

STATEMENT KEBIJAKSANAAN MONETER

Oleh: Teguh Sihono

(Staf Pengajar Fakultas Ilmu Sosial dan Ekonomi UNY)

Abstract

Monetary policy at 2010 year like as statement and implemented by Indonesia Bank (BI), as a purpose to reach national economy development target. That is counted unemployment, inflation pressure, and suppress international balance payment deficit. The monetary policy influence the first time tasted by banking monetary sector and then tasted by real sector.

The monetary policy transmission can influence economy activity pass through some strip that is: the cost of capital, wealth channel, portofolio theory, and monetary theory. The latest purpose of monetary policy is watch over and take care of stability of rupiah value the thing which reflected at low level and inflation stability. Mechanism of monetary policy the thing which implementation with rate BI policy for influence inflation pass through some strip among others; rate of interest, credit, exchange value, asset and expectation.

Application Asean-China Free Trade Agreement (AC-FTA) expected has an positive impact, concerning domestic economy, inflation level indicate a little increase in early 2010 year, although still appropriate revolves around target Indonesia Bank (BI) as high as $\pm 5\%$ in January month 2010 noted down 0,84% (mtm) or 3,72%, formerly 0,33% (mtm) or 2,78%. Domestic financial sector became better by watched over money market inter bank (PUAB) even lean to decrees. To optimal result of monetary policy it is always together with fiscal policy and coordinate inter Indonesia Bank (BI) with central government along with regional government

Keywords: monetary policy

A. Pendahuluan

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi kegiatan ekonomi suatu negara, namun faktor yang dapat mempengaruhi kegiatan ekonomi yang dapat dikontrol oleh pemerintah adalah kebijaksanaan moneter. Sehingga kebijaksanaan moneter dapat dipakai untuk mencapai sasaran pembangunan ekonomi. Apabila suatu saat pemerintah memandang bahwa tujuan pembangunan ekonomi tidak seperti yang diharapkan, misalnya saja banyak pengangguran, terjadi inflasi atau defisit neraca pembayaran internasional, maka perlu dilakukan tindakan stabilisasi guna menghilangkan pengangguran, menekan inflasi dan defisit neraca pembayaran internasional.

Bank sentral dalam lembaga yang memiliki kewenangan untuk mengambil langkah kebijaksanaan moneter, misalnya saja melalui politik diskonto, cadangan minimum *open market operation*, atau kredit selektif untuk mempengaruhi jumlah uang beredar dan kredit perbankan. Pengaruh kebijaksanaan pertama kali akan dirasakan di sektor moneter perbankan, kemudian baru akan ditransfer ke sektor riil. Banyak bukti bahwa perubahan indikator moneter (tingkat bunga, inflasi, kredit dan lainnya) akan mempengaruhi sektor riil (konsumsi dan investasi), Investasi merupakan manifestasi dari kegiatan produksi, sementara konsumsi dan produksi merupakan kegiatan ekonomi. Sehingga dapat dikatakan bahwa kebijaksanaan moneter akan mempengaruhi kegiatan ekonomi.

B. Transmisi Kebijakan Moneter

Terdapat perbedaan di antara para pakar ekonomi berkenaan dengan besarnya pengaruh uang terhadap perekonomian (besarnya angka pelipat uang) serta bagaimana jalur pengaruh (mekanisme transmisi) perubahan jumlah uang terhadap perekonomian. Jika dicermati terdapat beberapa jalur perubahan jumlah uang akan mempengaruhi kegiatan ekonomi, di antaranya: jalur biaya modal (*the cost of capital*), jalur kekayaan (*wealth channel*), jalur harga relatif (*portfolio theory*), dan jalur langsung (*monetarist theory*) (Nopirin Buku II.1987:53-55).

Jalur biaya modal; tingkat bunga merupakan penghubung utama antara sektor moneter dengan sektor riil. Perubahan jumlah uang beredar akan mempengaruhi tingkat bunga, yang selanjutnya akan mempengaruhi investasi bahkan juga konsumsi. Investasi merupakan bagian dari pengeluaran total (*aggregate expenditure*). Perubahan pengeluaran total akan berakibat ganda terhadap keseimbangan pendapatan nasional. Dengan demikian tingkat bunga yang merupakan biaya modal dapat dipandang sebagai indikator pengaruh kebijaksanaan moneter/sektor moneter terhadap keseimbangan pendapatan (sektor riil)

Jalur kekayaan; hubungan kekayaan dengan pengeluaran total sering disebut dengan nama *Pigou effect* atau *real balance effect*. Perubahan *real cash balance* (nilai uang kas riil) akan mempengaruhi tingkat konsumsi. Konsumsi merupakan bagian dari pengeluaran total, dengan berubahnya pengeluaran total maka keseimbangan pendapatan akan berubah. Dengan demikian kebijakan moneter akan mempengaruhi jumlah uang (yang merupakan bagian kekayaan). Perubahan kekayaan (uang kas riil) akan mempengaruhi konsumsi yang merupakan bagian pengeluaran total, yang akhirnya akan berpengaruh pada pendapatan.

Jalur harga relative; perubahan harga relatif sebenarnya merupakan konsekuensi dari proses penyesuaian susunan portofolio bagi seseorang. Jika jumlah uang ditambah yang menyebabkan seseorang kelebihan uang kas dalam portofolionya. Maka dia akan menukarkan uangnya dengan bentuk kekayaan lain, maka harga kekayaan lain ini akan naik (*return*-nya turun) dan produksi/investasi bentuk kekayaan lain juga naik, yang kemudian menyebabkan pendapatan akan bertambah pula.

Jalur langsung; jalur ini sifatnya lebih sederhana yaitu: kebijakan moneter membeli surat berharga akan menyebabkan jumlah uang naik, pengeluaran total juga naik, yang kemudian Gross Nasional Produk (GNP) juga naik.

1. Pengertian dan Tujuan Kebijakan moneter

Seperti di muka sudah dipaparkan kebijakan moneter adalah kebijakan ekonomi dengan menambah atau mengurangi jumlah uang yang beredar untuk mempengaruhi kegiatan ekonomi. Secara umum tujuan kebijakan moneter untuk menghindari penyakit-penyakit ekonomi seperti: inflasi, pengangguran, pertumbuhan ekonomi yang lesu, dan kesulitan dalam pembayaran internasional. Jika dipertegas tujuan tersebut adalah menstabilkan harga, pemanfaatan tenaga kerja secara penuh, pertumbuhan ekonomi yang memuaskan dan menyeimbangkan neraca pembayaran (Goldfeld Stephen M. dan Lester V. Chandler.1986:431-432)).

Bank Indonesia memiliki tujuan untuk mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah (tercantum dalam UU No. 3 tahun 2005 pasal 7). Yang dimaksud kestabilan nilai rupiah antara lain kestabilan terhadap harga-harga barang dan jasa yang tercermin pada inflasi. Untuk mencapai tujuan ini sejak tahun 2005 Bank Indonesia menerapkan kerangka kebijakan moneter dengan inflasi sebagai sasaran utama kebijakan moneter (*inflation targeting framework*) dengan menganut system nilai tukar yang mengambang (*free floating rate*). Peran kestabilan nilai tukar sangat penting dalam mencapai stabilitas harga dan system keuangan, oleh karena itu Bank Indonesia juga menjalankan

kebijaksanaan nilai tukar untuk mengurangi volatilitas nilai tukar yang berlebihan, bukan untuk mengarahkan nilai tukar pada level tertentu.

Dalam pelaksanaannya Bank Indonesia memiliki kewenangan untuk melakukan kebijaksanaan moneter melalui penetapan sasaran-sasaran moneter seperti: uang beredar atau tingkat bunga dengan tujuan utama menjaga sasaran laju inflasi yang ditetapkan oleh pemerintah. Secara operasional pengendalian sasaran tersebut menggunakan instrument : operasi pasar terbuka di pasar uang baik rupiah maupun valuta asing, penetapan tingkat diskonto, penetapan cadangan wajib minimum, dan pengaturan kredit atau pembiayaan.

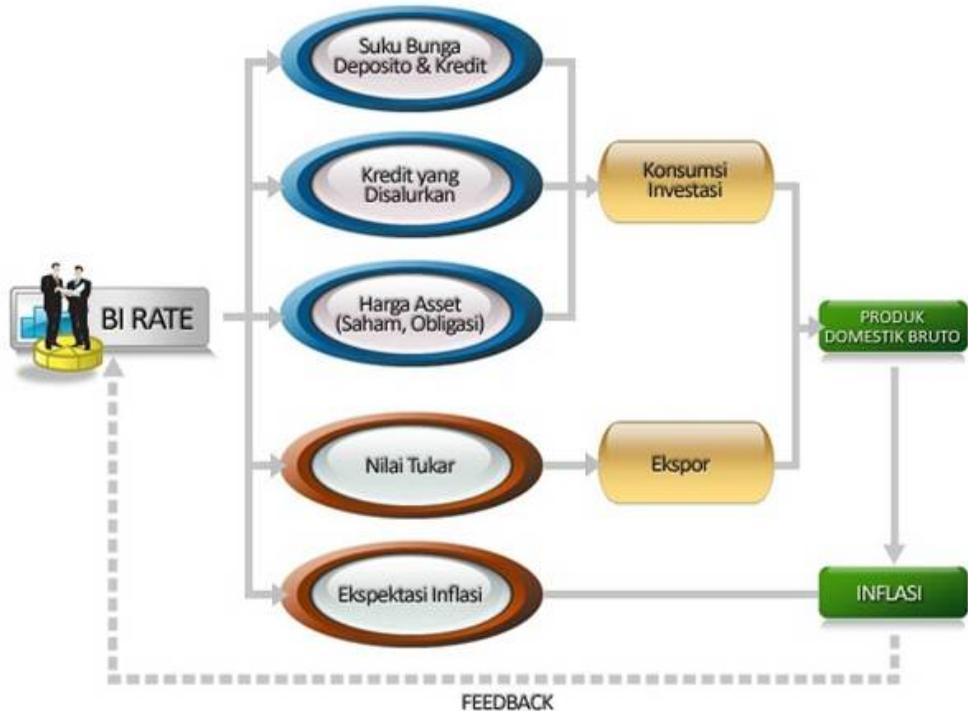
Tujuan akhir kebijaksanaan moneter adalah menjaga dan memelihara kestabilan nilai rupiah yang salah satunya tercermin dari tingkat inflasi yang rendah dan stabil. Untuk mencapai tujuan itu Bank Indonesia menetapkan suku bunga kebijaksanaan BI Rate sebagai instrumen kebijaksanaan utama untuk mempengaruhi aktivitas kegiatan perekonomian dengan tujuan akhir pencapaian inflasi. Namun jalur atau transmisi dari keputusan BI rate sampai dengan pencapaian sasaran inflasi tersebut sangat kompleks dan memerlukan waktu (*time lag*).

2. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter

Mekanisme bekerjanya perubahan BI *Rate* sampai mempengaruhi inflasi tersebut sering disebut sebagai mekanisme transmisi kebijaksanaan moneter. Mekanisme ini menggambarkan tindakan Bank Indonesia melalui perubahan-perubahan instrumen moneter dan target operasionalnya mempengaruhi berbagai variabel ekonomi dan keuangan sebelum akhirnya berpengaruh ke tujuan akhir inflasi. Mekanisme tersebut terjadi melalui interaksi antara Bank Sentral, perbankan dan sektor keuangan, serta sektor riil. Perubahan BI Rate mempengaruhi inflasi melalui berbagai jalur, di antaranya jalur suku bunga, jalur kredit, jalur nilai tukar, jalur harga aset, dan jalur ekspektasi.

- a. Pada jalur suku bunga dan kredit, perubahan BI *Rate* mempengaruhi suku bunga deposito dan suku bunga kredit perbankan. Apabila perekonomian sedang mengalami kelesuan, Bank Indonesia dapat menggunakan kebijaksanaan moneter yang ekspansif melalui penurunan suku bunga untuk mendorong aktivitas ekonomi. Penurunan suku bunga BI *Rate* menurunkan suku bunga kredit sehingga permintaan akan kredit dari perusahaan dan rumah tangga akan meningkat. Penurunan suku bunga kredit juga akan menurunkan biaya modal perusahaan untuk melakukan investasi. Hal ini akan meningkatkan aktivitas konsumsi dan investasi sehingga aktivitas perekonomian semakin bergairah. Sebaliknya, apabila tekanan inflasi

mengalami kenaikan, Bank Indonesia merespon dengan menaikkan suku bunga BI *Rate* untuk mengerem aktivitas perekonomian yang terlalu cepat sehingga mengurangi tekanan inflasi.



Gambar 1. Bank Indonesia Rate

- b. Perubahan suku bunga BI Rate juga dapat mempengaruhi nilai tukar. Mekanisme ini sering disebut jalur nilai tukar. Kenaikan BI Rate, sebagai contoh, akan mendorong kenaikan selisih antara suku bunga di Indonesia dengan suku bunga luar negeri. Dengan melebarnya selisih suku bunga tersebut mendorong investor asing untuk menanamkan modal ke dalam instrument-instrumen keuangan di Indonesia seperti SBI karena mereka akan mendapatkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Aliran modal asing masuk ini pada gilirannya akan mendorong apresiasi nilai tukar rupiah. Apresiasi rupiah mengakibatkan harga barang impor lebih murah dan barang ekspor kita di luar negeri menjadi lebih mahal atau kurang kompetitif sehingga akan mendorong impor dan mengurangi ekspor, akan berdampak menurunnya pertumbuhan ekonomi dan kegiatan perekonomian.

- c. Perubahan suku bunga BI Rate mempengaruhi perekonomian makro melalui perubahan harga aset. Kenaikan suku bunga akan menurunkan harga aset seperti saham dan obligasi sehingga mengurangi kekayaan individu dan perusahaan yang pada gilirannya mengurangi kemampuan mereka untuk melakukan kegiatan ekonomi seperti konsumsi dan investasi.
 - d. Dampak perubahan suku bunga kepada kegiatan ekonomi juga mempengaruhi ekspektasi publik akan inflasi (jalur ekspektasi). Penurunan suku bunga yang diperkirakan akan mendorong aktivitas ekonomi dan pada akhirnya inflasi mendorong pekerja untuk mengantisipasi kenaikan inflasi dengan meminta upah yang lebih tinggi. Upah ini pada akhirnya akan dibebankan oleh produsen kepada konsumen melalui kenaikan harga.
3. **Tenggang Waktu Efek Kebijakan Moneter.**

Kebijakan moneter yang bertujuan menjaga stabilitas ekonomi tergantung pada kuat atau tidaknya hubungan antara perubahan kebijakan moneter dengan kegiatan ekonomi, dan juga tergantung pada jangka waktu antara perubahan kebijakan moneter dengan efeknya terhadap kegiatan ekonomi. Jangka waktu antara perubahan kebijakan dengan perubahan kegiatan ekonomi sering disebut *tenggang waktu (time lag)*

Mekanisme transmisi kebijakan moneter ini bekerja memerlukan *tenggang waktu (time lag)*. *Time lag* masing-masing jalur bisa berbeda dengan yang lain. Jalur nilai tukar biasanya bekerja lebih cepat karena dampak perubahan suku bunga kepada nilai tukar bekerja sangat cepat. Kondisi sektor keuangan dan perbankan juga sangat berpengaruh pada kecepatan transmisi kebijakan moneter. Apabila perbankan melihat risiko perekonomian cukup tinggi, respon perbankan terhadap penurunan suku bunga BI rate biasanya sangat lambat. Juga, apabila perbankan sedang melakukan konsolidasi untuk memperbaiki permodalan, penurunan suku bunga kredit dan meningkatnya permintaan kredit belum tentu direspon dengan menaikkan penyaluran kredit. Di sisi permintaan, penurunan suku bunga kredit perbankan juga belum tentu direspon oleh meningkatnya permintaan kredit dari masyarakat apabila prospek perekonomian sedang lesu. Kesimpulannya, kondisi sektor keuangan, perbankan, dan kondisi sektor riil sangat berperan dalam menentukan efektif atau tidaknya proses transmisi kebijakan moneter.

C. Statement Kebijakan Moneter

Pemulihan perekonomian global masih menunjukkan perkembangan yang positif. Selain ditopang oleh ekspansi perekonomian negara emerging market, seperti China,

pemulihan ekonomi global juga ditopang oleh menguatnya permintaan domestik di negara maju, seperti AS dan Jepang, walaupun dengan laju yang lebih moderat. Sementara itu, pemulihan di Eropa berjalan sedikit lebih lambat akibat konsumsi yang masih melemah sejalan dengan tingginya tingkat pengangguran, membengkaknya defisit fiskal di sejumlah negara di kawasan Eropa. Dengan perkembangan ekonomi global tersebut, pertumbuhan ekonomi global pada tahun 2009 dan 2010 diperkirakan lebih optimis dari perkiraan sebelumnya.

Di pasar keuangan global, perbaikan ekonomi global yang terus berlanjut mendorong kinerja pasar keuangan global. Indeks saham di berbagai bursa menunjukkan tren yang meningkat, meski sempat terkoreksi akibat sentimen negatif yang dipicu oleh sinyal pengetatan kebijakan moneter di China. Optimisme di pasar keuangan global tersebut juga disertai oleh membaiknya persepsi risiko di *emerging market*. Hal ini mendorong derasnya aliran modal ke emerging market, yang mendukung penguatan di pasar keuangan dan apresiasi mata uang di sejumlah negara. Inflasi global diperkirakan relatif masih rendah sehingga mendorong otoritas moneter di sebagian besar negara maju untuk melanjutkan kebijakan moneter yang akomodatif sehingga arus modal masuk ke negara emerging, termasuk Indonesia diperkirakan masih akan berlanjut.

Berlanjutnya perbaikan pada perekonomian global berdampak positif pada perekonomian domestik. Dari sisi permintaan, pertumbuhan ekspor menunjukkan kinerja yang kian membaik sejalan dengan peningkatan permintaan global. Demikian juga konsumsi rumah tangga, akan tetap tumbuh relatif tinggi, didukung oleh daya beli masyarakat yang membaik dan keyakinan konsumen yang menguat. Penerapan *Asean China-Free Trade Agreement (AC-FTA)* berpotensi membawa dampak positif bagi perekonomian domestik baik dari jalur ekspor maupun impor. Melalui jalur ekspor, tingginya daya saing Indonesia dalam komoditas sumber daya alam akan semakin mendorong kenaikan ekspor terutama ke China. Dari jalur impor, *AC-FTA* akan mendorong ketersediaan bahan baku dan barang modal yang lebih murah sehingga dapat memperbaiki efisiensi produksi. Kegiatan investasi juga akan meningkat meskipun belum terlalu signifikan. Kegiatan investasi terutama terjadi pada sektor bangunan, yaitu sektor infrastruktur. Sektor-sektor lain yang akan menunjukkan ekspansi ekonomi antara lain sektor manufaktur dan sektor perdagangan, terutama terkait dengan meningkatnya konsumsi masyarakat dan permintaan komoditas ekspor, serta sektor pengangkutan dan komunikasi seiring dengan aktivitas ekonomi yang meningkat.

Dari sisi harga, tekanan inflasi menunjukkan sedikit peningkatan di bulan Januari 2010, namun perkembangan ini diyakini masih sesuai dengan kisaran sasaran Bank

Indonesia 2010 sebesar $5 \pm 1\%$. Inflasi bulan Januari 2010 tercatat 0,84% (mtm), atau 3,72 (yoy), lebih tinggi dibandingkan dengan bulan sebelumnya sebesar 0,33% (mtm) atau 2,78% (yoy). Meningkatnya tekanan inflasi terutama bersumber dari faktor non-fundamental, yaitu kelompok *volatile food* akibat kendala di sisi pasokan komoditas pangan strategis, khususnya beras. Kenaikan harga beras ini selain dipicu oleh penurunan produksi pada masa paceklik, juga didorong oleh kenaikan HPP beras 10% dan ekspektasi petani terhadap kenaikan Harga Eceran Tertinggi (HET) pupuk bersubsidi pada bulan April 2010. Sementara itu, tekanan dari faktor fundamental, yang tercermin pada inflasi inti, tidak menunjukkan peningkatan yang berarti. Dari sisi domestik, sisi penawaran masih mampu merespons kenaikan sisi permintaan sehingga berhasil menahan tekanan harga. Sementara itu dari faktor eksternal, tekanan inflasi impor relatif meningkat pada komoditas tertentu, terutama gula, sejalan dengan meningkatnya harga gula internasional. Namun demikian tren apresiasi rupiah yang masih berlanjut dapat meredam inflasi dari faktor eksternal.

Membbaiknya kinerja ekspor dan aliran modal asing yang terus berlangsung menjaga kinerja neraca pembayaran Indonesia (NPI) tetap solid. Perkembangan ekonomi global yang kondusif, terutama kondisi perekonomian mitra dagang, mendukung perbaikan kinerja ekspor. Kenaikan ekspor tersebut diperkirakan dapat mengimbangi kenaikan impor yang terjadi sejalan dengan meningkatnya kegiatan ekonomi. Selain itu, perkembangan harga di pasar internasional menumbuhkan optimisme akan dukungan terhadap kinerja ekspor selama triwulan I-2010. Kondisi tersebut cukup kondusif dalam mendukung surplus transaksi berjalan. Kinerja NPI juga ditopang oleh surplus neraca transaksi modal dan finansial (TMF). Terjaganya kondisi makro ekonomi, imbal hasil rupiah yang relatif tinggi, serta kenaikan *Fitch rating* untuk Indonesia semakin meningkatkan daya tarik aset berdenominasi rupiah dan memicu maraknya investasi asing di aset domestik. Penerbitan medium term notes oleh pemerintah di pasar global senilai 2 miliar dolar AS turut mendukung surplus neraca TMF. Dengan berbagai perkembangan tersebut, cadangan devisa pada akhir Januari 2010 mencapai 69,6 miliar dolar AS, cukup untuk membiayai 5,9 bulan impor dan utang luar negeri pemerintah. Solidnya kinerja neraca pembayaran Indonesia mendorong penguatan nilai tukar rupiah. Nilai tukar rupiah secara rata-rata menguat 1,90% ke level Rp9.275 per dolar AS. Pada akhir periode rupiah ditutup di level Rp9.350 per dolar AS atau menguat 0,8% (p-t-p) dari akhir Desember 2009.

Di sektor keuangan domestik, kinerja pasar keuangan terus meningkat sejalan dengan stabilitas ekonomi domestik dan sentimen global yang semakin membaik. Di pasar uang, kondisi likuiditas perbankan meningkat tercermin dari suku bunga PUAB O/N yang terjadi di sekitar BI *Rate*, serta risiko PUAB yang menurun. Di pasar saham,

IHSG menguat 3,02% (mtm). Peningkatan kinerja saham ini sejalan dengan membaiknya likuiditas di pasar saham. Pergerakan harga saham sempat diwarnai oleh sentimen negatif dinamika global seperti pengetatan moneter di China, ekspektasi rencana pembatasan bidang usaha perbankan dan rencana Pemerintah AS untuk mulai keluar dari strategi kebijaksanaan *quantitative easing*, serta sustainabilitas fiskal Yunani. Di pasar obligasi, perbaikan rating utang luar negeri Indonesia dari BB ke BB+ mendorong penurunan yield SUN hampir di semua tenor. Secara rata-rata, yield SUN turun sebesar 11 bps (mtm).

Transmisi kebijaksanaan moneter di sektor keuangan juga terus berlanjut. Hal ini tercermin dari masih menurunnya suku bunga deposito dan kredit walaupun BI rate tidak mengalami perubahan sejak September 2009. Kredit yang disalurkan di akhir tahun 2009 meningkat dibandingkan dengan bulan sebelumnya. Secara bulanan, penambahan kredit (termasuk *channeling*) pada Desember 2009 mencapai Rp39,9 triliun, atau tumbuh 2,8%. Ke depan, transmisi kebijaksanaan moneter ini diperkirakan terus membaik sejalan dengan membaiknya persepsi pelaku ekonomi di sektor riil dan perbankan terhadap perekonomian dan komitmen perbankan untuk menurunkan suku bunga.

Di sisi mikro kondisi perbankan nasional tetap stabil. Hal itu tercermin dari masih terjaganya rasio kecukupan modal (CAR) per Desember sebesar 17,4%. Sementara itu, rasio *gross non-performing loan* (NPL) tetap terkendali pada 3,8%, dengan rasio neto sebesar 0,9%. Selain itu likuiditas perbankan, termasuk likuiditas di pasar uang antar bank kian membaik dan pertumbuhan dana pihak ketiga (DPK) terus meningkat.

Dengan mempertimbangkan bahwa tingkat BI Rate 6,5% masih konsisten dengan sasaran inflasi tahun 2010 sebesar 5% \pm 1% dan arah kebijaksanaan moneter saat ini juga dipandang masih kondusif bagi proses pemulihan perekonomian dan berlangsungnya intermediasi perbankan, Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia pada 4 Februari 2010 memutuskan untuk mempertahankan BI Rate pada level 6,5% dengan koridor suku bunga yang juga tetap sebesar +/-50 bps dari BI Rate, yakni 7% Repo dan 6% FASBI.

D. Koordinasi Kebijakan Moneter dan Fiskal

Mengingat laju inflasi di Indonesia tidak saja dipengaruhi oleh faktor permintaan (*demand full*) namun juga factor penawaran (*cost push*), maka agar supaya pencapaian sasaran inflasi dapat dilakukan dengan efektif, kerjasama dan koordinasi antara pemerintah dengan Bank Indonesia melalui kebijakan makro ekonomi yang terintegrasi sangat diperlukan. Sehubungan dengan hal tersebut di tingkat pengambil

kebijakan Bank Indonesia dan pemerintah secara rutin menggelar rapat koordinasi untuk membahas perkembangan ekonomi terkini. Pada aspek lain Bank Indonesia juga sering diundang dalam rapat kerja cabinet yang dipimpin oleh Presiden Republik Indonesia untuk memberikan pandangan terhadap perkembangan makro-ekonomi dan moneter terkait dengan pencapaian sasaran inflasi. Koordinasi kebijaksanaan fiskal dan moneter juga dilakukan dalam penyusunan bersama asumsi makro pada Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) yang di bahas bersama di DPR. Selain itu pemerintah juga berkoordinasi dengan Bank Indonesia dalam melakukan pengelolaan utang negara.

Pada tataran teknis, koordinasi antara pemerintah dengan Bank Indonesia telah diwujudkan dengan membentuk Tim Koordinasi Penetapan Sasaran. Pemantauan dan Pengendalian Inflasi (TPI) di tingkat pusat semenjak tahun 2005 anggota TPI terdiri dari Bank Indonesia dan departemen teknis terkait pada pemerintah seperti Departemen Keuangan, Kantor Menko Bidang Perekonomian, Badan Perencanaan Pembangunan Nasional (BAPPENAS), Departemen Perdagangan, Departemen Pertanian, Departemen Perhubungan, Departemen Tenaga Kerja dan Transmigrasi. Menyadari akan pentingnya koordinasi ini, semenjak tahun 2008 pembentukan TPI diperluas hingga sampai ke level daerah. Untuk ke depan koordinasi antara pemerintah dengan Bank Indonesia diharapkan semakin efektif dengan dukungan TPI baik pusat maupun daerah sehingga dapat terwujud inflasi yang rendah dan stabil yang bermuara pada pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan dan berkelanjutan

E. Operasi Moneter

1. Tujuan dan Proses Operasi Moneter

Dalam rangka mencapai sasaran akhir kebijaksanaan moneter, Bank Indonesia menerapkan kerangka kebijaksanaan moneter melalui pengendalian suku bunga (target suku bunga). Suku bunga kebijaksanaan yang lazim dikenal dengan nama Bank Indonesia *Rate* (BI Rate), ditetapkan melalui Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia. Dalam tataran operasional BI Rate tercermin dari pergerakan suku bunga Pasar Uang antar Bank (PUAB) *overnight* O/N.

PUAB atau Pasar Uang Antar Bank adalah kegiatan pinjam meminjam dana antara Bank yang satu dengan Bank yang lainnya. Suku bunga PUAB merupakan harga yang terbentuk dan kesepakatan pihak yang meminjam dan meminjamkan dana. Kegiatan di PUAB dilakukan melalui mekanisme *over the counter* (OTC) yaitu terciptanya kesepakatan antara peminjam dengan pemilik dana yang dilakukan tidak melalui lantai bursa. Jangka PUAB yaitu antara satu hari kerja (*overnight*) sampai dengan satu tahun. Agar supaya suku bunga PUAB O/N tidak

terlalu melebar dari *anchor*-nya (BI Rate), BI selalu berusaha menjaga dan memenuhi kebutuhan likuiditas perbankan secara seimbang, sehingga terbentuk suku bunga yang wajar dan stabil. Kebutuhan likuiditas perbankan diestimasi dengan mempertimbangkan faktor-faktor *autonomous* seperti operasi pemerintah, jatuh waktu instrumen OPT (Operasi Pasar Terbuka) dan *standing facilities* serta mutasi dari uang kartal. Faktor tersebut dapat berdampak ekspansi maupun kontraksi likuiditas di pasar uang.

2. Proyeksi Likuiditas Harian

Tabel 1: Proyeksi Likuiditas Harian

	10 - 06 - 2010	11- 06 -2010
A. Total Likuiditas Tersedia (net)	145.942	25.718
Instrumen OPT Jatuh Waktu - Konvensional	148.699	26.627
Instrumen OPT Jatuh Waktu - Syariah	2.803	3.080
B. Excess Reserve		
Perbankan - Konvensional	1.787	1.800
Perbankan - Syariah	177	200

Sumber: Biro Operasi Moneter-Direktorat Pengelolaan Moneter

Semenjak Juni tahun 2009, angka posisi aktiva luar negeri bersih dihitung dari asset luar negeri dikurangi kewajiban luar negeri, menggunakan kurs neraca Bank Indonesia. Aktiva Domestik Bersih = Uang Primer – Aktiva Luar Negeri Bersih, butir 3 termasuk kredit dalam rangka channeling. Sedangkan butir 4 menggunakan konsep IRFCL atas dasar harga berlaku dengan format *Official Reserve Asset* (ORA). Untuk lebih jelasnya perkembangan besaran moneter dapat dilihat pada tabel 2 di halaman berikut ini.

3. Operasi Pasar Terbuka (OPT)

Operasi Pasar Terbuka (OPT) terdiri dari dua jenis yaitu:

a. OPT (Operasi Pasar Terbuka) Kontraksi.

OPT yang dilakukan apabila dari perkiraan perhitungan likuiditas maupun indikator suku bunga PUAB, pasar uang diperkirakan mengalami kelebihan likuiditas. Salah satu indikatornya yaitu suku bunga PUAB yang turun tajam. Instrumen yang dipergunakan dalam OPT kontraksi ini adalah (1) lelang SBI, (2) *fine tune* kontraksi, (3) SUN *outright* jual, (4) *reserve repo* SUN, (5) sterilisasi valas dengan menjual USD ataupun melakukan *swap* jual USD/IDR.

Sebagai *counterpart* Bank Indonesia dalam kegiatan OPT kontraksi adalah Bank/pihak lain yang mengalami kelebihan likuiditas.

b. OPT (Operasi Pasar Terbuka) Ekspansi.

OPT ekspansi dilakukan jika dari perkiraan perhitungan likuiditas maupun dari indikator suku bunga pada PUAB, pasar uang diperkirakan mengalami kekurangan likuiditas. Salah satu indikatornya yaitu suku bunga PUAB mengalami kenaikan tajam. Instrumen yang dipergunakan dalam OPT ekspansi ini meliputi; (1) *fine tune* ekspansi, (2) SUN *outright* beli, serta (3) sterilisasi valas dengan membeli USD/IDR ataupun melakukan *swap* beli USD/IDR. Sebagai *counterpart* Bank Indonesia dalam kegiatan OPT ekspansi adalah Ban/pihak lain yang mengalami kekurangan likuiditas.

Tabel 2. Perkembangan Besaran Moneter (dalam Miliar Rupiah)

NO	ITEM	30-04-2010	31-05-2010
1	Uang Primer	385.431,00	391.848,00
	Antara Uang Kertas dan Uang Logam yg Diedarkan	253.934,00	362.752,00
	Antara Saldo Giro Bank pada BI	96.653,00	90.433,00
2	Posisi Aktiva Luar Negeri Bersih 1)	674.776,00	651.283,00
3	Aktiva Domestik Bersih 2)	-289.344,00	-259.435,00
	Antara Tagihan Bersih Kepada Pemerintah	104.619,00	81.523,00
	Antara Kredit Likuiditas 3)	8.060,00	8.053,00
	Antara Operasi Pasar Terbuka	-336.313,00	-287.917,00
4	Memorandum Item; Cadangan Devisa (konsep IRFCL) 4) dalam juta dollar AS	78.582,76	74.587,29

Sumber: <http://www.bi.id/web/id/moneter/indikator>

Tabel 3: Hasil Lelang SBI dan SBIS tanggal 09 Juni 2010

INSTRUMEN	SBI (Sertifikat bank Indonesia)			SBIS (Sertifikat Bank-Indonesia Syariah)
	28	90	182	
Tenor	28	90	182	28
Target Indikatif Keseluruhan	120.000			0.11
Jumlah Penawaran Masuk	21.2111	67.6923	17.1032	0.07
Kisaran Bid Rate	6.15%-6.45%	6.40%-6.80%	6.63%-6.90%	-
Jumlah Penawaran Diserap	8	67.2423	16.2232	0.07
Stop Cut Rate	6.29% (propo 49.14%)	6.68% (full amount)	6.75% (full amount)	-
RRT SBI Hasil Lelang	6.26221	6.59605	6.72082	-
Tingkat Imbalan SBIS	-	-	-	6.26221
Tanggal Setelem	10-Juni-2010	10-Juni-2010	10-Juni-2010	08-Juni-2010
Tanggal Jatuh Waktu	08-Juli-2010	08-Sept-2010	09-Des-2010	07-Juli-2010
Frekuensi Penawaran Lelang	121	214	61	5

Sumber: <http://www.bi.id/web/id/moneter/operasi>

Keterangan;

- Tenor dlm jumlah hari
- Target indikator keseluruhan, jumlah penawaran masuk, jumlah penawaran diserap dlm Rp Triliun
- Kisaran Bid rate, SOR, RRT SBI hasil lelang, Tingkat imbalan SBIS dlm persen
- Frekuensi penawaran lelang dlm unit transaksi

Tabel 4: Jenis Instrumen OPT dan Dampaknya Terhadap Likuiditas

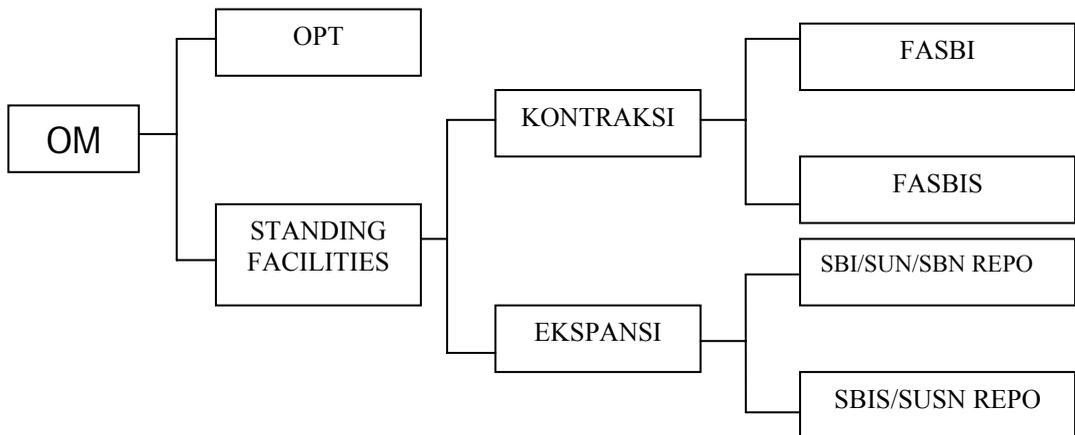
Instrumen dan Keterangan	Kontraksi				Eks pansi		
	Penerbitan SBI	Fine Tune Kontraksi	Reserve Repo SUN	Penerbitan SBIS	Intervensi FX(Spot jual USD & swap beli)	Fine Tune ekspansi	Intervensi FX (spot beli USD & swap jual)
Dampak Likuiditas	mengurangi likuiditas	mengurangi likuiditas	mengurangi likuiditas	mengurangi likuiditas	mengurangi likuiditas	menambah likuiditas	menambah likuiditas
Frekuensi Transaksi	regular mingguan	non reg harian	regular mingguan	regular mingguan	non- reg harian	non reg harian	non-reg harian
Jangka waktu	s.d 12 bln tersedia 1,3,6 bln	1 hr s.d 3 bln	s.d 12 bln	1 bln	swap s.d. 12 bln	1 hr s.d 3 bln	swap s.d 12 bln
Nominal Pengajuan minimal.	Rp 100 jt	Rp 100 jt	Rp 100 jt	Rp 100 jt		Rp 100 jt	
Nominal Kelipatan	Rp 1.000 jt	Rp 1.000 jt	Rp 1.000 jt	Rp 1.000 jt		Rp 1.00 jt	
Mekanisme Transaksi	Lelang VRT	Lelang VRT/FRT	Lelang VRT	Lelang (non kompetitif)		Lelang VRT/FRT	
Setelmen	s.d. T+1	T+0	T+1	T+0	T+2	T+0	T+2
Suku Bunga	FMV	FMV	FMV	Rrt SBI 1 bln		FMV	
Peserta	Bank, broker	Bank,broker	Bank-broker	Bank syariah/UUS	Bank	Bank,broker	Bank

Sumber: <http://www.bi.id/web/id/moneter/operasi>

- VRT (Variable Rate Tender)
- FRT (Fixed Rate Tender)
- FMV (Fair Market Value)
- FX (Foreign Exchange)
- SBI (Sertifikat Bank Indonesia)
- SBIS (Sertifikat Bank Indonesia Syariah)
- SUN (Surat Utang Negara)

4. Standing Facilities

Seperti halnya OPT, *standing facilities* juga terbagi menjadi dua yaitu; *standing facilities kontraksi* dan *standing facilities ekspansi*. *Standing facilities* kontraksi dilakukan oleh Bank Indonesia dengan meminjam dana pada bank yang mengalami kelebihan likuiditas, sementara *standing facilities* ekspansi menjadi fasilitas bagi bank yang mengalami kesulitan likuiditas dengan cara merepo-kan SBI/SUN/SBN yang dimilikinya kepada bank Indonesia.



Gambar 2: Operasi Moneter *Standing Facilities*

Sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Bank Indonesia, operasi moneter juga dapat dilakukan melalui mekanisme syariah, seperti tampak pada gambar di atas yaitu; FASBIS dan SBIS/SUSN Repo. FASBI kepanjangan dari Fasilitas Simpanan Bank Indonesia, dan FASBIS adalah Fasilitas Simpanan Bank Indonesia Syariah. Instrumen *Standing Facilities* dapat kita cermati pada tabel 5 di halaman berikut ini.

Tabel 5: Instrumen *Standing Facilities*

INSTRUMEN DAN KETERANGAN	PENEMPATAN DANA (<i>DEPOSIT FACILITIES</i>)		PINJAMAN DANA (<i>LENDING FACILITIES</i>)	
	FASBI	FASBIS	REPO SUN/SBI	REPO SBSN
Dampak Likuiditas	Mengurangi Likuiditas	Mengurangi Likuiditas	Menambah Likuiditas	Menambah Likuiditas
Frekuensi Transaksi	Reguler harian	Regular harian	Regular harian	Regular harian
Jangka Waktu	Overnight	Overnight	Overnight	Overnight
Nominal Pengajuan Minimal	Rp 1.000 jt.	Rp 1.000 jt.	Rp 1.000 jt.	Rp 1.000 jt.
Nominal Kelipatan	Rp 100 jt.	Rp 100 jt.	Rp 100 jt.	Rp 100 jt.
Mekanisme Transaksi	FRT	FRT	FRT	FRT
Setelmen	T + 0	T + 0	T + 0	T + 0
Suku Bunga	BI Rate -50bps	BI Rate -50 bps	BI Rate + 50 bps	BI Rate + 50 bps
Peserta	Bank, Broker	Bank, Broker	Bank	Bank

Sumber: <http://www.bi.id/web/id/moneter/operasi>

5. Suku Bunga Bank Indonesia

Suku bunga Bank Indonesia (BI Rate) pada tanggal 10 Februari 2010 untuk jangka waktu satu bulan sebesar 6,44%, dan pada tanggal 24 Maret 2010 sebesar 6,39%, sementara untuk jangka waktu 3 bulan sebesar 6,55%.

F. Kesimpulan

Statement kebijaksanaan moneter ini merupakan pernyataan otoritas moneter tentang kebijaksanaan mempengaruhi jumlah uang yang beredar yang telah dijalankan dalam rangka mempengaruhi kegiatan ekonomi guna mencapai sasaran pembangunan ekonomi. Proses perubahan jumlah uang beredar akan mempengaruhi kegiatan ekonomi dapat melalui beberapa jalur, yaitu: jalur biaya modal, jalur kekayaan, jalur harga relative, dan jalur langsung yang dikenal dengan nama jalur teori moneter. Sementara mekanisme transmisi kebijaksanaan moneter mengilustrasikan tindakan Bank Indonesia melalui perubahan instrument moneter dan target operasional mempengaruhi beberapa variabel ekonomi dan keuangan yang akhirnya ke tujuan mengendalikan inflasi.

Bank Indonesia rate mempengaruhi inflasi melalui jalur suku bunga, kredit, nilai tukar, harga asset, dan ekspektasi. Bekerjanya mekanisme transmisi kebijaksanaan moneter dalam melewati berbagai macam jalur mempunyai kecepatan pengaruh yang tidak sama (time lag yang berbeda). Misalnya perubahan suku bunga terhadap nilai tukar sangat cepat. Turunnya suku bunga belum tentu direspon secara positif oleh peningkatan permintaan kredit.

Berkembangnya perekonomian global pada tahun 2009 dan 2010 diperkirakan lebih optimis, karena perbaikan ekonomi global mendorong kinerja pasar keuangan global. Indeks saham di berbagai bursa menunjukkan tren yang meningkat. AC-FTA walau awalnya menjadikan pesimis bagi sektor produksi komoditas yang kurang kompetitif, akan tetapi diyakini berpotensi yang membawa dampak positif bagi perekonomian domestik, karena akan mendorong ketersediaan barang modal, bahan baku yang murah. Kenaikan ekspor diharapkan dapat mengimbangi impor yang sejalan dengan kenaikan kegiatan ekonomi yang menaikkan *Fitch rating* untuk Indonesia. Kebijakan moneter dengan operasi moneter yang meliputi; proyeksi likuiditas harian, operasi pasar terbuka. OPT, *standing facilities* akan efektif mencapai sasaran manakala dibarengi dengan kebijaksanaan fiskal dan koordinasi antara Bank Indonesia dengan pemerintah pusat dan pemerintah daerah.

Daftar Pustaka:

- Bank Indonesia. 2010. *Data Perbankan Indonesia Maret 2010*. Direktorat Perizinan dan Informasi Perbankan. Jakarta
- 2009. *Informasi Data Perbankan Indonesia Tahun 2009*. Direktorat Perizinan dan Informasi Perbankan. Jakarta.
- , 2009. *Statistik Perbankan Indonesia*. Direktorat Perizinan dan Informasi Perbankan. Jakarta.
- Goldfeld Stephen M , Lester V. Chandler. 1986. *The Economics Of Money And Banking Ninth Edition*. California.Harper & Row Publisher Inc.
- <http://www.bi.id/web/id/moneter/operasi>. download pada tanggal 12 Juni 2010
- <http://www.bi.id/web/id/moneter/indikator>. download pada tanggal 12 Juni 2010
- Iswardono Sp. 1988. *Uang Dan Bank, Edisi ke- III*. Badan Penerbit Fakultas Ekonomi UGM. Yogyakarta
- Noprin. 1992. *Ekonomi Moneter Buku I*. Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada, Yogyakarta
- , 1998. *Ekonomi Moneter Buku II*. Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada, Yogyakarta
- Sri Mulyani Indrawati. 2005. *Teori Moneter*. Universitas Indonesia Press. Jakarta