

Munawar Ismail
Yulia Indrawati

PARADIGMA BARU KEBIJAKAN MONETER

Menakar Pelajaran
Krisis Keuangan
Global



Paradigma Baru Kebijakan Moneter:

Menakar Pelajaran
Krisis Keuangan Global



**Undang-Undang Republik Indonesia
Nomor 28 Tahun 2014
Tentang Hak Cipta**

Lingkup Hak Cipta

Pasal 8:

Hak ekonomi merupakan hak eksklusif Pencipta atau Pemegang Hak Cipta untuk mendapatkan manfaat ekonomi atau Ciptaan

Pasal 9:

- (1) Pencipta atau Pemegang Hak Cipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 8 memiliki hak ekonomi untuk melakukan:
- a. Penerbitan Ciptaan;
 - b. Penggandaan Ciptaan dalam segala bentuknya;
 - c. Penerjemahan Ciptaan;
 - d. Pengadaptasian, pengaransemenan, atau pentransformasian Ciptaan;
 - e. Pendistribusian Ciptaan atau salinannya;
 - f. Pertunjukan Ciptaan;
 - g. Pengumuman Ciptaan;
 - h. Komunikasi Ciptaan;
 - i. Penyewaan Ciptaan.
- (2) Setiap Orang yang melaksanakan hak ekonomi sebagaimana dimaksud pada ayat (1) wajib mendapatkan izin Pencipta atau Pemegang Hak Cipta.
- (3) Setiap Orang yang tanpa izin Pencipta atau Pemegang Hak Cipta dilarang melakukan Penggandaan dan/atau Penggunaan Secara Komersial Ciptaan.

Ketentuan Pidana

Pasal 113:

- (1) Setiap Orang dengan tanpa hak melakukan pelanggaran hak ekonomi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf i untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 1 (satu) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp. 100.000.000,00 (seratus juta rupiah).
- (2) Setiap Orang yang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau Pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf c, huruf d, huruf f, dan/atau huruf h untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 3 (tiga) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp. 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah).
- (3) Setiap Orang yang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau Pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf a, huruf b, huruf e, dan/atau huruf g untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 4 (empat) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp. 1.000.000.000,00 (satu miliar rupiah).
- (4) Setiap Orang yang memenuhi unsur sebagaimana dimaksud pada ayat (3) yang dilakukan dalam bentuk pembajakan, dipidana dengan pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp. 4.000.000.000,00 (empat miliar rupiah).

Paradigma Baru Kebijakan Moneter:
Menakar Pelajaran
Krisis Keuangan Global

Munawar Ismail & Yulia Indrawati

Paradigma Baru Kebijakan Moneter: Menakar Pelajaran Krisis Keuangan Global

Copyright © 2020 Munawar Ismail, Yulia Indrawati
All rights reserved

Hak Cipta dilindungi oleh undang-undang. Pertama kali diterbitkan di Indonesia dalam bahasa Indonesia oleh Pustaka Abadi. Hak moral atas buku ini dimiliki oleh Penulis. Hak ekonomi atas buku ini dimiliki oleh Penulis dan Penerbit sesuai dengan perjanjian. Dilarang mengutip atau memperbanyak baik sebagian atau keseluruhan isi buku dengan cara apapun tanpa izin tertulis dari Penerbit.

Penulis

Munawar Ismail, Yulia Indrawati

Pemeriksa Aksara: Eric Vega

Desain Sampul: Triana Novitasari

Tata Letak: Fonitri Oktavia Pribadi

Cetakan Pertama, Januari 2020

14,8 x 21 cm ; 232 hlm;

ISBN 978-623-7628-20-0

Diterbitkan Oleh:

CV. Pustaka Abadi

Anggota IKAPI No. 185/JTI/2017

Kantor 1, Perum ITB Cluster Majapahit Blok P No. 2, Jember, Jawa Timur, 68132

Kantor 2, Jl. Jawa 2, D-1, Jember, Jawa Timur, 68121

Email: redaksi@pustakaabadi.co.id

Website: www.pustakaabadi.co.id

Pengantar Penulis

Pengalaman krisis keuangan global yang terjadi pada tahun 2008 memberikan implikasi pada pentingnya pengelolaan kebijakan makroekonomi, terutama perhatian dalam menjaga stabilitas sistem keuangan. Terdapat beberapa pelajaran krisis keuangan global yakni meningkatnya neraca likuiditas serta pembelian aset jangka panjang yang dihadapkan pada risiko tingkat bunga dan fluktuasi harga, pencapaian stabilitas harga dan *output* yang pada kenyataannya tidak menjamin terjadinya kestabilan sistem keuangan, dan terdapat jalur yang terputus dalam regulasi sistem keuangan. Fenomena krisis keuangan global tahun 2008 yang dideskripsikan sebagai *once-in-a-hit-century credit tsunami* bukan hanya berdampak terhadap terjadinya kontraksi perekonomian dunia, namun juga memunculkan beragam pertanyaan mengenai efektivitas kebijakan moneter dalam mencapai stabilisasi inflasi dan *output*.

Daftar Isi

Pengantar Penulis	v
Daftar Isi	xi
Daftar Gambar	xiv
Daftar Tabel	xvi
BAB I Histori Krisis Keuangan Global	1
1.1 Evolusi Krisis Ekonomi Dunia	1
1.2 Karakteristik Krisis Keuangan Global Tahun 2007-2009	5
1.3 Dampak Krisis Keuangan Global	10
1.4 Ketentuan Basel Accords dalam Menjaga Stabilitas Sistem Keuangan	16
BAB II Transformasi Kebijakan Pasca Krisis Keuangan	29
2.1 Paradigma Baru Kebijakan Moneter	30
2.2 Kebijakan Makroprudensial	35

Daftar Tabel

Tabel 1 Perbandingan paradigma kebijakan moneter	32
Tabel 2 Kerangka kerja kebijakan moneter dan sistem keuangan	39
Tabel 3 Perbedaan perspektif makroprudensial dan mikroprudensial	40
Tabel 4 Strategi pilar siklikal	43
Tabel 5 Strategi pilar struktural	44
Tabel 6 Instrumen kebijakan makroprudensial	47
Tabel 7 Interaksi stabilitas harga dan stabilitas sistem keuangan	62
Tabel 8 Pendekatan integrasi stabilitas harga dan sistem keuangan	63
Tabel 9 Perbandingan <i>Flexible Inflation Targeting Framework</i> (FITF) dan <i>Integrated Inflation Targeting Framework</i> (IITF)	79
Tabel 10 <i>Optimal Simple Rule</i>	145

BAB 1 | Histori Krisis Keuangan Global

Krisis keuangan global tahun 2007 dikenal sebagai *great Recession* yang bermula dari peristiwa terjadinya turbulensi *sub-prime* pasar properti di Amerika Serikat dan berdampak sistemik pada negara-negara lainnya seperti Eropa dan Jepang. Tahun 2009 dapat dikatakan sebagai resesi tahun pertama pasca terjadinya perang dunia II yang sebelumnya ditandai dengan terjadinya defisit di Amerika Serikat, Inggris dan negara maju lainnya yang banyak dibiayai dari kelebihan hasil ekspor minyak dan komoditas lainnya. Ketidakseimbangan transaksi berjalan, pelanggaran kebijakan moneter terutama di Amerika Serikat sejak resesi ringan tahun 2001 menunjukkan lemahnya regulasi keuangan dan mitigasi risiko dalam sistem keuangan.

1.1 Evolusi Krisis Ekonomi Dunia

Fenomena krisis keuangan global yang didahului dengan beberapa indikasi terjadinya instabilitas

BAB 2 | Transformasi Kebijakan Pasca Krisis Keuangan

Fenomena krisis keuangan global memberikan pelajaran bahwa stabilitas harga belum menjamin tercapainya stabilitas perekonomian secara keseluruhan karena adanya pengaruh sektor keuangan terhadap fluktuasi siklus bisnis. Pengaruh sektor keuangan dalam transmisi kebijakan melalui neraca perusahaan dan neraca bank serta perilaku pengambilan risiko dari bank dan perusahaan.

Respons pelaku ekonomi terhadap perubahan risiko menggambarkan terjadinya pola prosiklikalitas keuangan. Prosiklikal merupakan resultan dari interaksi antara sistem keuangan yang diindikasikan dengan perilaku pengambilan risiko dengan siklus bisnis riil. Pola ini terjadi dalam beberapa fase yakni pada saat terjadi ekspansi, interaksi akan menciptakan perekonomian tumbuh lebih cepat akibat perilaku pengambilan risiko yang berlebihan. Sementara pada fase kontraksi, menyebabkan pertumbuhan melambat akibat terjadinya materialisasi risiko. Borio, Furfine dan Lowe

dapat menimbulkan konflik sehingga akan memengaruhi akuntabilitas dan menurunkan kredibilitas.

2.3 Bauran Kebijakan Moneter dan Makroprudensial

Dikotomi antara kebijakan moneter dan stabilitas sistem keuangan terlihat di hampir sebagian besar bank sentral dengan tidak memasukkan friksi keuangan sebagai sumber utama fluktuasi siklus bisnis dalam kerangka model keseimbangan umum makroekonomi. Meskipun di sisi lain bank sentral meyakini bahwa instabilitas keuangan memberikan dampak negatif yang serius pada perekonomian. Dikotomi antar dua kebijakan terletak pada perbedaan tujuan yang dicapai secara terpisah. Kebijakan moneter ditekankan untuk meminimalisir inflasi dan kesenjangan output. Sementara kebijakan makroprudensial bertujuan untuk menjaga stabilitas keuangan akibat adanya pengambilan risiko yang berlebihan. Namun sebagian ada yang berpendapat bahwa kebijakan moneter tidak terlepas dari isu kebijakan makroprudensial terutama dalam merespons terjadinya gelembung harga aset.

Perdebatan penting terkait dengan peran kebijakan moneter dalam merespons ketidakseimbangan sistem keuangan adalah terletak pada permasalahan munculnya fenomena gelembung harga aset yang lebih disebabkan

BAB 3 | Bauran Kebijakan Moneter dan Makro- prudensial di Indonesia

Kondisi stabilitas sistem keuangan di Indonesia menunjukkan kinerja yang cukup baik yang dicerminkan dari adanya dukungan pada ketahanan pada sektor perbankan dan pasar keuangan. Ketahanan perbankan yang baik ini dapat digambarkan dari kinerja rasio permodalan (*Capital Adequacy Ratio/CAR*), rasio likuiditas terhadap Dana Pihak Ketiga (DPK), dan peningkatan profitabilitas. Begitu pula dengan pasar keuangan lainnya yakni kinerja pasar saham dan pasar obligasi berada pada tren yang meningkat. Pasca krisis keuangan global tahun 2008, stabilitas sistem keuangan terlihat pada kinerja Indeks Stabilitas Sistem Keuangan (ISSK) di Indonesia yang berada pada level normal dibandingkan dengan masa sebelum krisis yang memiliki nilai dalam

keuangan Indonesia pada saat krisis tahun 2008, tantangan yang perlu mendapat perhatian adalah potensi terjadinya penggelembungan harga aset yang sejalan dengan optimisme berlebihan pelaku pasar terhadap prospek perekonomian Indonesia.

Gambar 14 menunjukkan pergerakan kredit koheren dengan tren pertumbuhan ekonomi di mana pertumbuhan kredit memberikan impulsif pada pergerakan pertumbuhan ekonomi, meskipun pada arah yang berbeda pertumbuhan kredit juga rentan terhadap risiko ketahanan sistem keuangan dan berdampak pada jumlah *output*. Sementara *Non Performing Loan* (NPL) bergerak pada level yang lebih rendah dibandingkan sebelum krisis keuangan global. Kondisi NPL yang semakin besar akan cenderung menurunkan pertumbuhan kredit. Dalam hal ini perbankan menjalankan prinsip kehati-hatian terkait pengambilan risiko yang dalam jangka panjang justru akan memberikan dampak pada pengurangan profitabilitas dan meningkatkan risiko sistemik (Alihozic dan Eksi, 2018).

BAB 4 | Respons Kebijakan Optimal

Peran penting kebijakan makroprudensial menurut *Committee on the Global Financial System* (2010) ditujukan untuk memitigasi risiko terjadinya disrupsi sektor keuangan. Dalam fungsi kerugian (*loss function*), kebijakan makroprudensial berperan untuk meminimumkan volatilitas *output*. Studi Rubio dan Gallego (2014) menunjukkan bahwa peran kebijakan makroprudensial melalui instrumen *loan-to-value ratio* (LTV) untuk merespon pertumbuhan kredit dan berinteraksi dengan *Conventional Taylor Rule* akan meningkatkan *welfare*. Sementara Messai dan Gallali (2019) menyebutkan adanya hubungan dua arah antara risiko kredit dan variabel makroekonomi lainnya seperti pertumbuhan ekonomi, pengangguran, harga saham dan *Non Performing Loan* (NPL).

makroprudensial menghasilkan *superior outcome*. Instrumen kebijakan makroprudensial menggunakan *countercyclical capital requirement loan-to-value* (LTV) sedangkan untuk kebijakan moneter menggunakan tipe *Taylor rule*. Pelaku ekonomi dalam permodelan adalah rumah tangga, perusahaan dan bank dalam persaingan yang monopolistik.

Hasil studi menunjukkan bahwa kebijakan makroprudensial dapat meningkatkan stabilitas makroekonomi. Pada kondisi normal di mana siklus ekonomi disebabkan oleh *shocks* sisi penawaran, maka kebijakan makroprudensial akan memberikan manfaat stabilitas bila dibandingkan hanya menjalankan kebijakan moneter. Oleh karena itu, kedua kebijakan dan kedua otoritas dapat berinteraksi melalui koordinasi dan tidak berkoordinasi akan mempengaruhi instrumen kebijakan tingkat bunga untuk bank sentral dan *capital requirement* untuk otoritas makroprudensial. Hal ini disebabkan kebijakan makroprudensial dan moneter memiliki keterkaitan dalam variabel seperti tingkat suku bunga, penawaran kredit, dan sebagainya, namun memiliki fungsi tujuan yang berbeda. Efektivitas kebijakan makroprudensial akan tergantung pada *shock* dan derajat koordinasi dengan kebijakan moneter.

Beau et al (2012) menganalisis interaksi antara kebijakan moneter dan makroprudensial dengan menggunakan DSGE model dengan memasukkan *financial friction*,

Tabel 10 menunjukkan bahwa skenario *independent macroprudential policy* dan terkecil dibandingkan dengan model standar *Taylor rule*, *lean against the wind taylor rule* dan *lean against the wind taylor rule with Macroprudential*. Hal ini menunjukkan modifikasi model *macroprudential policy rule* cukup efektif dalam meminimalkan fungsi kerugian bank sentral. Penggunaan instrumen kebijakan makro-prudensial memberikan manfaat yang lebih besar dalam mencapai kebijakan moneter yang optimal. Hal ini menunjukkan kebijakan moneter sebagai pelengkap atau *buffer* kebijakan moneter cukup efektif dalam mencapai stabilitas makroekonomi. Nilai *loss function* yang terkecil diperoleh pada saat bank sentral menjalankan kebijakan moneter dan kebijakan makroprudensial secara terintegrasi, di mana kedua instrumen kebijakan digunakan untuk dua tujuan yang berbeda. Model *independent macroprudential policy* menunjukkan bank sentral menjalankan kebijakan moneter dan kebijakan makroprudensial secara terintegrasi, di mana kedua instrumen kebijakan digunakan untuk dua tujuan yang berbeda. Dalam hal ini, kebijakan suku bunga ditujukan untuk mencapai stabilitas inflasi dan *output*, sementara kebijakan makroprudensial dalam hal ini *loan to value ratio* digunakan untuk mencapai stabilisasi pertumbuhan kredit. Hal ini berarti, hasil analisis mendukung argumen dari Tinbergen Principle (1952), *the first winner of the Nobel prize for economics*, yang

BAB 5 | Mitigasi Risiko Sistemik Sistem Keuangan di Indonesia

Kebijakan makroprudensial di Indonesia tidak dapat dipisahkan dari perubahan dalam kerangka kelembagaan di Indonesia. Undang-Undang Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tahun 2011 telah mendorong pengaturan kehati-hatian makroprudensial dan mikroprudensial untuk mencapai tujuan akhir stabilitas sistem keuangan. Bank Indonesia diberikan mandat untuk mengatur kebijakan makroprudensial. Sejak UU OJK dikeluarkan, struktur pengawasan sistem stabilitas keuangan mengikuti model regulator terpisah. Pencapaian stabilitas sistem keuangan bergantung pada mekanisme koordinasi antar lembaga (Forum Koordinasi Stabilitas Sistem Keuangan atau FKSSK), dan Bank Indonesia adalah bagian dari pemeliharaan stabilitas keuangan, terutama aspek kebijakan makroprudensial.

Penutup

Dinamika global yang semakin cepat dan kompleks berimplikasi pada konstelasi makroekonomi tiap negara. Tantangan stabilitas keuangan kedepan adalah merespon semakin banyaknya *shadow banking* dalam lembaga keuangan non-bank yang terlibat dalam transaksi keuangan seperti *hedge fund*, dana pensiun, perusahaan asuransi, pasar uang, pegadaian, dan bentuk lembaga non bank lainnya. Hingga saat ini konsentrasi stabilitas sistem keuangan masih terfokus pada perbankan dan masih relatif sedikit yang menganalisis potensi risiko pada *shadow banking* terutama terkait dengan prinsip kehati-hatian. *Shadow banking* adalah bentuk kegiatan yang bertindak seperti halnya lembaga keuangan formal dalam menciptakan sumber pendanaan, namun mengadopsi peraturan yang kurang ketat, dan kurang fokus pada risiko makroprudensial. *Shadow banking* berperan sebagai intermediasi kredit yang

Daftar Pustaka

- Adrian, T., D. Covitz, and N. Liang. 2013. Financial Stability Monitoring. *Federal Reserve Bank of New York Staff Report* No. 601. February.
- Adrian, Tobias and Hyun Song Shin. 2008. Financial Intermediaries, Financial Stability and Monetary Policy. *Federal Reserve Bank of Kansas City, 2008 Symposium*.
- Afanasyeva, Elena dan Meral Karasulu. 2013. Interactions of Monetary and Macroprudential Policies in a Model of the Korean Economy. *Conference Paper Econstor*. February.
- Agenor, P.R dan L.A.P da Silva. 2013. *Inflation Targeting and Financial Stability: A Perspective from the Developing World*. Banco Central Do Brazil, Working Paper No. 234, September.
- Agung, Juda. 2010. Mengintegrasikan Kebijakan Moneter dan Makroprudensial: Menuju Paradigma Baru Kebijakan

- Gambacorta, Leonardo. 2009. Monetary Policy and the Risk-Taking Channel. *BIS Quarterly Review*. December. pp. 43-53.
- Gerali, A., S. Neri, L. Sessa, and F. Signoretto. 2010. Credit and Banking in a DSGE Model of the Euro Area. *Journal of Money, Credit and Banking, Supplement to Vol. 42*: 107-141.
- Gerke R., M. Jonsson, M. Kliem, M.Kolasa, P.Lafourcade, A. Locarno, K. Makarski dan P. McAdam. 2013. Assessing Macro-Financial Linkages: A Model Comparison Exercise. *Economic Modelling* 31 pp.253-264.
- Gilchrist, Simon, Alberto Ortiz dan Egon Zakrajsek. 2009. *Credit Risk and the Macroeconomy: Evidence from an Estimated DSGE Model*. [http://sws.bu.edu/aortizb/Credit Risk and the Macro-economy Gilchrist Ortiz Zakrajsek.pdf](http://sws.bu.edu/aortizb/Credit%20Risk%20and%20the%20Macro-economy%20Gilchrist%20Ortiz%20Zakrajsek.pdf). 17 September 2013.
- Goodhart, Charles A.E, 2011. The Macro-prudential Authority: Powers, Scope and Accountability. *OECD Journal Financial Market Trend*. Volume Issue No. 2.
- Hahm, Joon-Ho, Frederic S. Mishkin, Hyun Song Shin, Kwanho Shin. 2012. Macroprudential Policies in Open Emerging Economies. *NBER Working Paper Series*. January.
- Harun CA, dan Rachmanira S. 2014. *Kerangka Kebijakan Makroprudensial Indonesia dalam Bank Indonesia: Kajian Stabilitas Keuangan*, No. 22, March. Bank Indonesia, Jakarta, Indonesia

Houben, Aerd, Remco van der Molen dan Peter Wierds. 2012.

Making Macroprudential Policy Operational.

http://www.bcl.lu/fr/publications/bulletins_bcl/RSF_2012/RSF_2012_Chapitre_1.pdf. 10 Mei 2012.

International Monetary Fund (IMF). 2009a. From Recession

To Recovery: How Soon And How Strong? Chapter 3 in

IMF. *World Economic Outlook (WEO) Crisis and*

Recovery, April 2009. IMF, Washington, D.C.

International Monetary Fund. 2013. *The Interaction of*

Monetary and Macroprudential Policies. January, 29.

International Monetary Fund. 2013a. Interaction of

Monetary and macroprudential policies, IMF

macroprudential Policies, IMF

Issing, Oemar. 2011. Lessons for Monetary Policy: What

Should the Consensus Be? *IMF Working Paper*

No.11/97.

Issing, Otmar. 2013. A New Paradigm For Monetary Policy?

CFS Working Paper, No. 2013/02, [http://nbn-](http://nbn-resolving.de/urn:nbn:de:hebis:30:3-325072)

[resolving.de/urn:nbn:de:hebis:30:3-325072](http://nbn-resolving.de/urn:nbn:de:hebis:30:3-325072)

Jeanne, Olivier. 2011. *Capital Account Policies and the Real*

Exchange Rate. Manuscript. Baltimor: Johns Hopkins

University.

Kannan, P., P. Rabanal, and A. Scott. 2009. Monetary and

Macroprudential Policy Rules with House Price Booms.

IMF Working Paper No. 251.

mendorong investor mencari aset dengan imbal hasil yang tinggi. Kondisi ini yang menyebabkan bank melakukan aktifitas yang lebih berisiko pada harga aset, arus kas dan pendapatan

T

Time Inconsistency. otoritas menghadapi dilemma penetapan preferensi kebijakan yang berkaitan dengan perubahan waktu. Terjadinya ketidakkonsistenan keputusan kebijakan bank sentral dan respon masyarakat antara saat ini dan masa datang.

Time Varying Risk: risiko perubahan waktu merupakan risiko terkait evolusi risiko agregat dalam sistem keuangan sepanjang waktu. Potensi risiko dalam sistem keuangan dapat menyebabkan terjadinya pola prosiklikalitas sistem keuangan dan fluktuasi bisnis dalam kondisi perekonomian *boom* dan *burst*.

Tentang Penulis



Prof. Munawar Ismail, SE, DEA, Ph.D

Lahir di Magetan, penulis adalah Guru Besar Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya. Menempuh jenjang pendidikan strata satu di Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, Master Bidang Moneter di Université de Nice-Sophia Antipolis, Perancis dan Program Doktor Bidang Ekonomi Makro dari Université de Nice-Sophia Antipolis, Perancis. Saat ini penulis aktif sebagai Asesor Badan Akreditasi Nasional (BAN) Perguruan Tinggi Program Sarjana dan Pascasarjana. Beberapa publikasi dalam jurnal dan seminar internasional adalah *The contribution of Islamic bank towards the stability of financial system in Indonesia*,

Determinant of Exchange Rate with Hybrid Model: Empirical Evidence from Indonesia, Study on empirical characteristic of rural bank sustainability in Indonesia, Empirical Characteristic Studies of Micro Finance Sector on Rural Banking in Indonesia, A Regime Switching Analysis of Indonesia's Exchange Market Pressure.



Yulia Indrawati, S.E., M.Si

Lahir di Jember, penulis adalah dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember. Menempuh jenjang pendidikan strata satu di Fakultas Ekonomi Universitas Jember, program Magister Ilmu Ekonomi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Gadjah Mada dan saat ini sedang menyelesaikan studi Program Doktor Ilmu Ekonomi di Universitas Brawijaya. Pengalaman mengajar di University of San Carlos, Cebu City, Philippines dalam bidang makroekonomi, keuangan dan ekonometrika. Beberapa publikasi ilmiah dalam prosiding seminar nasional dan internasional dan juga jurnal nasional dan internasional antara lain *The nexus between monetary and macroprudential policy:evidence from Indonesia, The Dynamics of Capital Flow and Procyclicality of Financial Stability System in ASEAN+3, Early Warning Indicators of Finanacial System Vulnerabilities in Indonesia: Markov Switching Autoregressive Approach, In the Quest of*

Macprudential Policy Tools for Financial Stability in Indonesia, Dampak Foreign Direct Investment dan Investasi Portfolio Terhadap Stabilitas Makroekonomi di Indonesia: Fenomena Global Imbalances, Analisis Respon Kebijakan Moneter di Indonesia: Implementasi Inflation Targeting.





PARADIGMA BARU KEBIJAKAN MONETER

Menakar Pelajaran Krisis Keuangan Global

Buku dengan judul *Paradigma Baru Kebijakan Moneter: Menakar Pelajaran Krisis Keuangan Global*, mengupas mengenai pergeseran paradigma kebijakan moneter pasca krisis keuangan global tahun 2008. Krisis keuangan global memberikan pelajaran penting bahwa pencapaian stabilitas harga (*great moderation era*) dalam kebijakan moneter tidak cukup dalam menciptakan stabilitas keuangan dan makroekonomi. Kerangka kebijakan moneter melalui *Inflation Targeting Framework* (ITF) perlu memberikan ruang pada pentingnya kebijakan makroprudensial dalam mendukung kebijakan moneter terutama dalam merespon terjadinya prosiklalitas sistem keuangan. Dibutuhkan bauran yang tepat antara kebijakan moneter dan makroprudensial dalam mencapai stabilitas harga dan sistem keuangan termasuk dalam tata kelola kelembagaan antar kebijakan.



Munawar Ismail

Penulis adalah Guru Besar Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya. Menempuh studi S-1 di Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, studi S-2 Bidang Moneter di Université de Nice-Sophia Antipolis Perancis, dan studi S-3 Bidang Ekonomi Makro di Université de Nice-Sophia Antipolis Perancis. Saat ini penulis aktif sebagai Asesor Badan Akreditasi Nasional (BAN) Perguruan Tinggi Program Sarjana dan Pascasarjana.



Yulia Indrawati

Penulis adalah dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember. Menempuh studi S-1 di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember, studi S-2 di Ilmu Ekonomi Universitas Gadjah Mada, dan saat ini sedang menyelesaikan studi S-3 di Ilmu Ekonomi Universitas Brawijaya. Selain mengajar, penulis juga aktif melakukan publikasi ilmiah dalam prosiding seminar dan jurnal, baik skala nasional maupun internasional.

