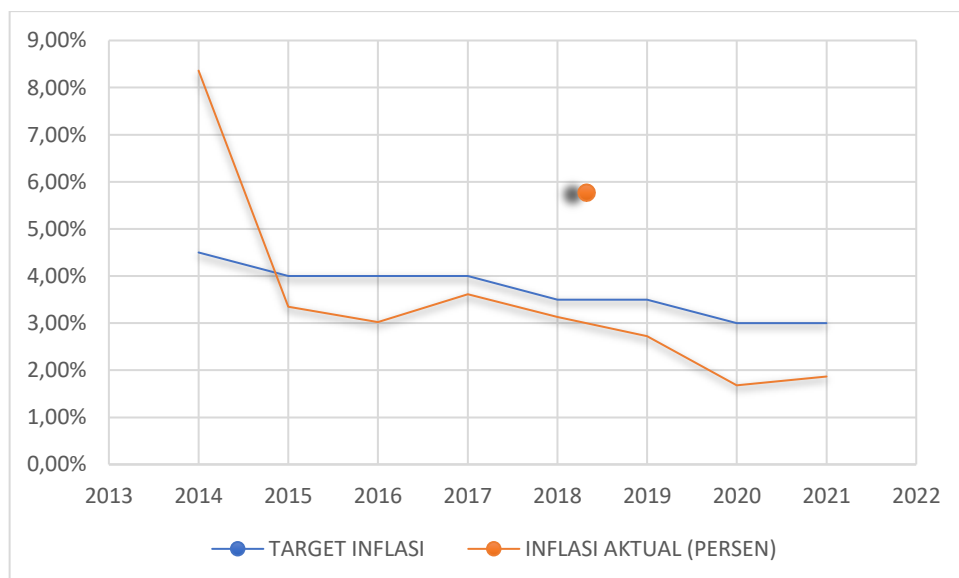


BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Guncangan ekonomi sempat terjadi di masa pandemi *covid-19*. Hal tersebut berdampak pada pelemahan aktivitas ekonomi yang cukup tajam dalam waktu yang relatif singkat. Sebagian besar negara di seluruh dunia berpotensi mengalami resesi ekonomi global, salah satunya adalah Indonesia. Perekonomian Indonesia mengalami perlambatan pada hampir seluruh sektor industri yang mana disebabkan oleh krisis kesehatan, krisis keuangan dan turunnya harga komoditas dalam waktu singkat secara bersamaan (Kassa, 2020). Di sisi lain, pertumbuhan ekonomi mengalami kontraksi sebesar -2,07 persen secara *year on year* tahun 2020 (BPS, 2021). Kemunduran kondisi perekonomian Indonesia dapat ditandai dengan adanya penurunan pada konsumsi rumah tangga yang berdampak terhadap peningkatan deflasi. Hal tersebut dapat tercermin pada gambar 1.1.



Sumber: Indonesia (2024b), data diolah penulis

Gambar 1.1 Perbandingan target inflasi dengan inflasi aktual Di Indonesia

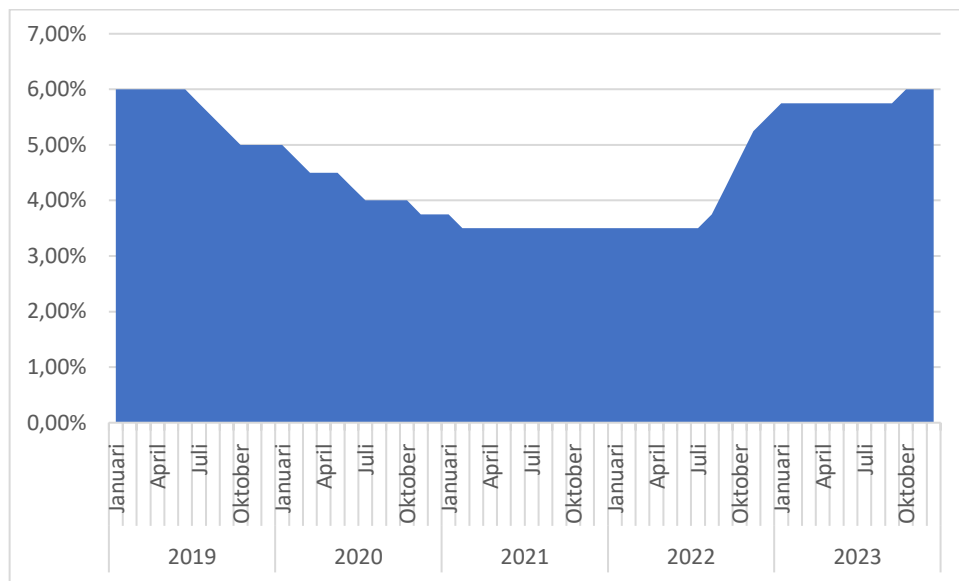
Pada gambar 1.1 menggambarkan kondisi antara inflasi aktual dan target inflasi di Indonesia yang menunjukkan hasil tidak memuaskan. Inflasi aktual merupakan suatu kondisi inflasi yang sedang terjadi pada periode tertentu sedangkan target inflasi merupakan ekspektasi inflasi yang ingin dicapai oleh bank sentral melalui penerapan kebijakannya (Hakim, 2016). Bank Indonesia telah menurunkan target inflasi dari 3,50 persen tahun 2019 menjadi 3 persen tahun 2020-2021. Di sisi lain, terjadi penurunan yang signifikan terhadap inflasi dari tahun 2019 sebesar 2,72 persen menjadi 1,87 persen tahun 2021. Keadaan tersebut mengindikasikan adanya ketimpangan selisih yang signifikan antara inflasi aktual dengan target inflasi di Indonesia. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kondisi inflasi di Indonesia cenderung tidak stabil/tidak terkendali. Di sisi lain, kondisi inflasi aktual yang terjadi secara terus-menerus menandakan adanya penurunan pada daya beli masyarakat dan berpotensi menimbulkan deflasi serius (Hakim, 2016).

Inflasi merupakan masalah yang krusial bagi negara berkembang seperti Indonesia. Inflasi sebagai salah satu indikator yang menjadi tolak ukur yang dapat tingkat keberhasilan dari penerapan kebijakan moneter yang dilakukan oleh bank sentral. Bank sentral menetapkan tiga tahun awal sejak diterapkannya suatu kerangka kebijakan moneter sebagai waktu terbaik dalam mencapai dan mempertahankan inflasi yang rendah dan stabil (Warjiyo, 2017). Dengan demikian, pemerintah Indonesia melakukan berbagai upaya kebijakan/regulasi dalam upaya mendukung Program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) melalui pencapaian sasaran akhir inflasi pasca pandemi. Salah satunya dengan menerbitkan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2020. Peraturan tersebut bertujuan untuk memberikan keleluasaan kewenangan

terhadap bank sentral (Bank Indonesia) dan instansi terkait dalam penerapan kebijakannya (Akbar, 2022).

Untuk pertama kalinya, bank sentral, khususnya Bank Indonesia melakukan transformasi kebijakan moneter dari konvensional menjadi non-konvensional berupa *Quantitative Easing* (Indrajaya, 2022). Hal tersebut dilakukan untuk meningkatkan basis moneter yang pada akhirnya dapat meningkatkan inflasi. Dalam penerapannya Bank Indonesia menambahkan likuiditas di perbankan sebesar Rp. 726.57 triliun atau hampir 4,7 persen dari PDB. Kemudian, di tahun 2021, Bank Indonesia menambahkan kembali likuiditas di perbankan sebesar Rp. 147.83 triliun disertai dengan pembelian surat berharga di pasar perdana sebesar Rp. 131,96 triliun. Atas dasar tersebut, dapat diakumulasikan bahwa Bank Indonesia telah menghabiskan dana sebesar Rp. 874.4 triliun atau sekitar 5,3 persen dari PDB dalam penerapan kebijakan QE (Indonesia, 2021).

Di sisi lain, salah satu indikator yang mengindikasikan sedang diterapkan kebijakan QE adalah tingkat suku bunga yang berada pada titik terendah/mendekati batas bawah nol (Kunaifi, 2021). Brózda (2016) menyatakan bahwa kebijakan QE akan efektif dilakukan dimasa resesi ekonomi dan suku bunga rendah/negatif. Pada tahun 2019 - 2021, Bank Indonesia secara bertahap menurunkan tingkat suku bunga hingga mencapai 3,5 persen. Hal tersebut dimaksud bahwa Bank Indonesia telah memangkas setengah persen suku bunganya jika dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya yang berada dikisaran 6 persen. Kemudian, di tahun 2021 hingga 2022. Bank Indonesia secara konsisten menjaga suku bunga tetap rendah. Hal tersebut terlihat pada gambar



Sumber: Indonesia (2024a), data diolah penulis

Gambar 2.1 Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia

Penelitian terkait transmisi kebijakan QE telah ditemukan memiliki dampak yang bervariasi terhadap output dan inflasi. Papadamou et al. (2019) menyatakan bahwa kebijakan tersebut dapat meningkatkan output dalam jangka pendek, tetapi dampaknya terhadap inflasi kurang konsisten. Selaras dengan temuan Matsubayashi et al. (2021) bahwa transmisi kebijakan QE dari Bank of Japan (BOJ) meningkatkan pasokan pinjaman bank dengan menekan suku bunga jangka panjang, akan tetapi tidak secara langsung mengatasi dampaknya terhadap inflasi. Houcine et al. (2020) menemukan bahwa kebijakan suku bunga nol yang diadopsi oleh Federal Reserve AS berkontribusi untuk meningkatkan tingkat inflasi yang diharapkan, akan tetapi dampak perubahan volume pinjaman terhadap inflasi tidak signifikan. Roderweis et al. (2023) juga menemukan bahwa program QE ECB tidak secara efektif merangsang pinjaman yang meningkatkan aktivitas ekonomi di Kawasan Eropa, tetapi justru mendorong pinjaman ke sektor-sektor yang tidak produktif. Secara kolektif, penelitian-penelitian ini menunjukkan bahwa dampak

transmisi kebijakan QE melalui pinjaman bank terhadap sasaran akhir inflasi bersifat kompleks dan dapat bervariasi di berbagai konteks.

Atas dasar tersebut, menimbulkan sebuah pertanyaan apakah transmisi kebijakan QE efektif dalam memulihkan perekonomian melalui pencapaiannya terhadap inflasi di Indonesia. Di sisi lain, menurut Kuttner (2018), penerapan transmisi kebijakan QE berpotensi melemahkan mekanisme pasar, dan memicu terjadinya hiperinflasi atau keruntuhan sistematis. Dengan demikian, penerapan transmisi kebijakan QE perlu diuji lebih lanjut menyesuaikan dengan kondisi ekonomi terkini. Penelitian menggunakan data *time series* periode 2019 – 2023 yang terdiri atas *dummy* QE, BI7DRR, LDR, IHSG, imbal hasil obligasi (yield), suku bunga pinjaman, penyaluran pinjaman dan inflasi. Berdasarkan kondisi dan fakta yang ada, penulis bermaksud melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Transmisi Kebijakan *Quantitative Easing* terhadap inflasi di Indonesia”**.

1.2 Rumusan Masalah

Kemunduran perekonomian di Indonesia disebabkan oleh adanya *covid-19*. Hal tersebut ditandai dengan adanya penurunan tingkat inflasi aktual yang menjauhi target inflasi yang telah ditetapkan Bank Indonesia. Hal tersebut mengindikasikan bahwa kondisi inflasi di Indonesia sedang tidak stabil. Di sisi lain, penurunan inflasi secara terus-menerus dapat berpotensi memicu deflasi serta memperburuk kondisi perekonomian di Indonesia. Atas dasar tersebut, Bank Indonesia menerapkan kebijakan QE tujuan untuk meningkatkan inflasi. Akan tetapi, kebijakan tersebut baru pertama kali diterapkan di Indonesia, sehingga memunculkan sebuah pertanyaan yaitu:

1. Apakah terdapat jalur transmisi kebijakan *quantitative easing* (QE) terhadap Inflasi di Indonesia?

2. Apakah transmisi kebijakan *quantitative easing* (QE) memiliki dampak terhadap perubahan inflasi di Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, penelitian dilakukan untuk menganalisis apakah terdapat jalur transmisi kebijakan QE terhadap inflasi serta bagaimana transmisi kebijakan QE dalam mempengaruhi perubahan inflasi Indonesia di masa depan.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi keilmuan di bidang kebijakan moneter dan memperkaya studi keilmuan ekonomi, sehingga hal ini dapat memberikan pengetahuan baru bagi pembacanya. Selain itu, dapat menjadi bahan referensi bagi para peneliti selanjutnya.
2. Temuan pada penelitian diharapkan dapat menjadi bahan masukan bagi Bank Indonesia dalam perumusan kebijakan moneter di masa mendatang. Selain itu, dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perbankan di Indonesia dalam pengambilan keputusan, ketika kebijakan moneter diterapkan.