



UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISIS DAMPAK FLUKTUASI PEREKONOMIAN DUNIA
TERHADAP EFEKTIFITAS KEBIJAKAN MONETER**

TESIS

**WAWAN SETIAWAN
0806430683**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MAGISTER PERENCANAAN
DAN KEBIJAKAN PUBLIK (MPKP)
KEKHUSUSAN EKONOMI KEUANGAN DAN PERBANKAN**

**SALEMBA
JULI 2010**



UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISIS DAMPAK FLUKTUASI PEREKONOMIAN DUNIA
TERHADAP EFEKTIFITAS KEBIJAKAN MONETER**

TESIS

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh
gelar Magister Ekonomi**

**WAWAN SETIAWAN
0806430683**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MAGISTER PERENCANAAN
DAN KEBIJAKAN PUBLIK (MPKP)
KEKHUSUSAN EKONOMI KEUANGAN DAN PERBANKAN**

**SALEMBA
JULI 2010**

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini dengan sebenarnya menyatakan bahwa tesis ini saya susun tanpa tindakan Plagiarisme sesuai dengan peraturan yang berlaku di Universitas Indonesia.

Jika di kemudian hari ternyata saya melakukan tindakan Plagiarisme saya akan bertanggung jawab sepenuhnya dan menerima sanksi yang dijatuhkan oleh Universitas Indonesia kepada saya.


Jakarta, Juli 2010



WAWAN SETIAWAN

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri,
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk
telah saya nyatakan dengan benar.

Nama : WAWAN SETIAWAN
NPM : 0806430683
Tanda Tangan : 
Tanggal : Juli 2010

HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh

Nama : WAWAN SETIAWAN
NPM : 0806430683
Program Studi : Perencanaan dan Kebijakan Publik
Kekhususan : Ekonomi Keuangan dan Perbankan
Judul Tesis : Analisis Dampak Fluktuasi Perekonomian Dunia Terhadap Efektifitas Kebijakan Moneter

Telah berhasil dipertahankan dihadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Ekonomi pada Program Studi Magister Perencanaan dan Kebijakan Publik, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Aris Yunanto, S.E., ME. (.....)

Penguji : Dr. Andi Fahmi Lubis (.....)

Penguji : Dr. Telisa A. Falianty (.....)

Ditetapkan di : Salemba

Tanggal : Juli 2010

KATA PENGANTAR

Puji syukur dan terima kasih saya panjatkan kepada Allah SWT, karena atas berkat dan rahmat-Nya, saya dapat menyelesaikan tesis ini. Tesis yang berjudul : “Analisis Dampak Fluktuasi Perekonomian Dunia Terhadap Efektifitas Kebijakan Moneter”, ini diajukan sebagai salah satu syarat untuk kelulusan S2 dalam memperoleh gelar Magister Ekonomi Program Studi Magister Perencanaan dan Kebijakan Publik (MPKP).

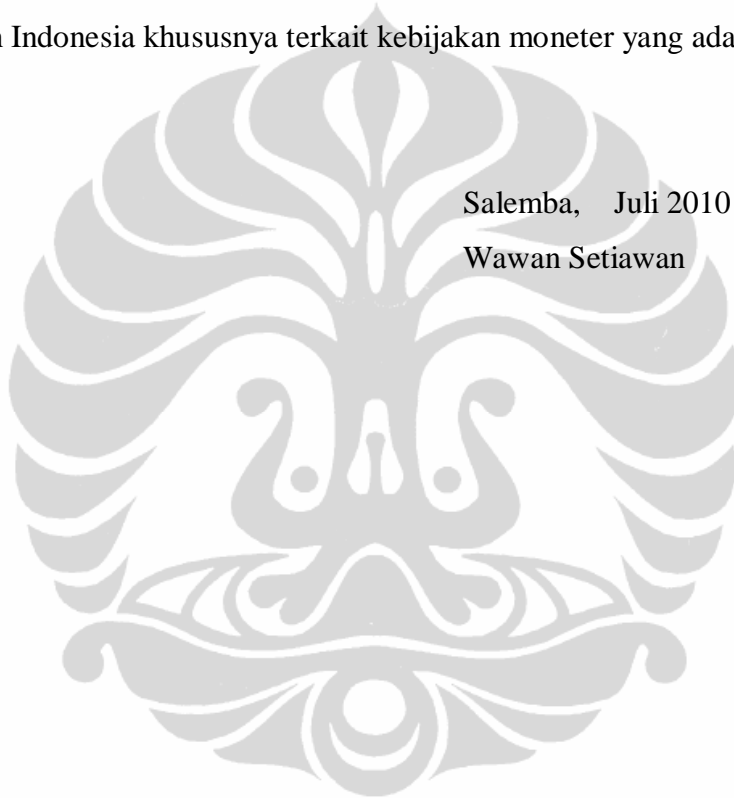
Penulis menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai dengan penyusunan tesis sangatlah sulit bagi penulis untuk menyelesaikan tesis ini. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

- (1) Aris Yunanto, S.E., ME., selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga dan pikiran untuk mengarahkan saya selama penyusunan tesis ini;
- (2) Arindra A. Zainal, Ph.D. selaku Ketua Magister Perencanaan dan Kebijakan Publik Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, atas kesempatan yang diberikan untuk melakukan penulisan tesis ini;
- (3) Sekretariat Magister Perencanaan dan Kebijakan Publik yang senantiasa memberikan dukungan terbaik dalam penyelenggaraan studi selama ini;
- (4) Direktorat Jenderal Perbendaharaan Departemen Keuangan, yang telah memberikan kepercayaan, bantuan dan kesempatan kepada saya untuk melanjutkan pendidikan;
- (5) Ibu, mertua, istri dan kedua anakku tercinta (ara dan aza) serta keluarga besar saya yang telah memberikan batuan, doa dan dukungan material dan moral;
- (6) Bapak Cipto Hadi Waluyo, Ibu-ibu dan teman-teman kantor, khususnya di lingkungan Sekretariat Direktorat Jenderal Perbendaharaan Departemen Keuangan yang memberikan dukungan dari awal hingga selesainya pendidikan;
- (7) Rekan-rekan Program Studi Pascasarjana Magister Perencanaan dan Kebijakan Publik angkatan XVIII kelas pagi: M. Afdi Nizar, Eko Hartono Hadi, Sudibawa Suwita, Ramli Usman, rekan-rekan Program Studi

Pascasarjana Ilmu Ekonomi yang telah memberikan dukungan dan inspirasi serta semua teman yang tidak bisa saya sebut satu persatu.

Akhir kata, penulis berharap tesis ini dapat memberikan sumbangan sebagai tambahan wacana ilmiah dan masukan di dalam bidang ekonomi moneter dan kebijakan makroekonomi. Namun demikian, penulis sangat sadar masih banyak terdapat kesalahan dan kekurangan dalam penelitian ini. Oleh karena itu, penelitian lebih lanjut di masa yang akan datang diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih baik serta komprehensif dalam menjelaskan kondisi perekonomian Indonesia khususnya terkait kebijakan moneter yang ada.

Salemba, Juli 2010
Wawan Setiawan



**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertandatangan di bawah ini:


Nama : WAWAN SETIAWAN
NPM : 0806430683
Program Studi : Perencanaan dan Kebijakan Publik
Fakultas : Ekonomi
Jenis Karya : Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Non eksklusif (*Non exclusive Royalty Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul :

Analisis Dampak Fluktuasi Perekonomian Dunia Terhadap Efektifitas Kebijakan Moneter

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non eksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*data base*), merawat dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/ pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Salemba
Pada tanggal: Juli 2010
Yang menyatakan

(WAWAN SETIAWAN)

ABSTRAK

Nama : WAWAN SETIAWAN
Program Studi : Perencanaan dan Kebijakan Publik
Judul : Analisis Dampak Fluktuasi Perekonomian Dunia Terhadap Efektifitas Kebijakan Moneter

Tesis ini menganalisis dampak guncangan perekonomian dunia (*external shock*) terhadap indikator makroekonomi Indonesia (output, inflasi dan nilai tukar riil efektif) serta analisis atas efektivitas kebijakan moneter Bank Indonesia melalui penerapan suku bunga (BI Rate) menggunakan model *Structural VAR* yang dikembangkan oleh Eric Parrado (2001). Penulisan tesis ini terutama dilatarbelakangi oleh dampak kenaikan harga minyak dunia dan krisis finansial global 2008. Menggunakan data *time series* bulanan yang terdiri dari variabel domestik (output, tingkat harga, suku bunga domestik, jumlah uang beredar dan nilai tukar riil efektif) serta variabel dunia (harga minyak dunia dan suku bunga dunia) dengan rentang periode observasi 2004:12 sampai 2009:12.

Hasil IRF dan FEVD menunjukkan bahwa *external shock* harga minyak dunia memiliki pengaruh yang signifikan dan langsung terhadap variabel nilai tukar riil efektif yang ditransmisikan melalui jalur transmisi nilai tukar (*exchange rate channel*) serta *shock* suku bunga dunia mempengaruhi peningkatan suku bunga domestik. Kebijakan moneter yang ditempuh Bank Indonesia masih cukup efektif untuk mempengaruhi tingkat harga, memperkuat nilai tukar dan juga memperhatikan pencapaian pertumbuhan ekonomi. Analisis *monetary condition index* (MCI) mengindikasikan bahwa *stance* kebijakan moneter Bank Indonesia selama periode 2005:7-2009:12 dapat dikatakan secara umum adalah tepat.

Kata kunci:

External shock, *SVAR*, *Monetary Condition Index* (MCI), Efektifitas Kebijakan Moneter, Indonesia

ABSTRACT

Name : WAWAN SETIAWAN
Study Program : Planning and Public Policy
Title : The Analysis of Foreign Economic Shocks Impact to Monetary Policy Effectiveness

This thesis analyze worldwide economy convulsion impact (external shock) to Indonesian macroeconomic indicators (output, inflation and real effective exchange rate) as well as analyze of the effectiveness of monetary policy through the implementation of Indonesian Cental Bank interest rate (BI Rate) using the Structural VAR model developed by Eric Parrado (2001). Mainly motivated by the impact of increasing world oil prices and global financial crisis in 2008. Using monthly time series data consisting of domestic variables (output, prices, domestic interest rates, money supply and real effective exchange rate) and world variables (oil prices and world interest rates) with the range of the observation period 2004:12 to 2009: 12.

The IRF and FEVD results indicates that external shock of world oil price has significant and direct influence to real effective exchange rate variables which transmitted through exchange rates transmission channel (exchange rate channel) furthermore the world interest rate shock affects the domestic interest rate increases. Monetary policy gone pursued by Indonesia Central Bank still effective enough to influence level of price, strengthens exchange rates as well as paying attention to the achievement of economic growth. The analysis of monetary condition index (MCI) indicates that the monetary policy stance of Bank Indonesia during the period 2005:7-2009:12 in general can be said is correct.

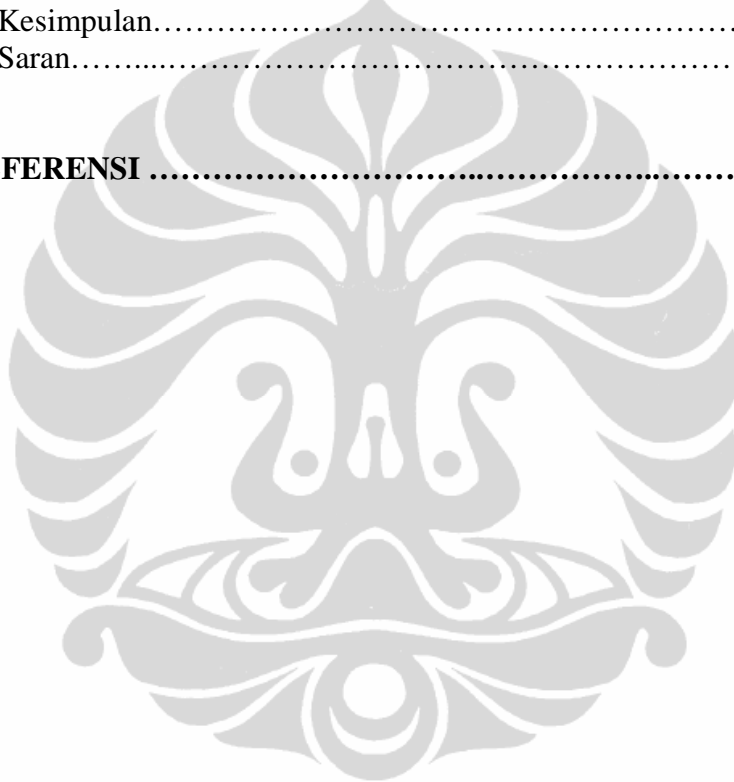
Key words:

External shock, SVAR, Monetary Condition Index (MCI), Monetary policy Effectiveness, Indonesia

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
KATA PENGANTAR	iii
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	v
ABSTRAK	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Perumusan Masalah	5
1.3. Tujuan	6
1.4. Hipotesis Penelitian	6
1.5. Sistematika Penulisan	7
II TINJAUAN PUSTAKA	8
2.1. Landasan Teori	8
2.1.1. Kebijakan Moneter dalam Perekonomian Terbuka Kecil dengan Kurs Mengambang Bebas	8
2.1.2. Dampak Kebijakan Moneter terhadap Harga di bawah Rezim Nilai Tukar Mengambang	12
2.1.3. Dampak Sisi Penawaran (<i>Supply Side Effect</i>) dalam Perekonomian Terbuka.....	13
2.1.4. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter	16
2.1.5. <i>Inflation Targeting Framework</i>	25
2.2. Penelitian Sebelumnya.....	28
III METODOLOGI PENELITIAN	32
3.1. Identifikasi Variabel Penelitian, Data dan Sumber Data.....	32
3.2. Pengujian Pra-Estimasi.....	35
3.2.1. Uji Stasioneritas Data.....	35
3.2.2. Penentuan Lag Optimum.....	37
3.3. Estimasi <i>Structural VAR</i> (SVAR).....	38
3.4. Uji Stabilitas.....	42
3.5. <i>Innovation Accounting</i>	42
3.5.1. <i>Impulse Response Function</i> (IRF)	43
3.5.2. <i>Forecast Error Variance Decomposition</i> (FEVD) ...	43
3.6. Indeks Kondisi Moneter (<i>Monetary Condition Index</i>).....	44
IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	47
4.1. Pengujian Pra-Estimasi	47
4.1.1. Pengujian Stasioneritas Data.....	47
4.1.2. Penentuan Panjang Lag Optimal.....	48
4.2. Estimasi Model <i>Structural Vector Autoregression</i> (SVAR).....	49

4.3.	Pengujian Stabilitas Model	51
4.4.	<i>Impulse Response Function</i> (IRF).....	53
4.4.1.	Respon Indikator Makroekonomi Terhadap Guncangan Harga Minyak Dunia.....	53
4.4.2.	Respon Indikator Makroekonomi Terhadap Guncangan Suku Bunga Dunia	59
4.4.3.	Respon Suku Bunga Domestik Terhadap Guncangan GDP, Inflasi dan Nilai Tukar Riil Efektif.....	63
4.5.	<i>Forecast Error Variance Decomposition</i> (FEVD).....	67
4.6.	Analisis Efektifitas Kebijakan Moneter	72
V	KESIMPULAN DAN SARAN	76
5.1.	Kesimpulan.....	76
5.2.	Saran.....	77
DAFTAR REFERENSI		80



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1.	Grafik Perbandingan Total Penawaran, Permintaan Minyak mentah Dunia dan Bahan Bakar Cair Dunia.....	2
Gambar 1.2.	Grafik Perkembangan WOP dan Inflasi IHK (MoM) Periode 2004:12 - 2009:12.....	3
Gambar 1.3.	Grafik Perkembangan WOP dan Nilai Tukar Periode 2004:12 - 2009:12.....	3
Gambar 1.4.	Perkembangan FFR dan BI Rate Periode 2004:12 - 2009:12.....	5
Gambar 1.5.	Perkembangan FFR dan Nilai Tukar Periode 2004:12 - 2009:12.....	5
Gambar 2.1.	Grafik Keseimbangan Output dan Nilai Tukar dalam Rezim Nilai Tukar Mengambang dengan Aliran Modal Sempurna.....	9
Gambar 2.2.	Grafik Efektifitas Kebijakan Moneter dalam Rezim Nilai Tukar Mengambang dengan Aliran Modal Sempurna.....	10
Gambar 2.3.	Grafik Efek Jangka Pendek dan Jangka Panjang dari Kebijakan Moneter Terhadap Harga.....	12
Gambar 2.4.	Grafik Efek Stagflasi dari Guncangan Penawaran (<i>supply shock</i>).....	14
Gambar 2.5.	Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter sebagai <i>Black Box</i>	16
Gambar 2.6.	Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter.....	18
Gambar 4.6.	Hasil Uji Stabilitas.....	52
Gambar 4.7.	Grafik Respon Indikator Makroekonomi Terhadap <i>Structural Shock</i> Harga Minyak Dunia.....	54
Gambar 4.8.	Grafik Perkembangan Nilai Ekspor-Impor.....	56
Gambar 4.9.	Grafik Respon Indikator Makroekonomi Terhadap <i>Structural Shock</i> Harga Minyak Dunia Secara Kumulatif.....	58
Gambar 4.10.	Grafik Respon Respon Indikator Makroekonomi Terhadap <i>Structural Shock</i> Suku Bunga Dunia.....	59
Gambar 4.11.	Grafik Respon Indikator Makroekonomi Terhadap <i>Structural Shock</i> Suku Bunga Dunia Secara Kumulatif...	63
Gambar 4.12.	Grafik Respon Suku Bunga Domestik Terhadap <i>Structural Shock</i> GDP, Inflasi dan Nilai Tukar Riil Efektif.....	64

Gambar 4.13.	Grafik Respon Suku Bunga Domestik Terhadap <i>Structural Shock</i> GDP, Inflasi dan Nilai Tukar Riil Efektif Secara Kumulatif.....	67
Gambar 4.19.	Grafik <i>Monetary Condition Index</i> (MCI) dan <i>Stance</i> Kebijakan Moneter.....	73
Gambar 4.20.	Grafik <i>Hodrick-Prescott Tren</i> dari MCI.....	75



DAFTAR TABEL

Tabel. 3.1.	Data dan Sumbernya.....	34
Tabel. 4.1.	Pengujian Normalitas Data.....	47
Tabel. 4.2.	Pengujian Stasioneritas Variabel Tingkat <i>Level</i> dan Tingkat <i>First Difference</i>	48
Tabel. 4.3.	Hasil Penentuan Lag Optimal.....	49
Tabel. 4.4.	Hasil Estimasi SVAR.....	50
Tabel. 4.5.	Hasil Uji Stabilitas.....	52
Tabel. 4.14.	Hasil FEVD Output Domestik.....	67
Tabel. 4.15.	Hasil FEVD Tingkat Harga.....	68
Tabel. 4.16.	Hasil FEVD Suku Bunga Domestik.....	69
Tabel. 4.17.	Hasil FEVD Nilai Tukar Efektif Riil.....	70
Tabel. 4.18.	Pengujian Stasioneritas Variabel Tingkat <i>Level</i> dan Tingkat <i>First Difference</i>	72
Tabel. 4.19.	Pengujian Kointegrasi.....	73

DAFTAR LAMPIRAN

1. Hasil Pengujian Normalitas.....	xiii
2. Hasil Uji Stasioneritas.....	xiv
3. Hasil Penentuan Panjang Lag Optimal.....	xx
4. Hasil Estimasi VAR.....	xxi
5. Hasil Estimasi SVAR.....	xxiv
6. Hasil Uji Stabilitas Model.....	xxvi
7. IRF dari Guncangan Harga Minyak (D(LN(WOP)).....	xxviii
8. Kumulatif IRF dari Guncangan Harga Minyak (D(LN(WOP))....	xxxii
9. IRF dari Guncangan Suku Bunga Dunia (D(FFR)).....	xxxiv
10. Kumulatif IRF dari Guncangan Suku Bunga Dunia (D(FFR))....	xxxvii
11. IRF Terhadap Suku Bunga Domestik (BI Rate).....	xl
12. Kumulatif IRF Terhadap Suku Bunga Domestik (BI Rate).....	xliii
13. Hasil FEVD.....	xlvi
14. Hasil Pengujian Kointegrasi.....	li
15. Hasil Estimasi Persamaan Tingkat Harga.....	liii
16. <i>Monetary Condition Index</i> Indonesia 2005:7-2009:12.....	liv