

BAB I

PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang

Globalisasi dalam bidang ekonomi menyebabkan berkembangnya sistem perekonomian ke arah yang lebih terbuka antar negara. Perekonomian terbuka inilah yang membawa suatu dampak ekonomis yaitu terjadinya perdagangan internasional antar negara-negara di dunia. Keterbukaan secara ekonomi dan finansial merupakan salah satu syarat agar suatu bangsa dapat berkembang dan bersaing di era globalisasi. Interaksi antar negara ini melalui perdagangan internasional dalam bentuk barang dan jasa yang sudah ada sejak dulu karena menguntungkan suatu perekonomian melalui spesialisasi yang menghasilkan beberapa macam keunggulan antara lain, keunggulan absolut, (*absolute advantage*), keunggulan kompetitif (*competitiveness advantage*), dan keunggulan komparatif (*comparative dvantage*). Perkembangan interaksi global ini dapat dilihat dari lalu lintas modal dan volume transaksi internasional yang semakin meningkat karena liberalisasi finansial dan peningkatan teknologi negara-negara di dunia.

Indonesia sendiri merupakan negara terbuka, yang dikenal sebagai *small open economy*. Pengertian ini sesuai kajian yang dilakukan oleh Siregar dan Ward (2002) serta Siswanto, *et al* (2001) yang menunjukkan bahwa perekonomian Indonesia merupakan perekonomian terbuka dan kecil. Sebagai suatu negara terbuka, Indonesia sangat tergantung pada berbagai faktor baik yang berasal dari dalam negeri maupun luar negeri. Kompleksnya keterkaitan ini, menyulitkan bagi pengambil kebijakan dalam menentukan keputusan ekonominya, terutama bagi otoritas moneter.

Dengan adanya perdagangan internasional inilah maka akan dijumpai masalah baru yakni perbedaan mata uang yang digunakan oleh negara-negara yang bersangkutan. Akibat adanya perbedaan mata uang yang digunakan baik di negara yang menjadi pengimpor maupun pengekspor maka menimbulkan suatu perbedaan nilai tukar mata uang (kurs), oleh karena itu diperlukan penukaran mata

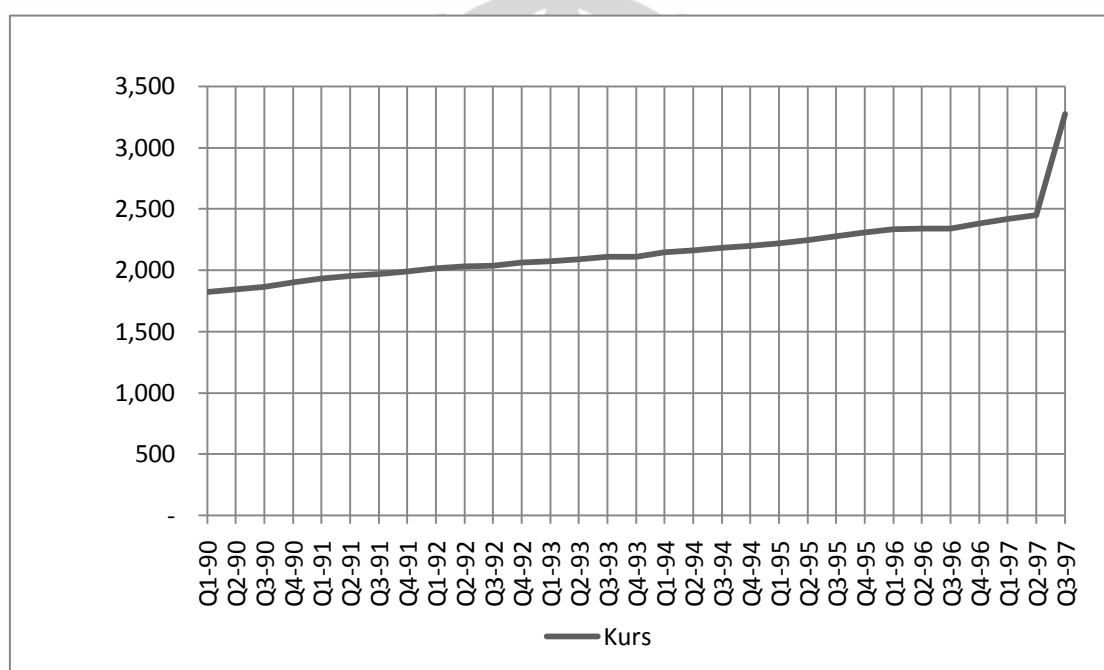
uang antar negara. Perbedaan nilai tukar mata uang suatu negara (kurs) pada prinsipnya ditentukan oleh besarnya permintaan dan penawaran mata uang tersebut (Levi, 1996:129). Kurs merupakan salah satu harga yang lebih penting dalam perekonomian terbuka, mengingat pengaruhnya yang besar bagi neraca transaksi berjalan maupun bagi variabel-variabel makro ekonomi lainnya. Kurs dapat dijadikan alat untuk mengukur kondisi perekonomian suatu negara. Pertumbuhan nilai mata uang yang stabil menunjukkan bahwa negara tersebut memiliki kondisi ekonomi yang relatif baik atau stabil (Salvator, 1997: 10).

Nilai tukar merupakan salah satu variabel ekonomi yang memiliki peran yang sangat penting dalam perekonomian suatu negara. Perbedaan nilai tukar mata uang suatu negara (kurs) dapat dijadikan alat untuk mengukur kondisi perekonomian suatu negara. Pertumbuhan nilai mata uang yang stabil menunjukkan bahwa perekonomian suatu negara dalam keadaan yang baik. Sebaliknya, kondisi nilai tukar yang buruk akan berbahaya bagi perekonomian dan bahkan dapat menimbulkan krisis, seperti yang dialami oleh Indonesia pada Agustus 1997. Hal ini merupakan suatu fenomena yang dapat dijadikan contoh bagaimana krisis pada sektor keuangan dapat menjadi pemicu krisis ekonomi. Pada tahun 1997, akibat terintegrasinya pasar finansial Indonesia terhadap negara-negara ASEAN terutama Thailand menyebabkan Indonesia mengalami krisis perekonomian yang memuncak menjadi krisis multidimensi. Hal ini bermula dari jatuhnya pasar finansial Thailand yang menyebabkan nilai tukar Bath bergejolak, dan akhirnya nilai tukar rupiah terdepresiasi hingga mencapai kisaran Rp 15.000,00 /US\$ dari periode sebelumnya yang hanya sekitar Rp 2.500,00/US\$. Hal ini menyebabkan pertumbuhan ekonomi yang semula sekitar 7-9%, pada tahun 1997-1998 menurun drastis, bahkan mencapai -13,1%.

Krisis keuangan yang terjadi pada tahun 1990-an ini memicu terjadinya perubahan sistem nilai tukar yang dianut oleh banyak negara yang sebelumnya menganut sistem nilai tukar tetap (*fixed exchange rate system*) atau sistem nilai tukar mengambang terkendali (*managed floating exchange rate system*) menjadi sistem nilai tukar mengambang (*free floating exchange rate system*). Menurut Krugman dan Obstfeld (2000) alasannya adalah agar bank sentral dapat lebih independen dalam melaksanakan kebijakan moneter.

Perubahan sistem nilai tukar juga terjadi di Indonesia. Sejak tahun 1978 sistem nilai tukar Indonesia bergerak semakin fleksibel dengan kisaran intervensi yang semakin diperlebar sehingga akhirnya sistem tersebut dihapus pada tanggal 14 Agustus 1997, dan akhirnya menganut sistem nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate system*).

Pergerakan nilai tukar rupiah pada periode sistem nilai tukar mengambang terkendali dapat dilihat pada **gambar 1.1** di bawah ini



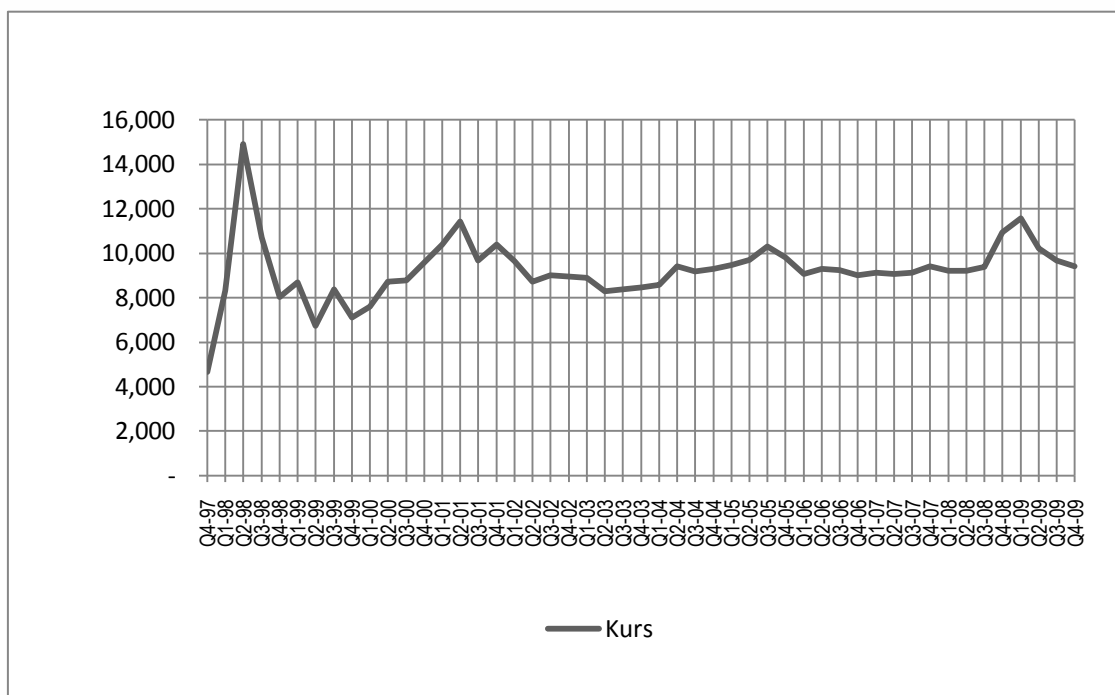
Gambar 1.1 Nilai Tukar Rupiah per USD Periode Q1 1990 – Q3 1997

Sumber: Bank Indonesia (diolah)

Dari **gambar 1.1** di atas terlihat bahwa pada saat diberlakukannya sistem nilai tukar mengambang terkendali ini, nilai tukar Indonesia relatif stabil. Namun sejak pertengahan tahun 1997 diwarnai dengan gejolak yang sangat tajam dan disertai dengan tekanan depresiasi yang kuat.

Pada periode mulai diberlakukannya sistem nilai tukar mengambang (*floating exchange rate system*), gejolak nilai tukar masih ditandai dengan fluktuasi yang sangat tajam akibat krisis yang bermula dari krisis di Thailand. Gejolak nilai tukar pada saat krisis dapat terlihat pada **gambar 1.2** di bawah ini.

Namun setelah krisis terlihat bahwa nilai tukar mulai menguat kembali secara berangsur-angsur namun kondisinya masih rawan terhadap berbagai sentimen negatif di pasar.



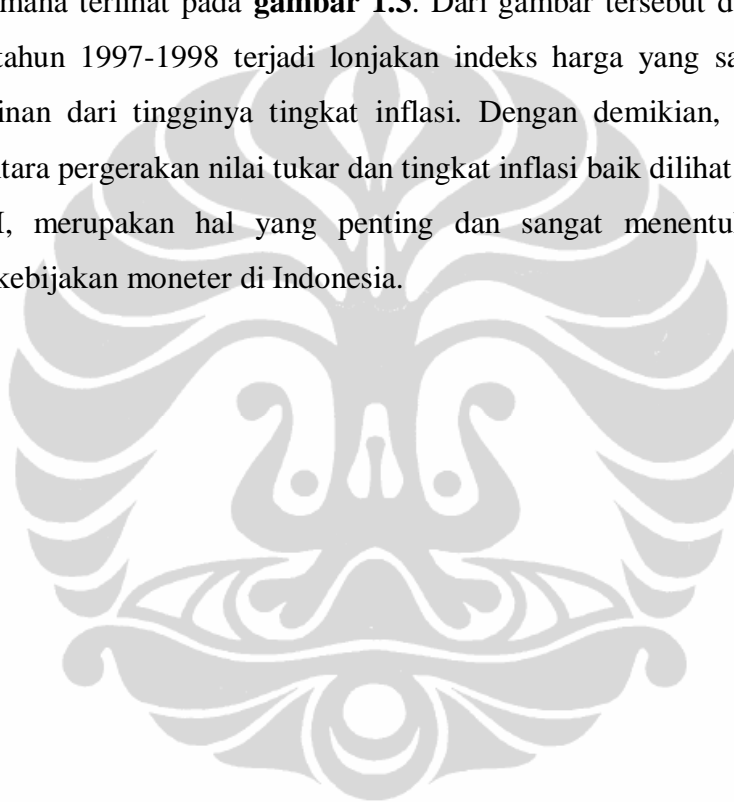
Gambar 1.2 Nilai Tukar Rupiah per USD Periode Q4 1997 – Q4 2009

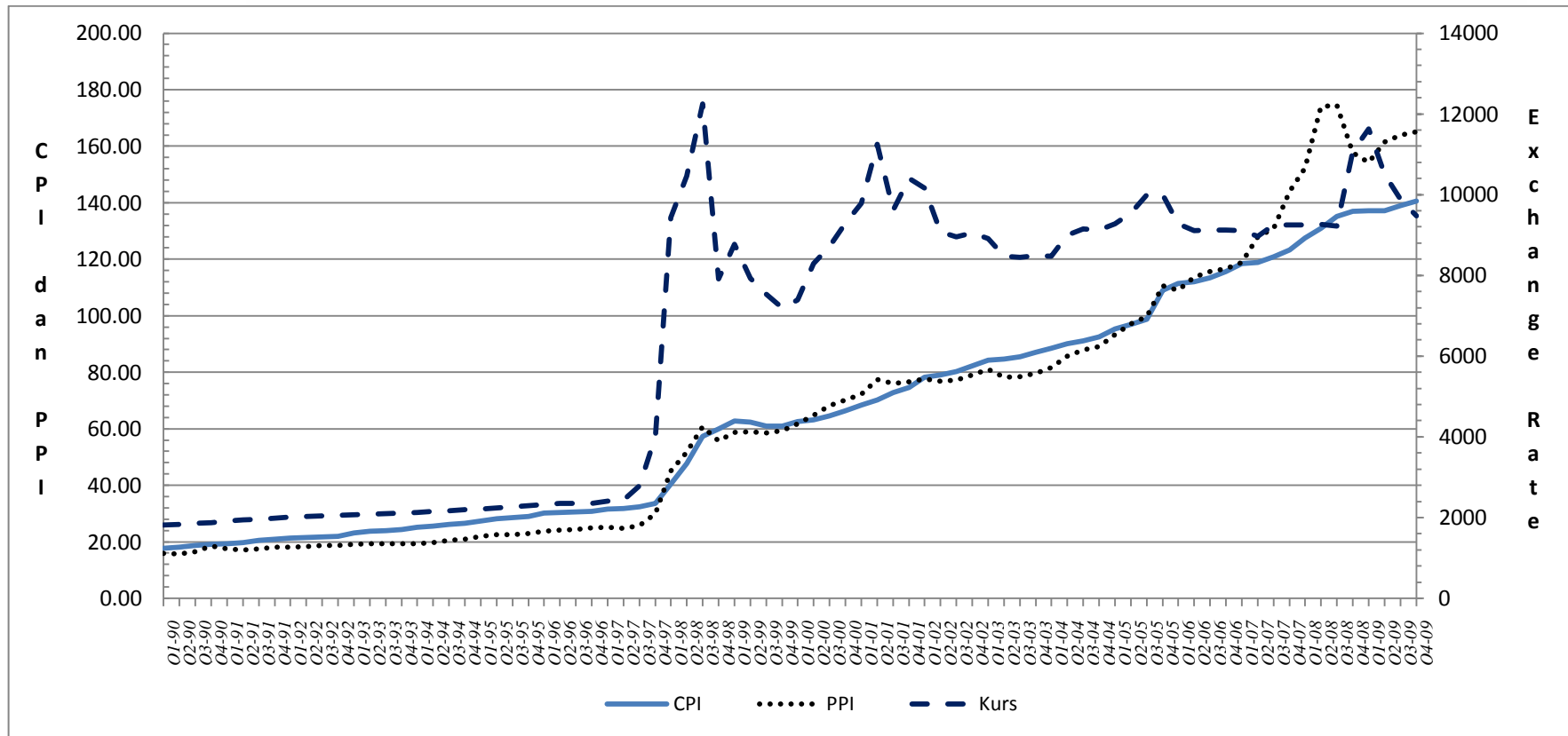
Sumber: Bank Indonesia (diolah)

Fluktuasi nilai tukar bagi sebagian orang dianggap sebagai salah satu penyebab terjadinya krisis ekonomi di Indonesia. Ketidakstabilan nilai tukar ini mempengaruhi arus modal atau investasi dan perdagangan internasional. Indonesia sebagai negara yang banyak mengimpor bahan baku industri mengalami dampak dari ketidakstabilan kurs ini, yang dapat dilihat dari melonjaknya biaya produksi sehingga menyebabkan harga barang-barang milik Indonesia mengalami peningkatan. Dengan melemahnya kurs rupiah menyebabkan perekonomian Indonesia menjadi goyah dan dilanda krisis ekonomi dan kepercayaan terhadap mata uang dalam negeri. Mengingat besarnya dampak dari fluktuasi kurs terhadap perekonomian ini maka jelas diperlukan suatu manajemen kurs yang baik sehingga kurs menjadi stabil dan fluktuasinya dapat diprediksi, sehingga pasar maupun otoritas moneter mampu melakukan langkah-

langkah antisipatif meredam dampak negatif berfluktuasinya kurs terhadap perekonomian sehingga perekonomian dapat tetap berjalan dengan stabil, sehingga jika terjadi kegagalan pada manajemen kurs maka hal tersebut merupakan gangguan terhadap ketidakstabilan perekonomian yang akan berdampak luas kepada proses pembangunan ekonomi secara keseluruhan.

Melemahnya nilai tukar rupiah berkorelasi dengan naiknya tingkat harga baik harga produsen atau harga perdagangan besar (PPI) maupun harga konsumen (CPI) sebagaimana terlihat pada **gambar 1.3**. Dari gambar tersebut dapat dilihat bahwa pada tahun 1997-1998 terjadi lonjakan indeks harga yang sangat besar sebagai cerminan dari tingginya tingkat inflasi. Dengan demikian, memahami keterkaitan antara pergerakan nilai tukar dan tingkat inflasi baik dilihat dari inflasi CPI dan PPI, merupakan hal yang penting dan sangat menentukan dalam pengambilan kebijakan moneter di Indonesia.





Gambar 1.3 Perkembangan IHK, IHPB dan Nilai Tukar Rupiah/USD Periode Q1 1990 – Q4 2009

Sumber: Bank Indonesia dan BPS (diolah)

Pemberlakuan UU No 23 tahun 1999 tentang Bank Indonesia telah membawa perubahan mendasar pada perumusan dan pelaksanaan kebijakan moneter di Indonesia. Sejalan dengan itu, sejak tahun 2000 BI telah mulai menempuh langkah-langkah untuk penerapan kerangka kerja kebijakan moneter berdasarkan suatu kerangka yang dikenal dengan *Inflation Targeting Framework*. Hal ini tercermin pada penetapan dan pengumuman sasaran inflasi sebagai tujuan utama kebijakan moneter, penjelasan secara periodik kepada masyarakat mengenai pelaksanaan kebijakan moneter yang ditempuh maupun pemberian independensi kepada BI dalam merumuskan dan melaksanakan kebijakan moneter.

Inflation Targeting Framework merupakan kerangka kerja kebijakan moneter yang relatif baru digunakan. Kerangka kerja kebijakan moneter ini pertama kali digunakan oleh Selandia Baru pada tahun 1989, dan semakin banyak diterapkan oleh bank sentral negara-negara lain sebagai langkah dasar dalam memperkuat efektivitas penerapan kebijakannya. Di negara maju misalnya Inggris, Kanada, Australia, Spanyol, Swedia, dan Finlandia. Sementara itu negara berkembang yang menerapkan *inflation targeting* adalah Indonesia, Israel, Brazil, Chili, Afrika Selatan, Ceska, Polandia, Korea selatan, Filipina dan Thailand. Secara umum, kerangka kerja ini diyakini dapat membantu bank sentral untuk mencapai dan memelihara kestabilan harga dengan menentukan sasaran kebijakan moneter secara eksplisit dengan berdasarkan pada proyeksi dan target inflasi tertentu ke depan.

Berkaitan dengan masalah nilai tukar, bank sentral yang menerapkan ITF akan merespon pergerakan nilai tukar selama pergerakan tersebut diperkirakan akan mempengaruhi pencapaian target inflasi. Dalam penerapannya persyaratan terpenting adalah adanya independensi bank sentral dan tidak adanya pembiayaan defisit anggaran pemerintah. Penerapan ITF tentulah bukan hal yang tidak beralasan. Mishkin (2008) berpendapat bahwa dalam jangka panjang, kebijakan moneter hanya akan berdampak pada inflasi dan memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap aktivitas ekonomi riil. Oleh karena itu penerapan ITF menjadi hal yang esensial dalam perekonomian, khususnya dalam jangka panjang

Jika dihubungkan dengan nilai tukar, depresiasi yang terjadi pada nilai tukar akan menyebabkan kenaikan inflasi akibat adanya proses mekanisme transmisi nilai tukar terhadap perubahan harga atau yang lebih dikenal dengan istilah *pass-through effect*, dari kenaikan barang impor dan meningkatnya permintaan ekspor. Untuk selanjutnya dalam penelitian ini akan digunakan istilah *pass-through effect* sebagai pengganti dari mekanisme transmisi melalui nilai tukar. Yang dimaksud dengan *pass-through effect* adalah dampak kenaikan/penurunan harga impor sebagai akibat dari depresiasi/apresiasi nilai tukar domestik (Pilbeam, 2006). Dikatakan *complete pass-through* apabila depresiasi 10 % dari nilai tukar misalnya, akan menyebabkan kenaikan harga impor sebesar 10 % pula. Akan tetapi apabila 10 % depresiasi tersebut hanya menyebabkan kenaikan sebesar 6 % pada harga impor maka disebut *partial pass-through*, dengan elastisitas *pass-through* sebesar 0,6. Dalam dunia nyata, *partial pass-through* lah yang seringkali menjadi fenomena dalam jangka pendek.

Depresiasi nilai tukar dapat memicu terjadinya krisis ekonomi sehingga banyak negara yang menganut ITF tetap memperhatikan fluktuasi nilai tukar ketika menjalankan *inflation targeting*. Beberapa negara membiarkan nilai tukar berfluktuasi sesuai dengan mekanisme pasar, tetapi dalam batasan tertentu bank sentral melakukan intervensi dalam pasar valas agar tidak terjadi fluktuasi nilai tukar yang berlebihan yang dapat membahayakan pencapaian target inflasi dan stabilitas keuangan. Dalam mengatasi masalah instabilitas keuangan dengan tetap fokus pada pencapaian target inflasi, bank sentral harus meningkatkan transparansi dari setiap intervensi yang dilakukannya pada pasar valas dengan memberikan penjelasan yang jelas bahwa tujuannya adalah untuk mengatasi fluktuasi nilai tukar yang berlebihan dan bukan untuk mencegah nilai tukar pada tingkat keseimbangan pasar. Intervensi ini dilakukan melalui cadangan devisa dengan menambah atau mengurangi.

1.2. Perumusan Masalah

Sudah sejak lama nilai tukar telah menjadi perdebatan kebijakan makro ekonomi dalam *emerging markets*. Banyak negara yang menggunakan nilai tukar nominal untuk menurunkan inflasi. Krisis keuangan biasanya dihasilkan dari

kelebihan penilaian nilai tukar riil yang tajam. Setelah krisis keuangan yang dahsyat di akhir 1990an dan awal 2000an, banyak negara berkembang beralih dari ‘kekakuan nilai tukar’ dan mengadopsi suatu kombinasi nilai tukar yang fleksibel dan *inflation targeting*. Karena pergeseran ini maka penerapan *inflation targeting* menimbulkan banyak pertanyaan tentang seberapa penting hubungannya dengan nilai tukar.

Penerapan *inflation targeting* dipercaya dapat menstabilkan tingkat harga karena adanya komitmen yang kuat untuk mencapai tingkat inflasi yang ditargetkan. Tingkat *pass-through* yang rendah tentunya akan berdampak baik bagi perekonomian dimana inflasi tetap terjaga (*minimal imported inflation*). Oleh karena itu yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh perubahan nilai tukar terhadap inflasi CPI dan PPI setelah penerapan *inflation targeting*, apakah penerapan *inflation targeting* dapat menurunkan derajat *pass-through* di Indonesia dalam sistem nilai tukar mengambang.

1.3. Tujuan Penelitian

Dari perumusan masalah di atas maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah penerapan *inflation targeting framework* di Indonesia dapat menurunkan derajat *pass-through* baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang selama sistem nilai tukar mengambang.

1.4. Hipotesa

Hipotesis yang akan dibangun dari penelitian ini adalah :

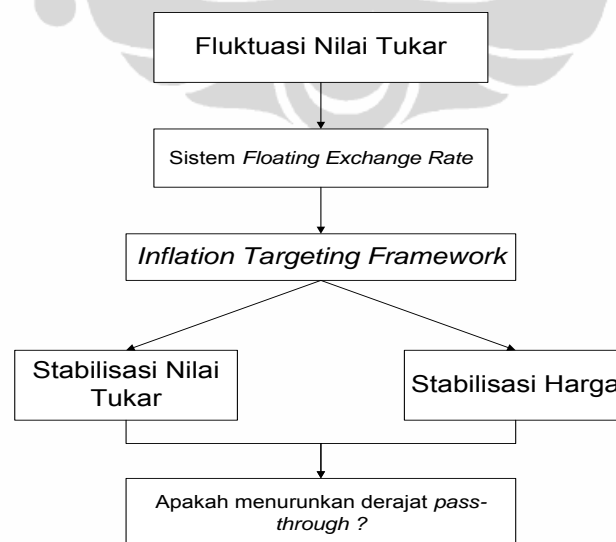
- Baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, pengaruh perubahan nilai tukar terhadap perubahan harga (*pass-through*) sebelum penerapan *inflation targeting* lebih besar daripada setelah penerapan *inflation targeting* dalam sistem nilai tukar mengambang
- Perubahan nilai tukar lebih berpengaruh terhadap inflasi PPI daripada inflasi CPI.

1.5. Ruang Lingkup dan Batasan Penelitian

Dalam penelitian ini, yang menjadi ruang lingkup penelitian adalah mekanisme transmisi melalui nilai tukar atau *pass-through* di Indonesia selama periode sistem nilai tukar mengambang (*floating exchange rate system*). Penelitian menggunakan data indeks harga konsumen (CPI) Indonesia, indeks harga perdagangan besar atau indeks harga produsen (PPI) Indonesia, nilai tukar nominal rupiah terhadap dollar Amerika Serikat, dan indeks harga luar negeri yang dicerminkan dengan indeks harga produsen (PPI) Amerika Serikat. Dan seluruh data yang digunakan adalah data setelah sistem sistem nilai tukar *floating* dari kuartal ke-4 tahun 1997 sampai kuartal ke-4 tahun 2009, yang terbagi menjadi data sebelum penerapan *inflation targeting* periode kuartal ke-4 tahun 1997 sampai kuartal ke-2 tahun 2005 dan setelah penerapan *inflation targeting* periode kuartal ke-3 tahun 2005 sampai kuartal ke-4 tahun 2009.

1.6. Kerangka Pemikiran

Adapun kerangka pemikiran dari penelitian ini dapat digambarkan seperti dalam **Gambar 1.4** di bawah ini



Gambar 1.4 Kerangka Pemikiran Penelitian

Fluktuasi nilai tukar dapat mempengaruhi kondisi perekonomian di Indonesia. Pengalaman Indonesia dalam menerapkan sistem nilai tukar mengambang (*floating exchange rate system*) ditandai sejak Agustus 1997 dan terlihat bahwa dalam sistem nilai tukar mengambang fluktuasi nilai tukar lebih berfluktuasi dibandingkan dengan sistem mengambang terkendali. Namun demikian diyakini oleh banyak negara bahwa hal tersebut dapat diatasi dengan menerapkan kerangka kebijakan *inflation targeting*. Kerangka kebijakan *inflation targeting* adalah suatu kebijakan yang bertujuan untuk mempertahankan stabilitas nilai tukar dan stabilitas harga. Dengan diterapkannya ITF di Indonesia sejak Juli 2005 secara resmi, maka yang menjadi pertanyaan penelitian ini adalah apakah penerapan ITF di Indonesia dapat menurunkan dampak atau pengaruh perubahan nilai tukar terhadap perubahan harga atau inflasi baik melalui CPI maupun PPI.

1.7. Metode Penelitian

Untuk menjawab pertanyaan penelitian ini seperti yang diuraikan dalam perumusan masalah serta untuk membuktikan hipotesis yang telah dibuat maka penelitian mengenai dampak penerapan *inflation targeting* terhadap *exchange rate pass-through* di Indonesia ini khususnya dilakukan dengan menggunakan pendekatan OLS (*Ordinary Least Squares*) dari model yang telah diteliti sebelumnya oleh Edwards (2006) untuk 7 Negara yakni 2 negara maju dan 5 negara berkembang.

Edwards (2006) menggunakan model yang sama yang digunakan oleh Campa and Goldberg (2002), Gagnon and Ihrig (2004) dan untuk mengetahui penerapan *inflation targeting* pada harga domestik maka Edwards (2006) mengestimasi model menjadi :

$$\Delta \ln P_t = \beta_0 + \beta_1 \Delta \ln E_t + \sum \beta_{2i} x_{it} + \beta_3 \Delta \ln P_t^* + \beta_4 \Delta \ln P_{t-1} + \beta_5 \Delta \ln E_t \cdot DIT + \beta_6 \Delta \ln P_{t-1} \cdot DIT + \omega_t \quad (1.1)$$

dimana

P_t adalah indeks harga domestik (tradeable or non tradeable goods) yang dicerminkan oleh IHK dan IHP

E adalah nilai tukar mata uang domestik terhadap Dollar Amerika Serikat

P_t^* adalah indeks harga luar negeri yang dicerminkan oleh PPI Amerika Serikat

β adalah parameter yang akan diestimasi

x_{it} adalah variabel pengendali

ω_t adalah *error time*

dimana DIT adalah variabel dummy yang bernilai satu saat *inflation targeting* diterapkan, dan bernilai nol pada saat *inflation targeting* belum diterapkan.

1.8. Sistematika Penulisan

Untuk mengkaji hubungan dampak penerapan *inflation targeting* terhadap *exchange rate pass-through* di Indonesia maka penulisan tesis akan dibagi menjadi beberapa bab yaitu :

Bab I Pendahuluan

Pada bab pendahuluan ini akan diuraikan latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, hipotesa, kerangka pemikiran, metode penelitian dan sistematika penulisan

Bab II Landasan Teori

Teori dasar yang terkait dengan topik penelitian dan penelitian sejenis yang pernah dilakukan akan diuraikan dalam bab ini yaitu : tingkat harga dan inflasi, nilai tukar termasuk pengertian nilai tukar dan sistem nilai tukar, penerapan kebijakan *inflation targeting* dan hubungannya terhadap *exchange rate pass-through* dan tinjauan empiris penelitian sejenis.

Bab III Metodologi Penelitian

Bab ini menjelaskan data yang digunakan dalam penelitian dan sumbernya, model ekonometri yang digunakan, serta definisi operasional variabel

Bab IV Hasil dan Pembahasan

Bab ini akan mendeskripsikan hasil matematis yang telah diperoleh pada bab terdahulu agar lebih mudah dimengerti dan dilakukan pendekatan dengan teori yang telah dijelaskan sebelumnya

Bab V Kesimpulan dan Saran

Bab ini akan menguraikan kesimpulan yang dapat ditarik dari pembahasan bab-bab sebelumnya serta saran yang dapat diajukan kepada pengambil kebijakan secara khusus dan pembaca secara umum berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh. Selain itu juga akan menerangkan keterbatasan dalam penelitian

