

## **BAB IV**

### **KESIMPULAN**

Penelitian ini hendak melihat apa yang menjadi konsiderasi Bank Indonesia dalam menaikkan suku bunga sebagai respon terhadap kenaikan Federal Reserve pada bulan Juni 2018. Permasalahan yang dihadapi oleh Indonesia adalah depresiasi Rupiah yang mengancam iklim investasi. Pertanyaan penelitian yang diajukan dalam penelitian ini adalah **“Apa yang menjadi konsiderasi Bank Indonesia dalam menaikkan suku bunga sebagai respon terhadap kenaikan suku bunga Federal Reserve tahun 2018?”** Interdependensi yang terjadi antara Bank Indonesia dengan bank sentral lain merupakan gambaran dari liberalisme dalam perekonomian saat ini. Guna menjawab pertanyaan penelitian, liberalisme digunakan sebagai dasar hubungan antara Federal Reserve dengan bank sentral lain. Guna melihat pertimbangan-pertimbangan Bank Indonesia akan dibantu melalui konsep kebanksentralan, pergerakan kapital menurut Fleming-Mundell, dan rasionalitas ekonomi.

Penjabaran singkat tentang Bank Indonesia dan Federal Reserve disajikan pada Bab II penelitian. Keduanya merupakan bank sentral yang menjadi lembaga berwenang mengatur kebijakan moneter masing-masing negara. Tujuan umum keduanya pun cukup serupa, yaitu menjaga nilai tukar pada tingkat fundamental dan membantu menjaga stabilitas sistem perekonomian dengan koordinasi dengan lembaga lain. Dari sisi instrumen, keduanya memiliki instrumen kebijakan moneter

yang serupa baik langsung dan tidak langsung. Dalam praktiknya, bank sentral dapat mengeluarkan kebijakan yang dapat berdampak pada kebijakan bank sentral lain. Dengan demikian, bank sentral lain dapat merespon sesuai dengan instrumen dan undang-undang yang berlaku.

Guna menjawab pertanyaan penelitian, pada Bab III disajikan faktor-faktor, baik dari Federal Reserve dan Bank Indonesia dalam menaikkan suku bunga. Bagi Federal Reserve, perbaikan situasi ekonomi yang tercermin dari penurunan tingkat pengangguran dan kenaikan inflasi menjadi faktor internal yang meyakinkan Federal Reserve. Secara eksternal, perang dagang, isu Brexit, perlambatan ekonomi Tiongkok, dan stabilitas ekonomi di negara berkembang menjadi dorongan bagi Federal Reserve menaikkan suku bunga. Dampak yang terjadi dengan kenaikan suku bunga Federal Reserve adalah apresiasi Dollar AS dan keluarnya arus investasi dari negara-negara berkembang. Kebijakan Federal Reserve menjadi panggilan kembali untuk Dollar AS yang keluar pada saat *Quantitative Easing*.

Bank Indonesia menaikkan suku bunga sebanyak enam kali pada 2018 sebagai bagian pelaksanaan tugas mandataris dan fungsi ITF, yaitu menjaga nilai tukar dan arus investasi. Tertekannya indikator-indikator ekonomi makro Indonesia mendorong setiap kenaikan suku bunga dalam kerangka ITF. Implementasi ITF dinyatakan dalam bentuk kenaikan suku bunga. Kebijakan Bank Indonesia menjadi respon terhadap kenaikan suku bunga Federal Reserve. Secara internal, Bank Indonesia menaikkan suku bunga mengacu pada situasi depresiasi nilai tukar terhadap Dollar AS dan terjadinya arus kapital keluar dari investasi portfolio, yang jika dibiarkan akan menyebabkan “*capital bleeding*” berkepanjangan. Arus kapital

yang masuk ke Indonesia bersumber dari *Quantitative Easing*. Investasi portfolio oleh investor asing telah mendorong penguatan nilai tukar selama berlangsungnya *Quantitative Easing*.

Dari sisi eksternal, Bank Indonesia mempertimbangkan variasi respon bank sentral baik kawasan ASEAN, ECB, dan PBoC menambah ketidakpastian arah perekonomian global di mata investor. Sebagaimana asumsi Fleming-Mundell bahwa besaran suku bunga akan menjadi daya tarik investasi ke suatu negara. Di sisi lain, investor pun menginginkan investasi yang ditanamkan memiliki risiko rendah. Investor dihadapkan pada dua pilihan, yaitu bertahan dengan situasi di Indonesia atau merelokasi ke aset *safe haven*. Melihat situasi tersebut, Bank Indonesia hendak meyakinkan investor dengan tingkat suku bunga yang menarik.

Lebih jauh, pasar finansial Indonesia masih membutuhkan kapital asing dikarenakan belum memiliki kedalaman pasar yang mumpuni. Kenaikan suku bunga juga bertujuan untuk memberikan investor sinyal kepercayaan diri Indonesia dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi global dan tekanan yang dialami Indonesia. Indonesia perlu meyakinkan investor untuk tidak melakukan aksi jual aset dan merelokasi aset menjadi aset *safe haven* untuk mencegah depresiasi Rupiah dan arus kapital keluar lebih lanjut.

## Daftar Referensi

### Buku

- Ascarya. *Instrumen-instrumen Pengendalian Moneter*. Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan Bank Indonesia, 2002.
- Cargill , Thomas F., *The Financial System, Financial Regulation, and Central Bank Policy*. United Kingdom: Cambridge University Press, 2017
- Creswell, John W. *Qualitative inquiry and research design: choosing among five approaches*. Los Angeles: SAGE Publications, 2013.
- Creswell, John W. *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches*. London: Sage, 2003.
- Dillman, David N. Balaam and Bradford. *Introduction to international political economy*. London: Routledge, 2011.
- Floyd, John E. *Interest Rates, Exchange Rates and World Monetary Policy*. Berlin: Springer Berlin, 2014.
- Goodhart, Charles. *The Central Bank and Financial System*. London: Palgrave MacMillan, 1996.
- Goodhart, Charles. *The Evolution of Central Banks*. London: Cambridge University Press, 1988.
- Keynes, John Maynard. *The General Theory of Employment, Interest and Money*. New York: HBJ Book, 1953.
- Moenjak, Thammarak. *Central Banking: Theory and Practice in Sustaining Monetary and Financial Stability*. Singapore. Wiley Finance Series. 2014
- Pigou, Arthur Cecil. *Economics of Welfare*. New York: Palgrave Macmillan, 1920.
- Rose , Peter S. *Money and Capital Markets: Financial Institutions and Instruments in A Global Marketplace*. Chicago: Irwin Book, 2007.
- Rudiger Dornbusch, Stanley Fisher, Richard Startz. *Macroeconomics: Eleventh Edition*. New York: MacGraw-Hill, 2011
- Scott Burchill, Andrew Linklater, Richard Devetak, Jack Donnelly, Terry Nardin, Matthew Paterson, Christian Reus-Smit, and Jacqui True. *Theories of international relations*. Basingstroke: Palgrave Macmillan, 2013.
- Thirwall, A.P. *Inflation, Saving & Growth in Developing Economies*. Macmillan: 1974.

### Jurnal

- "Following the Fed, Central Banks are Ready to Raise Rates." *Dow Jones Institutional News*, Jul 19, 2018.  
<https://search.proquest.com/docview/2071996475?accountid=31495>.
- Al-Fayoumi, Nedal, Marwan S. AlZoubi, and Bana M. Abuzayed. "The Determinants of Capital Flight: Evidence from MENA Countries." *The International Business & Economics Research Journal (Online)* 11, no. 1 (2012): 1-n/a.
- Andrew, B. B. "The Dollar Trap: How the US Dollar Tightened its Grip on Global Finance." *Choice* 52, no. 4 (12, 2014): 669.  
<https://search.proquest.com/docview/1646882790?accountid=31495>.
- Bernanke, Ben S. dan Frederic S. Mishkin, *Inflation Targeting: A New Framework for Monetary Policy?*, Journal of Economic Perspectives Vol. 11 No. 2 1997
- Chen, Yi-Kuang and Hsiao-Lei Chu. "Financial Frictions and International Capital Flows." *Jing Ji Lun Wen Cong Kan* 43, no. 3 (09, 2015): 333-357.  
 doi:<http://dx.doi.org/10.627/TER.2015.43.3>.  
<https://search.proquest.com/docview/1965053425?accountid=31495>.
- Edward H, Whalen, "A Rationalization of the Precautionary Demand for Cash", *Quarterly Journal of Economics*, Mei 1966
- Edwards, Sebastian. *Capital Controls, Capital Flow Contractions, and Macroeconomic Vulnerability*. National Bureau of Economic Research: Januari 2007.
- Eric Helleiner dan Anton Malkin, "Sectoral Interests and Global Money: Renmimbi, Dollars and the Domestic Foundations of International Currency Policy.
- Gao, H. "Global Dollar Standard: Challenges for Asian Financial Integration." *Economic Change and Restructuring* 41, no. 4 (2008): 369-382.  
 doi:<http://dx.doi.org/10.1007/s10644-008-9066-0>.  
<https://search.proquest.com/docview/216590624?accountid=31495>.
- Howe, Howard dan Charles Pigott. *Determinants of Long-Term Interest Rates: An Empirical Study of Several Industrial Countries*, New York: Quarterly Review, 1991
- Hutchison, Michael M.. *Interdependence: U.S. and Japanese Real Interest Rates*. San Francisco: Federal Reserve Bank, 1993
- Lee, Chon Pyo. "Increased Capital Mobility and Financial Crisis." *Seoul Journal of Economics* 18, no. 3 (Fall, 2005): 205-215.  
<https://search.proquest.com/docview/215594668?accountid=31495>.
- Lin, Joung-Yol, Munkh-Ulzii John Batmunkh, Massoud Moslehpour, Chuang-Yuang Lin, and Ka-Man Lei. "Impact Analysis of US Quantitative Easing Policy on Emerging Markets." *International Journal of Emerging Markets* 13, no. 1 (2018): 185-202.  
<https://search.proquest.com/docview/1999205393?accountid=31495>.

Mehrotra, Aaron and Jose R. Sanchez-Fung. China's Monetary Policy and Exchange Rate. *Comparative Economic Studies*, Palgrave Journals, 2010

Pastpipatkul, Pathairat, Woraphon Yamaka, dan Songsak Sriboonchitta. 2015, "Effect of Quantitative Easing on ASEAN-5 Financial Markets," *Causal Inference in Econometrics Studies in Computational Intelligence*, (525–43. doi:10.1007/978-3-319-27284-9\_35), 526-527

Phillipon, Thomas, Jeronimo Zettelmeyer, and Eduardo Borensztein. *Monetary Independence in Emerging Markets: Does the Exchange Rate Regime Make a Difference?*, January 1, 2001. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/30/Monetary-Independence-in-Emerging-Markets-Does-the-Exchange-Rate-Regime-Make-a-Difference-3965>.

#### Laporan

The Federal Reserve, *Monetary Policy Report*, June 13, 2018, diakses pada 7 Mei 2019. <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/2018-02-mpr-summary.htm>.

Bank Indonesia. *Laporan Perkembangan Ekonomi Keuangan dan Kerjasama Internasional: Kuartal III 2018*. (Jakarta: Bank Indonesia, 2018)

Bank Indonesia. *Laporan Perkembangan Ekonomi Keuangan dan Kerjasama Internasional: Kuartal I 2019*. (Jakarta: Bank Indonesia, 2019)

"BI Grafis." BI Infografis Rapat Dewan Gubernur - Juni 2018". Bank Sentral Republik Indonesia: 5 Juli 2018. <https://www.bi.go.id/id/lip/infografis/Pages/BI-RDG-Juni-2018.aspx>.

#### Situs

"China Lowers Banks' Capital Requirement." *Dow Jones Institutional News*, Mar 06, 2018. <https://search.proquest.com/docview/2011132729?accountid=31495>.

"Chinese Yuan." Chinese Yuan | 2019 | Data | Chart | Calendar | Forecast | News.. <https://tradingeconomics.com/china/currency>.

"History of the Federal Reserve." Federal Reserve Board. <https://www.federalreserveeducation.org/about-the-fed/history>.

"Informasi Kurs." Kurs Transaksi BI - Bank Sentral Republik Indonesia. 31 Juni 2018 <https://www.bi.go.id/id/moneter/informasi-kurs/transaksi-bi/Default.aspx>.

"International Capital Flows." Econlib. <https://www.econlib.org/library/Enc/InternationalCapitalFlows.html>

"INTERNATIONAL: Dollar Squeeze Endangers the Indebted." *Oxford Analytica Daily Brief Service*. 19 Juli 2018. <https://search.proquest.com/docview/2071593625?accountid=31495>.

"Japanese Yen." Japanese Yen | 2019 | Data | Chart | Calendar | Forecast | News.. <https://tradingeconomics.com/japan/currency>.

- "Malaysia Foreign Portfolio Investment [2005 - 2019] [Data & Charts]." [2005 - 2019] [Data & Charts]. <https://www.ceicdata.com/en/indicator/malaysia/foreign-portfolio-investment>.
- "Mexican Peso." Mexican Peso | 2019 | Data | Chart | Calendar | Forecast | News.. <https://tradingeconomics.com/mexico/currency>.
- "Purposes & Functions.". Federal Reserve Board.. <https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/pf.htm>.
- "Singapore Foreign Portfolio Investment [1995 - 2019] [Data & Charts]." [1995 - 2019] [Data & Charts]. Accessed May 6, 2019. <https://www.ceicdata.com/en/indicator/singapore/foreign-portfolio-investment>.
- "Survei." Triwulan II - 2018 - Bank Sentral Republik Indonesia. 17 Juli 2018. [https://www.bi.go.id/id/publikasi/survei/perbankan/Pages/SP\\_TW2\\_2018.aspx](https://www.bi.go.id/id/publikasi/survei/perbankan/Pages/SP_TW2_2018.aspx).
- "Thailand Foreign Portfolio Investment [2005 - 2019] [Data & Charts]." [2005 - 2019] [Data & Charts]. <https://www.ceicdata.com/en/indicator/thailand/foreign-portfolio-investment>.
- "United States International Capital Flows." United States International Capital Flows | 2019 | Data | Chart. Accessed May 10, 2019. <https://tradingeconomics.com/united-states/capital-flows>.
- "What Does It Mean That the Federal Reserve Is "independent within the Government"?" .Board of Governors of the Federal Reserve System. [https://www.federalreserve.gov/faqs/about\\_12799.htm](https://www.federalreserve.gov/faqs/about_12799.htm).
- "Foreign Investors Withdrawing Capital Since Early This Year"*. The Jakarta Post. 9 Maret 2018. diakses pada 17 September 2018 <http://www.thejakartapost.com/news/2018/03/09/foreign-investors-withdrawing-capital-since-early-this-year.html>
- "Indonesia's Emerging Market in South East Asia"*. Asia News Monitor. (Bangkok: October 2013) diakses pada 9 September 2018
- "The Fed Raises Interest Rates and Signals 2 More Increases Are Coming"*. Jim Takersley dan Neil Irwin. ( New York Times, 13 Juni 2018) diakses pada 9 September 2018
- Anstey, Chris. "After Yearsof Easing, Meet Quantitative Tightening." July 9, 2018. Accessed May 1, 2019. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-07-09/after-years-of-easing-meet-quantitative-tightening-quicktake>.
- Bank Indonesia. "BI 7-Day Reverse Repo Rate Naik 50 Bps Menjadi 5,25%: Respons Bauran Kebijakan Lanjutan Untuk Memperkuat Stabilitas Ekonomi." 29 Juni 2018. [https://www.bi.go.id/id/ruang-media/siaran-pers/Pages/sp\\_205118.aspx](https://www.bi.go.id/id/ruang-media/siaran-pers/Pages/sp_205118.aspx).
- European Central Bank. "Euro Area Banking Sector – Current Challenges." 15 Juli 2018. [https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2018/html/ecb.sp181115\\_1.en.html](https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2018/html/ecb.sp181115_1.en.html).

*FOMC's Target Federal Funds Rate or Range, Change (basis points) and Level.* The Federal Reserve.

Kevin, Anthony. "Benarkah Dana Quantitative Easing Mulai Balik Lagi Ke AS?". *CNBC News*. 9 Mei 2018. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20180509105620-17-14238/benarkah-dana-quantitative-easing-mulai-balik-lagi-ke-as>.

Kuepper, Justin, "What Investors Should Know About the Fragile Five.". *The Balance*. 30 September 2018. <https://www.thebalance.com/what-are-the-fragile-five-1978880>

Rahayu, Isna Rifka Sri. "Indef: Penurunan Impor Mengindikasikan Perlambatan Kinerja Industri." 23 Maret 2019. <https://www.inews.id/finance/makro/indef-penurunan-impor-mengindikasikan-perlambatan-kinerja-industri/495345>.

Salna, Karlis, dan Tassia Sipahutar. "Indonesia Tells Fed's Powell to Be More Aware of EM Impact." 10 Oktober 2018, diakses pada 18 Mei 2019. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-10-09/indonesia-tells-fed-s-powell-to-be-more-aware-of-policy-impact>.

Salna, Karlis. "Why an Emerging Market Rout Has Hit Indonesia So Hard." *The Washington Post*. 15 Agustus 2018. [https://www.washingtonpost.com/business/why-an-emerging-market-rout-has-hit-indonesia-so-hard/2018/08/15/27a069b2-a064-11e8-a3dd-2a1991f075d5\\_story.html?utm\\_term=.028cf4b911fe](https://www.washingtonpost.com/business/why-an-emerging-market-rout-has-hit-indonesia-so-hard/2018/08/15/27a069b2-a064-11e8-a3dd-2a1991f075d5_story.html?utm_term=.028cf4b911fe).

Tanzi, Alexander, "Emerging Markets Sees Biggest Outflow in 18 Months.", *Bloomberg*: 5 Mei 2018, <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-06-05/emerging-markets-sees-biggest-outflow-in-18-months>.

"Open Market Operations." December 2018. Accessed June 30, 2019. <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/openmarket.htm>.









