

## Fluktuasi makroekonomi dan kebijakan moneter yang (Sub) optimal: studi kasus di Indonesia

Solikin, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=83496&lokasi=lokal>

---

### Abstrak

Perubahan struktural perekonomian Indonesia, terutama pada periode pasca-krisis ekonomi 1997, yang dibarengi oleh fluktuasi dan keterkaitan yang kurang stabil antara beberapa indikator makro utama, serta perkembangan yang tidak sejalan antara sektor keuangan dan sektor riil, menyebabkan upaya pencarian pijakan baru dalam manajemen pengendalian moneter di Indonesia menjadi sesuatu yang sangat penting. Sementara itu, dalam situasi ekonomi yang belum sepenuhnya pulih dari permasalahan yang timbul sebagai akibat krisis ekonomi 1997 tersebut, tantangan bagi penerapan paradigma kebijakan moneter yang baru juga semakin berat dan kompleks. Di sisi lain, dengan mendasarkan pada beberapa kajian teoritis dan studi empiris, disimpulkan bahwa apapun alternatif kerangka kerja kebijakan yang akan dipilih, kebijakan moneter harus diterapkan dengan tetap mengacu pada kaidah-kaidah yang terkait dengan prinsip manfaat dan kerugian, dan senantiasa diarahkan untuk mengacu pada prinsip-prinsip keoptimalan.

Penelitian ini ditujukan untuk menganalisis isu-isu strategis yang terkait dengan penerapan kebijakan moneter yang optimal di Indonesia, baik dari tataran kerangka strategis, kerangka operasional, maupun respons kebijakan moneter. Secara khusus, penelitian ini ingin menjawab tiga pertanyaan yang belum pernah diajukan sebelumnya. Pertama, bagaimana implikasi perubahan struktural ekonomi pada penetapan prioritas sasaran akhir kebijakan moneter: pertumbuhan ekonomi atau inflasi?. Kedua, bagaimana implikasi perubahan struktural ekonomi pada pemilihan sasaran operasional kebijakan moneter: besaran moneter atau suku bunga?. Dan ketiga, bagaimana merumuskan kerangka kerja kebijakan moneter yang optimal, yang dikaitkan dengan perumusan respons kebijakan yang sesuai dengan karakteristik dasar perekonomian Indonesia?. Strategi permodelan diarahkan pada pengembangan model makro struktural jangka panjang Structural Cointegrating Vector Autoregression (VAR). Sementara itu, kaidah keoptimalan dirumuskan dengan merepresentasikan baik respons kebijakan jangka panjang maupun jangka pendek dengan mekanisme pengkoreksian kesalahan (error correction). Selain itu, dengan diperhitungkannya pengaruh shocks spesifik dalam permodelan tersebut, respons kebijakan yang dihasilkan pada dasarnya mencerminkan respons kebijakan yang optimal, "state-contingent rule", sebagaimana pemikiran yang disampaikan oleh J.M. Keynes tujuh dasa warsa yang lalu.

Hasil studi menunjukkan bahwa "State-Contingent rule" dapat merepresentasikan rumusan policy rule yang optimal bagi perekonomian Indonesia. Dari hasil studi diperoleh beberapa temuan penting terkait dengan pembuktian hipotesa yang diajukan, yaitu mengenai: (i) terjadinya pergerakan bersama (comovement) dengan arah positif antara output dan harga dalam jangka pendek, yaitu periode 1-2 tahun, serta dengan arah negatif dalam jangka menengah-panjang; (ii) dimungkinkannya penerapan kebijakan moneter dengan titik berat pada pengupayaan pertumbuhan ekonomi yang relatif lebih besar dibandingkan dengan stabilitas harga; (iii) relatif superiorinya suku bunga SBI sebagai indikator sasaran operasional, dibandingkan dengan

uang primer; (iv) pengidentifikasian panjang lag pengaruh kebijakan moneter rata-rata 1.5 tahun; (v) adanya kekurangoptimalan penerapan respons kebijakan moneter pada beberapa periode, terutama yang terkait dengan terlalu ketat atau longgarnya respons kebijakan; dan (vi) relatif superioritas State-Contingent rule, dibandingkan dengan simple policy rules lain yang lazim digunakan.

Beberapa temuan tersebut memberikan implikasi kebijakan yang mendasar bagi pelaksanaan kerangka kerja kebijakan Inflation Targeting di Indonesia. Sebagai suatu saran adalah bahwa kerangka kebijakan moneter yang relatif optimal untuk kasus Indonesia dapat diterapkan dengan mengakomodir fleksibilitas terukur, yang dapat dijabarkan sebagai berikut. Pertama, dalam jangka pendek preferensi kebijakan moneter dapat diarahkan dengan perhitungan tertentu untuk dapat mendorong proses pemulihan ekonomi, sementara dalam jangka menengah-panjang pengupayaan kestabilan harga terus dijaga agar dapat mendorong pertumbuhan ekonomi. Kedua, orientasi kebijakan moneter harus difokuskan, selain pada penetapan sasaran operasional suku bunga, juga langkah pre-emptive berdasarkan keberadaan bagi pengaruh kebijakan moneter sekitar 1 sampai dengan 2 tahun. Ketiga, dalam dinamika perekonomian cukup tinggi dan transisi ke arah penerapan kerangka kerja kebijakan moneter Inflation Targeting secara penuh (full fledged), respons kebijakan moneter perlu diterapkan dengan mendasarkan pada desain State-Contingent rule.