

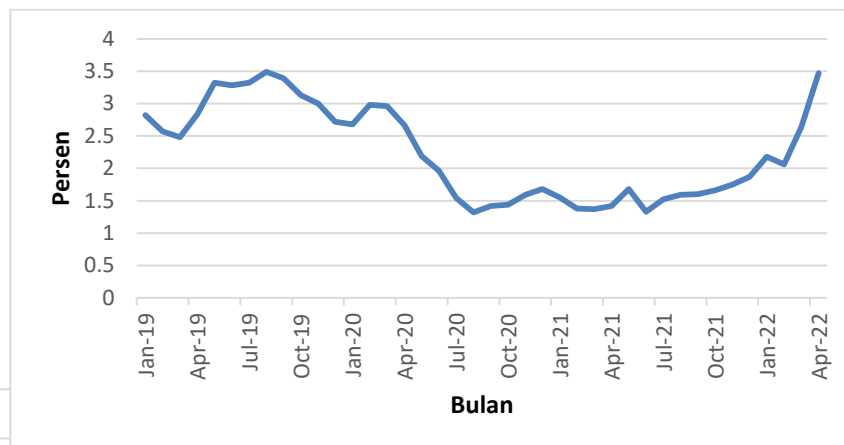
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu tujuan dalam membangun perekonomian suatu negara adalah memastikan pertumbuhan ekonomi tetap terjaga. Hal tersebut tercermin dari peningkatan indikator produk domestik bruto, kestabilan inflasi, dan mendorong pemerataan ekonomi di berbagai daerah (Lubis, 2014). Tanpa indikator tersebut tidak akan terjadi peningkatan kesejahteraan, kesempatan kerja, produktivitas, serta distribusi pendapatan (Hastuti, 2020). Literatur lain menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi adalah suatu ukuran kuantitatif yang menggambarkan suatu perekonomian dalam suatu tahun tertentu dibandingkan dengan tahun sebelumnya (Sukirno, 2006).

Pertumbuhan ekonomi Indonesia secara keseluruhan tercatat tahun 2019 meningkat dengan nilai sebesar 5,02 persen, meskipun lebih rendah dibandingkan dengan capaian tahun sebelumnya yaitu sebesar 5,17 persen. Pertumbuhan ekonomi Indonesia meningkat di tengah kinerja perekonomian global yang melambat. Pertumbuhan ekonomi Indonesia ditopang oleh permintaan domestik, sedangkan kinerja ekspor Indonesia menurun. Lesunya perekonomian global pada beberapa tahun terakhir, membuat pertumbuhan ekonomi melambat di banyak negara, termasuk Indonesia. Perlambatan pertumbuhan ekonomi tersebut ditandai dengan turunnya konsumsi rumah tangga. Penurunan konsumsi rumah tangga dikarenakan adanya kenaikan harga pangan. Inflasi akhir tahun 2019 di Indonesia tercatat sebesar 3.35 persen.

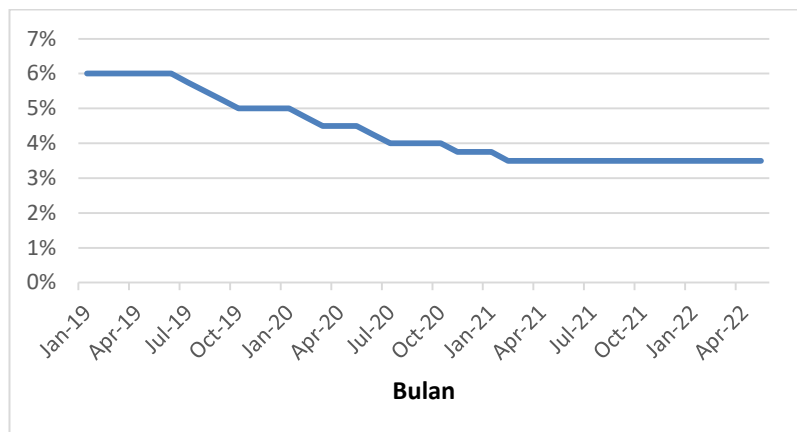


Sumber: Badan Pusat Statistik, 2022.

Gambar 1.1 Perkembangan Inflasi Periode Januari 2019 sampai April 2022

Badan Pusat Statistik melaporkan tingkat inflasi pada April 2022 sebesar 3,47 persen. Inflasi tersebut merupakan angka tertinggi sejak tahun 2019. Seiring dengan pemulihan ekonomi, Dana Moneter Internasional (IMF) memproyeksikan laju inflasi di Indonesia akan mengalami peningkatan. Indeks Harga Konsumen Indonesia tumbuh 3,97 persen pada akhir tahun 2022 seperti tahun sebelumnya. Proyeksi IMF ini sejalan dengan Bank Indonesia, yang menargetkan laju inflasi nasional berada di kisaran 3 persen sampai 4 persen untuk tahun 2022. Inflasi masih tetap dikelola, mengizinkan (BI) untuk mendukung pemulihan melalui kebijakan-kebijakan yang akomodatif dan diperkirakan untuk meningkat secara bertahap dalam kisaran sasaran (BI) pada tahun 2022.

Indonesia, dalam hal ini Bank Indonesia, dulu menerapkan *base money targeting* dengan menerapkan pertumbuhan jumlah uang beredar sebagai sasaran antara yang dikenal sebagai *inflation targeting lite*. Kemudian mulai tahun 2005 sampai dengan sekarang, Bank Indonesia mulai menerapkan *inflation targeting secara eksplisit full fledged* sebagai strategi pelaksanaan kebijakan moneter dengan mulai mengumumkan BI Rate.



Sumber: Badan Pusat Statistik, 2022.

Gambar 1.2 Perkembangan BI Rate Periode Januari 2019 hingga April 2022

Berdasarkan data pada gambar 1.2 di atas, Bank Indonesia (BI) mempertahankan suku bunga acuan atau BI 7-Day Reverse Repo Rate di level 3,5 persen pada April 2022. Bank Indonesia mengambil keputusan tersebut untuk menjaga stabilitas nilai tukar rupiah dan inflasi, sekaligus sebagai upaya mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia. Meskipun dunia sedang menghadapi gelombang Covid-19 varian *Omicron*, pemulihan ekonomi diperkirakan akan terus berlanjut karena vaksinasi dan kebijakan fiskal yang ekspansif. Pertumbuhan ekonomi global diperkirakan masih bisa mencapai 4,4 persen, sedangkan BI memproyeksikan ekonomi nasional dapat tumbuh 4,7 persen hingga 5,5 persen pada 2022.

Kestabilan ekonomi makro, seperti pertumbuhan ekonomi dan pengendalian angka inflasi merupakan tujuan yang ingin dicapai oleh Indonesia. Dalam hal pertumbuhan ekonomi dan pengendalian angka inflasi, bank sentral menggunakan kebijakan moneter sebagai instrumen untuk memacu pertumbuhan ekonomi dan menjaga stabilitas harga (inflasi). Kebijakan moneter tersebut merupakan kebijakan dalam membentuk pengendalian besaran moneter seperti jumlah uang beredar, kredit perbankan, atau suku bunga untuk mencapai stabilitas ekonomi makro. Tujuan instrumen tersebut yaitu menstabilkan ekonomi makro

seperti pemenuhan lapangan kerja, meningkatkan pertumbuhan ekonomi, dan kestabilan tingkat harga yang tercermin dari rendahnya tingkat inflasi (Simanjuntak & Santosa, 2017).

Undang-Undang Bank Indonesia No.23 Tahun 1999 yang kemudian diamandemen dengan Undang-Undang No.3 Tahun 2004 menyederhanakan tujuan Bank Indonesia (BI) menjadi tujuan tunggal yaitu mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Sejak Juli 2005, Bank Indonesia, sebagai bank sentral menerapkan kerangka kebijakan moneter dengan inflasi sebagai sasaran akhir. Kebijakan tersebut untuk mempengaruhi aktivitas kegiatan perekonomian dengan tujuan akhir pencapaian target inflasi di masa yang akan datang, walaupun akan ada selang waktu (*time lag*) dari pengaruh perkembangan suatu variabel ekonomi terhadap variabel ekonomi lainnya.

Penargetan inflasi adalah sebuah kerangka kerja kebijakan moneter dengan ciri adanya pernyataan resmi dari bank sentral bahwa tujuan akhir kebijakan moneter adalah mencapai dan menjaga tingkat inflasi yang rendah, dan mengumumkan target inflasi tersebut kepada publik (Warjiyo dan Solikin, 2003). *Inflation Targeting Framework (ITF)* diyakini dapat membantu bank sentral untuk mencapai dan memelihara kestabilan harga dengan menentukan sasaran kebijakan moneter secara eksplisit berdasarkan proyeksi dan target inflasi tertentu.

Dalam kerangka inflation targeting, perumusan dan pelaksanaan kebijakan moneter oleh bank sentral bersifat *forward-looking*, yang artinya bahwa kebijakan moneter yang ditempuh pada saat ini sebagai langkah antisipatif dalam mencapai target inflasi di masa yang akan datang. Kebijakan moneter yang berorientasi pada masa depan disebabkan oleh adanya selang waktu (*time lag*)

dari pengaruh perkembangan suatu variabel ekonomi terhadap variabel ekonomi lainnya. Dengan adanya efek tunda (*lag*) dalam kebijakan moneter, mendorong perlunya memahami mekanisme transmisi kebijakan moneter terhadap kegiatan ekonomi riil, yang mana mekanisme tersebut dapat dilalui dengan berbagai jalur atau saluran.

Mekanisme bekerjanya kerangka kebijakan moneter tersebut sampai mempengaruhi inflasi sering disebut sebagai mekanisme transmisi kebijakan moneter. Mekanisme ini menggambarkan tindakan Bank Indonesia melalui perubahan-perubahan instrumen moneter dan target operasionalnya mempengaruhi berbagai variabel ekonomi dan keuangan sebelum akhirnya berpengaruh ke tujuan akhir yaitu inflasi. Mekanisme tersebut terjadi melalui interaksi antara Bank Sentral, perbankan dan sektor keuangan, serta sektor riil.

Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia menurut Warjiyo (2004), menyatakan bahwa mekanisme transmisi moneter dimulai dari tindakan bank sentral menggunakan instrumen moneter dalam pelaksanaan kebijakannya di mana tindakan tersebut akan berpengaruh terhadap aktivitas ekonomi dan keuangan melalui berbagai saluran transmisi kebijakan moneter. Di bidang keuangan, kebijakan moneter akan berpengaruh terhadap perkembangan suku bunga, nilai tukar, dan harga saham selain volume dana masyarakat yang disimpan di bank, kredit yang disalurkan bank kepada dunia usaha, penanaman dana pada obligasi, saham maupun sekuritas lainnya. Sementara itu, di sektor ekonomi riil kebijakan moneter akan mempengaruhi perkembangan konsumsi investasi hingga pertumbuhan ekonomi dan inflasi yang menjadi sasaran akhir kebijakan moneter.

Mengingat kompleksitas dalam teori ekonomi moneter, maka mekanisme

transmisi kebijakan moneter sering disebut “*black box*” (Mishkin, 1995). Transmisi moneter tersebut dipengaruhi oleh tiga faktor, pertama, perubahan perilaku bank sentral, perbankan, dan para pelaku ekonomi dalam berbagai aktivitas ekonomi dan keuangan. Kedua, lamanya tenggat waktu (*time lag*) dari kebijakan ekonomi yang ditempuh sampai sasaran inflasi tercapai, serta ketiga terjadinya perubahan pada jalur-jalur transmisi moneter itu sendiri sesuai dengan perkembangan ekonomi dan keuangan di negara yang bersangkutan.

Kajian mengenai mekanisme transmisi kebijakan moneter pertama kali dijelaskan oleh *Quantity Theory of Money* (Fisher, 1911) yang mengacu pada peranan uang dalam perekonomian. Seiring dengan perkembangan lanjutan dan kemajuan di bidang keuangan serta perubahan dalam struktur perekonomian, terdapat lima jalur mekanisme transmisi kebijakan moneter dalam mempengaruhi inflasi diantaranya jalur suku bunga, jalur kredit, jalur harga aset, jalur nilai tukar, dan jalur ekspektasi.

Transmisi kebijakan moneter menuju sasaran akhir berlangsung dengan selang waktu lama dan bervariasi. Hal ini terkait dengan pola hubungan antara berbagai variabel ekonomi dan keuangan yang selalu berubah sejalan dengan perkembangan ekonomi di negara bersangkutan. Efektivitas jalur-jalur transmisi kebijakan moneter menjadi sangat penting, karena hal tersebut digunakan untuk mengetahui saluran transmisi mana yang paling dominan dalam ekonomi untuk dipergunakan sebagai dasar dalam perumusan strategi kebijakan moneter. Juga untuk mengetahui seberapa kuat dan lamanya tenggat waktu masing-masing saluran transmisi tersebut bekerja. Hal ini penting untuk menentukan variabel ekonomi dan keuangan mana yang kuat dijadikan *leading indicators* terhadap pergerakan inflasi serta variabel mana sebagai indikator untuk penentuan sasaran

operasional kebijakan moneter (Warjiyo, 2004).

Hubungan antara instrumen pengendalian moneter dengan sasaran akhir kebijakan moneter bersifat tidak langsung dan kompleks serta membutuhkan waktu yang relatif panjang. Oleh karena itu, para ahli dan praktisi di bidang moneter menambahkan indikator yang disebut dengan sasaran operasional. Sasaran tersebut merupakan indikator guna menilai kinerja keberhasilan kebijakan moneter dan dapat digunakan untuk mengarahkan tercapainya sasaran akhir.

Jalur kredit perbankan memiliki peranan penting dalam perekonomian karena kredit masih menjadi sumber permodalan utama yang diminati oleh pengembang usaha terutama sektor usaha kecil menengah. Dalam jalur kredit diyakini bahwa kebijakan moneter bisa mempengaruhi perekonomian melalui penawaran kredit dari perbankan (*bank lending channel*) dan melalui neraca perusahaan (*balance sheet channel*), di mana kebijakan moneter mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam memperoleh sumber pembiayaan eksternal dari perbankan.

Mekanisme transmisi kebijakan moneter memberikan penjelasan mengenai perubahan instrumen kebijakan moneter dapat mempengaruhi variabel makroekonomi lainnya sehingga terwujud sasaran akhir kebijakan moneter. Seberapa besar pengaruhnya terhadap harga dan kegiatan perekonomian akan sangat tergantung pada perilaku atau respon perbankan terhadap perubahan instrumen kebijakan moneter yaitu suku bunga acuan Bank Indonesia.

Jalur kredit didasarkan pada asumsi bahwa kegiatan ekonomi terjadi melalui perubahan perilaku bank dalam menyalurkan kreditnya kepada nasabah.

Oleh karena itu, yang lebih berpengaruh terhadap sektor ekonomi riil adalah kredit perbankan. Terdapat dua jenis jalur kredit yang akan mempengaruhi transmisi moneter dari sektor keuangan ke sektor riil, yaitu jalur pinjaman bank (*bank lending channel*) dan jalur neraca perusahaan (*firms balance sheet channel*). Jalur pinjaman bank lebih menekankan pengaruh kebijakan moneter pada kondisi keuangan bank, khususnya sisi aset. Sementara itu, jalur neraca perusahaan lebih menekankan pengaruh kebijakan moneter pada kemungkinan kondisi keuangan perusahaan (*borrower*), dan selanjutnya berpengaruh terhadap akses perusahaan untuk mendapatkan kredit (Warjiyo, 2004).

Penelitian yang dilakukan oleh Stigitz dan Greenwald (2003) menjelaskan bahwa kredit perbankan dapat mengatasi *asymmetric information problems* dalam pasar kredit. Di Indonesia, kredit kepada perbankan masih menjadi sumber permodalan yang diminati meskipun bukan satu-satunya. Bagi beberapa pengusaha, kredit masih merupakan pilihan utama untuk mendanai kegiatan usahanya terutama sektor usaha kecil. Hampir 77 persen total pembiayaan sektor riil berasal dari kredit perbankan (Pasha, 2009).

Berdasarkan latar belakang diatas, penelitian ini akan menguji mengenai efektifitas mekanisme transmisi kebijakan moneter di Indonesia terhadap sasaran tunggal inflasi setelah diberlakukannya *Inflation Targeting Framework*. Hasil studi di atas menunjukkan bahwa peranan suku bunga pada mekanisme transmisi kebijakan moneter lebih dominan. Namun, terbuka pemikiran lain tentang jalur alternatif yang dapat menjelaskan dan menemukan mekanisme transmisi kebijakan moneter baru. Jalur kredit lahir sebagai kritik terhadap konsepsi mekanisme transmisi kebijakan Keynesian yang menganggap tingkat suku bunga merupakan jalur yang paling penting dalam mekanisme transmisi.

Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Transmisi Kebijakan Moneter Indonesia Melalui Jalur Kredit dengan Sasaran Akhir Inflasi (Periode 2018 sampai 2021)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Apakah transmisi kebijakan moneter melalui jalur kredit perbankan berlaku di Indonesia pada periode 2018 sampai 2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Untuk mengetahui berlakunya transmisi kebijakan moneter jalur kredit perbankan di Indonesia pada periode 2018 sampai 2021

1.4 Manfaat Penelitian

1. Secara keilmuan dapat menambah khasanah penelitian mengenai efektifitas mekanisme transmisi kebijakan moneter dengan sasaran tunggal inflasi di Indonesia.
2. Menjadi alternatif bahan pertimbangan bagi pemerintah dalam mengambil kebijakan dibidang moneter, terutama terkait dibidang mekanismetransmisi.
3. Memperkaya penelitian yang bisa digunakan sebagai bahan referensi dan penerapan pengetahuan yang dihasilkan dari penelitian ini di lingkungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis, UniversitasTrunojo Madura.