

BAB 5

KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

5.1 Kesimpulan

Studi ini bertujuan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi inflasi serta menelaah perbedaan pengaruh faktor-faktor tersebut pada masa sebelum krisis moneter (1969Q1-1997Q4) dan setelah krisis moneter (1999Q1-2009Q4). Metode *vector autoregressive* (VAR) nonrestriktif dipilih sebagai instrumen studi karena merupakan alat analisis atau metode statistik yang cukup baik dalam memproyeksikan sistem variabel-variabel runtut waktu maupun untuk menganalisis dampak dinamis dari faktor gangguan yang terdapat dalam sistem variabel tersebut. Variabel-variabel yang digunakan adalah PDB nominal, pengeluaran pemerintah, jumlah uang beredar, nilai tukar nominal, harga minyak, dan inflasi itu sendiri serta suku bunga SBI (khusus pada periode setelah krisis); sedangkan variabel targetnya adalah tingkat inflasi.

Dari bukti empiris dan hasil analisis bisa dikatakan bahwa kebijakan ekonomi Indonesia sebelum dan sesudah krisis moneter memang mempunyai pendekatan yang berbeda. Pada era sebelum krisis, faktor-faktor penyebab inflasi dalam studi ini mencerminkan pengaruh yang relatif konsisten, tidak melonjak-lonjak, terhadap proses inflasi. Terlalu sederhana jika kondisi ini dimaknai bahwa rezim pemerintahan saat itu menerapkan sistem ekonomi perencanaan (komando) yang berkarakter *state-centered* atau diwarnai oleh dominasi peran negara. Tetapi bukti juga sangat lemah jika dikatakan bahwa pemerintah prakrisis moneter memilih ekonomi pasar meskipun dalam beberapa fase tertentu pemerintah mengambil kebijakan deregulasi dan liberalisasi yang merupakan orientasi ke arah mekanisme pasar. Namun demikian, satu hal menarik adalah pemerintah mampu membawa perekonomian nasional mengalami pertumbuhan yang cukup impresif di tengah-tengah fluktuasi inflasi pada rentang dua digit.

Di era pascakrisis, terlihat adanya penurunan dominasi negara dalam menentukan arah kebijakan ekonomi, misalnya bank sentral yang kini lebih independen menentukan kebijakan moneternya. Sistem nilai tukar yang sekarang

lebih mengikuti kehendak pasar. Otoritas kebijakan fiskal yang terlihat lebih agresif menjalankan stimulus melalui peningkatan ekpenditur pemerintah. Hal ini juga tercermin dari kian menguatnya efek nilai tukar dan pengeluaran pemerintah dalam mempengaruhi pergerakan harga (inflasi). Tetapi, sisi lain yang tidak kalah menariknya adalah pertumbuhan ekonomi pascakrisis lebih rendah dibandingkan dengan era sebelum krisis padahal tingkat inflasi pascakrisis lebih kecil.

Secara garis besar kesimpulan studi tesis ini adalah sebagai berikut:

(1) Terdapat perbedaan-perbedaan pengaruh yang cukup kontras antara variabel penyebab inflasi dimasa sebelum dan setelah krisis moneter. Selain inflasi itu sendiri (inflasi inersia), tiga determinan pokok yang secara kuat menjelaskan kejadian inflasi di zaman prakrisis moneter adalah berturut-turut PDB, nilai tukar, dan uang beredar; sedangkan pada masa pascakrisis adalah pengeluaran pemerintah, nilai tukar, dan harga minyak.

(2) Inflasi inersia merupakan faktor dengan pengaruh terbesar terhadap proses inflasi pada kedua periode penelitian (namun sebelum krisis moneter, faktor inflasi inersia berdampak lebih besar). Hal ini diakibatkan oleh perilaku masyarakat yang cenderung adaptif (*backward looking*) dimana informasi masa lalu lebih dimanfaatkan sebagai sumber rujukan oleh masyarakat dalam menentukan keputusan ekonominya saat ini maupun di masa mendatang. Ini merupakan tanda bahwa kebijakan ITF yang baru mulai dilaksanakan pasacakrisis belum bersinggungan dengan masyarakat dan sepertinya lebih berfungsi sebagai basis BI maupun pemerintah dalam menentukan arah kebijakan ekonomi.

(3) Lebih besarnya pengaruh PDB terhadap inflasi pada era sebelum krisis dibandingkan setelah krisis merupakan cerminan bahwa di masa sebelum krisis, karakter inflasi lebih disebabkan oleh *demand pull*. Hal ini juga ditunjukkan oleh tingkat pertumbuhan ekonomi dan tingkat inflasi rata-rata yang lebih tinggi pada masa sebelum krisis moneter. Artinya kenaikan permintaan agregat dari masyarakat menyebabkan kenaikan harga (inflasi).

(4) Dibandingkan pada masa sebelum krisis, pengeluaran pemerintah setelah krisis moneter jauh lebih kuat menjelaskan proses terjadinya inflasi. Bukti empiris ini mengindikasikan pengeluaran pemerintah belakangan ini lebih

disasarkan untuk mengintervensi pasar secara langsung melalui investasi-investasi jangka pendek yang lebih padat karya dan lebih ditujukan sebagai stimulus fiskal pendongkrak pertumbuhan. Sedangkan di era sebelum krisis moneter, pengeluaran pemerintah banyak difokuskan pada investasi-investasi jangka panjang yang padat modal dan teknologi, terutama di sektor manufaktur dan produksi.

(5) Nilai tukar membawa pengaruh yang jauh lebih besar terhadap inflasi di masa pascakrisis. Artinya inflasi impor yang dibawa melalui depresiasi nilai tukar pascakrisis mempunyai efek langsung terhadap inflasi (*direct pass-through effect*) akibat dari sistem nilai tukar mengambang bebas. Sementara itu di era prakrisis moneter, sistem nilai tukar yang diterapkan pemerintah lebih didominasi oleh sistem nilai tukar tetap dan mengambang terkendali.

(6) Faktor uang beredar mempunyai pengaruh yang relatif sama di era sebelum krisis ataupun setelah krisis. Hasil ini merefleksikan bahwa kekuatan jumlah uang beredar dalam mempengaruhi inflasi dijaga keseimbangannya oleh pemerintah yang tampaknya lebih mengedepankan instrumen-instrumen moneter lainnya, seperti nilai tukar dan suku bunga, dalam usaha mengendalikan inflasi.

(7) Harga minyak dunia sangat berperan besar dalam mempengaruhi proses terjadinya inflasi pascakrisis moneter dibandingkan pada masa prakrisis. Perbedaan seperti ini tampaknya tidak lepas dari kondisi negara sebelum krisis yang masih merupakan pengekspor minyak neto, sedangkan di masa pascakrisis Indonesia telah bertransformasi menjadi pengimpor minyak neto. Sebelum krisis, kenaikan harga minyak, terutama pada masa bonansa minyak (*oil boom*), mampu meningkatkan pendapatan nasional riil (pertumbuhan ekonomi). Setelah krisis, kenaikan harga minyak menginduksi kenaikan harga barang dan jasa melalui peningkatan biaya input produksi yang diimpor. Hal ini menunjukkan bahwa di era pascakrisis moneter, inflasi lebih bersifat *cost push*.

5.2 Keterbatasan Studi

Secara umum, estimasi atas model VAR(3) dalam studi ini membuahkan hasil yang sesuai dengan teori ekonomi. Model VAR, terlepas dari kritik-kritik tajam terhadapnya, apabila dispesifikasikan dengan baik bisa digunakan untuk melakukan peramalan (*forecasting*) walau hasilnya oleh sebagian kalangan

dianggap masih kurang untuk dimanfaatkan sebagai analisis kebijakan. Selain itu, VAR non-restriktif kurang mampu menggali hubungan jangka panjang antarvariabel. Oleh karenanya, dari segi metodologi, metode VECM (*vector error correction model*) perlu diaplikasikan dalam penelitian berikutnya agar bisa menguak kointegrasi antarvariabel secara lebih tegas, sekaligus menelaah hubungan jangka-panjang antarvariabel.

Dari sisi data, proksi kebijakan fiskal yang direpresentasikan oleh pengeluaran pemerintah dalam studi ini belum bisa dikatakan membawa hasil yang sebenarnya karena pengeluaran pemerintah sangat terkait erat dengan pendapatan pemerintah. Artinya, pada studi yang akan datang perlu juga memasukkan tingkat pendapatan pemerintah untuk melihat secara lebih jelas kebijakan yang ditempuh dalam pembiayaan fiskal dan keuangan publik, termasuk kebijakan defisit anggaran. Dari sisi moneter, tingkat suku bunga (selain SBI) perlu dipertimbangkan untuk dimasukkan pada penelitian berikutnya.

Dari sisi banyaknya data (jumlah observasi) setelah krisis moneter yang hanya mencakup 44 triwulan mungkin belum cukup kuat menjelaskan fenomena inflasi dibandingkan pada masa sebelum krisis moneter dimana jumlah observasinya melingkupi 116 triwulan.

5.3 Rekomendasi Kebijakan

Terkait dengan hasil studi ini, tiga variabel utama (selain inflasi inersia) yang sangat berpengaruh terhadap proses inflasi pada masa pascakrisis adalah pengeluaran pemerintah, nilai tukar, dan harga minyak. Oleh karenanya, perlu koordinasi yang kuat dan sinergis antara otoritas fiskal dan moneter dalam upaya mengendalikan inflasi. Seperti yang banyak digagas oleh para praktisi kebijakan ekonomi, baik kebijakan moneter maupun fiskal berpengaruh terhadap output atau permintaan agregat dalam jangka pendek.

Untuk meredam inflasi inersia, kredibilitas bank sentral dan pemerintah merupakan fondasi yang sangat kritis dalam menggugah dan mengubah paradigma masyarakat tentang ekspektasi inflasi. Hal ini terbukti dari tendensi masyarakat yang masih membasiskan inflasi berjalan dan ekspektasi inflasi mendatang pada inflasi masa lalu akibat dari kredibilitas BI maupun pemerintah

yang masih dipertanyakan. Kebersamaan komitmen pengendalian inflasi antara pemerintah dan BI akan menjadikan sasaran inflasi lebih kredibel karena menjadi "milik bersama". Jika sasaran inflasi sangat kredibel dan dinilai akan mampu dicapai, para pelaku ekonomi diharapkan mau menyamakan perkiraan inflasi mereka dengan angka sasaran inflasi tersebut.

Pengeluaran pemerintah di era pascakrisis sangat kuat dalam menjelaskan proses inflasi. Terkait dengan itu, pemerintah perlu meningkatkan espenditurnya dan memperbaiki sistem penerimaan (*revenue*) agar semaksimal mungkin bisa terus menjaga keberlangsungan fiskal. Pemerintah perlu lebih agresif memainkan peranannya dalam melakukan stimulus fiskal guna meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan memitigasi bencana inflasi. Kemampuan fiskal mereduksi inflasi bisa dilaksanakan dengan secara langsung mempengaruhi permintaan agregat, misalnya pemerintah bisa memperbesar alokasi pengeluarannya untuk sektor-sektor produktif.

Kebijakan moneter bisa mempengaruhi permintaan melalui beberapa saluran, dan nilai tukar merupakan salah satu saluran penting dalam perekonomian terbuka seperti Indonesia. Hasil studi ini memperlihatkan peran volatilitas nilai tukar yang cukup dominan pascakrisis yang apabila dikelola dengan semestinya bisa dijadikan alat bantu pengendali inflasi. Meskipun hasil studi tidak bisa mengarahkan rezim nilai tukar mana yang paling baik, namun bisa diargumentasikan bahwa sistem nilai tukar yang dikelola secara terintegrasi bisa dimanfaatkan sebagai alat kebijakan moneter dalam stabilisasi harga. Secara khusus pemerintah perlu tetap memperhatikan pergerakan nilai tukar agar tidak terjadi *undervaluation* yang berpotensi positif terhadap kenaikan inflasi.

Koordinasi yang baik juga diperlukan dalam menyikapi fluktuasi harga minyak yang belakangan ini cukup sulit diprediksi. Sebagai salah satu faktor penting dalam input produksi, volatilitas harga minyak sangat cepat direspon oleh masyarakat; namun kurang beruntung, reaksi cepat masyarakat cenderung diterjemahkan ke dalam tingkat harga barang dan jasa yang lebih tinggi. Jika tekanan dari kenaikan harga minyak berhasil dikurangi, maka upaya-upaya meningkatkan pertumbuhan PDB dapat dilakukan dengan lebih baik.

Implikasi kebijakan yang terakhir adalah pelajaran yang “mungkin” bisa diambil dari masa sebelum krisis moneter, yaitu perlunya pemerintah memegang kendali yang lebih kuat dalam kebijakan ekonomi makro. Hasil studi ini merefleksikan pengaruh variabel-variabel pembentuk inflasi di masa sebelum krisis yang lebih terlihat konstan dan sangat tidak fluktuatif dibandingkan pada era setelah krisis. Artinya, “menyerahkan” roda ekonomi kepada mekanisme pasar tidak sepenuhnya membuat perekonomian makro Indonesia menjadi lebih stabil.

