

KREDIBILITAS DAN EFEKTIVITAS ANNOUNCEMENT BANK SENTRAL

Credibility and Effectiveness of Central Bank's Announcements

Jose Rizal Joesoef

Abstrak

Pada Kamis 3 Januari 2008, Bank Indonesia mengumandangkan (*announce*) akan menargetkan laju inflasi $5\% \pm 1\%$ pada 2008, $4,5\% \pm 1\%$ pada 2009, dan $4\% \pm 1\%$ pada 2010. Penulis menangkap *announcement* itu sebagai suatu *promise*. Tantangannya adalah bagaimana janji itu menjadi *credible* di mata (atau "dapat dipegang" oleh) *promisee*. Sebab, efektivitas janji tergantung pada kredibilitas janji itu sendiri. Keterkaitan antara kredibilitas dengan efektivitas dimodelkan dalam kerangka *rule-versus-discretion*, di mana bank sentral dan masyarakat terlibat dalam interaksi strategis yaitu: apa yang dipikirkan, apalagi dikumandangkan, oleh bank sentral, akan dibaca oleh masyarakat; sebaliknya apa yang terjadi dalam masyarakat, akan dicandra oleh bank sentral.

Dengan mengizinkan interaksi strategis berulang sampai periode ke-*n*, artikel ini melihat bahwa efektivitas janji tidak hanya tergantung pada kepercayaan masyarakat terhadap bank sentral, tetapi juga tergantung pada kepercayaan bank sentral terhadap masyarakat. Bank sentral harus percaya bahwa masyarakat akan mempercayai janji itu, dan masyarakat harus pula percaya bahwa bank sentral akan menepati janji itu. Efektivitas janji itu, mensyaratkan kesalingpercayaan di antara bank sentral dan masyarakat. Lebih jauh, efektivitas janji tergantung kepada reputasi dan kredibilitas bank sentral di mata masyarakat. Semakin sering bank sentral menunjukkan langkah-langkah serius untuk memenuhi janjinya, semakin terbentuk reputasi bank sentral sebagai "pemegang janji", dan ini membuat janji atau kebijakan bank sentral di kemudian hari menjadi lebih kredibel di mata masyarakat.

Kata kunci : *announcement* (pengumandangan), janji (*promise*), *rule-versus-discretion*, kredibilitas, reputasi, kepercayaan (*trust*)

Artikel ini menjadi **pemenang harapan** dalam lomba penulisan artikel kebijakan moneter—yang diselenggarakan oleh Bank Indonesia pada 2008—dengan tema "Komunikasi dan Efektivitas Kebijakan Moneter Bank Indonesia."

PENDAHULUAN

Ekspektasi terhadap besarnya angka inflasi di kemudian hari, mempunyai peran penting dalam perencanaan ekonomi. Ekspektasi itu dapat menentukan minat masyarakat untuk terlibat dalam *forward-looking activity* seperti menabung atau berinvestasi. Cukup masuk akal apabila masyarakat memborong bensin atau meminimalkan jumlah uang kas dalam sakunya *sekarang*, ketika mereka menduga bahwa *besok* harga bensin akan naik.

Adanya ekspektasi melahirkan gagasan perlunya kejelasan (*transparency*) sasaran kebijakan yang akan dibidik oleh bank sentral. Semakin jelas sasaran kebijakan moneter yang dibidik, berarti semakin mudah bagi masyarakat untuk membayangkan terjadinya peristiwa-peristiwa *besok* untuk dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan *sekarang*. Di samping itu, banyak ekonom menyarankan kepada bank sentral untuk menerbitkan kebijakan moneter berdasarkan kaidah tertentu (*under a rule*), bukan berdasarkan wewenang semata (*at discretion*).

Menurut teori *rule-versus-discretion*, yang dipelopori oleh Kydland & Prescott (1977) dan kemudian dikuatkan oleh Barro & Gordon (1983b; 1983a), otoritas moneter dapat mencapai hasil jangka panjang terbaik (*the best long-run outcome*) hanya ketika kebijakan moneter dilaksanakan menurut *rule*, selama jangka panjang mengimplikasikan keleluasaan agen swasta untuk merencanakan dan mengembangkan kapasitasnya. Sedangkan dalam pelaksanaan kebijakan moneter secara *discretion*, bank sentral dianggap dapat sewaktu-waktu mengubah arah dan sasaran kebijakan moneter hanya sekedar untuk memperoleh kepuasan jangka pendek, sedemikian rupa sehingga dapat membingungkan agen swasta (atau masyarakat) dalam memformulasikan ekspektasinya.¹

Oleh karena itu, Bank Indonesia (BI) bersama pemerintah, pada Kamis 3 Januari 2008 di Gedung Departemen Keuangan, mengumandangkan (*announce*) sasaran laju inflasi, yaitu 5 persen plus minus 1 pada 2008, 4,5 persen plus minus 1 pada 2009, 4 persen plus minus 1 pada 2010 (*Kompas*, Jumat, 4 Januari 2008). Sasaran inflasi ini dituangkan dalam Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1/2008 tentang Sasaran Inflasi 2008, 2009, dan 2010.² Tujuan *announcement* itu adalah "untuk menjaga ekspektasi masyarakat

¹ Dalam artikel ini, istilah "agen swasta" dan "masyarakat" dapat saling menggantikan. Demikian pula dengan istilah "bank sentral" dan "Bank Indonesia".

² Pasal 58 (ayat 6) dalam UU Nomor 3/2004 tentang Bank Indonesia mengatakan bahwa "Setiap awal tahun anggaran, Bank Indonesia wajib menyampaikan informasi kepada masyarakat secara terbuka melalui media massa yang memuat: (poin 1) eva-

kat agar **tetap percaya** pada pemerintah dan Bank Indonesia...” Lebih lanjut, untuk mensinyalkan komitmen terhadap target inflasi tersebut, pemerintah dan Bank Indonesia akan membentuk Forum Koordinasi Pengendali Inflasi.

Announcement (pengumandangan) merupakan cara komunikasi atau *information transmission* (Crawford & Sobel 1982) untuk membuat suatu informasi dalam teks atau ujaran yang disampaikan oleh pihak pengirim (*sender*), dapat dibaca atau didengar secara luas oleh pihak penerima (*receiver*). Lazimnya, pengumandangan dilakukan oleh orang-orang (misalnya, kepala pemerintahan, pimpinan organisasi, tokoh masyarakat, atau selebri) yang merasa mempunyai informasi penting untuk diketahui orang banyak. Komunikasi menjadi berkualitas *strategic* apabila (Parikh 1991) informasi yang dikomunikasikan oleh *sender*, dapat berpengaruh terhadap ekspektasi atau interpretasi yang sudah atau akan dibentuk oleh *receiver*, sedemikian rupa sehingga ekspektasi atau interpretasi itu sesuai dengan yang diinginkan oleh *sender*.

Artikel ini menangkap *announcement* tersebut sebagai suatu janji (*promise*) (Schultz 1996), di mana bank sentral secara khusus ditempatkan sebagai pembuat janji (*promisor* atau *sender*)—meskipun bank sentral tidak mengucapkan “kami berjanji”—dan agen swasta atau masyarakat ditempatkan sebagai penerima janji itu (*promisee* atau *receiver*). Mengacu kepada Schelling (1989) dan Klein & O’Flaherty (1993), suatu ujaran atau teks akan dirasakan sebagai janji apabila memiliki karakteristik-karakteristik berikut:

1. Apa yang dijanjikan oleh *sender*, didengar dan dibaca oleh *receiver* yang berkepentingan dengan janji itu. *Receiver* merasa senang mendengar atau membacanya. (Apabila dalam janji terselip kewajiban *sender* untuk menghukum *receiver* yang bersalah, dan *receiver* itu merasa tidak senang mendengar atau membacanya, maka janji itu, pada derajad tertentu, menjadi ancaman (*threat*).)
2. Apa yang dijanjikan oleh *sender* adalah sesuatu di mana umumnya tidak semua orang berharap atau bersedia menjadi *promisor* untuk mewujudkannya, tetapi keterwujudannya mengindikasikan keberhasilan, utamanya, bagi *receiver*. (Meskipun ada saja orang yang suka

luasi terhadap pelaksanaan kebijakan moneter pada tahun sebelumnya, dan (poin 2) rencana kebijakan moneter dan penetapan sasaran moneter untuk tahun yang akan datang dengan mempertimbangkan sasaran laju inflasi serta perkembangan kondisi ekonomi dan keuangan.” Dijelaskan oleh UU tersebut bahwa “Penyampaian informasi kepada masyarakat, di samping sebagai cerminan azas transparansi juga dimaksudkan agar masyarakat mengetahui arah kebijakan moneter yang dapat dipakai sebagai salah satu pertimbangan penting dalam perencanaan usaha para pelaku pasar.”

mengumbar ancaman, tetapi biasanya, ketidakterwujudan ancaman mengindikasikan keberhasilan, utamanya, bagi *threatener*.)

3. Apa yang dijanjikan oleh *sender*, ditangkap oleh *receiver* sebagai "di bawah kendali *sender*". (Ancaman harus juga tampak berada di bawah kendali *threatener*.)

Tiga karakteristik ini cukup menjamin bahwa janji tidak akan ditangkap oleh *receiver* sebagai "terlalu indah jika terwujud" — *too nice to be true*. (Sebaliknya, bagi *receiver*, ancaman jangan terkesan "terlalu mengerikan jika terwujud" — *too bad to be true*.)

Kita dengan mudah dapat menilai *too nice to be true* terhadap janji pemuda miskin penganggur, yang mengatakan akan membelikan kapal pesiar sebagai mas kawin untuk wanita pujaannya. Janji pemuda itu hanyalah "pemanis" dan sama sekali tidak kredibel! Tetapi, kita mungkin akan menilai *nice to be true* terhadap janji bank sentral—dengan segala kemampuan dan "kewenangannya di bawah sumpah" yang diembannya, yang mengatakan akan menuju target inflasi $5\% \pm 1\%$ pada 2008, $4,5\% \pm 1\%$ pada 2009, dan $4\% \pm 1\%$ pada 2010. Janji bank sentral itu bisa kredibel! Di sini, kredibel (*credible*) diartikan sebagai "dapat dipegang" atau "dapat diandalkan".

Karena janji itu tidak hanya dikumandangkan secara lisan, melainkan juga secara tertulis berdasarkan kemampuan dan kewenangan "di bawah sumpah", maka kata "janji bank sentral" dan "kebijakan bank sentral" bisa saling menggantikan. Ini berarti "memenuhi janjinya" boleh dimaknai sama dengan "mengimplementasikan kebijakannya". Demikian pula, "mengumandangkan janji" sama dengan "mengumandangkan kebijakan". Inilah masalahnya, yaitu segera setelah kebijakan dikumandangkan oleh bank sentral, bagaimana peran kredibilitas bank sentral terhadap efektivitas kebijakan itu. Yang dimaksud dengan efektivitas kebijakan adalah kecepatan atau kemampuan kebijakan itu untuk menghasilkan perubahan yang diinginkan. Kata Schelling (1982, h.77): "*Many policies are the more credible, the more effective they are*".

Artikel ini memaparkan keterkaitan antara kredibilitas janji/kebijakan bank sentral, dengan efektivitas janji/kebijakan itu dalam menghasilkan dampak perekonomian yang diinginkan. Kredibilitas dan efektivitas tersebut dibahas dalam kerangka *rule-versus-discretion*, di mana bank sentral saling berhadapan dengan agen swasta, dan keduanya berinteraksi strategis. Kemudian, artikel ini mencoba melihat implikasinya jika interaksi strategis itu diizinkan untuk berulang beberapa periode (*multi-period*). Kesimpulan, komentar dan saran akan ditempatkan sebagai penutup.

KREDIBILITAS DAN EFEKTIVITAS DALAM KERANGKA *RULE-VERSUS-DISCRETION*

Kydland & Prescott (1977, h.473) mengatakan: "... *economic planning is not a game against nature, but, rather, a game against rational economic agents*". Maksudnya, dalam pelaksanaan kebijakan moneter *sekarang* atau pendugaan akan jatuhnya hasil kebijakan moneter *besok*, bank sentral dan agen swasta tidak berada dalam ruang terpisah, melainkan berinteraksi strategis, yaitu:

- Di satu pihak, agen swasta senantiasa mempertimbangkan apa yang sudah/sedang/akan dilakukan oleh bank sentral, sebelum melaksanakan aktivitas ekonominya.
- Di pihak lain, bank sentral senantiasa memperhitungkan apa yang sudah/sedang/akan dilakukan oleh agen swasta, sebelum mengumumkan atau menerbitkan kebijakan moneternya.

Mengetahui bahwa satu pihak saling memperhitungkan apa yang sudah/sedang/akan dilakukan oleh pihak lain, kedua pihak tersebut kemudian berinteraksi strategis. Interaksi strategis ini dikemas dalam model *rule-versus-discretion*.

Berikut ini dipaparkan secara matematis bagaimana model *rule-versus-discretion* bekerja. Tujuan pemaparan model ini untuk mendapatkan pemahaman atas konsep kredibilitas, *rule*, dan *discretion*, yang terkait dengan kebijakan moneter atau janji yang dikumandangkan oleh bank sentral. Bersamaan dengan itu, artikel ini mencoba untuk memahami konsep efektivitas berdasarkan model itu.

Anggaplah bahwa inflasi, pada satu periode tertentu, bekerja melalui kurva Phillips sebagai berikut (Barro & Gordon 1983a):

$$u_t = \bar{u}^n - \alpha(\pi_t - \pi^e), \quad \alpha > 0 \quad (1)$$

di mana u_t adalah tingkat pengangguran yang mewakili aktivitas ekonomi riil, \bar{u}^n sebagai tingkat pengangguran alamiah, dan α adalah parameter yang merefleksikan *tradeoff* antara keinginan untuk mengekang tingkat inflasi dan keinginan untuk menekan angka pengangguran.

Tujuan agen swasta, pada satu periode tertentu, adalah mengantisipasi inflasi secara tepat, sesuai dengan sasaran inflasi yang akan dibidik oleh bank sentral (atau sesuai dengan jalur inflasi yang akan ditapaki oleh bank sentral), sedemikian rupa sehingga menghasilkan *payoff* maksimum ketika $\pi_t = \pi^e$ — yaitu inflasi yang aktual (π_t) sama dengan inflasi yang diharapkan (π^e). Namakan inflasi yang diharapkan sebagai "nol". Akan tetapi,

keterkejutan (*surprise*) bisa terjadi jika harapan (*ex ante*) tidak cocok dengan kenyataan (*ex post*). Oleh karena itu, nilai positif dari $(\pi_t - \pi^e)$ didefinisikan sebagai *surprise inflation*, yang dapat menyebabkan peningkatan aktivitas ekonomi riil.

Sedangkan tujuan bank sentral, pada satu periode tertentu, adalah di samping mencapai aktivitas ekonomi riil pada tingkat efisien, juga mengendalikan tingkat inflasi sampai mencapai target yang sudah dikumandangkan olehnya (sekaligus yang diharapkan oleh agen swasta). Hal ini dinyatakan dalam fungsi biaya berikut:

$$\min_{\pi_t} Z_t = a(u_t - k\bar{u}^n)^2 + b\pi_t^2, \quad a, b > 0, k < 1 \quad (2)$$

Persamaan ini boleh disebut *loss function* (atau *diswelfare function*) karena bank sentral meminimalkan dua *bads* (bukan *goods*), yaitu: inflasi dan pengangguran.

Sebagaimana Barro & Gordon (1983a, h.594): “We assume that the policymaker controls an instrument—say, monetary growth, μ_t —which has a direct connection to inflation, π_t , in each period”. Jika demikian, dapatlah dibayangkan bahwa bank sentral dapat membentuk inflasi *besok* melalui perubahan kebijakan moneter. Kata “membentuk inflasi” ini tidaklah berlebihan mengingat bahwa kurva Phillips mencerminkan berbagai kombinasi antara inflasi dan pengangguran yang harus dipilih oleh bank sentral (Cukierman 1992).

Keputusan untuk membentuk inflasi pada setiap satu periode tertentu, didesain untuk meminimumkan *the expected present value of costs* $\min \left[\sum_{t=1}^{\infty} \frac{Z_t}{(1+\tau)^t} \right] I_0$, di mana I_0 adalah *the initial state of information* dan τ adalah *a constant, exogenous real discount factor*. Akan tetapi, untuk mempermudah penghitungan *optimal policy*, masalah minimisasi tersebut direduksi menjadi *a single-period objective function*.

Bagaimana keseimbangan inflasi terwujud, ditentukan oleh sebuah *game* antara bank sentral *vis-à-vis* agen swasta, di mana:

- Pada tahap pertama, bank sentral mengumandangkan π_t berdasarkan informasi I_{t-1} ; dan agen swasta memformulasikan π^e berdasarkan π_t .
- Pada tahap kedua, pilihan π_t dan π^e secara simultan menentukan u_t dan Z_t .

Rule Solution. Dengan mensubstitusikan Persamaan (1) ke dalam Persamaan (2), didapatkan *loss function* sebagai berikut:

$$\min_{\pi_t} Z_t = a[\bar{u}^n - \alpha(\pi_t - \pi^e) - k\bar{u}^n]^2 + b\pi_t^2 \quad (3)$$

Apabila dalam membentuk inflasi (melalui instrumen kebijakan moneter), bank sentral setia (*commit*) kepada janji yang sudah dikumandangkannya, dan agen swasta tahu bahwa bank sentral akan senantiasa setia kepada janjinya, dan bank sentral tahu juga bahwa agen swasta sudah tahu akan kesetiaan itu, maka bank sentral mengoptimalkan kebijakannya dengan menetapkan $\pi_t = \pi^e$. Hal ini membuat Persamaan (3) menjadi:

$$\min_{\pi_t} Z_t = a[\bar{u}^n - k\bar{u}^n]^2 + b\pi_t^2 \quad (4)$$

Turunan pertama Persamaan (4) menghasilkan $2b\pi_t = 0$. Kita mendefinisikan solusi ini menjadi:

$$\pi^\# = 0 \quad (rule) \quad (5)$$

Dengan mensubstitusikan Persamaan (5) ke dalam Persamaan (3), kita mendapatkan nilai *loss function* sebagai berikut:

$$\begin{aligned} Z_t^\# &= a[\bar{u}^n - k\bar{u}^n]^2 + b(0)^2 \\ &= a(1-k)^2(\bar{u}^n)^2 \end{aligned} \quad (rule) \quad (6)$$

Discretion Solution. Janji bank sentral tentang sasaran inflasi yang akan dibidiknya (atau jalur inflasi yang akan ditapakinya), bisa tidak kredibel di mata agen swasta. Mari kita tulis kembali ke Persamaan (3) sebagai berikut:

$$\min_{\pi_t} Z_t = a[\bar{u}^n - \alpha(\pi_t - \pi^e) - k\bar{u}^n]^2 + b\pi_t^2 \quad (7)$$

Mengetahui bahwa janjinya sudah tidak kredibel di mata agen swasta, bank sentral akan mengasumsikan bahwa ekspektasi inflasi yang dibentuk agen swasta adalah tertentu (*given*). Jika demikian, bank sentral melakukan optimalisasi kebijakannya dengan Persamaan (7) yang menghasilkan:

$$\alpha a[\bar{u}^n - \alpha(\pi_t - \pi^e) - k\bar{u}^n] = b\pi_t \quad (8)$$

Mengetahui bahwa bank sentral sudah "tidak dapat dipegang", agen swasta menjadi tidak peduli dengan berapa jatuhnya angka inflasi aktual. Sehingga, inflasi yang diharapkan, π^e , adalah sama dengan $\hat{\pi}$, yaitu angka yang tidak diharapkan oleh agen swasta (*ex post*) sekaligus tidak diperhi-

tungkan oleh bank sentral (*ex ante*). Dengan menetapkan $\pi^e = \hat{\pi}$, inflasi optimal (*ex post*) adalah:

$$\hat{\pi} = \frac{\alpha a(1-k)\bar{u}^n}{b} \quad (\text{discretion}) \quad (9)$$

Dengan mensubstitusikan Persamaan (9) ke dalam Persamaan (7), kita mendapatkan nilai *loss function* sebagai berikut:

$$\hat{Z}_t = a(1-k)^2(\bar{u}^n)^2 \left(1 + \frac{\alpha^2 a}{b} \right) \quad (\text{discretion}) \quad (10)$$

Tampak bahwa $Z_t^\# < \hat{Z}_t$, atau

$$a(1-k)^2(\bar{u}^n)^2 < a(1-k)^2(\bar{u}^n)^2 \left(1 + \frac{\alpha^2 a}{b} \right) \quad (11)$$

di mana *loss function* dalam *discretion solution* lebih superior daripada dalam *rule solution*.

Secara ringkas, dalam *rule solution*:

- Bank sentral dinilai "kredibel" oleh masyarakat, dan bank sentral mengetahuinya. Karena itu, masyarakat mengoptimalkan aktivitas ekonominya dengan benar-benar mengindahkan janji bank sentral.
- Mengetahui bahwa dirinya/janjinya benar-benar diindahkan/diandalkan oleh masyarakat (*ex post*), bank sentral mengoptimalkan kebijakannya berdasarkan keyakinan bahwa masyarakat benar-benar mengindahkan janji bank sentral (*ex ante*).

Sedangkan dalam *discretion solution*:

- Bank sentral dinilai "tidak kredibel" oleh masyarakat, dan bank sentral mengetahuinya. Karena itu, masyarakat mengoptimalkan aktivitas ekonominya dengan tidak mengindahkan sama sekali janji bank sentral.
- Mengetahui bahwa dirinya/janjinya sama sekali tidak diindahkan/diandalkan oleh masyarakat (*ex post*), bank sentral mengoptimalkan kebijakannya berdasarkan keyakinan bahwa masyarakat tidak mengindahkan sama sekali janji bank sentral (*ex ante*).

Dari uraian di atas, diperoleh dua pengertian efektivitas kebijakan moneter, yaitu: (1) kemampuan kebijakan moneter untuk direspons "kredibel" oleh masyarakat dan (2) keampuhan kebijakan moneter untuk meningkatkan *output* perekonomian. Rasanya, yang pertama menjadi prasyarat bagi yang kedua. Artinya, adalah tidak tepat jika kita mendahulukan masa-

lah bagaimana pengaruh kebijakan moneter terhadap *output* perekonomian. Yang harus dikedepankan adalah masalah: "Apakah *omongan* bank sentral benar-benar diperhitungkan oleh masyarakat?"

Jika bank sentral sudah "dipandang sebelah mata" oleh masyarakat, apalagi bank sentral sudah tahu bahwa dirinya dipandang seperti itu, maka siapapun akan sulit mengharapkan bahwa kebijakan moneter akan secara efektif menghasilkan peningkatan *output* perekonomian yang diinginkan. Pendek kata, semakin kredibel masyarakat memandang bank sentral, semakin diperhitungkan kebijakan moneter yang dikumandangkan oleh bank sentral, dan pada gilirannya semakin ampuh (*effective*) dampak kebijakan moneter itu dalam meningkatkan *output* perekonomian.

REPUTASI, KREDIBILITAS, DAN EFEKTIVITAS

Model *rule-versus-discretion* di atas adalah versi ringkas (*reduced*), di mana *game* berlangsung satu kali (*one-shot*) dan kemudian *game* berakhir. Tetapi, model yang dipaparkan di atas, rasanya kurang *fair*. Penilaian ini didasarkan atas dua hal. *Pertama*, bank sentral lebih dituntut untuk "menjadi kredibel", sementara tidak ada tuntutan bagi masyarakat untuk menjadi "anak baik". Seolah-olah, bank sentral memerankan *the bad* dan masyarakat sebagai pihak *the good*. *Kedua*, terbentuknya inflasi aktual semata-mata lebih disebabkan oleh perilaku atau kebijakan bank sentral, ketimbang oleh perilaku masyarakat.

Oleh karena itu, bagian ini meminta pembaca untuk melihat interaksi bank sentral versus masyarakat sebagai semacam *trust game* yang berlangsung berulang-ulang (*repeated*). Perulangan (*repetition*) di sini akan dipecah menjadi dua, yaitu *infinite repetition* yang tidak berujung dan *finite repetition* yang berujung.

INFINITE REPETITION. Literatur *game theory* mengajarkan bahwa memelihara reputasi (*reputation*) atau mengubah reputasi, tidaklah penting dalam *one-shot game* (Barro & Gordon 1983b). Yang dimaksud reputasi adalah suatu kesan (*image*) atas diri pihak satu, yang menancap dalam pikiran pihak lain. Misalnya, ucapan saya "reputasi Fulan buruk!" berarti saya menyimpan kesan dalam pikiran saya bahwa Fulan "buruk". Dalam kata lain, reputasi Fulan di mata saya adalah buruk (tentunya dalam hal perilakunya, bukan wajahnya).

Sekarang, bayangkan saya berinteraksi dengan anda, di mana interaksi itu adalah yang pertama dan yang terakhir. Tidak ada hari esok bagi saya dan anda untuk berinteraksi lagi. Jika demikian, dalam interaksi itu, saya mungkin berpikir: "Buat apa saya sekarang harus berbaik-baik dengan anda, kalau besok, lusa, dan hari-hari setelahnya saya tidak lagi bertemu dengan anda?" Jika tidak ada hari esok di antara saya dengan anda, tidak ada insentif bagi saya untuk mengubah reputasi saya sehingga tampak lebih baik dari sebelumnya, atau mempertahankan reputasi baik saya (jika ada), supaya mengesankan anda. Kalau perlu, saya sekarang menipu anda, sebab besok, lusa, dan hari-hari setelahnya, anda sudah tidak ada lagi di hadapan saya. Dipikirkan oleh seorang *game theorist*: "*If there is no tomorrow, why should I care!*"

Apabila, dalam suatu interaksi, bank sentral dan masyarakat sama-sama mewujudkan ide "*No tomorrow, I don't care!*", maka secara intuitif *outcome* dari interaksi itu dapat diduga, yaitu keduanya saling menyakiti, di mana bank sentral **tidak menepati janji** dan masyarakat **tidak percaya kepada janji**. Oleh *game theory*, peristiwa saling menyakiti itu dinamakan *prisoner's dilemma problem* di mana **tidak menepati janji** adalah strategi dominan bank sentral dan **tidak percaya kepada janji** merupakan strategi dominan masyarakat serta keseimbangan interaksi terjadi pada pertemuan dua strategi dominan tersebut.

Sedikit catatan bahwa strategi dominan (*dominant strategy*), menurut *game theory* (Gibbons 1992), adalah sebuah tindakan tertentu—di antara berbagai kemungkinan tindakan yang tersedia—yang ditunjukkan atau dipilih oleh pihak satu, tanpa mempedulikan tindakan apapun yang diambil oleh pihak lain. Dalam kata lain, strategi dominan adalah sebuah respons dari pihak satu, yang tak tergoyahkan oleh rangsangan apapun dari pihak lain. Jika dua (atau lebih) strategi dominan saling bertemu atau "bertabrakan" pada satu titik, maka titik pertemuan itu dinamakan keseimbangan Nash (*Nash equilibrium*). Jika keseimbangan Nash merupakan situasi yang dirasakan "saling tidak menyenangkan" atau "saling melukai" di antara semua pihak yang terlibat dalam interaksi, maka keseimbangan itu dinamakan *prisoner's dilemma*.

Sekali lagi, dalam *one-shot game*—di mana tidak ada hari esok untuk interaksi berikutnya dan setelahnya, bank sentral tidak mempunyai insentif untuk membangun reputasinya di satu sisi, dan masyarakat tidak mempunyai insentif untuk mempercayai apapun yang dijanjikan oleh bank sentral di sisi lain.

Bagaimana jika *one-shot game* diizinkan untuk berlangsung berulang-ulang (*repeated*)? Dalam *repeated game*, ada ruang bagi siapapun untuk membangun atau mengubah reputasinya. Mengapa? Bayangkan sekarang saya berinteraksi dengan anda, di mana interaksi itu adalah yang pertama dan besok, lusa, dan hari-hari berikutnya, saya dan anda masih akan berinteraksi. Jika demikian, saya sekarang mungkin berpikir: "Saya sekarang harus sebaik-baik dengan anda, karena besok, lusa, dan hari-hari setelahnya, saya akan bertemu lagi dengan anda?" Karena ada hari esok, saya sekarang memiliki insentif untuk sebaik-baik dengan anda, atau saya mengubah reputasi saya supaya besok anda lebih terpukau oleh saya. Diujarkan oleh seorang *game theorist*: "*Because of tomorrow, I should care!*"

Apabila bank sentral dan masyarakat sekarang berinteraksi, di mana masing-masing pihak berharap bahwa pada hari-hari berikutnya akan bertemu lagi, maka secara intuitif *outcome* dari interaksi itu adalah: Bank sentral **menepati janji** dan masyarakat **percaya kepada janji**. Ketika interaksi itu terulang lagi pada besok, lusa, dan hari-hari berikutnya, maka dimungkinkan terjadi rentetan *Nash equilibrium* dalam setiap interaksi, yaitu: Bank sentral selalu menepati janji karena masyarakat telah selalu mempercayai bank sentral (atau masyarakat telah mencap "dapat dipegang" pada bank sentral), sembari masyarakat senantiasa mempercayai bank sentral karena bank sentral telah selalu menepati janji.

Akan tetapi, sebagaimana diwaspadasi oleh Barro & Gordon (1983b, h.109) dalam kaitannya dengan model *rule-versus-discretion*, bahwa:

"... if the previous inflation rate, π_{t-1} , accords with expectations, π_{t-1}^e , then people trust the government [central bank] to perform in line with its announced rule for period t —that is, $\pi_t^e = \pi_t^\#$. But, if the actual value departs from expectations last period, $\pi_{t-1} \neq \pi_{t-1}^e$, then people do not expect the government [central bank] to follow its rule this period—hence, $\pi_t^e \neq \pi_t^\#$. Rather, the private agents anticipate that the policymaker will optimize subject to given expectations which defines a discretionary situation. Hence, expectations are $\pi_t^e \neq \hat{\pi}_t$, where $\hat{\pi}_t$ is again the discretionary outcome."

Pengertian paragraf di atas adalah:

- Apabila *kemarin* janji bank sentral ditepatinya sehingga tidak menyimpangkan ekspektasi masyarakat, janji berikutnya yang dikumandangkan *sekarang* akan "dipegang" oleh masyarakat. Sehingga, terjadilah *rule solution*, yaitu: masyarakat mengoptimalkan aktivitas eko-

nominya dengan benar-benar mengindahkan janji bank sentral, seraya bank sentral mengoptimalkan kebijakannya berdasarkan keyakinan bahwa masyarakat benar-benar mengindahkan janji bank sentral.

- Sebaliknya, apabila *kemarin* janji bank sentral tidak ditepatinya sehingga menyimpangkan ekspektasi masyarakat, janji berikutnya yang dikumandangkan *sekarang* tidak akan "dipegang" oleh masyarakat. Sehingga terjadilah *discretion solution*, yaitu: masyarakat mengoptimalkan aktivitas ekonominya dengan tidak mengindahkan sama sekali janji bank sentral, seraya bank sentral mengoptimalkan kebijakannya berdasarkan keyakinan bahwa masyarakat tidak mengindahkan sama sekali janji bank sentral.

FINITE REPETITION. Akan tetapi, *game theory* mewaspadaikan bahwa *outcome* dari perulangan tak terbatas (*infinite repetition*) berbeda dengan perulangan terbatas (*finite repetition*). Sebelum perkara ini dibahas, izinkanlah, dengan mengacu kepada (Tullock 1967; La Porta *et al.* 1997), artikel ini memelintir strategi-strategi di atas sebagai berikut:

- Strategi bank sentral
 1. Percaya bahwa dirinya dipandang kredibel oleh masyarakat
 2. Tidak percaya bahwa dirinya dipandang kredibel oleh masyarakat
- Strategi masyarakat
 1. Percaya bahwa dirinya diperhitungkan oleh bank sentral
 2. Tidak percaya bahwa dirinya diperhitungkan oleh bank sentral

Misalnya, ketika bank sentral dan masyarakat sama-sama tahu bahwa keduanya akan berinteraksi n kali di mana **tidak percaya** merupakan strategi dominan bank sentral maupun strategi dominan masyarakat, maka intuisi kita akan mengatakan bahwa yang terjadi adalah "perang **tidak percaya** versus **tidak percaya**".

Gejala ini bisa dijelaskan dengan teori *chain store paradox* (Selten 1978), di mana pikiran bank sentral yaitu "Kalau pada akhirnya (periode ke- n) masyarakat tidak percaya kepada janji saya, mengapa saya *sekarang* harus menepati janji yang sudah saya kumandangkan?" bertemu dengan pikiran masyarakat yaitu "Kalau pada akhirnya (periode ke- n) bank sentral tidak menepati janji, mengapa saya *sekarang* harus percaya kepada janji bank sentral?".

Sebagai gambaran, anggaplah saya dan anda—di mana masing-masing membawa strategi **percaya** dan strategi **tidak percaya**—sama-sama tahu akan berinteraksi berulang-ulang hingga 20 kali ($t = 20$). Saya dan anda, menurut *chain store paradox*, dimungkinkan akan mengemas periode ke-1 hingga ke-20 menjadi satu periode (*one-shot*), sehingga, menurut *prisoner's dilemma game*, interaksi saya *vis-à-vis* anda cenderung berakhir pada situasi tidak menyenangkan atau saling tidak mempercayai, di mana saya **tidak percaya** kepada anda dan juga anda **tidak percaya** kepada saya. Bagaimana hal ini bisa terjadi? Selten (1978), pencipta teori *chain store paradox* menjelaskannya melalui konsep *backward induction*, yaitu "berpikir akhirnya, alasan dicari kemudian".

Kalau saya berpikir bahwa nantinya di periode ke-20 akan berakhir dengan saling **tidak percaya**, maka dengan *backward induction*, saya akan berpikir: "Mengapa saya harus percaya kepada anda, *wong* akhirnya di periode ke-20 nanti anda **tidak percaya** kepada saya?" Anda juga berpikir sama dengan saya. Hasilnya, saya dan anda akan memilih **tidak percaya** satu sama lain di periode ke-19.

Setelah itu, saya membayangkan berhenti di periode ke-18. Dengan *backward induction* pula saya akan berpikir: "Mengapa saya harus percaya kepada anda, *wong* nantinya di periode ke-19 anda **tidak percaya** kepada saya?" Anda juga berpikir sama dengan saya. Hasilnya, saya dan anda akan memilih **tidak percaya** satu sama lain di periode ke-18. Selanjutnya, saya membayangkan berhenti di periode ke-17. Saya akan berpikir: "Mengapa saya harus percaya kepada anda, *wong* nantinya di periode ke-18 anda **tidak percaya** kepada saya?" Anda juga berpikir sama dengan saya. Hasilnya, saya dan anda akan memilih **tidak percaya** satu sama lain di periode ke-17. Dan seterusnya sehingga di periode ke-16, -15, -14, ..., hingga periode ke-1, terdapat 20 rentetan "perang saling **tidak percaya**."

Sehubungan dengan interaksi berulang-ulang ini, Tullock (1985, h.1075-1076) mengatakan: "*Anyone who chose to defect in any given games would, in essence, put himself in a situation where it would extremely be difficult for him to get partners for any future games.*" Dikaitkan dengan model *rule-versus-discretion* di atas, ini berarti setelah bank sentral mengumandangkan janjinya, tetapi selanjutnya tidak menampakkan langkah-langkah serius untuk memenuhi janjinya atau bahkan mengingkari janjinya, maka akan sulit bagi bank sentral di kemudian hari untuk membuat janjinya "dapat dipegang" oleh masyarakat.

Lebih jauh, setelah bank sentral mengingkari janjinya, segera masyarakat mencap bank sentral sebagai pengingkar janji. Ketika masyarakat sudah terlanjur mencap bank sentral sebagai pengingkar janji, dan bank sentral mengetahui reputasinya di mata masyarakat, maka bank sentral mungkin akan berpikir: "Mengapa saya sekarang harus bersusah-payah mencitrakan diri saya sebagai pemegang janji (*promise keeper*), wong mereka sudah terlanjur mencap saya sebagai pengingkar janji?"

Uraian di atas mengajarkan bahwa efektivitas janji yang dikumandangkan oleh bank sentral, tidak hanya tergantung pada kepercayaan masyarakat terhadap bank sentral, tetapi juga tergantung pada kepercayaan bank sentral terhadap masyarakat. Bank sentral harus percaya bahwa masyarakat akan mempercayai janji itu, dan masyarakat harus pula percaya bahwa bank sentral akan menepati janji itu. Intinya, efektivitas janji atau kebijakan yang dikumandangkan bank sentral, mensyaratkan kesalingpercayaan di antara bank sentral dan masyarakat. Di samping itu, efektivitas janji tersebut tergantung kepada reputasi dan kredibilitas bank sentral di mata masyarakat. Semakin sering bank sentral menunjukkan langkah-langkah serius untuk memenuhi janjinya, semakin terbentuk reputasi bank sentral sebagai "pemegang janji", dan ini membuat janji atau kebijakan bank sentral di kemudian hari, menjadi lebih kredibel di mata masyarakat.

PENUTUP

Artikel ini berangkat dari dua asumsi. *Pertama*, *announcement* Bank Indonesia pada Jumat 4 Januari 2008, menyiratkan suatu janji bahwa Bank Indonesia bertekad setia (*commit*) kepada target inflasi yang dibidiknya atau jalur inflasi 2008-2010 yang ditapakinya. Secara normatif, janji harus dijaga, bukan dikhianati. *Kedua*, Bank Indonesia tidak berada di dalam ruang hampa, melainkan berinteraksi strategis dengan masyarakat. Apa yang dipikirkan, apalagi dikumandangkan, oleh bank sentral, akan dibaca oleh masyarakat; sebaliknya apa yang terjadi dalam masyarakat, akan dicandra oleh bank sentral.

Dua asumsi tersebut menegaskan bahwa pengumandangan suatu janji harus diletakkan dalam situasi kesalingtergantungan (*interdependence*)—atau situasi *interactive-sequential* (Rubinstein 2000, h.25)—di antara pihak pengujar janji dan pihak penerima janji. Artinya, efektivitas janji yang dikumandangkan oleh bank sentral, tidak hanya tergantung pada kepercayaan masyarakat terhadap bank sentral, tetapi juga tergantung pada keper-

cayaan bank sentral terhadap masyarakat. Bank sentral harus percaya bahwa masyarakat akan mempercayai janji itu, dan masyarakat harus pula percaya bahwa bank sentral akan menepati janji itu. Pendek kata, efektivitas janji (atau kebijakan moneter) mensyaratkan kesalingpercayaan di antara bank sentral dan masyarakat.

Di samping itu, efektivitas janji yang dikumandangkan oleh bank sentral, tergantung kepada reputasi dan kredibilitas bank sentral di mata masyarakat. Semakin sering bank sentral menunjukkan usaha yang serius untuk memenuhi janjinya, semakin terbentuk reputasi bank sentral sebagai "penjaga janji", dan ini membuat *omongan* bank sentral di kemudian hari menjadi lebih kredibel di mata masyarakat.

Artikel ini tidak mengharapkan kesalingtakpercayaan menjadi *common knowledge* (Geanakoplos 1992) dalam *game* antara bank sentral versus masyarakat. Misalnya, bank sentral tidak percaya kepada masyarakat, dan masyarakat tidak percaya kepada bank sentral. Kemudian, bank sentral tahu bahwa masyarakat tidak percaya kepada bank sentral, dan masyarakat juga tahu bahwa bank sentral tidak percaya kepada masyarakat. Lebih jauh, bank sentral tahu bahwa masyarakat sudah tahu kalau bank sentral tidak percaya kepada masyarakat, dan masyarakat juga tahu bahwa bank sentral sudah tahu kalau masyarakat tidak percaya kepada bank sentral. Ketika kesalingtakpercayaan menjadi *common knowledge* dalam *game* ini, pihak satu akan sulit berpura-pura untuk mempercayai pihak lain.

Ada empat poin yang cukup membuat *announcement* Bank Indonesia itu tampak "cukup menjanjikan", yaitu:

1. Target laju inflasi yang dibidik, bukan angka tunggal, melainkan angka-angka dalam interval $5\% \pm 1\%$, $4,5\% \pm 1\%$, dan $4\% \pm 1\%$. Menurut Stein (1989), bank sentral bisa kehilangan kredibilitasnya jika menargetkan inflasi pada angka tunggal (*precise number*). Penargetan pada angka tunggal tanpa menyediakan sedikitpun ruang untuk bergerak (*mbleset*), akan ditangkap oleh publik sebagai "sesuatu yang terlalu indah untuk dipercayai." Bank sentral bukan seperti dokter ahli jantung yang harus membidik dan membedah jantung pasiennya secara persis (*precise*).
2. Prosesi pengumandangan itu sendiri, di muka publik, cukup mampu mencitrakan keseriusan bank sentral terhadap masalah inflasi. Pengumandangan ulang di forum-forum kecil (misalnya di kalangan pengusaha atau perbankan), dapat lebih menguatkan keseriusan itu. Semakin sering kita mengucapkan suatu janji, semakin mahal bagi kita

untuk menarik janji itu, dan semakin mendorong kita untuk tetap setia kepada janji itu.

3. Pengumandangan di muka publik dengan melibatkan pihak lain, yaitu jajaran menteri perekonomian, telah cukup mensinyalkan kepada publik bahwa inflasi adalah masalah bersama yang mensyaratkan koordinasi antara bank sentral dengan pemerintah. Pengumandangan ulang oleh pemerintah (misalnya oleh menteri keuangan dan menteri perdagangan) di forum-forum kecil (misalnya di kalangan pengusaha atau perbankan), dapat lebih menampakkan kebersamaan bank sentral dan pemerintah dalam mengendalikan inflasi.
4. Rencana pembentukan Forum Koordinasi Pengendali Inflasi (FKPI), juga cukup dapat mencerminkan keseriusan itu. Semakin cepat terbentuk, semakin baik.

Penulis juga menyarankan Bank Indonesia untuk menindaklanjuti *announcement* tersebut dengan sosialisasi masalah inflasi melalui, misalnya, brosur, poster, buku saku, atau komik kepada masyarakat. Sebab, ekspektasi terhadap inflasi tidak saja tergantung pada keyakinan masyarakat atas apa yang diketahui bank sentral, tetapi juga tergantung pada pengetahuan masyarakat tentang, misalnya, pengertian inflasi, mengapa inflasi penting, proses terjadinya inflasi, baik-buruknya inflasi, dan perilaku-perilaku masyarakat yang membuat inflasi menjadi tak terkendali. Saran ini tentu saja dimaksudkan untuk lebih menguatkan sinyal keseriusan Bank Indonesia kepada masyarakat, serta lebih meningkatkan kredibilitas Bank Indonesia di mata masyarakat dalam mengendalikan inflasi.

Akhirnya, penulis mengajak pembaca untuk merenungkan kalimat dari Peter L. Berger (dalam *Pyramids of Sacrifice: Political Ethics and Social Change*, New York: Basic Books, 1974, h.9) berikut:

Words describe the realities of human life. But words also have the power to create and shape realities. The words of the strong carry more weight than the words of the weak. Indeed, very often the weak describe themselves in the words coined by the strong.

Daftar Pustaka

- Barro, Robert J., & David B. Gordon (1983a). "A Positive Theory of Monetary Policy in a Natural Rate Model." *Journal of Political Economy*, 91(4): 589–610.
- ____ (1983b). "Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy." *Journal of Monetary Economics*, 12: 101–21.
- Crawford, Vincent P., & Joel Sobel (1982). "Strategic Information Transmission." *Econometrica*, 50(6): 1431–51.

- Cukierman, Alex (1992). *Central Bank Strategy, Credibility, and Independency*. Cambridge: MIT Press.
- Geanakoplos, John D. (1992). "Common Knowledge." *Journal of Economic Perspectives*, 6(4): 53–82.
- Gibbons, Robert (1992). *Game Theory for Applied Economists*. Princeton, N.J.: Princeton University Press.
- Klein, Daniel B., & Brendan O'Flaherty (1993). "A Game-Theoretic Rendering of Promises and Threats." *Journal of Economic Behavior & Organization*, 21: 295–314.
- Kydland, Finn E., & Edward C. Prescott (1977). "Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans." *Journal of Political Economy*, 85(3): 473–92.
- La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer, & Robert W. Vishny (1997). "Trust in Large Organizations." *American Economic Review*, 87(2): 333–38.
- Parikh, Prashant (1991). "Communication and Strategic Inference." *Linguistics and Philosophy*, 14: 473–514.
- Rubinstein, Ariel (2000). *Economics and Language: Five Essays*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Schelling, Thomas C. (1982). "Establishing Credibility: Strategic Considerations." *American Economic Review*, 72(2): 77–80.
- ____ (1989). "Promises." *Negotiation Journal*, April: 113–18.
- Schultz, Christian (1996). "Announcement and Credibility of Monetary Policy." *Oxford Economic Papers*, 48(4): 673–80.
- Selten, Reinhard (1978). "The Chain Store Paradox." *Theory and Decision*, 9: 127–59.
- Stein, Jeremy C. (1989). "Cheap Talk and the Fed: A Theory of Imprecise Policy Announcements." *American Economic Review*, 79(1): 32–42.
- Tullock, Gordon (1967). "The Prisoner's Dilemma and Mutual Trust." *Ethics*, 77(3): 229–30.
- ____ (1985). "Adam Smith and the Prisoners' Dilemma." *Quarterly Journal of Economics*, 100(Supplement): 1073–81.