

Analisis Kebijakan Fiskal dan Kebijakan Moneter dalam Mengendalikan Inflasi dan Stabilitas Ekonomi



Firdaus ^{1,*}, Erni Wati ², Putri Amalia ³

^{1,2,3} Program Studi Ekonomi Pembangunan, Universitas Brawijaya, Malang, Indonesia

* Corresponding author email: firdausfer@gmail.com

ABSTRACT

Tahun 2025 menjadi tahun yang penuh tantangan bagi perekonomian Indonesia. Gejolak global, kenaikan harga pangan dan energi, serta normalisasi kebijakan moneter global memberikan tekanan terhadap inflasi dan stabilitas ekonomi nasional. Pemerintah dan Bank Indonesia merespons melalui kombinasi kebijakan fiskal dan moneter yang bertujuan menjaga stabilitas harga dan keberlanjutan pertumbuhan. Penelitian ini menganalisis efektivitas kebijakan fiskal dan kebijakan moneter dalam mengendalikan inflasi dan menjaga stabilitas ekonomi pada tahun 2025. Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif-deskriptif berbasis data sekunder dan tinjauan pustaka. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sinergi kebijakan fiskal dan moneter yang adaptif dan responsif menjadi kunci dalam menghadapi tekanan ekonomi domestik dan global.

Article History

Received 2025-07-20

Revised 2025-08-19

Accepted 2025-08-24

Keywords

Kebijakan Fiskal,
Kebijakan Moneter,
Inflasi,
Stabilitas Ekonomi

Copyright © 2025, The Author(s)

This is an open-access article under the CC-BY-SA license



PENDAHULUAN

Inflasi dan stabilitas ekonomi merupakan dua aspek fundamental dalam pengelolaan makroekonomi suatu negara. Ketika inflasi tinggi tidak terkendali, daya beli masyarakat menurun, ketidakpastian meningkat, dan biaya hidup membebani kelompok berpendapatan rendah. Sebaliknya, inflasi yang rendah dan stabil memberikan kepastian harga bagi dunia usaha dan mendorong investasi, konsumsi, serta pertumbuhan ekonomi. Dalam sistem ekonomi terbuka seperti Indonesia, stabilitas harga menjadi salah satu indikator penting bagi kepercayaan pasar domestik dan internasional (Mankiw, 2020). Tahun 2025 diwarnai oleh ketidakpastian global akibat kombinasi beberapa faktor utama. Pertama, pemulihan ekonomi pasca-pandemi COVID-19 yang masih belum merata antar negara menyebabkan ketimpangan suplai dan permintaan global. Kedua, konflik geopolitik di kawasan Eropa Timur dan Timur Tengah mendorong kenaikan harga energi global. Ketiga, perubahan iklim menyebabkan gangguan produksi pangan yang memicu kenaikan harga komoditas. Kondisi ini memberikan tekanan terhadap harga-harga domestik, khususnya komoditas kebutuhan pokok (BPS, 2025).

Bank Indonesia mencatat bahwa inflasi sepanjang awal tahun 2025 sempat melonjak hingga 4,2% (year-on-year) pada Maret. Kenaikan ini terutama dipicu oleh harga bahan makanan, energi, dan transportasi. Selain faktor eksternal, lonjakan permintaan domestik pasca pencabutan seluruh pembatasan pandemi juga menjadi penyumbang tekanan inflasi. Kondisi ini mengharuskan otoritas fiskal dan moneter bertindak cepat dan terkoordinasi agar inflasi tidak meningkat lebih jauh dan merusak stabilitas ekonomi makro (BI, 2025). Dalam konteks tersebut, pemerintah Indonesia mengambil langkah-langkah kebijakan fiskal seperti peningkatan anggaran subsidi energi, perluasan program bantuan sosial tunai, serta perlindungan bagi kelompok rentan. Kebijakan ini bertujuan menjaga daya beli masyarakat di tengah kenaikan harga barang dan jasa. Di sisi lain, Bank Indonesia merespons dengan kebijakan moneter ketat melalui peningkatan suku bunga acuan dan pengetatan likuiditas. Langkah ini dilakukan untuk meredam ekspektasi inflasi dan menstabilkan nilai tukar rupiah (Kemenkeu, 2025).

Kajian teori menunjukkan bahwa kebijakan fiskal dan kebijakan moneter merupakan dua instrumen utama dalam kerangka stabilisasi ekonomi. Keynes (1936) menekankan

pentingnya kebijakan fiskal dalam mendorong permintaan agregat melalui belanja pemerintah dan pengurangan pajak pada saat resesi. Sebaliknya, pada kondisi overheating ekonomi dan inflasi tinggi, belanja pemerintah perlu diturunkan dan perpajakan ditingkatkan untuk menurunkan tekanan permintaan. Ini dikenal sebagai pendekatan kebijakan fiskal kontraktif.

Sementara itu, menurut Friedman (1968) dan pendekatan moneteris lainnya, inflasi adalah fenomena moneter yang terjadi akibat pertumbuhan uang beredar yang lebih cepat daripada pertumbuhan output. Oleh karena itu, pengendalian jumlah uang beredar melalui instrumen suku bunga, operasi pasar terbuka, dan kebijakan giro wajib minimum merupakan pendekatan utama dalam kebijakan moneter. Taylor Rule yang dikembangkan oleh Taylor (1993) bahkan memberikan rumusan bagaimana bank sentral seharusnya menyesuaikan suku bunga berdasarkan deviasi inflasi dan output dari target.

Penelitian oleh Blanchard & Leigh (2013) menyoroti pentingnya koordinasi antara kebijakan fiskal dan moneter dalam menghadapi krisis ekonomi. Mereka menekankan bahwa tanpa koordinasi yang baik, kebijakan fiskal dan moneter bisa saling meniadakan efeknya. Misalnya, kebijakan fiskal ekspansif yang tidak didukung oleh kebijakan moneter yang akomodatif akan menghasilkan inflasi tinggi tanpa pencapaian pertumbuhan ekonomi yang optimal. Oleh karena itu, harmonisasi kebijakan menjadi kunci sukses pengelolaan makroekonomi yang efektif.

Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk mengevaluasi bagaimana kebijakan fiskal dan kebijakan moneter yang diterapkan oleh pemerintah Indonesia dan Bank Indonesia sepanjang tahun 2025 berkontribusi dalam mengendalikan inflasi dan menjaga stabilitas ekonomi nasional. Evaluasi dilakukan melalui analisis kebijakan, data makroekonomi, serta tinjauan terhadap studi-studi terdahulu terkait efektivitas kebijakan makro. Dengan menggunakan pendekatan deskriptif-kualitatif dan berbasis pada data sekunder dari lembaga resmi seperti Bank Indonesia, Kementerian Keuangan, dan Badan Pusat Statistik, artikel ini diharapkan dapat memberikan gambaran menyeluruh atas strategi kebijakan yang diambil pemerintah Indonesia pada tahun 2025. Temuan dari studi ini juga diharapkan dapat menjadi referensi kebijakan publik dalam menghadapi tekanan makroekonomi di masa mendatang, terutama dalam konteks global yang semakin kompleks dan saling terhubung.

TINJAUAN PUSTAKA

Kebijakan Fiskal

Kebijakan fiskal adalah salah satu kebijakan makroekonomi yang bertujuan untuk memengaruhi sisi permintaan agregat dalam jangka pendek dan memengaruhi sisi penawaran dalam jangka lebih panjang. Kebijakan fiskal menurut Keynes merupakan kebijakan yang mampu menggerakkan perekonomian melalui peningkatan pengeluaran pemerintah atau pemotongan pajak yang memiliki efek multiplier dengan cara menstimulasi tambahan permintaan untuk barang konsumsi rumah tangga. Hal ini juga terjadi apabila pemerintah menjalankan pemotongan pajak guna menstimulus perekonomian. Transmisi pemotongan pajak terhadap stimulus perekonomian berupa dari pemotongan pajak tersebut akan meningkatkan disposable income yang akhirnya dapat memengaruhi permintaan karena adanya tambahan pendapatan, sehingga rumah tangga cenderung meningkatkan konsumsi melalui peningkatan Marginal Propensity to Consume (MPC). Peningkatan pengeluaran ini akhirnya berdampak pada peningkatan output (atau peningkatan dari sisi supply).

Kebijakan fiskal adalah salah satu kebijakan makroekonomi yang melibatkan tindakan pemerintah dalam mengatur pengeluaran dan pendapatan negara untuk mempengaruhi permintaan dan penawaran agregat dalam perekonomian (Samuelson, A. Paul & William, 2004). Menurut Andersen (2005), kebijakan fiskal dapat memengaruhi inflasi melalui pengaruhnya terhadap output nasional, baik berupa mereduksi inflasi yang biasa disebut sebagai ekspansif, maupun meningkatkan inflasi yang disebut juga sebagai kontraktif.

Kebijakan fiskal melibatkan peningkatan pengeluaran pemerintah atau pemotongan pajak untuk merangsang tambahan permintaan bagi barang dan jasa, terutama dari rumah tangga. Fenomena ini juga dapat terjadi jika sebuah pemerintahan melakukan pemotongan pajak sebagai salah satu instrumen kebijakan fiskal untuk merangsang perekonomian.

Pemotongan pajak bertujuan untuk meningkatkan daya beli masyarakat dengan memberikan lebih banyak uang kepada individu dan Perusahaan (Dwiyanti et al., 2023).

Pemotongan pajak meningkatkan disposable income atau pendapatan yang tersedia bagi rumah tangga setelah membayar pajak. Sebagai hasilnya, rumah tangga memiliki lebih banyak uang yang dapat mereka belanjakan atau tabung. Peningkatan disposable income cenderung mempengaruhi perilaku konsumsi rumah tangga. Rumah tangga cenderung meningkatkan konsumsi mereka sebagai respons terhadap peningkatan pendapatan ini. Marginal Propensity to Consume (MPC) adalah proporsi tambahan dari pendapatan yang dihabiskan oleh konsumen untuk konsumsi. Dengan pemotongan pajak, disposable income meningkat, dan jika MPC meningkat, maka akan ada peningkatan konsumsi yang lebih besar untuk setiap unit peningkatan pendapatan. Peningkatan konsumsi oleh rumah tangga berdampak pada peningkatan permintaan agregat di dalam perekonomian. Ini menciptakan efek multiplier, di mana setiap unit tambahan pengeluaran konsumsi oleh rumah tangga menghasilkan tambahan pendapatan bagi produsen dan usaha-usaha lainnya, yang pada gilirannya meningkatkan pendapatan dan konsumsi orang lain.

Dengan demikian, peningkatan pengeluaran akibat stimulus fiskal dapat memainkan peran penting dalam merangsang pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan output atau sisipenawaran dalam perekonomian. Andersen, (2005) berpendapat bahwa kebijakan fiskal bisa mempengaruhi sebuah inflasi dalam perekonomian yang bisa berpengaruh pada output nasional. Kebijakan fiskal pada dasarnya adalah kebijakan yang mengatur penerimaan dan pengeluaran negara. Ini mencakup berbagai tindakan pemerintah dalam mengelola pendapatan dan pengeluaran dalam anggaran. Penerimaan negara dapat berasal dari berbagai sumber, termasuk pajak, penerimaan bukan pajak, pinjaman, dan bantuan luar negeri.

Dengan demikian, kebijakan fiskal adalah instrumen ekonomi yang digunakan oleh pemerintah untuk mengelola keuangan negara guna mendukung pertumbuhan dan stabilitas ekonomi nasional (Bird & Francois Vaillancourt, 1998). Artinya, keuangan negara tidak hanya bertujuan membiayai tugas rutin pemerintah, tetapi juga mendukung pembangunan, memfasilitasi pertumbuhan ekonomi, menjaga stabilitas ekonomi, pemerataan pendapatan, dan mengatasi tantangan sosial (Gilarso, 2004).

Kebijakan Moneter

Kebijakan moneter merupakan salah satu kebijakan ekonomi makro yang diterapkan sejalan dengan siklus kegiatan ekonomi. Kebijakan moneter menurut Mishkin, 2004 adalah semua upaya atau tindakan bank sentral dalam memengaruhi perkembangan variabel moneter, seperti uang beredar, suku bunga, kredit, dan nilai tukar agar tercapai tujuan ekonomi tertentu. Kebijakan moneter merupakan bagian dari kebijakan ekonomi makro yang memiliki beberapa tujuan, di antaranya mencapai sasaran-sasaran kebijakan makroekonomi, di antaranya pertumbuhan ekonomi, penyediaan lapangan kerja, stabilitas harga dan keseimbangan neraca pembayaran (Natsir, 2008).

Kaitan kebijakan moneter dengan inflasi di Indonesia, sejak UU Nomor 23 Tahun 1999 hingga perubahan UU Nomor 6 Tahun 2009, mengatur bahwa Bank Indonesia ikut menjaga tingkat inflasi melalui menjaga kestabilan rupiah yang dapat berdampak pada kestabilan harga barang dan jasa. Sejak Juli 2005, Bank Indonesia menerapkan kerangka kebijakan moneter Inflation Targeting Framework (ITF). ITF merupakan suatu kerangka kerja dengan kebijakan moneter yang diarahkan guna mencapai sasaran inflasi yang ditetapkan ke depan dan diumumkan kepada publik sebagai perwujudan dari komitmen serta akuntabilitas bank sentral.

Menurut Bank Indonesia (2017), kebijakan moneter adalah bentuk pengendalian besaran moneter, yang dapat berupa uang beredar, uang primer, atau kredit perbankan, serta pengendalian suku bunga. Tujuannya adalah mencapai stabilitas ekonomi makro melalui pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan, penurunan pengangguran, dan inflasi yang rendah atau stabilitas harga. Menurut (Nopirin, 2009) kebijakan moneter adalah serangkaian tindakan atau kebijakan yang diambil oleh otoritas moneter, biasanya bank sentral, untuk mengendalikan atau mempengaruhi jumlah uang beredar dan kredit di dalam perekonomian. Bank sentral bertanggung jawab atas pengaturan dan pelaksanaan kebijakan moneter di

sebuah negara. Kebijakan moneter merupakan bagian integral dari kebijakan ekonomi makro yang bertujuan mendukung tercapainya sasaran ekonomi makro, yaitu pertumbuhan ekonomi yang tinggi, stabilitas harga, pemerataan pembangunan, dan keseimbangan neraca pembayaran (Kuncoro, 1995).

Kebijakan moneter mencakup semua tindakan yang dilakukan oleh bank sentral untuk mempengaruhi perkembangan variabel moneter dalam perekonomian (Mishkin, 2008). Sebagai bagian dari kebijakan ekonomi makro, tujuan kebijakan moneter adalah membantu mencapai sasaran makroekonomi, seperti pertumbuhan ekonomi, penyediaan lapangan kerja, stabilitas harga, dan keseimbangan neraca pembayaran. Keempat sasaran ini merupakan tujuan akhir dari kebijakan moneter (Natsir, 2018).

Ada beberapa syarat yang harus dipenuhi agar kebijakan moneter berhasil dalam pelaksanaannya. Pertama, tidak ada bank sentral yang benar-benar independen tanpa campur tangan pemerintah. Namun, ada instrumen kebijakan yang tidak dipengaruhi oleh pemerintah, seperti kebijakan fiskal. Kedua, pengendalian inflasi hanya salah satu sasaran Bank Sentral. Sasaran-sasaran lain kadang bertentangan dengan pengendalian inflasi, sehingga Bank Sentral seharusnya fokus pada pengendalian inflasi sebagai sasaran utama. Ketiga, Bank Sentral harus mampu memprediksi inflasi dengan akurat. Keempat, Bank Sentral harus dapat mengawasi instrumen-instrumen kebijakan moneter. Kelima, pelaksanaan target inflasi yang konsisten dan transparan akan meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap kebijakan yang ditetapkan (Rasyidin et al., 2022).

Berikut adalah beberapa jenis kebijakan moneter yang umum diterapkan oleh bank sentral untuk memengaruhi kondisi moneter dan ekonomi: kebijakan suku bunga, operasi pasar terbuka, pengaturan persyaratan cadangan bank, kebijakan kredit selektif, forward guidance, investasi mata uang, dan kebijakan makroprudensial. Bank sentral dapat menggunakan kombinasi berbagai kebijakan moneter ini untuk mencapai tujuan tertentu, seperti menjaga stabilitas harga, meningkatkan pertumbuhan ekonomi, dan menjaga stabilitas sistem keuangan (Natsir, 2014). Pemilihan dan penggunaan jenis kebijakan moneter bergantung pada kondisi perekonomian dan tantangan yang dihadapi negara pada waktu tertentu.

Inflasi

Secara umum, inflasi didefinisikan sebagai kecenderungan meningkatnya harga-harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus. Terdapat tiga garis besar kelompok teori terkait inflasi, yaitu teori kuantitas, teori Keynes, dan teori strukturalis.

Teori kuantitas merupakan suatu hipotesis mengenai faktor yang menyebabkan perubahan tingkat harga pada saat kenaikan jumlah uang beredar merupakan faktor penentu atau faktor yang memengaruhi kenaikan tingkat harga. Menurut Friedman (1976) *inflation is always and everywhere a monetary phenomenon*. Friedman (1976) menyempurnakan teori kuantitas dengan menyusun teori tentang permintaan uang. Pada dasarnya teori permintaan uang merupakan permintaan uang masyarakat yang ditentukan oleh sejumlah variabel ekonomi antara lain pertumbuhan ekonomi, suku bunga, dan tingkat harga (Suseno dan Solikin, 2002). Perubahan laju inflasi terjadi jika jumlah uang beredar tidak sesuai dengan jumlah yang diminta atau diperlukan oleh suatu perekonomian. Jika jumlah uang yang beredar lebih besar dibandingkan dengan jumlah uang yang diminta atau dibutuhkan oleh masyarakat, maka harga akan meningkat dan muncul inflasi. Begitu juga sebaliknya, jika jumlah uang beredar lebih kecil dari jumlah uang yang dibutuhkan masyarakat, maka terjadi penurunan tingkat harga dan terjadi deflasi.

Teori Keynes mengkritik teori kuantitas karena mengasumsikan ekonomi dalam kondisi full employment. Apabila kapasitas ekonomi belum penuh, maka ekspansi uang beredar justru akan meningkatkan output (peningkatan pertumbuhan ekonomi dan kesempatan kerja) serta tidak akan meningkatkan harga. Selain itu, pertambahan uang beredar dapat memiliki pengaruh tetap terhadap variabel-variabel riil, seperti output dan suku bunga. Keynes menyatakan bahwa elastisitas dan perputaran uang sangat sulit diprediksi dan banyak dipengaruhi oleh ekspektasi masyarakat serta perubahan barang-barang yang merupakan substitusi uang (financial assets). Terbukti bahwa dalam suatu perekonomian yang sektor

keuangannya telah maju dan terdapat instrumen-instrumen keuangan yang berfungsi sebagai substitusi uang, maka perputaran uang akan menjadi semakin sulit diprediksi.

Teori strukturalis didasarkan pada pengalaman negara-negara Amerika Latin. Menurut teori ini, terdapat dua masalah struktural dalam perekonomian negara berkembang yang menimbulkan inflasi, yaitu penerimaan ekspor yang tidak elastis, yakni pertumbuhan ekspor yang lambat dari pertumbuhan sektor lainnya, dan masalah struktural perekonomian negara berkembang lainnya adalah produksi bahan makanan dalam negeri yang tidak elastis, yakni pertumbuhan produksi dalam negeri tidak secepat pertumbuhan penduduk dan pendapatan per kapita sehingga harga makanan cenderung lebih tinggi daripada peningkatan harga barang lainnya.

Stabilitas Ekonomi

Stabilitas ekonomi mengacu pada kondisi di mana perekonomian suatu negara mengalami tingkat inflasi yang terkendali, pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, pengangguran yang rendah, serta nilai tukar mata uang yang stabil. Stabilitas ekonomi menciptakan lingkungan yang mendukung aktivitas ekonomi, seperti investasi, produksi, dan perdagangan, yang menjadi fondasi penting bagi pembangunan berkelanjutan.

Stabilitas ekonomi dapat diukur melalui beberapa indikator makroekonomi utama: 1. Stabilitas Harga (Inflasi Terkendali): Inflasi yang rendah dan stabil memberikan kepastian bagi pelaku ekonomi dalam menentukan harga barang dan jasa, menjaga daya beli masyarakat, serta mendorong investasi. 2. Pertumbuhan Ekonomi yang Konsisten: Pertumbuhan ekonomi yang stabil menunjukkan peningkatan produktivitas dan efisiensi ekonomi tanpa adanya fluktuasi yang signifikan. 3. Tingkat Pengangguran yang Rendah: Lapangan kerja yang cukup dan pengangguran yang rendah mencerminkan perekonomian yang mampu menyerap tenaga kerja secara optimal. 4. Stabilitas Nilai Tukar Mata Uang: Nilai tukar yang stabil mencerminkan kepercayaan internasional terhadap ekonomi suatu negara dan mendukung perdagangan serta investasi lintas negara. 5. Keseimbangan Fiskal: Pengelolaan anggaran yang sehat (defisit anggaran terkendali dan utang publik dalam batas aman) mendukung kesinambungan pembangunan.

Stabilitas ekonomi memegang peranan penting dalam pembangunan Indonesia karena beberapa alasan berikut: 1. Menarik Investasi Domestik dan Asing Lingkungan ekonomi yang stabil meningkatkan kepercayaan investor domestik dan internasional. Stabilitas harga dan nilai tukar, misalnya, mengurangi risiko usaha dan mendorong masuknya modal ke sektor-sektor produktif. 2. Menjaga Daya Beli Masyarakat Inflasi yang terkendali menjaga daya beli masyarakat, terutama kelompok berpendapatan rendah, sehingga kebutuhan dasar seperti pangan, pendidikan, dan kesehatan tetap terjangkau. 3. Mendukung Pertumbuhan Ekonomi Jangka Panjang Stabilitas ekonomi menciptakan fondasi bagi pembangunan jangka panjang dengan mendorong inovasi, industrialisasi, dan diversifikasi ekonomi. 4. Mengurangi Ketimpangan Sosial dan Ekonomi Stabilitas ekonomi memungkinkan pemerintah untuk mendistribusikan pendapatan melalui subsidi, bantuan sosial, dan pembangunan infrastruktur yang inklusif, yang pada gilirannya mengurangi ketimpangan wilayah dan sosial. 5. Meningkatkan Ketahanan terhadap Krisis Global Ekonomi yang stabil lebih tangguh dalam menghadapi guncangan global, seperti krisis keuangan, penurunan harga komoditas, atau pandemi. Stabilitas ini memungkinkan pemerintah dan Bank Indonesia merespons dengan kebijakan yang tepat.

Kebijakan makroekonomi merupakan instrumen penting dalam menjaga stabilitas perekonomian suatu negara. Dua kebijakan utama yang digunakan adalah kebijakan fiskal dan kebijakan moneter. Kebijakan fiskal berkaitan dengan penerimaan dan pengeluaran negara, sementara kebijakan moneter berhubungan dengan pengaturan jumlah uang beredar dan suku bunga oleh bank sentral (Mankiw, 2020). Kedua kebijakan ini digunakan untuk mencapai tujuan makroekonomi, yaitu pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, pengendalian inflasi, pengurangan pengangguran, dan keseimbangan neraca pembayaran.

Menurut teori Keynesian, peran pemerintah sangat penting dalam mengatur permintaan agregat melalui instrumen fiskal, khususnya pada masa krisis atau perlambatan ekonomi. Keynes (1936) menyatakan bahwa pada saat terjadi resesi atau inflasi tinggi, pemerintah perlu menyesuaikan pengeluaran dan perpajakan untuk menstabilkan ekonomi. Dalam situasi

inflasi, kebijakan fiskal kontraktif seperti pengurangan belanja pemerintah dan peningkatan pajak dapat menurunkan tekanan permintaan yang menjadi salah satu penyebab utama inflasi.

Sementara itu, pendekatan moneteris yang dipelopori oleh Milton Friedman (1968) menekankan pentingnya kontrol terhadap pertumbuhan jumlah uang beredar sebagai kunci utama untuk menjaga stabilitas harga. Menurut pandangan ini, inflasi adalah fenomena moneter yang terjadi ketika pertumbuhan uang beredar melampaui pertumbuhan output riil. Oleh karena itu, peran bank sentral dalam mengatur likuiditas melalui kebijakan suku bunga dan operasi pasar terbuka menjadi sangat vital dalam mengendalikan inflasi.

Studi empiris juga mendukung pentingnya sinergi antar kebijakan tersebut. Blanchard dan Leigh (2013), dalam penelitiannya tentang efektivitas respons kebijakan setelah krisis global 2008, menunjukkan bahwa ketika kebijakan fiskal dan moneter berjalan seiring dalam arah yang sama, maka dampaknya terhadap pemulihan ekonomi menjadi lebih efektif. Sebaliknya, jika kebijakan fiskal bersifat ekspansif namun kebijakan moneter ketat, maka dampaknya menjadi terbatas atau bahkan kontraproduktif terhadap pertumbuhan ekonomi.

Akhirnya, penting untuk memahami bahwa efektivitas kebijakan tidak hanya ditentukan oleh desain kebijakan itu sendiri, tetapi juga oleh konteks ekonomi, kapasitas kelembagaan, dan kepercayaan publik. Dalam ekonomi terbuka seperti Indonesia, pengaruh faktor eksternal seperti harga komoditas global, aliran modal asing, dan kondisi geopolitik turut menentukan keberhasilan implementasi kebijakan domestik. Oleh karena itu, kajian pustaka ini menegaskan bahwa pengendalian inflasi dan stabilitas ekonomi tidak bisa mengandalkan satu kebijakan semata, melainkan harus merupakan kombinasi dari kebijakan fiskal dan moneter yang terkoordinasi dan adaptif.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif-deskriptif, dengan tujuan untuk menganalisis secara mendalam bagaimana kebijakan fiskal dan moneter di Indonesia pada tahun 2025 diterapkan serta bagaimana dampaknya terhadap inflasi dan stabilitas ekonomi. Pendekatan ini dipilih karena fokus penelitian terletak pada pemahaman konteks kebijakan, analisis proses implementasi, serta evaluasi hasilnya berdasarkan data dan literatur yang tersedia, bukan pada pengujian hipotesis kuantitatif. Jenis penelitian ini merupakan studi kepustakaan (*library research*) yang mengandalkan data sekunder. Data diperoleh dari berbagai sumber resmi seperti dokumen Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) 2025, Laporan Kebijakan Moneter Bank Indonesia tahun 2025, publikasi Badan Pusat Statistik (BPS), serta jurnal akademik, laporan lembaga internasional (IMF, World Bank), dan artikel ilmiah lainnya yang relevan dengan tema penelitian.

Teknik analisis data menggunakan metode analisis isi (*content analysis*) terhadap kebijakan-kebijakan fiskal dan moneter yang diterapkan pada tahun 2025. Peneliti mengkaji isi dokumen dan data statistik terkait arah, tujuan, instrumen, serta implementasi kebijakan. Analisis juga dilakukan terhadap capaian makroekonomi seperti tingkat inflasi, pertumbuhan ekonomi, nilai tukar, dan defisit anggaran. Selanjutnya, peneliti mengevaluasi keterkaitan antara kebijakan fiskal dan moneter dalam menciptakan stabilitas ekonomi serta mengidentifikasi hambatan dan peluang dari sinergi kebijakan tersebut.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Kebijakan Fiskal Indonesia

Kebijakan fiskal Indonesia pada tahun 2025 diarahkan untuk menjaga keseimbangan antara upaya pemulihan ekonomi pasca pandemi dan pengendalian inflasi yang dipicu oleh tekanan global. APBN 2025 disusun dengan pendekatan yang lebih hati-hati namun tetap responsif terhadap kebutuhan masyarakat. Fokus utama diarahkan pada penguatan perlindungan sosial, subsidi energi yang lebih tepat sasaran, serta percepatan investasi dalam infrastruktur hijau dan transformasi digital (Kemenkeu, 2025). Kebijakan ini menekankan prinsip *countercyclical fiscal policy* untuk menghadapi gejolak ekonomi, sekaligus mendorong pembangunan jangka panjang yang berkelanjutan. Salah satu strategi utama pemerintah adalah menjaga defisit anggaran pada level yang moderat. Dalam RAPBN 2025, defisit ditetapkan sebesar 2,5% dari Produk Domestik Bruto (PDB), lebih rendah dari tahun

sebelumnya yang mencapai 2,8%. Langkah ini menunjukkan komitmen pemerintah terhadap konsolidasi fiskal jangka menengah. Menurut Blanchard dan Perotti (2002), konsolidasi fiskal yang tepat waktu dan berkelanjutan dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap keberlanjutan fiskal, serta membantu menstabilkan ekspektasi inflasi.

Meskipun perencanaan fiskal telah disusun secara hati-hati, realisasi belanja negara tetap menghadapi sejumlah tantangan. Keterlambatan dalam penyaluran bantuan sosial, ketidaktepatan sasaran program perlindungan sosial, serta birokrasi yang lambat menjadi hambatan efektivitas fiskal. Hal ini sejalan dengan temuan Ahmad dan Prasetyo (2020) yang menyoroti bahwa efektivitas kebijakan fiskal tidak hanya bergantung pada besarnya anggaran, tetapi juga pada efisiensi implementasinya di lapangan.

Subsidi energi tetap menjadi salah satu instrumen utama dalam kebijakan fiskal 2025. Pemerintah menetapkan skema subsidi BBM dan listrik yang lebih selektif untuk menahan inflasi terutama pada sektor transportasi dan rumah tangga berpenghasilan rendah. Subsidi ini juga berperan dalam mengendalikan kelompok *administered prices* yang berkontribusi signifikan terhadap inflasi (BPS, 2025). Meskipun terdapat kekhawatiran akan beban fiskal jangka panjang, dalam jangka pendek subsidi tersebut dinilai mampu menstabilkan harga dan menjaga daya beli masyarakat.

Di sisi penerimaan negara, pemerintah melakukan intensifikasi pajak melalui perluasan basis pajak dan digitalisasi sistem perpajakan. Penerapan Core Tax Administration System (CTAS) mulai menunjukkan hasil positif dalam memperbaiki kepatuhan wajib pajak dan meningkatkan transparansi fiskal. Menurut Tanzi dan Zee (2000), digitalisasi perpajakan mampu mengurangi kebocoran penerimaan dan meningkatkan efisiensi sistem fiskal, terutama di negara berkembang. Dalam mendukung pembangunan berkelanjutan, belanja pemerintah diarahkan pada infrastruktur hijau, seperti pembangunan transportasi publik rendah emisi, dan proyek energi terbarukan. Selain itu, anggaran untuk pendidikan dan kesehatan tetap menjadi prioritas utama guna memperkuat modal manusia. Hal ini konsisten dengan teori *endogenous growth* yang menyatakan bahwa investasi dalam sumber daya manusia dan infrastruktur produktif dapat memperkuat pertumbuhan ekonomi jangka panjang (Barro, 1991).

Secara keseluruhan, kebijakan fiskal Indonesia tahun 2025 berusaha mengadopsi prinsip *expansionary fiscal policy* yang selektif dan terukur. Dalam situasi inflasi yang masih berada pada kisaran moderat, kebijakan fiskal diarahkan untuk menjaga keseimbangan antara stimulus ekonomi dan pengendalian harga. Koordinasi yang erat antara Kementerian Keuangan dan Bank Indonesia melalui Komite Stabilitas Sistem Keuangan (KSSK) menjadi prasyarat penting untuk memastikan bahwa kebijakan fiskal tidak bertentangan dengan arah kebijakan moneter, melainkan saling mendukung untuk menjaga stabilitas makroekonomi nasional.

Kebijakan Moneter Bank Indonesia

Bank Indonesia (BI) mengambil langkah-langkah responsif dan tegas dalam menghadapi tekanan inflasi yang meningkat dan gejolak nilai tukar sepanjang tahun 2025. Salah satu instrumen utama yang digunakan adalah suku bunga acuan (BI Rate), yang dinaikkan secara bertahap dari 6,0% menjadi 6,5% selama semester pertama tahun 2025. Kebijakan ini dilakukan sebagai langkah antisipatif terhadap inflasi impor dan untuk memperkuat nilai tukar rupiah yang sempat melemah akibat ketidakpastian global. Kenaikan suku bunga bertujuan menstabilkan ekspektasi inflasi dan menjaga kepercayaan pasar (Bank Indonesia, 2025). Selain suku bunga, Bank Indonesia juga mengoptimalkan instrumen likuiditas lainnya seperti operasi pasar terbuka (OPT), *term deposit facility*, dan pengaturan giro wajib minimum (GWM). Pengaturan likuiditas ini dilakukan untuk menyerap kelebihan uang beredar dan menstabilkan fluktuasi di pasar uang. Menurut Mishkin (2019), pengendalian likuiditas yang efektif melalui kebijakan pasar uang dapat mengurangi volatilitas sektor keuangan dan mendukung kestabilan makroekonomi secara keseluruhan.

Dalam rangka menjaga stabilitas sektor keuangan, BI juga menerapkan kebijakan makroprudensial yang bersifat selektif dan terarah. Salah satunya adalah pelonggaran rasio *Loan to Value* (LTV) untuk sektor properti, guna mendorong kredit perumahan yang aman dan berkelanjutan. Selain itu, BI memberikan stimulus makroprudensial berupa insentif pembiayaan untuk UMKM melalui penurunan ATMR (aset tertimbang menurut risiko) bagi

kredit UMKM. Langkah-langkah ini ditujukan untuk menyeimbangkan antara stabilitas dan pertumbuhan kredit sektor riil (BI, 2025).

Kebijakan moneter yang diterapkan oleh BI mengikuti kerangka Inflation Targeting Framework (ITF), yang berfokus pada pengendalian inflasi sebagai tujuan utama. Dalam kerangka ini, transparansi dan komunikasi kebijakan menjadi bagian penting untuk mengarahkan ekspektasi pelaku pasar. Svensson (1997) menyatakan bahwa ITF yang kredibel dapat memperkuat efektivitas kebijakan moneter, karena pelaku pasar akan menyesuaikan keputusan ekonomi mereka berdasarkan proyeksi inflasi resmi yang diumumkan otoritas moneter.

Namun demikian, tantangan eksternal seperti volatilitas harga komoditas dunia, kenaikan suku bunga global oleh Federal Reserve, serta aliran modal keluar (capital outflow) tetap menjadi faktor yang membatasi ruang gerak kebijakan moneter domestik. Dalam kondisi seperti ini, koordinasi antara kebijakan moneter dan fiskal menjadi sangat krusial. Studi oleh Obstfeld dan Rogoff (1995) menegaskan bahwa dalam ekonomi terbuka, efektivitas kebijakan moneter bergantung pada kestabilan kebijakan fiskal dan persepsi pasar terhadap risiko kebijakan makroekonomi. BI juga memperkuat komunikasi kebijakan dengan pelaku pasar melalui publikasi laporan transparansi moneter, forward guidance, dan dialog rutin dengan perbankan dan investor. Langkah ini bertujuan menjaga kepercayaan dan memperkuat kredibilitas BI sebagai otoritas moneter. Geraats (2002) menekankan bahwa transparansi bank sentral berkontribusi pada peningkatan efektivitas kebijakan, mengingat ekspektasi inflasi sangat dipengaruhi oleh persepsi pasar terhadap konsistensi kebijakan.

Secara keseluruhan, kebijakan moneter Bank Indonesia tahun 2025 menyeimbangkan antara stabilitas harga, stabilitas sistem keuangan, dan dukungan terhadap pemulihan ekonomi. Dengan tetap menjaga independensi dan kredibilitasnya, BI menunjukkan adaptabilitas tinggi terhadap tekanan eksternal dan dinamika domestik. Keterpaduan antara kebijakan moneter, makroprudensial, dan koordinasi dengan otoritas fiskal menjadi fondasi penting dalam menjaga stabilitas ekonomi nasional di tengah ketidakpastian global yang masih tinggi.

Evaluasi Sinergi Dan Dampak Kebijakan

Sinergi antara kebijakan fiskal dan kebijakan moneter menjadi elemen kunci dalam pengelolaan stabilitas makroekonomi Indonesia pada tahun 2025. Dalam menghadapi tekanan inflasi global yang dipicu oleh lonjakan harga pangan dan energi, pemerintah dan Bank Indonesia menunjukkan respons yang terkoordinasi. Kebijakan fiskal berupa peningkatan subsidi energi dan bantuan sosial membantu menjaga daya beli masyarakat, sedangkan kebijakan moneter melalui pengetatan suku bunga menstabilkan nilai tukar dan menahan tekanan inflasi dari sisi permintaan. Sinergi ini terbukti efektif menurunkan laju inflasi ke kisaran 3,1% pada akhir semester pertama tahun 2025 (BPS, 2025).

Keberhasilan ini mencerminkan prinsip policy mix yang optimal, sebagaimana diuraikan oleh Tinbergen (1952), bahwa satu tujuan ekonomi idealnya dicapai dengan satu instrumen kebijakan yang sesuai. Dalam konteks ini, stabilitas harga sebagai tujuan utama dicapai melalui kombinasi instrumen fiskal (subsidi dan perlindungan sosial) dan moneter (suku bunga dan likuiditas). Penyesuaian fiskal diarahkan untuk mengelola sisi penawaran dan distribusi, sementara kebijakan moneter mengelola ekspektasi inflasi dan stabilitas pasar keuangan. Namun, keberhasilan jangka pendek tersebut tidak lepas dari tantangan jangka panjang yang perlu diantisipasi. Ketergantungan terhadap subsidi energi yang besar menciptakan beban fiskal yang tidak berkelanjutan. Meskipun subsidi membantu menekan inflasi saat ini, peningkatan harga energi global dapat menyebabkan tekanan berat pada anggaran negara. Hal ini sesuai dengan temuan Clements et al. (2003) yang menegaskan bahwa subsidi energi bersifat regresif dan rentan terhadap pemborosan anggaran jika tidak dikaji ulang secara periodik dan ditargetkan secara tepat.

Di sisi lain, kebijakan moneter yang bersifat ketat melalui suku bunga tinggi memiliki risiko terhadap pertumbuhan ekonomi. Suku bunga yang tinggi berpotensi menekan konsumsi rumah tangga dan menghambat ekspansi investasi sektor swasta. Ini diperkuat oleh studi Blanchard dan Galí (2007) yang menunjukkan bahwa trade-off antara stabilitas harga dan pertumbuhan ekonomi menjadi lebih tajam dalam kondisi global yang tidak stabil. Oleh karena

itu, pelonggaran moneter selektif perlu mulai dipertimbangkan jika inflasi telah kembali ke jalur target yang stabil. Kebijakan pada semester kedua tahun 2025 mulai menunjukkan arah yang lebih strategis, dengan pemerintah memulai konsolidasi fiskal melalui rasionalisasi subsidi dan peningkatan efektivitas belanja. Sementara itu, Bank Indonesia mulai memberi sinyal pelonggaran moneter melalui pengelolaan likuiditas yang lebih akomodatif untuk mendukung pembiayaan sektor produktif. Menurut Woodford (2003), sinyal kebijakan atau forward guidance dari bank sentral memiliki peran penting dalam membentuk ekspektasi pasar dan meningkatkan efektivitas kebijakan moneter, bahkan sebelum kebijakan tersebut benar-benar diimplementasikan.

Efektivitas sinergi kebijakan juga ditentukan oleh kualitas koordinasi kelembagaan antara otoritas fiskal dan moneter. Di Indonesia, koordinasi ini difasilitasi melalui Komite Stabilitas Sistem Keuangan (KSSK), yang menjadi wadah utama pengambilan kebijakan terpadu dalam menghadapi dinamika ekonomi domestik dan global. Studi Siregar dan Wahyudi (2021) menyatakan bahwa koordinasi fiskal-moneter yang kuat di Indonesia telah berhasil meredam volatilitas ekonomi pada masa krisis, termasuk pada masa pandemi dan pasca-pandemi.

Secara umum, evaluasi atas kebijakan tahun 2025 menunjukkan bahwa strategi sinergis antara fiskal dan moneter mampu menjaga stabilitas ekonomi dalam jangka pendek. Namun, tantangan struktural seperti ketergantungan terhadap subsidi, rendahnya produktivitas sektor riil, dan sensitivitas terhadap guncangan eksternal masih menjadi pekerjaan rumah. Oleh karena itu, sinergi kebijakan ke depan perlu disertai dengan reformasi struktural dan kebijakan jangka panjang yang lebih berorientasi pada ketahanan ekonomi nasional.

KESIMPULAN

Kebijakan fiskal dan moneter Indonesia tahun 2025 menunjukkan respons yang adaptif dalam mengatasi tekanan inflasi dan menjaga stabilitas ekonomi. Namun, efektivitas keduanya sangat bergantung pada kualitas implementasi dan koordinasi antarlembaga. Kombinasi subsidi energi yang tepat sasaran, belanja sosial yang efisien, serta kebijakan moneter yang terukur berhasil menjaga inflasi dalam target, meskipun dengan risiko terhadap pertumbuhan. Saran yang dapat diberikan antara lain: (1) meningkatkan kualitas data untuk mendukung penargetan kebijakan subsidi dan bantuan sosial, (2) memperkuat komunikasi kebijakan antara pemerintah dan Bank Indonesia, serta (3) mendorong kebijakan struktural seperti reformasi pajak dan efisiensi birokrasi untuk memperkuat daya tahan ekonomi jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, S. L., Aliyah, F., Sofyan, M. A., & Astuti, R. P. (2025). Efektivitas Kebijakan Moneter Dalam Mengendalikan Inflasi Dan Stabilitas Ekonomi. *Menulis: Jurnal Penelitian Nusantara*, 1(5), 243-245.
- Bank Indonesia. (2025). *Laporan Perekonomian Indonesia Semester I 2025*. Jakarta: BI.
- Barro, R. J. (1991). Economic growth in a cross section of countries. *The quarterly journal of economics*, 106(2), 407-443.
- Blanchard, O. J., & Leigh, D. (2013). Growth forecast errors and fiscal multipliers. *American Economic Review*, 103(3), 117-120.
- Blanchard, O., & Galí, J. (2007). Real wage rigidities and the New Keynesian model. *Journal of money, credit and banking*, 39, 35-65.
- Blanchard, O., & Perotti, R. (2002). An empirical characterization of the dynamic effects of changes in government spending and taxes on output. *the Quarterly Journal of economics*, 117(4), 1329-1368.
- BPS. (2025). *Perkembangan Inflasi Nasional Semester I 2025*. Jakarta: Badan Pusat Statistik.
- Clements, B., Jung, H. S., & Gupta, S. (2003). *Real and Distributive Effects of Petroleum Price Liberalization: The Case of Indonesia*. IMF Working Paper, WP/03/204.

- Dwiyanti, S., Wahyudi, A., Wahyu, A., Setianto, E., Studi, P., & Ekonomi, M. (2023). Kebijakan Fiskal dalam Perspektif Islam. *Ekonomikawan: Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Studi Pembangunan*, 23(1), 109-118.
- Friedman, M. (1995). *The role of monetary policy* (pp. 215-231). Macmillan Education UK.
- Geraats, P. M. (2002). Central bank transparency. *The economic journal*, 112(483), F532-F565.
- Ghofur, M. A., Yuliani, Y., & Mutafarida, B. (2024). Pandangan ekonomi islam tentang pengendalian inflasi, kebijakan moneter dan fiskal. *Jurnal Rumpun Manajemen dan Ekonomi*, 1(3), 384-392.
- Gilarso, T. (2004). *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro* (Edisi Revi). Yogyakarta Kanisius.
- Hakiki, A., Suhaemi, B., Mua'mmar, M. N., & Kurniasari, D. (2024). Analisis Kebijakan Moneter, Fiskal Dan Inflasi Pada Pertumbuhan Ekonomi. *PRESTISE: Jurnal Pengabdian Kepada Masyarakat Bidang Ekonomi Dan Bisnis*, 4(1), 41-63.
- Kemenkeu. (2024). *Laporan Perekonomian Indonesia 2024*. Jakarta: Kementerian Keuangan Republik Indonesia.
- Kementerian Keuangan RI. (2025). *APBN 2025: Strategi Fiskal untuk Stabilitas dan Pertumbuhan*. Jakarta: Kemenkeu.
- Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. London: Macmillan.
- Kuncoro, M. (1995). *Desentralisasi Fiskal di Indonesia: Dilema Otonomi dan Ketergantungan*. Prisma.
- Mankiw, N. G. (2020). *Principles of Economics* (9th ed.). Boston: Cengage Learning.
- Meiyenti, I., Agustina, I., Primadhany, E. F., Tumija, T., & Nalien, E. M. (2023). Menganalisis Kebijakan Fiskal dan Moneter: Dampaknya terhadap Stabilitas Ekonomi. *Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan West Science*, 1(03), 186-195.
- Miles, M. B., Huberman, A. M., & Saldaña, J. (2014). *Qualitative Data Analysis: A Methods Sourcebook* (3rd ed.). SAGE Publications.
- Mishkin, F. S. (2008). *Ekonomi Uang, Perbankan dan Pasar Keuangan* (Edisi ke 8). Salemba Empat.
- Mishkin, F. S. (2019). *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets* (12th ed.). Pearson.
- Moleong, L. J. (2019). *Metodologi Penelitian Kualitatif* (Edisi Revisi). Bandung: PT Remaja Rosdakarya.
- Mutmainnah, M., & Yuwana, S. I. P. (2024). Strategi Ekonomi Syariah dalam Meningkatkan Stabilitas Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam (JEBI)*, 4(1), 1-12.
- Natsir, M. (2014). *Ekonomi moneter & Kebanksentralan*. Mitra Wacana Media.
- Nopirin. (2009). *Ekonomi Moneter*. BPFE.
- Obstfeld, M., & Rogoff, K. (1995). The mirage of fixed exchange rates. *Journal of Economic perspectives*, 9(4), 73-96.
- Opriyanti, R., & Wilantari, R. N. (2017). Analisis Efektivitas Kebijakan Moneter Dan Kebijakan Fiskal Dalam Mengatasi Inflasi Di Indonesia. *Media Trend*, 12(2), 184-198.
- Paramita, R. (2021). Efektivitas Kebijakan Fiskal Dan Kebijakan Moneter Dalam Mengatasi Inflasi di Indonesia Periode 1984-2019. *Jurnal Budget: Isu Dan Masalah Keuangan Negara*, 6(1), 152-168.
- Rasyidin, M., Saleh, M., Muttaqim, H., Nova, N., & Khairani, C. (2022). Pengaruh Kebijakan Moneter terhadap inflasi pra dan selama pandemi covid 19. *Journal of Business and Economics Research (JBE)*, 3(2), 225-231.
- Rozeqqi, I., & Asriati, N. (2024). Peran Bank Sentral Dalam Mengendalikan Inflasi: Pengalaman Negara Maju Dan Berkembang. *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi*, 4(2), 571-582.
- Saiyed, R. (2021). Pengendalian Inflasi, Moneter dan Fiskal dalam Perspektif Ekonomi Makro Islam. *Jurnal Ilmiah Bongaya*, 5(1), 42-49.
- Samuelson, A. Paul & Wiliam, D. N. (2004). *Ilmu Makro Ekonomi* (Tujuh Bela). Erlangga.
- Septiani, S., Rahmawati, T., Oktariani, V. D., Evi, E., & Fadilla, A. (2024). Peran Kebijakan Moneter di Indonesia dalam Menghadapi Inflasi. *Journal of Economics, Assets, and Evaluation*, 1(3), 1-7.

-
- Sinaga, R. F. M., & Yusuf, M. (2025). Analisis Kebijakan Moneter Dalam Mengendalikan Inflasi Di Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 9(1), 32-46.
- Sitorus, H. N. S., Samora, R., Azzhara, F., & Sitorus, F. S. (2024). Peran Kebijakan Moneter Dalam Mengendalikan Inflasi di Indonesia. *Journal of Management Accounting, Tax and Production*, 2(1), 44-47.
- Sugiyono. (1999). *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta. Alfabeta.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kualitatif, Kuantitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sukirno, S. (2006). *Makro Ekonomi Teori Pengantar*. PT Raja Grafindo Persada.
- Svensson, L. E. (1997). Inflation forecast targeting: Implementing and monitoring inflation targets. *European economic review*, 41(6), 1111-1146.
- Tanzi, V., & Zee, H. H. (2000). Tax policy for emerging markets: developing countries. *National tax journal*, 53(2), 299-322.
- Taylor, J. B. (1993, December). *Discretion versus policy rules in practice*. In *Carnegie-Rochester conference series on public policy* (Vol. 39, pp. 195-214). North-Holland.
- Tinbergen, J. (1952). *On the theory of economic policy*.
- Woodford, M., & Walsh, C. E. (2005). Interest and prices: Foundations of a theory of monetary policy. *Macroeconomic Dynamics*, 9(3), 462-468.