Brilliant: Journal of Islamic Economics and Finance

https://journal.yibri.id/index.php/brijief/

P-ISSN 3025-4531	E-ISSN 3025-4906	Vol. 1 (2) 2023	PP. 180 - 192

Analisis Dampak Kebijakan Moneter Terhadap Inflasi di Indonesia

Dian Ananda Putri[1*], Septami Ayu Lestari[2], Anggi Maharani Nasution[3], Nadia Ulfa[4], Aprilliani Alicia Putri[5], Salman Nasution[6]

[1-5] Ekonomi Islam, Universitas Islam Negeri Sumatera Utara, Medan, Indonesia

[6] Manajemen Bisnis Syariah, Universitas Muhamadiyah Sumatera Utara, Medan, Indonesia

** diananandaputri345@gmail.com*

ABSTRACT

This study aims to determine the impact of Indonesian Monetary Policy on Inflation through the Expectation Path Transmission Mechanism Approach, 2005-2015. The research approach used is descriptive quantitative approach using secondary data sourced from publication reports Bank Indonesia and the Central Bureau of Statistics in the period January 2005 to December 2015 with quarterly data. Quarterly data. This research also uses the time series methodology and VAR approach and uses the E-views 8.0 analysis tool. The impact of the transmission mechanism expectation path to Inflation has impact direct impact. This can be seen from the results of the Impulse Response Function test results between the Expectation Index and the final target of monetary policy, where inflation directly responds in the first period when the Expectation Index experiences a shock.

Keywords: *Monetary Policy; Expectation Path; VAR.*

ABSTRAK

Penelitian mengenai mekanisme transmisi kebijakan moneter menjelaskan mengenai perubahan dalam instrument kebijakan moneter dapat mempengaruhi variable makroekonomi sehingga terwujudnya sasaran akhir kebijakan moneter. Dalam hal ini, jalur yang di uji adalah jalue ekspektasi pada mekanisme transmisi kebijakan moneter dengan pertimbangan Indonesia menganut system perekonomian terbuka sehingga jalur ini diperkirakan akan memainkan peran yang cukup penting dalam transmisi kebijakan moneter. Dengan pengujian tersebut, maka dapat diharapkan dapat mempermudah otoritas moneter dalam mengelola kebijakan moneter. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Dampak Kebijakan Moneter Indonesia terhadap Inflasi Melalui Pendekatan Mekanisme Transmisi Jalur Ekspektasi, 2005-2015. Pendekatan penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif deskriptif dengan menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan publikasi Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik pada periode Januari 2005 hingga Desember 2015 dengan data Triwulan. Penelitian ini juga menggunakan metodologi time series serta pendekatan VAR dan menggunakan alat analisis E-views 8.0. Dampak dari mekanisme transmisi jalur ekspektasi terhadap Inflasi memiliki dampak langsung. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji Impulse Response Function antara Indeks Ekspektasi dengan sasaran akhir kebijakan monter, dimana inflasi langsung merespon pada periode pertama ketika Indeks Ekspektasi mengalami shock.

Kata kunci : *Kebijakan Moneter; Jalur Ekspektasi; VAR.*

PENDAHULUAN

Dalam melaksanakan kebijakan moneter, Bank Indonesia menganut kerangka kerja yang dinamakan *Inflation Targeting Framework* (ITF). ITF merupakan suatu kerangka kerja (framework) dengan kebijakan moneter yang diarahkan untuk mencapai sasaran inflasi yang ditetapkan ke depan dan diumumkan kepada publik sebagai perwujudan dari komitmen dan akuntabilitas bank sentral. ITF diimplementasikan dengan menggunakan suku bunga kebijakan sebagai sinyal kebijakan moneter dan suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB) sebagai sasaran operasional. Kerangka kerja ini diterapkan secara formal sejak 1 Juli 2005, setelah sebelumnya menggunakan kerangka kebijakan moneter dengan uang primer (*base money*) sebagai sasaran kebijakan moneter.

Berpijak pada pengalaman krisis keuangan global 2008/2009, salah satu pelajaran penting yang mengemuka adalah perlunya fleksibilitas yang cukup bagi bank sentral untuk merespons perkembangan ekonomi yang semakin kompleks dan peran sektor kuangan yang semakin kuat dalam memengaruhi stabilitas ekonomi makro. Berdasarkan perkembangan tersebut, Bank Indonesia memperkuat kerangka ITF menjadi *Flexible* ITF.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi perilaku masyarakat adalah ekspektasi terhadap tingkat inflasi di masa mendatang. Ekspektasi inflasi yang tinggi akan mendorong masyarakat untuk mengalihkan asset finansial yang dimiliki ke asset riil, seperti tanah, property dan barang konsumsi lainnya. Sebaliknya apabila ekspektasi inflasi yang rendah akan mendorong masyarakat untuk lebih menyimpan dananya di bank atau melakukan investasi pada sector produktif. Dengan semakin meningkatnya ketidakpastian dalam perekonomian terutama perekonomian di Indonesia membuat jalur ekspektasi kebijakan moneter semakin penting. Para pelaku ekonomi akan lebih berpikir berdasarkan prospek ekonomi kedepannya untuk mengambil langkah bisnisnya. Ekspektasi para pelaku ekonomi pada umumnya dipengaruhi oleh berbagai informasi mengenai berbagai perkembangan indicator ekonomi dan keuangan serta antisipasi terhadap kebijakan ekonomi dan moneter yang akan ditempuk oleh pemerintah dan bank sentral.

Teori ekspektasi berpendapat apabila masyarakat cukup rasional maka mereka akan mengambil keputusan untuk mengantisipasi terjadinya inflasi dengan mengurangi jumlah uang beredar yang mereka pegang dengan membelanjakan ke dalam bentuk asset riil. Dengan mengganti asset finansial ke asset riil maka dapat mengurangi kerugian atau risiko memegang uang karena inflasi. Selain itu, ekspektasi inflasi juga dapat dibentuk melalui pengumuman kepada public mengenai target inflasi yang ingin dicapai dalam beberapa periode kedepan serta kebijakan yang akan diambil oleh Bank sentral dalam pencapaian target tersebut. Jika menurut para pelaku ekonomi bank sentral sangat kredibel, maka para pelaku ekonomi akan percaya bahwa tindakan yang akan dilakukan bank sentral dalam mencapai target akan tercapai.

Ekspektasi masyarakat terhadap kenaikan harga pada gilirannya akan mendorong kenaikan tingkat suku bunga. Apabila kenaikan tingkat suku bunga lebih kecil dibandingkan dengan kenaikan harga, secara *riil return* atas asset keuangan yang dimiliki akan menurun. Dan penurunan tersebut akan mendorong para pelaku ekonomi untuk mengalihkan kekayaaannya dari bentuk assetkeuangan ke bentuk asset riil.

Belakang Kebijakan moneter yang dilakukan oleh bank sentral dimaksudkan untuk mempengaruhi harga dan kegiatan sektor rill suatu perekonomian. Proses dalam mempengaruhi harga dan sektor rill disebut sebagai mekanisme transmisi. Mekanisme transmisi adalah saluran yang menghubungkan antara kebijakan moneter dengan perekonomian (Pohan 2008). Tingkat inflasi tercermin dari naiknya harga barang-barang secara umum yang bersifat terus-menerus dalam periode tertentu. Sementara itu, faktor-faktor yang mempengaruhi inflasi dapat dibagi menjadi dua, yaitu tekanan inflasi yang berasal dari sisi permintaan dan dari sisi penawaran. Dalam hal ini, Bank Indonesia hanya memiliki kemampuan untuk mempengaruhi tekanan inflasi yang berasal dari sisi permintaan, sedangkan tekanan inflasi dari sisi penawaran (bencana alam, musim kemarau, distribusi tidak lancar, dll) sepenuhnya berada di luar pengendalian Bank Indonesia. Dalam pelaksanaannya, Bank Indonesia memiliki kerangka kebijakan moneter meliputi implementasi kebijakan moneter dan strategi kebijakan moneter. Implementasi

kebijakan moneter meliputi penentuan kombinasi intrumen moneter, target operasional, dan pelaksanaan operasi pengendalian moneter di pasar keuangan yang sesuai dengan arah dan respons kebijakan moneter.

Sementara itu, kerangka strategis kebijakan moneter umumnya terkait dengan pencapaian tujuan akhir kebijakan moneter (stabilitas harga, pertumbuhan ekonomi, dan perluasan kesempatan kerja) serta strategi untuk mencapainya (exchange rate targeting, monetary tergeting, inflation targeting, implicit but not explicit anchor) (Warjiyo 2004). Exchange rate targeting atau target nilai tukar merupakan strategi kebijakan dengan tiga kemungkinan pelaksanaan, yaitu menetapkan nilai mata uang domestik terhadap harga komoditi tertentu yang diakui secara internasional, menetapkan nilai mata uang domestik terhadap mata uang negara-negara besar yang memiliki laju inflasi yang rendah, atau dengan menyesuaikan nilai mata uang domestik terhadap mata uang negara tertentu pada saat perubahan nilai mata uang diperkenankan sejalan dengan perbedaan laju inflasi di antara kedua negara (Masyhuri dan Zainuddin2008).

Di sisi lain, para pekerja juga akan meminta upah yang lebih tinggi mendahului kemungkinan terjadinya inflasi yang mereka perkirakan akan terjadi. Apabila tindakan antisipasi itu dilakukan oleh sebagian besar masyarakat, tindakan tersebut akan membawa dua implikasi moneter yang sangat penting, yaitu pertama, kebijakan moneter menjadi tidak efektif. Artinya, kebijakan moneter tidak mengubah sector riil seperti konsumsi, investasi, produksi, dan kesempatan kerja, melainkan hanya perubahan harga. Kedua, ekspektasi masyarakat terhadap inflasi akan mengakibatkan inflasi yang semula hanya merupakan dugaan justru menjadi kenyataan.

Tujuan akhir kebijakan moneter adalah menjaga dan memelihara kestabilan nilai Rupiah yang salah satunya tercermin dari tingkat inflasi yang rendah dan stabil. Untuk mencapai tujuan itu, Bank Indonesia menetapkan suku bunga kebijakan BI-7 *Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) sebagai instrumen kebijakan utama untuk memengaruhi aktivitas kegiatan perekonomian dengan tujuan akhir pencapaian inflasi. Proses tersebut atau transmisi dari keputusan BI-7 *Day Reverse*

Repo Rate (BI7DRR) sampai dengan pencapaian sasaran inflasi tersebut melalui berbagai channel dan memerlukan waktu (*time lag*).

Mekanisme transmisi kebijakan moneter ini memerlukan waktu (*time lag*). *Time lag* masing-masing jalur bisa berbeda. Dalam kondisi normal, perbankan akan merespons kenaikan/penurunan BI-7 *Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) dengan kenaikan/penurunan suku bunga perbankan. Namun demikian, apabila perbankan melihat risiko perekonomian cukup tinggi, respons perbankan terhadap penurunan suku bunga BI-7 *Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) akan lebih lambat. Sebaliknya, apabila perbankan sedang melakukan konsolidasi untuk memperbaiki permodalan, penurunan suku bunga kredit dan peningkatan permintaan kredit tidak selalu direspons dengan menaikkan penyaluran kredit. Di sisi permintaan, penurunan suku bunga kredit perbankan juga tidak selalu direspons oleh meningkatnya permintaan kredit dari masyarakat apabila prospek perekonomian sedang lesu. Efektivitas transmisi kebijakan moneter dipengaruhi oleh kondisi eksternal, sektor keuangan dan perbankan, serta sektor riil.

Andreea Rosoiu (2015) melakukan penelitian yang berjudul "Monetary Policy and Time Varying Parameter Vector Autoregression Model". Penelitian ini menunjukkan bahwa Impulse Response pada kebijakan moneter digunakan untuk mengidentifikasi *shock* kebijakan moneter. Asumsi ini yang digunakan sebagai titik awal bahwa *shock* yang terjadi pada kebijakan moneter merupakan salah satu indicator yang mengarah pada peningkatan suku bunga, dalam waktu yang sama menurunkan inflasi dan pertumbuhan output.

Zaneta Lacova, Pavol Kral (2015) telah melakukan penelitian yang berjudul "Measurement and characteristics of Enterprise Inflation Expectations in Slovakia". Penelitian ini berfokus pada ekspektasi inflasi perusahaan di Slovakia. Sehingga penelitian menilai bahwa ekspektasi inflasi memiliki pengaruh pada setiap sector. Analisis yang dilakukan pada perusahaan yang beroperasi pada sector industry, konstruksi, perdagangan dan jasa ritel. Data yang digunakan sejak awal survey tendensi bisnis di Slovakia) Januari 2002 hingga Mei 2015.

Gerardo Licardo dan Miguel Mello (2014) melakukan penelitian dengan judul "Firm Inflation Expectations and Monetary Policy in Uruguay". Penelitian ini bertujuan untuk melihat dampak dari kebijakan moneter di Uruguay pada ekspektasi inflasi di tingkat mikro. Penelitian ini menemukan bahwa tingginya tingkat inersia pada ekspektasi inflasi. Perubahan inflasi di masa lalu memiliki dampak positif pada ekspektasi inflasi, sementara perubahan nilai tukar memiliki signifikasi terhadap ekspektasi inflasi tetapi rendah.

METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Berdasarkan dari kajian literature, penelitian ini akan menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif deskrisptif. Penelitian yang dilakukan ini menggunakan metodologi data *time series* serta pengujian data menggunakan *Granger Causality* dan VAR (*Vector Autoregressive)* atau VECM *(Vector Error Correction Model)* sebagaimana yang pernah digunakan oleh Copelman (2000) serta Rousseau dan Xiao (2007). Pendekatan yang dipilih untuk melihat hubungan jangka panjang setiap variable, VAR dan VECM digunakan untuk melihat intensitas dan *speed of adjustment* atau respon dari masing-masing variable dalam penelitian. Dalam model VAR bentuk dasarnya memperlakukan semua variable secara simetris tanpa membedakan variable bebas maupun variable terikat. Dalam model VAR semua variable dalam sebuah penelitian dianggap sebagai variable endogen. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang merupakan data time series dari Bulan Januari 2005 sampai dengan Desember 2015, data berupa data triwulanan.

Model VAR atau VECM

$$INF_t = \beta_1 + \beta_{11}\ \beta_{12}\ \beta_{13}\ \beta_{14}\ \beta_{15}\ \beta_{16}\ \beta_{17} \times INF_{t-k} + \varepsilon_{1t}$$

$$rBI_t = \beta_2 + \beta_{21}\ \beta_{22}\ \beta_{23}\ \beta_{24}\ \beta_{25}\ \beta_{26}\ \beta_{27} \times rBI_{t-k} + \varepsilon_{2t}$$

$$IEK_t = \beta_3 + \beta_{31}\ \beta_{32}\ \beta_{33}\ \beta_{34}\ \beta_{35}\ \beta_{36}\ \beta_{37} \times IEK_{t-k} + \varepsilon_{3t}$$

$$Kurs_t = \beta_4 + \beta_{41}\ \beta_{42}\ \beta_{43}\ \beta_{44}\ \beta_{45}\ \beta_{46}\ \beta_{47} \times Kurs_{t-k} + \varepsilon_{4t}$$

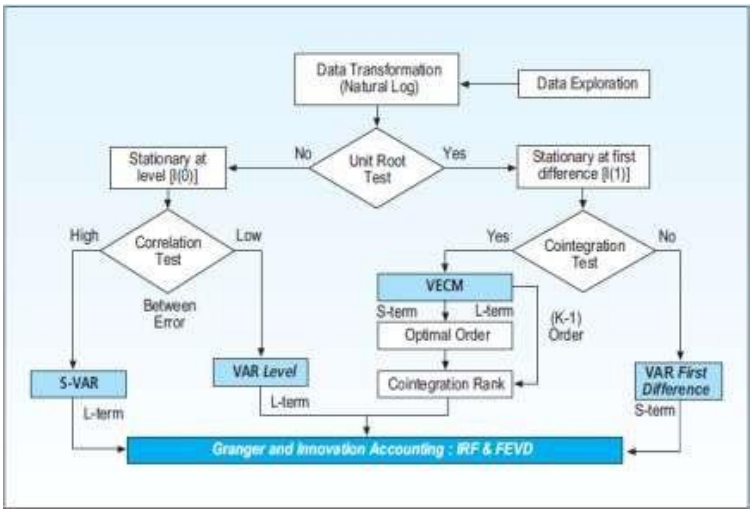
$$rDEPO_t = \beta_5 + \beta_{51}\ \beta_{52}\ \beta_{53}\ \beta_{54}\ \beta_{55}\ \beta_{56}\ \beta_{57} \times rDEPO_{t-k} + \varepsilon_{5t}$$

$$PACI_t = \beta_7 + \beta_{71}\ \beta_{72}\ \beta_{73}\ \beta_{74}\ \beta_{75}\ \beta_{76}\ \beta_{77} \times PACI_{t-k} + \varepsilon_{7t}$$

$$OG_t = \beta_8 + \beta_{81}\ \beta_{82}\ \beta_{83}\ \beta_{84}\ \beta_{85}\ \beta_{86}\ \beta_{87} \times OG_{t-k} + \varepsilon_{8t}$$

Variabel | Konstanta | Parameter | Lag | Error

Gambar 1: Prosedur Alat Ekonometrika



Sumber: Ascarya (2012)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Stasioneritas

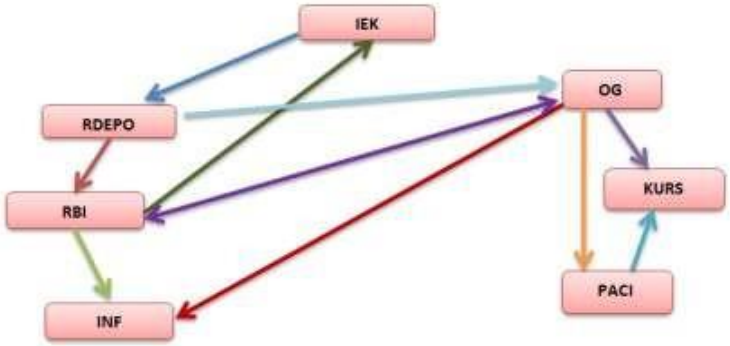
Berdasarkan hasil uji akar unit menunjukkan bahwa semua variable pada jalur ekspektasi kebijakan moneter di Indonesia dinyatakan stasioner pada tingkat signifikansi 10% pada tingkat derajat *level*. Hal ini berarti data time

series tersebut valid digunakan untuk pengujian selanjutnya. Untuk uji kointegrasi tidak dilakukan karena data telah signifikan pada derajad *level*. Sedangkan untuk estimasi model akan menggunakan VAR karena data telah signifikan pada derajat *level*.

Hasil Uji Kausalitas

Berdasarkan uji hubungan kaualitas dengan metode *Granger Causality* didapat hasil bahwa terdapat hubungan searah antara IEK terhadap RDEPO, RDEPO terhadap RBI, RBI terhadap INF, RBI terhadap IEK, RDEPO terhadap OG, OG terhadap INF, OG terhadap KURS, PACI terhadap KURS, OG terhadap PACI dan hubungan dua arah antara OG dan RBI. Pola hubungan ke tujuh variable tersebut tergambar di bawah ini:

Gambar 2: Kesimpulan Kausalitas



Sumber: Hasil olahan dengan E-views 8.0, 2016

Hasil Uji iEstimasi VAR Jalur Ekspektasi

Tabel 1: Hasil Uji VectorAutoregressive

	LNKURS1	*LNOG1*	*LNPACI1*	*IEK*	*INF*	*RBI*	*RDEPO*
IEK(-1)	*[0.70119]*	*[-0.00492]*	*[-1.31962]*	*[0.35751]*	*[0.72063]*	*[-0.22687]*	*[-0.29608]*
IEK(-2)	*[-2.01077]*	*[0.37745]*	*[0.35978]*	*[-0.54440]*	*[0.08271]*	*[2.01797]*	*[-0.53013]*
LNOG1(-1)	*[-0.14302]*	*[0.95634]*	*[0.29880]*	*[-0.35614]*	*[0.40612]*	*[1.64800]*	*[1.20271]*
LNOG1(-2)	*[0.16933]*	*[3.13613]*	*[0.06697]*	*[0.08156]*	*[-2.08819]*	*[-3.61616]*	*[-1.08510]*
LNPACI1(-1)	*[-0.26181]*	*[-0.44828]*	*[1.50853]*	*[0.31761]*	*[0.52745]*	*[1.09571]*	*[0.13976]*

	LNKURS1	*LNOG1*	*LNPACI1*	*IEK*	*INF*	*RBI*	*RDEPO*
LNPACI1(-2)	*[0.35990]*	*[0.36766]*	*[1.48450]*	*[-0.24782]*	*[-0.50682]*	*[-1.09689]*	*[-0.14509]*
LNKURS1(-1)	*[3.00945]*	*[-0.49371]*	*[-1.76175]*	*[-2.05698]*	*[0.39612]*	*[0.96080]*	*[-0.14740]*
LNKURS1(-2)	*[-1.31169]*	*[1.67043]*	*[0.81688]*	*[0.01763]*	*[0.65940]*	*[0.89653]*	*[0.37121]*
INF(-1)	*[-0.23063]*	*[-0.67082]*	*[-3.05883]*	*[-0.88020]*	*[-0.36796]*	*[1.68120]*	*[1.0e-06]*
INF(-2)	*[-0.45245]*	*[0.51987]*	*[-1.80693]*	*[-1.11854]*	*[-0.98498]*	*[0.28337]*	*[-1.17218]*
RBI(-1)	*[0.70608]*	*[1.11440]*	*[0.63083]*	*[-0.36836]*	*[0.24412]*	*[4.76497]*	*[2.89091]*

Sumber: Hasil olahan dengan E-views 8.0, 2016

Dari output hasil uji *Vector Autoregressive* dengan menggunakan alat eviews diatas maka dapat dilihat bahwa nilai dari *R-squared* secara berturut-turut dari nilai tertinggi: KURS sebesar 95%, OG sebesar 81%, PACI sebesar 92%, IEK sebesar 90%, INF sebesar 72%, RBI sebesar 98% dan RDEPO sebesar 95%. Hal ini menjelaskan bahwa variable RBI dapat menjelaskan seluruh variable jalur ekspektasi lebih besar dari variable lainnya yaitu sebesar 98% dan sisanya 8% dijelaskan oleh variable lain diluar model atau error. Begitu pula dengan variable RDEPO dan KURS yang dapat menjelaskan seluruh variable jalur ekspektasi kebijakan moneter sebesar 95% dan 5% dijelaskan oleh variable lain diluar model. Dan untuk Indeks Ekspektasi Konsumen dapat menjelaskan variable jalur ekspektasi kebijakan moneter sebesar 90% dan 10% dijelaskan oleh variable lain diluar model. Begitu pula dengan hasil dari, PACI dan INF maupun OG.

Pada derajat kebebasan (df) n-k = 69 dengan tingkat signifikansi α=10% maka diketahui *t-table* adalah 1,994. Dari hasil estimasi VAR pada tabel 5.4 diatas, maka dapat dilihat bahwa bahwa variabel Indeks Ekspektasi Konsumen pada periode t-2 secara signifikan dipengaruhi oleh variabel KURS dan RBI. Jadi perubahan/Shock yang diakibatkan oleh Indeks Ekspektasi Konsumen akan

di pengaruhi KURS dan RBI pada periode t-2 dengan arah negative pada KURS dan arah positif pada RBI. Selanjutnya variable output gap yang secara signifikan dipengaruhi oleh Inflasi dan BIrate dengan arah negatif. Lalu, kurs dipengaruhi oleh dirinya sendiri dengan arah positif pada periode t-1 dan dipengaruhi pula oleh indeks ekspektasi konsumen dengan arah negatif. Suku bunga deposito dan suku bunga acuan Bank Indonesia saling memiliki pengaruh dan masing-masing juga memiliki pengaruh terhadap dirinya sendiri.

Respon dari KURS terhadap RBI

Respon kurs atau nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika ketika rbi atau suku bunga acuan bank Indonesia diimpuls atau terkena shock adalah pada periode pertama hingga periode keenam trend menujukkan penurunan dan pada periode ke enam hingga periode kesepuluh terus mengalami peningkatan.

Respon dari IEK terhadap RBI

Respon IEK atau Indeks Ekspektasi Konsumen ketika rbi atau suku bunga acuan Bank Indonesia diimpuls atau terkena shock adalah pada periode pertama hingga periode keempat langsug mengalami kenaikan yang cenderung stabil. Lalu pada periode empat hingga periode kesepuluh tren menunjukkan penurunan yang cukup signifikan.

Uji Koefisien Determinasi (R2)

Berdasarkan output SPSS diatas, diketahui bahwa pada persamaan substruktural I model penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menguji besar pengaruh Tingkst Suku Bunga terhadap Jumlah uang beredar. Hasil estimasi memiliki koefisien determinasi (R2) sebesar 0,464 atau 46,4%. Nilai ini memiliki arti bahwa variabilitas Jumlah uang beredar yang dapat dijelaskan dengan menggunakan variabel Tingkat suku bunga adalah sebesar 46,4%. Sedangkan sisanya sebesar 0,536 atau 53,6% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar model.

Uji t Koefisien Regresi Individual

Berdasarkan hasil estimasi yang didapatkan diatas, dapat dilihat bahwa Tingkat suku bunga (X) memiliki pengaruh secara negatif tetapi signifikan sebesar -0,681 terhadap Jumlah uang beredar(Y). Hasil ini ternyata sesuai dengan

teori yang menyatakan adanya hubungan negatif antara keduanya.Pengaruh signifikan ini ditunjukkan oleh nilai tstat yang lebih besar dibandingkan nilai tabel pada tingkat keyakinan 95%. Nilai tstat sebesar 3,222 lebih besar dari nilai tabel sebesar 1,782

Uji Koefisien Determinasi (R2)

Berdasarkan output SPSS diatas, diketahui pada persamaan substruktur II dalam model penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menguji besar pengaruh suku bunga, jumlah uang beredar terhadap Inflasi, Hasil estimasi memiliki koefisien determinasi (R2) sebesar 0,450% atau 45,0%. Nilai ini memiliki arti bahwa variabilitas Inflasi yang dapat dijelaskan dengan menggunakan variable Tingkat suku bunga dan jumlah uang beredar adalah sebesar 45,0%. Sedangkan sisanya sebesar 0,55% atau 55% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar model.

Uji t Koefisien Regresi Individual

Berdasarkan hasil estimasi yang didapatkan diatas, bahwa Tingkat suku bunga (X) memiliki pengaruh secara positif dan signifikan sebesar 0,605 terhadap Inflasi (Z). Hasil ini ternyata tidak sesuai dengan teori yang menyatakan adanya hubungan negatif antara keduanya. Pengaruh signifikan ini ditunjukkan oleh nilai tstat yang lebih besar dibandingkan nilai ttabel pada tingkat keyakinan 95%.Nilai tstat sebesar 1,981 lebih besar dari nilai ttabel sebesar 1,796. Berdasarkan hasil estimasi yang didapatkan diatas, bahwa Jumlah uang beredar (Y) memiliki pengaruh secara negatif dan tidak signifikan sebesar -0,091 terhadap Inflasi (Z). Hasil ini ternyata tidak sesuai dengan teori yang menyatakan adanya hubungan positif antara keduanya. Pengaruh tidak signifikan ini ditunjukkan oleh nilai tstat yang sebesar -0,298 lebih kecil dari nilai ttabel sebesar 1,796.

Uji F (Simultan) untuk Signifikan Mode

Berdasarkan hasil estimasi diatas, meskipun secara individu variabel Tingkat suku bunga signifikan, dan variabel Jumlah uang beredar tidak signifikan, Namun secara keseluruhan (simultan), variabel tingkat suku bunga dan Jumlah uang beredar mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Inflasi. Dengan demikian hal ini ditunjukkan oleh nilai Ftabel sebesar 3,59 yang lebih

kecil dari nilai Fstat sebesar 4,495 pada tingkat kepercayaan 95%.

Uji Ekonometrika Persamaan Substruktur II

Berdasarkan hasil uji normalitas persamaan substruktur II, terlihat pada gambar titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Dapat dilihat pada gambar berikut.

Tingkat Suku Bunga Acuan BI Rate Terhadap Jumlah Uang Beredar (M2)

Berdasarkan hasil estimasi persamaan substruktur I, secara statistik tingkat suku bunga memiliki pengaruh secara negatif (-) dan tidak signifikan terhadap jumlah uang beredar. Hal ini ternyata sesuai dengan teori yang menyatakan adanya hubungan negatif (-) antara keduanya. Hal ini dikarenaka pertumbuhan M2 yang melambat dipengaruhi oleh penurunan aktiva luar negeri dan perlambatan pertumbuhan aktiva dalam negeri. Di sampaing itu, penyaluran kredit perbankan juga tumbuh melambat/ melambatnya akselerasi pertumbuhan kredit yang diakibatkan terbatasnya likuiditas perbankan.

KESIMPULAN

Dari hasil analisis yang telah dilakukan pada bab-bab sebelumnya maka dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan dengan menggunakan uji VAR maka dapat disimpulkan bahwa mekanisme transmisi kebijakan moneter jalur ekspektasi di Indonesia mampu menjelaskan kebijakan moneter terhadap inflasi sebagai sasaran akhir. Hal ini ditunjukkan oleh hasil *impulse response,* dimana saat Indeks Ekspektasi Konsumen mengalami *shock* maka, Inflasi akan segera merespon secara cepat sampai periode ketiga dan sejak itu, terus bergerak secara stabil sampai periode kesepuluh. Hasil ini sejalan dengan teori bahwa jalur ekspektasi memiliki pengaruh langsung terhadap sasaran akhir kebijakan moneteryaitu inflasi di Indonesia.

Penelitian ini juga menjelaskan bahwa suku bunga acuan Bank Indonesia (*BI Rate*) memiliki pengaruh terhadap ekspektasi Inflasi seperti pada teori dan penelitian terdahulu. Namun, ada hal yang sedikit berbeda, berkaitan dengan dampak ekspektasi inflasi terhadap inflasi. Jika sebelumnya pada teori dikemukakan bahwa dampak ekspektasi inflasi terhadap inflasi memiliki hubungan tidak langsung

maka dalam penelitian ini ekspektasi masyarakat memiliki hubungan langsung dengan inflasi.

Dalam analisis suatu kebijakan moneter, harus mengetahui dampak jangka panjang dan dampak jangka pendek terhadap inflasi sebagai sasaran akhir. Berdasarkan analisis dan pembahasan pada penelitian ini, dapat diketahui bahwa dampak kebijakan moneter terhadap inflasi di Indonesia melalui pendekatan mekanisme trasnsmisi jalur ekspektasi pada tahun 2005 hingga 2015 memiliki dampak jangka pedek dan tidak memiliki dampak jangka panjang.

REFERENSI

Masyhuri dan M. Zainuddin. (2008). *Metodologi Penelitian Sosial dan Ekonomi, Teori dan Aplikasi*. Penerbit Alfabeta. Bandung.

Miskhin, F.S. dan M. Fama. 1995. *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets,* 4th edition. New York: Harper Collins

Osok, M., Kumaat, R. J., & Mandeij, D. (2019). *Analis Pengaruh Kebijakan Moneter Terhadap Tingkat Inflasi Di Indonesia* Periode 2008. I 2017. IV. Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi, 19(02).

Pohan, A. (2008). *Kerangka Kebijakan Moneter & Implementasinya di Indonesia*. Jakarta: PT Rajawali Grafindo Persada.

Rasyidin, M., Saleh, M., Muttaqim, H., Nova, N., & Khairani, C. (2022). *Pengaruh Kebijakan Moneter Terhadap Inflasi di Indonesia*. Journal of Business and Economics Research (JBE), 3(2), 225-231.

Sadono, Sukirno. 2010. Makroekonomi. *Teori Pengantar. Edisi Ketiga*. PT. Raja Grasindo Perseda. Jakarta.

Sari, Cut Putri Mellita . (2018). *Pengaruh Kebijakan Moneter Terhadap Tingkat Inflasi Di Indonesia*. Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis,Universitas Malikussaleh.

Warjiyo, P. 2004. *Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia*. Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan BI. www.bi.go.id

Winarto, H., Poernomo, A., & Prabawa, A. (2021). *Analisis Dampak Kebijakan Moneter terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia*. J-MAS (Jurnal Manajemen dan Sains), 6(1), 34-42.