

## BAB V

### KESIMPULAN

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini melakukan pengujian kebijakan moneter *Taylor rule* di Indonesia dengan menggunakan pendekatan *Generalized Method of Moments* (GMM). Penelitian ini dilatarbelakangi keraguan kebijakan moneter di Indonesia dalam penggunaan *rules policy* atau *discretion policy*. Kondisi tersebut seringkali Indonesia mengalami fluktuasi inflasi dan output, berakibat terjadinya bias inflasi. Kondisi ini terjadi dikarenakan kebijakan tidak sesuai dengan aturan yang berlaku. Hal ini dibuktikan ketika terjadi peningkatan inflasi, otoritas moneter merespon dengan penurunan suku bunga. Dengan demikian, penelitian ini dilakukan pengujian *Taylor rule* di Indonesia untuk melihat independensi bank sentral dari segi *strict rule* ketika merumuskan kebijakan. Pengujian *Taylor rule* menjadi tolok ukur dalam independensi bank Indonesia. Penelitian ini membandingkan antara *forward-looking standard Taylor rule* dan *augmented Taylor rule* dengan menambahkan variabel jumlah uang beredar dan nilai tukar. Data yang digunakan adalah data kuartal 2005Q3 hingga 2022Q4.

Model GMM merupakan model yang tepat dalam menguji *Taylor rule*. Hal ini bertujuan agar meminimalisir bias parameter dalam estimasi. Penelitian ini menghasilkan *standard Taylor rule* memiliki koefisien inflasi *gap* sebesar 0.071588 dan *augmented Taylor rule* memiliki koefisien inflasi sebesar 0.029462. Hal ini mengartikan bahwa pengujian koefisien kesenjangan inflasi lebih kecil dari satu ketika Indonesia menerapkan *standard* maupun *augmented*. Kondisi ini menggambarkan peningkatan laju inflasi Indonesia, maka otoritas moneter meningkatkan suku bunga lebih rendah dari inflasi. Hasil ini menandakan negara Indonesia belum menerapkan prinsip *Taylor rule* dalam mengimplementasikan kebijakan moneternya. Oleh karena itu, Indonesia melanggar prinsip *Taylor rule*, sehingga menyebabkan kebijakan moneter bersifat prosiklikal dan inflasi cenderung *bias inflation*. Kondisi ini menyebabkan ketidakstabilan inflasi

disebabkan oleh tidak tercapainya kebijakan moneter dalam memenuhi prinsip Taylor.

Penelitian ini membuktikan bahwa kebijakan moneter Indonesia mengalami divergensi dari keseimbangan jangka panjang. Penemuan dikenal dengan kebijakan moneter yang pasif dan menyebabkan destabilisasi. Kondisi ini menyebabkan keseimbangan yang terjadi tidak dapat ditentukan. Hasil penelitian menunjukkan koefisien *output gap* bernilai positif. Hal ini mengartikan Indonesia mengalami peningkatan output. Otoritas moneter merespon dengan peningkatan suku bunga.

Penelitian ini menemukan jumlah uang beredar (M2) berdampak negatif terhadap suku bunga, yang mencerminkan efek likuiditas. Variabel nilai tukar (EX) memiliki nilai positif terhadap variasi tingkat bunga nominal selama periode penelitian. Terakhir, perkiraan GMM kami mengenai aturan kebijakan *forward-looking* lebih dapat diandalkan dalam mencerminkan sikap kebijakan moneter Indonesia selama periode penelitian.

## 5.2 Implikasi Kebijakan

Taylor *rule* merupakan aturan kebijakan moneter yang digunakan otoritas moneter sebagai panduan untuk menetapkan suku bunga jangka pendek berdasarkan kondisi inflasi dan output. Penelitian menghasilkan negara Indonesia belum menerapkan prinsip Taylor *rule*. Berikut implikasi kebijakan yang dapat dilakukan Bank Indonesia:

1. Bank Indonesia menyesuaikan penetapan suku bunga merespon perubahan inflasi dan output secara bersamaan. Suku bunga merespon laju inflasi yang menyimpang dari targetnya. Dengan demikian, Bank Indonesia menetapkan kebijakan target inflasi yang sesuai dengan kondisi perekonomian domestik maupun global.
2. Otoritas moneter mengimplementasikan Taylor *rule* dalam menjalankan kebijakan moneter. Model ini merespon aktivitas sesuai dengan prinsip Taylor. Taylor *rule standard* dapat menjaga inflasi dan output yang stabil melalui penyesuaian suku bunga. Taylor *rule augmented* merespon dinamika global

untuk perekonomian terbuka di Indonesia. *Augmented* menstabilkan nilai tukar dan jumlah uang beredar.

3. Bank Indonesia dapat mengimplementasikan kebijakan *forward guidance* (panduan prospektif). Kebijakan ini memiliki panduan untuk memberikan kejelasan terkait arah kebijakan suku bunga ke depan, sehingga pelaku ekonomi dapat memahami arah kebijakan moneter.

### 5.3 Rekomendasi

Penelitian ini mengalami keterbatasan data, sehingga dilakukan interpolasi data menjadi kuartal. Keterbatasan ini bisa menghasilkan kesimpulan yang bias atau kurang akurat dalam pengujian *Taylor rule*. Selain itu, perekonomian Indonesia dipengaruhi oleh kondisi global, seperti harga komoditas, aliran modal internasional, dan nilai tukar. Sementara itu, *Taylor rule* memfokuskan pada stabilitas domestik, yakni inflasi dan output. Ketergantungan pada faktor internal membuat pengujian *Taylor rule* menjadi kurang relevan. Rekomendasi penelitian berikutnya mempertimbangkan faktor eksternal yang signifikan. Rekomendasi lainnya melibatkan kebijakan fiskal karena memainkan peran besar dalam mempengaruhi koefisien *Taylor rule*. Kebijakan fiskal mempengaruhi efektivitas kebijakan moneter seperti subsidi, belanja infrastruktur, dan insentif lainnya. Kebijakan fiskal mempengaruhi ekonomi dan dapat melihat variasi variabel dalam *Taylor rule*.

