

ABSTRAK

DEWI KARTIKA, Analisis Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Jalur Suku Bunga

Kebijakan moneter yang ditransmisikan melalui Jalur Suku Bunga dapat dijelaskan dalam dua tahap (Natsir, 2007). Pertama, transmisi di sektor keuangan (moneter). Perubahan kebijakan moneter berawal dari perubahan instrumen moneter (rSBI) akan berpengaruh terhadap perkembangan suku bunga PUAB, suku bunga deposito dan suku bunga kredit. Proses transmisi ini memerlukan tenggat waktu (time lag) tertentu. Kedua, transmisi dari sektor keuangan ke sektor riil tergantung pada pengaruhnya terhadap konsumsi dan investasi. Pengaruh suku bunga terhadap konsumsi terjadi karena suku bunga deposito merupakan komponen dari pendapatan masyarakat (income effect) dan suku bunga kredit sebagai pembiayaan konsumsi (substitution effect). Sedangkan pengaruh suku bunga terhadap investasi terjadi karena suku bunga kredit merupakan komponen biaya modal.

Pada penelitian ini, penulis menganalisa mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur suku bunga atau Sertifikat Bank Indonesia (SBI) mulai tahun 2007 hingga 2016. Rentang waktu 10 tahun dianggap cukup untuk mempelajari gambaran kebijakan makro ekonomi dalam bidang moneter. Dalam hal data stasioner pada proses diferensiasi namun tidak terko-integrasi, maka dapat dibentuk model VAR dengan data diferensiasi (VAR *in difference*). Namun apabila terdapat ko-integrasi maka dibentuk *Vector Error Correction Model* (VECM), yang merupakan model VAR yang terkekang (*restricted VAR*) mengingat adanya ko-integrasi yang menunjukkan hubungan jangka panjang antar variabel dalam model VAR.

Periode pertama, INFLASI sangat dipengaruhi oleh shock INFLASI itu sendiri sebesar 100 persen. Sementara itu, pada periode pertama, variabel PDB, PUAB dan SBI belum memberikan pengaruh terhadap INFLASI. Selanjutnya, pada periode ke-2 variabel PDB memberikan kontribusi shock sebesar 3.144789 persen, dan mengalami kenaikan sampai pada periode ke-3 yaitu menjadi sebesar 5.461934. Kemudian pada periode selanjutnya, yaitu periode ke-4 kontribusi shock yang diberikan variabel PDB turun menjadi 4.417812 dan selalu mengalami penurunan sampai pada periode ke-6 yaitu menjadi sebesar 4.048159.

Untuk Uji Kausalitas Granger (Granger Causality Test) didapati hasilnya bahwa antara Suku Bunga SBI dengan PDB memiliki hubungan kausalitas satu arah, sedangkan SBI dalam artian ketika PDB mengalami fluktuasi maka akan berpengaruh terhadap perkembangan SBI. Untuk pengujian Kausalitas Granger, variabel SBI signifikan dalam hal mempengaruhi PUAB dan INFLASI signifikan dalam hal mempengaruhi PUAB.

Kata kunci: Kebijakan moneter, pertumbuhan ekonomi, VAR, VECM

ABSTRACT

DEWI KARTIKA , The Analysis of Monetary Policy Transmission Mechanism by Interest Rate Channel

The monetary policy transmitted through Interest Rate Channel is defined by two stages (Natsir, 2007). The first is transmission in monetary sector. Changes in monetary policy is started by changes in the monetary instrument (RSBI) which will affect developments in the interbank money market interest rate, deposit rate and credit interest rate. This transmission process requires a certain time lag. The second is transmission from the financial sector to the real sector depends on its influence on consumption and investment. The effect of interest rate on consumption occurs because deposit rate is a component of public income (income effect) and credit interest rate is a consumption financing (substitution effect). Meanwhile, the interest rate on investment occurs because the credit interest rate is a component of capital cost.

In this research, the researcher analyzed the monetary policy transmission mechanism through the interest rate channel or Bank Indonesia Certificate (SBI) from 2007 to 2016. A span of 10 years is considered sufficient to study the overview of macroeconomic policies in the monetary sector. In the case of stationary data in the differentiation process but not cointegrated, a VAR model with differentiation data can be made (VAR in difference). However, if there is cointegration, a Vector Error Correction Model (VECM) is made, which is a restricted VAR model, considering that there is cointegration which shows a long-term relationship between variables in the VAR model.

In the first period, INFLATION was strongly influenced by the shock of INFLATION by 100 percent. Meanwhile, in the 1st period, the variables of GDP, PUAB (the interbank money market) and SBI did not have an effect on INFLATION. Furthermore, in the 2nd period, the shock contribution of the GDP variable was 3.144789 percent, and increased until the 3rd period to 5.461934. Then in the next period, the 4th period, the shock contribution of the GDP variable decreased to 4.417812 and continued to decrease until the 6th period to 4.048159.

For the Granger Causality Test, the results show that the SBI interest rate and GDP had a one-way causality relationship, it can be said that when GDP fluctuates, it will affect the development of SBI. For Granger Causality testing, the SBI variable is significant in terms of affecting PUAB(the interbank money market), and INFLATION is significant in terms of affecting PUAB(the interbank money market).

Keywords: Monetary Policy, Economic Growth, VAR, VECM