

PENGARUH KEKUATAN KEUANGAN BANK SENTRAL TERHADAP KREDIBILITAS BANK SENTRAL: PERAN KERANGKA EFISIENSI

MEGA FAUZIAH



**PROGRAM STUDI MANAJEMEN DAN BISNIS
SEKOLAH BISNIS
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2026**

@Hak cipta milik IPB University

IPB University



IPB University
Bogor Indonesia

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

Perpustakaan IPB University



@Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



PERNYATAAN MENGENAI DISERTASI DAN SUMBER INFORMASI SERTA PELIMPAHAN HAK CIPTA

Dengan ini saya menyatakan bahwa disertasi dengan judul “Pengaruh Kekuatan Keuangan Bank Sentral terhadap Kredibilitas Bank Sentral: Peran Kerangka Efisiensi” adalah karya saya dengan arahan dari dosen pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apa pun kepada perguruan tinggi mana pun. Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir disertasi ini.

Dengan ini saya melimpahkan hak cipta dari karya tulis saya kepada Institut Pertanian Bogor.

Bogor, April 2026

Mega Fauziah
K1601222044

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



RINGKASAN

MEGA FAUZIAH. Pengaruh Kekuatan Keuangan Bank Sentral terhadap Kredibilitas Bank Sentral: Peran Kerangka Efisiensi. Dibimbing oleh HERMANTO SIREGAR, TANTI NOVIANTI dan SOLIKIN M. JUHRO.

Bank Sentral didirikan berdasarkan mandat hukum dan peraturan yang eksplisit yang mendefinisikan wewenang, tujuan, dan struktur tata kelola. Mengacu kepada hal tersebut, Bank Sentral memiliki fungsi dan peran unik yang bertanggung jawab atas kebijakan moneter, stabilitas keuangan, dan sistem keuangan. Oleh karena itu, keberhasilan Bank Sentral ditentukan oleh sejauh mana kebijakannya mampu mencapai tujuan yang diamanatkan.

Sebagai konsekuensi dari pelaksanaan mandatnya, Bank Sentral menghadapi berbagai risiko keuangan, khususnya ketika krisis ekonomi sebelumnya berdampak kepada tekanan dan kerugian pada banyak Bank Sentral. Kerugian tersebut tidak hanya memengaruhi kondisi neraca, tetapi juga berpotensi menimbulkan pertanyaan politis yang pada akhirnya dapat merusak kredibilitas Bank Sentral. Oleh karena itu, penguatan kekuatan keuangan Bank Sentral (CBFS) dipandang penting untuk menjaga kepercayaan publik terhadap kemampuan Bank Sentral dalam menjalankan tugasnya.

Di samping aspek keuangan tersebut, independensi Bank Sentral yaitu otonomi dalam pengambilan keputusan tanpa campur tangan politik adalah menjadi elemen kunci agar kebijakan moneter dapat ditempuh berdasarkan pertimbangan ekonomi yang objektif, bukan kepentingan jangka pendek. Dengan demikian, kekuatan keuangan dan independensi Bank Sentral bersama-sama membentuk fondasi kredibilitas Bank Sentral.

Mengingat bahwa kekuatan keuangan dan independensi kelembagaan merupakan fondasi utama dalam pembentukan kredibilitas Bank Sentral, aspek tata kelola yang menopang elemen tersebut menjadi sama pentingnya. Dengan kata lain, kredibilitas tidak hanya bertumpu pada kapasitas institusi dalam merumuskan kebijakan yang efektif, tetapi juga pada cara Bank Sentral mempertanggungjawabkan penggunaan kewenangannya kepada publik sebagai perwujudan akuntabilitas. Akuntabilitas menjadi penting sebagai konsekuensi dari pemberian independensi kepada Bank Sentral, termasuk independensi finansialnya.

Efisiensi Bank Sentral merupakan komponen krusial dari akuntabilitas karena menunjukkan seberapa efektif Bank Sentral tersebut memanfaatkan independensinya untuk mencapai tujuan kebijakan. Akuntabilitas tidak hanya menuntut transparansi dalam pengambilan keputusan, tetapi juga hasil yang terukur yang mencerminkan efisiensi operasional. Dalam kerangka tersebut, efisiensi menjadi indikator penting yang memastikan bahwa mandat kebijakan dijalankan secara optimal dan berorientasi pada nilai publik.

Penelitian ini bertujuan **pertama** untuk menguji pengaruh kekuatan keuangan Bank Sentral dan guncangan eksternal global terhadap kredibilitas Bank Sentral yang ditunjukkan dengan deviasi inflasi (selisih antara target inflasi dengan inflasi aktual pada tahun yang sama), serta menilai peran independensi Bank Sentral dalam memperkuat pengaruh tersebut; **kedua**, untuk melihat kerangka efisiensi pada Bank Sentral dan faktor-faktor yang mempengaruhi efisiensi sehingga menghasilkan skor efisiensi; **ketiga** untuk menguji pengaruh efisiensi dan modal Bank Sentral terhadap

@Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

kredibilitas Bank Sentral. Penelitian ini diharapkan dapat mengisi kesenjangan literatur di mana masing-masing dimensi telah diteliti secara terpisah namun belum diintegrasikan dalam satu kerangka analitis yang komprehensif.

Sampel data yang digunakan adalah 5 (lima) Bank Sentral di ASEAN, yaitu Bank Indonesia (BI), Bank Negara Malaysia (BNM), Bank of Thailand (BoT), Monetary Authority of Singapore (MAS) dan Banko Sentral Ng Pilipinas (BSP). Data yang akan digunakan mencakup data makroekonomi (World Bank, International Monetary Fund, CEIC), dan data keuangan Bank Sentral (Bank Focus dan halaman resmi Bank Sentral terkait). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan kombinasi pendekatan data panel dan *Stochastic Frontier Analysis* (SFA).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kredibilitas Bank Sentral di Asia Tenggara sangat dipengaruhi oleh kondisi pasar global. Selain itu, **kredibilitas juga ditentukan oleh dua faktor utama, yakni kekuatan keuangan Bank Sentral (CBFS) dan tingkat independensi**. Kekuatan keuangan terbukti berdampak positif terhadap kredibilitas, sementara analisis yang menggunakan interaksi antara kekuatan keuangan dan independensi menunjukkan adanya hubungan yang kuat terhadap kredibilitas. Temuan ini menegaskan bahwa reformasi kelembagaan yang memperkuat independensi perlu diiringi dengan kekuatan keuangan agar kredibilitas Bank Sentral tetap terjaga di tengah volatilitas global.

Selanjutnya, penelitian juga menemukan bahwa faktor produksi Bank Sentral berpengaruh terhadap efisiensi, di mana pembesaran neraca dan pengelolaan cadangan termasuk cadangan emas berkorelasi positif dengan peningkatan biaya operasional. Inefisiensi biaya turut memengaruhi kredibilitas, meskipun pengaruhnya relatif kecil dibandingkan dengan faktor kelembagaan, khususnya independensi yang direpresentasikan oleh CBIE dan CBI, serta guncangan eksternal yang tercermin dari indeks VIX dan pergerakan nilai tukar.

Secara konseptual, penelitian ini menegaskan bahwa, kombinasi antara kekuatan keuangan, independensi kelembagaan, serta respons adaptif terhadap risiko global serta efisiensi operasional merupakan fondasi utama untuk menjaga kredibilitas Bank Sentral di negara berkembang. Dengan mengintegrasikan dimensi tersebut dalam satu kerangka analitis, penelitian ini memperkaya literatur kebijakan moneter bahwa kredibilitas Bank Sentral di negara berkembang tidak hanya ditentukan oleh konsistensi kerangka *inflation targeting*, tetapi juga oleh kekuatan keuangan, independensi, efisiensi dalam menghadapi tekanan global.

Kata Kunci: Efisiensi, Independensi Bank Sentral, Kekuatan Keuangan Bank Sentral, Kredibilitas, Risiko Pasar Global.



SUMMARY

MEGA FAUZIAH. An Empirical Test of the Effect of Central Bank Financial Strength on Central Bank Credibility: The Role of Efficiency Framework. Supervised by HERMANTO SIREGAR, TANTI NOVIANTI and SOLIKIN M. JUHRO.

Central banks are established under explicit legal and regulatory mandates that define their powers, objectives, and governance structures. Consequently, central banks have unique functions and roles responsible for monetary policy, financial stability, and the financial system.

As a consequence of fulfilling its mandate, the Central Bank faces various financial risks, particularly as the previous economic crisis resulted in pressure and losses for many Central Banks. These losses not only impact balance sheets but also have the potential to raise political questions that could ultimately undermine the Central Bank's credibility. Therefore, strengthening the Central Bank's financial strength (CBFS) is considered crucial to maintaining public confidence in the Central Bank's ability to carry out its duties.

In addition to these financial aspects, the independence of the Central Bank, namely its autonomy in decision-making without political interference, is a key element in ensuring that monetary policy is pursued based on objective economic considerations, rather than short-term interests. Thus, the financial strength and independence of the Central Bank together form the foundation of its credibility.

Given that financial strength and institutional independence are the primary foundations for establishing a Central Bank's credibility, the governance aspects that underpin these elements are equally important. In other words, credibility rests not only on the institution's capacity to formulate effective policies, but also on how the Central Bank is accountable to the public for the use of its authority, demonstrating accountability. Accountability is crucial as a consequence of granting independence to the Central Bank, including its financial independence.

Central Bank efficiency is a crucial component of accountability because it indicates how effectively the Central Bank utilizes its independence to achieve policy objectives. Accountability requires not only transparency in decision-making but also measurable results that reflect operational efficiency. Within this framework, efficiency is a crucial indicator that ensures that policy mandates are implemented optimally and oriented toward public value.

This study aims **firstly** to examine the influence of Central Bank financial strength and global external shocks on Central Bank credibility as indicated by inflation deviation (the difference between the inflation target and actual inflation in the same year), and to assess the role of Central Bank independence in strengthening this influence; **secondly**, to examine the efficiency framework in Central Banks and the factors that influence efficiency so as to produce efficiency scores that can be compared between Central Banks; **thirdly** to examine the influence of Central Bank efficiency and capital on Central Bank credibility. This study is expected to fill the gap in the literature where each dimension has been studied separately but has not been integrated into a comprehensive analytical framework.



The data sample used is five central banks in ASEAN: Bank Indonesia (BI), Bank Negara Malaysia (BNM), Bank of Thailand (BoT), Monetary Authority of Singapore (MAS), and Central Bank of the Philippines (BSP). The data used includes macroeconomic data (World Bank, International Monetary Fund, CEIC), and central bank financial data (Bank Focus and official websites of relevant central banks). This study employs a quantitative approach, combining panel data and Stochastic Frontier Analysis (SFA).

The research findings indicate that the credibility of Central Banks in Southeast Asia is significantly influenced by global market conditions. Furthermore, **credibility is also determined by two main factors: Central Bank Financial Strength (CBFS) and the level of independence.** Financial strength has been shown to have a positive impact on credibility, while an analysis using the interaction between financial strength and independence confirms a strong relationship between these factors. These findings emphasize that institutional reforms that strengthen independence must be accompanied by a strengthening of the financial position to maintain Central Bank credibility amidst global volatility.

Furthermore, the research also found that Central Bank production factors influence efficiency, with balance sheet expansion and reserve management, including gold reserves, positively correlated with increased operational costs. Cost inefficiency also impacts credibility, although its influence is relatively small compared to institutional factors, particularly independence as represented by the CBIE and CBI, as well as external shocks reflected in the VIX index and exchange rate movements.

Conceptually, this study confirms that the combination of financial strength, institutional independence, and adaptive response to global risks and operational efficiency are the main foundations for maintaining the credibility of Central Banks in developing countries. By integrating these dimensions in one analytical framework, this study enriches the monetary policy literature that the credibility of central banks in developing countries is not only determined by the consistency of the inflation targeting framework, but also by financial strength, independence, and efficiency in facing global pressures.

Keywords: Efficiency, Central Bank Independence, Central Bank Financial Strength, Credibility, Global Market Risk.



Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

© Hak Cipta milik IPB, tahun 2026 Hak Cipta dilindungi Undang-Undang

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan IPB.

Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apa pun tanpa izin IPB.



PENGARUH KEKUATAN KEUANGAN BANK SENTRAL TERHADAP KREDIBILITAS BANK SENTRAL: PERAN KERANGKA EFISIENSI

MEGA FAUZIAH

Disertasi
sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Doktor pada
Program Studi Doktor Manajemen Dan Bisnis

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN DAN BISNIS
SEKOLAH BISNIS
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2026**



@Hak cipta milik IPB University

IPB University

Penguji Luar Komisi pada Ujian Tertutup:

1. Prof. Dr. Ir. Noer Azam Achsani M.S.
2. Prof. Dr. Ir. Roy Sembel, MBA

Anggota Promosi Luar Komisi pada Sidang Promosi Terbuka:

1. Prof. Dr. Ir. Noer Azam Achsani M.S.
2. Prof. Dr. Ir. Roy Sembel, MBA

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.





Judul Disertasi : Pengaruh Kekuatan Keuangan Bank Sentral terhadap Kredibilitas Bank Sentral: Peran Kerangka Efisiensi
 Nama : Mega Fauziah
 NIM : K1601222044

Disetujui oleh

Pembimbing 1:
 Prof. Dr. Ir. Hermanto Siregar, M. Ec.



Pembimbing 2:
 Dr. Tanti Novianti, S.P., M.Si.



Pembimbing 3:
 Dr. Solikin M. Juhro, S.E., M.A.E., M.A.



Diketahui oleh

Ketua Program Studi Pascasarjana
 Manajemen dan Bisnis:
 Prof. Dr. Ir. Ujang Sumarwan, M.Sc.
 NIP. 19600916 198601 1 001



Dekan Sekolah Bisnis:
 Prof. Dr. Ir. Noer Azam Achsani, M.S.
 NIP. 196812291992031016



Tanggal Ujian Tertutup : 11 Februari 2026
 Tanggal Ujian Terbuka : 4 Maret 2026

Tanggal Lulus:

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
 1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



PRAKATA

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah subhanaahu wa ta'ala atas segala karunia-Nya sehingga disertasi yang berjudul “Pengaruh Keuangan Bank Sentral terhadap Kredibilitas Bank Sentral: Peran Kerangka Efisiensi” dapat diselesaikan dengan baik. Proses panjang ini bukan hanya perjalanan akademik, tetapi juga perjalanan pribadi yang penuh tantangan, pembelajaran, dan refleksi. Penulis menyadari disertasi ini tidak akan dapat diselesaikan tanpa bantuan banyak pihak.

Dengan penuh hormat, saya menyampaikan terima kasih kepada para pembimbing, Prof. Dr. Ir. Hermanto Siregar, M. Ec., Dr. Tanti Novianti, S.P., M.Si dan Dr. Solikin M. Juhro, S.E., M.A.E., M.A. yang telah membimbing dan memberikan saran dan ilmu. Ucapan terima kasih juga disampaikan kepada institusi tempat saya bekerja yaitu Bank Indonesia yang telah memberikan dukungan, fasilitas, dan kesempatan yang diberikan sehingga saya dapat menyelesaikan penelitian saya. Selain itu, ucapan terima kasih kepada para penguji atas masukannya dalam memperkaya dan mempertajam disertasi ini.

Ucapan terima kasih khusus saya sampaikan kepada keluarga tercinta, suami saya, “Antja” Firmansyah dan anak saya Darren Adam Sofian dan Azarenka Nurlina Sofian serta orang tua saya yang telah memberikan dukungan moril sehingga menjadi sumber kekuatan dan semangat saya di setiap proses yang saya jalani hingga dapat menyelesaikan pendidikan S3 saya; kepada rekan-rekan di Bank Indonesia, khususnya di Departemen Keuangan dan Bank Indonesia Institut (BINS); tim akademik Sekolah Bisnis IPB; serta rekan-rekan DMB 20 IPB atas segala bantuan selama ini.

Tidak lupa, saya ingin menyampaikan terima kasih kepada Ibu Mubarakah atau biasa saya panggil Ibu Imuk, sebagai seorang *leader*, dengan ketulusan dan inspirasinya telah memotivasi untuk terus belajar. Kehadirannya menjadi pengingat bahwa disertasi saya ini lahir dari keihlasan dan dedikasi.

Semoga karya ilmiah ini bermanfaat bagi banyak pihak termasuk Bank Indonesia dan bagi kemajuan ilmu pengetahuan.

Bogor, April 2026

Mega Fauziah

DAFTAR ISI

DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan	6
1.4 Manfaat	6
1.5 Ruang Lingkup Penelitian	6
1.6 Kebaruan Penelitian	6
II TINJAUAN PUSTAKA	8
2.1 Teori Dasar (Kerangka Teori)	8
2.2 Sintesis Literatur (Kredibilitas, CBFS, Independensi dan Efisiensi Bank Sentral)	20
2.3 Kerangka Konseptual	31
III METODE PENELITIAN	49
3.1 Desain Penelitian	49
3.2 Jenis dan Sumber Data	50
3.3 Konsep Variabel Dan Definisi Operasional Variabel	50
3.4 Definisi Operasional	52
3.5 Model Empiris dan Metode Analisis Data	55
IV HASIL DAN PEMBAHASAN	62
4.1 Pengaruh Kekuatan Keuangan Bank Sentral, Independensi Bank Sentral dan Guncangan eksternal Global terhadap Deviasi Inflasi sebagai Ukuran Kredibilitas	65
4.2 Faktor yang Memengaruhi Efisiensi Bank Sentral dan Skor Efisiensi	80
4.3 Pengaruh Inefisiensi Biaya, Independensi dan Guncangan Eksternal Global terhadap Deviasi Inflasi dengan Menggunakan <i>Gold Reserve</i> sebagai Modal Bank Sentral	87
4.4 Sintesis Hasil Penelitian	90
V SIMPULAN DAN SARAN	92
5.1 Simpulan	92
5.2 Implikasi Manajerial	93
5.3 <i>Policy Matrix</i>	94
5.4 Saran	95
DAFTAR PUSTAKA	97
LAMPIRAN	105
RIWAYAT HIDUP	108



DAFTAR TABEL

1	Ringkasan hubungan keuangan Bank Sentral dengan pemerintah	9
2	Ringkasan literatur	21
3	Hipotesis penelitian	36
4	Arah hubungan variabel yang diharapkan	41
5	Definisi operasional	52
6	Ringkasan mandat hukum	62
7	Dampak dan respon Bank Sentral terhadap krisis keuangan global	64
8	Hasil uji Hausman	65
9	Ringkasan statistik	66
10	Tabel korelasi variabel	68
11	Hasil estimasi menggunakan deviasi inflasi	72
12	Hasil estimasi menggunakan suku bunga 3 bulan (<i>3-month interest rates</i>)	75
13	Hasil estimasi Lag CBFS dan <i>crisis dummy</i> dengan menggunakan variabel <i>policy rate</i>	77
14	Hasil estimasi Lag CBFS dan <i>crisis dummy</i> dengan menggunakan variabel <i>3-month interest rate</i>	79
15	Hasil <i>dumitrescu-hurlin panel granger causality test</i> untuk variabel CBFS1 dan deviasi inflasi	80
16	Ringkasan statistik	81
17	Matriks kolerasi	81
18	Fungsi biaya <i>stochastic frontier</i>	83
19	Statistik ringkasan inefisiensi biaya: cadangan emas (<i>gold reserve</i>) sebagai modal	85
20	Ringkasan interpretasi skor inefisiensi	86
21	Ringkasan statistik	87
22	Hasil regresi kredibilitas Bank Sentral: <i>gold reserve</i> sebagai <i>capital</i>	88
23	<i>Policy matrix</i>	94

DAFTAR GAMBAR

1	Cadangan devisa di Asia (%) terhadap GDP	3
2	Indeks CBIE untuk ASEAN	17
3	Tata kelola Bank Sentral	17
4	Kerangka pemikiran	34
5	Alur penelitian	49
6	Kekuatan keuangan Bank Sentral 2005-2023	69
7	Inflasi, suku bunga kebijakan, dan deviasi inflasi dari target inflasi, 2005-2023	70
8	Ringkasan estimasi inefisiensi biaya, 2005–2023: cadangan emas sebagai modal	85

DAFTAR LAMPIRAN

1	Daftar Istilah	106
---	----------------	-----