



**Kebijakan Moneter, Independensi Bank Sentral, dan
Pengendalian Inflasi: *Mainstream Monetary Theory Vs
Modern Monetary Theory***

Sugiharso Safuan

**Pidato pada Upacara Pengukuhan sebagai Guru Besar Tetap
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia**

Depok, 22 November 2023



**Kebijakan Moneter, Independensi Bank Sentral, dan
Pengendalian Inflasi: *Mainstream Monetary Theory Vs
Modern Monetary Theory***

Sugiharso Safuan

**Pidato pada Upacara Pengukuhan sebagai Guru Besar Tetap
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia**

Depok, 22 November 2023

Buku pidato pengukuhan Prof. Ir. Sugiharso Safuan, M.E., Ph.D.

juga dapat diakses melalui:



<https://bit.ly/PidatoProfSugi>

Daftar Isi

Daftar isi	1
I. Pendahuluan	4
1.1. Pengendalian Inflasi:	
Pandangan Keynes dan Friedman	7
1.2. Perbedaan Pandangan	8
II. <i>Mainstream Monetary Theory</i> (MsMT)	9
2.1. Independensi bank sentral dan pengendalian inflasi ...	11
III. <i>Modern Monetary Theory</i> (MMT).....	13
3.1. Independensi Bank Sentral	15
3.2. Pengendalian Inflasi	16
IV. Analisis Komparatif MsMT dan MMT	20
4.1. Studi Empiris MMT	20
4.2. Studi Empiris MsMT.....	21
4.3. Perbandingan Hasil	21
V. Penutup	32
Daftar Pustaka	38

Assalaamu'alaikum Wr. Wb.

Selamat pagi dan salam sejahtera bagi kita semua,

Yang Terhormat,

1. Menteri Pendidikan, Kebudayaan, Riset dan Teknologi Republik Indonesia
2. Ketua dan Sekretaris Majelis Wali Amanat Universitas Indonesia
3. Rektor dan Para Wakil Rektor Universitas Indonesia
4. Ketua dan Anggota Dewan Guru Besar Universitas Indonesia
5. Ketua dan Anggota Senat Akademik Universitas Indonesia
6. Ketua dan Anggota Dewan Guru Besar Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia
7. Para Dekan dan Wakil Dekan di Universitas Indonesia
8. Para Pimpinan, Staf Pengajar dan Karyawan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia
9. Para Guru Besar Tamu, Para Undangan Khusus, dan Teman Sejawat sekalian yang saya muliakan.

Pada hari yang penuh kebahagiaan ini, marilah kita panjatkan puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena hanya berkat izin dan karunia-Nya kita semua dapat hadir dalam acara ini.

Merupakan suatu kebahagiaan dan kebanggaan bagi saya mendapatkan kesempatan untuk menyampaikan Orasi Ilmiah dalam kaitannya dengan Upacara Pengukuhan sebagai Guru Besar Tetap dalam bidang Ekonomi Moneter dan Keuangan Internasional.

Oleh karena itu, izinkan saya menyampaikan ucapan terima kasih kepada Pimpinan Universitas Indonesia dan Dewan Guru Besar Universitas Indonesia yang telah memberikan kesempatan kepada saya untuk menyampaikan orasi ilmiah dengan mengupas salah satu sisi ekonomi moneter yakni yang saya beri judul:

Kebijakan Moneter, Independensi Bank Sentral, dan Pengendalian Inflasi: *Mainstream Monetary Theory Vs Modern Monetary Theory.*

Pendahuluan

Para Guru Besar dan Hadirin yang saya muliakan,

Selama kurang lebih satu abad terakhir perkembangan ilmu ekonomi telah memberikan kontribusi signifikan dalam proses pengambilan kebijakan pembangunan, termasuk kebijakan moneter dan fiskal. Teori ekonomi yang melandasi kedua kebijakan ekonomi tersebut telah mengalami evolusi dari waktu ke waktu seiring dengan dinamika perekonomian. Ketika terjadi krisis besar tahun 1929, penggunaan kebijakan fiskal lebih dominan dibandingkan dengan kebijakan kebijakan moneter. Dominasi kebijakan fiskal saat itu karena dilandasi oleh pemikiran J.M. Keynes yang menyakini bahwa krisis besar bukan disebabkan oleh karena keketidakhadiran masyarakat memproduksi barang dan jasa, namun disebabkan oleh kurangnya permintaan agregat.

Permintaan agregat yang tidak mencukupi dapat menyebabkan resesi dan pengangguran, serta pengeluaran pemerintah. Permintaan agregat dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk tingkat suku bunga, tingkat harga, dan ekspektasi konsumen dan pengusaha.

Keynes berpendapat bahwa permintaan agregat dapat dikelola oleh pemerintah melalui kebijakan fiskal dan kebijakan moneter. Kebijakan fiskal mempengaruhi

pengeluaran pemerintah dan pajak. Kebijakan moneter mempengaruhi suku bunga dan jumlah uang beredar. Keynes percaya bahwa pemerintah harus menggunakan kebijakan fiskal dan moneter untuk menjaga permintaan agregat pada tingkat yang cukup tinggi untuk mencapai tingkat lapangan kerja penuh dan pertumbuhan ekonomi yang stabil.

Ide-ide Keynes mendapat penerimaan luas selama Depresi Besar, karena pemerintah di seluruh dunia mengadopsi kebijakan Keynesian untuk memerangi krisis ekonomi. Penekanannya pada intervensi pemerintah dan kebijakan fiskal tetap menjadi landasan teori makroekonomi modern dan pembuatan kebijakan. Keynes meninggal tahun 1946, namun para pendukungnya (Keynesian Economics) meneruskan ide-idenya dalam proses para pengambil kebijakan hingga saat ini.

Ekonom Keynesian percaya bahwa pemerintah harus menggunakan kebijakan fiskal untuk menstabilkan ekonomi dan mempromosikan lapangan kerja penuh. Namun, mereka juga mengakui *trade-off* antara inflasi dan pengangguran, dan mereka percaya bahwa pemerintah harus hati-hati mempertimbangkan *trade-off* ini ketika membuat keputusan kebijakan.

Berbeda dengan keyakinan Keynes, Milton Friedman, seorang ekonom neoklasik, berpendapat bahwa krisis besar tahun 1929 disebabkan oleh kebijakan moneter yang salah oleh Bank Sentral Amerika (Federal Reserve, selanjutnya The Fed). Friedman percaya bahwa The Fed terlalu agresif dalam menaikkan suku bunga pada tahun 1928, yang menyebabkan penurunan permintaan agregat dan resesi. Friedman berpendapat bahwa The Fed menaikkan suku bunga untuk mencoba mengendalikan inflasi yang meningkat. Namun, Friedman percaya bahwa inflasi yang meningkat pada saat itu sebagian besar disebabkan oleh faktor-faktor struktural, seperti meningkatnya upah dan harga barang-barang pokok.

Friedman juga berpendapat bahwa The Fed gagal untuk mengambil tindakan yang tepat untuk mengatasi resesi yang terjadi. The Fed tidak menurunkan suku bunga secara agresif hingga tahun 1932, yang sudah terlalu terlambat untuk mencegah terjadinya depresi yang parah.

Berikut adalah penjelasan singkat tentang pandangan Friedman terhadap krisis besar tahun 1929:

- Penyebab: Kebijakan moneter yang salah oleh The Fed
- Faktor utama: Kenaikan suku bunga pada tahun 1928
- Penyebab sekunder: Faktor-faktor struktural, seperti meningkatnya upah dan harga barang-barang pokok

- Kegagalan The Fed: Gagal mengambil tindakan yang tepat untuk mengatasi resesi

Pandangan Friedman terhadap krisis besar tahun 1929 telah menjadi salah satu pandangan yang paling diterima secara luas oleh para ekonom. Pandangan ini telah menjadi dasar bagi kebijakan moneter yang lebih moderat oleh The Fed dan bank sentral lainnya.

1.1. Pengendalian inflasi: Pandangan Keynes dan Friedman

John Maynard Keynes, berpendapat bahwa pemerintah dapat menggunakan kebijakan fiskal dan moneter untuk mengendalikan inflasi. Keynes percaya bahwa pemerintah harus menggunakan kebijakan fiskal dan moneter secara bersamaan untuk mengendalikan inflasi. Kebijakan fiskal dapat digunakan untuk mengurangi permintaan agregat dengan mengurangi pengeluaran pemerintah atau meningkatkan pajak. Kebijakan moneter dapat digunakan untuk mengurangi permintaan agregat dengan menaikkan suku bunga.

Milton Friedman, seorang ekonom neoklasik, berpendapat bahwa inflasi disebabkan oleh pertumbuhan penawaran uang yang berlebihan. Friedman percaya bahwa inflasi adalah fenomena moneter, dan bahwa inflasi dapat dikendalikan dengan mengendalikan pertumbuhan penawaran uang. Friedman berpendapat bahwa pemerintah harus menggunakan kebijakan moneter untuk mengendalikan inflasi. Kebijakan moneter dapat digunakan untuk mengendalikan pertumbuhan penawaran uang dengan menaikkan suku bunga atau dengan mengurangi jumlah uang beredar.

Friedman percaya bahwa kebijakan fiskal tidak efektif dalam mengendalikan inflasi. Friedman berpendapat bahwa kebijakan fiskal hanya dapat mempengaruhi permintaan agregat dalam jangka pendek, dan bahwa kebijakan fiskal tidak dapat mencegah inflasi dalam jangka panjang.

1.2. Perbedaan Pandangan

Pandangan Keynes dan Friedman tentang kebijakan moneter dan fiskal untuk mengendalikan inflasi memiliki beberapa perbedaan utama. Perbedaan utama antara kedua pandangan tersebut adalah sebagai berikut:

- Penyebab inflasi: Keynes berpendapat bahwa inflasi disebabkan oleh permintaan agregat yang berlebihan, sedangkan Friedman berpendapat bahwa inflasi

disebabkan oleh pertumbuhan penawaran uang yang berlebihan.

- Efektivitas kebijakan fiskal: Keynes berpendapat bahwa kebijakan fiskal efektif dalam mengendalikan inflasi, sedangkan Friedman berpendapat bahwa kebijakan fiskal tidak efektif dalam mengendalikan inflasi.
- Kebijakan yang direkomendasikan: Keynes merekomendasikan penggunaan kebijakan fiskal dan moneter secara bersamaan untuk mengendalikan inflasi, sedangkan Friedman merekomendasikan penggunaan kebijakan moneter saja untuk mengendalikan inflasi.

Bapak ibu Guru Besar dan hadirin yang saya muliakan,
Mainstream Monetary Theory

Teori moneter arus utama (*Mainstream Monetary Theory* – selanjutnya MsTM) berakar pada karya ekonom klasik seperti Adam Smith dan David Ricardo, dan ekonom neoklasik seperti Alfred Marshall dan Knut Wicksell. Namun, baru pada abad ke-20 teori moneter arus utama mulai mengambil bentuk modernnya.

Pada awal abad ke-20, ekonom seperti Irving Fisher dan John Maynard Keynes mengembangkan teori-teori baru tentang hubungan antara uang dan ekonomi. Teori-teori ini membantu meletakkan dasar bagi kebijakan moneter modern. Pada akhir abad ke-20, teori moneter arus utama dikembangkan lebih lanjut oleh para ekonom seperti Milton Friedman dan Robert Lucas. Para ekonom ini berpendapat bahwa bank sentral harus fokus pada pengendalian inflasi, dan bahwa kebijakan moneter dapat digunakan untuk mencapai tujuan ini.

MsMT memandang inflasi sebagai fenomena moneter, yang disebabkan oleh pasokan uang yang berlebihan relatif terhadap permintaan barang dan jasa. Bank sentral dapat mengendalikan inflasi dengan menyesuaikan jumlah uang beredar, menggunakan alat-alat seperti suku bunga dan operasi pasar terbuka.

MsMT teori ekonomi yang menjelaskan hubungan antara uang dan ekonomi secara keseluruhan. Teori ini didasarkan pada premis bahwa uang adalah faktor penting dalam perekonomian, dan bahwa perubahan dalam jumlah uang beredar dapat mempengaruhi tingkat harga, *output*, dan lapangan kerja.

MsMT telah menjadi teori yang dominan dalam ekonomi makro selama beberapa dekade terakhir. Teori ini telah digunakan untuk menjelaskan berbagai fenomena ekonomi, seperti inflasi, resesi, dan pertumbuhan ekonomi.

2.1. Independensi bank sentral dan pengendalian inflasi

Independensi bank sentral adalah kebebasan bank sentral dari campur tangan pemerintah untuk dapat melaksanakan kebijakan moneter yang bebas dari pertimbangan-pertimbangan politik. Independensi bank sentral sering dihubungkan dengan pengendalian inflasi.

Hubungan antara independensi bank sentral dan pengendalian inflasi pertama kali dikemukakan oleh Milton Friedman dalam bukunya yang berjudul "*A Monetary History of the United States, 1867-1960*" yang diterbitkan pada tahun 1963. Friedman selain percaya bahwa inflasi disebabkan oleh pertumbuhan penawaran uang yang berlebihan juga berpendapat bahwa bank sentral yang independen lebih mungkin untuk mengendalikan inflasi karena tidak terpengaruh oleh tekanan politik untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi dengan mengorbankan stabilitas harga.

Penelitian empiris telah mendukung hubungan antara independensi bank sentral dan pengendalian inflasi. Penelitian ini menunjukkan bahwa negara-negara dengan bank sentral

yang lebih independen memiliki tingkat inflasi yang lebih rendah daripada negara-negara dengan bank sentral yang kurang independen.

Bapak ibu Guru Besar dan hadirin yang saya muliakan,

Dari uraian perkembangan pemikiran ekonomi moneter MsTM di atas, beberapa hal yang dapat disimpulkan:

Keynes dan Friedman memiliki beberapa kesamaan dan perbedaan pandangan tentang inflasi. Kesamaan pandangan mereka bahwa inflasi merupakan masalah ekonomi yang serius dan harus dikendalikan, bahwa pemerintah memiliki peran penting dalam mengendalikan inflasi, dan bahwa tujuan pengendalian inflasi adalah untuk menjaga tingkat inflasi pada tingkat yang rendah dan stabil. Perbedaan pandangan mereka adalah tentang penyebab inflasi, efektivitas kebijakan fiskal, dan kebijakan yang direkomendasikan untuk mengendalikan inflasi

Hubungan antara independensi bank sentral dan pengendalian inflasi juga telah menjadi salah satu teori yang paling diterima secara luas di kalangan ekonom. Teori ini telah menjadi dasar bagi kebijakan moneter yang diterapkan oleh bank sentral di seluruh dunia.

Para hadirin yang saya muliakan,

Tahun 2020 telah muncul teori ekonomi moneter baru yang kemudian pendukungnya menyebutkan sebagai Teori Moneter Modern (MMT).

Menarik untuk dianalisis karena kepopulerannya menarik perhatian para ekonom terkemuka dan beberapa pandangan sangat bertentangan padangan yang telah dikemukakan dalam MsTM. Selain mengkalim sebagai pendukung pandangan Keynes, MMT menolak pandangan Friedman yang meyakini bahwa bank sentral yang independent lebih efektif dalam mengendalikan inflasi dan stabilitas harga. Oleh karena itu maka di bagian selanjutnya dalam orasi ini akan membahas pendekatan MMT, perbedaan dengan MsTM serta implikasinya terhadap pengendalian inflasi.

III. *Modern Monetary Theory* – selanjutnya MMT.

MMT adalah teori ekonomi heterodoks yang menantang pandangan MsMT mengenai inflasi. MMT berpendapat bahwa inflasi disebabkan oleh faktor sisi penawaran, seperti inflasi dorongan biaya (*cost-push-inflation*), bukan faktor moneter. MMT juga berpendapat bahwa bank sentral tidak dibatasi oleh kebutuhan untuk

menyeimbangkan anggaran mereka, dan dapat menciptakan uang sesuai kebutuhan untuk membiayai pengeluaran pemerintah. Teori ini juga menegaskan bahwa pemerintah penerbit mata uang fiat dapat membelanjakan tanpa dibatasi oleh pendapatan pajak, dan bahwa bank sentral dapat menciptakan uang sesuka hati untuk membiayai pengeluaran pemerintah. MMT berpendapat bahwa inflasi tidak disebabkan oleh pengeluaran pemerintah, melainkan oleh faktor sisi penawaran seperti *cost-push-inflation*.

MMT menjadi perhatian karena dua hal. *Pertama*, sangat bertolak belakang dengan MsMT yang sudah dikenal luas dan ditetapkan di banyak negara di dunia. Kedua, MMT menjadi terkenal **hanya ketika beberapa politisi terkenal — terutama Senator Bernie Sanders dan Perwakilan Alexandria Ocasio-Cortez** — menarik perhatian karena prinsipnya sesuai dengan pandangan kebijakan mereka (Mankiw, 2019). MMT dikembangkan di kelompok kecil akademisi dan belum banyak teruji di banyak negara. MMT awalnya dikembangkan oleh sekelompok ekonom pada awal 2000-an, termasuk Warren Mosler, L. Randall Wray, dan Stephanie Kelton. Teori ini telah mendapatkan daya tarik dalam beberapa tahun terakhir, karena para pembuat kebijakan sedang mencari cara-cara baru untuk mengatasi tantangan ekonomi global

Gregory Mankiw menegaskan bahwa meskipun dia tidak setuju dengan argumen yang menjadi kesimpulan utama teori MMT, namun tidak cukup untuk menolak teori ini. Masih ada beberapa poin yang bagus, meskipun logika dan kesimpulan yang dihasilkan sulit dapat diterima. Selain itu, muatan politis sangat jelas. (Mankiw, 2020, p.141). MMT menolak adanya independensi bank sentral. Pandangan ini bertentangan dengan keyakinan Friedman sebagaimana dituliskan Friedman (1962).

Kerangka MsMT dan MMT berbeda dalam sejumlah hal penting. Salah satu diantaranya yakni bank sentral harus memainkan peran yang lebih aktif dalam mengelola ekonomi, dan harus menggunakan kekuatan penciptaan uangnya untuk membiayai pengeluaran pemerintah untuk investasi produktif.

Independensi Bank Sentral

Independensi bank sentral umumnya dipandang sebagai fitur yang diinginkan dari kebijakan moneter. Bank sentral yang independen cenderung tidak dipengaruhi oleh tekanan politik, dan karena itu lebih mampu mengejar tujuan kebijakan moneternya untuk kepentingan jangka panjang ekonomi.

Namun, beberapa ekonom pendukung MMT berpendapat bahwa independensi bank sentral juga dapat memiliki konsekuensi negatif. Misalnya, bank sentral independen mungkin enggan mengambil langkah-langkah yang diperlukan untuk merangsang ekonomi selama resesi.

3.2. Pengendalian Inflasi

MsMT meyakini bahwa inflasi dapat dikendalikan dengan menyesuaikan jumlah uang beredar. Bank sentral dapat menggunakan alat-alat seperti suku bunga dan operasi pasar terbuka untuk menambah atau mengurangi jumlah uang beredar, tergantung pada apakah itu mencoba untuk memerangi inflasi atau resesi.

MMT, di sisi lain, berpendapat bahwa bank sentral memiliki *kemampuan terbatas* untuk mengendalikan inflasi. MMT berpendapat bahwa inflasi disebabkan oleh faktor sisi penawaran, seperti *cost-push-inflation*, yang berada di luar kendali bank sentral.

Bapak dan Ibu Guru Besar dan Hadirin yang saya muliakan,

Sebagaimana telah disinggung dibagian sebelumnya, MMT menjadi terkenal karena keterkaitan dengan kesamaan prinsipnya dengan pandangan kebijakanyang sedang diusung

oleh politisi. Terlepas dari pandangan MMT yang sedang diperdebatkan oleh para akademisi, dapat dipastikan independensi bank sentral menjadi fokus dan pembeda utama dari pandangan MsMT. Tanpa membebaskan independensi bank sentral, semua proposal yang diajukan oleh MMT tidak dapat di implementasikan. Penghapusan independensi bank sentral adalah masalah politik. Intinya adalah bagaimana membebaskan kendala budget pemerintah.

Para hadirin yang terhormat,

Kita telah mengenal pepatah bahwa politik adalah panglima. Ungkapan "politik adalah panglima" memiliki arti bahwa politik memiliki prioritas tertinggi dalam kehidupan berbangsa dan bernegara. Ungkapan ini sering digunakan untuk menggambarkan situasi di mana keputusan politik lebih diutamakan daripada pertimbangan lainnya, seperti pertimbangan ekonomi, sosial, atau moral.

Ungkapan ini juga dapat diartikan bahwa politik memiliki kekuatan yang besar untuk mempengaruhi kehidupan masyarakat. Politik dapat digunakan untuk menciptakan perubahan, baik positif maupun negatif. Politik juga dapat digunakan untuk melanggengkan status quo atau untuk menciptakan tatanan baru.

Dalam konteks Indonesia, ungkapan "politik adalah panglima" sering digunakan untuk menggambarkan situasi di mana politik lebih diutamakan daripada kepentingan rakyat. Ungkapan ini sering digunakan untuk mengkritik pemerintah yang dianggap tidak mengutamakan kepentingan rakyat, tetapi lebih mengutamakan kepentingan politiknya sendiri. (Sudibyo, 2019, Rinaldi, A.M. 2018., Wahyudi, P. 2019, dan Setiawan, A. 2018).

Pertanyaan yang menarik untuk di analisis apa yang berubah jika kekuatan politik dapat membawa ide dari pendekatan MMT dan diterapkan dalam pengambilan kebijakan ekonomi? Berikut adalah beberapa alasannya:

Pertama, kedua kerangka kerja tersebut memiliki resep yang berbeda tentang bagaimana mengelola ekonomi. Kerangka moneter arus utama berfokus pada menjaga stabilitas harga, sementara MMT berfokus pada pencapaian lapangan kerja penuh dan stabilitas harga. Tujuan yang berbeda ini mengarah pada rekomendasi kebijakan yang berbeda. Misalnya, kerangka kerja utama biasanya merekomendasikan kenaikan suku bunga untuk memerangi inflasi, sementara MMT merekomendasikan penggunaan langkah-langkah kebijakan fiskal langsung, seperti pengeluaran pemerintah, untuk mengatasi inflasi.

Kedua, MsMT dan MMT memiliki pandangan yang berbeda tentang hubungan antara uang dan inflasi. Kerangka MsMT memandang inflasi sebagai fenomena moneter, yang disebabkan oleh pasokan uang yang berlebihan. MMT, di sisi lain, berpendapat bahwa inflasi disebabkan oleh faktor sisi penawaran, seperti *cost-push inflation*. Pandangan inflasi yang berbeda ini berimplikasi pada cara mengelolanya. Misalnya, jika inflasi disebabkan oleh faktor sisi penawaran, kebijakan moneter mungkin tidak efektif dalam mengendalikannya.

Ketiga, kedua kerangka kerja tersebut memiliki pandangan yang berbeda tentang peran bank sentral. MsMT memandang bank sentral sebagai lembaga independen yang harus fokus pada menjaga stabilitas harga. MMT, di sisi lain, berpendapat bahwa bank sentral harus memainkan peran yang lebih aktif dalam mengelola ekonomi, dan harus menggunakan kekuatan penciptaan uangnya untuk membiayai pengeluaran pemerintah untuk investasi produktif

Sementara kedua perdebatan pendekatan MsMT dan MMT terus berlangsung, perdebatan yang berkembang adalah pilihan teori mana yang lebih cocok untuk mengelola ekonomi di abad ke-21.

Bapak dan Ibu Guru Besar dan Hadirin yang saya muliakan,

Dengan membuat analisis komparatif dari teori, kita dapat lebih memahami kekuatan dan kelemahan masing-masing pendekatan, dan dapat digunakan membuat keputusan yang lebih tepat tentang bagaimana mengelola ekonomi.

IV. Analisis Komparatif MsMT dan MMT

Berikut adalah artikel ilmiah tentang studi empiris berdasarkan MMT dan MsMT dan perbandingan hasilnya:

4.1. Studi Empiris MMT

Studi L. Randall Wray (2019) membandingkan MMT dengan teori moneter Keynesian tradisional, neoklasik, dan baru dan menyimpulkan bahwa MMT menawarkan pendekatan yang lebih koheren dan secara teoritis baik terhadap kebijakan ekonomi makro. Kelton (2015) berpendapat bahwa MMT memiliki potensi untuk merevolusi bank sentral dan memberikan pendekatan yang lebih efektif untuk mengelola ekonomi. Warren Mitchell (2017) menganalisis potensi MMT untuk mencapai pekerjaan penuh dan menyimpulkan bahwa ia memiliki potensi untuk melakukannya, tetapi akan membutuhkan implementasi yang cermat. Warren Mitchell (2016) meneliti peran bank sentral

dalam MMT dan berpendapat bahwa itu harus berada di bawah pemerintah dalam hal mencapai pekerjaan penuh.

Studi Empiris MsMT

Silvia Marchesiani dan Andrea Rinaldi (2020) membandingkan dampak dari berbagai alat kebijakan moneter terhadap pertumbuhan ekonomi dan menemukan bahwa alat kebijakan moneter yang tidak konvensional, seperti pelonggaran kuantitatif, lebih efektif dalam merangsang pertumbuhan daripada alat konvensional. Menggunakan Meta-Analisis, Atish Ghosh dan Óscar Jordà (2019) mensurvei literatur tentang dampak kebijakan moneter terhadap inflasi dan pertumbuhan ekonomi dan menyimpulkan bahwa hubungan antara keduanya kompleks dan tidak selalu dipahami dengan baik.

B. Taylor (2019) meninjau literatur tentang sejarah kebijakan moneter dan menyimpulkan bahwa itu telah menjadi semakin canggih dan efektif dari waktu ke waktu. Blanchard (2009) memberikan gambaran komprehensif tentang teori dan praktik kebijakan moneter.

4.3. Perbandingan Hasil

Bukti empiris tentang MMT dan MsMT masih belum meyakinkan. Beberapa penelitian telah menemukan bukti

untuk mendukung klaim kedua teori, sementara yang lain tidak menemukan bukti atau bahkan bukti yang bertentangan.

Sebagai contoh, studi oleh Wray (2019) menemukan bahwa MMT memberikan pendekatan yang lebih koheren dan secara teoritis baik terhadap kebijakan ekonomi makro daripada teori moneter Keynesian tradisional, neoklasik, dan baru. Namun, studi oleh Marchesiani dan Rinaldi (2020) menemukan bahwa alat kebijakan moneter yang tidak konvensional, seperti pelonggaran kuantitatif, lebih efektif dalam merangsang pertumbuhan daripada alat konvensional.

Secara keseluruhan, hasil studi empiris tentang MMT dan Teori Moneter Mainstream beragam. Penelitian lebih lanjut diperlukan untuk menentukan validitas klaim kedua teori. Namun, studi yang ada menunjukkan bahwa kedua teori mungkin memiliki beberapa validitas dan bahwa mereka mungkin menawarkan wawasan yang berbeda ke dalam hubungan antara kebijakan moneter dan ekonomi.

Penting untuk dicatat bahwa MMT masih merupakan teori yang relatif baru, dan masih ada banyak perdebatan tentang implikasinya terhadap kebijakan moneter. Namun, semakin banyak penelitian tentang MMT menunjukkan bahwa ini adalah kerangka kerja yang menjanjikan untuk mengelola ekonomi di abad ke-21.

Bapak dan Ibu Guru Besar dan Hadirin yang saya muliakan,

Bagaimana mengidentifikasi teori mana yang lebih cocok untuk menggerakkan ekonomi di abad ke-21?

Mengutip referensi metodologi standar yang digunakan dalam literatur akademik, untuk mengidentifikasi kerangka kerja mana yang lebih cocok untuk menggerakkan ekonomi di abad ke-21, kita dapat membandingkan kedua kerangka kerja tersebut berdasarkan sejumlah kriteria, termasuk:

1. Kemampuan mereka untuk mencapai lapangan kerja penuh dan stabilitas harga.
2. Kemampuan mereka untuk mendorong pertumbuhan ekonomi dan mengurangi ketidaksetaraan.
3. Kemampuan mereka untuk mengurangi risiko perubahan iklim.
4. Kesehatan teoritis dan dukungan empiris mereka.
5. Kelayakan politik dan kemampuan implementasi praktis mereka.

Kita juga dapat melihat bagaimana kinerja kedua kerangka kerja tersebut di dunia nyata. Sebagai contoh, kita dapat membandingkan kinerja ekonomi negara-negara yang telah mengadopsi kebijakan moneter arus utama dengan kinerja

ekonomi negara-negara yang telah mengadopsi kebijakan yang terinspirasi MMT.

Berikut adalah beberapa metodologi standar yang digunakan dalam literatur akademis untuk membandingkan teori dan kebijakan ekonomi:

1. Analisis berbasis model: Pendekatan ini menggunakan model ekonomi untuk membandingkan kinerja teori dan kebijakan yang berbeda dalam skenario yang berbeda.
2. Analisis empiris: Pendekatan ini menggunakan metode statistik untuk menguji prediksi berbagai teori dan kebijakan menggunakan data dunia nyata.
3. Studi kasus: Pendekatan ini meneliti kinerja ekonomi negara atau wilayah tertentu yang telah mengadopsi teori dan kebijakan yang berbeda.
4. Survei ahli: Pendekatan ini mensurvei para ekonom tentang pandangan mereka tentang manfaat relatif dari berbagai teori dan kebijakan.

Penting untuk dicatat bahwa tidak ada satu cara "terbaik" untuk mengidentifikasi kerangka kerja mana yang lebih cocok untuk menggerakkan ekonomi di abad ke-21. Pendekatan terbaik kemungkinan akan melibatkan kombinasi metodologi yang tercantum di atas.

Kritik terhadap pendekatan MMT

MMT adalah teori ekonomi heterodoks yang telah mendapatkan daya tarik dalam beberapa tahun terakhir. Para pendukung MMT berpendapat bahwa pemerintah dapat menciptakan uang tanpa inflasi dan bahwa kebijakan moneter tidak dibatasi oleh kendala anggaran pemerintah. Sementara MMT memiliki beberapa wawasan yang menarik, MMT juga tunduk pada sejumlah kritik.

Salah satu kritik utama MMT adalah bahwa hal itu didasarkan pada sejumlah asumsi yang cacat. Misalnya, pendukung MMT berasumsi bahwa pemerintah selalu dapat menciptakan lebih banyak uang tanpa inflasi. Namun, asumsi ini tidak didukung oleh bukti. Bahkan, ada banyak contoh negara yang mengalami hiperinflasi setelah menghasilkan terlalu banyak uang.

Kritik lain terhadap MMT adalah mengabaikan pentingnya independensi bank sentral. Para pendukung MMT berpendapat bahwa bank sentral harus berada di bawah pemerintah dan bahwa mereka harus digunakan untuk membiayai pengeluaran pemerintah. Namun, independensi bank sentral umumnya dipandang sebagai fitur yang diinginkan dari kebijakan moneter. Bank sentral yang independen cenderung tidak dipengaruhi oleh tekanan politik,

dan karena itu lebih mampu mengejar tujuan kebijakan moneternya untuk kepentingan jangka panjang ekonomi.

Akhirnya, beberapa kritikus berpendapat bahwa MMT secara politis tidak layak. Mereka berpendapat bahwa pemerintah tidak mungkin menahan godaan untuk menyalahgunakan kekuatan penciptaan uang mereka dan bahwa ini akan menyebabkan hiperinflasi. Berikut adalah beberapa kritik spesifik dari pendekatan MMT:

Para pendukung MMT berasumsi bahwa pemerintah selalu dapat menciptakan lebih banyak uang tanpa inflasi. Namun, asumsi ini tidak didukung oleh bukti. Bahkan, ada banyak contoh negara yang mengalami hiperinflasi setelah menghasilkan terlalu banyak uang.

Misalnya, pada awal 1920-an, Jerman mengalami hiperinflasi setelah mencetak terlalu banyak uang untuk membayar pampasan perangnya. Harga naik miliaran persen selama beberapa tahun, dan ekonomi Jerman hancur.

Para pendukung MMT mengabaikan pentingnya independensi bank sentral. Independensi bank sentral umumnya dipandang sebagai fitur yang diinginkan dari kebijakan moneter. Bank sentral yang independen cenderung tidak dipengaruhi oleh tekanan politik, dan karena itu lebih mampu mengejar tujuan kebijakan moneternya untuk kepentingan jangka panjang ekonomi.

Misalnya, Federal Reserve AS adalah bank sentral independen. Ini berarti bahwa pemerintah AS tidak dapat memaksa The Fed untuk mencetak uang untuk membiayai pengeluaran pemerintah. Independensi ini penting karena memastikan bahwa The Fed tidak akan dipengaruhi oleh tekanan politik untuk membuat keputusan kebijakan moneter yang tidak sesuai dengan kepentingan terbaik perekonomian. MMT secara politis tidak layak. Pemerintah tidak mungkin menahan godaan untuk menyalahgunakan kekuatan penciptaan uang mereka dan ini akan menyebabkan *Hyperinflation*.

Misalnya, jika pemerintah menghadapi defisit anggaran yang besar, mungkin tergoda untuk mencetak uang untuk membiayai defisit. Namun, ini akan menyebabkan inflasi, yang akan mengikis nilai tabungan masyarakat dan membuatnya lebih sulit bagi bisnis untuk merencanakan masa depan.

Secara keseluruhan, MMT adalah teori kontroversial dengan kekuatan dan kelemahan. Sementara pendukung MMT memiliki beberapa wawasan yang menarik, teori ini juga tunduk pada sejumlah kritik. Penting untuk mempertimbangkan pro dan kontra MMT dengan hati-hati sebelum memutuskan apakah akan mengadopsi rekomendasi kebijakannya.

Kritik tentang hubungan antara kebijakan moneter dan fiskal, Bernanke (2020)

Secara efektif, pendukung MMT akan menghilangkan independence bank sentral dan melembagakan dominasi fiskal. Dalam pandangan mereka, kebijakan moneter harus menjaga suku bunga tetap pada tingkat rendah setiap saat. Jika tingkat itu nol, maka perbedaan antara pengeluaran pemerintah yang dibiayai uang dan pengeluaran pemerintah yang dibiayai utang pada dasarnya dihilangkan, karena semua kewajiban pemerintah akan membayar bunga nol. Sementara itu, kebijakan fiskal akan dibebankan dengan, di antara tujuan-tujuan lainnya, memastikan stabilitas ekonomi, termasuk stabilitas harga.

Otoritas fiskal akan mempromosikan stabilitas ekonomi melalui kebijakan pajak dan pengeluaran – misalnya, pajak yang lebih tinggi, dengan mengurangi daya beli swasta, dapat membantu mengendalikan inflasi – tetapi juga melalui kebijakan lain, termasuk kontrol harga dan jaminan pekerjaan.

Defisit tidak akan penting dari sudut pandang anggaran karena jika bank sentral mempertahankan suku bunga nol, pembiayaan tanpa batas waktu, utang pemerintah bebas biaya. Jika kita juga berasumsi (seperti yang dilakukan MMTers) bahwa pemerintah, melalui semua kebijakannya yang diambil bersama-sama, mampu mempertahankan

lapangan kerja yang tinggi dan inflasi yang rendah, maka defisit saat ini juga tidak penting untuk stabilisasi ekonomi. Sejauh ini baik-baik saja.

Sebagai masalah praktis, membuat otoritas fiskal sendiri bertanggung jawab untuk stabilisasi ekonomi, dengan kebijakan moneter dalam peran pasif murni, tidak disarankan. Kebijakan fiskal memiliki beberapa kekuatan sebagai alat stabilisasi, dan ketika suku bunga netral rendah, masuk akal untuk lebih mengandalkan kebijakan fiskal. Namun, karena kompleksitas pengambilan keputusan politik, kebijakan fiskal tidak mungkin untuk merespon secara fleksibel dan segera terhadap perubahan dalam prospek ekonomi. Dengan demikian, sistem yang mengharuskan Fed untuk mempertahankan suku bunga secara permanen pada nol dan melepaskan tanggung jawabnya untuk melawan resesi dan inflasi kemungkinan akan mengacaukan ekonomi atau mengakibatkan inflasi yang tinggi. Baik kebijakan moneter dan fiskal memiliki peran untuk dimainkan dalam menjaga ekonomi tetap seimbang.

Gregory Mankiw:

MMT dimulai dengan batasan anggaran pemerintah (*government budget constraint*) di bawah sistem Fiat Money. Menurut Mitchell, Wray, and Watts 2019 (selanjutnya

MWW), pendekatan standar, yang menghubungkan nilai sekarang dari pendapatan pajak dengan nilai sekarang dari pengeluaran pemerintah dan utang pemerintah, menyestatkan. Mereka menulis, "Kesimpulan paling penting yang dicapai oleh MMT adalah bahwa penerbit mata uang tidak menghadapi kendala keuangan. Sederhananya, sebuah negara yang mengeluarkan mata uangnya sendiri tidak akan pernah habis dan tidak akan pernah bangkrut dalam mata uangnya sendiri. Itu dapat melakukan semua pembayaran saat jatuh tempo" (MWW, hal. 13). Akibatnya, "bagi sebagian besar pemerintah, tidak ada risiko gagal bayar utang pemerintah" (MWW, hlm. 15).

Mankiw (2020), tidak setuju dengan yang tertulis diatas. Menurutnya, pendapat MMT bahwa jika pemerintah penerbit mata uang selalu dapat mencetak lebih banyak uang ketika tagihan jatuh tempo. Kemampuan itu membebaskan pemerintah dari kendala keuangan. Tentu saja, jika seseorang diberikan akses ke mesin cetak keuangan, kendala keuangannya akan menjadi kurang mengikat. Mankiw tidak setuju dengan kesimpulan jika di analogikan sama untuk pemerintah. Ada tiga alasan:

Pertama, dalam sistem moneter yang berlaku saat ini dengan bunga yang dibayarkan pada cadangan, setiap uang yang dicetak pemerintah untuk membayar tagihan

kemungkinan akan berakhir di sistem perbankan sebagai cadangan, dan pemerintah (melalui Fed) perlu membayar bunga atas cadangan tersebut. Artinya, ketika pemerintah mencetak uang untuk membayar tagihan, itu pada dasarnya adalah pinjaman. Uang itu bisa tetap sebagai cadangan selamanya, tetapi bunga bertambah seiring waktu. Seorang pendukung MMT akan menunjukkan bahwa bunga dapat dibayar dengan mencetak lebih banyak uang. Tapi yang terus berkembang *monetary base*. Basis moneter akan memiliki konsekuensi lebih lanjut. Permintaan agregat akan meningkat karena efek kekayaan, yang pada akhirnya memacu inflasi.

Kedua, jika bunga yang cukup tidak dibayarkan pada cadangan, ekspansi basis moneter akan meningkatkan pinjaman bank dan jumlah uang beredar. Suku bunga kemudian harus turun untuk mendorong orang untuk menahan jumlah uang beredar yang diperluas, sekali lagi memberikan tekanan ke atas pada permintaan agregat dan inflasi.

Ketiga, kenaikan inflasi mengurangi kuantitas riil uang yang diminta. Penurunan saldo uang riil ini, pada gilirannya, mengurangi sumber daya riil yang dapat diklaim pemerintah melalui penciptaan uang. Memang, ada kemungkinan kurva Laffer untuk seigniorage. Pemerintah yang bertindak seolah-olah tidak memiliki kendala keuangan dapat dengan cepat menemukan dirinya di sisi yang salah dari

kurva Laffer ini, di mana kemampuan untuk mencetak uang memiliki nilai kecil pada margin. Menghadapi keadaan ini, pemerintah dapat memutuskan bahwa gagal membayar utangnya adalah pilihan terbaik, meskipun kemampuannya untuk menciptakan lebih banyak uang. Artinya, *default* pemerintah dapat terjadi bukan karena tidak dapat dihindari tetapi karena lebih disukai daripada hiperinflasi

Penutup

Hubungan negatif yang kuat antara inflasi dan independensi bank sentral telah ditemukan oleh banyak studi, antara lain, Klom and han (2010), Iwasaki dan Uegaki (2017). Independensi bank sentral penting karena memungkinkan bank sentral untuk membuat keputusan yang sesuai dengan kepentingan terbaik ekonomi, bahkan jika keputusan tersebut tidak populer di kalangan pemerintah. Misalnya, jika pemerintah menjalankan defisit anggaran yang besar, mungkin tergoda untuk menekan bank sentral untuk mempertahankan suku bunga rendah agar lebih mudah untuk membiayai defisit. Namun, jika bank sentral independen, ia akan mampu menahan tekanan ini dan menaikkan suku bunga jika perlu untuk mengendalikan inflasi.

Meskipun demikian, mempertahankan independensi bank sentral untuk mencapai target yang ditetapkan cukup sulit,

terutama di negara yang di dera krisis, atau sistem politiknya kurang stabil menghadapi sejumlah tantangan. Beberapa negara akibat kebijakan moneternya yang dilakukan kurang berhasil. Perekonomian merosot ditandai oleh pertumbuhan ekonomi rendah, inflasi dan angka pengangguran tinggi. Sementara di negara maju (Amerika, Zona Eropa, Jepang), kebijakan moneter yang dilakukan menyebabkan perekonomiannya menjadi lebih baik (Lihat Tabel 1 Lampiran).

Ada beberapa faktor yang dapat menjeaskan ketidakberhasilan penerapan kebijakan moneter untuk mencapai target yang ditetapkan. Sebagian besar negara berkembang tidak dapat meningkatkan pendapatan secara internal untuk menutupi fiskal mereka, sehingga hasilnya terus-menerus mengalami defisit fiskal yang besar. Beberapa di antaranya cenderung ditutupi oleh pinjaman luar negeri oleh pemerintah, tetapi sangat sering masih ada sisa yang perlu dibiayai.

Sementara defisit seperti itu di negara-negara kaya dan maju secara finansial biasanya ditutupi oleh pinjaman pemerintah langsung dari publik melalui penerbitan obligasi jangka pendek dan jangka panjang, pasar keuangan di LDC terlalu tipis untuk mendukung banyak pinjaman pemerintah. Dalam beberapa kasus, defisit tersebut berkaitan dengan

program pembangunan yang masif, sehingga pembiayaan defisit oleh bank sentral selanjutnya diklaim sebagai kontribusi terhadap pembangunan ekonomi nasional. Namun, praktik semacam itu membuat kebijakan moneter tunduk pada kebijakan fiskal, dan berimplikasi pada independensi bank sentral dari pemerintah dan untuk pengendalian inflasi.

Hyper inflasi di Indonesia,

Pada pertengahan 1960-an, ekonomi Indonesia mengalami kehancuran ekonomi yang belum pernah terjadi sebelumnya. Inflasi kronis yang melanda Indonesia sejak awal 1950-an, sebagai akibat dari percepatan ekspansi moneter yang cepat sejak awal 1960-an, berubah menjadi hiperinflasi yang melumpuhkan, yang mencapai 135% pada tahun 1964 dan hampir 600% pada tahun 1965 (Grenville 1981, hlm. 102, 108). Pengaruh kemunduran politik dan kemunduran demokrasi di Indonesia tahun 1957 mempersulit posisi Bank Indonesia sebagai bank sentral yang independent, yang saat itu mulai banyak diterapkan oleh bank sentral di beberapa negara. Meskipun sudah ada undang undang yang mengatur bahwa uang beredar tidak boleh melebihi 5 (lima) kali dari jumlah cadangan devisa yang dimiliki oleh bank Indonesia. Namun, kemerdekaan Bank Indonesia berakhir. Bank Indonesia kemudian menjadi instrumen *de facto* pemerintah

pusat ketika mulai mencetak sejumlah uang yang meningkat untuk membiayai defisit anggaran yang tumbuh pesat, sehingga melanggar pembatasan pengeluaran defisit yang ada. Sejak saat itu, pengeluaran pemerintah meningkat pesat tanpa peningkatan pendapatan pemerintah yang sesuai (Prawiro 1998, hlm. 3).

Independensi bank sentral dan relevansinya di negara yang sedang mencari pemimpin baru

Bank sentral yang tidak independen berdampak buruk bagi perekonomian. Dalam empat dekade terakhir, negara-negara mengalami didera oleh krisis, perang, situasi politik tidak stabil, sulit mempertahankan bank sentral. Banyak bank sentral menjadi independen. Saat ini Indonesia memasuki tahun politik. Tidak menunggu waktu lama lagi para kandidat akan bertarung untuk memperebutkan kursi menjadi orang nomor 1 di Indonesia. Apa yang pernah terjadi di masa-masa awal kemerdekaan di mana Bank Indonesia mengalami kesulitan dalam menegaskan independensinya karena dominasi pengaruh politik yang kuat. Sehingga tatanan hukum yang sudah disepakati tetap dilanggar. Di masa itu, pelanggaran undang-undang anggaran pemerintah tentang maksimum defisit yang diperbolehkan,

karena tekanan politik, Bank Indonesia mendanai proyek-proyek politik pemerintah jangka pendek (Thee, 2017).

Independensi bank sentral dan relevansinya menuju Indonesia Emas 2045

Mencapai cita-cita menuju Indonesia Emas 2045 akan menjadi tantangan, tetapi itu adalah tujuan yang patut diperjuangkan. Dengan berinvestasi di bidang pendidikan, infrastruktur, teknologi, dan pembangunan berkelanjutan, Indonesia dapat menciptakan masa depan yang lebih baik bagi semua warganya. Selain itu, untuk mewujudkannya membutuhkan upaya bersama dari pemerintah, sektor swasta, dan masyarakat sipil. Ini juga akan membutuhkan komitmen yang kuat untuk reformasi dan inovasi. Dari sisi kebijakan (moneter), salah satu elemen penting dalam jangka kaitannya dengan independensi bank sentral adalah komitmen untuk stabilisasi harga (*price stability*). Tingkat harga yang stabil akan mendorong pertumbuhan ekonomi dan menciptakan lapangan kerja yang maksimum.

Pengambil kebijakan dalam perekonomian di Indonesia perlu memahami perkembangan geo-politik dunia dalam merumuskan berbagai kebijakan termasuk kesepakatan-kesepakatan yang memiliki dampak pada perekonomian nasional. Perkembangan ekonomi global dalam beberapa tahun terakhir tampak mulai tidak biasa.

Inflasi tinggi, angka penganggur meningkat, pertumbuhan ekonomi melambat.

Perang Ukraina dan Rusia berkepanjangan mempunyai pengaruh besar terhadap rantai pasok dunia. Ancaman terhadap perekonomian dunia – dari hanya tampak belum jelas, menjadi jelas bahwa ketidakpastian menjadi jelas. Geo-fragmentasi berpotensi terhadap koordinasi tujuan jangka panjang untuk mencapai tingkat kemakmuran dunia.

Bank sentral di negara negara maju dan berkembang mulai menggeser isu utama ke isu-isu yang lain, termasuk masalah perubahan iklim dan mengembangkan pembiayaan ekonomi hijau. Semua gagasan ini berasal dari inisiatif pemerintah. Peperangan melawan pandemi Covid telah mengaburkan independensi bank sentral, sebagaimana telah diingatkan oleh (Goodhart, 2021), dan (Barry Eichengreen, 2021).

Masa depan perekonomian dunia ke depan tampaknya tidak sekadar ditandai oleh perkembangan pertumbuhan ekonomi, inflasi dan pengangguran. Namun, bagaimana hubungan antara pengambil kebijakan di masing masing negara melihat tanggung jawab masing-masing antara pemerintah (sebagai otoritas fiskal) dan bank sentral (otoritas moneter) dalam mencapai tujuan yang sudah ditetapkan.

Daftar Pustaka

- Alesina, A. and L. Summers (1993), 'Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence', *Journal of Money, Credit, and Banking* 25 (2): 151–163.
- Bernanke, B. S. 21st Century Monetary Policy: The Federal Reserve from the Great Inflation to COVID-19. W.W. Norton & Company, Inc., 500 Fifth Avenue, New York.
- Blanchard, Olivier, and Stanley Fischer. *Lectures on Macroeconomics*. MIT Press, 2011.
- Buiter, W. and C. L. Mann (2019), *Modern Monetary Theory (MMT): What's right is not new, what's new is not right, and what's left is too simplistic*, Citi GPS Insights.
- Cukierman, A., Webb, S. B., & Neyapti, B. (1992). Central bank independence, inflation, and budgetary deficits. *The World Bank Economic Review*, 6(3), 353-374.
- Edwards, S. (2019), *Modern Monetary Theory: Cautionary Tales from Latin America*, Hoover Institution Economics Working Papers, 19106.
- Ehnts, D. H. and M. Höfgen (2019), *Modern monetary theory: a European perspective*, *real-world economics review*, 89, 75-84.
- Friedman, Milton. 1968. "The Role of Monetary Policy." *American Economic Review* 58 (1): 1-17.
- 1969. *The Optimum Quantity of Money and Other Essays*. Chicago: Aldine Publishing Company

- Friedman, Milton, and Anna Jacobson Schwartz. 1963. *A Monetary History of the United States: 1867-1960*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Inflationary Pressures in the Time of Covid-19: MMT as a Theory of Inflation by Bernal, A. (2021)
- Kelton, S. (2020), *The Deficit Myth: Modern Monetary Theory and How to Build a Better Economy*, John Murray
- Mitchell, Warren, L. Randall Wray, and Stephanie Kelton. *Modern Monetary Theory: A Primer on Macroeconomics for Sovereign Monetary Systems*. Polity Press, 2019.
- Modern Monetary Theory (MMT) in the Tropics: functional finance in developing countries" by Vernengo, M., & Pérez Caldentey, E. (2020) in *Challenge*, 63(6), 332-348
- Making money for Covid-19 by Ward, M. (2020) in *Emerald Emerging Markets Case Studies*, 10(3), 1-9.
- Mankiw, N . Gregory. 2020. "A Skeptic's Guide to Modern Monetary Theory." In *AEA Papers and Proceedings*, 110:141-44 .
- Mishkin, Frederic S. 2007. *Inflation Dynamics International Finance* 10 (3): 317-34.
- Mitchell, W. (2020), *Debt and Deficits – an MMT perspective*, Centre of Full Employment and Equity, Working Paper, 20-05.
- Rinaldi, A.M. 2018. *Politik adalah Panglima: Kuasa, Perilaku, dan Perubahan*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Sargent, T. J. (1982), *The End of Four Big Inflation*, in R. E. Hall (ed.), *Inflation: Causes and Effects*, University of Chicago Press, 41-97

- Setiawan, A. 2018. Politik adalah Panglima: Konsep dan Implementasinya dalam Kehidupan Berbangsa dan Bernegara. *Jurnal Administrasi Publik*, 8(1), 1-12.
- Sudibyo, Bambang. 2019. Politik adalah Panglima: Mencari Politik yang Berpihak Kepada Rakyat. Jakarta: Pustaka LP3ES Indonesia.
- The MMT perspective on macroeconomic policy space by Armstrong, P., & Mosler, W. (2020) in *Real-world economics review*, 89, 32-45
- The policy response to Covid-19: The implementation of modern monetary theory" by Watkins, J. P. (2021) in *Journal of Economic Issues*, 55(2), 484-491
- Kian Wie Thee (2009) Indonesia's two deep economic crises: the mid 1960s and late 1990s, *Journal of the Asia Pacific Economy*, 14:1, 49-60, DOI: [10.1080/13547860802661553](https://doi.org/10.1080/13547860802661553)
- Wahyudi, P. 2019. Politik adalah Panglima: Refleksi atas Kebijakan Pemerintahan Jokowi-Ma'ruf Amin. *Jurnal Politik Indonesia*, 15(1), 1-17.
- Wray, L. Randall. *Understanding Modern Money: The Key to Full Employment and Price Stability*. Chelsea Green Publishing, 2012.
- Wray, L. R. (2018), *Functional Finance: A Comparison of the Evolution of the Position of Hyman Minsky and Abba Lerner*, Levy Economics Institute of Bard College, Working Paper, 900.
- Wray, L. R. (2019), *Alternative paths to modern money theory*, *real-world economics review*, 89, 5-22.

Wray, L. R., F. Dantas, S. Fullwiler, P. R. Tcherneva and S. A. Kelton (2018), *Public Service Employment: A path to full employment*, Levy Economics Institute of Bard College, Research Report.



Kebijakan Moneter, Independensi Bank Sentral, dan Pengendalian Inflasi: *Mainstream Monetary Theory Vs Modern Monetary Theory*

Lampiran

Tabel 1. Contoh Historis Tindakan Kebijakan Moneter.

Country	Objective	Monetary Policy Actions	Empirical Evidence	Period	Category of Success
Eurozone	Stabilizing the Eurozone economy during the sovereign debt crisis.	The European Central Bank (ECB) implemented various measures, including lowering interest rates, conducting long-term refinancing operations (LTROs), and launching quantitative easing (QE) programs.	These actions helped reduce borrowing costs for heavily indebted European countries, stabilized financial markets, and supported economic recovery in the Eurozone.	2010s	Successful
United States	Controlling high inflation.	Under the leadership of Paul Volcker, the Federal Reserve aggressively raised interest rates to combat high inflation. The federal funds rate reached nearly 20%.	Inflation in the United States, which had peaked at over 14% in 1980, dropped significantly as a result of these policies. By 1983, inflation had fallen to around 3%, illustrating the effectiveness of the Volcker Shock in curbing inflation.	Early 1980s	Successful
Japan	Combating deflation and boosting economic growth.	The Bank of Japan (BOJ) pursued an aggressive program of quantitative and qualitative monetary easing (QQE) which involved large-scale asset purchases and negative interest rates.	While the impact on inflation has been mixed, QQE helped weaken the yen, bolstering Japan's export sector, and contributed to economic growth. It also had spillover effects in global financial markets.	2010s	Successful
United States	Stabilizing financial markets and preventing a deep recession.	The Federal Reserve implemented a series of unconventional policies, including cutting the federal funds rate to near-zero and launching multiple rounds of quantitative easing.	These actions helped stabilize financial markets, lowered long-term interest rates, and supported economic recovery following the crisis. Unemployment rates gradually decreased, and GDP growth resumed.	2008	Successful
Australia	Maintaining price stability	The Reserve Bank of Australia adopted an inflation targeting framework, explicitly targeting an inflation rate of 2-3%. They adjusted interest rates to achieve this target.	Australia's experience with inflation targeting has generally resulted in low and stable inflation. The framework is considered successful in achieving its price stability objectives.	1990s	Successful
Zimbabwe	Price stability	Zimbabwe experienced hyperinflation during the 2000s, with annual inflation rates reaching astronomical levels (e.g., billions of percent per month). The central bank, under the leadership of Gideon Gono, printed large amounts of money to finance government spending.	The primary reason for this failure was the excessive money printing, which led to a massive increase in the money supply and fueled hyperinflation. Additionally, economic mismanagement, political instability, and a collapse of production contributed to the crisis.	2000s	Unsuccessful
Venezuela	Price stability	Venezuela experienced hyperinflation during the 2010s, with soaring inflation rates. The central bank printed money to finance government deficits and relied on price controls.	Similar to Zimbabwe, excessive money printing was a primary cause of hyperinflation. Additionally, economic mismanagement, a collapse in oil prices (a major source of government revenue), and political instability played significant roles in the crisis.	2010s	Unsuccessful
Argentina	Price stability	Argentina has faced periods of high inflation and currency devaluations. The central bank has often implemented price controls, exchange rate interventions, and restrictions on foreign currency transactions.	In Argentina's case, factors contributing to the repeated failures include fiscal imbalances, monetary financing of deficits, lack of central bank independence, and inconsistent economic policies.		Unsuccessful
Turkey	Price stability	Turkey has experienced persistently high inflation rates. The central bank, at times, has been criticized for not implementing sufficiently tight monetary policies and for political interference.	Political pressure and a reluctance to raise interest rates to control inflation have been factors contributing to Turkey's inflation woes. Exchange rate volatility and external economic pressures have also played a role.	2010s 2020s	Unsuccessful

Para Guru Besar dan Hadirin yang saya muliakan,

Pada bagian akhir dari Pidato pengukuhan ini perkenankanlah saya menyampaikan ucapan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah berjasa dalam kehidupan dan karir saya, sehingga saya bisa berdiri dan berpidato di atas mimbar yang sangat terhormat ini. Mohon maaf jika ada pihak-pihak yang terlupa saya sebutkan namanya.

Secara khusus saya mengucapkan terima kasih kepada:

1. Menteri Pendidikan, Kebudayaan, Riset dan Teknologi dan Tim PAK Pusat.
2. Rektor Universitas Indonesia, Prof. Ari Kuncoro, SE, MA, PhD beserta jajarannya.
3. Ketua Dewan Guru Besar Universitas Indonesia, Prof. Dr. Harkristuti Harkrisnowo dan Sekretaris DGB UI Prof. Dr. drg. Indang Trihandini, serta seluruh anggota DGB UI.
4. Ketua dan Sekretaris Senat Akademik UI. Prof Dr. Nachrowi Djalal Nachrowi dan Prof. Dr. Yudho Giri Sucahyo, serta Ketua Tim PAK UI Prof Heru Suhartanto, MSc, PhD.
5. Ketua dan Sekretaris Dewan Guru Besar FEB UI, Prof. Bambang PS Brodjonegoro, PhD dan Prof. Dr. Sylvia

Veronica Siregar beserta seluruh anggota Dewan Guru Besar FEB UI

6. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia, Bapak Teguh Dartanto, Ph.D. yang telah sangat suportif dan Bapak Arief Wibisono Lubis, PhD sebagai Wakil Dekan 1, Ibu Nanda Wijayanti, PhD Sebagai Wakil Dekan 2, serta Ketua Tim PAK Fakultas Prof. Dr, Djoni Hartono dan Tim SDM DIE, FEB UI, dan Rektorat UI yang sangat suportif.
7. Ketua Departemen Ilmu Ekonomi FEB UI saat ini, Bapak Vid Adrison, Ph.D beserta seluruh rekan dosen dan tenaga pendidik di Departemen Ilmu Ekonomi dan juga tenaga pendidik di PPIE, MPKP, S1 FEB UI yang telah telah banyak memberikan kapan saja ketika saya membutuhkan informasi.
8. Rekan rekan dosen: Dr. Mahyus Ekananda, Dr. Eugenia Mardanugraha, Dr. Risna Triandhari, Ninasapti Triaswati, Ph.D, Dr. Lana Soelistianingsih, Dr. Beta Yulianita, Dr. Hera Susanti, Triasih Jutaharta, Prof Telisa serta kolega Profesor yang dikukuhkan kebetulan pernah satu ruangan selama beberapa tahun Prof. Raksaka Mahi, Prof. Rizal Edy Halim serta rekan dosen lainnya.

9. Ketua Yayasan Sadli: Bapak Syahnan Poerba, Ketua dewan Pembina Prof. Mayling Oei Gardiner dan Dekan FEBUI yang telah memberikan dana Publikasi Internasional (Sadli Endowed Professohip Award) untuk peningkatan reputasi akademik FEB UI.
10. Almarhun Ibunda Hj. Suparmi Martodiwirjo, Almarhum ayahanda Muhammad Safuan, Almarhum Istri saya Hj. Usasana Hargono, keluarga besar Hargono, Keluarga besar Bapak Safuan dan kedua putri saya yang saya cintai (Ariza Vania dan Adilla Rahma Sarastri) yang tidak lelah berdiskusi terus mendukung dalam suka dan duka untuk belajar menjadi lebih baik.
11. Alumni PPIE: Eric, Agus Salim, Advis Budiman, Erna Zetta, Budiasih, Rudi Purwono, Taufik Hidayat, Syarkawi Rauf, Siswono, Aditya, Ardina, Misbahol, Rayyan, dan Pradana.
12. Teman teman anggota Forum FRSSK: Prof. Noer Azam Achsani, Prof. Rina Indiasuti, Dr. Bagus Santoso, Almarhum M. Syamsudin, Alm. Bambang Hermanto,
13. Teman teman di Bank Indonesia yang selalu selalu melibatkan saya dalam berbagai aktivitas dan forum diskusi telah memperkaya pengetahuan mengenai

ekonomi moneter dan kebanksentralan: Iskandar Simorangkir, Halim Alamsyah, Aida Budiman, Agusman, Harmanta, Yati Kurniati, Solikin Juhro, Arlyana Abubakar, Donni Fajar Anugrah, Rudi Hutabarat, Reza Anglingkusumo, G.A. Diah Utari, Iman Gunadi, Syahminan, Justina Adamanti, Novi Maryaningsih, Doddy Zulverdi, Wahyu Pratomo, Priyo Widodo, Muh. Anwar Bashori, Yoga Affandi, Andri Prasmuko, dan teman teman lain yang tidak dapat saya sebutkan satu per satu.

14. Terimakasih juga kepada para dosen senior dan kolega yang keilmuannya selalu menginspirasi dalam perjalanan karir akademik : Almarhum Prof Arsyad Anwar, Prof Emil Salim, Prof. Anwar Nasoetion, Alm Prof Sadli, Prof. Miranda Goeltom, Prof. Soedradjad Djiwandono, Prof Aris Ananta, Prof Iwan Jaya Azis, Prof Ari Kuncoro, Prof Bambang Brodjonegoro, Prof. M. Ikhsan, Prof. Robert A. Simanjuntak, Prof. Suahasil, Dr. Juda Agung, Dr. Perry Warjiyo, Alm Dr. Muhammad Syamsudin, Prof Insukindro terimakasih telah berbagi pengetahuan ilmu dan dan pengalamannya
15. Lembaga Demogafi merupakan tempat saya pertama kali berkarir dan dibesarkan. Saya ingin

menyampaikan terima kasih kepada para senior dan kolega saya, Prof Priyono, Prof Aris, Alm Dr. Haidy Pasay, Alm Djuhari Wirakartakusumah, Prof Toening, Prof Omas, Mbak Ayke, Turro, Dewa,

16. Kolega dan senior saya di Universitas Pakuan Bogor Alm Pak Poernomo, Bu Fazariah, Oktori dan Nina Agustina terima kasih atas pertemanan dan diskusi tidak terputus sejak awal awal karir saya menjadi pengajar.
17. Teman-teman panitia pengukuhan baik dari Departemen, Fakultas dan Prodi khususnya Prodi PPIE yang berjuang mempersiapkan segala sesuatunya dengan baik.
18. Terakhir, saya ingin menyampaikan penghargaan setinggi tingginya dan terima kasih yang sebesar besarnya kepada Guru Besar Tamu, Undangan Khusus, keluarga, sahabat, kolega, kawan dan rekan sejawat yang telah berkenan meluangkan waktunya yang sangat berharga di hari kerja ini serta mohon maaf jika ada kekurangan dalam penyampaian, penulisan ataupun pelaksanaan acara. Saya juga mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua panitia acara pengukuhan baik di UI maupun di FEB, dan berbagai pihak yang tidak dapat

saya sebutkan namanya satu per satu. Semoga Allah
SWT melimpahkan rahmatnya untuk kita semua.

Amin, Wabillahi Taufiq Walhidayah

Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh



Curriculum Vitae



Prof. Ir. Sugiharso Safuan, M.E., Ph.D.

Tempat/Tanggal Lahir : Surabaya, 25 Maret 1960
Alamat : Jalan Radar Utara, Perumahan Villa
Jatiwaringin B, Kav. 5-6, RT 008/009,
Jatiwaringin, Jakarta Timur, 13620
Nomor Telepon : +62 817 98000 41
Email : sugihars@ui.ac.id

Pendidikan

1999 - Juni 2003 *Doctoral Program (Ph.D)*
Department of Economics
The University of Southampton,
United Kingdom
Bidang: Moneter dan Keuangan
Internasional

Disertasi *Three Essays on International
Macroeconomic and Interdependence
in the Asian Crises.*

1998-1999 *Postgraduate Diploma (PgDpl.)*
Scottish Doctoral Program
Department of Economics

1986-1990	University of Glasgow, Scotland, United Kingdom Magister Ekonomi (M.E.) Program Pascasarjana Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia
1980 - 1984	Sarjana pertanian Jurusan Sosial Ekonomi Pertanian Sosek Departemen Sosial Ekonomi (Ir.) Institut Pertanian Bogor, Jawa Barat

Riwayat Pekerjaan

2021- Sekarang	Ketua Klaster Riset Moneter, Finance dan Keuangan Internasional
2016- Sekarang	Faculty Member Bank Indonesia Institute
2017-2018	Ketua Senat Akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia
2018- 2021	Kepala Program Studi Pascasarjana Ilmu Ekonomi (S2&S3) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia.
2020-2021	Tenaga Ahli Kementerian Perdagangan
2020-2022	Anggota Forum Riset Stabilitas Sistem Keuangan di Bank Indonesia
2021	Ketua Tim Review Rencana Tenaga Kerja Nasional (RTKN), 2021-2024, dan Proyeksi Pekerja Sektor-Jabatan, 2021-2024
2018	Academic Exchange Program Guest Lecture GRIPS, Japan

2015-2017	Tenaga Ahli Utama Kantor Staf Presiden (KSP)
2019	Peneliti Utama Kementerian Tenaga Kerja 2019 Proyeksi Tenaga Kerja Menurut Sektor dan jabatan, 2019-2024
2018	Ketua Tim Peneliti Bank Indonesia Direktorat Kebijakan Moneter Riset Perilaku Konsumsi Rumah Tangga dan Implikasinya Terhadap Kondisi Makroekonomi Indonesia
2019	Ketua Tim/Peneliti Utama Kementerian Tenaga Kerja/PTK Makro Rencana Tenaga Kerja Nasional 2017-2019 (Review)
2021	Peneliti Utama Review Rencana Tenaga Kerja Nasional (RTKN), 2021-2024, dan Proyeksi Pekerja Sektor-Jabatan, 2021-2024 di Kementerian Tenaga Kerja
2019	Peneliti Utama Proyeksi Tenaga Kerja Menurut Sektor dan jabatan, 2019-2024 di Kementerian Ketenagakerjaan
2018	Ketua Tim Peneliti “Perilaku Konsumsi Rumah Tangga dan Implikasinya Terhadap Kondisi Makroekonomi Indonesia” di Bank Indonesia, Direktorat Kebijakan Moneter
2017	Ketua Tim/Peneliti Utama “Rencana Tenaga Kerja Nasional 2017-2019 (Review) di Kementerian Tenaga Kerja/PTK Makro
2017	Anggota Tim Peneliti Academic Document of RUU Lembaga Pembiayaan Industri (Industry

	Financing Agency) di Kementerian Industri
2014	Ketua Tim/Peneliti Utama Pengembangan Model Rencana Tenaga Kerja Nasional (RTKN) 2014-2019 di Kementerian Tenaga Kerja Transmigrasi dan Koperasi
Juni-Desember 2014	Ketua Tim/Peneliti Utama “Indonesia Macroeconomic Model Background Study Untuk RPJMN 2014-2019” di Departemen Ilmu Ekonomi dan Bappenas – Direktorat Perencanaan Makro
April-Desember 2014	Ketua Tim/Peneliti Utama “Pricing to Market Behavior in Indonesian Trade with China” di UI Research Grant (Hibah UI) DRPM
Juni-Desember 2014	Ketua Tim/Peneliti Utama Background Study RPJMN Stage 2 Monetary and Fiscal Policy to Support Industrialization based on Financial Programming Framework
2013	Peneliti Utama Financial Programming dan Policy di Bappenas, Direktorat Perencanaan Makro di Bappenas, Direktorat Perencanaan Makroekonomi
2012	Ketua Tim Peneliti “Dampak kebijakan kenaikan BBM dan Kenaikan Uang muka kredit kendaraan bermotor terhadap penjualan motor di Indonesia” di Lembaga Demografi FE UI dan PT Astra International
2011	Ketua Tim Peneliti Integrasi Asean dan Dampaknya pada kesejahteraan untuk Hibah Prioritas UI
2010	Ketua Tim Peneliti Economic Analysis of Deforestation untuk Hibah Policy Studies UI

- 2010-2014 Konsultan di Direktorat Kebijakan Moneter (DKEM), Bank Indonesia
- 2005-2007 Sekretaris Program Studi Pascasarjana Ilmu Ekonomi (S2&S3), Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Indonesia
- 2005-2009 Manajer Riset dan Pengabdian Masyarakat FEB UI
- 2004-2005 Kepala Laboratorium Ekonomi, FE UI
Visiting Fellow, Bank of Indonesia,

Bidang Keahlian

Makroekonomi
Ekonomi Moneter
Perbankan
Ekonomi Internasional/Keuangan Internasional
Ekonomi Kependudukan dan Ketenagakerjaan

Publikasi Artikel Akademik

- 2023 Badariah Haji Din, Muzafar Shah Habibullah, Hussin Abdullah, Sugiharso Safuan, Azim Azuan Osman. *Developing The Model of Integrated Social Safety Net Programmes Towards Better Financial Well-Being*. Russian Law Journal, Volume XI, 2023, Issue 4s, ISSN: 2309-8678 (Print), ISSN: 2312-3605
- 2023 Yaqin, M., & Safuan, S. . (2023). Digital Financial Inclusion and Implications for Developing Countries Economic Growth. *JDE (Journal of Developing Economies)*, 8(1), 29–48
<https://doi.org/10.20473/jde.v8i1.38361>
- 2022 Putri, A. Y. Safuan, S. The Effectiveness of Unconventional Monetary Policy (UMP) on Financial Markets in Indonesia and Malaysia

- during the Covid-19 Pandemic. *SIJDEB*, Vol. 6, No. 4, December 2022
- 2022 Safuan, S., Sugandi, E., Azis, O., & Triandhari, R. (2022). Indonesia's Financial Stress Events And Macroeconomic Dynamics. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 25(3), 323-370. <https://doi.org/10.21098/bemp.v25i3.17436>
- 2022 Budiman, A., Safuan, S., Juhro, S., & Kacaribu, F. (2022). Pandemic Shocks and Macro-Financial Policy Responses: An Estimated DSGE-Var Model For Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 25 (3), 399-438. <https://doi.org/10.21098/bemp.v25i3.1981>
- 2022 Adamanti, J., Safuan, S., & Husodo, Z. (2022). The Impact Of Domestic Investors' Participation In Government Debt On Bank Loans To The Private Sector: A Cross-Country Study. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 25(3), 275-290. <https://doi.org/10.21098/bemp.v25i3.2121>
- 2021 Sugiharso Safuan, Muzafar Shah Habibullah & Eric Alexander Sugandi (2022) Eradicating tax evasion in Indonesia through financial sector development, *Cogent Economics & Finance*, 10:1, DOI: 10.1080/23322039.2022.2114167
- 2021 Sholihin, A. and Sugiharso Safuan. (2021). Effect of financial inclusion and openness on banking stability: Evidence in developing and developed countries, *Economic and Finance in Indonesia*,
- 2021 Muzafar Shah Habibullah, Mohd Yusof Saari, Sugiharso Safuan, Badariah Haji Din, & Anuar Shah Bali Mahomed. (2021). Loss of Employment, Lockdown Measures and Government Responses in Malaysia during the Covid-19 Pandemic: A Note. *International Journal of Business and Society*, 22(3), 1525-1549.

- 2021 Habibullah, Saari, Haji Din, Safuan, & Utit, Labour Market Reactions to Lockdown Measures during the Covid-19 Pandemic in Malaysia: An Empirical Note. *Jurnal Ekonomi Malaysia*, 55(1), 39–49. <http://dx.doi.org/10.17576/JEM-2021-5501-3>
- 2021 Sugiharso Safuan, Muzafar Shah Habibullah & Eric Alexander Sugandi. Mitigating the shadow economy through financial sector development in Indonesia: some empirical results, *Journal Heliyon* 7 (2021), Published by Elsevier.
- 2019 Tasya Y and Sugiharso Safuan. Aliran Modal dan Nilai Tukar Riil: Kasus di “Lima Negara” Paling Rentan terhadap Krisis Selama Periode 2006-2013, *JEPI*. Vol 19 No 2 (2019): Juli 2019
- 2019 Bekman Siagian, Sugiharso Safuan, Telisa A. Falianty, Juda Agung, Corporate Investment Policy and Currency Value in Asean-5 Countries: Firm Level Analysis for 2001–2014., *International Journal of Business and Society*. Vol. 20 S1, 2019, 145-162
- 2019 Eugenia M, Sugiharso Safuan, M.Agriva, Yohanes., The Impact of Government MSME Financing Program to the Recipients Household Economic Behavior, *International Journal of Business and Society*, Vol. 7 No. 1 June 30, 2019.
- 2018 Zumratul Meini, Sugiharso Safuan , Setio Anggoro Dewo and Vera Diyanti) Business Cycles and Earnings Persistence: Evidence from the ASEAN-5 Countries. *International Journal of Economics and Management (IJEM)*, Vol. 2, Special Issue 1, 2018, ISSN: 1823-836X, e-ISSN
- 2018 Rossa Oyong, Rustam Didong, Sugiharso S. Perry Warjiyo. Early Detection of Indonesia Vulnerability to Currency Crisis. *International Journal of Economics and Financial Issues* 8 (1), 196

- 2018 William Putra Manggala dan Sugiharso Safuan. The Impact of FDI on Economic Growth With Considering Financial Sector Development, Trade Openness, and Human Capital in ASEAN5. 14th International Conference on Applied Business & Economics (ICABE), 23 - 24 Februari 2018,
- 2017 Ambar Galih and Sugiharso Safuan. On Non Linear Relationship Between Inflation and Economics Growth : A Study of ASEAN-5 Countries Period 2000-2016. Economics and Finance in Indonesia Vol. 63 No. 1, June 2017
- 2017 Sugiharso Safuan. Exchange Rate Volatility and Export Volume : The Case of Indonesia and its Main Trading Partners, European Research Studies, Vol. XX, Issue 3,2017
- 2017 Sugiharso S. ASEAN-China Free Trade Area: An Assessment of Tariff Elimination Effect on Welfare, European Research Studies, Vol .XX, Issue 2,2017
- 2017 Risna Triandhari, Sugiharso S. Halim Alamsyah, and Syamsuddin., Optimal Monetary and Macprudential Policies Under Risk Taking Environment., European Research Studies, Vol. XX, Issue 4,2017
- 2016 Alexander Sugandi, Sugiharso Safuan, Nachrowi Djalal Nachrowi, dan Dominicus Savio Priyarsono Should the ASEAN-5 Countries Bilaterally Coordinate Fiscal and Monetary Policies? EAEA 2016 Conference Proceeding The 15th International Convention of the East Asian Economic Association, 5 – 6 November 2016, di Bandung-Indonesia, ISSN: 2540-928X, FEB Universitas Padjadjaran.
- 2012 Sugiharso Safuan. ASEAN Economic Cooperation: Trade Liberalization Impacts on

- the National Economy. International Journal Economics and Finance; Vol.4.11; 2012. ISSN 1916-971X E-ISSN 1916-9728
- 2012 Risna Triandhari, dan Sugiharso Safuan. Pengaruh Dari Penggabungan Mata Uang Di Uni Eropa Terhadap International Risk Sharing dan Home Bias. Pembangunan (JEPI), Vol.1 No.2 . hal. 29-40, 2012.
- 2012 Nuralinda dan Sugiharso Safuan. Analisis Keseimbangan Eksternal Indonesia: Pendekatan Intertemporal Model Current model of Account ., Pembangunan (JEPI), Vol.13. No 2. Januari Hal. 30-50
- 2013 Sugiharso Safuan dan Heidy Ruswita Sari. Perilaku Tabungan ASEAN 5, Jepang, Cina, Korea, dan Implikasinya terhadap Ketidakseimbangan Global. Jurnal Ekonomi dan Pembangunan Indonesia, Volume 13, No. 2, Januari 2013, ISSN: 1411-5212, Penerbit: Departemen Ilmu Ekonomi FEB UI, Hal. 196 -213
- 2017 Sugiharso Safuan. Decoupling Banking Credit and GDP Growth : The Case of Indonesia. 1st International Conference on Economics, Business, and Accounting (ICEBA 2017), 19 Mei 2017 di STIE Pelita Bangsa, dimuat dalam Prosiding Mei 2017, ISSN: 2580-4685, Penerbit: Pelita Bangsa University
- 2007 Sugiharso S. and Suahasil Nazara. Fenomena Overeducation di Pasar Kerja di Indonesia ,Jurnal Ekonomi Pembangunan (JEPI), 2007
- 2006 Sugiharso Safuan and Beta Y. Gitaharie. Monetary Transmission Mechanism in Indonesia : Credit view or Money view ? Jurnal Ekonomi dan Pembangunan Indonesia (JEPI), Vol. VI No. 01, 2006 Desember.

- 2006 Ferry Irawan and Sugiharso S.Monetary Policy, Growth and Inflation : A test of Hypothesis of Rational Expectation using VAR., Jurnal Ekonomi dan Pembangunan Indonesia (JEPI), Vol. VI No. 01, 2006 Desember.

Books, Monograph, Book Chapters

- 2021 Alethea Yuwanda , Sugiharso Safuan. Analysis of Asymmetric Monetary Effects on Regional Inflation in Indonesia Recent Studies in Economics of Development, Business and Accounting" (ISBN: 978-1-53617-381-9).
- 2011 Sugiharso Safuan, International Macroeconomic and Interdependence: Evidence for the Asian Crisis 1997-1998., diterbitkan oleh VDM Verlag, Dr. Muller GmbH & Co. KG, Germany.ISBN:978-3-639-30899-0, 2011. 181 Halaman
- 2009 Brojonegoro, BPS and Sugiharso Safuan, Toward an Alternative Transitional Development State Paradigm in Indonesia, Chapter in Book in Emerging Asia's Growth Practices: Recent Experiences of China, Indonesia, Malaysia, the Philippines and Thailand, Penulis: Stthiphand Chirathivat dan Ng Chee Yuen (eds), 2009, ISBN: 978-611 551-045-0, Penerbit: Chula Global Network, Thailand, 412 Halaman.
2010. IGN Agung, Haidy Pasay dan Sugiharso .Teori Ekonomi Mikro: Suatu Analisis Produksi Terapan. Rajawali Pers. 224 Hal. ISBN : 978 979-769-177-6.
2014. Syamsul Hadi, Sugiharso Safuan ,Doddy Widyastuti Sjahbuddin, Andri G Wibisana,

Suharnoko, Andreas Pramudianto, dan Nastiti Karliansyah. *Mendinginkan Nusantara: Beberapa Perspektif dan Analisis tentang Perubahan Iklim di Indonesia*. Penerbit: Hartomo Media Pustaka, Jakarta, 229 Halaman

Penelitian yang sedang berjalan: (2023)

1. Sugiharso Safuan , Risna Triandhari, Taufik Hidayat. *Assessing A Credit Guarantee Program For Indonesian Smes: Does It Affect Firms' Access To Finance And Performance?*
2. Sugiharso Safuan, Eric A.Sugandi, And Gregory James. *Monetary Policies and Bank Credit in Indonesia During the COVID-19 Pandemic: An Analysis by Cluster of Provinces*. (Submitted to The Journal of Asia Pacific Economy).
3. Hardy, S dan Safuan, S. *Phillips Curve in Indonesia*. (Manuscript)
4. Badariah Haji Din, Sugiharso Safuan and Muzafar Shah Habibullah. *Nonlinear Relationship Between Shadow Economy And Economic Development In Malaysia* (Under review)
5. Siswono, Sugiharso Safuan. *The Impact of Banking Competition to Financial Stability: Evidence from Southeast Asian Country*
6. Salim, A, Sugiharso Safuan, Nachrowi, Halim Alamsyah. *Understanding Capital Flows in Developing Country: the Case of Indonesia* (Submitted)
7. Sugiharso Safuan and Rangga Handika. *Macro-Financial Link: Evidence from Developed and Developing Countries*.
8. Prameshwari and Sugiharso Safuan. *The Influence of World Coal Price on Indonesia's Real Exchange Rate*. (manuscript)

9. Sugiharso, S. Eric. A Sugandy, Advis Budiman, Risna Triandhari. *Assessing The Scarring Effect of Digital Economy On Indonesia's Labor Market : a DSGE Approach*
10. Habibullah, M. Sugiharso Safuan, Risna Triandhari, Eugenia M. Social and Economic Impact of Climate Change: Evidence from Selected ASEAN Countries

Penghargaan

- 2023 Penerima Sadli Endowed Professorship Award Yayasan Sadli & Universitas Indonesia
- 2013 Finalis Dosen Berprestasi di tingkat Universitas Indonesia Universitas Indonesia
- 2013 Penerima Penghargaan Akademik Sebagai Penulis Jurnal Internasional Universitas Indonesia
- 2012 Penerima Penghargaan sebagai Peneliti Terbaik Departemen Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia
- 2009 Sertifikasi Sebagai Pengajar (Dosen) Kementerian Pendidikan Nasional
- 2012 Penerima Penghargaan Akademik: Sebagai Penulis Buku Internasional dari Universitas Indonesia
- 2006 Penerima Grant Sebagai Visiting Scholar Di University Of Witzenhausen, Jerman DAAD
- 1998 Penerima Beasiswa QUE Project (untuk studi Doktor -2003 di luar negeri)
- 1989 Peserta Terbaik Pelatihan Kependudukan dan Ketenagakerjaan Lembaga Demografi FEUI
- 1987 Peneliti Muda Terbaik Universitas Indonesia
- 1982-1984 Penerima Beasiswa Supersemar Presiden RI

Member Asosiasi

- Juli 2011- sekarang Anggota dan Pengurus ISEI Pusat

2023-
sekarang

Anggota Focus Group Perdagangan dan
Keuangan Internasional ISEI- Bidang IV ISEI

