

BAB V

SIMPULAN, IMPLIKASI, KETERBATASAN DAN SARAN

Bagian ini menyajikan kesimpulan yang disusun berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan. Tujuan akhir studi ini adalah untuk menguji dan mengetahui efektifitas jalur transmisi kebijakan moneter pendekatan *Monetarist* dan pendekatan *Keynesian* berdasarkan *time lag* dan kekuatan variabel.

Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter (MTKM) jalur kuantitas (*Monetarist*) terdiri dari Jalur Kuantitas Uang Beredar dan Jalur Kuantitas Kredit melalui Investasi (Jalur Kuantitas Kredit Investasi) dan Jalur Kredit Perbankan melalui Kredit Konsumsi (Jalur Kuantitas Kredit Konsumsi).

MTKM jalur harga (*Keynesian*) terdiri dari jalur suku bunga melalui Jalur Suku Bunga Efek Biaya Modal (*cost of capital*), Jalur Suku Bunga melalui efek Substitusi dan Pendapatan, Jalur Nilai Tukar Langsung (*direct pass-through*), Jalur Nilai Tukar Tidak Langsung (*indirect pass-through*), jalur harga aset melalui aset investasi dan jalur harga aset melalui aset kekayaan (*wealth effect*).

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka disimpulkan bahwa mekanisme transmisi kebijakan moneter pendekatan Keynesian lebih efektif dibandingkan dengan pendekatan *Monetarist* dalam menstransmisikan kebijakan moneter menuju sasaran akhir (inflasi) selama periode 2000Q1-2014Q3. Simpulan ini diperoleh berdasarkan hasil temuan penelitian sebagai berikut:

commit to user

- Mekanisme transmisi kebijakan moneter pendekatan *Monetarist* pada Jalur Kuantitas Uang tidak efektif dalam mentransmisikan kebijakan moneter menuju sasaran akhir. Kesimpulan ini dinyatakan berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh lamanya waktu tenggat (*time lag*) yang dibutuhkan dan kecilnya kekuatan variabel Jalur Kuantitas Uang dalam merespon *shocks* kebijakan moneter. Simpulan penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh (Boediono, 1998) ; Astiyah (2002), dan Maski (2007).
- Mekanisme transmisi kebijakan moneter pendekatan *Monetarist* pada Jalur Kuantitas Kredit tidak efektif dalam mentransmisikan kebijakan moneter menuju sasaran akhir. Kesimpulan ini dinyatakan berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh lamanya waktu tenggat (*time lag*) yang dibutuhkan dan kecilnya kekuatan variabel Jalur Kuantitas Kredit Perbankan dalam merespon *shocks* kebijakan moneter. Simpulan penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Warjiyo dan Agung (2002).
- Mekanisme transmisi kebijakan moneter pendekatan Keynesian efektif dalam menstransmisikan kebijakan moneter menuju sasaran akhir (inflasi) selama periode 2000Q1-2014Q3. Kesimpulan ini dinyatakan berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh singkatnya waktu tenggat (*time lag*) yang dibutuhkan dan besarnya kekuatan variabel dalam merespon *shocks* kebijakan moneter. Mekanisme transmisi kebijakan moneter pada jalur *Keynesian* yang efektif antara lain: Jalur Suku Bunga efek biaya modal

(*cost of capital*), Jalur Nilai Tukar Langsung (*Direct Pass-Through*) dan Jalur Harga Aset melalui aset investasi

- Jalur Suku Bunga efek biaya modal (*cost of capital*) efektif dalam mentransmisikan kebijakan moneter menuju sasaran akhir berupa pengendalian inflasi didukung, temuan ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Warjiyo dan Zulverdi (1998)
- Jalur Nilai Tukar Langsung (*Direct Pass-Through*) efektif dalam mentransmisikan kebijakan moneter menuju sasaran akhir berupa pengendalian inflasi didukung oleh temuan Siswanto dkk (2001) , temuan ini didukung oleh penelitian
- Jalur Harga Aset melalui aset investasi efektif dalam mentransmisikan kebijakan moneter menuju sasaran akhir berupa pengendalian inflasi didukung, temuan ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hakim (2003)

5.2. Implikasi, Keterbatasan, dan Saran

5.2.1 Implikasi

Berdasarkan temuan empiris, mekanisme transmisi kebijakan moneter pendekatan *Keynesian* lebih efektif dari pada pendekatan *Monetarist* pada periode 2000q1-2014q3. Efektifitas mekanisme transmisi berdasarkan lamanya jangka waktu tunggu (*time lag*) proses kebijakan moneter menuju sasaran akhir dan seberapa besar variabel moneter merespon *shocks* dari instrumen moneter.

Temuan empiris hasil penelitian ini dapat menjadi implikasi teori dan implikasi kebijakan dalam penelitian selanjutnya bidang ekonomi moneter terutama tentang mekanisme transmisi kebijakan moneter.

5.2. 2. Implikasi Kebijakan

Dari sisi kebijakan moneter, bagi perumus kebijakan moneter yakni Bank Indonesia bukti empiris dari studi ini diharapkan memberikan implikasi kebijakan terhadap pelaksanaan kebijakan moneter dalam rangka meningkatkan efektifitas mekanisme transmisi kebijakan moneter di Indonesia. Berdasarkan temuan empiris penelitian maka implikasi kebijakan bagi Bank Indonesia adalah :

- Peran jalur suku bunga efek biaya modal perlu terus dikembangkan, hal ini karena berdasarkan hasil temuan penelitian menunjukkan bahwa jalur suku bunga melalui efek biaya modal memiliki peranan yang lebih kuat dibandingkan jalur transmisi yang lain.
- Bank Indonesia disarankan untuk terus mengontrol stabilitas nilai tukar, karena berdasarkan temuan penelitian menunjukkan bahwa jalur nilai tukar langsung (*direct pass-through*) memiliki peranan yang penting dalam transmisi kebijakan moneter terutama peranannya dalam mengendalikan inflasi.
- Peran pasar modal perlu terus dikembangkan dan ditingkatkan. Rekomendasi ini berdasarkan temuan penelitian yang menunjukkan jalur harga aset melalui investasi perannya yang cukup kuat dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter.

- Sebaiknya lebih memprioritaskan dan mempertahankan transmisi kebijakan moneternya pada ke-tiga jalur tersebut dan berusaha untuk meningkatkan efektifitas jalur transmisi kebijakan moneter pada jalur lainnya.

5.2.3. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan sebagai berikut:

- Penelitian ini mengidentifikasi 5 jalur transmisi kebijakan moneter yaitu Jalur kuantitas Uang, Jalur Kredit Perbankan, Jalur Nilai Tukar, Jalur Aset namun belum membahas jalur transmisi moneter yang lainnya seperti Jalur Ekspektasi
- Penelitian ini tidak membedakan mekanisme transmisi kebijakan moneter sebelum dan sesudah ITF (*Inflation Targeting Framework*).
- Khusus untuk Jalur kuantitas kredit, penelitian ini hanya melakukan pemilahan kredit konsumsi dan kredit investasi. Jalur kredit modal kerja tidak diteliti dengan alasan keterbatasan data penelitian.

5.2.4 Saran Penelitian Selanjutnya

Studi ini menggunakan metode VECM dalam menganalisis transmisi kebijakan moneter pada berbagai jalur transmisi, meskipun telah menghasilkan temuan-temuan tentang transmisi moneter pada periode 2000Q1-2014Q3 namun masih memiliki keterbatasan, maka saran untuk penelitian selanjutnya adalah:

- Studi ini perlu ditindak lanjuti dengan mengidentifikasi jalur transmisi moneter yang lainnya seperti jalur ekspektasi, karena gejolak inflasi dapat diakibatkan oleh ekspektasi harga di masa akan datang. Oleh karena itu

identifikasi jalur ekspektasi inflasi diperlukan dalam menganalisis mekanisme transmisi kebijakan moneter.

- Studi ini perlu ditindak lanjuti dengan mengidentifikasi jalur kredit perbankan melalui kredit modal kerja, tujuannya agar bisa dibandingkan dan dianalisis jalur kredit yang manakah yang lebih efektif dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter.
- Studi ini perlu ditindak lanjuti melakukan pemilahan data mekanisme transmisi kebijakan moneter sebelum dan sesudah ITF (*Inflation Targeting Framework*). Tujuannya untuk membandingkan dan menganalisis perbedaan efektifitas mekanisme transmisi kebijakan moneter sebelum dan sesudah ITF, dan selanjutnya dapat dianalisis apakah penetapan target inflasi akan meningkatkan tercapainya efektifitas mekanisme transmisi kebijakan moneter atau justru sebaliknya.