

**ANALISIS INDEPENDENSI BANK SENTRAL  
TERHADAP STABILITAS TINGKAT HARGA  
DI INDONESIA 1999.2 - 2015.4**



**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat  
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)  
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi  
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

**SAMUEL MULIAWAN**

**12020112130031**

**PROGRAM SARJANA  
FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
2017**

## **PERSETUJUAN SKRIPSI**

Nama Penyusun : Samuel Muliawan  
Nomor Induk Mahasiswa : 12020112130031  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/IESP  
Judul Skripsi : **ANALISIS INDEPENDENSI BANK  
SENTRAL TERHADAP STABILITAS  
TINGKAT HARGA DI INDONESIA  
TAHUN 1999.2-2015.4**  
Dosen Pembimbing : Banatul Hayati, S.E., M.Si.

Semarang, 26 Juli 2017

Dosen Pembimbing

(Banutul Hayati, S.E., M.Si.)

NIP. 19680316 199802 2001

## **PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN**

Nama Penyusun : Samuel Muliawan  
Nomor Induk Mahasiswa : 12020112130031  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/IESP  
Judul Skripsi : **ANALISIS INDEPENDENSI BANK  
SENTRAL TERHADAP STABILITAS  
TINGKAT HARGA DI INDONESIA  
TAHUN 1999.2-2015.4**

**Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 8 Agustus 2017**

Tim Penguji:

1. Banatul Hayati, S.E., M.Si. (.....)
2. Dr., Hadi Sasana, S.E., M.Si. (.....)
3. Maruto Umar Basuki, S.E., M.Si (.....)

Mengetahui,  
Pembantu Dekan I,

Anis Chariri, S.E., M.Com., Ph.D., Akt.

NIP. 19670809 199203 1001

## **PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI**

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Samuel Muliawan, menyatakan bahwa skripsi dengan Judul: Analisis Independensi Bank Sentral Terhadap Stabilitas Tingkat Harga di Indonesia Tahun 1999.2 – 2015.4, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 26 Juli 2017

Yang membuat pernyataan,

(Samuel Muliawan)

NIM: 12020112130031

## **MOTTO DAN PERSEMBAHAN**

### **MOTTO**

Mintalah maka akan diberikan kepadamu; carilah, maka kamu akan mendapat; ketoklah, maka pintu akan dibukakan bagimu. Karena setiap orang yang meminta, menerima dan setiap orang yang mencari, mendapat dan setiap orang yang mengetuk, baginya pintu dibukakan.

Matius 7:7-8

*Sometimes it is the people no one imagines anything of who do the things that no one can imagine.*

Alan Turing

### **PERSEMBAHAN**

Skripsi ini saya persembahkan bagi kedua orang tua dan kedua kakak saya yang selalu memberikan doa, dukungan serta membagi pengalamannya.

## ABSTRACT

*Central banks that are not independent with discretionary monetary policy tend to be controlled by the government and has less authority in order to achieve its main goal so that the policies formulated by the central bank are less precise. As a result, inflation is even higher than it should be (biased inflation) which leads to price instability. Price instability might cause uncertain value of money, which in turn might lead to instability in the economy. Inflation bias can be prevented through an independent and conservative central bank. Underneath the Law No. 23/1999, Bank of Indonesia has officially become an independent institution with a single objective: to maintain price stability.*

*The purpose of this study was to analyze Bank of Indonesia's independence in affecting inflation through its policy instruments by which is represented by following variables: BI independence index, inflation expectations, BI rate, and money supply to inflation rate. Error Correction Model (ECM) are employed using time series data during the period of 1999Q2-2015Q4 in Indonesia.*

*The result showed that inflation expectation positively affects the inflation rate significantly both in long term and short term. Money supply (M2) insignificantly affects the inflation rate both in long term and short term; BI rate positively and significantly affects the inflation rate both in long term and in the short term. Central Bank Independence index (CBI) negatively and significantly affects the inflation rate both in long term and short term.*

*Keywords: Price Stability, Inflation Expectation, Money Supply, BI rate, Central Bank Independence Index, Inflation Bias, Error Correction Model (ECM)*

## ABSTRAKSI

Bank sentral yang tidak independen dan bersifat diskresi cenderung dikendalikan oleh pemerintah dan tidak memiliki wewenang dalam mencapai tujuan utamanya sehingga kebijakan yang dirumuskan bank sentral menjadi kurang tepat. Akibatnya, inflasi justru semakin tinggi dari seharusnya (bias inflasi) kemudian mendorong terjadinya instabilitas harga. Instabilitas harga dapat menyebabkan nilai uang riil menjadi tidak pasti, yang selanjutnya akan menyebabkan ketidakstabilan pada perekonomian. Bias inflasi dapat dicegah melalui bank sentral yang independen dan konservatif. Melalui Undang-undang No. 23/1999 Bank Indonesia secara resmi menjadi lembaga yang independen dengan tujuan tunggal: menjaga stabilitas harga.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh independensi Bank Indonesia terhadap laju inflasi melalui instrumen-instrumen kebijakannya yang direpresentasikan dengan variabel-variabel: indeks independensi BI, ekspektasi inflasi, BI rate, dan jumlah uang beredar terhadap laju inflasi. Metode penelitian yang digunakan adalah *Error Correction Model* (ECM) menggunakan data *time series* selama periode 1999Q2-2015Q4 di Indonesia.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ekspektasi inflasi berpengaruh positif secara signifikan terhadap laju inflasi baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Variabel jumlah uang beredar (M2) tidak signifikan mempengaruhi laju inflasi baik dalam jangka panjang dan jangka pendek. Variabel BI rate berpengaruh positif secara signifikan terhadap laju inflasi baik dalam jangka panjang maupun dalam jangka pendek. Variabel indeks independensi bank sentral (CBI) berpengaruh negatif secara signifikan terhadap laju inflasi dalam jangka panjang dan dalam jangka pendek.

Kata Kunci: Stabilitas Harga, Ekspektasi Inflasi, Jumlah Uang Beredar, BI rate, Independensi Bank Sentral, Bias Inflasi, *Error Correction Model* (ECM)

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan YME atas berkat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “*Analisis Independensi Bank Sentral Terhadap Stabilitas Tingkat Harga di Indonesia Tahun 1999.2 – 2015.4*”. Penulisan skripsi ini merupakan salah satu syarat dalam menyelesaikan Program Sarjana Strata 1 Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis menyadari bahwa selama proses penyusunan skripsi ini banyak mengalami hambatan. Namun, berkat doa, bimbingan, dukungan, dan bantuan dari berbagai pihak, penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini. Untuk itu secara khusus penulis mengucapkan terima kasih yang setulus-tulusnya kepada :

1. Bapak Dr. Suharnomo, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Bapak Akhmad Syakir Kurnia S.E., M.Si., Ph.D. selaku Kepala Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
3. Ibu Banatul Hayati S.E., M.Si. selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktunya untuk berdiskusi, memotivasi, memberikan masukan dan saran yang sangat berguna bagi penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
4. Bapak Drs. H. Edy Yusuf Agung Gunanto M.Sc. Ph.D. selaku dosen wali yang telah memberikan bimbingan, pengarahan, perhatian dan motivasi selama

penulis menjalani studi di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

5. Ayah Basuki. E. Pendowo dan Ibu Juliana. F. M. Bengu. yang tanpa henti - hentinya memberikan dukungan secara moril dan materiil serta memberikan motivasi, doa, dan bimbingan.
6. Alvina dan Juan selaku kakak yang selalu memotivasi, membagi pengalaman dan memberi dukungan moril kepada penulis.
7. Seluruh dosen dan staff Fakultas Ekonomika dan Bisnis, khususnya pada Program Studi Ilmu Ekonomi Studi Pembangunan Universitas Diponegoro yang telah memberikan ilmunya kepada penulis.
8. Teman – teman IESP 2012: Tio, Arul, Anggoro, Dzakir, Ricko, Alan, Mbak Ratna, Pandu, Dio, Giva, Agha, Fadhil, Jati, Yuke, Prissa, Dini, Ivana, Hani, Aneka, Ilham, Amirani, dan Citra yang setiap saat selalu mengisi waktu luang dengan hiburan canda tawa, berbagi kisah dan memberi masukan – masukan dalam penulisan skripsi penulis serta semua teman-teman IESP angkatan 2012 lainnya.
9. Teman - teman bimbingan Ibu Banatul: Jati dan Nisa yang menjadi teman bimbingan dan teman diskusi mengenai skripsi
10. Teman-teman KKN Blingoh: Yanda, Gazza, Riri, Pungki, Nurika, Yeri, Dyo, Nunik, Ratih, Nila dan Asha. Semoga kita bisa berkumpul lagi.
11. Teman – teman komunitas BARRIORS : Luky, Kosi, Sidiq, Ari, Arga, dan Oddy atas canda tawa yang selalu memotivasi.

12. Teman-teman “Home Allen”: Ricko, Arul, Mas Ririh, Wisnu, Mas Raja dan Dika. Terima kasih atas canda tawa serta pengalamannya. Sukses untuk kita semua.
13. Semua pihak yang telah membantu dan teman-teman penulis lainnya yang tidak dapat diucapkan satu persatu.

Penulis sangat menyadari skripsi ini masih ada kekurangan karena keterbatasan ilmu yang dimiliki. Namun penulis berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat untuk berbagai pihak.

Semarang, 26 Juli 2017

Penulis,

Samuel Muliawan

NIM. 12020112130031

## DAFTAR ISI

PERSETUJUAN SKRIPSI .....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI .....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	v
ABSTRACT .....	vi
ABSTRAKSI .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR .....	xv
DAFTAR LAMPIRAN .....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	13
1.3 Tujuan Penelitian.....	15
1.4 Manfaat Penelitian.....	16
1.5 Ruang Lingkup Pembahasan .....	16
1.6 Sistematika Penulisan .....	17
BAB II LANDASAN TEORI .....	18
2.1 Pengukuran & Jenis – Jenis Inflasi.....	18
2.1.1 Pengukuran Inflasi.....	19
2.1.2 Jenis – jenis Inflasi .....	21
2.2 Hubungan Uang, Harga dan Inflasi .....	25
2.2.1 Jenis dan Fungsi Uang.....	26
2.2.2 Pengukuran Kuantitas Uang .....	27
2.2.3 Teori Kuantitas Uang: Hubungan Inflasi & Pertumbuhan Uang .....	30
2.2.4 Hubungan Inflasi dan Tingkat Bunga: Efek Fisher .....	35
2.2.5 Ekspektasi Inflasi: Ekspektasi Adaptif & Rasional.....	36
2.2.6 Pengendalian Kuantitas Uang melalui Kebijakan Moneter.....	37
2.2.7 Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter.....	41

2.3	Definisi Independensi bank sentral.....	44
2.3.1	Metode pengukuran independensi bank sentral.....	45
2.4	Model Dasar Independensi Bank Sentral: Teori Bias Inflasi .....	53
2.5	Penelitian Terdahulu .....	57
2.6	Kerangka Pemikiran Teoritis.....	63
2.7	Hipotesis .....	65
BAB III METODE PENELITIAN.....		66
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional .....	66
3.2	Jenis dan Sumber Data .....	68
3.3	Metode Pengumpulan Data .....	68
3.4	Metode Analisis Data .....	69
3.4.1	<i>Error Correction Model (ECM)</i> .....	70
3.4.2	Estimasi Hubungan Keseimbangan Jangka Panjang .....	71
3.4.3	Deteksi Kointegrasi (Uji Engle - Granger).....	72
3.4.4	Estimasi Hubungan Jangka Pendek .....	73
3.5	Deteksi Asumsi Klasik .....	75
3.5.1	Deteksi Normalitas .....	76
3.5.2	Deteksi Multikolinearitas .....	76
3.5.3	Deteksi Autokorelasi .....	78
3.5.4	Deteksi Heterokedastisitas.....	79
3.5.5	<i>Heteroscedasticity and Autocorrelation Consistent (HAC)</i> .....	80
3.6	Uji Statistik.....	81
3.6.1	Uji <i>Goodness of Fit</i> ( $R^2$ ).....	81
3.6.2	Uji Signifikansi Serentak (Uji-F) .....	81
3.6.3	Uji Signifikansi Individu (Uji-t).....	82
BAB IV PEMBAHASAN.....		83
4.1	Deskripsi Objek Penelitian .....	83
4.1.1	Perkembangan Tingkat Inflasi Indonesia Tahun 1991 - 2015.....	85
4.1.2	Perkembangan Tingkat Suku Bunga BI Tahun 1991 - 2015.....	87
4.1.3	Perkembangan JUB di Indonesia Tahun 1991 – 2015 .....	90
4.1.4	Perkembangan Independensi BI tahun 1991 - 2015.....	92
4.2	Analisis Data Time Series .....	96

4.2.1	Deteksi Stasioneritas.....	96
4.2.2	Deteksi Kointegrasi .....	97
4.3	Deteksi Asumsi Klasik .....	97
4.3.1	Deteksi Normalitas .....	97
4.3.2	Deteksi Autokorelasi .....	98
4.3.3	Deteksi Heterokedastisitas.....	99
4.3.4	Deteksi Multikolinearitas .....	100
4.4	Analisis Hasil Regresi: Interpretasi dan Pembahasan .....	101
4.4.1	Interpretasi Hasil Regresi Keseimbangan Jangka Panjang.....	101
4.4.2	Interpretasi Hasil Regresi Keseimbangan Jangka Pendek.....	104
4.4.3	Pembahasan Hasil Estimasi Jangka Panjang .....	108
4.4.4	Pembahasan Hasil Estimasi Jangka Pendek .....	110
BAB V PENUTUP.....		118
5.1	Kesimpulan.....	118
5.2	Keterbatasan .....	119
5.3	Saran .....	120
DAFTAR PUSTAKA .....		121
LAMPIRAN.....		125

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Indeks Independensi BI Berdasarkan UU yang Mengatur.....	3
Tabel 2.1 Ukuran Mata Uang .....	28
Tabel 2.2 Ringkasan Penelitian Terdahulu .....	59
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif .....	83
Tabel 4.2 Metode Perhitungan Indeks Independensi Bank Indonesia .....	95
Tabel 4.3 Hasil Deteksi Stasioneritas.....	96
Tabel 4.4 Hasil Deteksi Kointegrasi .....	97
Tabel 4.5 Hasil Deteksi Normalitas .....	98
Tabel 4.6 Hasil Deteksi Autokorelasi .....	99
Tabel 4.7 Hasil Deteksi Heterokedastisitas.....	100
Tabel 4.8 Hasil Deteksi Multikolinieritas dengan VIF .....	101
Tabel 4.9 Hasil Regresi Persamaan Jangka Panjang Variabel Dependen: Laju Inflasi (INF).....	102
Tabel 4.10 Hasil Regresi Jangka Pendek (Metode HAC) Dependen Variabel: Laju Inflasi (INF).....	105

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Tingkat Inflasi Indonesia Tahun 1991-2015(%) .....	5
Gambar 1.2 Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah/USD Tahun 1990-2015 .....	7
Gambar 1.3 Fluktuasi Aliran Masuk Modal Asing Neto Tahun 1996-2000.....	7
Gambar 2.1 Inflasi Dorongan Biaya .....	22
Gambar 2.2 Inflasi Tarikan Biaya .....	23
Gambar 2.3 Hubungan Antara Nilai Uang, Kuantitas Uang dan Tingkat Harga..	34
Gambar 2.4 Mekanisme Transmisi Moneter Sebagai "Black Box" .....	42
Gambar 2.5 Kerangka Pemikiran Teoritis .....	64
Gambar 3.1 Skala Independensi Bank Sentral .....	68
Gambar 4.1 Tingkat Inflasi Tahun 1999-2015(%).....	86
Gambar 4.2 Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia Tahun 1999-2015(%) .....	88
Gambar 4.3 Jumlah Uang Beredar (M2) di Indonesia Tahun 1999-2015.....	90
Gambar 4.4 Indeks Independensi Bank Indonesia Tahun 1999-2015 .....	93
Gambar 4.5 Komposisi M1 dan M2 (Miliar Rupiah) .....	111

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Data Variabel Penelitian .....	126
Lampiran B Statistik Deskriptif .....	128
Lampiran C Deteksi Stasioneritas ( <i>Unit Root Test</i> ).....	128
Lampiran D Deteksi Kointegrasi .....	130
Lampiran E Deteksi Asumsi Klasik Persamaan Jangka Panjang.....	131
Lampiran F Deteksi Asumsi Klasik Persamaan Jangka Pendek.....	133
Lampiran G Hasil Estimasi ECM Jangka Panjang .....	135
Lampiran H Hasil Estimasi ECM Jangka Pendek.....	136

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Inflasi merupakan salah satu masalah yang selalu hadir dalam perekonomian setiap negara. Bias inflasi mencerminkan ketidakstabilan harga yang kemudian akan mempengaruhi harga dasar pada semua kegiatan dalam suatu perekonomian melalui daya beli dari mata uang negara tersebut. Kondisi harga yang tidak stabil menyebabkan masyarakat tidak yakin dengan nilai riil dari uang yang mereka miliki. Disamping itu, harga yang tidak stabil juga akan meningkatkan ketidakpastian dan akhirnya menciptakan ketidakstabilan dalam perekonomian.

Kenaikan harga yang terjadi terus-menerus memberi efek kurang baik bagi perekonomian nasional. Kemampuan atau daya beli masyarakat untuk memenuhi kebutuhan menurun, dikarenakan kenaikan harga barang yang tidak diikuti dengan kenaikan pendapatan. Tabungan yang dimiliki masyarakat juga tidak luput dari akibat kenaikan harga sehingga nilai tabungan riil menurun. Semakin terbukanya perekonomian direfleksikan melalui nilai tukar dan perubahan nilai tukar menggambarkan ketidakpastian. Ketidakpastian akan menyulitkan pelaku ekonomi domestik maupun internasional dalam mengambil keputusan untuk melakukan kegiatan produksi, konsumsi, maupun distribusinya dalam jangka panjang.

Secara umum bias inflasi terjadi pada perekonomian dengan kebijakan moneter yang bersifat diskresi. Penyebab utamanya adalah bank sentral yang tidak

independen karena bank sentral berada dibawah kendali pemerintah atau setidaknya terdapat pengaruh dari pemerintah. Dengan kondisi tersebut jika bank sentral mengetahui ekspektasi publik, maka bank sentral cenderung akan menciptakan kejutan inflasi untuk meningkatkan pendapatan seignorage dan mendorong aktifitas ekonomi riil. Akibatnya, inflasi menjadi lebih tinggi dari seharusnya karena inflasi tersebut merupakan fungsi dari ekspektasi inflasi. Ketika hal itu terjadi maka bank sentral akan lebih sulit untuk mengendalikan inflasi.

Pada bank sentral yang tidak independen, bank sentral biasanya mendapat tekanan dari pemerintah untuk membiayai defisit anggaran pemerintah melalui kebijakan uang yang cenderung longgar (Eijffinger, 1997 dalam Andirani 2013). Ketika otoritas fiskal dominan, maka otoritas moneter tidak akan bisa untuk mengendalikan defisit anggaran pemerintah. Akibatnya, penawaran uang yang seharusnya bersifat eksogen justru menjadi endogen (Eijffinger, 1997 dalam Andirani 2013). Terdapat masalah ketidak konsistenan waktu yaitu kondisi saat sebuah kebijakan tidak lagi optimal untuk merespon keadaan sebenarnya (Rogoff, 1985 dalam Andriani, 2013). Hal-hal tersebut dapat menyebabkan bank sentral tidak kredibel dan sulit mengendalikan laju inflasi.

Menurut Rogoff, 1985; Barro dan Gordon, 1984; Walsh, 2003 dalam Andriani, 2013 bias inflasi dapat ditangani dengan menunjuk bank sentral yang independen dan konservatif. Bank sentral yang independen akan terbebas dari tekanan politik atau intervensi pemerintah, termasuk bebas dari ambisi pemerintah untuk meningkatkan *seignorage* yang dilakukan dengan cara meningkatkan penawaran uang (Alesina dan Summers, 1993). Selain itu, bank sentral yang

independen seharusnya memiliki tujuan tunggal yaitu stabilitas harga. Hal ini mencerminkan bahwa bank sentral lebih berfokus untuk mengendalikan laju inflasi dibandingkan pertumbuhan output sehingga bank sentral terlepas dari pengaruh pemerintah dalam merumuskan kebijakan moneter demi mencapai stabilitas harga.

Tinggi rendahnya tingkat independensi bank sentral ditunjukkan oleh indeks independensi bank sentral yang dikembangkan oleh Cukierman (1992). Menggunakan metode yang sama Artha & Haan (2010) untuk menghitung indeks independensi Bank Indonesia dengan cara menginterpretasikan Undang-undang yang mengatur Bank Indonesia selama periode penelitiannya. Hasil perhitungan tersebut ditampilkan secara ringkas pada tabel 1.1.

**Tabel 1.1**  
**Indeks Independensi BI**  
**Berdasarkan UU yang Mengatur**

<b>Undang-Undang</b>	<b>Indeks Independensi</b>
UU No.13/1968	0,22
UU No. 23/1999	0,75
UU No. 3/2004	0,63

Sumber: Artha & Haan (2010)

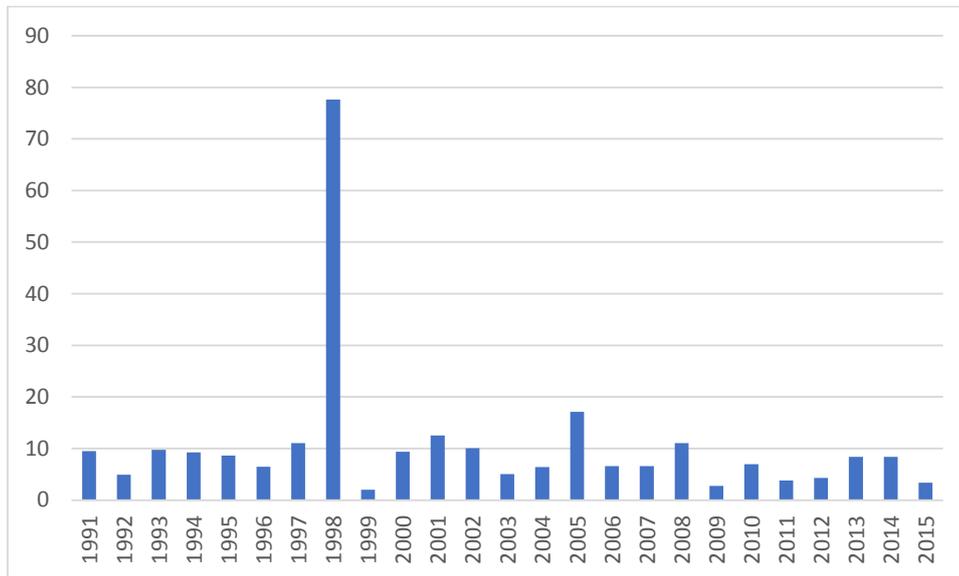
Angka indeks independensi Bank Indonesia pada pemerintahan orde lama dan orde baru masih relatif rendah berkisar 0,22. Rendahnya angka indeks independensi BI disebabkan karena disamping menjalankan tugasnya untuk mengendalikan tingkat harga. Pada masa tersebut BI selalu membiayai defisit anggaran pemerintah dengan cara mencetak uang, mendukung serta mendorong pertumbuhan ekonomi dan mengurangi tingkat pengangguran. Akibatnya, Bank

Indonesia kesulitan untuk mencapai tujuan utamanya yaitu stabilitas harga. Kondisi ketidakstabilan harga/bias inflasi ini menjadi masalah yang semakin sulit dikendalikan ketika terjadi krisis moneter 1997.

Krisis moneter yang melanda negara – negara Asia khususnya di Kawasan Asia Pasifik pada tahun 1997 merupakan salah satu krisis terparah. Beberapa indikator perekonomian seperti tingkat inflasi, nilai tukar mata uang (*currency*), neraca pembayaran (*Balance of Payment*) menggambarkan seberapa parah dampak yang ditimbulkan akibat dari krisis tersebut. Dibeberapa negara bahkan mengalami hiperinflasi, dimana tingkat inflasi mencapai lebih dari 100%. Indonesia pun merupakan salah satu negara yang ikut merasakan dampak krisis moneter tersebut.

Krisis moneter tahun 1997 yang terjadi di Indonesia merupakan dampak dari *shock* yang dialami mata uang Thailand, hal ini juga dibarengi dengan krisis perbankan sebagai akibat pertumbuhan sektor perbankan yang sangat cepat sehingga menimbulkan persaingan yang ketat antar bank – bank tersebut. Kondisi ini memicu timbulnya tindakan *moral hazard* dengan mengabaikan ketentuan yang dibuat oleh BIS (*Bank of International Settlement*) yang meliputi (CAR) kewajiban rasio kecukupan modal, Rasio pinjaman terhadap Deposito (*Loan to Deposit Ratio*), KUK, dan Giro Wajib Minimum (*Reserve Requirements*) demi memperoleh profit (Hayati, 2006). Krisis ditahun 1997 tersebut menyebabkan meningkatnya tingkat inflasi di Indonesia yang semula sebesar 6 persen pada tahun 1996 kemudian melonjak hingga 77 persen ditahun 1998. Seperti yang digambarkan dalam gambar 1.1.

**Gambar 1.1**  
**Tingkat Inflasi Indonesia**  
**Tahun 1991-2015(%)**



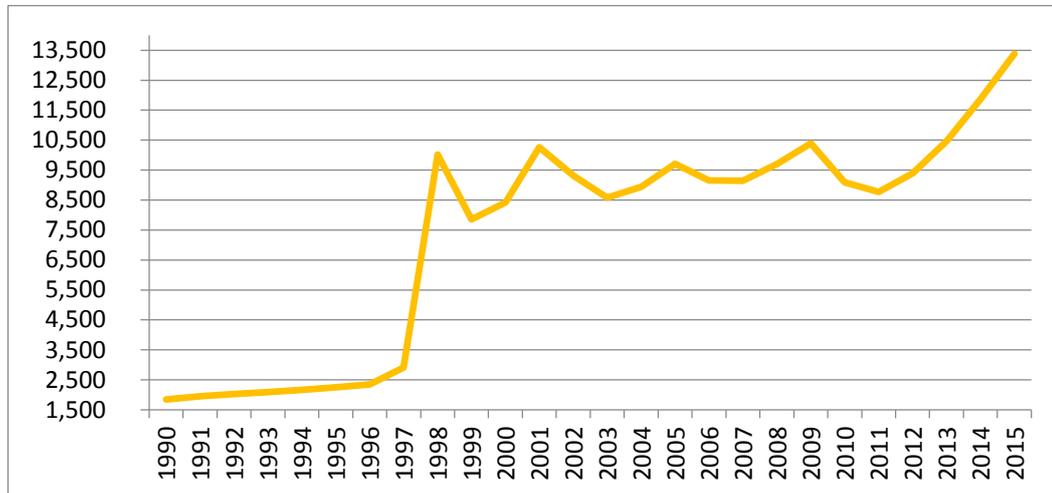
Sumber: Badan Pusat Statistik.

Tingginya tingkat inflasi berdampak pada pendapatan riil masyarakat terus menurun sehingga daya beli masyarakat menjadi rendah. Selain itu, krisis moneter tahun 1997 menyebabkan nilai mata uang domestik terhadap dollar Amerika terdepresiasi sehingga masyarakat kehilangan kepercayaan terhadap mata uang domestik karena nilainya terus menurun. Merosotnya nilai mata uang domestik mengubah preferensi masyarakat terhadap mata uang tersebut. Sehingga dimasa tersebut masyarakat lebih memilih untuk menukarkan uang domestiknya ke mata uang lain yang nilainya relatif lebih stabil seperti Dollar dan Euro. Kondisi ini tentunya mempengaruhi nilai tukar mata uang domestik terhadap Dollar karena permintaan akan mata uang domestik menurun dan permintaan akan Dollar terus bertambah menyebabkan harga Dollar menjadi naik. Dengan kata lain mata uang domestik terdepresiasi. Nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika tertekan dari rata-rata Rp 2.450 per dollar AS Juni 1997 menjadi Rp 13.513 akhir Januari 1998.

Perubahan nilai tukar tersebut akan tercermin sebagai suatu ketidakpastian perubahan harga – harga dalam masyarakat (Santoso & Anglingkusumo, 1998). Krisis ekonomi mencapai puncaknya pada Agustus 1998 dimana tingkat inflasi menyentuh angka 81,25 persen dan suku bunga SBI 70,44 persen, membuat investor cenderung memilih untuk berspekulasi karena lebih menguntungkan

Ketika masyarakat kehilangan kepercayaan terhadap rupiah, masyarakat segera menarik dananya keluar dari bank – bank umum (*bank runs*) dan menukarkan uang rupiahnya dengan mata uang lain yang memiliki nilai lebih stabil. Fenomena ini terjadi secara masif sehingga menyebabkan likuiditas yang dimiliki bank tidak mencukupi untuk meng-cover kemungkinan kerugian. Melihat keadaan ini Bank Indonesia (BI) mengambil tindakan untuk segera memberi bantuan likuiditas kepada bank umum untuk mencegah bank tersebut *collapse*. Sayangnya tindakan tersebut justru semakin menekan nilai tukar rupiah. Menurut Andriani (2013) selain menyebabkan arus modal keluar, ketidakpastian kondisi perekonomian di Indonesia saat itu juga diperparah dengan masalah likuiditas pada bank – bank umum. Bank Indonesia menjalankan fungsinya sebagai *lender of last resort* yaitu dengan memberi pinjaman likuiditas tetapi tindakan tersebut justru menambah jumlah uang yang beredar sehingga semakin menekan nilai mata uang rupiah. Fluktuasi nilai tukar Rupiah terhadap Dollar digambarkan melalui gambar 1.2.

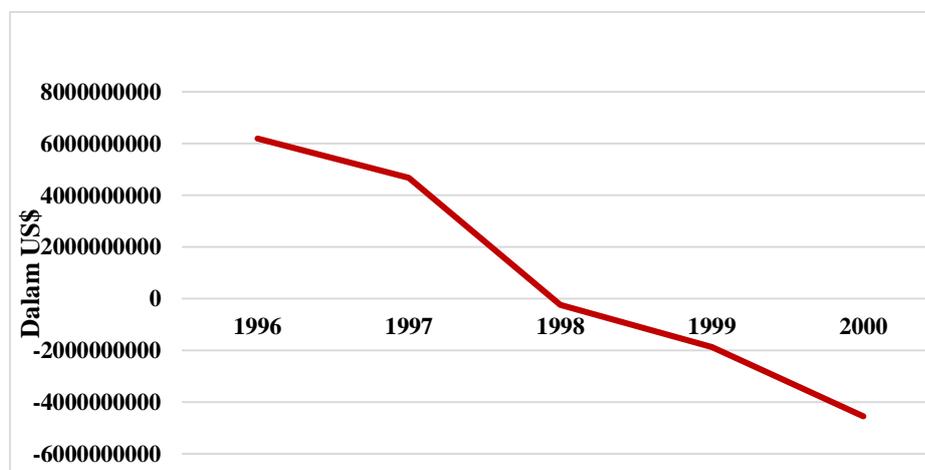
**Gambar 1.2**  
**Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah/USD Tahun 1990-2015**



Sumber: IFS (*International Financial Statistics*), berbagai tahun, diolah

Fluktuasi nilai tukar tersebut mencerminkan ketidakpastian harga dalam masyarakat dan kemudian memicu para investor menarik dana investasinya karena merasa return yang mereka peroleh tidak maksimal. Sehingga banyak aliran modal yang keluar dari Indonesia. Banyaknya aliran modal yang keluar dari Indonesia digambarkan dalam gambar 1.3

**Gambar 1.3**  
**Fluktuasi Aliran Masuk Modal Asing Neto Tahun 1996-2000**



Sumber : *World Bank, World Development Indicators* diolah.

Aliran modal yang keluar (*Capital Outflow*) dalam jumlah besar menyebabkan neraca modal (*Capital Account*) berada pada posisi defisit. Hal ini juga berdampak terhadap neraca pembayaran (*Balance of Payment*). Menurut Sukirno (2011: 23) tidak kokohnya neraca pembayaran suatu negara akan menyulitkan negara tersebut dalam menghadapi aliran modal keluar yang lebih dari biasanya. Sehingga menguras cadangan devisa sekaligus menekan mata uang domestik.

Terkait dengan hal tersebut, paska krisis di tahun 1997 Bank Indonesia selaku bank sentral di Indonesia menyatakan dirinya sebagai lembaga yang independen melalui Undang – undang Bank Indonesia nomor 23 tahun 1999. Sebagaimana disebutkan pada pasal 4 ayat (2) bahwa Bank Indonesia adalah lembaga negara yang independen, bebas dari campur tangan Pemerintah dan/atau pihak – pihak lainnya, kecuali untuk hal – hal yang secara tegas diatur dalam undang – undang tersebut. Pada pasal 7 dinyatakan bahwa tujuan Bank Indonesia difokuskan untuk mencapai dan memelihara kestabilan nilai Rupiah. Serta pada pasal 10 ayat (1) disebutkan bahwa dalam rangka menetapkan dan melaksanakan kebijakan moneter, BI berwenang untuk menetapkan sasaran moneter dengan memperhatikan sasaran laju inflasi yang ditetapkannya dan melakukan pengendalian moneter melalui instrumen – instrumen yang dimiliki.

Independensi bank sentral adalah kebijakan yang mewajibkan bank sentral disuatu negara harus terlepas dari intervensi pemerintah atau paling tidak berada dalam ambang batas paling minimum. Dengan kata lain Bank Sentral harus menjalankan tugas – tugasnya dalam rangka mencapai tujuannya secara independen

agar dalam perumusan kebijakannya tidak dipandang untuk menguntungkan satu pihak.

Menurut Andriani (2013) konsep awal bank sentral yang independen sebenarnya telah diperkenalkan oleh David Ricardo. Dalam bukunya “*Plan for the Establishment of a National Bank*” (1824), ia mengungkapkan bahwa negara tidak boleh diberikan otoritas untuk mengeluarkan atau mencetak uang karena sangat mungkin bagi suatu negara untuk melakukan penyalahgunaan terhadap otoritas yang dimiliki. Ia juga menyarankan agar otoritas tersebut diberikan kepada suatu anggota komisi yang dipilih berdasarkan *voting* oleh parlemen serta segala bentuk komunikasi antara anggota komisi dan kementerian harus dihindari. Komite tidak boleh memberikan pinjaman dana pada negara dalam bentuk dan dengan alasan apapun (Fraser, 1994 dalam Coric, 2009). Hal ini dimaksudkan agar tidak ada intervensi atau pengaruh dari kementerian yang secara tidak langsung mewakili pemerintahan terhadap bank sentral.

Menurut Coric (2009) semakin independen suatu bank sentral maka akan semakin memungkinkan bank tersebut untuk mengidentifikasi masalah finansial lebih dini. Bank sentral yang independen memiliki kemungkinan lebih kecil terhadap bias inflasi, dan lebih sensitif terhadap biaya inflasi ketika menerapkan kebijakan moneter yang bersifat ekspansif. Menurut Milton Friedman dalam (Coric, 2009) sangat penting untuk selalu menjaga hubungan antara bank sentral dan pemerintah berada pada ambang batas seminim mungkin agar bank sentral dapat mencapai tujuan utamanya yaitu stabilitas harga.

Menurut Summers (1993) independensi bank sentral dapat mempengaruhi perekonomian karena beberapa alasan. Pertama, perilaku bank sentral yang independen akan lebih mudah ditebak karena tidak ada tekanan politik dari pemerintah. Kedua, seperti yang kita tahu bahwa inflasi yang tinggi membawa kerugian bagi perekonomian karena menciptakan distorsi, mendorong kegiatan *rent seeking* atau meningkatkan *risk premia*. Ketiga, independensi bank sentral dapat meningkatkan *output* dan mengurangi pengangguran.

Menurut Cukierman, (1992) independensi bank sentral dapat mempengaruhi tingkat perkembangan uang, kredit, dan variabel penting makroekonomi seperti inflasi dan defisit anggaran. Berdasarkan penelitiannya terhadap 72 negara observasi (meliputi 21 negara maju dan 51 negara berkembang) tingkat independensi suatu bank diukur dengan menggunakan skala dari 0 hingga 1. Jika skala yang diperoleh semakin mendekati angka satu maka semakin independen bank sentral yang bersangkutan. Skala tersebut merupakan agregasi dari skor yang diperoleh melalui penilaian berdasarkan 16 kriteria yang mewakili 4 aspek yaitu: Gubernur atau *Chief Executive Officer* dari bank sentral, perumusan kebijakan, tujuan bank sentral, dan batas pinjaman bank sentral untuk pemerintah. Aspek pertama berkaitan dengan penilaian terhadap gubernur bank sentral yang meliputi: masa periode kerja, siapa yang menunjuk, pemberhentian jabatan, dan kepemilikan jabatan lain di pemerintah. Aspek kedua, perumusan kebijakan meliputi: formulasi kebijakan, pengambilan keputusan final, serta peran dalam perumusan anggaran pemerintah. Aspek ketiga mengenai prioritas utama tujuan bank sentral. Aspek terakhir mengenai pinjaman untuk pemerintah, yang meliputi: batas pinjaman yang

tidak dijamin, batas pinjaman yang dijamin, pihak yang menentukan pinjaman (jatuh tempo, tingkat bunga, jumlah pinjaman), pihak yang dapat meminjam, penentuan batas pinjaman, durasi jatuh tempo pinjaman, tingkat suku bunga pinjaman, dan jual beli surat utang negara oleh bank sentral.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Artha (2010) pada tabel 1.1 menunjukkan bahwa setelah diberlakukannya UU No.23/1999 indeks independensi yang dimiliki Bank Indonesia menjadi sebesar 0.77. Sedangkan dibawah UU No. 3/2004 indeks independensi Bank Indonesia hanya sebesar 0.65.

Sedangkan Simorangkir (2014) menggolongkan independensi Bank Indonesia berdasarkan aspek kelembagaan, sasaran akhir, instrumen, personal, dan keuangan. Pada aspek kelembagaan Bank Indonesia telah independen. Dari aspek instrumen BI dianggap independen karena BI memiliki kendali penuh pada instrumen – instrumennya untuk mencapai kestabilan tingkat inflasi. Sedangkan dari aspek personal BI memiliki independensi personal sedang dan dari aspek sasaran akhir BI belum sepenuhnya independen karena kewenangan penetapan sasaran inflasi ada ditangan pemerintah.

Menurut Friedman dalam Dariwardani (2005) instrumen yang dimiliki bank sentral meliputi pengelolaan penawaran uang, tingkat suku bunga dan cadangan minimum perbankan. Namun hanya tingkat suku Bunga dan cadangan minimum perbankan yang dapat dikendalikan secara langsung oleh bank sentral sedangkan penawaran uang dilakukan melalui kegiatan jual beli surat berharga melalui operasi pasar terbuka.

Dalam penetapan sasaran antara dan sasaran operasional suatu kebijakan masih terjadi perdebatan. Kaum monetaris berpendapat bahwa besaran moneter JUB (M1 atau M2) berperan sebagai sasaran antara maupun sasaran operasionalnya (M0). Bank sentral cukup mengendalikan laju pertumbuhan JUB yang besarnya konsisten dengan sasaran laju inflasi yang diinginkan, dan perkembangan tingkat bunga ditentukan oleh pasar dengan mengikuti perubahan JUB. Sedangkan menurut Keynes JUB tidak dapat sepenuhnya dikendalikan oleh bank sentral sehingga bank sentral harus mengendalikan tingkat bunga untuk mengendalikan pertumbuhan uang beredar.

Perbedaan struktur perekonomian dan perkembangan pasar uang serta sistem nilai tukar yang dianut suatu negara juga akan menyebabkan perbedaan dalam transmisi kebijakan moneternya. Menurut Haryono dalam Dariwardani (2005) terdapat dua jalur mekanisme transmisi kebijakan moneter di Indonesia. Pertama adalah *quantity channel* yaitu diawali dengan perubahan *base money* (sebagai target operasional) → uang beredar → inflasi. Kedua yaitu *price channel* yang transmisinya dimulai dari suku bunga sertifikat Bank Indonesia (instrumen kebijakan) → *short term interest rate* (bunga PUAB) → *longer term interest rate* (suku bunga deposito) dan nilai tukar riil → *output gap* → inflasi. Temuan Bank Indonesia menunjukkan bahwa *price channel* lebih bisa menjelaskan proses transmisi tersebut.

Berdasarkan latar belakang di atas, pada skripsi ini dibahas mengenai independensi Bank Indonesia terhadap kinerja makro ekonomi Indonesia. Sehingga

skripsi ini mengambil judul “*Analisis Independensi Bank Sentral dan Stabilitas Tingkat Harga di Indonesia Periode 1999.2 – 2015.4*”.

## **1.2 Perumusan Masalah**

Rendahnya tingkat independensi yang dimiliki Bank Indonesia selama pemerintahan orde lama dan orde baru menimbulkan masalah dalam perekonomian yaitu terkait ketidakstabilan harga karena Bank Indonesia tidak memiliki cukup wewenang (ada tekanan maupun intervensi dari pemerintah) dalam merumuskan kebijakan untuk mengendalikan harga. Rendahnya independensi Bank Indonesia pada masa pemerintahan orde lama dan baru dicerminkan melalui indeks independensi bank sentral yang dikembangkan oleh Cukierman (1992) dalam Artha (2010) dengan nilai indeks sebesar 0,22 dari skala nol hingga satu.

Instabilitas harga menyebabkan masyarakat tidak yakin dengan nilai riil uang mereka yang kemudian akan meningkatkan ketidakpastian dan berujung pada ketidakstabilan ekonomi. Sebelum terjadinya krisis mata uang, pada masa pemerintahan orde lama, BI selalu membiayai defisit budget pemerintah dengan mencetak uang. Kemudian ketika pemerintah orde baru, BI diberikan mandat untuk ikut mendukung pemerintah mencapai tujuannya yaitu mendorong pertumbuhan ekonomi dan mengurangi pengangguran. Tugas – tugas tersebut membuat Bank Indonesia kesulitan mencapai tujuan utamanya untuk mengendalikan stabilitas harga.

Instabilitas harga (bias inflasi) umumnya terjadi pada kebijakan moneter yang bersifat diskresi yang dapat disebabkan karena rendahnya wewenang yang dimiliki bank sentral dalam upaya menjaga kestabilan harga. Pada kondisi tersebut jika bank

sentral mengetahui ekspektasi publik, maka bank sentral akan menciptakan kejutan inflasi untuk meningkatkan pendapatan *seignorage* dan mendorong aktivitas perekonomian riil. Akibatnya, inflasi akan lebih tinggi dari seharusnya karena inflasi tersebut merupakan fungsi dari ekspektasi inflasi. Hal ini akan membuat bank sentral semakin sulit untuk mengendalikan inflasi.

Bias inflasi dapat dikendalikan melalui bank sentral yang independen dan konservatif. Bank sentral yang independen ialah bank sentral yang terbebas dari tekanan politik dan intervensi pemerintah serta berorientasi pada tujuan utamanya. Melalui UU 23/1999 Bank Indonesia resmi menjadi lembaga yang independen dan fokus pada satu tujuan yaitu menjaga stabilitas harga.

Penunjukkan bank sentral yang konservatif ini masih menjadi perdebatan dikarenakan berbagai penelitian yang menunjukkan hasil yang berbeda. Beberapa mengatakan bahwa bank sentral dengan tingkat independensi yang lebih tinggi dapat menciptakan inflasi yang rendah. Disisi lain, beberapa penelitian menunjukkan bahwa tidak ada korelasi antara bank sentral yang independen dengan inflasi. Pada umumnya, korelasi negatif antara indeks independensi bank sentral dan inflasi terjadi di negara-negara industri dimana temuan ini tidak signifikan pada negara-negara berkembang.

Sebagai lembaga yang independen Bank Indonesia memiliki tujuan tunggal untuk mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah yang diukur melalui kestabilan harga (laju inflasi), serta kestabilan mata uang (kurs). Bank Indonesia sebagai lembaga yang independen berarti memiliki kewenangan untuk menetapkan instrumen kebijakan moneter (operasi pasar terbuka, cadangan wajib minimum, dan

tingkat suku bunga diskonto), kewenangan menetapkan dalam sasaran operasional dan sasaran antara serta penetapan sasaran akhir, yaitu kestabilan harga.

Dengan semakin independennya Bank Indonesia, seharusnya BI mampu mencapai serta menjaga tingkat inflasi yang rendah dan stabil melalui instrumen kebijakan moneter yaitu dengan pengendalian JUB dan suku bunga BI *rate*.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut maka dalam penelitian ini diformulasikan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana gambaran fluktuasi laju inflasi, perkembangan JUB (M2), suku bunga BI *rate*, ekspektasi inflasi dan independensi Bank sentral di Indonesia pada tahun 1999.2 – 2015.4.
2. Apakah terdapat korelasi antara independennya Bank sentral dengan laju inflasi di Indonesia.
3. Bagaimana pengaruh antara variabel independen pertumbuhan uang beredar (M2), suku bunga BI *rate*, ekspektasi inflasi dan indeks independensi Bank sentral terhadap laju inflasi di Indonesia.

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Memberi gambaran fluktuasi inflasi, Jumlah Uang Beredar (M2), suku bunga BI *rate*, ekspektasi inflasi di Indonesia serta independensi Bank sentral di Indonesia tahun 1999.2 – 2015.4.
2. Mengetahui korelasi antara independensi Bank Sentral dan laju inflasi di Indonesia.

3. Untuk menganalisis pengaruh antara JUB (M2), suku bunga BI *rate*, ekspektasi inflasi dan independensi Bank sentral terhadap tingkat inflasi di Indonesia.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Menjadi kerangka pemikiran dan referensi bagi pihak-pihak yang ingin mengetahui pengaruh independensi bank sentral terhadap pertumbuhan inflasi.
2. Bagi pemerintah dan otoritas moneter, penelitian ini diharapkan dapat dimanfaatkan sebagai bahan evaluasi dan pertimbangan dalam perumusan kebijakan pengendalian inflasi melalui kebijakan moneter.

#### **1.5 Ruang Lingkup Pembahasan**

Dalam penelitian ini akan dibahas bagaimana Bank Indonesia sebagai bank sentral mencapai tujuan akhirnya yaitu kestabilan tingkat harga melalui instrumen – instrumen kebijakannya. Pada penelitian ini kestabilan tingkat harga diproksi melalui laju inflasi kuartalan, sebagai sasaran operasional instrumen suku bunga diproksi dengan suku bunga BI *rate*, jumlah uang beredar sebagai sasaran antara diproksi dengan M2 (jumlah uang beredar dalam arti luas), ekspekstasi inflasi diproksi dengan selisih antara laju inflasi yang sedang diamati dengan laju inflasi periode sebelumnya dan tingkat independensi Bank Indonesia diproksi dengan indeks *Central Bank Independence (CBI)*.

Pada penelitian ini observasi diambil mulai tahun 1999 kuartal kedua sampai dengan tahun 2015 kuartal keempat. Periode observasi tersebut ditentukan

berdasarkan pertimbangan berlakunya UU No. 23 Tahun 1999 pada bulan Mei tahun 1999 serta pada bulan Agustus tahun 2016 suku bunga SBI dan BI rate tidak lagi menjadi acuan tunggal suku bunga dipasar keuangan.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

Penelitian ini disusun dengan sistematika bab yang terdiri dari: BAB I Pendahuluan, bab ini berisi mengenai latar belakang masalah dari penelitian, rumusan masalah, tujuan dan manfaat, ruang lingkup serta sistematika penulisan penelitian.

Bab II Tinjauan Pustaka, pada bab ini berisi tentang teori dan penelitian terdahulu yang menjadi landasan dari penelitian, kerangka pemikiran teoritis serta hipotesis penelitian.

Bab III Metode Penelitian, bab ini berisi penjelasan mengenai variabel – variabel penelitian, definisi operasional variabel, unit penelitian, jenis dan sumber data serta metode penelitian.

Bab IV Hasil dan Pembahasan, bab ini menjelaskan tentang gambaran umum objek penelitian, penjelasan singkat variabel penelitian, analisis data dan pembahasan mengenai hasil penelitian.

Bab V Penutup, sebagai bab terakhir bab ini menguraikan secara singkat tentang kesimpulan dari pembahasan hasil penelitian, saran dan keterbatasan dari penelitian.