

## Intisari

Studi ini mencoba untuk menganalisis dampak kebijakan moneter kontraktif terhadap fluktuasi nilai tukar rupiah dan mengkonfirmasi apakah reaksi *overshoot* terjadi pada konteks Indonesia. Selain itu, penelitian ini juga ingin melihat seberapa besar kontribusi masing-masing kejutan dari variabel pada model *Structural Vector Autoregression* (SVAR) terhadap fluktuasi nilai tukar. Dengan banyaknya respon *puzzle* dari penelitian-penelitian sebelumnya, penelitian ini memodifikasi restriksi *contemporaneous* agar mendapatkan hasil yang sesuai dengan kenyataan dan teori. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan moneter kontraktif secara signifikan menyebabkan nilai tukar terapresiasi sangat tinggi di awal periode yang kemudian berfluktuasi hingga akhirnya terdepresiasi mencapai titik yang lebih rendah. Hal tersebut sesuai dengan teori *exchange rate overshoot* dan mengoreksi penelitian-penelitian sebelumnya yang mendapatkan hasil *puzzle*. Namun, kontribusi kejutan dari kebijakan moneter ternyata sangat kecil dan masih lebih besar dikontribusikan oleh variabel nilai tukar itu sendiri.

Kata-kata Kunci: Nilai tukar, kejutan moneter, *exchange rate overshoot*.

## **Abstract**

This study attempts to analyze the impact of contractionary monetary policy to the fluctuate of Rupiah exchange rate and confirm whether the overshoot reaction occurs in Indonesia. Moreover, this study seeks the contribution proportion of each variables' shock in the Structural Vector Autoregression (SVAR) model to the exchange rate fluctuation. Due to many puzzle results from the earlier studies, this study modifies the contemporaneous restriction to get a better result which appropriates with the theory and reality. The finding shows that contractionary monetary shock significantly appreciates the exchange rate very high in the early period which slowly fluctuates and finally depreciates to the lower level. This finding consistent with the exchange rate overshoot theory and corrects the earlier studies which find puzzle results. However, the contribution of monetary shock was very low and mainly contributed by the exchange rate variable itself.

**Keywords:** Exchange rate, monetary shock, exchange rate overshoot.