

**MODUL  
EKONOMI MONETER**



**DI SUSUN OLEH  
RIFKI KHOIRUDIN**

**PRODI EKONOMI PEMBANGUNAN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS AHMAD DAHLAN**

**2021**

## **Daftar Isi**

<b>Daftar Isi</b> .....	ii
<b>Tinjauan Umum</b> .....	3
<b>Jumlah Uang Beredar</b> .....	11
<b>Teori permintaan uang</b> .....	18
<b>Bank Indonesia</b> .....	26
<b>Kebijakan Moneter</b> .....	34
<b>Kerangka Strategi Kebijakan Moneter</b> .....	46
<b>Dasar-Dasar Moneter Internasional</b> .....	52

## Tinjauan Umum

### Teori Moneter

- ▶ Adalah analisis mengenai faktor-faktor apa yang mempengaruhi permintaan akan uang dan faktor-faktor apa yang mempengaruhi penawaran akan uang (jumlah uang beredar).
- ▶ Permintaan dan penawaran akan uang di pasar uang akan menentukan tingkat harga
- ▶ Teori Keynes dan aliran Keynesians fokus pada tingkat suku bunga sebagai “harga uang” ( $r$  atau  $i$ )
- ▶ Teori aliran klasik (Teori Kuantitas Uang dan Monetarist) fokus pada “harga umum” ( $P$ )

### Sejarah uang

- ▶ Uang merupakan temuan manusia yang paling menakjubkan dan telah digunakan sejak berabad-abad yang lalu.
- ▶ Irak modern (5000 tahun yang lalu) : Shekel
- ▶ Inggris : Poundsterling (yang berarti setara 1 pon perak)
- ▶ Uang kertas pertama diterbitkan di Cina pada abad ke 7, di Eropa tahun 1861.

### Evolusi alat Pembayaran

- ▶ Diawali dari pembayaran secara tunai sampai pembayaran elektronis yang bersifat non tunai
- ▶ Sistem pembayaran tunai berkembang dari uang komoditi sampai uang kertas
- ▶ Sistem pembayaran non tunai berkembang dari yang berbasis warkat sampai kepada yang berbasis elektronik

### Sejarah Perkembangan Ekonomi

- ▶ Masa Pra Barter

Hubbard (2005:12) : masyarakat belum mengenal pertukaran karena setiap orang berusaha memenuhi kebutuhannya dengan usahanya sendiri (self-sufficient).

- ▶ Masa Barter

Pada zaman purba, ketika masyarakat masih sangat sederhana, masyarakat belum menggunakan uang.

Perdagangan atau transaksi dilakukan secara langsung menukarkan barang dengan barang, atau disebut sistem barter.

Syarat : double coincidence

### **Kelemahan barter (Sukirno dalam Aziz; 2011:59)**

- ▶ Proses tukar menukar akan menjadi sangat rumit karena transaksi hanya mungkin terjadi apabila kedua belah pihak yang akan mengadakan penukaran memiliki barang yang diinginkan pihak lain dan menginginkan barang yang dimiliki pihak lain.
- ▶ Akan timbul kesulitan untuk menentukan nilai suatu barang
- ▶ Perdagangan secara barter akan menghambat kelancaran kegiatan bisnis yang pembayarannya ditunda hingga dimasa yang akan datang.
- ▶ Masa Perekonomian Uang

Perkembangan yang sangat pesat baik dilihat dari bentuk maupun fungsinya yang mencerminkan tingkat kemajuan ekonomi dan perkembangan teknologi.

### **Definisi uang**

- ▶ “...money...any good that people generally accepted in exchange good and service (Miskhin, 2004).
- ▶ Uang adalah sesuatu (benda) yang diterima secara umum sebagai alat tukar dalam transaksi barang dan jasa.
- ▶ Uang adalah sesuatu benda yang secara umum diterima sebagai alat pembayaran untuk barang dan jasa atau untuk memenuhi kewajiban terhadap uang (Thomas:18).
- ▶ “any item that people are generally willing to accept in exchange for goods, services and financial assets such as stocks or bonds” (Van Hoose and Miller, 2007:4).
- ▶ “Money is anything that people are willing to accept in payment for good and services or to pay off debts” (Hubbard, 2005:7)

## **Fungsi utama uang**

- ▶ Sebagai alat tukar ( a medium of exchange)

Dengan menggunakan uang, maka masyarakat terhindar dari sistem barter atau pertukaran secara langsung.

Masyarakat membutuhkan uang, karena dengan uang transaksi barang dan jasa akan menjadi lancar

- ▶ Sebagai satuan hitung (unit of account)

Uang dapat digunakan untuk menghitung nilai atau harga berbagai macam barang dan jasa yang ditransaksikan dan menunjukkan besarnya kekayaan.

- ▶ Sebagai penyimpan nilai (store of value)

Melalui fungsi uang sebagai penyimpan nilai, maka seseorang (pengusaha) dapat mengalihkan daya belinya dari masa kini ke masa mendatang.

## **Fungsi turunan uang (Solikin dan Suseno, 2002:41)**

- ▶ Sebagai standar pembayaran yang ditunda
- ▶ Sebagai alat pembayaran utang
- ▶ Sebagai alat penimbun kekayaan
- ▶ Untuk meningkatkan status sosial
- ▶ Komoditas yang diperdagangkan di pasar valuta asing.

## **Jenis-jenis uang (Conway, 2009:67)**

- ▶ Berdasarkan bahan baku

### **a. Uang logam**

Terbuat dari logam (emas dan perak). Kelebihan dari logam tersebut :

- Nilainya cenderung tinggi dan stabil
- bentuknya mudah dikenali
- sifatnya yang tidak mudah hancur dan tahan lama

- dapat dibagi menjadi satuan yang lebih kecil tanpa mengurangi nilai

b. Uang kertas

Menurut UU No. 3 Tahun 2004 tentang Bank Indonesia bahwa yang dimaksud dengan uang kertas adalah uang dalam bentuk lembaran yang terbuat dari bahan kertas atau bahan lainnya (yang menyerupai kertas).

**Berdasarkan nilai uang**

a. Uang bernilai penuh (full bodied money)

Apabila nilai yang tertera di atas uang tersebut sama nilainya dengan nilai/harga bahan yang digunakan atau nilai nominal yang tercantum sama dengan nilai intrinsik yang terkandung dalam uang tersebut.

b. Uang tanda (token money)

Apabila nilai yang tertera di atas uang lebih tinggi dari nilai bahan yang digunakan untuk membuat uang atau dengan kata lain nilai nominal lebih besar dari nilai intrinsik uang tersebut.

**Berdasarkan lembaga penerbit**

▶ Uang Kartal

Merupakan uang yang diterbitkan oleh bank sentral suatu negara (misalnya : uang kertas dan uang logam yang diterbitkan oleh Bank Indonesia)

Uang jenis ini merupakan alat bayar yang sah dan wajib digunakan oleh masyarakat dalam melakukan transaksi sehari-hari.

▶ Uang Giral

Merupakan uang yang diterbitkan oleh bank umum (bank komersial). Uang giral terdiri atas rekening giro, kiriman uang, simpanan berjangka, dan tabungan dalam Rupiah.

**Berdasarkan kawasan**

▶ Uang Lokal

Merupakan mata uang yang berlaku di suatu negara tertentu. Misal Rupiah di Indonesia.

▶ Uang Regional

Merupakan mata uang yang berlaku di suatu kawasan tertentu. Misal Euro di Eropa

▶ Uang Internasional

Merupakan mata uang yang berlaku antar negara. Misal Dollar US.

### **Teori nilai uang**

▶ Teori Uang Statis

1. Teori metalisme

Bahwa uang bersifat seperti barang, nilainya tidak dibuat-buat, melainkan sama dengan nilai bahan baku yang digunakan untuk membuat uang tersebut, misalnya uang emas dan perak.

2. Teori konvensi

Bahwa uang diciptakan atas dasar pemufakatan (konvensi) masyarakat untuk memperlancar pertukaran barang dan jasa dalam perekonomian.

3. Teori Nominalisme

Bahwa uang diterima oleh masyarakat karena uang memiliki daya beli

4. Teori Negara

Bahwa asal mula uang karena suatu negara menetapkan suatu benda yang diberlakukan sebagai alat tukar dan alat bayar.

### **Teori uang dinamis**

▶ Teori Kuantitas (David Ricardo)

Teori ini menjelaskan bahwa kuat atau lemahnya nilai mata uang tergantung pada jumlah uang yang beredar. Misal jumlah uang beredar naik 2 persen, maka nilai uang turun 2 persen.

▶ Teori Kuantitas (Irving Fisher)

Teori ini menjelaskan hubungan antara jumlah uang beredar dan perubahan nilai uang.

$$MV = PT$$

M = jumlah uang beredar

V = tingkat velositas

P = Tingkat harga

T = Jumlah barang yang ditransaksikan

### **Peranan uang**

- ▶ Hubbard (2005:12) : “money is an integral part of all modern economies”.

Artinya uang merupakan bagian integral dari suatu sistem ekonomi.

- ▶ Indrawati (1988:1) : menyatakan bahwa sadar atau tidak semua kegiatan masyarakat dipengaruhi, diukur dan banyak ditentukan oleh uang.

1. Uang memiliki peranan penting dalam perekonomian modern

Dalam perekonomian modern, aktivitas ekonomi masyarakat relatif beragam dengan nilai yang sangat besar serta bersifat lintas negara, oleh karena itu uang menjadi alat tukar yang membantu perkembangan perekonomian

2. Jumlah uang beredar merupakan variabel kebijakan moneter

Perkembangan atau perubahan jumlah uang beredar (money supply) mempengaruhi perekonomian karena dengan meningkatnya jumlah uang beredar dapat meningkatkan permintaan barang dan jasa yang pada akhirnya akan memberikan tekanan terhadap kenaikan harga-harga (inflasi).

### **Mengapa perlu mempelajari uang**

- ▶ Uang merupakan unsur yang tidak terpisahkan dalam sistem perekonomian modern.
- ▶ Hampir tidak ada satupun bagian dari kehidupan ekonomi masyarakat yang tidak terkait dengan keberadaan uang.
- ▶ Uang berhubungan dengan perubahan-perubahan variabel ekonomi yang pada gilirannya akan berpengaruh terhadap kesehatan perekonomian.

## **Standar Moneter**

- ▶ Standar moneter adalah sistem moneter yang menunjukkan standar nilai mata uang yang diberlakukan di suatu negara, termasuk mengenai ciri-ciri dan sifat-sifat dari mata uang serta kebijakan pengendalian jumlah uang beredar.

Jenis-jenisnya:

- ▶ Standar barang

Adalah standar moneter dimana nilai jumlah uang beredar dijamin oleh pemerintah seberat barang tertentu biasanya logam mulia (emas atau perak).

- ▶ Standar kepercayaan

Adalah standar moneter dimana nilai jumlah uang beredar di masyarakat tidak dijamin dengan sejumlah cadangan emas atau perak tapi semata-mata karena kepercayaan masyarakat

## **Uang dalam pandangan Islam**

- ▶ Menurut sistem ekonomi islam, uang adalah hanya berfungsi sebagai alat tukar.
- ▶ Dalam konteks ini, uang merupakan konsep arus (flow concept), artinya uang adalah sesuatu yang terus mengalir dalam perekonomian.
- ▶ Menurut Al Ghazali, uang diciptakan untuk melancarkan pertukaran (transaksi) dan menetapkan nilai yang wajar dari pertukaran.
- ▶ Penggunaan dan konsep uang tidak bertentangan dengan ajaran Islam.
- ▶ Dinar adalah uang emas yang diambil dari Romawi, sedangkan Dirham merupakan warisan peradaban Persia.
- ▶ Dinar dengan Dinar, tidak ada kelebihan antara keduanya (jika dipertukarkan) dan Dirham dengan Dirham dan tidak ada kelebihan di antara keduanya (jika dipertukarkan). HR. Muslim.

### **Perbedaan pandangan Islam dan konvensional mengenai uang**

- ▶ Konsep uang dalam ekonomi Islam sangat jelas bahwa uang adalah uang. Sedangkan dalam ekonomi konvensional tidak jelas.
- ▶ Konsep uang dalam ekonomi Islam adalah konsep arus (flow concept) yaitu bahwa uang atau harta tidak boleh ditumpuk, melainkan uang atau harta harus disirkulasikan.
- ▶ Dalam ekonomi Islam, uang adalah barang publik, sementara modal adalah barang pribadi. Oleh karena uang sebagai barang publik maka uang tidak boleh diperdagangkan.

## Jumlah Uang Beredar

### Deinisi

- ▶ Jumlah Uang beredar identik dengan penggunaan uang dalam praktik kehidupan sehari-hari
- ▶ Penggunaan uang ada dalam bentuk tunai (uang kartal) , cek dan rekening giro (uang giral).
- ▶ Oleh karena itu perbankan juga disebut BPUG
- ▶ Uang yang disimpan dalam rekening tabungan dan deposito berjangka dinamakan sebagai uang kuasi (quasy money)
- ▶ Otoritas moneter dan bank umum adalah lembaga yang dapat menciptakan uang.

Lembaga	Jenis Uang
Otoritas Moneter	Uang Kartal
Bank Umum	Uang Giral dan Kuasi

- ▶ Semua uang yang dikeluarkan dan diedarkan merupakan kewajiban lembaga yang mengeluarkan dan mengedarkan.
- ▶ Berdasarkan penjelasan diatas, uang beredar didefinisikan sebagai kewajiban sistem moneter terhadap sektor swasta domestik.
- ▶ Hubbard (2005:7) JUB : “the total quantity of money in the economy”
- ▶ Pada awalnya, yang dimaksud dengan uang beredar adalah uang yang dikeluarkan dan diedarkan oleh otoritas moneter yaitu uang kartal saja.
- ▶ Seiring dengan pesatnya perkembangan teknologi informasi dan komunikasi , muncul produk baru keuangan yang menambah jumlah uang beredar.

### Jenis-jenis uang beredar

#### 1. Uang Beredar Dalam Arti Sempit ( $M_1$ )

$M_1$  didefinisikan sebagai kewajiban sistem moneter terhadap sektor swasta domestik yang terdiri dari uang kartal dan uang giral.

$$M_1 = \text{Uang Kartal} + \text{Uang Giral}$$

Berdasarkan UU No. 13 tahun 1968 pasal 26 ayat (1) yang berhak menerbitkan uang kartal adalah Bank Indonesia.

## 2. Uang Beredar Dalam Arti Luas ( $M_2$ )

$M_2$  didefinisikan sebagai kewajiban sistem moneter terhadap sektor swasta domestik yang terdiri dari uang kartal (C), uang giral (D) dan uang kuasi (T).

$$M_2 = M_1 + \text{Uang Kuasi (T)}$$

### **Mekanisme penciptaan uang**

- ▶ Ada tiga pelaku utama proses penciptaan uang :
  1. Otoritas Moneter
  2. Bank Umum
  3. Masyarakat
- ▶ Ketiga pelaku tersebut berinteraksi antara satu dengan yang lain sedemikian rupa sehingga penyediaan (penawaran) uang oleh otoritas moneter dan bank sesuai dengan kebutuhan (permintaan) masyarakat.

### **Penciptaan uang primer oleh otoritas moneter**

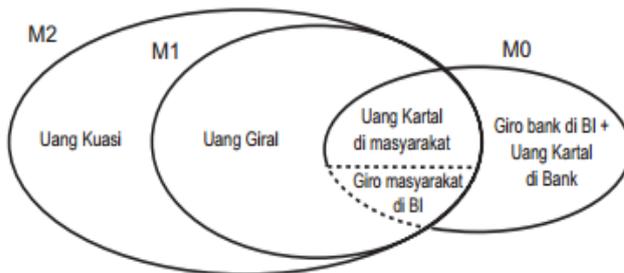
- ▶ Uang kartal dan simpanan giro bank umum di bank sentral dinamakan uang primer atau uang inti (money base) yang disimbolkan dengan  $M_0$ .
- ▶ Uang Primer ( $M_0$ ) dikenal pula sebagai “high-powered money” adalah ukuran uang yang paling sempit (the narrowest measure of money) didefinisikan sebagai kewajiban (pasiva) moneter bersih otoritas moneter yang dipegang oleh bank-bank umum dan masyarakat (Insukindro)
- ▶ Definisi uang primer yaitu kartal yang dipegang oleh masyarakat dan bank umum, ditambah saldo rekening giro atau cadangan milik bank umum dan masyarakat di BI.  
Rumusnya :
- ▶  $M_0 = \text{Currency (C)} + \text{Reserve (R)}$

$$M_0 = \text{Uang primer}$$

C = Uang kartal

R = Cadangan

### Hubungan M0, M1 dan M2



### Neraca otoritas moneter

Neraca Otoritas Moneter

Aktiva		Pasiva	
Aktiva Luar Negeri Bersih (ALNB)		Uang kartal	
Aktiva Dalam Negeri Bersih (ADNB)		- di masyarakat	(C)
- Tagihan bersih pada pemerintah pusat		- di bank umum	} (R)
- Tagihan pada sektor swasta domestik		Saldo giro	
- Tagihan pada bank umum		- milik bank umum	
- Aktiva Lainnya Bersih		- milik masyarakat	
	M0		M0

### Sisi pasiva

- ▶ Uang kartal yang beredar di masyarakat dan uang kartal yang ada di kas bank umum.
- ▶ Saldo rekening giro atau cadangan milik bank umum dan masyarakat di Bank Indonesia.

### Sisi aktiva

- (i) Aktiva luar negeri bersih (net foreign assets)

Faktor atau sumber ini antara lain timbul sebagai akibat terjadinya transaksi luar negeri yang dilakukan oleh pemerintah, misalnya penarikan dan pelunasan pinjaman luar negeri.

- (ii) Aktiva dalam negeri bersih (net domestic assets)

Faktor ini bersumber dari transaksi dalam bentuk mata uang domestik yang dilakukan oleh pemerintah, sektor swasta domestik, dan bank umum. Transaksi

oleh pemerintah antara lain berkaitan dengan penerimaan dan pengeluaran pemerintah yang tercermin dalam Anggaran Pemerintah dan Belanja Negara (APBN). Sementara itu, tagihan kepada sektro swasta domestik dan bank umum antara lain berkaitan dengan pemberian bantuan likuiditas dalam rangka pelaksanaan fungsi lender of last resort.

(iii) Aktiva lainnya bersih (net other items)

Faktor atau sumber ini merupakan pos yang disediakan untuk menampung berbagai pos yang tidak dimasukkan kedalam kelompok-kelompok yang telah disebutkan sebelumnya. Salah satu contohnya adalah pos Modal dan Cadangan.

- ▶ Aktiva luar negeri dalam NOM terdiri dari ; emas, valas, cadangan SDR, cadangan pada IMF dan aktiva luar negeri lainnya.
- ▶ Aktiva tersebut mencerminkan tagihan kepada bukan penduduk Indonesia.
- ▶ Tagihan pada pemerintah terjadi karena kegiatan pemerintah yang membutuhkan uang sehingga pemerintah menerbitkan obligasi.
- ▶ Tagihan pada bank umum mencerminkan jumlah kredit yang diberikan oleh bank sentral (Bank Indonesia) kepada bank umum.

Lampiran 1. Tabel Uang Beredar dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya (Triliun Rp)

Uraian	2015						2016						
	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul
Uang Beredar Luas (M2)	4.373,2	4.404,1	4.508,6	4.443,1	4.452,3	4.548,8	4.498,4	4.522,0	4.561,9	4.581,9	4.614,1	4.737,5	4.728,6
Uang Beredar Sem. p.t. M1	1.031,9	1.026,3	1.063,0	1.036,3	1.051,2	1.055,4	1.046,3	1.035,6	1.064,7	1.089,2	1.118,8	1.184,3	1.144,5
Uang Kartal/di luar Bank Umum dan BPR	431,5	423,1	428,9	435,1	437,8	469,5	439,9	422,1	420,2	435,3	440,7	511,3	474,2
Sisipan Giro Rupiah	600,4	601,2	634,2	601,2	613,4	585,9	606,4	613,4	644,5	653,9	678,1	673,0	670,3
Uang Kertas	3.325,9	3.362,1	3.426,3	3.391,3	3.386,2	3.480,0	3.436,5	3.473,0	3.483,7	3.479,7	3.483,4	3.539,3	3.572,3
Sisipan Berjangka	1.827,8	1.847,9	1.864,3	1.856,5	1.835,4	1.845,6	1.863,5	1.899,1	1.919,9	1.915,7	1.920,6	1.897,8	1.846,3
Rupiah	1.567,9	1.583,4	1.593,9	1.600,3	1.583,4	1.587,9	1.607,4	1.657,0	1.683,3	1.687,8	1.699,0	1.681,6	1.726,4
Valas	259,9	264,5	270,4	256,2	252,0	257,7	256,1	242,1	236,6	227,9	221,7	216,2	219,9
Tabungan	1.219,5	1.222,1	1.259,1	1.251,7	1.276,1	1.361,7	1.308,9	1.303,0	1.302,6	1.310,0	1.318,4	1.386,2	1.377,2
Rupiah	1.123,1	1.116,9	1.137,7	1.136,6	1.159,1	1.245,9	1.195,4	1.189,8	1.189,6	1.198,8	1.206,1	1.273,8	1.260,6
Valas	96,5	105,2	121,4	115,1	117,0	115,8	113,5	113,2	113,1	111,1	112,4	112,4	116,6
Sisipan Giro Valas Asing	278,6	292,1	303,0	283,1	274,7	272,7	264,1	271,0	261,2	254,0	244,4	255,3	248,8
Surat Berharga Sekur Saham	15,4	15,6	19,2	15,5	14,9	13,4	15,6	13,4	13,4	13,0	11,9	13,8	11,9
Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Uang Beredar	4.373,2	4.404,1	4.508,6	4.443,1	4.452,3	4.548,8	4.498,4	4.522,0	4.561,9	4.581,9	4.614,1	4.737,5	4.728,6
Aktiva Luar Negeri Bersih	1.177,6	1.178,6	1.232,1	1.124,8	1.128,8	1.176,6	1.143,2	1.146,2	1.186,8	1.180,5	1.163,2	1.221,9	1.216,9
Aktiva Dalam Negeri Bersih	3.195,6	3.225,4	3.276,5	3.318,3	3.323,5	3.372,2	3.355,2	3.375,8	3.375,1	3.401,4	3.450,9	3.515,5	3.511,7
a.1. Tagihan Bersih kepada Pemerintah Pusat	407,3	420,8	482,4	495,5	500,9	491,1	533,0	563,5	517,3	513,2	542,2	511,2	500,2
Tagihan kepada Pemerintah Pusat	689,4	715,3	715,9	720,5	729,0	755,8	751,4	766,7	764,9	768,0	785,8	773,6	751,5
Kewajiban kepada Pemerintah Pusat	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tagihan kepada Sektor Lainnya	4.155,1	4.213,0	4.270,1	4.239,6	4.244,3	4.318,1	4.277,0	4.271,3	4.309,7	4.310,1	4.365,9	4.451,9	4.484,1
Tagihan k/Lem. bagi Keuangan	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lain-lainnya:	263	263	268	257	246	272	274	280	255	252	259	267	267
Pinjaman yang Di berikan	190	188	191	180	176	201	201	203	178	174	183	192	189
Tagihan Lainnya	73	75	76	77	70	70	74	77	77	79	76	75	78
Tagihan kepada Pemerintah	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Daerah:	6	6	6	6	6	7	7	7	7	7	7	7	7
Pinjaman yang Di berikan	6	6	6	6	6	6	7	7	7	7	7	7	7
Tagihan Lainnya	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tagihan k/Lem. bagi Bukan Keuangan	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BON N:	241	234	236	237	238	218	220	206	249	244	253	276	276
Pinjaman yang Di berikan	214	206	214	208	208	187	188	177	218	214	222	245	247
Tagihan Lainnya	27	27	22	29	29	30	32	29	31	30	32	31	29
Tagihan kepada Sektor Swasta	3.644,7	3.710,3	3.759,8	3.740,3	3.754,1	3.822,1	3.775,5	3.778,6	3.799,2	3.806,9	3.846,3	3.901,6	3.834,3
Pinjaman yang Di berikan	3.460,7	3.515,0	3.576,7	3.560,4	3.587,6	3.681,3	3.615,0	3.611,7	3.626,6	3.640,1	3.690,1	3.758,1	3.722,3
Tagihan Lainnya	184,1	195,4	183,1	179,9	166,5	140,8	160,5	166,9	172,6	166,9	156,2	143,5	212,0
Modal	(6.095,1)	(6.138,1)	(6.187,5)	(6.136,9)	(6.157,2)	(6.173,0)	(6.202,9)	(6.186,9)	(6.216,7)	(6.215,6)	(6.244,9)	(6.265,8)	(6.250,6)
Lainnya bersih	48,4	40,3	35,0	22,0	19,7	57,3	48,9	28,5	43,8	83,6	81,7	116,9	60,1

## Penciptaan uang oleh bank umum

Penciptaan uang giral dan uang kuasi tersebut secara umum dapat melalui beberapa cara sebagai berikut.

- (i) *Substitusi*, melalui proses substitusi ini seseorang dapat menyetorkan uang kartal ke bank umum untuk dimasukkan ke dalam simpanan giro, simpanan tabungan, atau sebagai deposito.
  - (ii) *Transformasi*, melalui proses transformasi ini bank umum dapat membeli surat-surat berharga dan kemudian membukukan surat-surat berharga yang dibeli ke dalam simpanan giro atas nama yang bersangkutan atau membukukan ke dalam simpanan tabungan atau deposito.
  - (iii) *Pemberian kredit*, melalui proses ini bank-bank umum dapat memberikan kredit kepada nasabahnya dan membukukan kredit tersebut ke rekening giro atas nama debitur yang menerima kredit tersebut.
- ▶ Besarnya dampak pengganda (multiplier effect) dalam jumlah uang beredar bergantung pada besarnya GWM (Giro Wajib Minimum) yang harus disetorkan oleh bank komersil ke bank sentral (Bank Indonesia) yang besarnya merupakan presentasi tertentu dari DPK (Dana Pihak Ketiga).

### Hubungan uang primer dengan uang beredar

- ▶ Melalui penentuan atau perubahan GWM, misalnya 5%, BI dapat mempengaruhi besar kecilnya angka pengganda uang dan selanjutnya BI dapat mengontrol jumlah uang beredar.
- ▶ Perubahan instrumen GWM sering digunakan oleh BI karena merupakan sebagai salah satu dari instrumen kebijakan moneter yang dimiliki oleh BI.

Contoh:

- ▶ Jika suatu bank menerima deposito sebesar Rp1.000, maka apa dampak terhadap jumlah uang beredar?
- ▶ Penjelasan

Neraca Bank A			
Aset		Kewajiban	
GWM	100	Deposito	1000
Kredit	900		

Neraca Bank B			
Aset		Kewajiban	
GWM	90	Deposito	900
Kredit	810		

Neraca Bank C			
Aset		Kewajiban	
GWM	81	Deposito	810
Kredit	729		

Neraca Bank C			
Aset		Kewajiban	
GWM	72,9	Deposito	729
Kredit	656,1		

### Proses akselerasi dalam penciptaan uang

Bank	Penambahan Deposito
Bank A	1.000
Bank B	900 = 1000 (1 - RRR) <sup>1</sup>
Bank C	810 = 1000 (1 - RRR) <sup>2</sup>
Bank D	729 = 1000 (1 - RRR) <sup>3</sup>
Bank E	656,1 = 1000 (1 - RRR) <sup>4</sup>
Dan seterusnya	.....
Total akumulasi	10.000

- ▶ Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$S_n = SA/r$$

Keterangan :

$S_n$  = jumlah akumulasi tambahan deposito

$SA$  = setoran awal

## **Pendekatan perhitungan JUB**

### 1. Pendekatan transaksi

Dalam pendekatan ini yang dihitung adalah jumlah uang yang dibutuhkan untuk keperluan transaksi ( $M_1$ )

### 2. Pendekatan Likuiditas

Dalam pendekatan ini jumlah uang didefinisikan sebagai jumlah uang yang dibutuhkan untuk keperluan transaksi ditambah uang kuasi ( $M_2$ )

## **Faktor-faktor yang mempengaruhi JUB**

- ▶ Berdasarkan uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa beberapa faktor yang mempengaruhi jumlah uang beredar, antara lain : tingkat pendapatan masyarakat, suku bunga, kebijakan yang dikeluarkan oleh pemerintah dan otoritas moneter, dan faktor-faktor lain yang mencerminkan kekuatan struktur dan perkembangan ekonomi suatu negara

### **Teori permintaan uang**

- Inti dari Teori Permintaan Uang adalah pertanyaan tentang alasan-alasan atau faktor-faktor yang memotivasi seseorang memegang kekayaan dalam bentuk uang tunai (saldo kas).
- Perdebatan mengenai teori permintaan uang bersumber dari dua kelompok pemikir ekonomi yaitu Monetarist dan Keynesians.

### **Teori kuantitas uang**

- Secara umum, setiap ekonom penganut Teori Kuantitas Uang akan menjelaskan mengenai eksistensi hubungan antara jumlah uang dan nilai output perekonomian dalam periode tertentu.
- Salah satu pandangan teori kuantitas adalah bahwa tingkat harga merupakan fungsi dari jumlah uang.

### **Teori kuantitas uang : Irving Fisher**

- Teori kuantitas uang pertama kali dijelaskan oleh Irving Fisher pada tahun 1911 melalui The Quantity Theory of Money yang termuat dalam bukunya berjudul The Purchasing Power of Money
- Teori ini berpandangan bahwa terdapat hubungan langsung antara pertumbuhan jumlah uang beredar dengan kenaikan harga-harga umum (inflasi) dan pertumbuhan jumlah uang beredar merupakan penyebab utama inflasi (Marshall and Swanson 1980:370)
- $MV = PT$
- Keterangan :
  - M = Jumlah uang beredar
  - V = Perputaran uang dalam suatu periode
  - P = Harga barang dan jasa
  - T = Volume Transaksi
- Dari rumus diatas dapat dijelaskan bahwa jumlah uang beredar dikalikan dengan velositas uang akan sama dengan nilai transaksi

Penjelasan:

1. Jumlah uang beredar merupakan variabel eksogen yang jumlahnya ditentukan oleh pemerintah dan bank sentral sebagai otoritas moneter
2. Variabel tingkat harga merupakan variabel residu yang nilainya ditentukan oleh hasil interaksi ketiga variabel lainnya.
3. Variabel velositas menunjukkan berapa kali uang berpindah tangan dalam suatu periode tertentu. Variabel ini tidak tergantung pada jumlah uang beredar (asumsi klasik)
4. Variabel transaksi merupakan jumlah keseluruhan transaksi pada suatu selang waktu tertentu.

Jika kita mengacu pada teori kuantitas uang tersebut, maka penyebab utama dan satu-satunya yang memungkinkan inflasi muncul adalah terjadinya kelebihan uang sebagai akibat penambahan jumlah uang beredar.

#### **Versi teori kuantitas uang lainnya**

- $M_d = (1/V) PT$
- Dalam jangka pendek permintaan uang merupakan proporsi tetap dari nilai transaksi.
- $M_s = M_d = (1/V) PT$
- Dalam perekonomian keadaan kesempatan kerja penuh (full employment),  $M_s = M_d$ .
- $MV = PO = Y$

#### **Persamaan Cambridge**

- Persamaan Cambridge merupakan teori permintaan uang yang dikembangkan oleh ekonom di Universitas Cambridge Inggris oleh Marshall dan Pigou.
- Persamaan ini mengacu pada pandangan bahwa fungsi uang yang utama adalah sebagai media transaksi (a medium of exchange).
- Pendekatan Cambridge fokus pada perilaku individu dalam membuat keputusan tentang alokasi kenyataannya ke dalam berbagai bentuk aktiva, apakah dia akan memegang uang atau membeli saham atau obligasi.

Rumus:

- $Md = k Py$

- Keterangan :

$P$  = tingkat harga

$y$  = pendapatan riil

$k$  = nisbah antara permintaan uang dengan pendapatan masyarakat

keterangan:

- Marshall dan Pigou dalam Insukindro (1997:98) menyatakan bahwa permintaan uang secara potensial dipengaruhi oleh tingkat pendapatan riil, suku bunga dan ekspektasi tentang kejadian di masa yang akan datang.
- Akan tetapi dalam modelnya, variabel potensial tersebut dianggap konstan.
- Dalam perkembangan lebih lanjut, Marshall mengembangkan atau memperkenalkan teori permintaan uang dengan formulasi atau rumusan sbb :
- $MV = kPo$

$$= Ky$$

Keterangan

$$k = 1/V$$

### **versi lain teori kuantitas uang**

- $MV = PY$

- Keterangan

- $M$  adalah jumlah uang beredar
- $V$  adalah tingkat velositas (perputaran) yang diasumsikan konstan
- $P$  adalah indeks harga umum
- $Y$  adalah pendapatan nasional riil

### **Teori permintaan uang: Keynes**

- Dalam teorinya, Keynes menekankan pentingnya suku bunga dalam mempengaruhi perilaku masyarakat untuk memilih memegang uang tunai atau membeli surat berharga.
- Menurut Keynes uang bukan hanya sekedar alat transaksi tetapi juga sebagai penyimpan kekayaan. Teori ini dinamakan The Theory of Liquidity Preference.

### **Motif permintaan uang (Keynes)**

- Permintaan uang untuk motif transaksi

Permintaan uang untuk motif transaksi terjadi atau muncul jika seorang/pengusaha atau masyarakat tidak menerima uang tunai bersamaan dengan saat mengeluarkannya.

Misalnya, seorang pekerja menerima upah/gaji Rp70.000 per minggu, tetapi pengeluarannya dilakukan setiap hari.

Contoh:

<b>Hari</b>	<b>Saldo Awal</b>	<b>Pengeluaran</b>	<b>Saldo Akhir</b>
Sabtu	70.000	10.000	60.000
Minggu	60.000	10.000	50.000
Senin	50.000	10.000	40.000
Selasa	40.000	10.000	30.000
Rabu	30.000	10.000	20.000
Kamis	20.000	10.000	10.000
Jumat	10.000	10.000	0

### **Permintaan uang untuk berjaga-jaga**

- Menurut Keynes bahwa permintaan akan uang dipengaruhi juga untuk memenuhi kebutuhan yang sifatnya tidak terduga atau diluar perencanaan.
- Misalnya untuk berobat jika ada anggota keluarga yang menderita sakit atau membeli peralatan produksi yang sifatnya mendadak atau tiba-tiba mengalami kerusakan.

Rumusnya:

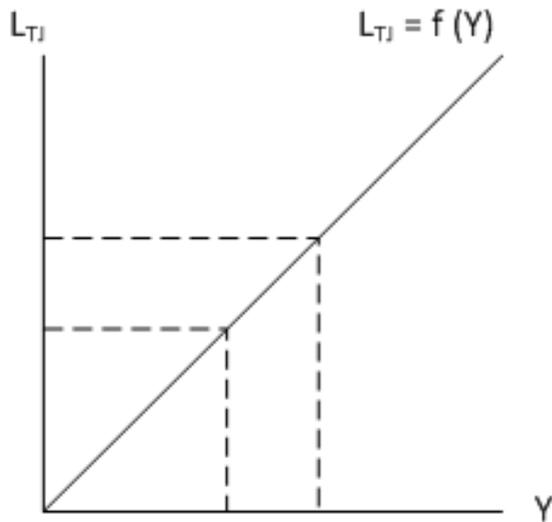
- $L_T + L_J = f(Y)$

- Keterangan

$L_T$  = permintaan uang untuk keperluan transaksi

$L_J$  = permintaan uang untuk berjaga-jaga

$Y$  = pendapatan



### Permintaan uang untuk spekulasi

- Permintaan uang untuk spekulasi ditentukan oleh tingkat bunga.
- Jumlah permintaan uang untuk kepentingan spekulasi merupakan fungsi negatif dari tingkat suku bunga.
- Makin tinggi tingkat bunga makin rendah keinginan masyarakat akan uang kas untuk tujuan spekulasi.

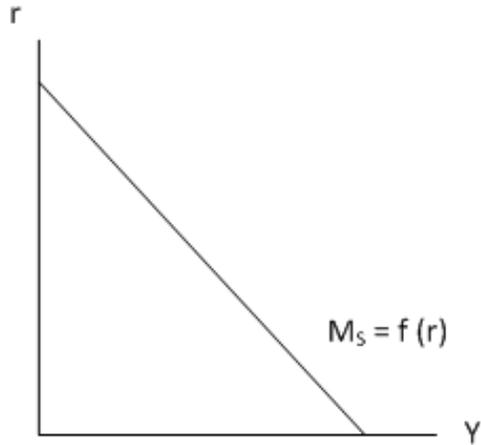
Rumusnya:

- $M_s = f(r)$

- Keterangan :

$M_s$  adalah jumlah permintaan untuk kepentingan spekulasi

$r$  adalah tingkat suku bunga

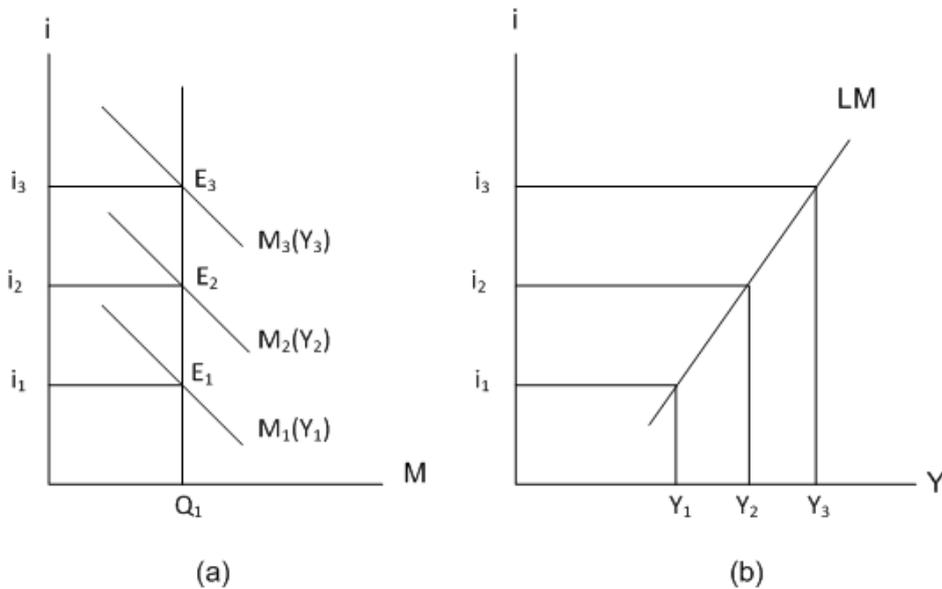


- Keynesians berpandangan bahwa fungsi uang selain sebagai alat tukar adalah juga menyimpan nilai (store of value).
- Fungsi inilah yang memungkinkan uang digunakan sebagai alat untuk memperoleh keuntungan (profit)

### Pengaruh JUB terhadap Output



### Keseimbangan pasar uang



### Hubungan sektor moneter dan riil menurut Mishkin dan Taylor

1. Jumlah penawaran uang (uang beredar) dan permintaan uang dalam masyarakat menentukan tingkat suku bunga yang berlaku.
2. Tingkat suku bunga yang berlaku akan menentukan tingkat kegiatan investasi.
3. Tingkat investasi akan menentukan tingkat pendapatan.

### Teori permintaan uang: Monetarist (Milton Friedman)

- Menurut Friedman, teori permintaan uang merupakan bagian integral dari teori modal atau teori tentang kemakmuran yang dipengaruhi oleh komposisi neraca pembayaran atau komposisi portofolio aset.
- Menurut Friedman, teori permintaan uang dapat ditinjau dari dua sudut pandang, yaitu individu dan perusahaan

Rumusnya:

- Individu

$$MP = f(Y, W, r_M, r_b, r_e, 1/P(dP/dt), U)$$

- Perusahaan

$$MP = f(Y, r_M, r_b, r_e, 1/P(dP/dt), U)$$

- Keterangan :

$Y$  = pendapatan

$W$  = fraksi wealth terhadap non human wealth

$r_M$  = tingkat perolehan dari uang yang diharapkan

$r_b$  = tingkat perolehan dari obligasi yang diharapkan

$r_e$  = tingkat perolehan dari equity yang diharapkan

$1/P(dP/dt)$  = perubahan harga yang diharapkan terjadi, ini menunjukkan tingkat perolehan nominal dari aset

$U$  = Utility yang diperoleh

## **Bank Indonesia**

### **Peranan Bank Sentral**

- Menjaga stabilitas harga
- Stabilitas sektor perbankan dan stabilitas sistem keuangan (macroprudential)
- Menstabilkan perekonomian suatu negara melalui kebijakan moneter

### **Sejarah Bank Sentral**

- Pada zaman dahulu alat tukar yang digunakan adalah uang yang terbuat dari logam.
- Kendala dari uang logam adalah biaya mencetak yang mahal.
- Seiring perkembangan jaman diganti uang kertas.
- Untuk penyamaan kualitas dan standar uang kertas maka terbentuk bank sentral.

### **Peranan Bank Sentral di bidang Moneter**

1. Menetapkan dan melaksanakan kebijakan moneter
2. Mengawasi bank
3. Menjaga kelancaran sistem pembayaran

Untuk peran yang kedua berdasarkan UU No. 21 Tentang OJK, sudah dilimpahkan ke OJK sejak tanggal 01 Januari 2014.

- Keberadaan bank sentral diawali dengan berdirinya Bank Sentral Swedia (The Riskbank of Sweden) yang beroperasi tahun 1668.
- Kemudian diikuti oleh berdirinya Bank Sentral Inggris (The Bank of England) yang beroperasi pada tahun 1694.
- Bank sentral AS (The Federal Reserve) baru beroperasi mulai tahun 1913.

### **Pendirian Bank Sentral di Negara Berkembang**

- Pendirian Bank Sentral di negara-negara sedang berkembang merupakan dampak positif dari International Financial Conference (IFC) di Brussel pada tahun 1920.

- Adanya himbauan dari IFC untuk membantu pemulihan dan pemeliharaan stabilitas sistem moneter dan perbankan serta kepentingan kerjasama ekonomi dunia

### **Sejarah Bank Indonesia**

- BI berawal dari De Javasche Bank NV (DJB) yang didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda pada tanggal 24 Januari 1827.
- Pemerintah Belanda memberikan hak oktrooi kepada DJB, yaitu hak untuk mencetak dan mengedarkan uang Gulden Belanda
- Hingga saat ini BI mengalami evolusi yang bermula sebagai bank komersial yang kemudian berkembang menjadi bank sirkulasi dan selanjutnya menjadi Bank Sentral.
- Pada tanggal 19 September 1945 pemerintah mengadakan sidang Dewan Menteri yang mengambil keputusan untuk mendirikan bank sirkulasi berbentuk bank milik negara
- Kemudian dibentuklah yayasan dengan nama Pusat Bank Indonesia yang merupakan cikal bakal berdirinya Bank Negara Indonesia (BNI).
- Dalam Konferensi Meja Bundar (KMB) di Den Haag, Pemerintah Indonesia mengalami kesulitan untuk menjadikan yayasan tersebut dijadikan Bank Sentral
- Konsekuensinya DJB sebagai Bank Sentral.
- Pada tanggal 06 Desember 1961 Pemerintah Indonesia mengeluarkan UU tentang nasionalisasi DJB.
- Selanjutnya pada tanggal 1 Juli 1953 dikeluarkan UU No. 11 Tahun 1953 tentang Pokok-pokok Bank Indonesia.
- Sejak saat tanggal tersebut, maka Indonesia memiliki Bank sentral.
- Hingga tahun 1968, BI mempunyai peran ganda
  - Menjaga stabilitas moneter, mengedarkan uang dan mengembangkan sistem perbankan.
  - Melaksanakan fungsi bank umum.
- Peran ganda tersebut ternyata terdapat kelemahan sehingga keluarlah UU No. 13 Tahun 1968 tentang BI yang menghapus peran ganda tersebut.

- Pada masa Soeharto, peran BI membantu Pemerintah dalam melaksanakan kebijakan moneter yang disusun dan ditetapkan Dewan Moneter yang bertanggung jawab terhadap Presiden.
- Peranan tersebut menjadikan BI tidak independen dan sudah tidak sesuai lagi dengan perkembangan jaman.
- Kredibilitas BI sebagai bank sentral merosot tajam pada masa krisis, karena digunakan sebagai instrumen oleh pemerintah untuk menyelamatkan bank-bank umum yang sebagian besar dimiliki oleh para konglomerat yang dekat dengan kekuasaan.
- UU No. 23 Tahun 1999 memberikan independensi kepada BI berupa *goal independency* yaitu suatu keadaan dimana besaran sasaran inflasi yang harus dicapai oleh BI, ditetapkan sepenuhnya oleh BI sendiri.
- Kemudian direvisi UU No. 3 Tahun 2004 menjadi *instrumental independency* yaitu suatu keadaan dimana BI memiliki kewenangan penuh untuk menentukan instrumen-instrumen apa yang akan digunakan dalam mewujudkan tujuan akhir kebijakan moneter.

### **Kelembagaan BI**

- Status dan kedudukan BI

BI sebagai lembaga negara yang independen tidak sejajar dengan lembaga tinggi negara lainnya. Kedudukan BI tersebut berada diluar pemerintahan.

Meskipun independen, BI melakukan koordinasi dan mempunyai hubungan kerja dengan lembaga pemerintah lainnya.

- Hubungan BI dengan Presiden, DPR dan BPK.
  1. Setiap awal tahun, BI menyampaikan informasi secara tertulis mengenai evaluasi pelaksanaan kebijakan moneter dan rencana kebijakan moneter di masa yang akan datang.
  2. BI wajib menyampaikan laporan keuangan tahunan kepada BPK

3. BI harus melaporkan pelaksanaan tugas dan wewenang setiap triwulan dan sewaktu-waktu bila diminta DPR.

- Hubungan BI dengan Pemerintah (Keuangan)

Dalam hubungan ini , BI membantu menerbitkan dan menempatkan surat-surat hutang negara, misalnya SUN untuk membiayai APBN tanpa diperbolehkan membeli sendiri surat-surat hutang negara tersebut.

### **Independensi BI**

- Meskipun BI merupakan lembaga negara yang independen, tetap diperlukan koordinasi yang bersifat konsultatif dengan pemerintah untuk kaitannya dengan kebijakan ekonomi secara keseluruhan.
- Pemerintah bisa hadir dalam RDG BI dengan hak bicara tanpa hak suara.

### **Kerjasama BI dengan lembaga lain**

- Untuk meningkatkan efektifitas dan efisiensi pelaksanaan tugasnya, maka BI harus mendapat dukungan dari berbagai pihak.
- Kerjasama antara BI dan lembaga lainnya dituangkan dalam nota kesepahaman (MoU), keputusan bersama (SKB), serta perjanjian-perjanjian lainnya.
- Kerjasama BI dengan lembaga lainnya terdiri dari :
  - 1) Kementrian Keuangan
  - 2) Kejaksaan Agung
  - 3) Kepolisian Negara
  - 4) Badan Intelijen Negara
  - 5) Menkokesra
  - 6) Perguruan Tinggi

### **BI sebagai badan hukum**

- Menurut UU No. 3 Tahun 2004 menyatakan bahwa BI sebagai Badan Hukum, baik Badan Hukum Publik dan Badan Hukum Perdata.

- Badan Hukum Publik

BI berwenang menetapkan peraturan-peraturan yang mengikat masyarakat luas sesuai dengan tugas dan wewenangnya

- Badan Hukum Perdata
  1. BI dapat bertindak untuk dan atas namanya sendiri di dalam dan di luar pengadilan
  2. BI memiliki kewenangan penuh dalam mengelola kekayaannya sendiri dan dilaksanakan secara terpisah dan terlepas dari APBN

### **Tujuan BI**

- Menurut UU No. 3 Tahun 2004 Pasal 7 ayat 1, bahwa BI mempunyai satu tujuan tunggal yaitu mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah.
- Kestabilan terlihat dari dua aspek :
  1. Kestabilan nilai mata uang (rupiah) terhadap barang dan jasa.
  2. Kestabilan nilai mata uang Rupiah terhadap mata uang negara lain.

### ***Inflation Targetting* sebagai Tujuan Akhir Kebijakan Moneter**

- Kestabilan nilai rupiah sangat penting terutama untuk mendukung pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat.
- Di samping itu, ketidakstabilan inflasi dan nilai tukar akan mengakibatkan fluktuasi perkembangan ekonomi secara keseluruhan yang pada gilirannya akan memperburuk kesejahteraan masyarakat.

### **Tugas pokok BI**

- Menetapkan dan melaksanakan kebijakan moneter
- Mengatur dan menjaga kelancaran sistem pembayaran
- Mengatur dan mengawasi bank

(Mulai 1 Januari 2014 diambil alih OJK)

## Visi Bank Indonesia

- Menjadi lembaga bank sentral yang kredibel dan terbaik di regional melalui penguatan nilai-nilai strategis yang dimiliki serta pencapaian inflasi yang rendah dan nilai tukar yang stabil

## Misi Bank Indonesia

1. Mencapai stabilitas nilai rupiah dan menjaga efektivitas transmisi kebijakan moneter untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkualitas
2. Mendorong sistem keuangan nasional bekerja secara efektif dan efisien serta mampu bertahan terhadap gejolak internal dan eksternal untuk mendukung alokasi sumber pendanaan/ pembiayaan dapat berkontribusi pada pertumbuhan dan stabilitas perekonomian nasional
3. Mewujudkan sistem pembayaran yang aman, efisien, dan lancar yang berkontribusi terhadap perekonomian, stabilitas moneter dan stabilitas sistem keuangan dengan memperhatikan aspek perluasan akses dan kepentingan nasional.
4. Meningkatkan dan memelihara organisasi dan SDM Bank Indonesia yang menjunjung tinggi nilai-nilai strategis dan berbasis kinerja, serta melaksanakan tata kelola yang berkualitas dalam rangka melaksanakan tugas yang diamanatkan UU

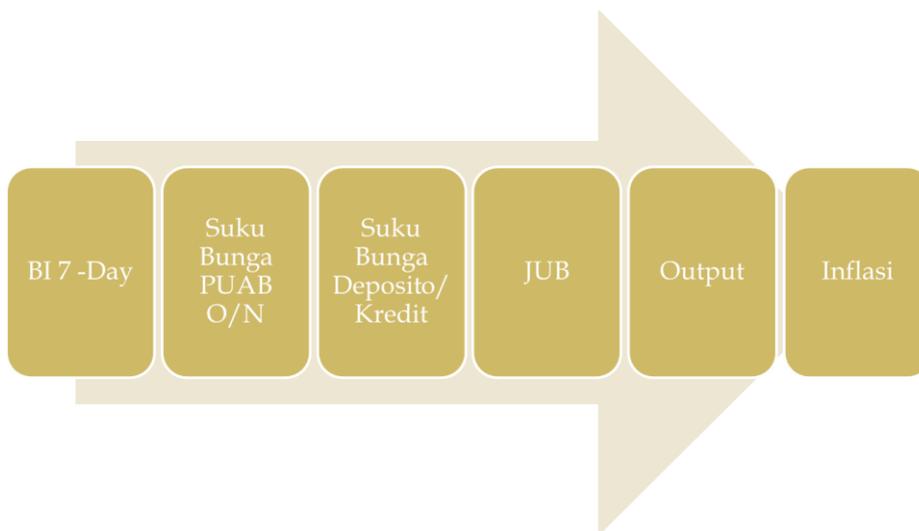
## Nilai-nilai strategis BI



## Akuntabilitas BI

- Prinsip akuntabilitas dan transparansi diterapkan dengan cara menyampaikan informasi kepada masyarakat luas secara terbuka melalui media masa pada setiap awal tahun, mengenai evaluasi pelaksanaan kebijakan moneter pada tahun sebelumnya, serta rencana kebijakan moneter dan penetapan sasaran2 moneter untuk tahun yang akan datang.

## Kerangka Inflation Targetting



## Peran BI pasca terbentuknya OJK

- Makroprudensial

Dalam bidang ini Bank Sentral (BI) melakukan asesmen dan upaya-upaya untuk menjaga kestabilan harga dan menjaga stabilitas sistem keuangan *lender of last resort* pada umumnya.

- Mikroprudensial

Dalam bidang ini Bank Sentral (BI) melakukan asesmen terhadap lembaga keuangan yang menjadi kewajiban bank sentral sebagai supervisor atau pengawas.

Bank sentral dapat menerbitkan ketentuan terhadap lembaga yang ada dalam lingkup pengawasannya.

### **Tugas BI Pasca terbentuknya OJK**

- Merumuskan dan menerapkan kebijakan moneter (stabilitas moneter)
- Mengatur kelancaran sistem pembayaran (stabilitas sistem pembayaran)
- Stabilitas sistem keuangan

## **Kebijakan Moneter**

### **Definisi**

□ Secara umum, kebijakan moneter adalah proses yang dilakukan oleh otoritas moneter (bank sentral) suatu negara dalam mengontrol atau mengendalikan jumlah uang beredar (JUB) melalui pendekatan kuantitas dan/atau pendekatan tingkat suku bunga yang bertujuan untuk mendorong stabilitas dan pertumbuhan ekonomi, sudah termasuk didalamnya stabilitas harga dan tingkat pengangguran rendah.

□ Litteboy and Taylor (2006:198)

Kebijakan moneter merupakan upaya atau tindakan Bank Sentral dalam mempengaruhi perkembangan moneter (jumlah uang beredar, suku bunga, kredit dan nilai tukar) untuk mencapai tujuan ekonomi tertentu yang meliputi : pertumbuhan ekonomi, stabilitas mata uang dan keseimbangan eksternal serta perluasan kesempatan kerja.

□ Menurut UU No. 3 Tahun 2004 Tentang BI :

Kebijakan moneter adalah kebijakan yang diterapkan dan dilaksanakan oleh Bank Indonesia untuk mencapai dan memelihara kestabilan rupiah yang dilakukan antara lain melalui pengendalian uang beredar dan/atau suku bunga.

### **Tujuan ganda kebijakan moneter**

1. Memperluas kesempatan kerja
2. Meningkatkan pertumbuhan ekonomi
3. Stabilitas harga
4. Stabilitas tingkat suku bunga
5. Stabilitas pasar uang
6. Stabilitas pasar valuta asing

### **Tujuan tunggal kebijakan moneter**

- Pengalaman di banyak negara menunjukkan bahwa kondisi perekonomian suatu negara memburuk karena bank sentralnya menerapkan kebijakan moneter yang bertujuan ganda.
- Sejak tahun 1999, Indonesia memilih stabilitas harga (inflasi) sebagai satu-satunya tujuan akhir kebijakan moneter.

### **Alasan inflasi sebagai tujuan akhir**

- Studi Warjiyo dan Solikin (2003:2) menyimpulkan :
  1. Hubungan antara pertumbuhan JUB dan inflasi adalah sempurna atau mendekati 1 (satu)
  2. Hubungan antara pertumbuhan jumlah uang beredar dengan pertumbuhan output (PDB) mendekati nol.

### **Kebijakan moneter kontraktif**

- Di desain untuk menekan laju perekonomian.
- Kebijakan ini biasanya dilakukan apabila JUB dianggap lebih banyak dibandingkan dengan jumlah yang ditetapkan atau perekonomian mengalami tekanan inflasi.

### **Kebijakan moneter ekspansif**

- Didesain untuk memberikan stimulus bagi perekonomian.
- Artinya, penerapan kebijakan moneter harus mengacu pada kondisi aktual perekonomian, sehingga jumlah uang beredar akan berada pada tingkat atau jumlah yang telah ditetapkan oleh otoritas moneter.

### **Perluah kebijakan moneter (kelompok pro)**

1. Mankiw (2003:371)

Perekonomian sering kali mengalami guncangan dalam permintaan dan penawaran agregat. Oleh karenanya pemerintah dan otoritas moneter (bank sentral) seharusnya

mengimplementasikan kebijakan moneternya untuk menstabilkan siklus dunia usaha tersebut.

2. Warjiyo (2004:16)

Bahwa kebijakan moneter seharusnya digunakan untuk mendorong perekonomian ketika mengalami resesi dan memperlambat perekonomian ketika terjadi perkembangan yang pesat atau terjadi pemanasan ekonomi.

3. Al Arif & Tohari (2006)

Kebijakan moneter masih diperlukan, tapi pelaksanaannya harus mengacu pada posisi dimana suatu perekonomian dalam siklus dunia usaha.

### **Perlu kah kebijakan moneter (kelompok kontra)**

1. Hayek (1899 – 1992)

Bahwa pilihan individu, dan bukan pembuatan keputusan pemerintah, akan menghasilkan manfaat ekonomi (lebih efisien) dan manfaat non ekonomi.

### **Pandangan monetarist**

- Permintaan agregat semata-mata dipengaruhi oleh permintaan JUB dan pengaruhnya adalah stabil.
- Mekanisme pasar ala Adam Smith akan berjalan otomatis
- Kebijakan moneter hanya berpengaruh terhadap nilai nominal permintaan agregat melalui perubahan harga-harga tersebut dengan pengaruh yang relatif stabil
- Uang hanya berpengaruh pada tingkat inflasi dan tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi.
- Kebijakan moneter harus diarahkan hanya untuk pengendalian inflasi dan tidak diarahkan untuk mempengaruhi kegiatan ekonomi riil.

## Pandangan Keynisians

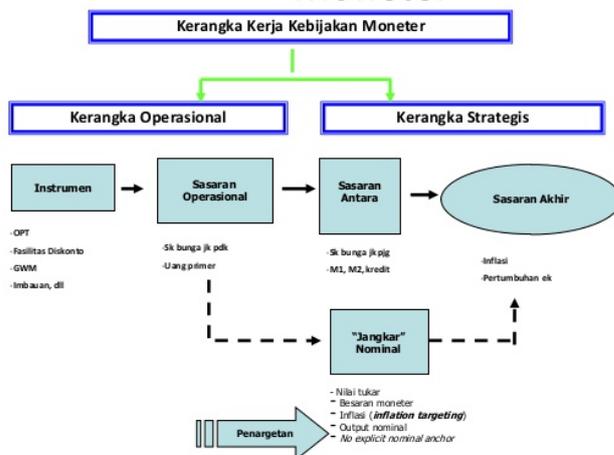
- Permasalahan dalam suatu perekonomian adalah sangat kompleks, sehingga bukan hanya uang yang berperan penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, tetapi juga variabel-variabel lain.
- Dalam dunia nyata terjadi kekakuan dan mekanisme pasar bebas tidak bekerja sempurna.
- Uang berpengaruh baik terhadap ekonomi riil maupun terhadap inflasi.
- Implikasinya adalah kebijakan moneter dapat dipergunakan secara aktif mempengaruhi naik turunnya kegiatan ekonomi riil.
- Apabila kegiatan ekonomi riil mengalami resesi, maka kebijakan moneter dapat diekspansi sehingga JUB bertambah dan selanjutnya dapat mendorong peningkatan kegiatan ekonomi.

## Mana yang dipilih?

- Perkembangan paradigma tersebut dan kecenderungan perubahan-perubahan struktural yang terjadi di masing-masing negara akan mempengaruhi pilihan dan penggunaan kerangka kebijakan moneter di masa yang akan datang (Bank Indonesia).

## Kerangka kebijakan moneter

### Kerangka Operasional Kebijakan Moneter



14

## Pendekatannya



## Instrumen kebijakan moneter

- Merupakan alat-alat atau media pengendalian operasi moneter yang dimiliki dan dapat digunakan oleh bank sentral untuk mempengaruhi sasaran operasional dan sasaran akhir yang telah ditetapkan oleh bank sentral atau pemerintah (Warjiyo, 2005:14) dan (Solikin dan Suseno, 2002:26).

### Jenis-jenis insrumen

- Instrumen langsung

Adalah instrumen pengendalian moneter yang dapat secara langsung mempengaruhi sasaran operasional yang diinginkan oleh bank sentral.

- Instrumen tidak langsung

Merupakan usaha untuk mengendalikan variabel moneter dengan cara mempengaruhi posisi base money atau bank reserve.

## **Instrumen langsung**

Jenis instrumen langsung ada bermacam-macam, dengan berbagai variasi, antara lain:

1. Penetapan Suku Bunga
2. Pagu Kredit
3. Rasio Likuiditas (*Statutory Liquidity Ratios*)
4. Kredit Langsung (*'Directed'*, *'Selected'*, Prioritas, dan yang sejenisnya)
5. Kuota Rediskonto
6. Instrumen Lain
  - 6.1. Pengguntingan Uang
  - 6.2. Pembersihan Uang (*Monetary Purge*)
  - 6.3. Penetapan Uang Muka Impor

### ***1. Penetapan Suku Bunga***

Penetapan suku bunga merupakan instrumen langsung bank sentral berupa penetapan tingkat suku bunga baik untuk pinjaman maupun simpanan di dalam sistem perbankan. Rancangan penetapan suku bunga dapat meliputi suku bunga tetap atau kisaran (*spreads*) antara suku bunga pinjaman dan simpanan. Keefektifan instrumen langsung ini terletak pada kredibilitas sistem penegakan (*enforcement*) dan pengawasannya.

### ***2. Pagu Kredit***

Pagu kredit merupakan instrumen langsung berupa penetapan jumlah atau kuantitas maksimum kredit yang dapat disalurkan oleh perbankan.

### ***3. Rasio Likuiditas (Statutory Liquidity Ratios)***

Rasio likuiditas merupakan instrumen langsung yang digunakan bank sentral dengan mewajibkan bank-bank selain untuk memelihara cadangan primer juga untuk setiap saat memelihara surat-surat berharga tertentu atau mata uang tertentu dengan persentase tertentu (biasanya utang pemerintah). Pada umumnya, penerapan instrumen ini bertujuan untuk menggalang dana yang dibutuhkan untuk pembiayaan anggaran pemerintah melalui penjualan (secara wajib) surat-surat utang pemerintah kepada perbankan, sembari menciptakan pasarnya.

#### **4. Kredit Langsung ('Directed', 'Selected', Prioritas, dan yang sejenisnya)**

Kredit langsung merupakan instrumen langsung berupa penyaluran kredit secara langsung (atau melalui agen pemerintah) kepada sektor, program, proyek, dan/atau kegiatan tertentu. Pada umumnya, kredit langsung ini diberikan kepada sektor yang sedang digalakkan oleh pemerintah namun belum cukup menarik bagi sektor swasta atau diberikan untuk membiayai program, proyek, dan/atau kegiatan yang diprioritaskan oleh pemerintah. Oleh karena itu, penggunaan instrumen ini cukup mahal dan kemungkinan besar tidak efektif. Kredit langsung ini pada umumnya tidak memerlukan adanya agunan. Instrumen ini banyak digunakan di negara-negara dalam transisi. (Alexander, *et al.*, 1995).

#### **5. Kuota Rediskonto<sup>3</sup>**

Pada dasarnya, kuota rediskonto merupakan instrumen langsung yang mirip dengan kredit langsung (namun dijamin dengan surat berharga pasar uang) melalui kuota untuk memberikan insentif pengembangan sektor tertentu. Dalam hal ini bank sentral menetapkan jumlah kuota surat-surat berharga sektor tertentu yang dapat di re-diskonto-kan dengan suku bunga di bawah harga pasar. Instrumen ini digunakan di negara-negara industri secara terbatas, yang suku bunganya di bawah suku bunga PUAB (Jerman dan Amerika), dan di negara-negara lain untuk memberikan insentif ke sektor tertentu (Tunisia dan Cina). Suku bunga rediskonto ini sangat visibel dan dapat dijadikan sebagai sinyal perubahan kebijakan yang efektif (Alexander, *et al.*, 1995).

#### **6.1. Pengguntingan Uang**

Instrumen ini merupakan instrumen langsung yang ditujukan untuk mengurangi uang beredar. Instrumen ini pernah digunakan di Indonesia pada tahun 1950 yang terkenal dengan nama "Gunting Sjafruddin". Dengan pengguntingan uang, nilai pecahan uang yang terkena peraturan ini berkurang sejumlah persentase tertentu (misalnya tinggal 50%) sedangkan sisanya diganti dengan surat berharga pemerintah jangka panjang. Dari pengguntingan uang ini uang beredar berkurang langsung sebesar persentase yang diganti dengan surat berharga.

## **6.2. Pembersihan Uang (*Monetary Purge*)**

Instrumen ini serupa tetapi tidak sama dengan pengguntingan uang. Dengan pembersihan uang, nilai uang diturunkan dengan persentase tertentu tanpa ada penggantian untuk jumlah yang diturunkan tersebut. Penurunan nilai mata uang ini dapat bervariasi. Indonesia pernah menurunkan menjadi 10% pada tahun 1959, menjadi 3% pada tahun 1946 (satu rupiah Jepang menjadi tiga sen uang NICA), menjadi 1% pada tahun 1949 (100 rupiah Jepang menjadi satu rupiah ORI), menjadi 0,1% pada tahun 1965 (1000 rupiah menjadi satu rupiah). Efek pembersihan uang sama dengan pengguntingan uang, yaitu penurunan jumlah uang beredar.

## **6.3. Penetapan Uang Muka Impor**

Ketetapan ini berlaku bagi para importir yang akan melakukan transaksi pembelian dari luar negeri. Dengan ketetapan ini para importir diwajibkan untuk membayar sejumlah persentase tertentu sebagai uang muka untuk pembelian valuta asing yang mereka perlukan untuk mengimpor barang yang mereka perlukan dari luar negeri. Oleh karena importir harus menyerahkan uang muka lebih dahulu, uang beredar dapat dikendalikan dari sisi impor oleh bank sentral melalui instrumen ini dengan menetapkan persentase uang muka yang harus dibayarkan oleh importir.

### **Instrumen tidak langsung**

Jenis instrumen tidak langsung juga bermacam-macam dan bervariasi, antara lain:

1. Cadangan Wajib Minimum (CWM)
  - 1.1 Cadangan Primer (*Primary Reserves*)
  - 1.2 Cadangan Sekunder (*Secondary Reserves*)
2. Fasilitas Diskonto

3. Fasilitas Rediskonto
4. Operasi Pasar Terbuka
  - 4.1 Lelang Surat Berharga Bank Sentral
  - 4.2 Lelang Surat Berharga Pemerintah
  - 4.3 Operasi Pasar Sekunder
5. Fasilitas Simpanan Bank Sentral
6. Intervensi Valuta Asing
7. Fasilitas *Overdraft*
8. Simpanan Sektor Pemerintah
9. Lelang Kredit
10. Imbauan
11. Instrumen Lain

### **1.1. Cadangan Primer (*Primary Reserves*)**

Cadangan primer atau yang umum dikenal dengan *reserve requirement* adalah instrumen tidak langsung yang merupakan ketentuan bank sentral yang mewajibkan bank-bank memelihara sejumlah alat likuid sebesar persentase tertentu dari kewajiban lancarnya. Sebagian alat likuid tersebut ada yang harus dipelihara dalam bentuk kas dan sebagian lainnya dalam bentuk rekening giro bank tersebut pada bank sentral.

### **1.2. Cadangan Sekunder (*Secondary Reserves*)**

Di samping cadangan primer, ada kalanya bank sentral mewajibkan bank-bank untuk memelihara sejumlah alat likuid tambahan di atas cadangan primer (atau merinci lebih lanjut alat likuid tertentu yang harus dipelihara di dalam cadangan primernya). Tambahan alat likuid tersebut seringkali dinamakan cadangan sekunder (*secondary reserves*). Pada umumnya, alat likuid yang dapat diperhitungkan sebagai cadangan sekunder berbentuk surat-surat berharga baik milik bank sentral maupun pemerintah. Tujuan penetapan cadangan sekunder pada umumnya berkaitan dengan upaya pemerintah atau bank sentral dalam rangka mendorong bank-bank untuk membeli surat-surat berharga milik pemerintah atau bank sentral.

## **2. Fasilitas Diskonto**

Fasilitas diskonto adalah fasilitas kredit (dan/atau simpanan) yang diberikan oleh bank sentral kepada bank-bank dengan jaminan surat-surat berharga dan tingkat diskonto yang ditetapkan oleh bank sentral sesuai dengan arah kebijakan moneter. Tinggi rendahnya tingkat diskonto akan mempengaruhi permintaan kredit dari bank. Dalam hal bank sentral menginginkan terjadinya kenaikan suku bunga maka bank sentral dapat memberikan sinyal melalui kenaikan tingkat diskonto (bunga) fasilitas ini

## **3. Fasilitas Rediskonto**

Fasilitas rediskonto adalah instrumen tidak langsung serupa dengan fasilitas diskonto dalam bentuk fasilitas pinjaman jangka pendek (hanya berbeda pada surat berharga yang digunakan bukan surat berharga bank sentral melainkan surat berharga pasar uang) yang merupakan ketentuan bank sentral dalam menetapkan tingkat rediskonto surat-surat berharga pasar uang (SBPU) yang dapat digunakan dan dirediskontokan ke (dibeli oleh) bank sentral.

## **7. Fasilitas *Overdraft***

Fasilitas *overdraft* adalah instrumen tidak langsung berupa fasilitas pemberian pinjaman (dengan atau tanpa jaminan) yang berjangka sangat pendek kepada bank-bank yang mengalami kesulitan likuiditas jangka sangat pendek (kalah kliring). Oleh karena itu, fasilitas ini pada umumnya memiliki suku bunga di atas suku bunga sumber-sumber dana lainnya di pasar uang.

## **8. Simpanan Sektor Pemerintah**

Simpanan sektor pemerintah merupakan instrumen tidak langsung yang dapat digunakan oleh bank sentral terutama untuk pengendalian likuiditas jangka pendek. Cara kerja instrumen ini sebenarnya hanya berupa realokasi simpanan pemerintah yang berada di bank sentral dan di bank-bank pelaksana/umum. Apabila bank sentral akan mengurangi jumlah uang beredar maka dapat dilakukan dengan realokasi simpanan sektor pemerintah yang berada di bank-bank umum ke bank sentral. Demikian pula sebaliknya.

Instrumen ini pernah digunakan di beberapa negara, seperti Kanada, Malaysia, dan Jerman sampai akhir 1993. Penggunaannya memerlukan koordinasi yang baik antara bank sentral dan Kementerian Keuangan.

## **9. Lelang Kredit**

Lelang kredit merupakan instrumen sementara yang dipergunakan dalam masa awal transisi ke penggunaan instrumen tidak langsung untuk mengubah dari pemberian kredit langsung ke alokasi pasar. Oleh karena itu, instrumen ini biasanya hanya digunakan ketika pasar-pasar keuangan belum berkembang dan suku bunga patokan antarbank belum ada.

Dengan sistem lelang, alokasi kredit dapat sesuai dengan kebutuhan pasar, dan suku bunga pasar dapat terbentuk. Apabila surat-surat berharga pasar uang sudah mulai berkembang, operasi lelang kredit ini dapat direstrukturisasi kembali menjadi lelang *repo*.

### **Sasaran operasional**

- Sasaran antara atau sasaran kerja merupakan sasaran yang ingin segera dicapai oleh bank sentral dalam operasi moneternya.
- Kriteria :
  1. Dipilih dari variabel moneter yang memiliki hubungan yang stabil dengan sasaran antara
  2. Dapat dikendalikan oleh bank sentral
  3. Tersedia lebih segera dibanding sasaran antara, akurat dan tidak sering direvisi.

## Paradigma uang pasif



## Paradigma uang aktif



## Sasaran antara

- Sasaran antara dipilih dari variabel-variabel yang memiliki keterkaitan stabil dengan variabel sasaran akhir, cakupannya luas, dapat dikendalikan oleh bank sentral, tersedia relatif cepat, akurat dan tidak sering direvisi.
- Sasaran antara merupakan indikator yang digunakan untuk menilai apakah kinerja dan perkembangan perekonomian tetap terarah pada pencapaian sasaran akhir yang telah ditetapkan atau tidak (Pohan, 2008:29).

## Sasaran akhir

- Sasaran akhir kebijakan moneter kebanyakan bank sentral adalah suatu kondisi makroekonomi yang ingin dicapai oleh pemerintah dan bank sentral.
- Penentuan sasaran akhir kebijakan moneter mengacu Pasal 7 ayat (1) UU No. 3 Tahun 2004 tentang BI adalah mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah (stabilitas moneter).

### **Kerangka Strategi Kebijakan Moneter**

- Kerangka strategi kebijakan moneter pada dasarnya menyangkut penetapan tujuan akhir kebijakan moneter dan strategi untuk mencapainya (Warjiyo, 2004 : 74).
- Pada mulanya sasaran akhir kebijakan moneter merupakan sasaran ganda (multiple objectives) yaitu mencapai pertumbuhan ekonomi dan inflasi (kontradiktif)
- Indonesia telah mereorientasi sasaran akhir kebijakan moneternya dari kebijakan moneter bersasaran ganda menjadi kebijakan moneter yang bersasaran tunggal (single objectives).
- Sasaran tunggal kebijakan moneter di Indonesia adalah menjaga dan memelihara kestabilan nilai rupiah yang salah satunya tercermin dari tingkat inflasi yang rendah dan stabil.

### **Strategi kebijakan moneter**

#### 1. Pentargetan Nilai Tukar

Mengacu pada keyakinan bahwa nilai tukarlah yang paling berperan dalam pencapaian sasaran akhir kebijakan moneter.

Nilai tukar sebagai sasaran antara dalam suatu kebijakan moneter

- Penerapan strategi ini ada tiga alternatif :
  1. Menetapkan nilai mata uang domestik terhadap harga komoditas tertentu yang diakui secara internasional. Ex: Emas.
  2. Menetapkan nilai mata uang domestik terhadap mata uang negara2 industri yang tingkat inflasinya rendah.
  3. Menyesuaikan nilai mata uang domestik terhadap mata uang negara asing tertentu.

#### Kelebihan:

1. Dapat meredam inflasi yang bersumber dari perubahan harga barang-barang impor.
2. Dapat mengarahkan ekspektasi masyarakat terhadap tingkat inflasi.
3. Dapat mendisiplinkan pelaksanaan kebijakan moneter.
4. Sangat sederhana dan jelas sehingga mudah dipahami oleh masyarakat.

#### Kelemahan:

1. Tidak bisa dilakukan secara independen jika perekonomian suatu negara sangat terbuka dan mobilitas modal luar negeri sangat tinggi.
2. Perubahan struktural yang terjadi di negara tertentu dapat berpengaruh bagi stabilitas perekonomian dalam negeri.
3. Rentan terhadap tindakan spekulasi.

## 2. Pentargetan besaran moneter

- Biasa juga disebut dengan pengendalian uang beredar (monetary targetting).
- Pentargetan ini berpandangan bahwa terdapat hubungan yang stabil antara besaran moneter (M0, M1, M2) dengan sasaran akhir.
- Diterapkan di Indonesia antara tahun 1959-1965, pada saat inflasi sangat tinggi.

### Kelebihan:

- Dimungkinkan pelaksanaan kebijakan moneter yang independen sehingga bank sentral dapat fokus pada pencapaian tujuan (inflasi yang rendah dan stabil).
- Immediate signal karena dapat dikontrol oleh Bank Sentral.

### Kekurangan:

- Penerapan pentargetan ini bergantung kepada kestabilan hubungan antara besaran moneter dengan sasaran akhir.
- Dengan semakin berkembangnya instrumen keuangan dan terintegrasi perekonomian domestik dengan eksternal, kestabilan tersebut menjadi terganggu.
- Sulit dipahami oleh masyarakat.

## 3. Pentargetan inflasi

- Melalui kerangka pentargetan inflasi (inflation targetting framework) atau ITF, bank sentral melakukan proyeksi mengenai arah perkembangan laju inflasi di masa depan.
- Kerangka kerja tersebut menggunakan Pendekatan Harga (suku bunga) yang sasaran akhirnya adalah inflasi dan expected inflation berfungsi sebagai jangkar nominal atau sasaran antara bagi kebijakan moneter.
- Mulai diterapkan oleh Bank Indonesia sejak tahun 2000.
- Karakteristik utama pentargetan inflasi adalah dijadikannya target inflasi sebagai tujuan utama kebijakan moneter yang diumumkan kepada publik sebagai target inflasi yang harus dicapai kebijakan moneter.
- Target inflasi sebagai tujuan utama adalah tidak absolut.
- Negara yang pertama kali menerapkan model ITF adalah Selandia Baru pada tahun 1990, selanjutnya Chili (1991), Kanada (1991), Inggris serta Australia dan sampai sekarang terdapat sekitar 42 negara yang sudah menerapkan model tersebut.
- Negara tersebut umumnya menerapkan sistem nilai tukar fleksibel. (free floating exchange rates).

### Alasan penerapan ITF

1. Dalam jangka panjang, inflasi merupakan satu-satunya variabel makroekonomi yang dapat dipengaruhi oleh kebijakan moneter.

2. Pemeliharaan inflasi yang rendah dan stabil sangat penting dan menjadi prasyarat bagi penciptaan sasaran makroekonomi lainnya
3. Memberikan elemen konseptual yang mendasar bagi perumusan kebijakan.

#### Empat premis dasar model ITF

1. Dalam jangka panjang, perubahan JUB hanya berpengaruh terhadap variabel nominal (inflasi). Artinya uang netral dalam jangka panjang.
2. Tingkat inflasi yang tinggi dan berfluktuasi menimbulkan biaya ekonomi yang sangat mahal dalam perekonomian.
3. Uang bersifat tidak netral dalam jangka pendek.
4. Adanya time lag yang panjang antara saat implementasi kebijakan moneter dan tercapainya sasaran akhir atau saat munculnya inflasi.

#### Persyaratan model ITF

1. Mandat dalam Undang-undang bagi bank sentral untuk tujuan akhir kebijakan moneter
2. Pengumuman target inflasi yang akan dicapai Bank Sentral.
3. Independensi Bank Sentral dalam melaksanakan kebijakan moneternya.
4. Tidak ada dominasi fiskal, yaitu adanya larangan atau batasan yang ketat atas pembiayaan defisit anggaran oleh Bank Sentral

#### Kerangka kerja model ITF

1. Menetapkan target inflasi
2. Melakukan prediksi inflasi
3. Menetapkan kebijakan operasional sebagai fine tuning apabila perkembangan inflasi menurut hasil prediksi akan meleset dari target inflasi yang telah ditetapkan.

#### Hal-hal yang perlu diperhatikan dalam menetapkan inflasi

- Target inflasi yang akan dicapai  
Dengan menghindari kesalahan perhitungan atas kekurang tepatan / biasa dari pengukuran indeks harga.  
Perubahan harga umumnya rigid/kaku ke bawah.  
Target inflasi = 0%, menutup kemungkinan terjadinya suku bunga riil negatif karena suku bunga nominal tidak mungkin negatif.
- Jangka waktu pencapaian

No	Nama Jalur	Kecepatan/ Time lag	Kekuatan n Respons	Keterangan
1	Jalur Suku Bunga	10 triwulan	63,11%	Paling efektif
2	Jalur Nilai Tukar	16 triwulan	19,67%	Efektif
3	Jalur Ekspektasi Inflasi	12 triwulan	15,02%	Efektif

- Fleksibilitas dalam pencapaiannya

Stabilitas harga dalam konteks makroekonomi sejatinya merupakan sarana atau proses, bukan merupakan tujuan akhir.

Inflation targeting merupakan strategi kebijakan moneter yang berwawasan jauh sehingga ketidakpastian tinggi.

Fleksibilitas erat kaitannya dengan kredibilitas otoritas moneter

Fleksibilitas pelaksanaan IF mencakup tiga hal:

1. Penetapan laju inflasi  
Ditetapkan dalam kisaran (range target)
2. Waktu pencapaian  
Dapat diperpanjang apabila terdapat kendala yang tidak bisa dihindari
3. Perhitungan inflasi  
Menggunakan IHK

Kelebihan pentargetan inflasi:

- Pentargetan ini sangat sederhana dan kejelasan target
- Tidak bergantung kepada kestabilan hubungan antara besaran moneter dan sasaran akhir.
- Meningkatkan akuntabilitas bank sentral karena transparan
- Dapat difokuskan pada pencapaian kestabilan perekonomian domestik

Kelemahan:

- Sinyal terhadap pencapaian target tidak secepat dengan pendekatan sebelumnya
- Jika diterapkan terlalu rigid, dapat mengganggu pencapaian sasaran akhir lainnya.

### **Kinerja penerapan model ITF di Indonesia**

- Model ITF mulai diterapkan di Indonesia sejak tahun 2000 seiring dengan diberlakukannya UU No. 23/1999.

- Namun karena masih dalam program IMF, maka sasaran operasional kebijakan moneter yang digunakan masih dengan uang primer.
- Sadar akan merosotnya kredibilitas BI dan kegagalan kebijakan moneter yang bersasaran ganda, maka Presiden BJ Habibie mengembalikan kedudukan BI menjadi independen melalui UU No. 23 Tahun 1999.
- Dengan UU yang baru tersebut BI, hanya diberikan tugas untuk menjaga stabilitas Rupiah.
- Menurut UU No. 23 tahun 1993 BI diberikan goal independency yaitu suatu keadaan dimana besaran sasaran inflasi yang harus dicapai oleh BI, ditetapkan sepenuhnya oleh BI sendiri.
- Kemudian direvisi melalui UU No. 03/2004 menjadi instrumental independency
- Instrumental independency adalah keadaan dimana BI memiliki kewenangan penuh untuk menentukan instrumen apa yang akan digunakan dalam mewujudkan tujuan akhir kebijakan moneter.
- Instrumental independency merupakan model dasar penerapan ITF di Indonesia.

#### **Ketentuan dalam UU No. 3/2004**

1. Tujuan Bank Indonesia adalah mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah (inflasi dan nilai tukar).
2. Sasaran inflasi diterapkan oleh pemerintah dengan terlebih dahulu melakukan koordinasi dengan Bank Indonesia
3. Bank Indonesia diberikan kewenangan penuh dalam menetapkan dan melaksanakan kebijakan moneter untuk mencapai tujuan akhir kebijakan moneter
4. Bank Indonesia dilarang untuk memberikan pinjaman kepada pemerintah termasuk membeli SUN pada pasar orimer, kecuali untuk pemupukan stock instrument moneter dan pembelian di pasar sekunder dalam rangka operasi pasar terbuka.

#### **Pentingnya kesesuaian target dan realisasi ITF**

1. Menentukan kredibilitas Bank Sentral di mata publik. Jika tidak terpenuhi, maka publik tidak akan percaya kepada kemampuan Bank Sentral dalam mewujudkan tujuan akhir kebijakan moneter.
2. Menentukan besarnya ekspektasi inflasi masyarakat terhadap inflasi. Jika tidak terpenuhi, kebijakan BI tidak akan pernah didukung dan direspon secara benar oleh masyarakat khususnya dunia perbankan.

#### **Tantangan implementasi model ITF**

1. Lemahnya berbagai kelembagaan

Hal tersebut menjadikan negara rentan terhadap inflasi yang tinggi dan krisis mata uang, yang pada akhirnya membuat nilai riil mata uang domestik kurang terjamin.

2. Besarnya kewajiban perekonomian dalam mata uang asing

Pendapatan Rupiah, ditukarkan mata uang asing.

3. Kerentanan terhadap sudden stops aliran modal masuk

Aliran masuk modal asing dalam bentuk portofolio yang besar dan struktur pasar keuangan yang relatif lemah telah membuat negara berkembang rentan terhadap sudden stops.

4. Tingginya pass-through nilai tukar ke harga domestik.

Mengingat harga perdagangan internasional pada umumnya ditentukan dalam dolar ataupun mata uang negara industri lainnya, depresiasi yang besar akan mengakibatkan kenaikan harga barang impor yang cukup signifikan dan selanjutnya akan menimbulkan tekanan terhadap inflasi.

## Dasar-Dasar Moneter Internasional

### Sistem Moneter Internasional (SMI)

- ⊙ SMI adalah ukuran atau standar mata uang suatu negara yang diterima oleh negara-negara besar sebagai mata uang dunia.
- ⊙ Syaratnya :
  - Alat tukar dalam transaksi
  - Pengukur nilai
  - Penyelesaian hutang-hutang
  - Penyimpan nilai

### A. Standar Emas (1821-1914)

- ⊙ Penggunaan emas sebagai alat transaksi atau penyimpan nilai diterapkan sejak 3000 SM.
- ⊙ Menurut sistem standar emas, setiap negara dapat menentukan harga emas dalam mata uangnya dan bersedia membeli atau menjual emas pada tingkat harga tertentu.

### Prinsip dasar sistem standar emas

- ⊙ Penetapan nilai mata uang dalam nilai emas
- ⊙ Aliran ekspor dan impor emas tanpa hambatan
- ⊙ Otoritas moneter mempunyai cadangan emas sebesar uang kertas yang dikeluarkan.

Contoh:

- ⊙ AS mengkonversi dollarnya dengan nilai tukar US\$ 20,67/ons emas.
- ⊙ Inggris mengkonversi Poundsterlingnya dengan nilai tukar £ 4,2474/ ons emas.
- ⊙ Jika kedua mata uang ditukarkan, maka :

$$\text{\$ } 20,67 / \text{ ons emas} = \text{\$ } 4,8665 / \text{ £}$$

$$\text{£ } 4,2474 / \text{ ons emas}$$

### B. Non Sistem,(1914-1946)

- ⊙ Dampak Perang Dunia I yang mengakibatkan fluktuasi yang sangat tajam dan ekonomi negara eropa yang rusak berat.
- ⊙ Negara berlomba2 mendevaluasikan mata uangnya untuk menaikkan ekspor dan mengurangi impor serta pengawasan devisa dan hambatan perdagangan (barrier)

### **C. Sistem Bretton Woods (1946-1968)**

- ⊙ Pada tahun 1944 negara-negara sekutu bertemu di Bretton Woods New Hampshire, untuk menciptakan SMI baru pasca Perang Dunia II.
- ⊙ Melahirkan dua institusi yaitu IMF dan World Bank

#### **Tujuan IMF dan World Bank**

- ⊙ World Bank
  - Memberikan fasilitas pinjaman bagi negara-negara yang mengalami kesulitan dalam neraca pembayaran
- ⊙ IMF
  - Memberi bantuan sementara kepada negara-negara anggota yang berusaha mempertahankan mata uang mereka terhadap kejadian yang bersifat siklis, musiman atau acak
  - ⊙ Salah satu keputusan pertemuan Bretton Woods adalah perjanjian yang mengatakan bahwa semua negara mematok mata uangnya dalam ukuran emas tapi tidak dituntut untuk mempertukarkan mata uang mereka dengan emas.
  - ⊙ Sistem nilai tukar yang disepakati adalah Kurs Standar Pertukaran Emas (Gold Exchange Standard), dimana harga 1 (satu) ons ditetapkan sebesar US\$ 35.  
  
Dalam perkembangannya kondisi makro ekonomi AS yang tidak stabil menjadi penyebab gagalnya atau runtuhnya sistem ini

### **D. Sistem Kurs Tetap**

- ⊙ Dalam sistem nilai tukar tetap, bank sentral suatu negara mengumumkan suatu nilai tukar tertentu dimana bank sentral bersedia menjual dan membeli mata uang asing dengan kuantitas/jumlah berapapun.
- ⊙ Misal : Bank Indonesia pada tanggal 12 September 1986 mengumumkan bahwa pemerintah dan Bank Indonesia memberlakukan bahwa Rp1.640,- ekuivalen dengan 1 dollar AS.

#### **Keuntungan nilai tukar tetap**

1. Dapat mencegah perekonomian dari kecenderungan inflasi.
2. Dapat meminimalkan pemborosan<sup>2</sup> sebagaimana yang sering terjadi pada sistem nilai tukar yang mengambang.
3. Merupakan keadaan yang kondusif untuk ekspansi ekspor

Kelemahan:

1. Hanya dapat diterapkan di negara yang memiliki cadangan devisa dalam jumlah yang besar
2. Perbedaan struktur dan kebijakan ekonomi antar negara menyebabkan tidak terjaminnya sistem tersebut dapat dipertahankan
3. Penjagaan terhadap nilai tukar tetap sulit dilakukan karena adanya kegiatan spekulatif terhadap mata uang yang terdepresiasi.
4. Tidak ada satu pun negara yang menganut sistem ini yang aman dari gangguan eksternal, terutama karena adanya contagion effect.
5. Sistem nilai tukar tetap berpeluang menghambat tercapainya efisiensi perekonomian (Sugiyanto, 2004)

### **Sistem Kurs Mengambang**

- ⊙ Ciri penting kurs mengambang adalah tidak konvertibel dengan emas dan kurs ditentukan oleh mekanisme pasar dengan atau tanpa upaya stabilisasi (intervensi) oleh otoritas moneter.

Pengelompokkan:

- ⊙ Mengambang bebas (murni)

Dalam sistem ini, nilai tukar suatu mata uang diserahkan sepenuhnya pada kekuatan mekanisme pasar atau kekuatan antara permintaan dan penawaran valuta asing.

- ⊙ Mengambang terkendali

Dalam sistem ini otoritas moneter berperan aktif (intervensi) dalam menstabilkan kurs pada tingkat tertentu.

### **Permintaan valuta Asing**

$$D_{\text{valas}} = f(M, \text{cof})$$

- ⊙ Keterangan :

$D_{\text{valas}}$  = Jumlah permintaan (kebutuhan) valuta asing

$M$  = jumlah impor

$\text{cof}$  = aliran modal keluar

### **Penawaran Valuta Asing**

$$S_{\text{valas}} = f(X, \text{cif}, O)$$

- ⊙ Keterangan :

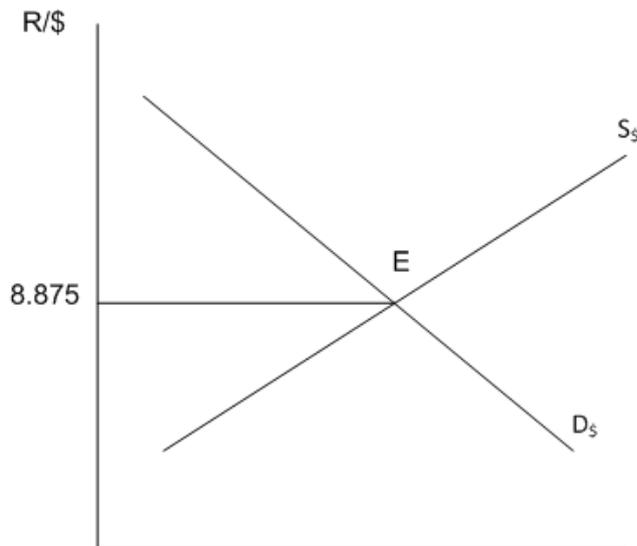
$S_{\text{valas}}$  = Jumlah penawaran (persediaan) valuta asing

X = jumlah ekspor

cif = aliran modal masuk

O = hasil penjualan obligasi negara berdenominasi dollar AS

### Penentuan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS



Keuntungan nilai tukar mengambang:

1. Penerapannya tidak membutuhkan jumlah devisa yang terlalu banyak
2. Alokasi sumber daya akan dapat dicapai karena harga akan secara fleksibel mengikuti perkembangan pasar
3. Kebijakan moneter akan lebih efektif dibanding kebijakan fiskal
4. Tidak diperlukan adanya hambatan atau restriksi perdagangan
5. Kebijakan fiskal lebih diarahkan pada pencapaian sasaran internal
6. Dimungkinkan mengisolasi ekonomi domestik dari gejolak eksternal

Kelemahan:

1. Fluktuasi atau volatilitas nilai tukar yang sangat tajam akan menciptakan pemborosan sumber daya
2. Penyesuaian nilai tukar berimplikasi terhadap terciptanya ketidakpastian dan risiko dalam perdagangan internasional dan aliran modal serta dapat menurunkan aliran modal dan perdagangan
3. Negara yang inflasinya tinggi dan menganut sistem nilai tukar mengambang akan mendorong tekanan kenaikan harga-harga (inflasi) secara berkelanjutan
4. Dalam sistem ini seringkali terjadi spekulasi yang tidak menstabilkan

5. Gejala internal dalam perekonomian dapat menjadi semakin tidak stabil dibanding dengan sistem nilai tukar tetap

## **E. Sistem Kurs Alternatif**

### **1. Sistem Nilai Tukar Batas**

Dalam sistem ini, nilai tukar mata uang suatu negara diperbolehkan bergerak atau berubah di sekitar batas paritasnya.

Jika perekonomian mengalami inflasi yang tinggi, maka sistem ini tidak akan efektif

Efektif pada negara<sup>2</sup> yang memiliki cadangan devisa besar

### **2. Sistem Nilai Tukar Tertambat**

Dalam sistem ini, mata uang suatu negara dikaitkan dengan mata negara lain atau sekelompok mata uang negara lain, biasanya merupakan mata uang partner dagang utama

### **3. Sistem Nilai tukar Tertambat Merangkak**

Dalam sistem ini, nilai tukar mata uang suatu negara diperbolehkan bervariasi di sekitar paritasnya secara periodik dengan tujuan untuk bergerak menuju suatu nilai tertentu pada rentang waktu tertentu.

## **Nilai tukar mata uang**

⊙ Nilai tukar adalah harga dari suatu mata uang dalam mata uang negara lain.

⊙ Contoh :

1 dollar AS dapat membeli/ditukar dengan 0,34 poundsterling.

1 poundsterling = ..... dollar AS????

## **Istilah dalam nilai tukar**

⊙ Depresiasi

Melemahnya atau turunnya harga mata uang domestik terhadap mata uang asing

⊙ Devaluasi

Depresiasi yang dilakukan oleh pemerintah

⊙ Apresiasi

Naiknya atau menguatnya harga mata uang domestik terhadap mata uang asing

⊙ Revaluasi

Apresiasi yang dilakukan oleh pemerintah

⊙ Arbitrase

Aktivitas membeli pada waktu harga murah (rendah) dan menjual pada waktu mahal (tinggi)

**Determinan nilai tukar dalam jangka panjang**

- ⊙ Perubahan harga relatif
- ⊙ Hambatan perdagangan
- ⊙ Preferensi barang domestik vs barang asing
- ⊙ Produktivitas

**Penerapan sistem nilai tukar di Indonesia**

- ⊙ Periode 17 April 1970 sd 15 November 1978, otoritas moneter di Indonesia menerapkan sistem nilai tukar tetap sebesar 415 per US Dollar
- ⊙ Periode 15 November 1975 sd Desember 1995, otoritas moneter menerapkan sistem nilai tukar mengambang terkendali
- ⊙ Pada medio Juli 1996 otoritas moneter (Bank Indonesia) menetapkan batas atas Rupiah terhadap US Dollar sebesar Rp2.443,- per dollar US dan batas bawah Rp2.325,- per dollar US, dengan lebar zona 5%.
- ⊙ Seiring dengan krisis moneter yang terjadi sejak medio 1997, maka sejak tanggal 14 Agustus 1997, otoritas moneter mengganti sistem nilai tukar mengambang terkendali menjadi sistem nilai tukar mengambang bebas.

**DAFTAR PUSTAKA**

1. Warjiyo, P dan Juhro, M. Solikin. 2016. Kebijakan Bank Sentral: Teori dan Praktik. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta
2. Mishkin, F. 2013. The Economics of Money, Banking and Financial Market. Boston: Pearson International
3. Cecchetti & Schoenholtz. 2018. Money, Banking and Financial Market. Mc Graw Hill. North America