

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

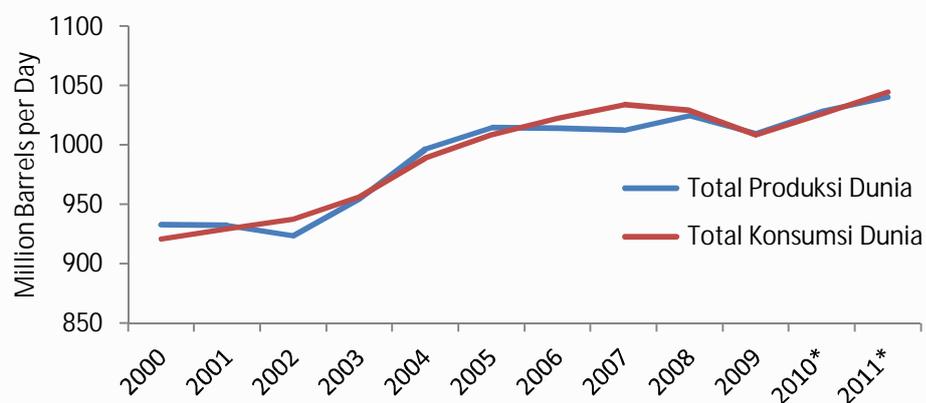
Pesatnya perkembangan ekonomi dunia dewasa ini berimplikasi pada eratnya hubungan satu negara dengan negara yang lain. Arus globalisasi ekonomi ditandai dengan semakin menipisnya batasan geografis dari kegiatan ekonomi secara nasional, regional dan semakin terintegrasi menjadi satu proses yang melibatkan banyak negara. Karakteristik perekonomian yang dianut suatu negara akan mempengaruhi prinsip perekonomian dan perdagangan negara tersebut. Indonesia yang menganut prinsip perekonomian terbuka kecil (*small open economy*) dan sistem nilai tukar yang mengambang bebas (*floating exchange rate*), tidak akan lepas dari prinsip perekonomian global dan prinsip liberalisasi perdagangan, dimana semakin besar transaksi perdagangan dan keuangan internasional akan berpengaruh pada besaran aliran dana dari luar negeri yang masuk (*capital inflow*) dan keluar (*capital outflow*). Aliran dana tersebut selanjutnya akan membawa implikasi pada indikator makroekonomi Indonesia yang antara lain jumlah uang beredar, suku bunga, serta nilai tukar yang pada akhirnya akan mempengaruhi inflasi dan pertumbuhan ekonomi.

Kejadian ekonomi yang terjadi secara global, baik secara langsung maupun tidak langsung, akan memberikan pengaruh terhadap perekonomian Indonesia. Guncangan ekonomi yang berasal dari luar (*external shock*) yang disebabkan oleh perubahan penawaran agregat (*supply shock*) seperti meningkatnya harga minyak dunia serta perubahan permintaan agregat (*demand shock*) seperti siklus pengetatan kebijakan moneter global, keduanya akan dan berdampak pada stabilitas ekonomi makro Indonesia. Selain itu, guncangan ekonomi dari dalam negeri (*internal shock*) juga akan berdampak pada stabilitas ekonomimakro. Bahkan apabila terdapat guncangan penawaran yang memburuk (*adverse supply shock*) tanpa diimbangi oleh peningkatan permintaan agregat, akan menyebabkan suatu kondisi stagflasi. Oleh karena itu, untuk menjaga stabilitas perekonomian menjadi tidak mudah.

Untuk mengurangi dampak guncangan ekonomi tersebut diperlukan suatu kebijakan makro yang efektif dan efisien untuk mendorong pertumbuhan ekonomi

yang kondusif dalam rangka pencapaian kesejahteraan dan kemakmuran masyarakat. Selain kebijakan fiskal, kebijakan moneter merupakan salah satu bagian yang tidak dapat dipisahkan dari kebijakan makro. Dalam hal ini, kebijakan moneter diharapkan dapat meredam guncangan negatif serta mendorong guncangan positif yang akhirnya dapat mencapai perkembangan perekonomian yang diharapkan. Respon kebijakan moneter dalam menghadapi *shock* tersebut dewasa ini sangat menarik untuk disimak, terlebih saat krisis finansial global 2008.

Pertama, faktor ketidakstabilan harga minyak dunia. Permasalahan ini terutama disebabkan oleh ketidakstabilan penawaran dan permintaan minyak dunia. Selain itu, adanya faktor spekulasi harga oleh perusahaan minyak khususnya perusahaan minyak Amerika Serikat serta rencana pengembangan energi alternatif oleh negara-negara barat menyebabkan hal ini terjadi. Sebagaimana tampak dalam grafik 1.1, selama 2000-2009 secara relatif dikatakan bahwa total permintaan (konsumsi) lebih besar daripada total penawaran (produksi) serta tren kedepan menunjukkan hal yang serupa. Hal ini dikarenakan laju pertumbuhan produksi minyak mentah dan bahan bakar cair dunia yang secara rata-rata sebesar 1,01% lebih kecil dari laju pertumbuhan konsumsi yaitu sebesar 1,16%. Dengan kata lain, diindikasikan terjadi peningkatan harga minyak yang mencapai puncaknya pada level \$134 per Barrel di bulan Juni 2008.



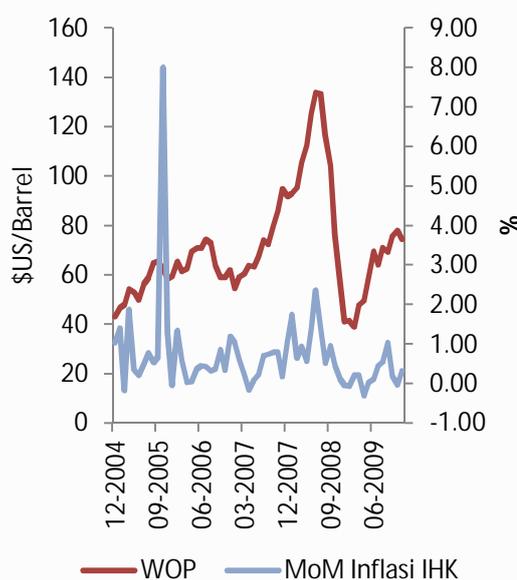
Sumber : *Energy Information Administration* (data diolah)

*) Angka Perkiraan

Grafik 1.1. Perbandingan Total Penawaran, Permintaan Minyak Mentah Dunia dan Bahan Bakar Cair Dunia

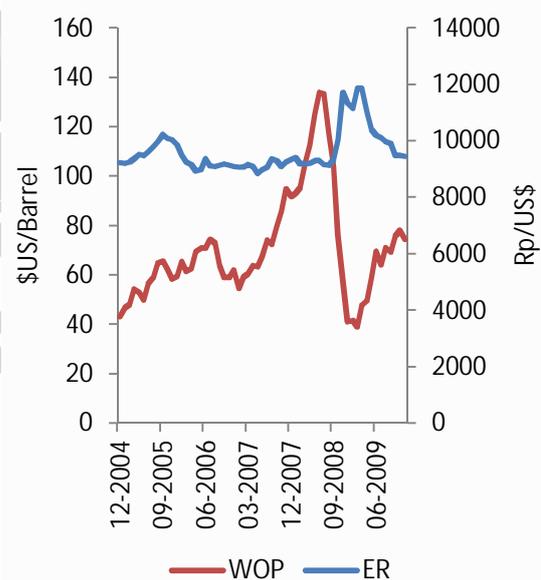
Secara umum, kenaikan harga minyak dunia berdampak positif terhadap perkembangan inflasi Indonesia. Hal ini dikarenakan kenaikan harga minyak

dunia yang ditransformasikan dalam kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) akan mempengaruhi konsumsi minyak untuk produksi barang dalam negeri sehingga harga barang produksi dalam negeri meningkat dan mengakibatkan penurunan daya beli masyarakat. Selain itu, tingginya inflasi dalam jangka pendek dapat menghambat investasi produktif karena tingginya ketidakpastian dan menghambat pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang. Lebih lanjut, kenaikan harga minyak dunia juga akan memberikan tekanan pada nilai tukar sebagai akibat dari peningkatan permintaan atas mata uang asing dari para pelaku ekonomi untuk memenuhi kebutuhan impor. Secara statistik sebagaimana tampak dalam grafik 1.2 dan grafik 1.3 menunjukkan bahwa kenaikan harga minyak dunia yang mencapai puncaknya pada Juni 2008 menyebabkan kenaikan inflasi IHK sebesar 12,8% dibandingkan periode yang sama pada tahun sebelumnya dan depresiasi nilai tukar pada level Rp 9.295 per dollar. Sebagai akibat dari kenaikan inflasi ini, pertumbuhan GDP riil mengalami penurunan hingga mencapai -3% pada bulan Oktober 2008.



Grafik 1.2

Perkembangan WOP dan Inflasi IHK (MoM)
Periode 2004:12 - 2009:12



Grafik 1.3

Perkembangan WOP dan Nilai Tukar
Periode 2004:12 - 2009:12

Sumber : *Energy Information Administration, BPS, BI (data diolah)*

Kedua, faktor siklus kebijakan moneter global yang direpresetasikan oleh suku bunga Amerika Serikat (*Fed Fund Rate*). Kebijakan moneter longgar yang

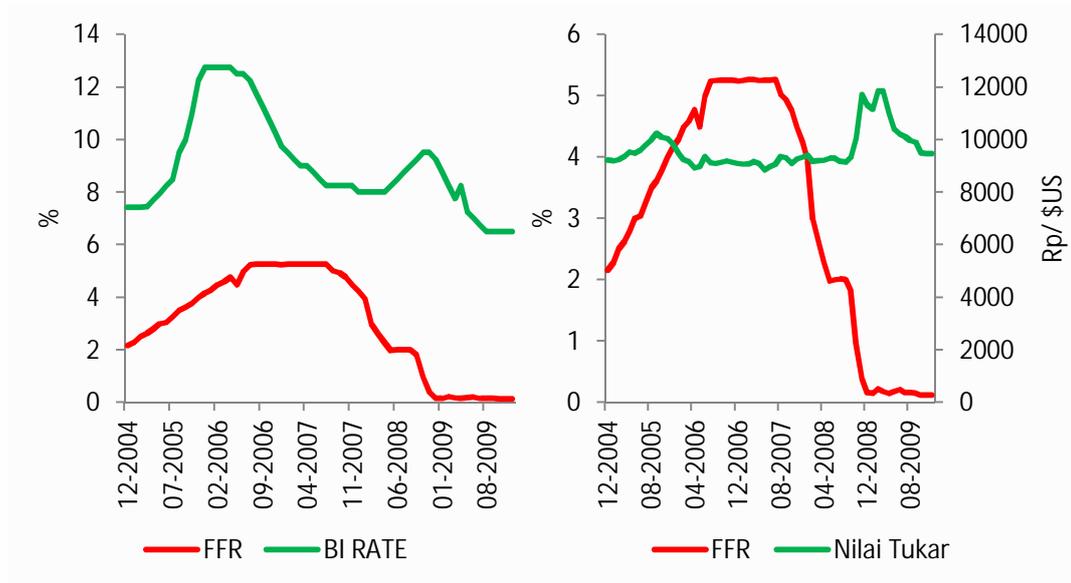
diterapkan oleh bank sentral Amerika Serikat pada periode 2002-2004 dengan mematok suku bunga pada kisaran 0,98%-2,16% disatu sisi menyebabkan peningkatan sektor riil akan tetapi di sisi lain ditenggarai merupakan akar permasalahan krisis finansial global. Kebijakan moneter yang ditempuh menyebabkan lonjakan kredit perumahan¹. Secara empiris, kontribusi kebijakan moneter dalam lonjakan permintaan kredit perumahan di Amerika Serikat telah dibuktikan antara lain oleh Taylor². Hasil pengujian Taylor menunjukkan besarnya periode *boom-bust* dalam permintaan rumah di Amerika Serikat tidak akan terlalu besar apabila bank sentral tidak menerapkan kebijakan moneter yang longgar.

Kebijakan moneter domestik yang dijalankan oleh Bank Indonesia dalam hal ini sangat terpengaruh oleh siklus kebijakan moneter global yang direpresetasikan oleh *Fed Fund Rate* (FFR). Sebagaimana tampak dalam grafik 1.4 Perkembangan BI rate mengikuti pola FFR dengan *spread* imbal hasil berupa perbedaan suku bunga (*interest rate differential*) positif antara 3%-9% selama periode 2005-2009. Keterkaitan ini disebabkan adanya hubungan positif antara *Fed Fund Rate* dengan perkembangan nilai tukar di Indonesia. Grafik 1.5 menunjukkan bahwa pada periode krisis finansial global tahun 2008 kebijakan moneter yang ditempuh bank sentral Amerika Serikat adalah kebijakan moneter yang ekspansif, berupa penurunan *Fed Fund Rate* dari 5,02% pada Agustus 2007 secara bertahap hingga menjadi 0,16% pada Desember 2008. Pada kurun waktu tersebut bank sentral Indonesia merespon dengan menurunkan BI rate dari 8,25% menjadi 8% sampai dengan April 2008 serta meningkatkan BI rate kembali hingga menjadi 9,25% pada akhir 2008 untuk menahan tekanan depresiasi nilai tukar sebagai akibat dari pengetatan likuiditas negara-negara maju, penurunan ekspor seiring dengan melambatnya permintaan ekspor dari negara maju yang mengalami resesi sehingga neraca pembayaran memburuk, serta meningkatnya *capital flight* yang sejalan dengan *risk aversion* investor asing³.

¹ Krisis Ekonomi Global dan Dampaknya terhadap Perekonomian Indonesia, Outlook Ekonomi Indonesia 2009 - 2014, Bab 3 Halaman 47, Bank Indonesia, Edisi Januari 2009.

² Taylor, John B., "The Financial Crisis and The Policy Responses: An Empirical Analysis of What Went Wrong, NBER Working Paper 2009.

³ Laporan Kebijakan Moneter Triwulan IV-2008, Bank Indonesia



Grafik 1.4
Perkembangan FFR dan BI Rate
Periode 2004:12 - 2009:12

Grafik 1.5
Perkembangan FFR dan Nilai Tukar
Periode 2004:12 - 2009:12

Sumber : IFS, BI (data diolah)

1.2 Perumusan Masalah

Kebijakan moneter yang efektif dalam merespon fluktuasi ekonomi dunia sangat penting untuk menciptakan stabilitas makroekonomi. Untuk memudahkan pemahaman mengenai respon kebijakan moneter terhadap fluktuasi perekonomian dunia dalam menjaga stabilitas makroekonomi, maka penelitian ini akan difokuskan pada pemecahan sejumlah masalah sebagai berikut:

1. bagaimana dampak guncangan harga minyak dunia (WOP) terhadap perkembangan indikator makroekonomi (inflasi, GDP dan nilai tukar riil efektif);
2. bagaimana dampak guncangan siklus kebijakan moneter dunia (*Fed Fund Rate*) terhadap perkembangan indikator makroekonomi (inflasi, GDP dan nilai tukar riil efektif);
3. bagaimana respon suku bunga domestik (BI Rate) terhadap perkembangan indikator makroekonomi (inflasi, GDP dan nilai tukar riil efektif);
4. bagaimana efektivitas kebijakan moneter yang diterapkan Bank Indonesia sebagai otoritas moneter dalam merespon fluktuasi ekonomi makro Indonesia dan

5. seberapa besar dampak guncangan harga minyak dunia dan siklus kebijakan moneter dunia (*Fed Fund Rate*) serta guncangan indikator makroekonomi domestik dalam menjelaskan perkembangan indikator utama makroekonomi domestik (inflasi, GDP, suku bunga domestik dan nilai tukar riil efektif).

1.3 Tujuan Penelitian

Dengan menggunakan metode *Structural VAR* dan data periode Desember 2004 sampai dengan Desember 2009, maka penelitian ini bertujuan untuk:

1. menganalisa dampak guncangan harga minyak dunia terhadap perkembangan indikator makroekonomi (inflasi, GDP dan nilai tukar riil efektif);
2. menganalisa dampak siklus kebijakan moneter dunia (*Fed Fund Rate*) terhadap perkembangan indikator makroekonomi (inflasi, GDP dan nilai tukar riil efektif);
3. menganalisa respon suku bunga domestik (*BI Rate*) terhadap perkembangan indikator makroekonomi (inflasi, GDP dan nilai tukar riil efektif);
4. menganalisa efektivitas kebijakan moneter yang diterapkan Bank Indonesia sebagai otoritas moneter dalam merespon fluktuasi ekonomi makro Indonesia dan
5. menganalisa seberapa besar dampak guncangan harga minyak dunia dan siklus kebijakan moneter dunia (*Fed Fund Rate*) serta guncangan indikator makroekonomi domestik dalam menjelaskan perkembangan indikator utama makroekonomi domestik (inflasi, GDP, nilai tukar riil efektif dan suku bunga domestik).

1.4 Hipotesis

Hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah:

1. guncangan harga minyak dunia (WOP) dan suku bunga dunia (FFR) mempunyai dampak negatif terhadap perkembangan GDP riil dan nilai tukar riil efektif (ER) serta berdampak positif terhadap perkembangan Inflasi;
2. suku bunga domestik mempunyai dampak positif terhadap nilai tukar (ER), dan inflasi dan negatif terhadap GDP riil dalam jangka pendek serta

3. selain guncangan perekonomian dunia (WOP dan FFR), guncangan indikator utama makroekonomi domestik (GDP, inflasi, suku bunga domestik dan nilai tukar riil efektif) juga mempengaruhi perkembangan indikator utama makroekonomi domestik (GDP, inflasi, suku bunga domestik dan nilai tukar riil efektif).

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam tesis ini adalah sebagai berikut:

- Bab I Pendahuluan, terdiri dari latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, hipotesis penelitian, dan sistematika penulisan.
- Bab II Landasan Teori, terdiri dari kebijakan moneter dalam perekonomian terbuka kecil dengan kurs mengambang bebas, dampak kebijakan moneter terhadap harga dalam rezim nilai tukar mengambang, guncangan penawaran (*supply shock*) dalam perekonomian terbuka, mekanisme kebijakan moneter, *inflation targeting framework* serta penelitian terkait sebelumnya.
- Bab III Metodologi Penelitian, terdiri dari identifikasi variabel, data dan sumber data, pengujian pra-estimasi meliputi pengujian stasioneritas data dan penentuan panjang lag, estimasi *Structural VAR* (SVAR), uji stabilitas, *Innovation Accounting* terdiri dari *Impulse Reponse Function* (IRF) dan *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD) serta Indeks Kondisi Moneter (*Monetary Condition Index*).
- Bab IV Hasil dan Analisis Data, terdiri dari analisis hasil pengujian stasionaritas data, hasil pengujian panjang lag optimum, hasil pengujian stabilitas model, analisis *Structural VAR* (SVAR), analisis *Impulse Response Function* (IRF), analisis *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD), serta analisis efektivitas kebijakan moneter.
- Bab V Kesimpulan dan Saran, kesimpulan serta saran bagi penelitian selanjutnya.