

Globalisasi, Inflasi Dan Tradeoff Inflasi – Ouput Perspektif Makro Ekonomi Indonesia

Sari Narulita¹, Vetri Yanti Zainal²

^{1,2}STKIP PGRI Bandar Lampung

¹litalampung@gmail.com, ¹zainalzainalvetrivetri@gmail.com

Received: 10 November, 2022; Accepted: 26 Desember 2022; Published: 26 Desember, 2022

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan antara globalisasi dan inflasi dari perspektif makroekonomi Indonesia. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan auto regression (VAR) yang menghubungkan efek globalisasi dengan inflasi di Indonesia. Dengan keterbatasan waktu dan data, pengukuran inflasi dalam studi ini mengikuti pendekatan standar yang menggunakan log dari perubahan tahunan rata-rata dalam log dari deflator GDP. Sebagai alternatif ukuran, kami juga akan mempertimbangkan log tahunan rata-rata perubahan dalam log dari indeks harga konsumen. Efek globalisasi diukur melalui keuangan dan perdagangan terbuka. Keterbukaan perdagangan dan keuangan lebih tinggi; i) mengurangi bias inflasi bank sentral, menghasilkan rata-rata lebih rendah inflasi, dan ii) terkait dengan tradeoff inflasi-output lebih besar. Hasil pengujian dengan menggunakan pendekatan vector autoregression (VAR) memperlihatkan bahwa hubungan positif antara globalisasi dengan inflasi cenderung menuju keseimbangan dalam jangka panjang.

Kata Kunci: Globalisasi; Inflasi; Perdagangan Terbuka dan Keuangan Terbuka

Abstract

This paper aims to analyze the relationship between globalization and inflation from Indonesian macroeconomic perspective. This study uses autoregression (VAR) approach that relates the effects of globalization to inflation in Indonesia. With limited time and data, the measurement of inflation in this study follows a standard approach that uses the log of the average annual change in the log of the GDP deflator. . As an alternative measure, we will also consider the annual log average change in the log of the consumer price index. The effects of globalization are measured through open finance and trade. Higher trade and financial openness; i) reduce the central bank's inflation bias, resulting in lower average inflation, and ii) are associated with a larger inflation-output tradeoff. The test result using Vector autoregression (VAR) shows that the positive relationship between globalization and inflation tends to have long-term balance.

Keywords : Globalization; Inflation; Open Trade and Open Finance

PENDAHULUAN

Salah satu titik awal kelahiran ilmu ekonomi makro adalah adanya permasalahan ekonomi jangka pendek yang tidak dapat diatasi oleh teori ekonomi klasik. Masalah jangka pendek ekonomi tersebut yaitu inflasi, pengangguran dan neraca pembayaran. Munculnya ekonomi makro dimulai dengan terjadinya *depresi* ekonomi Amerika Serikat pada tahun 1929. Depresi merupakan suatu malapetaka yang terjadi dalam ekonomi di mana kegiatan produksi terhenti akibat adanya inflasi yang tinggi dan pada saat yang sama terjadi pengangguran yang tinggi pula.

Inflasi (*inflation*) adalah gejala yang menunjukkan kenaikan tingkat harga umum yang berlangsung terus menerus. Dari pengertian tersebut maka apabila terjadi kenaikan harga hanya bersifat sementara, maka kenaikan harga yang sementara sifatnya tersebut tidak dapat dikatakan inflasi. Semua negara di dunia selalu menghadapi permasalahan inflasi ini. Oleh karena itu, tingkat inflasi yang terjadi dalam suatu negara merupakan salah satu ukuran untuk mengukur baik buruknya masalah ekonomi yang dihadapi suatu negara. Bagi negara yang perekonomiannya baik, tingkat inflasi yang terjadi berkisar antara 2 sampai 4 persen per tahun. Tingkat inflasi yang berkisar antara 2 sampai 4 persen dikatakan tingkat inflasi yang rendah. Selanjut tingkat inflasi yang berkisar antara 7 sampai 10 persen dikatakan inflasi yang tinggi. Namun demikian ada negara yang menghadapi tingkat inflasi yang lebih serius atau sangat tinggi, misalnya Indonesia pada tahun 1966 dengan tingkat inflasi 650 persen. Inflasi yang sangat tinggi tersebut disebut hiper inflasi (*hyper inflation*).

Didasarkan pada faktor-faktor penyebab inflasi maka ada tiga jenis inflasi yaitu: 1) inflasi tarikan permintaan (*demand-pull inflation*) dan 2) inflasi desakan biaya (*cost-push inflation*) 3) inflasi karena pengaruh impor (*imported inflation*). Inflasi tarikan permintaan (*demand-pull inflation*) atau inflasi dari sisi permintaan (*demand side inflation*) adalah inflasi yang disebabkan karena adanya kenaikan permintaan agregat yang sangat besar dibandingkan dengan jumlah barang dan jasa yang ditawarkan.

Karena jumlah barang yang diminta lebih besar dari pada barang yang ditawarkan maka terjadi kenaikan harga. Inflasi tarikan permintaan biasanya berlaku pada saat perekonomian mencapai tingkat penggunaan tenaga kerja penuh dan pertumbuhan ekonomi berjalan dengan pesat (*full employment and full capacity*). Dengan tingkat pertumbuhan yang pesat/tinggi mendorong peningkatan permintaan sedangkan barang yang ditawarkan tetap karena kapasitas produksi sudah maksimal sehingga mendorong kenaikan harga yang terus menerus.

Inflasi desakan biaya (*Cost-push Inflation*) atau inflasi dari sisi penawaran (*supply side inflation*) adalah inflasi yang terjadi sebagai akibat dari adanya kenaikan biaya produksi yang pesat dibandingkan dengan tingkat produktivitas dan efisiensi, sehingga perusahaan mengurangi *supply* barang dan jasa. Peningkatan biaya produksi akan mendorong perusahaan menaikkan harga barang dan jasa, meskipun mereka harus menerima resiko akan menghadapi penurunan permintaan terhadap barang dan jasa yang mereka produksi. Sedangkan inflasi karena pengaruh impor adalah inflasi yang terjadi karena naiknya harga barang di negara-negara asal barang itu, sehingga terjadi kenaikan harga umum di dalam negeri.

Sebuah kesimpulan bahwa perekonomian yang lebih terbuka menunjukkan tren lebih rendah inflasi. Namun, terdapat dua kelompok model yang berbeda sehubungan dengan prediksi mereka mengenai hubungan antara keterbukaan dan output-trade off inflasi. Dalam kelompok model pertama Romer (1993) dan Lane (1997) peningkatan perdagangan terbuka menurunkan inflasi yang membuat kurva Phillips lebih curam, yaitu output-inflasi tradeoff lebih kecil; mendasari mekanisme ini mempunyai efek negatif yang menurunkan perdagangan riil, yang dipicu oleh ekspansi moneter. Model Romer terutama berlaku untuk negara-negara yang cukup besar untuk mempengaruhi harga internasional. Lane (1997) menunjukkan bahwa ini bukanlah suatu asumsi; menggunakan model pasar barang bersaing tidak sempurna dan harga lengket pada sektor *non-tradeables*, Menunjukkan bahwa keuntungan output dari inflasi yang tidak diharapkan lebih kecil dalam perekonomian lebih terbuka. Implikasi lebih lanjut

menurut (Lane, 1997) adalah bahwa untuk tingkat tertentu keterbukaan sebuah negara yang lebih besar, semakin mengurangi efek manfaat persyaratan perdagangan dari guncangan inflasi. Efek negatif inflasi dari ukuran negara akan menunjuk pada relevansi efek ini.

Kelompok kedua model ini dikemukakan oleh (Daniels & Vanhoose, 2006) dan (Razin & Loungani, 2007). Dalam model (Daniels & Vanhoose, 2006) dicirikan oleh persaingan monopolist ekonomi yang luas, keterbukaan meningkat mengurangi kekuatan harga perusahaan domestik. Sebagai konsekuensi tradeoff inflasi-output menjadi lebih besar. Pada saat yang sama, berkurangnya daya menurunkan efek harga output, dipicu oleh kenaikan harga yang tak terduga melalui ekspansi moneter.

Implikasi yang sama oleh (Razin & Loungani, 2007), merupakan kontribusi penting dalam dua hal. Pertama, peningkatan keterbukaan mengurangi berat badan relatif yang melekat pada kesenjangan output dalam utilitas rumah tangga berdasarkan fungsi kerugian, ia menyediakan link lain melalui keterbukaan yang menurunkan inflasi bias: mengurangi korelasi antara fluktuasi dari kesenjangan output dan konsumsi yang lebih terbuka ekonomi. Kedua, efek ini dapat diwujudkan baik melalui peningkatan keterbukaan perdagangan (dengan spesialisasi dalam produksi maupun diversifikasi konsumsi) serta peningkatan keterbukaan terhadap arus modal (dengan memungkinkan rumah tangga untuk memperlancar konsumsi). Model empiris yang pertama, muncul dari pertimbangan-pertimbangan teoretis ini, berkaitan dengan inflasi (π) yang terbuka ($OPEN$) - keterbukaan perdagangan ($OPEN^{trade}$), keterbukaan keuangan ($Open^{Fin}$) atau keduanya, ukuran negara, diukur dari segi penduduk (Pop) dan daerah, dan satu set variabel kontrol (X):

$$\ln \pi = \alpha_0 + \alpha_1 OPEN + \alpha_2 \ln Pop + \alpha_3 \ln Ares + \gamma X + u \quad (1)$$

Mengikuti studi sebelumnya (misalnya Romer (1993), kontrol berikut meliputi: independensi bank sentral (CBI) serta ketidakstabilan politik (PINST) untuk menjelaskan lingkungan kelembagaan, dan (awal) GDP riil per pekerja (RGDPWOK)

sebagai indikator pembangunan ekonomi, yang mungkin menangkap berbagai faktor yang mempengaruhi inflasi. Akibatnya, $X = [CBI, PINST, \ln RGDPWOK]$.

Kelas kedua model menguji hubungan output-inflasi tradeoff (π) terbuka, perdagangan dan (atau) keterbukaan keuangan, dan ukuran negara.

$$\theta = \beta_0 + \beta_1 OPEN + \beta_2 \ln Pop + \beta_3 \ln Area + \delta W + e \quad (2)$$

Matriks W adalah satu set variabel kontrol, Ball (2006), menemukan baik secara teoritis maupun empiris yang berarti inflasi dan variabilitas permintaan agregat berhubungan negatif dengan inflasi output-trade-off: Alasannya adalah bahwa lebih tinggi inflasi berarti lebih bervariasi menyebabkan permintaan perusahaan untuk menyesuaikan harga lebih sering, membuat harga lebih fleksibel. Akibatnya, guncangan nominal memiliki dampak riil yang lebih rendah, sehingga menyebabkan inflasi-output tradeoff lebih rendah. Oleh karena itu, dua kontrol meliputi: mean inflasi (π) dan variabilitas permintaan agregat (σ^{AD}), yang diukur sebagai deviasi standar log differenced nominal GDP yaitu $W = [\pi, \sigma^{AD}]$. Dengan demikian strategi pengujian manapun dengan tujuan untuk membedakan antara dua kelas model yang dijelaskan di atas, harus didasarkan pada estimasi kedua model (1) dan (2).

METODE

Studi empiris yang dilakukan oleh beberapa peneliti untuk menganalisis proses inflasi di Indonesia; mengenai pergerakan nilai tukar seringkali muncul sebagai penentu penting inflasi. Sebuah studi oleh (Ahmed & B.K. Kapur, 1990) menganalisis dampak inflasi dari kebijakan moneter dengan menggunakan model dengan perilaku standar perkiraan dengan persamaan kuadrat biasa. Mereka menemukan bahwa inflasi domestik di Indonesia hanya sebagian merupakan fenomena moneter. Struktural variabel, seperti harga domestik impor dan harga beras dalam negeri terkena dampak inflasi. Mereka menyimpulkan bahwa sementara memperlambat laju pertumbuhan uang yang bisa menurunkan inflasi, transmisi inflasi internasional langsung dan besar.

Taguchi (1995) berpendapat bahwa kebijakan moneter di Indonesia adalah pedang bermata dua stabilitas harga diperlukan kontraksi uang beredar, sementara investasi yang dibutuhkan ekspansi. Dia menegaskan bahwa Bank Indonesia mencapai keseimbangan di kedua tujuan dengan mengendalikan uang dasar untuk mencapai stabilitas harga dan memperluas M2 (melalui deregulasi keuangan dan pengali yang lebih tinggi) untuk meningkatkan investasi.

Cointegration menerapkan teknik-teknik untuk menentukan konsekuensi dari inflasi yang dikelola kurs erat diikuti oleh pemerintah Indonesia setelah tahun 1978, (Siregar, 1996) mengemukakan hipotesis yang agresif devaluasi untuk mendorong ekspor dapat memiliki konsekuensi inflasi. Dia menunjukkan bahwa perubahan dalam nilai tukar rupiah nominal Granger menyebabkan inflasi. Dia berargumen bahwa pemerintah mengikuti kurs riil sasaran, yang didukung oleh cointegration antara kurs riil komponen. Dalam sebuah studi tentang faktor-faktor yang menyebabkan inflasi di Indonesia, (McLeod, 1997) mengusulkan bahwa penargetan uang dasar adalah cara terbaik bagi Bank Indonesia untuk mengendalikan inflasi. Dia berargumen bahwa kebijakan otoritas moneter yang bertanggung jawab untuk inflasi dalam jangka menengah dan panjang, melalui berdampak pada pasokan uang dasar. Dia menjelaskan bahwa ketidakmampuan Bank Indonesia untuk menahan inflasi dalam target lima persen adalah karena kegagalan untuk menjaga pasokan uang dasar sesuai dengan permintaan penyesuaian harga diperlukan untuk menyeimbangkan permintaan dengan pasokan uang dasar. Dia menyimpulkan bahwa praktik Bank Indonesia sebelum krisis keuangan tahun 1997 menargetkan agregat moneter yang lebih luas seperti M1, M2, dan kredit bank tidak pada tempatnya, terutama di tengah-tengah liberalisasi sektor keuangan, dan cenderung untuk membebaskan bank sentral dari segala tanggung jawab untuk inflasi masalah.

Dalam penelitian ini, kami bertujuan untuk melakukan studi secara empiris domestik dan efek globalisasi terhadap inflasi di Indonesia. Pendekatan model yang digunakan adalah pendekatan auto regression (VAR) yang menghubungkan efek

globalisasi dengan inflasi di Indonesia. Dengan keterbatasan waktu dan data, dalam studi ini pengukuran inflasi mengikuti pendekatan standar yang menggunakan log dari perubahan tahunan rata-rata dalam log dari deflator GDP. Sebagai alternatif ukuran, kami juga akan mempertimbangkan log tahunan rata-rata perubahan dalam log dari indeks harga konsumen.

Oleh karena dipilih pendekatan sederhana, yang telah banyak digunakan untuk memperkirakan rata-rata timbal balik output-inflasi di seluruh negara, misalnya oleh Lucas (1972) dan Ball et al. (1988). Hal ini didasarkan pada regresi PDB riil (Y^R) pada lag, sebuah tren waktu (t) dan pertumbuhan PDB nominal (Y):

$$\ln Y^R = \omega_0 + \ln Y_{-1}^R + \omega_2 t + \theta \Delta \ln Y + \nu \quad (3)$$

dimana parameter θ mengukur inflasi output trade-off. Jika nol, nominal muncul guncangan harga sepenuhnya, jika itu adalah satu, harga benar-benar kaku, sedemikian rupa sehingga guncangan nominal diterjemahkan ke dalam perubahan proporsional GDP riil. Dengan kata lain: lebih besar θ , semakin kuat respons output terhadap perubahan dalam tingkat harga.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Permintaan Agregat

Permintaan domestik tumbuh melambat seiring kebijakan pembatasan mobilitas untuk mengatasi varian delta Covid-19. Kondisi ekonomi global, pertumbuhan PDB pada triwulan III-2021 diperkirakan tumbuh lebih lambat dibanding dengan triwulan sebelumnya. Hal tersebut dapat dari perkembangan indikator penuntun PDB yang mengindikasikan pemulihan.

Perekonomian Indonesia tetap tumbuh positif pada triwulan III 2021 meskipun melambat dibandingkan dengan capaian triwulan sebelumnya, sejalan dengan merebaknya varian delta Covid-19. Ekonomi Indonesia pada triwulan III 2021 tumbuh sebesar 3,51% (yoy), lebih rendah dari capaian triwulan sebelumnya sebesar 7,07% (yoy). Perkembangan tersebut terutama ditopang oleh kinerja ekspor sejalan dengan

tetap kuatnya permintaan mitra dagang utama. Sementara itu, permintaan domestik tumbuh melambat seiring kebijakan pembatasan mobilitas untuk mengatasi varian delta Covid-19. Dari sisi lapangan usaha (LU), kinerja LU utama tetap tumbuh positif, kendati beberapa LU terkait mobilitas masyarakat terkontraksi. Ke depan, Bank Indonesia terus memperkuat koordinasi dengan Pemerintah dan instansi terkait untuk mendorong akselerasi pertumbuhan ekonomi, termasuk melalui koordinasi kebijakan moneter-fiskal, kebijakan pembukaan sektor-sektor prioritas, peningkatan ekspor, serta inklusi ekonomi dan keuangan.

Dari sisi pengeluaran, seluruh komponen PDB tumbuh positif, meskipun melambat dari triwulan sebelumnya. Konsumsi rumah tangga tumbuh 1,03% (yoy), lebih rendah dari capaian triwulan II-2021 sebesar 5,96% (yoy), seiring penurunan mobilitas masyarakat di berbagai wilayah Indonesia. Investasi tumbuh melambat sebesar 3,74% (yoy), ditopang oleh investasi bangunan. Kinerja konsumsi Pemerintah sebesar 0,66% (yoy), seiring realokasi belanja untuk akselerasi program pemulihan ekonomi nasional, termasuk penanganan delta Covid-19. Sementara itu, kinerja ekspor tetap tinggi sebesar 29,16% (yoy) sejalan tetap kuatnya permintaan global. Adapun impor triwulan III 2021 tercatat tumbuh tinggi sebesar 30,11% (yoy).

Dari sisi pengeluaran, seluruh komponen tetap tumbuh meskipun melambat dibandingkan triwulan sebelumnya. Motor pertumbuhan Indonesia, yakni konsumsi rumah tangga, tetap tumbuh sebesar 1,0 persen (YoY) di tengah tekanan PPKM Darurat. Pertumbuhan konsumsi rumah tangga ditopang oleh sebagian besar subkomponen, kecuali transportasi dan komunikasi serta pakaian, alas kaki, dan jasa perawatannya yang terkontraksi masing-masing 0,2 dan 0,5 persen (yoy).

Penawaran Agregat

Dari sisi penawaran agregat beberapa sektor perekonomian diperkirakan mulai menunjukkan perbaikan pada triwulan III-2021 seiring dengan membaiknya permintaan . Kegiatan dunia usaha pada triwulan III-2021 tetap tumbuh positif,

meskipun melambat dibandingkan dengan capaian pada triwulan sebelumnya. Hal ini tercermin dari nilai Saldo Bersih Tertimbang (SBT) sebesar 7,58%, lebih rendah dari 18,98% pada triwulan II 2021. Sektor Pertanian, Perkebunan, Peternakan, Kehutanan dan Perikanan tercatat meningkat sejalan dengan panen komoditas tanaman bahan makanan (tabama), perkebunan, dan perikanan di sejumlah daerah. Sementara itu, perlambatan kinerja antara lain terjadi pada sektor Pertambangan dan Penggalian, sektor Perdagangan, Hotel dan Restoran, serta kegiatan usaha sektor Industri Pengolahan di tengah kebijakan pembatasan mobilitas.

Sejalan dengan perkembangan kegiatan usaha, kapasitas produksi terpakai triwulan III 2021 tercatat sebesar 73,30%, lebih rendah dari capaian pada triwulan sebelumnya sebesar 75,33%. Penggunaan tenaga kerja juga diindikasikan turun lebih dalam dan masih dalam fase kontraksi. Sementara itu, kondisi keuangan dunia usaha dalam kondisi normal.

Manufaktur tanah air masih menjadi *leading sector* perekonomian nasional di tengah tekanan pandemi Covid-19. Pada triwulan III-2021, sektor usaha industri pengolahan menyumbang 0,75% (Y-on-Y) terhadap pertumbuhan ekonomi, yang sebesar 3,51%. Angka pertumbuhan ekonomi pada kuartal III tahun ini agak sedikit melambat, namun sumbangsih sektor manufaktur terhadap perekonomian nasional masih tinggi.

Industri manufaktur berkontribusi besar dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar 7,07% di kuartal II- 2021, dengan pertumbuhan 6,91% meski ada tekanan dari pandemi COVID-19. Sedangkan di kuartal III- 2021, industri manufaktur tumbuh 3,68% dan menyumbang 0,75% terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. diprakirakan mulai membaik walaupun masih berada dalam tren yang melambat jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Namun demikian, mulai membaiknya permintaan serta adanya faktor hari besarkeagamaan diperkirakan dapat menjadi pendorong kinerja sektor industri pada triwulan III- 2021.

Sektor Transportasi dan Pergudangan serta Akomodasi dan Mamin mengalami kontraksi akibat pengetatan kebijakan PPKM sebagai upaya mitigasi lonjakan kasus varian delta di awal Triwulan III-2021. Sektor informasi dan komunikasi serta jasa kesehatan yang memiliki peranan penting pada masa pandemi juga kembali melanjutkan penguatan pertumbuhan. Sektor jasa kesehatan mengalami pertumbuhan paling tinggi di Triwulan III-2021, yakni sebesar 14,06% (yoy).

Sektor bangunan diperkirakan akan tumbuh membaik pada triwulan III-2021 dibandingkan triwulan sebelumnya. Hal tersebut diindikasikan oleh beberapa indikator ini seperti konsumsi semen yang mengalami peningkatan sampai dengan pertengahan triwulan III-2021.

Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah

Perkembangan ekonomi global pada triwulan III-2021 semakin menunjukkan perbaikan. Proses pemulihan ekonomi global yang berlangsung lebih cepat dari perkiraan semula meningkatkan optimisme para investor untuk melakukan reinvestasi di *emerging markets*. Selain itu, kondisi fundamental perekonomian domestik yang cukup solid turut memberikan dukungan bagi perkembangan nilai tukar selama triwulan III-2021. Nilai tukar Rupiah pada 18 Oktober 2021 menguat 1,44% secara *point to point* dan 0,33% secara *rerata* dibandingkan dengan level September 2021. Penguatan nilai tukar Rupiah didorong oleh berlanjutnya aliran masuk modal asing sejalan dengan persepsi positif terhadap prospek perekonomian domestik, menariknya imbal hasil aset keuangan domestik, terjaganya pasokan valas domestik, dan langkah-langkah stabilisasi Bank Indonesia. Dengan penguatan tersebut, dibandingkan dengan level akhir 2020, Rupiah sampai dengan 18 Oktober 2021 mencatat depresiasi yang lebih rendah menjadi sebesar 0,43% (ytd), dan relatif lebih baik dibandingkan depresiasi mata uang sejumlah negara berkembang lainnya, seperti India, Malaysia, dan Filipina. Bank Indonesia terus memperkuat kebijakan stabilisasi nilai tukar Rupiah sesuai dengan fundamentalnya dan bekerjanya mekanisme pasar, melalui efektivitas operasi moneter dan ketersediaan likuiditas di pasar. Di sisi harga, tekanan inflasi pada

triwulan III-2021 masih menunjukkan penurunan. Indeks Harga Konsumen (IHK) pada September 2021 tercatat deflasi 0,04% (mtm) sehingga inflasi IHK sampai September 2021 mencapai 0,80% (ytd). Secara tahunan, inflasi IHK tercatat 1,60% (yoy), sedikit meningkat dari inflasi Agustus 2021 sebesar 1,59% (yoy). Inflasi inti tetap rendah sejalan dengan belum kuatnya permintaan domestik, terjaganya stabilitas nilai tukar, dan konsistensi kebijakan Bank Indonesia mengarahkan ekspektasi inflasi pada kisaran target. Inflasi kelompok *volatile food* melambat disebabkan pasokan barang yang memadai. Inflasi *administered prices* sedikit meningkat sejalan masih berlanjutnya dampak kenaikan cukai tembakau. Dengan perkembangan tersebut, inflasi diperkirakan berada di bawah titik tengah kisaran sasarannya $3,0\pm 1\%$ pada 2021 dan terjaga dalam kisaran sasaran $3,0\pm 1\%$ pada 2022. Bank Indonesia berkomitmen menjaga stabilitas harga dan memperkuat koordinasi kebijakan dengan Pemerintah, baik di tingkat pusat maupun daerah melalui Tim Pengendali Inflasi (TPI dan TPID) guna menjaga inflasi IHK dalam kisaran targetnya. Sementara itu, berbagai indikator moneter menunjukkan perkembangan yang beragam. Di pasar uang dan pasar dana, suku bunga PUAB *overnight* dan suku bunga deposito 1 bulan perbankan telah menurun, masing-masing sebesar 50 bps dan 171 bps sejak September 2020 menjadi 2,80% dan 3,28% pada September 2021. Di pasar kredit, penurunan SBDK perbankan terus berlanjut, diikuti penurunan suku bunga kredit baru. Aktivitas ekonomi dan mobilitas masyarakat yang meningkat mendorong perbaikan persepsi risiko perbankan, sehingga berdampak positif bagi penurunan suku bunga kredit baru. Bank Indonesia tetap mengharapkan perbankan untuk terus melanjutkan penurunan suku bunga kredit sebagai bagian dari upaya bersama untuk mendorong kredit kepada dunia usaha. Penurunan BI Rate di triwulan III-2021 ditransmisikan ke pasar uang melalui penurunan suku bunga PUAB berbagai tenor sehingga kurva suku bunga khususnya untuk jangka pendek semakin membaik.

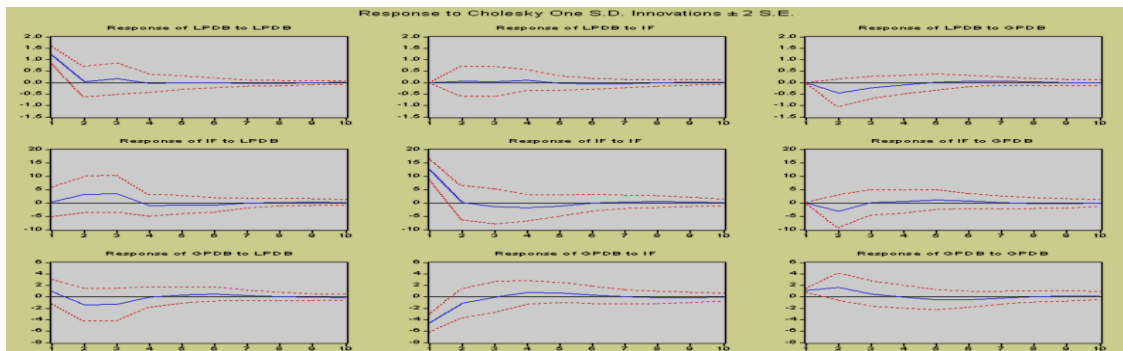
Stationaritas Data

Unit root test merupakan uji stationaritas data yang dimaksudkan untuk mengamati apakah koefisien tertentu dari model otheregresif yang diestimasi memiliki nilai satu atau tidak. Untuk mengetahui stationaritas data pada variabel-variabel yang digunakan dalam studi ini digunakan uji yang dikembangkan oleh Dickey dan Fuller (ADF). Berdasarkan uji stationaritas data diperoleh hasil bahwa semua variabel menunjukkan signikansi pada tingkat level. Dengan demikian semua data yang digunakan dalam analisis ini layak untuk digunakan pada beberapa analisis berikutnya. Oleh karena itu tidak diperlukan pengujian stationaritas yang lebih lanjut. Estimasi model data tersebut dapat dilakukan tanpa harus melalui uji kointegrasi.

Analisis Impuls Response

Berdasarkan hasil estimasi VAR, dapat digambarkan keterkaitan variabel endogen yang digunakan dalam studi ini. Berikut ditunjukkan grafik respon dari variabel fundamental makroekonomi inflasi dan tradeoff inflasi-output sebagai akibat shock permintaan agregat dan penawaran agragat.

Gambar: Respon Inflasi dan Tradeoff Inflasi-Output terhadap Goncangan Makroekonomi



Berdasarkan gambar 3, secara umum respon dari ketiga variabel endogen menunjukkan bahwa adanya gejala yang menuju kondisi keseimbangan dalam jangka panjang. Hal ini selain diakibatkan oleh kebijakan moneter dan kebijakan fiskal yang sebagai instrument kebijakan untuk mengontrol dan mengendalikan makroekonomi Indonesia, juga oleh adanya perkembangan perekonomian global yang terus menunjukkan pemulihan sehingga berdampak pada membaiknya ekonomi domestik.

Kondisi ini sejalan dengan perkiraan Bank Indonesia bahwa ekonomi Indonesia berpotensi tumbuh lebih baik dari perkiraan semula, baik untuk tahun 2021 maupun tahun 2022. Di tahun 2021, ekonomi Indonesia diperkirakan tumbuh sebesar 3,2-4,0% atau lebih tinggi dari perkiraan sebelumnya sebesar 2,07%. Sementara itu, untuk tahun 2022, pertumbuhan ekonomi diperkirakan mencapai 4,7-5,5%.

Estimasi Model Vector Autoregression (VAR)

Hasil estimasi VAR menunjukkan adanya hubungan sebab-akibat atau kausalitas antara inflasi dan tradeoff inflasi-output terdapat kausalitas dengan koefisien positif antara output gap dengan inflasi, hal ini menunjukkan output gap memberi kontribusi kenaikan inflasi begitu juga sebaliknya. Kenaikan harga (inflasi) ini juga akan mampu mempengaruhi output gap jika kenaikan harga dari faktor eksternal. Kondisi ini terjadi dari adanya inflasi yang diakibatkan depresiasi yang akan memicu mahalnya barang-barang modal sehingga akan menyebabkan kontraksi output, sehingga menyebabkan output gap. Oleh karena itu jika inflasi tidak dapat dikendalikan akan menyebabkan output gap lebih besar lagi. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa variabel output gap dapat dijadikan sebagai salah variabel eksogen atau indikator yang menentukan variasi inflasi.

Analisis Variance Decomposition VAR

Analisis variance decomposition digunakan untuk melihat dekomposisi variabel endogen dari adanya kejutan variabel lainnya. Pembahasan dekomposisi varian dalam hal ini dapat diketahui dari kemampuan suatu variabel dalam menjelaskan variabel lainnya. Dasar yang digunakan adalah besarnya proporsi relatif suatu variabel dalam menjelaskan variabel lain dan variabel itu sendiri.

KESIMPULAN

Pemilihan indikator utama inflasi penting bagi penetapan kebijakan target inflasi. Pemilihan variabel utama inflasi dapat dilihat dari besarnya pengaruh terhadap inflasi, kuat atau lemahnya respon inflasi terhadap kebijakan tersebut dan seberapa

lama kebijakan tersebut efektif mempengaruhi inflasi. Hal lain tentunya yang menjadi perhatian adalah efek kausalitas, aksi dan reaksi variabel kebijakan terhadap variabel sasaran. Dari kriteria diatas maka variabel output gap dan pertumbuhan PDB riil dapat dijadikan leading indikator inflasi di Indonesia

DAFTAR RUJUKAN

Ahmed, S., & B.K. Kapur. (1990). *How Indonesia's Monetary Policy Affects Key Variables*.

Daniels, J. ., & Vanhoose, D. . (2006). Openness, the Sacrifice Ratio, and Inflation: Is There a Puzzle? *Journal of International Money and Finance*, 25(6), 1336–1347.

Lane, P. R. (1997). Inflation in Open Economies. *Journal of International Economics*, 42(3), 327–347.

McLeod, R. H. (1997). Explaining Chronic Inflation in Indonesia. *Journal of Development Studies*, 33(3).

Razin, A., & Loungani, P. (2007). Globalization and Equilibrium Output-Inflation Tradeoffs. *NBER International Seminar on Macroeconomics 2005*.

Romer, D. (1993). Openness and Inflation: Theory and Evidence. *The Quarterly Journal of Economics*, 108(4), 869–901.

Siregar, R. Y. (1996). *Real Exchange Rate Targeting and Inflation in Indonesia: Theory and Empirical Evidence* (No. PB96-07; Pacific Basin Working Paper Series).

Taguchi, H. (1995). Policy Assignment on Money Supply: The Case of Indonesia in the 1980s. *ASEAN Economic Bulletin*, 12(1).