

## Analisis kebijakan moneter dalam menguatkan nilai tukar rupiah pada periode fund-supported program dari Dana Moneter Internasional (IMF)

Ngaisyah, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=83619&lokasi=lokal>

---

### Abstrak

Tesis ini meneliti efektifitas kebijakan moneter yang meliputi pengawasan pada suku bunga, base money, dan Net International Reserve (NIR) dalam menguatkan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS selama periode fund supported program dari Dana Moneter Internasional (IMF). Seperti diketahui, ketika krisis keuangan melanda Asia tahun 1997, nilai tukar rupiah merosot tajam yang secara fundamental ekonomi sulit diperbaiki. IMF sebagai badan yang membantu Indonesia dalam mengatasi krisis tersebut memberikan beberapa saran kebijakan moneter yang tercantum dalam letter of intent (LoI) guna menguatkan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Dikatakan bahwa kebijakan moneter akan diperketat atau dengan kata lain tingkat suku bunga akan dinaikkan yang didukung dengan intervensi mata uang asing untuk meningkatkan kepercayaan serta memberikan arahan yang jelas bagi pasar. Selain itu kebijakan moneter juga akan memfokuskan pada pembatasan pengaruh depresiasi nilai tukar terhadap inflasi. Untuk mendukung kebijakan tersebut, IMF menyarankan pemerintah untuk mengatur besamya suku bunga, base money, dan NIR.

Pertanyaan yang diajukan dalam penelitian ini adalah apakah kebijakan moneter yang diambil pemerintah yang meliputi pengawasan terhadap suku bunga, base money, dan NIR mampu menguatkan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS selama periode fund supported program dari IMF?

Penelitian ini menggunakan model Vector Autoregressions atau sering disebut dengan VARs. Dalam model ini setiap kelompok variabel dinyatakan dalam fungsi linier dari nilai masa lampau variabel itu sendiri, nilai masa lampau dari variabel lainnya, serta nilai konstanta atau fungsi dari waktu. Penelitian ini juga menspesifikasi peubah-peubah endogen dan eksogen yang diyakini berinteraksi sehingga harus dimasukkan ke dalam modelnya serta jumlah selang terbanyak yang diperlukan untuk menangkap pengaruh yang dimiliki oleh masing-masing variabel terhadap variabel lainnya. Alasan pemilihan VARs berdasarkan pada penelitian sebelumnya yang pernah dilakukan oleh Sims (1980) yang meyakini bahwa VAR mempunyai kemampuan lebih baik dalam memprediksi dibanding model persamaan struktural.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hanya instrumen base money yang mempunyai hubungan dengan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Artinya, adanya perubahan pada base money akan mengakibatkan perubahan pada nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Sedangkan untuk instrumen tingkat bunga dan NIR, penelitian ini tidak menunjukkan adanya hubungan antara kedua instrumen tersebut dengan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan moneter melalui instrumen suku bunga, base money, dan NIR yang direkomendasikan oleh IMF hanya instrumen base money yang dapat diterapkan dalam menangani krisis keuangan di Indonesia.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut, salah satu saran yang bisa diberikan kepada otoritas moneter adalah tetap meneruskan kebijakan nilai tukar mengambang secara konsiten, dengan money-base sebagai patokan, Intervensi di pasar valas dilakukan hanya untuk mengurangi fluktuasi jangka pendek atau untuk menjaga likuiditas pasar. Upaya intervensi untuk sterilisasi atau meredam volatilitas harus dihindari. Sebab sejak diberlakukannya sistem nilai tukar mengambang, nilai tukar rupiah sering terdepresiasi disertai volatilitas yang tinggi.