

**ANALISIS INKONSISTENSI WAKTU KEBIJAKAN MONETER DI
INDONESIA: SEBELUM DAN SESUDAH PENERAPAN KERANGKA
KEBIJAKAN PENARGETAN INFLASI**

SKRIPSI

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh
Gelar Sarjana SI Ekonomi Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang*



YORA EDRIANI

1202738/2012

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG**

2016

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

ANALISIS INKONSISTENSI WAKTU KEBIJAKAN MONETER DI INDONESIA:
SEBELUM DAN SESUDAH PENERAPAN KERANGKA KEBIJAKAN
PENARGETAN INFLASI

Nama : Yora Edriani
BP/NIM : 2012/1202738
Keahlian : Ekonomi Moneter
Program Studi : Ekonomi Pembangunan
Fakultas : Ekonomi

Padang, Agustus 2016

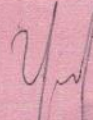
Disetujui Oleh:

Pembimbing I



Drs. Zul Azhar M.Si
NIP: 19590805 198503 1 006

Pembimbing II



Yenniwati, SE, ME
NIP: 19760222 200501 2 001

Diketahui Oleh:

Ketua Program Studi Ekonomi Pembangunan



Drs. Ali Anis, MS
NIP. 19591129 198602 1 001

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

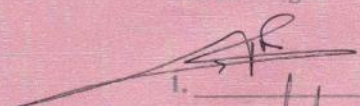
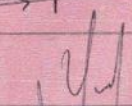
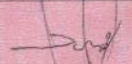
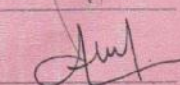
*Dinyatakan Lulus Setelah Dipertahankan di Depan Tim Penguji Skripsi Program
Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*

ANALISIS INKOSISTENSI WAKTU KEBIJAKAN MONETER DI INDONESIA: SEBELUM DAN SESUDAH PENERAPAN KERANGKA KEBIJAKAN PENARGETAN INFLASI

Nama : Yora Edriani
TM/NIM : 2012/1202738
Keahlian : Ekonomi Moneter
Program Studi : Ekonomi Pembangunan
Fakultas : Ekonomi

Padang, Agustus 2016

Tim Penguji

No.	Jabatan	Nama	Tanda Tangan
1.	Ketua	: Drs. Zul Azhar M.Si	1. 
2.	Sekretaris	: Yewiwati, SE, ME	2. 
3.	Anggota	: Novya Zulva Riani, SE, M.si	3. 
4.	Anggota	: Ariusni, SE,M.Si	4. 

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Yora Edriani
Nim/ Tahun Masuk : 1202738/2012
Tempat/ Tanggal Lahir : Payakumbuh, 4 September 1993
Program Studi : Ekonomi Pembangunan
Keahlian : Ekonomi Moneter
Fakultas : Ekonomi
Alamat : Wisma Indah Lestari Blok H.No.10, Lubuk Buaya, Padang
No. HP/telp. : 082383815368
Judul Skripsi : Analisis Inkonsistensi Waktu Kebijakan Moneter Di Indonesia: Sebelum Dan Setelah Penerapan Kerangka Kebijakan Penargetan Inflasi (ITF)

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Karya tulis/skripsi saya ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (sarjana), baik di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang maupun di Perguruan Tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini merupakan gagasan, rumusan dan penilaian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain kecuali arahan tim pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan menyebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Karya tulis/skripsi ini sah apabila telah ditandatangani Asli oleh Tim Pembimbing, Tim Penguji dan Ketua Program Studi.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima **Sanksi Akademik** berupa pencabutan gelar yang diperoleh karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Padang, Agustus 2016

Yang Menyatakan,



Yora Edriani

Nim/Bp. 1202738/2012

ABSTRACT

Yora Edriani (2012/1202738): Analisis Inkonsistensi Waktu Kebijakan Moneter di Indonesia: Periode Sebelum Dan Sesudah Penerapan Kerangka Kebijakan Penargetan Inflasi (ITF). Skripsi. Program Studi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang, Dengan Dosen Pembimbing (1) Bapak Drs. Zul Azhar, M.Si dan Dosen Pembimbing (2) Ibu Yewiwati, SE,ME.

This study aimed to compare the level of conservatism, the asymmetry of the policy preferences of Indonesian bank or time inconsistency problem monetary policy in Indonesia and the effect of applying the policy inflation targeting framework (ITF) in the period before (1995-2004) and after (2005-2014) implementation inflation targeting framework (ITF) in Indonesia.

This research is descriptive and associative. The type of data in this research is secondary data and estimates. The data is time-serie, from the first quarter of 1995 to the fourth quarter of 2014. Data variables expectation gap GDP obtained from forecasting using ARIMA model and variant data obtained from the GDP gap estimated using GARCH. Data processed by multiple linear regression model, with the prerequisite test stationarity test and classical assumption test, t test and F test.

The results of this study show that (1) Bank Indonesia has not been conservative in the period before (1995-2004) and implementation of the ITF policy has been conservative in the period after (2005-2014) the implementation of ITF policies. (2) There is a preference or asymmetry of time-inconsistency problem monetary policy in Indonesia in the period before (1995-2004) ITF policy implementation and there are no preferences or asymmetry of time inconsistency problem (time-inconsistency) in the period after (2005- 2014) ITF implementation. (3) There is no effect of ITF policy application to the decline in the inflation rate in Indonesia.

Keywords: conservatism, asymmetric preference time inconsistency, ITF

ABSTRAK

Yora Edriani (2012/1202738): **Analisis Inkonsistensi Waktu Kebijakan Moneter di Indonesia: Periode Sebelum Dan Sesudah Penerapan Kerangka Kebijakan Penargetan Inflasi (ITF). Skripsi. Program Studi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang, Dengan Dosen Pembimbing (1) Bapak Drs. Zul Azhar, M.Si dan Dosen Pembimbing (2) Ibu Yewiwati, SE,ME.**

Penelitian ini bertujuan untuk membandingkan tingkat konservatisme, asimetri preferensi kebijakan bank Indonesia atau masalah inkonsistensi waktu (*time inconsistency*) kebijakan moneter di Indonesia dan pengaruh penerapan kerangka kebijakan penargetan inflasi pada periode sebelum (1995-2004) dan sesudah (2005-2014) penerapan kebijakan penargetan inflasi di Indonesia.

Penelitian ini adalah penelitian yang bersifat deskriptif dan asosiatif. Jenis data dalam penelitian adalah data sekunder dan taksiran. Data merupakan data *time series* dari kuartal pertama tahun 1995 sampai dengan kuartal ke empat tahun 2014. Data variabel bebas ekspektasi gap GDP diperoleh dari hasil *forecasting* dengan menggunakan model ARIMA dan data varian gap GDP diperoleh dari hasil estimasi dengan menggunakan metode GARCH. Data diolah dengan model regresi linier berganda, dengan uji prasyarat uji stasioneritas dan uji asumsi klasik, uji t dan uji F.

Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa (1) Bank Indonesia belum konservatif pada periode sebelum (1995-2004) penerapan kebijakan penargetan inflasi dan telah konservatif pada periode sesudah (2005-2014) penerapan kebijakan penargetan inflasi. (2) Terdapat asimetri preferensi atau masalah inkonsistensi waktu (*time-inconsistency*) kebijakan moneter di Indonesia pada periode sebelum (1995-2004) penerapan kebijakan penargetan inflasi dan tidak terdapat asimetri preferensi atau masalah Inkonsistensi waktu (*time-inconsistency*) pada periode setelah (2005-2014) penerapan kebijakan penargetan inflasi. (3) Tidak terdapat pengaruh penerapan kebijakan penargetan inflasi terhadap penurunan tingkat inflasi di Indonesia.

Maka dari itu, Komitmen dan konsistensi kebijakan moneter di Indonesia harus lebih di tingkatkan, untuk menghindari masalah inkonsistensi waktu kebijakan moneter. Dan agar penerapan kebijakan penargetan inflasi dapat berjalan dengan optimal dan membawa tingkat inflasi pada kondisi yang rendah dan stabil.

Kata Kunci: *konservatisme, inkonsistensi waktu(time-inconsistency), ITF*

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr. Wb

Puji syukur penulis ucapkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat-Nya. Berkat rahmat dan hidayah-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Shalawat beriring salam penulis persembahkan pada junjungan Nabi Besar Muhammad SAW yang telah membawa umat-nya dari alam kejahiliahan ke alam yang penuh dengan ilmu pengetahuan. Didorong oleh semua itu penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul **“Analisis Inkonsistensi Waktu Kebijakan Moneter Di Indonesia: Sebelum Dan Sesudah Penerapan Kerangka Kebijakan Penargetan Inflasi (ITF)”**.

Dalam penulisan ini penulis banyak mendapat bantuan, bimbingan dan arahan dari berbagai pihak. Terima kasih kepada Bapak Drs. Zul Azhar M.Si selaku pembimbing I penulis yang telah membimbing dan memberikan masukan-masukan dengan penuh keikhlasan demi kesempurnaan skripsi ini. Selanjutnya juga terima kasih kepada Ibu Yeniwati, SE, M.E selaku pembimbing II yang juga telah meluangkan waktu membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Disamping itu juga terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Yunia Wardi, Drs, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan fasilitas-fasilitas dan izin dalam menyelesaikan skripsi ini.
2. Bapak Drs. H. Ali Anis, MS selaku Ketua Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang dan Ibu Novya Zulva Riani, SE, M.Si selaku Sekretaris Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan motivasi dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Bapak dan Ibu Staf Perpustakaan Fakultas Ekonomi yang memberikan penulis kemudahan dalam mendapatkan buku panduan dalam membantu menyelesaikan skripsi ini.

4. Bapak dan Ibu Dosen serta Staf Pegawai Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan pengetahuan yang bermanfaat selama penulis melakukan perkuliahan.
5. Bapak Kepala Badan bahan bacaan.
6. Kedua orang tua beserta keluarga tercinta beserta orang-orang sekitar yang terus memberikan doa dan dorongan sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.
7. Rekan-rekan seperjuangan Program Studi Ekonomi Pembangunan angkatan 2012 dan 2011 tanpa terkecuali.

Akhirnya dengan kerendahan hati, penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan oleh karena itu penulis mengharapkan saran dan kritik yang sifatnya membangun untuk kesempurnaan dimasa yang akan datang. Selanjutnya penulis berharap skripsi ini bermanfaat bagi pembaca umumnya dan penulis khususnya. Amin. Dengan tulus penulis mengucapkan terima kasih yang tak terhingga kepada semua pihak yang telah membantu, semoga Allah SWT memberikan balasan yang setimpal bagi kita semua.

Padang, Agustus 2016

Penulis,

Yora Edriani

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	Halaman
HALAMAN PENGESAHAN.....	i
ABSTRAK	ii
KATA PENGANTAR.....	iv
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR LAMPIRAN	viii
BAB I. PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	7
C. Tujuan Penelitian	8
D. Manfaat Penelitian	8
BAB II. KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS. 9	
A. Kajian Teori	9
1. Model <i>Kiland Prescott</i>	9
2. Model <i>Baroo-Gordon</i>	10
3. Teori <i>Rogoff</i>	11
4. Preferensi Kebijakan Bank Sentral	12
5. Kebijakan Moneter.....	14
6. Evolusi Teori.....	17
B. Penelitian Terdahulu	20
C. Kerangka Konseptual.....	21
D. Hipotesis.....	22
BAB III. METODOLOGI PENELITIAN	23
A. Jenis Penelitian.....	23
B. Tempat dan Waktu Penelitian	23
C. Jenis dan Suber Data	23

D. Metode Pungumpulan Data.....	25
E. Model Analisis	25
F. Definisi Operasional, Variabel dan Indikator	26
G. Teknik Analisis Data.....	28
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	40
A. Hasil Penelitian	40
1. Gambaran Umum Objek Penelitian	40
a. Perkembangan kebijakan Moneter Di Indonesia	40
2. Analisis Deskriptif Variabel Penelitian.....	42
a. Perkembangan Gap GDP Di Indonesia.....	42
b. Perkembangan Ekspektasi Gap GDP Di Indonesia	45
c. Perkembangan Varian Gap GDP Di Indonesia.....	47
d. Perkembangan Inflasi Di Indonesia	49
3. Analisis Induktif.....	51
a. Analisis Estimasi ARIMA.....	51
b. Analisis estimasi GARCH.....	54
c. Analisis Uji Stasioner.....	56
d. Analisis Uji Asumsi Klasik.....	57
e. Analisis Regresi Berganda	65
f. Uji Hipotesis	69
B. Pembahasan.....	72
a. Pengaruh Ekspektasi Gap GDP Indonesia Terhadap Tingkat Inflasi	73
b. Pengaruh Varian Gap GDP Indonesia Terhadap Tingkat Inflasi.....	75
c. Pengaruh Penerapan ITF Terhadap Tingkat Inflasi	77
BAB V SIMPULAN DAN SARAN.....	79
A. Simpulan	79
B. Saran.....	80
DAFTAR PUSTAKA	81
LAMPIRAN.....	83

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
Tabel 1.1. Perbandingan target inflasi dengan inflasi aktual dan Gap GDP Indonesia pada tahun 1995-2014.....	3
Tabel 3.1. Data, Simbol dan Sumber Data Penelitian	25
Tabel 3.2. Nilai <i>Durbin Watson</i>	35
Tabel 4.1. Perkembangan Gap GDP Di Indonesia Tahun 1995-2014.....	43
Tabel 4.2. Perkembangan Ekspektasi Gap GDP di Indonesia 1995-2014	46
Tabel 4.3. Perkembangan VarianGap GDP di Indonesia 1995-2014.....	48
Tabel 4.4. Perkembangan Inflasi di Indonesia 1995-2014	50
Tabel 4.5. Correlogram Gap GDP Indonesia.....	52
Tabel 4.6. Rangkuman Hasil Pendugaan Model dan Uji Dianostik L-jung Box ARIMA	53
Tabel 4.7. Hasil Uji Efek ARCH Terhadap Gap GDP Indonesia.....	55
Tabel 4.8. Rangkuman Pemilihan Model GARCH dan Uji Efek ARCH.....	55
Tabel 4.9. Hasil Uji Stasioneritas (Akar Unit) Pada Tingkat Level	57
Tabel 4.10. Rangkuman Hasil Uji Korelasi Variabel penelitian Full Sampel, Periode Sebelum dan Periode Setelah Penerapan Kebijakan ITF	58
Tabel 4.11. Rangkuman Hasil Uji Heteroskedastisitas <i>Breusch Pagan</i> <i>Godfrey dan Harvey</i>	60
Tabel 4.12. Uji Autokorelasi <i>Breunch Pagan Godfrey Serial Correlation LM</i> <i>Test</i>	62
Tabel 4.13. Hasil Analisis Regresi Berganda Dengan <i>Newey West</i>	64

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
Lampiran 1. Data Penelitian	84
Lampiran 2. Olahan <i>Forecasting</i> ARIMA.....	86
Lampiran 3. Olahan Estimasi GARCH.....	99
Lampiran 4. Uji Stasioneritas.....	105
Lampiran 5. Regresi Berganda: Sebelum Uji Aumsi Klasik	108
Lampiran 6 Uji Heteroskedastisitas	110
Lampiran 7. Uji Multikolineritas	114
Lampiran 8. Uji Autokorelasi	115
Lampiran 9. Estimasi <i>Newey-West</i>	117

BAB I

PENDAHULUAN

a. Latar Belakang Masalah

Kebijakan moneter merupakan suatu kebijakan yang dilakukan oleh otoritas moneter atau Bank Sentral dalam bentuk pengendalian stabilitas besaran moneter dan suku bunga untuk mencapai tujuan perekonomian yang diinginkan (Miskhin, 2010:124). Tujuan kebijakan moneter meliputi terjaganya stabilitas ekonomi makro yang di antaranya tercermin oleh stabilitas harga, membaiknya perkembangan GDP riil dan tersedianya lapangan pekerjaan.

Menurut (Pohan, 2008:35) terdapat dua pola dalam kebijakan moneter yaitu kebijakan yang bersifat *rule* dan bersifat *discretionary*. Kebijakan yang bersifat *discretionary* dianggap sebagai kebijakan menimbulkan masalah yang besar yaitu *dynamic inconsistency* atau masalah inkonsistensi waktu (*time-inconsistency*). Kebijakan berpola diskresi secara penuh pernah diterapkan di Indonesia yaitu pada masa pra krisis 1997/98. Pada masa itu, kebijakan moneter di Indonesia memiliki peran ganda dan pengaruh politik sangat besar.

Hal tersebut menyebabkan bank sentral menjadi tidak objektif dalam mengendalikan tingkat harga. Tingkat harga atau laju inflasi yang tinggi dan tidak stabil menimbulkan ketidakpastian dalam perekonomian. Sehingga mempengaruhi pertumbuhan ekonomi, investasi serta sistem perbankan di Indonesia. Seperti yang terjadi pada saat krisis ekonomi tahun 1997/98 dimana pada

saat itu tingkat inflasi mencapai 650% yang disebabkan oleh kebijakan bank sentral yang membiayai pengeluaran pemerintah pusat. Serta krisis 1997/98 dengan tingkat inflasi hingga 77% dan berdampak pada tingkat pertumbuhan ekonomi Indonesia yang mencapai -13.3%.

Berdasarkan pengalaman krisis tersebut, maka implementasi kebijakan moneter mengalami perubahan. Setelah krisis 1997/98 terjadi perubahan tatanan kebijakan moneter yang sejalan dengan perubahan tatanan kelembagaan otoritas moneter. Yang diwujudkan dengan berlakunya Undang-Undang No. 23 tahun 1999. Bank Indonesia menjadi lembaga yang independen yang kebijakannya berfokus pada stabilisasi nilai tukar dengan sasaran tunggal yaitu inflasi. Implementasi dari Undang-Undang tersebut adalah pada awal tahun 2000 hingga pertengahan 2005 Bank Indonesia mulai mengumumkan target inflasi sebagai sasaran akhir kebijakan moneter yang merupakan penerapan Kebijakan *Inflation Targeting Lite (ITL)*.

Dan kemudian pada Juli 2005 Bank Indonesia secara resmi menggunakan kebijakan *Full-Fladget Inflation Targeting Framework (ITF)*. Kebijakan ini dicirikan dengan adanya pernyataan resmi dari bank sentral yang dikuatkan oleh undang-undang bahwa sasaran akhir kebijakan moneter adalah menjaga kestabilan tingkat inflasi dan pengumuman target inflasi kepada publik (Bank Indonesia, 2014). Target inflasi yang telah ditetapkan diharapkan menjadi landasan dalam pembentukan ekspektasi inflasi para pelaku ekonomi dan mengarahkan tingkat inflasi sesuai dengan target inflasi. Sasaran inflasi ditetapkan dengan

memperhatikan kondisi makro, proyeksi arah pergerakan ekonomi dan pertimbangan kerugian sosial (*social welfare*) sebagai akibat adanya kebijakan yang telah dilakukan.

Kebijakan Penargetan Inflasi di banyak negara telah mampu menurunkan inflasi dan menjaga stabilitas harga pada tingkat yang ditetapkan, namun di Indonesia penerapannya masih belum memuaskan kinerjanya (Ismail dalam Sriyono, 2012)

Tabel 1.1 Perbandingan Target Inflasi Dengan Inflasi Aktual dan Gap GDP Indonesia Pada Tahun 1995-2014

Tahun	Target Inflasi (%)	Inflasi Aktual (%)	Gap GDP (%)
1995	8,4-9	8.64	7.22
1996	7-8	6.47	6.067
1997	7-8	10.27	2.954
1998	6-7	77.55	-14.977
1999	5-6	2.01	-1.382
2000	5-6	9.35	2.330
2001	4 – 5	12.55	0.442
2002	9 – 10	10.03	0.724
2003	9 <u>+</u> 1	5.06	0.456
2004	5,5 <u>+</u>1	6.4	0.219
2005	6 <u>+</u> 1	<u>17.11</u>	0.478
2006	8 <u>+</u> 1	6.6	-0.017
2007	6 <u>+</u>1	6.59	0.629
2008	5 <u>+</u> 1	11.06	1.632
2009	4,5 <u>+</u> 1	2.78	-1.105
2010	5 <u>+</u> 1	6.96	0.647
2011	5 <u>+</u> 1	3.79	0.580
2012	4,5 <u>+</u> 1	4.3	0.631
2013	4,5 <u>+</u> 1	8.38	0.403
2014*	4,5 <u>+</u> 1	8.36	0.086

Sumber : Bank Indonesia diolah

Cat: * adalah angka sementara

Berdasarkan tabel 1.1 terlihat bahwa pencapaian target inflasi yang ditetapkan oleh Bank Indonesia bersama pemerintah belum tercapai secara optimal. Pada periode sebelum penerapan kebijakan penargetan inflasi, tingkat inflasi yang berada pada kisaran target jauh lebih banyak dibandingkan setelah penerapan ITF. Pada periode sebelum penerapan Kebijakan Penargetan Inflasi, tingkat inflasi yang sesuai dengan target terjadi pada tahun 1995, 2002 dan 2004. Hal tersebut menunjukkan kebijakan moneter sebelum periode penerapan kebijakan penargetan inflasi tidak konsisten atau mengalami masalah inkonsistensi waktu (*time-inconsistency*), karena kebijakan terkesan berubah-ubah kadang terlalu longgar dan kadang terlalu ketat.

Sedangkan setelah penerapan kebijakan penargetan inflasi, target inflasi yang sesuai dengan target jauh lebih sedikit dibandingkan dengan periode sebelum penerapan kerangka kebijakan penargetan inflasi. Yaitu hanya terjadi pada tahun 2007. Walaupun pencapaian target sebelum periode penerapan terkesan lebih baik di bandingkan dengan periode setelah penerapan kebijakan penargetan inflasi. Kebijakan sebelum periode penerapan kebijakan penargetan inflasi memiliki potensi yang lebih besar untuk mengalami masalah inkonsistensi waktu (*time-inconsistency*). Kerangka kebijakan penargetan inflasi bukanlah kebijakan yang berpola rule, namun kerangka kebijakan yang masih bersifat diskresi walaupun tidak dilakukan secara penuh. Sehingga, potensi munculnya masalah inkonsistensi waktu (*time-inconsistency*) masih tetap ada. Walaupun

dengan derajat yang lebih kecil di bandingkan dengan periode sebelum penerapan kebijakan penargetan inflasi.

Berdasarkan permasalahan tersebut, maka kebijakan moneter di Indonesia dikhawatirkan tidak konsisten dalam mencapai tujuan yang telah di tetapkan sebelumnya. Inkonsistensi waktu (*time-inconsistency*) mengacu pada perbedaan antara kebijakan optimal yang diumumkan akan dicapai oleh bank sentral, dengan kebijakan yang benar-benar dilakukan bank sentral setelah para agen ekonomi mendasarkan perilakunya atas ekspektasi yang terbentuk karena pengumuman bank sentral tersebut (Mishkin:2003).

(Rahmahdian, 2013) mengatakan bahwa salah satu penyebab munculnya inkonsistensi karena adanya asimetri preferensi kebijakan yang dilakukan bank sentral dalam menghadapi kondisi *resesi* dan *boom*. Dimana terdapat bobot yang berbeda antara deviasi positif maupun negatif GDP dan atau inflasi dan targetnya. Deviasi negatif GDP gap di respon dengan bobot yang lebih besar untuk mengurangi kerugian bank sentral. Sehingga hal ini berpotensi menurunkan komitmen bank sentral untuk membawa tingkat inflasi sesuai dengan target inflasi yang telah di tetapkan. kebijakan yang inkonsisten berpotensi menyebabkan rendahnya tingkat kredibilitas kebijakan moneter bank sentral, sehingga pelaku ekonomi akan membentuk ekspektasinya lebih tinggi dibandingkan dengan target yang telah di tetapkan.

Berdasarkan tabel 1.1 terlihat bahwa pada periode sebelum maupun setelah penerapan Kebijakan Penargetan Inflasi gap GDP Indonesia tidak memiliki perbedaan yang mencolok. Hal ini terlihat dari kondisi gap GDP Indonesia yang cenderung mengalami gap positif. Dan hanya terjadi beberapa kali kondisi gap negatif. Pada periode sebelum penerapan Kebijakan Penargetan Inflasi gap negatif hanya terjadi pada tahun 1998 dan tahun 1999, yang merupakan puncak krisis ekonomi Indonesia pada masa orde baru. Hal tersebut juga diikuti dengan tingkat inflasi yang tinggi.

Sedangkan pada periode setelah penerapan kebijakan penargetan inflasi, gap negatif terjadi pada tahun 2006 dan tahun 2009. Gap positif menandakan tingkat GDP berada di atas tingkat potensialnya, sebaliknya jika gap negatif menandakan GDP berada di bawah tingkat potensialnya (Priyono, 2008). GDP gap yang cenderung positif memperlihatkan bahwa bank sentral memiliki keinginan untuk mendorong GDP ke tingkat yang lebih tinggi, dengan konsekuensi munculnya tekanan inflasi yang lebih tinggi akibat ekspektasi inflasi masyarakat, sehingga memunculkan adanya bias inflasi. Bias inflasi yang muncul akibat masyarakat menganggap kebijakan yang dilakukan bank sentral tidak kredibel dan tidak konservatif terhadap pengendalian inflasi.

Menurut (Rogoff dalam Rahmadian, 2013) bank sentral yang kredibel dan konservatif akan lebih dapat mengoptimalkan kebijakan inflasi targeting, karena dapat menurunkan tingkat bias inflasi atau ekspektasi inflasi dari agen ekonomi atau masyarakat yang merupakan masalah inkonsistensi waktu (*time-*

inconsistency). Sehingga bank sentral akan lebih mudah mengarahkan tingkat inflasi sesuai dengan target yang telah ditetapkan.

Berdasarkan fenomena dan fakta diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk mengukur dan menganalisis masalah inkonsistensi waktu (*time-inconsistency*) kebijakan moneter di Indonesia. Dengan membandingkan periode sebelum dan sesudah penerapan kebijakan penargetan inflasi atau *Inflation Targeting Framework (ITF)* dengan judul: “ **Analisis Inkonsistensi Waktu Kebijakan Moneter Di Indonesia: Sebelum Dan Sesudah Penerapan Kerangka Kebijakan Penargetan Inflasi**”

b. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka perumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Apakah Bank Indonesia telah konservatif dalam menjalankan kebijakan moneter sebelum dan sesudah penerapan kebijakan penargetan inflasi?
2. Apakah terdapat asimetri preferensi kebijakan moneter yang mengindikasikan adanya masalah inkonsistensi waktu (*time-inconsistency*) kebijakan moneter di Indonesia sebelum dan sesudah penerapan kerangka kebijakan penargetan inflasi ?
3. Apakah terdapat pengaruh penerapan kebijakan penargetan inflasi terhadap tingkat inflasi di indonenesia sebelum dan sesudah penerapan kebijakan penargetan inflasi?

c. Tujuan Penulisan

Berdasarkan perumusan masalah di atas maka tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui dan menganalisis:

1. Konservatisme Bank Indonesia dalam menjalankan kebijakan moneter sebelum dan sesudah penerapan kebijakan penargetan inflasi
2. Pengaruh asimetri preferensi kebijakan moneter yang mengindikasikan adanya masalah inkonsistensi waktu (*time-inconsistency*) kebijakan moneter di Indonesia sebelum dan sesudah penerapan kerangka kebijakan penargetan inflasi
3. Pengaruh penerapan kebijakan penargetan inflasi terhadap tingkat inflasi di Indonesia sebelum dan sesudah penerapan kebijakan penargetan inflasi

1. Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

- a. Memberikan kontribusi ilmiah terhadap arah kebijakan moneter di Indonesia.
- b. Memberikan informasi tentang keberhasilan penerapan kebijakan penargetan inflasi dalam mengatasi masalah inkonsistensi waktu (*time-inconsistency*) kebijakan moneter di Indonesia dan informasi tentang pencapaian target inflasi di Indonesia.

BAB II

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. Inkonsistensi Waktu Kebijakan Moneter

Suatu kebijakan dikatakan *time inconsistency* apabila suatu kebijakan optimal pada tahun t tetapi tidak optimal pada tahun $t+1$ (Wals, 2010:270). *Time inconsistency* mengacu pada perbedaan langkah kebijakan yang telah diumumkan oleh bank sentral dengan yang terjadi setelah masyarakat mengambil keputusan berdasarkan ekspektasinya.

a. Model Kydland Dan Prescott

(Kydland dan Prescott dalam Budianti, 2009) menganalisis *time inconsistency* untuk menunjukkan bahwa secara umum *rule* lebih baik dari pada *discretion* dalam perumusan kebijakan. Dengan mengasumsikan hanya terdapat dua periode penentuan kebijakan, fungsi objektif dari pembuat kebijakan adalah:

$$U = U(x_1, x_2, x_3, \pi_1, \pi_2, \pi_3) \dots \dots \dots (1)$$

Dimana:

U = Preferensi Perumus Kebijakan,

x = Variabel Keputusan Agen Ekonomi

π = Variabel Instrumen Perumus Kebijakan.

Di asumsikan agen ekonomi mempertimbangkan keputusan yang diambil oleh perumus kebijakan. Perumus kebijakan menginginkan agar optimalisasi kebijakan *discretion* sama dengan kebijakan *rule*, dimana hal tersebut sulit untuk dilakukan.

b. Model Baroo Gordon

Barro Gordon menganalisis masalah *time inconsistency* dalam kebijakan moneter antara bank sentral dan masyarakat dalam ekonomi. Menurutnya masalah *time inconsistency* muncul karena:

- 1) Masyarakat harus membentuk ekspektasi inflasinya pada awal periode dan memegangnya sampai ahir periode.
- 2) Bank sentral memiliki diskresi penuh dalam membentuk strategi. Pada kondisi tersebut kebijakan moneter yang telah di tetapkan belum tentu akan optimal pada ahir periode, sehingga menimbulkan kerugian sosial

Model *time inconsistency* yang dibangun oleh Baroo-Gordon merupakan model yang terdiri dari dua persamaan yaitu persamaan deskripsi kurva Philip jangka pendek yang menggambarkan peferensi masyarakat dan preferensi bank sentral (Manurung, 2009:321). Persamaan Preferensi bank sentral merupakan deskripsi hubungan kerugian social terhadap deviasi inflasi dan deviasi output. Maka model Baroo-Gordon dengan bank sentral meminimumkan kerugian sosial sbb:

$$Z = \{b[(1 - k)U^n - a(\pi - \pi_e)]^2 + \pi^2\} \dots \dots \dots (2)$$

Dimana b dan $a > 0$ dan $0 < k < 1$, U adalah pengangguran, dan π adalah inflasi. Dimana dari persamaan tersebut, terdapat argument kurva Philip menyebabkan tingkat inflasi dipengaruhi oleh ekspektasi inflasi. Tingkat inflasi yang lebih besar dapat disebabkan oleh kejutan inflasi, bias inflasi ataupun inflasi rule. Analisis yang dilakukan oleh Baroo-Gordon menghasilkan bahwa biaya sosial yang paling rendah adalah pada kondisi kejutan inflasi dan yang paling tinggi pada bias inflasi.

2. Konservatisme Bank Central

(Rogoff dalam Rahmadian, 2013) mengatakan bahwa untuk mengatasi masalah *time inconsistency*, maka kebijakan moneter sebaiknya didelegasikan kepada bank sentral yang independen dan konservatif. Bank sentral yang independen dan bersifat *inflation everse* akan mampu mengurangi rata-rata inflasi tapi akan menimbulkan variabilitas output. Artinya bahwa bank sentral yang konservatif dapat mengurangi bias inflasi yang disebabkan masalah *time inconsistency*, namun di sisi lain kurang berperan dalam menstabilkan output.

Maka terdapat dua asumsi pilihan untuk menstabilkan harga yaitu mencapainya sendiri dengan pembentukan pemerintah atau mendelegasikan kebijakan moneter kepada bank sentral yang konservatif dan fokus pada stabilitas harga. Jika kebijakan moneter diberikan kepada pemerintah, maka akan terjadi bias inflasi dan pemerintah yang *progrowth* tidak akan meningkatkan output secara rata-rata. Implikasi dari Rogoff adalah untuk

mencapai inflasi yang rendah, maka kebijakan moneter akan lebih optimal jika dilakukan oleh bank sentral yang konservatif dan lebih *inflasi averse*.

3. Preferensi Kebijakan Bank Sentral

- a. Simetri preferensi bank sentral menggambarkan preferensi kebijakan moneter yang mengansumsikan bahwa bank sentral memberikan bobot yang sama terhadap deviasi positif maupun deviasi negatif output . Jika terjadi deviasi positif maupun negatif maka akan menimbulkan kerugian bagi bank sentral dengan tingkat yang sama. Bias inflasi akan terjadi karena bank sentral berusaha untuk meningkatkan output diatas tingkat alamiahnya.

Preferensi kebijakan moneter yang simetri secara matematis dapat di jelaskan dengan persamaan liniear kuadratik sebagai berikut:

$$L_t = \frac{1}{2} [(x_t - x^*)^2 + \lambda y_t^2] \dots\dots\dots (3)$$

Dimana:

L_t = Kerugian bank sentral

x_t = Inflasi Aktual

x^* =Target Inflasi

y_t = Output Gap

λ = Parameter Preferensi Kebijakan

- b. Asimetri preferensi kebijakan bank sentral menggambarkan adanya perlakuan yang berbeda dari bank sentral dalam menghadapi deviasi positif maupun deviasi negatif output dan inflasi dari targetnya. Asimetri preferensi kebijakan bank sentral dijelaskan dengan model linear eksponensial sebagai berikut:

$$L_t = \frac{1}{2}(x_t - x^*)^2 + \lambda \left[\frac{\exp(\gamma y_t - \gamma y_{t-1})}{\gamma^2} \right] \dots \dots \dots (4)$$

Dimana:

L_t = Kerugian bank sentral

x_t = Inflasi Aktual

x^* = Target Inflasi

y_t = Output Gap

λ = Parameter Preferensi Kebijakan

Pada model tersebut dapat menunjukkan bobot kebijakan yang berbeda terhadap deviasi positif maupun negatif output aktual dan dari nilai potensial yaitu $\gamma \neq 0$, sehingga hal tersebut menunjukkan adanya masalah *inconsistency* kebijakan moneter. Jika $\gamma > 0$ mengindikasikan deviasi positif direspon oleh kebijakan lebih besar dibandingkan deviasi negatif.

Fungsi kerugian yang asimetri, jika terjadi deviasi positif output dari nilai potensialnya atau terjadi gap positif maka kerugian bank sentral akan meningkat secara eksponensial. Sehingga dengan ini

output gap negatif akan direspon dengan bobot kebijakan yang lebih besar dari pada output gap positif dengan tujuan untuk mengurangi kerugian bank sentral.

4. Kebijakan Moneter

Kebijakan moneter merupakan kebijakan bank central atau otoritas moneter dalam bentuk pengendalian besaran moneter dan atau suku bunga untuk mencapai tujuan perekonomian yang diinginkan. Besaran moneter meliputi uang primer (M_0), uang beredar dalam arti sempit (M_1) dan uang beredar dalam arti luas (M_2). Sedangkan tujuan dari kebijakan moneter adalah terjaganya stabilitas ekonomi makro yang diantaranya tercermin oleh stabilitas harga (rendahnya laju inflasi), membaiknya perkembangan *output rill* (pertumbuhan ekonomi), serta cukup luasnya lapangan pekerjaan yang tersedia.

Untuk mencapai tujuan kebijakan moneter tersebut maka otoritas moneter memiliki suatu kerangka strategis kebijakan moneter. Salah satunya yaitu kerangka strategis kebijakan dengan sasaran akhir dari kebijakan adalah tingkat harga (inflasi) yang stabil yaitu *inflation targeting framework (ITF)*.

a. Inflation Targeting Framework (ITF)

1) Konsep Inflasi Targeting Framework (ITF)

Inflasi targeting merupakan suatu kerangka kerja kebijakan moneter yang memiliki ciri utama yaitu adanya pernyataan resmi dari bank sentral bahwa tujuan akhir kebijakan moneter adalah mencapai dan

menjaga inflasi yang rendah, serta pengumuman target inflasi kepada publik (Bank Indonesia). Pengumuman itu berarti bahwa bank sentral memiliki komitmen dan jaminan kepada publik bahwa setiap kebijakannya selalu mengacu pada pencapaian target dan bank sentral mempertanggung jawabkan kebijakan apabila tidak tercapai. Asumsi dasar dari kebijakan ITF adalah:

- a. Laju inflasi yang tinggi adalah suatu bentuk biaya yang harus ditanggung oleh perekonomian berupa pertumbuhan ekonomi yang rendah dan menurunkan nilai riil dari pendapatan nasional.
- b. Kebijakan moneter, melalui pengendalian uang beredar tidak dapat mempengaruhi pertumbuhan output riil dalam jangka panjang, tapi dalam jangka pendek
- c. Pengendalian inflasi melalui kebijakan moneter adalah dalam rangka stabilisasi dan penurunan laju inflasi dalam jangka panjang dan bukan dalam jangka pendek.

2) Prasyarat Inflasi Targeting Framework (ITF)

Syarat keberhasilan kebijakan ITF yaitu:

- a. Kemandirian bank sentral terutama dalam melaksanakan kebijakan moneter.
- b. Pelaksanaan kebijakan nilai tukar yang mengambang.
- c. Keberadaan suatu indikator harga yang relevan dengan sasaran kebijakan.

- d. Metodologi proyeksi inflasi yang baik
- e. Tidak adanya dominasi sektor fiskal.

3) Karakteristik Inflasi Targeting Framework (ITF)

- a. Penetapan besaran inflasi dilakukan dengan mempertimbangkan beberapa factor dan perkembangan ekonomi makro terutama *social loss* atau kerugian social akibat adanya hubungan terbalik (*trade off*) antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi. Sasaran inflasi harus dapat digunakan sebagai *anchor* pelaksanaan kebijakan moneter serta menetapkan target inflasi tidak hanya dilakukan untuk jangka pendek tapi juga pada jangka menengah dan panjang.

- b. Kebijakan moneter *forward looking*

Karena sasaran inflasi menjadi *anchor*, maka kebijakan moneter digunakan untuk mencapai sasaran tersebut. Dimana bank sentral menempuh kebijakan moneter saat ini sebagai langkah antisipatif untuk mencapai sasaran inflasi yang ditetapkan untuk masa yang akan datang. Hal ini dikarenakan terdapat tenggang waktu (*time lag*) dari pengaruh perkembangan suatu variabel ekonomi terhadap variabel ekonomi yang lain.

- c. Transparansi

Penerapan inflasi targeting akan menuntut transparansi yang tinggi dari bank sentral. Transparansi diperlukan agar ekspektasi

inflasi masyarakat yang terbentuk sesuai dengan yang diinginkan oleh bank sentral.

d. Akuntabilitas dan kredibilitas

Bank sentral yang mengumumkan target inflasi kepada publik sehingga bank sentral telah melaksanakan akuntabilitas. Karena bank sentral harus mempertanggung jawabkan target tersebut kepada publik. Kredibilitas tergantung pada komitmennya dalam mencapai target inflasi yang ditetapkan.

5. Evolusi Teori

Boediono (2010), konsep target inflasi merupakan produk dari evolusi teori moneter dan akumulasi pengalaman empiris. Teori-teori moneter yang memberikan kontribusi bagi pematangan konsep ini teori klasik hingga teori moneter modern.

a. Teori Klasik Modern Dan Teori Keynes

Salah satu penganut teori klasik modern, Milton Friedman mengemukakan bahwa kebijakan *Rule* lebih baik dibandingkan kebijakan *Discretion*. Pendapat tersebut bertolak belakang dengan pendapat Keynes. Kemudian untuk menentukan pilihan rule atau *discretion*, target inflasi menawarkan suatu *framework* yang mengkombinasikan keduanya secara sistematis disebut *constrained discretion*. Hal ini karena pada dasarnya dalam kebijakan moneter tidak ada yang murni *Rule* dan murni *Discretion*.

b. Teori Rasional Ekspektasi

Teori rasional ekspektasi menyebutkan bahwa faktor ekspektasi mempunyai peran penting , karena mempengaruhi perilaku dan reaksi para pelaku ekonomi terhadap suatu kebijakan. Kebijakan moneter hanya mampu mempengaruhi output dalam jangka pendek, karena setelah ekspektasi masyarakat berperan, output akan kembali seperti semula.

Masyarakat yang memiliki ekspektasi rasional yaitu masyarakat yang secara optimal menggunakan seluruh informasi yang ada, termasuk informasi tentang kebijakan pemerintah saat ini untuk meramalkan inflasi masa depan. (Pohan, 2008:9) mengatakan bahwa, jika masyarakat atau agen ekonomi cukup rasional maka ekspektasi mereka akan menimbulkan suatu tindakan antisipatif terhadap kemungkinan terjadinya inflasi. Maka hal ini akan disambut oleh para pelaku usaha untuk meningkatkan harga, dan para pekerja akan menuntut kenaikan upah. Dan pada akhirnya, inflasi yang awalnya hanya dugaan menjadi kenyataan ekspektasi masyarakat inilah yang menjadi kunci keberhasilan yang harus dapat dikendalikan. Dengan penerapan target inflasi dalam penerapan kebijakan moneter, diharapkan dapat menjadi *anchor* bagi ekspektasi masyarakat.

c. Teori Perilaku Birokrasi

Teori perilaku birokrasi menyarankan bahwa fungsi tujuan birokrasi adalah memaksimalkan kesejahteraan. Teori ini menyatakan bahwa faktor penting terhadap penentuan independensi bank sentral adalah peningkatan kekuasaan dan prestise. Artinya birokrasi menekankan kredibilitas dari bank sentral sehingga ekspektasi masyarakat sejalan dengan ekspektasi bank sentral. Independensi bank sentral dapat diukur dari bias inflasi kebijakan moneter. Tujuan utama bank sentral adalah promosi stabilitas harga sebagai solusi jangka pendek dan fluktuasi tingkat pengangguran serta tingkat bunga merupakan konsekuensi kebijakan dalam jangka panjang.

d. Teori Moneter Modern

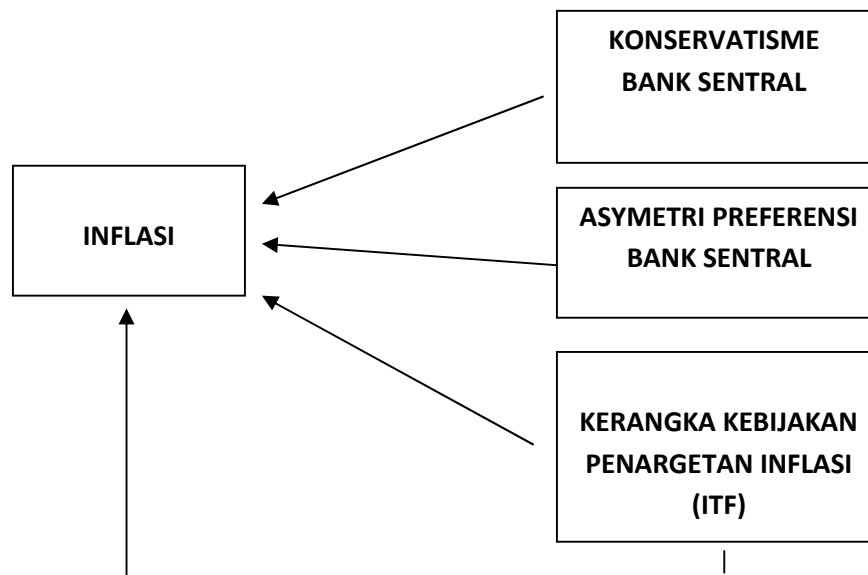
Dalam perkembangannya selanjutnya, teori moneter modern memasukkan aspek kredibilitas yang bersumber dari masalah *time-inconsistency*. Artinya bahwa inkonsistensi waktu dalam kebijakan moneter dapat terjadi apabila otoritas moneter terpaksa harus mengorbankan sasaran jangka panjang (inflasi) demi mencapai sasaran lain dalam jangka pendek. Agar hal ini tidak terjadi, maka pengendalian inflasi harus menjadi sasaran tunggal atau setidaknya menjadi sasaran utama.

B. Penelitian Terdahulu

Pengarang	Judul	Variabel	Teknik Analisis Dan Hasil
Surico, Paolo (2003)	Measuring <i>Time Inconsistency</i> Of US Monetary Policy	- Inflasi - <i>Conditional mean output gap</i> - <i>Conditional variance output gap</i>	Dengan teknik analisis <i>Ordinary Leas Square</i> (OLS). Penelitian ini menemukan bahwa Target inflasi dan rata-rata bias inflasi pada rezim sebelum Volker adalah 3.42% dan 1.01%. Angka ini mengalami penurunan signifikan selama dua dekade terakhir menjadi 1.96% untuk target inflasi dan rata-rata bias inflasi hampir tidak ada sama sekali.
Budianti, Eka (2009)	<i>Time Inconsistency</i> Dalam Kebijakan Moneter Kasus Indonesia: Sebelum Da Sesudah Krisis	- Inflasi - Output	Dengan teknik analisis Co-Integrasi dan ECM. Penelitian ini menemukan bahwa terdapat masalah <i>time-inconsistency</i> kebijakan moneter di indonesia dalam jangka panjang dan jangka pendek sebelum terjadinya krisis 1997/98 dan tidak terjadi masalah <i>time-inconsistency</i> kebijakan setelah krisis 1997/98.
Rahmahdian , Rini (2013)	Mengukur <i>Time-Inconsstency</i> Kebijakan Moneter Di Indonesia	- Inflasi - <i>Conditional mean output gap</i> - <i>Conditional variance output gap</i>	Dengan teknik analisis <i>Ordinary Leas Square</i> (OLS). Penelitian ini menemukan bahwa terdapat asimetri preferency kebijakan bank sentral yang mengindikasikan masalah <i>time-inconsistency</i> kebijakan moneter sebelum independensi bank Indonesia. Dan tidak terdapat setelah independensi Bank Indonesia.

C. Kerangka Konseptual

Berdasarkan teori inkonsistensi waktu (*time inconsistency*) yang dikemukakan oleh Barro-Gordon, maka penelitian ini difokuskan pada inflasi yang merupakan gambaran dari kebijakan moneter, serta factor-faktor yang mempengaruhinya. Secara konseptual penelitian ini dapat digambarkan seperti berikut ini.



D. Hipotesis

- a. Bank Indonesia tidak konservatif dalam menjalankan kebijakan moneter

$$H_0 : \beta_1 = 0$$

$$H_1 : \beta_1 \neq 0$$

- b. Terdapat asimetri preferensi bank sentral yang mengindikasikan adanya masalah inkonsistensi waktu (*time inconsistency*)

$$H_0 : \beta_2 = 0$$

$$H_1 : \beta_2 \neq 0$$

- c. Terdapat pengaruh yang signifikan penerapan kerangka kebijakan Penargetan Inflasi (ITF) terhadap tingkat inflasi di Indonesia

$$H_0 : \beta_3 = 0$$

$$H_1 : \beta_3 \neq 0$$

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

A. SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan hasil pembahasan yang telah dibahas pada bab sebelumnya maka penulis dapat menyampaikan beberapa simpulan sebagai berikut:

1. Secara parsial ekspektasi Gap GDP signifikan pada periode sebelum penerapan ITF dan tidak signifikan pada periode setelah penerapan kebijakan ITF. Maka pada periode sebelum penerapan kebijakan ITF Bank Indonesia tidak konservatif dan telah konservatif pada periode setelah penerapan ITF.
2. Secara parsial Varian Gap GDP signifikan pada periode sebelum penerapan kebijakan ITF dan tidak signifikan pada periode setelah penerapan kebijakan ITF. Maka pada periode sebelum penerapan ITF terdapat asimetri preferensi atau masalah Inkonsistensi waktu (*Time-Inconsistency*) kebijakan moneter di Indonesia dan tidak terdapat asimetri preferensi atau masalah Inkonsistensi Waktu (*time-inconsistency*) kebijakan moneter di Indonesia.
3. Secara parsial variabel dummy kebijakan ITF berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap tingkat inflasi di Indonesia. Sehingga, Penerapan kebijakan ITF belum mampu menurunkan tingkat inflasi secara optimal.

4. Secara bersama-sama kebijakan *ITF*, Ekspektasi Gap GDP dan Varian Gap GDP berpengaruh signifikan terhadap tingkat inflasi di Indonesia pada periode sebelum penerapan *ITF*. Dan tidak berpengaruh signifikan pada periode setelah penerapan kebijakan *ITF*.

B. SARAN

Dari simpulan di atas dapat penulis kemukakan beberapa saran yang patut diperhatikan oleh berbagai pihak yang terkait, antara lain:

1. Komitmen dan konsistensi kebijakan moneter di Indonesia harus lebih di tingkatkan, untuk menghindari masalah inkonsistensi waktu kebijakan moneter. Dan agar penerapan kebijakan penargetan inflasi dapat berjalan dengan optimal dan membawa tingkat inflasi pada kondisi yang rendah dan stabil.
2. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini masih terbatas, dan diharapkan pada penelitian selanjutnya variabel yang dapat mendeteksi adanya masalah Inkonsistensi Waktu (*Time-Inconsistency*) diperbanyak, agar dapat mendeteksi masalah Inkonsistensi Waktu dengan lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Pohan, Aulia. 2008. *Kerangka Kebijakan Moneter Dan Implementasinya Di Indonesia*. Jakarta :Pt Raja Grafindo Persada
- 2008. *Potret Kebijakan Moneter Indonesia: Seberapa Jauh Kebijakan Moneter Mewarnai Perekonomian Indonesia*. Jakarta:Pt Raja Grafindo Persada
- Budiyanti, Eka. 2009. *Time-Inconsistency Dalam Kebijakan Moneter Kasus Indonesia: Sebelum Dan Sesudah Krisis*. Tesis FEUI
- Manurung, Jonni Dan Adler HM. 2009. *Ekonomi Keuangan Dan Kebijakan Moneter*. Jakarta: Salemba Empat
- Moch Doddy Ariefianto. 2012. *Ekonometrika Esensi Dan Aplikasi Dengan Menggunakan E Views*. Jakarta: Erlangga
- Nopirin. 2000. *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta:BPFE-Yogyakarta
- Rahmahdian, Rini. 2013. *Mengukur Time-Inconsistency Kebijakan Moneter Di Indonesia*. Bank Indonesia:Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan Vol 18, No 1 (2015)
- Suharyadi Dan Purwanto. 2013. *Statistika Untuk Ekonomi Dan Keuangan Modern, Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat
- Walsh, Carl E. 2010. *Monetary Theory And Policy Third Edition*. London: The Massachusetts Institute Of Technology Press
- Winarno, Wing Wahyu. 2009. *Analisis Ekonometrika Dan Statistika Dengan E-Views*. Yokyakarta:Sekolah tinggi ilmu manajemen YKPN