

**MEKANISME TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER SALURAN
SUKU BUNGA DAN HARGA ASET DI INDONESIA
PERIODE 2002:Q1 – 2020:Q4**

Skripsi

Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Mencapai Derajat Sarjana Ekonomi

Pada Program Studi Ekonomi Pembangunan

Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Atma Jaya Yogyakarta



Disusun oleh :

Laurensius Farel Dwi Putranto

NPM: 18 11 24219

**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA
YOGYAKARTA,
JANUARI 2022**

Skripsi

**MEKANISME TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER SALURAN
SUKU BUNGA DAN HARGA ASET DI INDONESIA
PERIODE 2002:Q1 – 2020:Q4**



Disusun oleh:

Laurensius Farel Dwi Putranto

NPM: 18 11 24219

Telah dibaca dan disetujui oleh :

Pembimbing

A handwritten signature in blue ink, which appears to read "Edi Sutarta", is placed within a white rectangular box.

Ag. Edi Sutarta, S.E., M.Si.

31 Januari 2022

Skripsi

**MEKANISME TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER SALURAN
SUKU BUNGA DAN HARGA ASET DI INDONESIA
PERIODE 2002:Q1 – 2020:Q4**

yang dipersiapkan dan disusun oleh

Laurensius Farel Dwi Putranto

NPM: 18 11 24219

**telah dipertahankan di depan Panitia Penguji pada tanggal 4 Maret 2022 dan
dinyatakan telah memenuhi syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi
(S1) Program Studi Ekonomi Pembangunan**

SUSUNAN PANITIA PENGUJI

Ketua Panitia Penguji

Anggota Panitia Penguji

Dr. Y. Sri Susilo, M.Si.

Drs. D. Sriyono, M.Si.

Ag. Edi Sutarta, S.E., M.Si.

Yogyakarta, 4 Maret 2022

Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika

Universitas Atma Jaya Yogyakarta

Drs. Budi Suprpto, MBA., Ph.D.



**FAKULTAS BISNIS
DAN EKONOMIKA**
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA

SURAT KETERANGAN

No. 315/J/I

Berdasarkan dari Ujian Pendadaran yang diselenggarakan pada hari Jumat, 4 Maret 2022 dengan susunan penguji sebagai berikut:

- | | |
|--------------------------------|-----------------|
| 1. Dr. Y. Sri Susilo, M.Si. | (Ketua Penguji) |
| 2. Ag. Edi Sutarta, SE., M.Si. | (Anggota) |
| 3. Drs. D. Sriyono, M.Si. | (Anggota) |

Tim Penguji Pendadaran Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Atma Jaya Yogyakarta telah memutuskan bahwa:

Nama : Laurensius Farel Dwi Putranto

NPM : 181124219

Dinyatakan

Lulus Dengan Revisi

Pada saat ini skripsi Laurensius Farel Dwi Putranto telah selesai direvisi dan revisian tersebut telah diperiksa dan disetujui oleh semua anggota panitia penguji. Surat Keterangan ini dibuat agar dapat digunakan untuk keperluan Yudisium kelulusan Sarjana Ekonomi Fakultas Bisnis dan Ekonomika UAJY.

Dekan,

FAKULTAS BISNIS
DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA

Drs. Budi Suprpto, MBA., Ph.D.

Alamat
Kampus III Gedung Bonaventura
Jalan Babarsari 43 Yogyakarta 55281
URL
<https://fbe.uajy.ac.id>

Kontak
Telepon : +62-274-487711 ext. 3120, 3127
Fax : +62-274-485227
Surel : fbe@uajy.ac.id



PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini dengan sesungguhnya menyatakan bahwa skripsi dengan judul:

MEKANISME TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER SALURAN SUKU BUNGA DAN HARGA ASET DI INDONESIA PERIODE 2002:Q1 – 2020:Q4

benar – benar hasil karya saya sendiri. Pernyataan, ide, maupun kutipan baik langsung maupun tak langsung yang bersumber dari tulisan atau ide orang lain dinyatakan secara tertulis dalam skripsi ini dalam catatan perut dan daftar pustaka. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa saya melakukan plagiasi sebagian atau seluruhnya dari skripsi ini, maka gelar dan ijazah yang saya peroleh dinyatakan batal dan akan saya kembalikan kepada Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Yogyakarta, 4 Maret 2022

Yang Menyatakan



Laurensius Farel Dwi Putranto

KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa karena atas berkat, rahmat, dan kasih – Nya peneliti dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Suku Bunga dan Harga Aset di Indonesia Periode 2002:Q1 – 2020:Q4. Proses penulisan skripsi ini dapat berjalan lancar karena dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, peneliti ingin mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Ag. Edi Sutarta, S.E., M.Si. selaku dosen pembimbing skripsi peneliti yang telah berkenan meluangkan waktu, pikiran, serta tenaga dalam membimbing peneliti untuk menyelesaikan penyusunan skripsi dari awal hingga akhir.
2. Bapak Dr. Y. Sri Susilo, M.Si. dan Bapak Drs. D. Sriyono, M.Si. selaku dosen penguji pendadaran skripsi peneliti yang telah berkenan memberikan kritik dan masukan bagi peneliti dalam proses penyusunan dan penyempurnaan skripsi ini.
3. Bapak Dr. Y. Sri Susilo, M.Si. selaku dosen kolokium skripsi peneliti yang telah berkenan memberikan kritik dan masukan bagi peneliti dalam proses penyusunan skripsi ini.
4. Bapak dan Ibu dosen yang telah berkenan membimbing studi peneliti di Program Studi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
5. Bapak Drs. Budi Suprpto, MBA., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Atma Jaya Yogyakarta yang telah berkenan menyetujui yudisium peneliti.

6. Segenap keluarga peneliti, yaitu Bapak Fransiskus Sapto Putranto, Ibu Yohana Susiati, dan Saudari Alberta Ega Efrita Dorangesti yang telah memberikan dukungan bagi peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Pihak – pihak yang yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang turut membantu peneliti dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini.

Peneliti menyadari bahwa skripsi ini tidak luput dari kesalahan dan kekurangan. Oleh karena itu, peneliti menerima saran dan masukan untuk penyempurnaan penulisan skripsi ini. Akhir kata, peneliti berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak. Terima kasih.

Yogyakarta, 4 Maret 2022

Peneliti,



Laurensius Farel Dwi Putranto

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN	v
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
ABSTRAK	xviii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Perumusan Masalah.....	5
1.3. Tujuan Penelitian.....	5
1.4. Manfaat Penelitian.....	6
1.5. Hipotesis.....	6
1.6. Sistematika Penulisan.....	7

BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	9
2.1. Teori Kebijakan Moneter	9
2.1.1. Kebijakan Moneter dan Siklus Ekonomi	9
2.1.2. Respon Kebijakan Moneter Terhadap Guncangan	11
2.1.2.1. Respon Terhadap Guncangan Permintaan Agregat	11
2.1.2.2. Respon Terhadap Guncangan Penawaran Permanen.....	13
2.1.2.3. Respon Terhadap Guncangan Penawaran Temporer.....	15
2.1.3. <i>Lag</i> dan Implementasi Kebijakan.....	17
2.2. Kerangka Kebijakan Moneter	18
2.2.1. Kerangka Strategis	19
2.2.1.1. Penargetan Nilai Tukar.....	19
2.2.1.2. Penargetan Besaran Moneter.....	20
2.2.1.3. Penargetan Inflasi	20
2.2.1.4. Strategi Kebijakan Moneter Tanpa Jangkar yang Tegas.....	21
2.2.2. Kerangka Operasional.....	21
2.3. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter	23
2.3.1. Saluran Suku Bunga.....	25
2.3.2. Saluran Harga Aset	28
2.4. Penelitian Terdahulu.....	30
2.5. Kerangka Pemikiran Konseptual.....	33

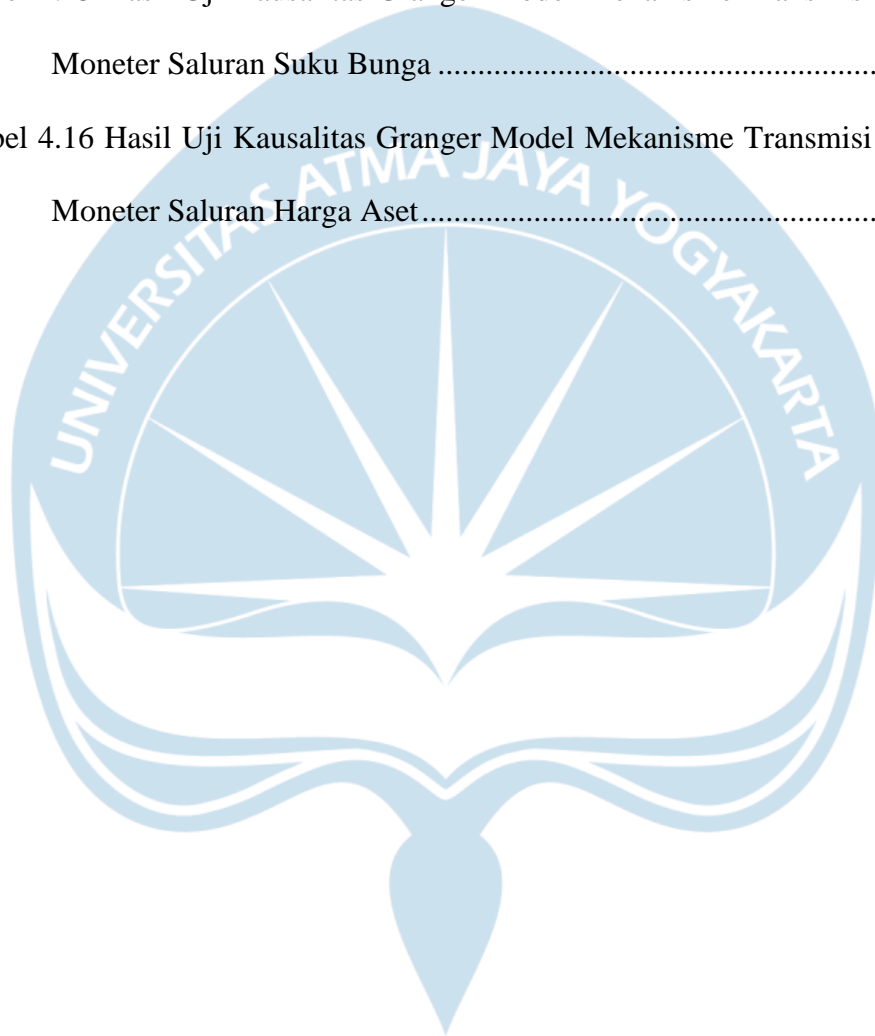
BAB III METODE PENELITIAN	34
3.1. Data dan Sumber Data.....	34
3.2. Alat Analisis	35
3.3. Tahapan Analisis Data.....	37
3.3.1. Uji Stasioneritas Data	37
3.3.2. Uji <i>Lag</i> Optimal.....	38
3.3.3. Uji Stabilitas VAR	39
3.3.4. Uji Kointegrasi.....	40
3.3.5. Estimasi VECM.....	41
3.3.6. Uji Asumsi Klasik.....	44
3.3.6.1. Uji Normalitas.....	44
3.3.6.2. Uji Heteroskedastisitas	45
3.3.6.3. Uji Autokorelasi	46
3.3.7. Uji Stabilitas Model	47
3.3.8. Uji Kausalitas Granger	47
3.3.9. Analisis IRF	48
3.3.10. Analisis FEVD.....	49
3.4. Definisi Operasional.....	51
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	54
4.1. Hasil.....	54

4.1.1.	Uji Stasioneritas.....	54
4.1.2.	Uji <i>Lag</i> Optimal.....	57
4.1.3.	Uji Stabilitas VAR	58
4.1.4.	Uji Kointegrasi.....	59
4.1.5.	Estimasi VECM.....	62
4.1.6.	Uji Asumsi Klasik	70
4.1.6.1	Uji Normalitas.....	70
4.1.6.2	Uji Heteroskedastisitas	71
4.1.6.3	Uji Autokorelasi	72
4.1.7.	Uji Stabilitas Model	73
4.1.8.	Uji Kausalitas Granger	73
4.1.9.	Analisis IRF	77
4.1.10.	Analisis FEVD.....	81
4.2.	Pembahasan	84
BAB V PENUTUP.....		91
5.1.	Kesimpulan.....	91
5.2.	Saran.....	92
DAFTAR PUSTAKA		95
LAMPIRAN.....		98

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Kelebihan dan Kekurangan Strategi Penargetan Nilai Tukar	19
Tabel 2.2 Kelebihan dan Kekurangan Strategi Penargetan Besaran Moneter	20
Tabel 4.1 Hasil Uji Stasioneritas Tingkat Level	54
Tabel 4.2 Hasil Uji Stasioneritas Tingkat Diferensi Pertama	56
Tabel 4.3 Hasil Uji <i>Lag</i> Optimal Model Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Suku Bunga	57
Tabel 4.4 Hasil Uji <i>Lag</i> Optimal Model Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Harga Aset	58
Tabel 4.5 Hasil Uji Stabilitas VAR.....	59
Tabel 4.6 Hasil Uji Kointegrasi Model Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Suku Bunga	60
Tabel 4.7 Hasil Uji Kointegrasi Model Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Harga Aset	61
Tabel 4.8 Hasil Estimasi VECM Jangka Pendek Model Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Suku Bunga	62
Tabel 4.9 Hasil Estimasi VECM Jangka Panjang Model Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Suku Bunga	63
Tabel 4.10 Hasil Estimasi VECM Jangka Pendek Model Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Harga Aset	66
Tabel 4.11 Hasil Estimasi VECM Jangka Panjang Model Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Harga Aset	67

Tabel 4.12 Hasil Uji Normalitas	70
Tabel 4.13 Hasil Uji Heteroskedastisitas	71
Tabel 4.14 Hasil Uji Autokorelasi	72
Tabel 4.15 Hasil Uji Kausalitas Granger Model Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Suku Bunga	74
Tabel 4.16 Hasil Uji Kausalitas Granger Model Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Harga Aset.....	76



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Kedalaman Pasar Keuangan Indonesia	4
Gambar 2.1 Siklus Kegiatan Ekonomi.....	9
Gambar 2.2 Guncangan Permintaan Agregat dan Respon Kebijakan Moneter....	11
Gambar 2.3 Guncangan Penawaran Permanen Tanpa Respon Kebijakan Moneter	13
Gambar 2.4 Guncangan Penawaran Permanen dengan Respon Kebijakan Moneter	14
Gambar 2.5 Guncangan Penawaran Temporer dengan Respon Kebijakan Stabilisasi Inflasi Jangka Pendek.....	15
Gambar 2.6 Guncangan Penawaran Temporer dengan Respon Kebijakan Stabilisasi Ekonomi Jangka Pendek	16
Gambar 2.7 Kerangka Operasional <i>Quantity – Based Approach</i>	22
Gambar 2.8 Kerangka Operasional <i>Price – Based Approach</i>	23
Gambar 2.9 Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Suku Bunga	25
Gambar 2.10 Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Harga Aset.....	28
Gambar 2.11 Kerangka Pemikiran Konseptual.....	33
Gambar 4.1 Hasil Uji CUSUM Model Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Suku Bunga.....	73
Gambar 4.2 Hasil Analisis IRF Model Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Suku Bunga.....	78
Gambar 4.3 Hasil Analisis FEVD Model Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Suku Bunga.....	81

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Penelitian.....	98
Lampiran 2. Hasil Uji Stasioneritas Tingkat Level.....	102
Lampiran 3. Hasil Uji Stasioneritas Tingkat Diferensi Pertama.....	106
Lampiran 4. Hasil Uji <i>Lag</i> Optimal Model Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Suku Bunga	110
Lampiran 5. Hasil Uji <i>Lag</i> Optimal Model Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Harga Aset.....	110
Lampiran 6. Hasil Uji Stabilitas Model VAR Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Suku Bunga	111
Lampiran 7. Hasil Uji Stabilitas Model VAR Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Harga Aset.....	112
Lampiran 8. Hasil Uji Kointegrasi Model Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Suku Bunga	113
Lampiran 9. Hasil Uji Kointegrasi Model Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Harga Aset.....	114
Lampiran 10. Hasil Estimasi Persamaan Sistem Model VECM Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Suku Bunga.....	115
Lampiran 11. Hasil Estimasi Model VECM Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Suku Bunga	1156

Lampiran 12. Hasil Estimasi Persamaan Sistem Model VECM Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Harga Aset	119
Lampiran 13. Hasil Estimasi Model VECM Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Harga Aset.....	120
Lampiran 14. Hasil Uji Normalitas Model Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Suku Bunga	122
Lampiran 15. Hasil Uji Normalitas Model Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Harga Aset.....	122
Lampiran 16. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Suku Bunga.....	123
Lampiran 17. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Harga Aset	124
Lampiran 18. Hasil Uji Autokorelasi Model Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Suku Bunga	125
Lampiran 19. Hasil Uji Autokorelasi Model Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Harga Aset.....	126
Lampiran 20. Analisis IRF Model Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Suku Bunga.....	127
Lampiran 21. Analisis FEVD Model Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Suku Bunga.....	129

MEKANISME TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER SALURAN SUKU BUNGA DAN HARGA ASET DI INDONESIA PERIODE 2002:Q1 – 2020:Q4

Disusun oleh:
Laurensius Farel Dwi Putranto
NPM: 18 11 24219

Pembimbing :
Ag. Edi Sutarta, S.E., M.Si.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh dari mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran suku bunga dan harga aset di Indonesia dalam mencapai sasaran akhir stabilitas harga sepanjang periode 2002:Q1 – 2020:Q4. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berkaitan dengan variabel suku bunga kebijakan, suku bunga sasaran operasional, variabel – variabel informasi, dan variabel sasaran akhir untuk setiap saluran mekanisme transmisi kebijakan moneter. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Vector Error Correction Model* (VECM) yang diolah dengan menggunakan *software* statistik Eviews 10. Hasil analisis pada model mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran suku bunga menunjukkan bahwa dalam jangka pendek, variabel penyaluran kredit investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHK, sementara itu variabel suku bunga kredit investasi berpengaruh negatif dan signifikan. Hasil analisis jangka panjang pada model mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran suku bunga menunjukkan bahwa suku bunga kredit investasi, penyaluran kredit konsumsi, dan suku bunga BI7DRR berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHK, sementara itu variabel suku bunga kredit konsumsi, penyaluran kredit investasi, dan PDB riil berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHK. Hasil analisis VECM untuk model mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran harga aset mengkonfirmasi bahwa koefisien ECT yang bertanda positif menunjukkan tidak adanya mekanisme penyesuaian menuju keseimbangan jangka panjang. Hasil uji asumsi klasik untuk model mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran harga aset juga mengkonfirmasi penyimpangan pada asumsi normalitas dan heteroskedastisitas. Oleh karena itu, interpretasi ekonomi dari estimasi VECM pada model mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran harga aset tidak dapat dilakukan dan memerlukan penggunaan alat analisis lain untuk menghasilkan model yang *valid*.

Kata Kunci: Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter; Saluran Suku Bunga; Saluran Harga Aset; *Vector Error Correction Model* (VECM)