



JURNAL EKONOMI PEMBANGUNAN

ISSN : 2302 - 9595
Volume 2 No 1 April 2013

JEP

Analysis The Factors Influencing The Level Of Poverty In 10
Districts/Municipalities
In The Lampung Province 2006-2010
Indah Novarizki Ayu, Muhammad Husaini

Identifikasi Usaha Unggulan Pada Sektor Basis
Di Kabupaten Lampung Selatan
Yurnie Atmadja

Studi Pengaruh Perubahan Nilai Tukar Rupiah
Per Dolar As Terhadap Inflasi
Selama Periode Inflation Targeting Di Indonesia
(Periode 2005:7 S.D 2011:6)
Yoke Muelgini

Analisis Hubungan Inflasi Dan Tingkat Suku Bunga
Di Indonesia:
Pendekatan Teori *Fisher Effect*
Ciplis Gema Qori'ah, Arista Anggi Priyono

Netralitas Uang Dalam Siklus Bisnis Di Indonesia:
Pendekatan Model Dinamis
Adhitya Wardhono, Ufti Aini, Yulia Indrawati

Analisis Perilaku Distribusi Pupuk
Dan Evaluasi Kebijakan Pupuk Di Indonesia :
(Studi Kasus Propinsi Jawa Barat)
Saimul



**JURUSAN EKONOMI PEMBANGUNAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNILA**

Gedung B Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unila
Jl. Soemantri Brojonegoro No 1 Gedongmeneng
Bandar Lampung 35145

**STUDI PENGARUH PERUBAHAN NILAI TUKAR RUPIAH
PER DOLAR AS TERHADAP INFLASI
SELAMA PERIODE INFLATION TARGETING DI INDONESIA
(Periode 2005:7 s.d 2011:6)**

Yoke Muelgini

Dosen Jurusan Ekonomi Pembangunan,
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung

Abstract

The objectives of this study are to investigate whether the application of the combination of Free Floating Exchange Rate and Inflation Targeting as a monetary policy framework has influence on declining inflation in Indonesia during the Inflation Targeting era. The data used in this study are time series data during 2005.7–2011.6. The model estimated by Vector autoregresion (VAR) which consist of Impulse Response dan Variance decomposition. The results of this research show that the implementation of IT during the period of 2005-2011 combined with the application of FFER during the periode of 2005:7-2011:6 has supported the achievement of inflation control in Indonesia.

JEL Classification: C32, E31, E42, F31.

Key words : *pass-through, exchange rate, inflation, inflation targeting, VAR*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Berakhirnya krisis nilai tukar di Asia, Rusia, dan Amerika Latin pada akhir tahun 1990an, telah membuat negara-negara *emerging economies*, termasuk Indonesia, memperoleh opsi untuk mengadopsi rejim nilai tukar mengambang atau *free floating exchange rate* (Edwards, 2006) dan memfokuskan kebijakan moneter mereka ke penetapan sasaran inflasi atau *inflation targetin* (IT).¹ IT memang telah dianggap sebagai komplemen alamiah dari rejim *free floating exchange rate* (FFER),² dan kredibilitas kebijakan moneter yang menggunakan kerangka IT hanya dapat dicapai apabila dikomplementasikan dengan rejim FFER.³

Bank Indonesia (BI) secara formal mulai mengimplementasikan IT secara penuh (full-fledged inflation targeting) dan FFER sejak bulan Juli 2005.

¹ Untuk suatu pandangan umum tentang rejim *Inflation Targeting*, lihat Svensson (1999) dan Meyer (2002). Untuk pendahuluan tentang *Inflation Targeting* di *emerging markets*, lihat Masson et al. (1997) dan Mishkin (2000).

² Reyes (2003); Svensson and Woodford (2005).

³ Brenner, Menachem and Meir Sokoloer (2001).

Penerapan IT ini sesuai dengan tujuan BI yang tercantum dalam UU No. 3 tahun 2004 pasal 7 tentang BI yaitu untuk mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah baik terhadap barang dan jasa (inflasi) maupun terhadap mata uang negara lain. Penerapan kebijakan moneter dalam kerangka kebijakan IT di BI diimplementasikan dengan menerapkan sasaran operasional suku bunga SBI 1 bulan selama periode 2005:7-2008:5 dan sejak Juni 2008–sekarang, menggunakan suku bunga Pasar Uang Antara Bank (PUAB) *overnight* (O/N).

Masalah

Pilihan negara-negara sedang berkembang untuk mengadopsi rejim FFER dan memfokuskan kebijakan moneter mereka ke penetapan sasaran inflasi (IT), telah banyak dianalisis oleh banyak ekonom. Pandangan umum yang diperoleh adalah bahwa pilihan tersebut telah membawa berbagai tantangan penting bagi kebijakan moneter, terutama oleh dominasi fiskal, kurangnya kredibilitas kelembagaan, dan *exchange rate pass-through* (ERPT) yang tinggi (Campa and Goldberg, 2002).

Hufner dan Schroder (2002) membedakan pengaruh nilai tukar terhadap inflasi melalui dua cara, secara langsung dan tidak langsung. Nilai tukar secara langsung mempengaruhi inflasi melalui inflasi barang-barang impor. Ketika nilai tukar rupiah turun misalnya, maka harga relatif barang-barang impor di dalam negeri akan naik sehingga berpotensi inflasi. Nilai tukar secara tidak langsung mempengaruhi inflasi melalui *output gap* dan inflasi inti. Perubahan nilai tukar akan mempengaruhi perubahan permintaan ekspor dan barang substitusi impor. Fenomena tersebut dapat diilustrasikan dengan menggunakan Gambar 1.1.

Tujuan

Secara empirik dan spesifik tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah penerapan kombinasi antara FFER dan kebijakan moneter IT berdampak positif dalam mengendalikan inflasi Indonesia selama periode penerapan IT.

Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah diduga penerapan kombinasi antara FFER dan kebijakan moneter dengan kerangka IT berdampak positif dalam mengendalikan inflasi di Indonesia selama periode penerapan IT.

TINJAUAN TEORITIS

Exchange Rate Pass-Through

Menurut McCharty (2007) *Exchange rate pass-through* (ERPT) adalah respon harga-harga (harga konsumen atau harga impor) terhadap pergerakan nilai tukar. Definisi ERPT ini didasarkan pada prinsip paritas daya beli atau *purchasing power parity* (PPP). PPP menjaga agar nilai tukar konstan dalam jangka panjang. Nilai tukar riil (λ) adalah rasio harga luar negeri dengan harga domestik yang dinyatakan dalam mata uang yang sama, yaitu $\lambda = EP/P^*$ yang mana E adalah nilai tukar nominal dari mata uang domestik per satuan mata uang asing, P adalah indeks harga domestik negara bersangkutan dan P^* adalah indeks harga luar negeri yang dinyatakan dalam mata uang asing.

Konsep ERPT yang diturunkan melalui rumus PPP, yaitu :

$$\hat{p} + \hat{q} = \hat{e} + \hat{p}^* \quad (2.1)$$

yang mana \hat{p} adalah perubahan harga domestik, \hat{q} adalah perubahan nilai tukar riil, \hat{e} adalah perubahan nilai tukar nominal, dan \hat{p}^* adalah perubahan harga luar negeri.

Model ERPT juga dapat dikembangkan dari model ekonomi mikro sebagai berikut:

$$PM_t^j = E_t^j PX_t^j = E_t^j \lambda_t^j C_t^* \quad (2.2)$$

$$\lambda_t^j = \left(\frac{P_t^j}{E_t^j C_t^*} \right)^\alpha \quad (2.3)$$

yang mana PM_t^j adalah harga impor negara j dalam mata uangnya pada waktu t , PX_t^j harga ekspor negara j dalam mata uangnya pada waktu t , E_t^j adalah nilai tukar nominal negara j terhadap negara pengimpor (mitra dagang), C_t^* adalah *marginal cost* dalam mata uang negara pengekspor, λ_t^j adalah biaya *mark up* produksi, dan P_t^j adalah harga kompetitor untuk jenis barang yang sama di negara j .

Dengan mengasumsikan perusahaan pengekspor menetapkan *mark up* (λ_t^j) dengan memasukkan tekanan kompetitif ke dalam pasar impor dan tekanan kompetitif ini dihitung dari *gap* antara harga barang pesaing dalam pasar impor dan biaya produksi perusahaan. Maka persamaan ini disubstitusikan ke dalam persamaan diatas:

$$PM_t^j = (E_t^j C_t^*)^{1-\alpha} (P_t^j)^\alpha \quad (2.4)$$

Dengan melakukan transformasi ke logaritma natural atas persamaan di atas, maka persamaan tersebut berubah menjadi

$$pm = (1 - \alpha)e_t + \alpha P_t + (1 - \alpha)c_t^* \quad (2.5)$$

Pada persamaan di atas fenomena ERPT dapat dilihat dari koefisien $(1 - \alpha)$. ERPT pada persamaan di atas didefinisikan sebagai elastisitas parsial terhadap harga impor yang ditunjukkan oleh $(1 - \alpha)$. Dengan demikian, fenomena ERPT pada persamaan PPP dapat dianalisis ketika terjadi perubahan nilai tukar nominal (e) maka akan berpengaruh terhadap harga domestik (p).

Definisi ERPT tersebut mengimplikasikan bahwa ketika nilai tukar riil konstan, suatu negara dengan inflasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan inflasi dunia pasti memiliki mata uang yang mengalami depresiasi, sedangkan negara yang memiliki inflasi yang lebih rendah dibandingkan dengan inflasi dunia, maka mata uang negara tersebut mengalami apresiasi.

Mempertimbangkan dampak nilai tukar terhadap harga dalam suatu perekonomian terbuka, maka suatu negara yang menargetkan inflasi harus secara teratur menyesuaikan suku bunga untuk mengurangi deviasi dari target inflasi yang disebabkan oleh perubahan nilai tukar nominal (Reyes (2003). Agenor (2002) mencatat bahwa ketiadaan penyesuaian seperti itu dapat menimbulkan ketidakstabilan dan penyesuaian tersebut sering juga dilakukan melalui cadangan devisa internasional yang digunakan di pasar valuta asing.

Semakin besar dampak ERPT, semakin besar tingkat penyesuaian suku bunga yang disyaratkan untuk mencapai target inflasi akibat terjadinya depresiasi. Karena suku bunga yang tinggi berdampak negatif terhadap output, maka semakin besar *pass-through* semakin tinggi biaya yang diperlukan untuk menjaga agar stabilitas moneter di bawah rejim IT. Dalam kaitan ini, Fraga et al.

(2003) percaya bahwa kesulitan dalam mengelola suatu rejim IT bagi negara-negara *emerging market* karena pada umumnya merupakan *small open-economies* yang lebih mungkin menghadapi krisis mata uang, sehingga keberhasilan rejim IT tergantung pada pergerakan nilai tukar.

METODE PENELITIAN

Variabel, Jenis dan Sumber Data, dan Periode Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah logaritma indeks harga konsumen, logaritma kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, logaritma indeks harga impor, output gap, logaritma harga minyak dunia, dan logaritma suku bunga SBI. Data yang dipergunakan adalah data bulanan selama periode bulan 2005:7-2011:6 seperti yang dideskripsikan pada Tabel 3.1.

Definisi Variabel

Definisi variabel-variabel yang dipakai dalam penelitian ini adalah sebagai:

- a. Indeks harga konsumen (IHK), indeks yang digunakan untuk mengukur tingkat perubahan harga kelompok barang dan jasa yang sering dipakai dalam rumah tangga dalam jangka waktu tertentu. Data yang digunakan diperoleh dari BPS.
- b. KURS, yang dimaksud adalah kurs nominal rupiah terhadap dolar A.S. yang diperoleh dari Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (SEKI) berbagai edisi.
- c. Indeks harga barang impor (PM), yang diperoleh dari Indeks Harga Perdagangan Besar yang diperoleh dari SEKI berbagai edisi.
- d. Harga minyak dunia (POIL)menggunakan data yang diperoleh dari *US Energy Information Administration* dengan frekuensi bulanan.
- g. *Output gap* (YGAP) dihitung dengan mencari selisih antara PDB aktual dengan PDB potensial. Data yang digunakan bersumber dari Bank Indonesia.
- h. Indeks keterbukaan (OPENNES) adalah data yang dihitung dari total perdagangan yang dibandingkan dengan total PDB, data diperoleh dari BPS.

Model Penelitian

Model yang digunakan dalam penelitian ini diadaptasi sesuai dengan alur *direct exchange rate pass-through* dan alur *indirect exchange pass-through*

dalam mempengaruhi inflasi IHK. Dengan demikian, model yang digunakan dalam penelitian ini merupakan model persamaan tunggal yang dibagi menjadi dua: alur *direct exchange rate pass-through* dan alur *indirect exchange pass-through* untuk menjelaskan mekanisme transmisi dampak ERPT terhadap inflasi IHK dalam mempengaruhi inflasi IHK. Model ekonometrikanya adalah sebagai berikut:

1. Direct pass-through:

$$\text{LOG_IHK}_t = \alpha_0 + \alpha_1 \text{LOG_KURS}_t + \alpha_2 \text{LOG_POIL}_t + \alpha_3 \text{LOG_PM} + \alpha_4 \text{LOG_OPENNES} + \varepsilon_t \quad (3.1)$$

2. Indirect pass-through:

$$\text{LOG_IHK}_t = \beta_0 + \beta_1 \text{LOG_KURS}_t + \beta_2 \text{LOG_POIL}_t + \beta_3 \text{YGAP}_t + \beta_5 \text{LOG_OPENNES} + \mu_t \quad (3.2)$$

yang mana:

LOG_IHK	= logaritma indeks harga konsumen Indonesia
LOG_KURS	= logaritma kurs rupiah per dolar Amerika
LOG_PM	= logaritma harga impor Indonesia
LOG_POIL	= logaritma harga minyak dunia
YGAP	= <i>output gap</i> di Indonesia
LOG_OPENNES	= Logaritma Indeks keterbukaan
ε_t dan μ_t	= Error term

3. Derajat Pass-Through

Metode perhitungan derajat *pass-through* dalam penelitian ini mengacu pada model McCharty (2006) yang menggunakan *cholesky decomposition* untuk mengidentifikasi guncangan struktural dan menghitung derajat *pass-through* melalui analisis *impulse response*. Derajat *pass-through* dihitung berdasarkan kumulatif guncangan nilai tukar terhadap IHK dan guncangan nilai tukar terhadap nilai tukar itu sendiri. Persamaan perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\text{Derajat pass-through} = \frac{\sum_{i=1}^n \varphi_{kurs}^{IHK}}{\sum_{i=1}^n \varphi_{kurs}^{kurs}} \quad (3.3)$$

Yang mana,

$\sum_{i=1}^n \varphi_{KURS}^{IHK}$ = kumulatif respons IHK terhadap *shock* nilai tukar dari horizon pertama sampai ke-*n*.

$\sum_{i=1}^n \varphi_{KURS}^{KURS}$ = kumulatif respons nilai tukar terhadap *shock* nilai tukar dari horizon pertama sampai ke-*n*.

Analisis ini akan menjawab hipotesis mengenai besarnya derajat *pass-through* nilai tukar rupiah per dolar A.S terhadap IHK Indonesia dengan membandingkan besarnya derajat *pass-through* nilai tukar rupiah per dolar A.S terhadap IHK Indonesia dengan *direct pass-through* dan *indirect pass-through* selama periode setelah penerapan ITF.

Prosedur dan Metode Analisis

Pada umumnya data ekonomi *time-series* seringkali tidak *stationary* pada *level series*, jika hal ini terjadi, maka kondisi *stationary* dapat dicapai dengan melakukan differensiasi satu kali atau lebih. Apabila data telah *stationary* pada *level series*, maka data tersebut adalah *integrated of order zero* atau I(0). Apabila data *stationary* pada *first difference level*, maka data tersebut adalah *integrated of order one* I(1). Prosedur dan metode analisis data yang digunakan, disajikan pada Gambar 3.1.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Model Empirik VAR *Indifference*

Direct Passthrough

Estimasi VAR *indifference* pada penelitian ini dapat menjelaskan hubungan antara IHK sebagai variabel terikat dengan beberapa variabel bebas yaitu indeks harga konsumen (IHK), nilai tukar rupiah terhadap dolar (KURS), indeks keterbukaan (*Openness*), indeks harga impor (PM), harga minyak dunia (POIL) dengan *Lag* 1 dan *Lag* 3. Uji-t dilakukan pada *level of significant* (α) 5% dengan nilai tabel sebesar 1,671. Adapun Hasil estimasi VAR *indifference* terhadap persamaan IHK dengan *lag* = 1 dan *lag* = 3, dapat dilihat sebagaimana pada Tabel 4.1 dan 4.2.

Pada Tabel 4.1. di atas, tampak bahwa berdasarkan uji t semua variabel tidak ada yang signifikan berpengaruh terhadap inflasi, hal ini ditandai dengan nilai t-statistik yang lebih kecil dari t-tabel (< 1.671). Demikian juga untuk uji F persamaan IHK tidak signifikan pada derajat 5% karena F-statistik lebih kecil dari F-tabel ($0.68542 < 2.516$). Nilai *R-squared* sangat rendah yaitu sebesar $= 0.050$. Sementara dari uji stabilitas model ini stabil sebagaimana ditunjukkan dalam Tabel 4.3. pada kolom *Lag Spec*: 1 1 dimana semua nilai *modulus* kurang dari 1.

Pada Tabel 4.2 tersebut di atas, tampak bahwa variabel yang signifikan berpengaruh terhadap inflasi adalah variabel DLOG(IHK) *lag* 1 dan *lag* 3 serta variabel DLOG(OPENNES) *lag* 3, sedangkan variabel lainnya tidak signifikan. Namun demikian hasil uji F persamaan IHK ini signifikan pada derajat 5% karena F-statistik lebih besar dari F-tabel ($2.21 > 1.99$). Dengan demikian model VAR *indifference* untuk *Direct Pass-through* adalah signifikan. Nilai *R-squared* lebih tinggi dibandingkan *R-squared* pada model *Lag1* yaitu sebesar $= 0,389$. Sementara dari uji stabilitas model ini juga stabil sebagaimana ditunjukkan dalam tabel 4.3 pada kolom *Lag Spec* : 1 3 dimana semua nilai *modulus* kurang dari 1. Dengan demikian model VAR *indifference* untuk *Direct pass-through* pada *lag* 3 lebih baik dari model pada *lag* 1, oleh karena itu model ini dapat digunakan untuk analisis *impulse response function*.

Indirect Pass-through

Estimasi VAR *indifference* pada penelitian ini dapat menjelaskan hubungan antara DLOG(IHK) sebagai variabel dependen dengan beberapa variabel dependen lainnya yaitu indeks harga konsumen itu sendiri/DLOG (IHK), nilai tukar rupiah per dolar/DLOG(KURS), indeks keterbukaan /DLOG(OPENNES), output gap/D(YGAP), dan harga minyak dunia/DLOG (POIL) dengan *lag* 3. Uji-t dilakukan pada *level of significant* (α) 5% dengan nilai tabel sebesar 1,671. Adapun Hasil estimasi VAR *indifference* terhadap persamaan IHK dengan *lag* 1 dan *lag* 3, dapat dilihat sebagaimana pada Tabel 4.4. dan 4.5.

Pada Tabel 4.4 di atas, tampak bahwa berdasarkan uji t semua variabel tidak ada yang signifikan berpengaruh terhadap inflasi hal ini ditandai dengan nilai t-statistik yang lebih kecil dari t-tabel (< 1.671). Demikian juga untuk uji F persamaan IHK tidak signifikan pada derajat 5% karena F-statistik lebih kecil dari F-tabel ($0.721615 < 2.516$). Nilai *R-squared* sangat rendah yaitu sebesar $= 0.053$.

Sementara dari uji stabilitas, model ini stabil sebagaimana ditunjukkan dalam tabel 4.6. pada kolom *Lag Spec*: 1 1 dimana semua nilai *modulus* kurang dari 1.

Sedangkan dari Tabel 4.5 tersebut di atas, hasil uji t memperlihatkan bahwa: variabel yang signifikan berpengaruh terhadap DLOG(IHK) adalah variabel DLOG(IHK) sendiri dengan *lag* 1, *lag* 2 dan *lag* 3, variabel DLOG(KURS) *lag* 1, variabel DLOG(OPENNES) *lag* 3 dan variabel D(YGAP) *Lag* 2, sementara variabel DLOG(KURS) *lag* 2 dan *lag* 3, dan variabel DLOG(OPENNES) *lag* 1 dan *lag* 2, D(YGAP) *lag* 1 dan *lag* 3 serta variabel DLOG(POIL) baik *lag* 1, *lag* 2 dan *lag* 3 tidak signifikan.

Perbandingan kedua model VAR *indifference* untuk *direct pass-through* dan *indirect pass-through* pada *lag* 3, model VAR *indirect passthrough* lebih baik dibandingkan *direct passthrough* karena hasil uji variabelnya lebih banyak yang signifikan dan nilai F statistiknya juga lebih besar serta Nilai *R-squared*nya juga lebih tinggi. Analisis VAR lebih lanjut akan dilakukan dengan menggunakan *Impulse Response Function* dan *Variance Decomposition*.

Analisis Peranan ERPT dalam Periode Penerapan *Inflation Targeting*

Bank Indonesia (BI) secara formal mulai mengimplementasikan IT untuk memperkuat stabilitas harga dengan menggunakan penyesuaian suku bunga BI Rate sebagai sasaran operasional pada bulan Juli 2005. Penerapan IT ini sesuai dengan tujuan BI yang tercantum dalam UU No. 3 tahun 2004 pasal 7 tentang BI yaitu untuk mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Kestabilan nilai rupiah ini memiliki dua pengertian yang saling berkaitan satu-sama lainnya, yaitu kestabilan nilai rupiah secara internal/domestik (kestabilan inflasi) dan kestabilan nilai rupiah secara eksternal/global, yaitu kestabilan nilai tukar rupiah dengan mata uang negara-negara mitra dagang Indonesia. Peran kestabilan nilai tukar sangat penting dalam mencapai stabilitas harga dan sistem keuangan. Oleh karenanya, BI juga menjalankan kebijakan nilai tukar untuk mengurangi volatilitas nilai tukar yang berlebihan, bukan untuk mengarahkan nilai tukar pada level tertentu.

Dalam sistem nilai tukar fleksibel yang dipraktekkan dewasa ini maka pergerakan nilai tukar rupiah terhadap mata uang negara lain ditentukan oleh mekanisme pasar. Stabilisasi nilai tukar rupiah terhadap mata uang negara lain yang bisa dilakukan oleh BI dengan melakukan intervensi untuk meredam

gejolak nilai tukar yang tidak diinginkan dan meminimalkan pengaruh pergerakan nilai tukar rupiah dalam mata uang negara lain terhadap inflasi domestik.

Untuk meninjau bagaimana peranan ERPT dalam periode penerapan IT sejak Juli 2005 sampai dengan Juni dewasa ini, maka pada Tabel 4.7 berikut disajikan Target inflasi dan inflasi aktual di Indonesia (2005-November 2011). Pada Tabel 4.6 tersebut tampak bahwa inflasi tahunan aktual di Indonesia lebih rendah daripada inflasi aktual tahunan pada periode sebelum tahun 2005. Pencapaian target inflasi terjadi pada tahun 2006, 2007, dan diperkirakan pada tahun 2011 juga akan tercapai, karena sampai dengan bulan November 2011, inflasi aktual baru mencapai 4,15% (yoy) atau 3,20% (ytd). Sementara pada Pada tahun 2005, 2008 dan 2010 realisasi inflasi melampaui target inflasi sementara 2009 dibawah target inflasi.

Inflasi pada tahun 2005 yang melampaui target inflasi sebesar $6 \pm 1\%$ disebabkan karena terjadinya kenaikan harga BBM pada bulan Maret 2005 dan Oktober 2005 dengan total kenaikan sebesar 155% yang menyumbang inflasi sebesar 6,87%. Kenaikan juga terjadi pada tarif elpiji, cukai rokok dan tarif tol sehingga total sumbangan inflasi *administered price* adalah sebesar 8,08%. Dampak kenaikan BBM juga mengganggu pasokan dan distribusi bahan makanan sehingga inflasi *volatile* meningkat menjadi sebesar 15,51% atau menyumbang 2,77% dan inflasi inti juga meningkat sebesar 9,8% atau menyumbang sebesar 6,1%.

Inflasi pada tahun 2008 tidak tercapai dimana inflasi aktual di atas target inflasi sebesar $5 \pm 1\%$. Tidak tercapainya target tersebut karena pengaruh eksternal yaitu lonjakan komoditas global yaitu minyak, emas, CPO, gandum dan jagung internasional). Akibat kenaikan harga minyak dunia, pemerintah menaikkan harga BBM bersubsidi pada bulan Maret 2008 dan kenaikan BBM tersebut menaikkan inflasi dengan sumbangan sebesar 2.05%. Kenaikan BBM juga berimbas terhadap permasalahan distribusi dan pasokan sehingga menaikkan harga pangan sehingga berpengaruh juga terhadap kenaikan inflasi inti. Seiring dengan penurunan harga minyak dunia pada Desember 2008 pemerintah menurunkan kembali harga BBM bersubsidi. Penurunan tersebut belum efektif menurunkan inflasi pada tahun 2008 dimana inflasi hanya turun sebesar -0,54%.

Pada tahun 2010, inflasi tahunan aktual adalah sebesar 6,96% yang melampaui target inflasi tahunan sebesar $5 \pm 1\%$. Tingginya inflasi tersebut terjadi karena adanya gangguan pasokan bahan makanan sebagai akibat anomali cuaca baik di tingkat global maupun domestik. Penyumbang utama inflasi adalah beras dan aneka bumbu yang menyebabkan inflasi kelompok *volatile food* mencapai 17,74%, sementara inflasi inti terjaga cukup rendah dan inflasi *administered* berada pada level moderat.

Pada tahun 2009, berbeda dengan tahun 2005, 2008 dan 2010 dimana inflasi melampaui target, pada tahun ini inflasi jauh dibawah target dimana inflasi aktual sebesar 2,68% sementara target inflasi adalah sebesar $4,5 \pm 1\%$. Rendahnya Inflasi 2009 disebabkan karena penurunan di seluruh komponen inflasi baik inti, *volatile* maupun *administered*. Pada inflasi *administered* mengalami penurunan yang cukup signifikan sebagai dampak dari penurunan harga BBM bersubsidi pada 15 Januari 2009 dan penurunan tarif angkutan kota dan penurunan gas dan bahan bakar akibat lancarnya konversi minyak tanah ke gas elpiji. Penurunan BBM ini merupakan penurunan harga BBM yang ketiga dimana sebelumnya pada tanggal 1 Desember 2008 dan 15 Desember 2008 pemerintah juga telah menurunkan harga BBM bersubsidi.

Setelah menerapkan ITF sejak Juli 2005, BI mulai menerapkan kebijakan moneter dengan mempengaruhi inflasi IHK melalui komponen pembentuknya yaitu inflasi inti yang berasal dari sisi fundamental, terutama dalam rangka membentuk ekspektasi masyarakat. Dengan kerangka kerja yang baru, suku bunga *BI-rate* digunakan sebagai sinyal respon kebijakan moneter Bank Indonesia. Dalam konteks ini, laju perubahan BI Rate tidak hanya berpengaruh terhadap suku bunga riil tetapi juga terhadap nilai tukar nominal dan kemudian ditransmisikan ke nilai tukar riil sebagai suatu determinan dari permintaan luar negeri atas barang-barang domestik, yang selanjutnya disebut sebagai transmisi moneter melalui efek *indirect exchange rate pass-through*.

Dalam kaitannya dengan Tabel 4.7 dapat diartikan bahwa penerapan kombinasi antara kebijakan moneter dengan menggunakan ITF dan rejim *flexible exchange rate* sejak Juli 2005 sampai sekarang relatif dapat mengurangi tekanan inflasi terutama jika faktor *administered* inflasi dapat terjaga hal itu terbukti dimana pada tahun 2005, tahun 2008 dan 2010 pengaruh inflasi *administered* sangat tinggi dalam mempengaruhi inflasi pada periode tersebut sehingga

meleset dari target inflasi yang telah ditentukan. Dan dengan pengaruh Derajat *pass-through* nilai tukar ke inflasi, baik *direct* maupun *indirect*, yang relatif kecil bahkan derajat *pass-through* untuk periode 12 bulan nilainya adalah negatif, hal tersebut membuat tekanan kepada inflasi IHK tidak semakin tinggi bahkan dalam jangka panjang lebih dari 12 bulan akan berkurang atau menurunkan inflasi.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. Variabel nilai tukar rupiah per dolar AS tidak signifikan berpengaruh secara langsung (*direct pass-through*) terhadap indeks harga konsumen (IHK) di Indonesia, namun secara tidak langsung (*indirect pass-through*) berpengaruh signifikan terhadap IHK di Indonesia pada derajat $\alpha = 5\%$ dan secara bersama-sama dengan seluruh variabel dalam model VAR berpengaruh secara langsung (*direct pass-through*) dan tidak langsung (*indirect pass-through*) terhadap indeks harga konsumen.
2. Perubahan IHK secara langsung (*direct pass-through*) lebih disebabkan oleh perubahan IHK itu sendiri, lalu diikuti oleh indeks keterbukaan, indeks harga impor, nilai tukar rupiah per dolar Amerika Serikat, dan harga minyak dunia.
3. Perubahan IHK secara tidak langsung (*indirect pass-through*) lebih disebabkan oleh perubahan IHK itu sendiri, lalu diikuti oleh indeks keterbukaan, nilai tukar rupiah per dolar Amerika Serikat, harga minyak dunia dan output gap.
4. Derajat *pass-through* Indonesia adalah rendah dan positif atau berada dalam kategori *incomplete pass-through*, yaitu derajat *pass-through* yang berada pada selang nilai 0 – 1, yang mengimplikasikan bahwa perubahan nilai tukar rupiah per dolar Amerika Serikat tidak seluruhnya ditransmisikan ke harga konsumen di dalam negeri. Kondisi tersebut terjadi pada *direct pass-through* sampai dengan periode 6 bulan dan *indirect pass-through* sampai dengan periode 24 bulan. Sementara untuk periode lebih dari 6 bulan pada *direct pass-through* adalah negatif.
5. Penerapan ITF yang dikombinasikan dengan *FFER* di Indonesia periode 2005:7 s.d 2011:6 berpengaruh dalam mengendalikan inflasi di Indonesia selama periode penerapan IT hal ini ditandai dengan ERPT yang rendah dan tercapai target inflasi pada periode 2006, 2007 dan 2011.

Saran

1. Kombinasi ITF dengan FFER yang diterapkan oleh bank sentral, pada periode 2005:7 s.d 2011:6 tampaknya berhasil mengendalikan inflasi sesuai target inflasi yang ditetapkan. apabila didukung oleh pengendalian inflasi yang disebabkan oleh *administered price*. Oleh karena itu kedepan disarankan agar pelaksanaan koordinasi dalam pengendalian inflasi antara Pemerintah dan Bank Indonesia bisa berlangsung lebih baik lagi.
2. Disarankan pada penelitian selanjutnya dilakukan penelitian yang sama dengan menggunakan nilai tukar riil dan dengan menggunakan jalur transmisi kebijakan moneter yang lain yaitu jalur suku bunga dan jalur ekspektasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Agenor, Pierre-Richard (2002). "Monetary policy under flexible exchange rates: an introduction to Inflation Targeting". In: Loayza and Soto, eds. *Inflation Targeting: design, performance, challenges*. Central Bank of Chile. pp. 79-169.
- Bank Indonesia. (2005). "Kebijakan Moneter Dalam Kerangka Inflation Targeting". *Materi Sosialisasi Inflation Targeting Framework Paket C*. Jakarta.
- Bank Indonesia. (2010). *Laporan Kebijakan Moneter*. Bank Indonesia. Jakarta.
- Bean, Charles (1998). "The new UK monetary arrangements: a view from the literature". *The Economic Journal*. 108. pp. 1795-1809.
- Brenner, Menachem and Meir Sokoler. (2001). "Inflation Targeting and Exchange Rate Regimes: Evidence From The Financial Markets
- Calvo, G. and F.S. Mishkin. (2003). "The Mirage of Exchange Rate Regimes for Emerging Market Countries." *Journal of Economic Perspectives* 17(4): 99-118.
- Campa, J.; Goldberg, Linda. (2005). Exchange rate pass-through into imports prices. *The Review of Economics and Statistics*. v. 87. p. 679-690.
- Charoenseang, J. and Manakit, P. (2007). "Thai Monetary Policy Transmission in an Inflation Targeting Era", *Journal of Asian Economics*, 18, pp. 144-157.
- Edwards, Sebastian. (2006). "The Relation Between Exchange Rates and Inflation Targeting Revisited". NBER Working Paper No. 12163.
- Fraga, A.; Goldfajn, I.; Minella, A. (2003). Inflation Targeting in emerging market economies. In: Gertler, Mark; Kenneth, Rogoff (Orgs.) *NBER Macroeconomics Annual, 18*. MIT Press, 2003. p. 365-400.

- Hufner, Felix P and Schroder, Michael. (2002). Exchange Rate Pass-through to Consumer Prices: A European Perspective
- Kubo, A. (2008), "Macroeconomic Impact of Monetary Policy Shocks: Evidence from Recent Experience in Thailand", *Journal of Asian Economics*, 19, pp. 83-91.
- Masson, Paul et al. (1997). "The scope for Inflation Targeting in Developing Countries". International Monetary Fund. Working Paper no 130.
- McCharty, Jonathan. (2007). "Pass-Through of Exchange Rates and Import Prices to Domestic Inflation in Some Industrialized Economies." *Eastern Economic Review*, 33 (2007), 511-537.
- McCharty, Jonathan. (2000) "Pass-Through of Exchange Rates and Import Prices to Domestic Inflation in Some Industrialized Economies." Federal Reserve Bank of New York *Staff Reports* No. 111. Previous version appeared as Bank for International Settlements Working Paper No. 79, November 1999.
- Meyer, Lawrence (2002). "Inflation targets and Inflation Targeting". *The North American Journal of Economics and Finance*. 13. pp. 147-162.
- Mishkin, Frederic S. (2000). "Inflation targeting in emerging-market economies". *American Economic Review*. 90. pp.105-109.
- Mishkin, F.S. and K. Schmidt-Hebbel. (2002). "A Decade of Inflation Targeting in the World: What Do We Know and What Do We Need to Know?" In *Inflation Targeting: Design, Performance, Challenges*, edited by N. Loayza and R. Soto, 171–219. Santiago: Central Bank of Chile.
- Mishkin, F.S. and K. Schmidt-Hebbel (2007). "Does Inflation Targeting make a Difference?", en F.S. Mishkin y K. Schmidt-Hebbel: *Monetary Policy under Inflation Targeting*. Santiago (Chile): Banco Central de Chile.
- Posen, Adam, (2008). *The future of inflation targeting. Challenge*, vol. 51, no. 4, July/August 2008, pp. 5–22.
- Reyes, Javier (2003). "Inflation Targeting in emerging countries: the exchange rate issues". PhD thesis submitted to the Texas A&M University.
- Roger, Scott. (2009). "Inflation Targeting at 20: Achievements and Challenges," *IMF Working Paper* 09/236,
- Svensson, Lars O.E. (1999) Inflation targeting as a monetary policy rule. *Journal of Monetary Economics*, v. 43. p. 607-654, 1999.
- Svensson, Lars O.E. and Michael Woodford. "Implementing Optimal Policy through Inflation-Forecast Targeting," in Bernanke, Ben S., and Michael Woodford, eds. (2005), *The Inflation-Targeting Debate*, University of Chicago Press, 2005. p 19-83.
- Walsh, Carl E. (2010). *The future of inflation targeting*. Prepared for the 2010 Australian Conference of Economists, Sydney, September 27-29, 2010