

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Isu mengenai mekanisme transmisi kebijakan moneter perlu mendapat perhatian mengingat hal ini berkaitan dengan upaya yang ditempuh bank sentral untuk mempengaruhi perekonomian di sektor riil. Mekanisme transmisi kebijakan moneter secara umum dapat terjadi melalui berbagai macam saluran. Seperti dikutip dari Warjiyo (2004), mekanisme transmisi kebijakan moneter dapat terjadi melalui saluran uang, kredit, suku bunga, nilai tukar, harga aset, dan ekspektasi.

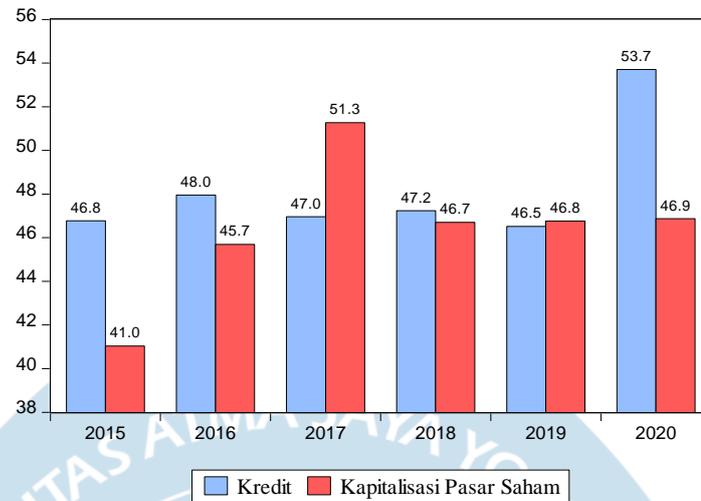
Penelitian ini akan berfokus untuk membandingkan efektifitas mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui saluran suku bunga dan harga aset di perekonomian Indonesia. Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa sasaran akhir kestabilan harga lebih dipengaruhi oleh mekanisme transmisi saluran suku bunga. Penelitian Wulandari (2012) menunjukkan bahwa jika dibandingkan dengan variabel mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran kredit, variabel mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran suku bunga memegang peranan penting dalam menjaga stabilitas harga perekonomian Indonesia. Penelitian tersebut juga mengkonfirmasi bahwa jika dibandingkan dengan variabel mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui saluran kredit, variabel mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran suku bunga berpengaruh terhadap

pergerakan variabel inflasi di periode awal dan selanjutnya mulai berfluktuasi. Penelitian Ascarya (2014) menunjukkan bahwa dalam sistem keuangan ganda yang dianut Indonesia, suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB) dan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) memberikan dampak paling besar dalam merangsang inflasi, sedangkan suku bunga Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS) mampu menurunkan inflasi. Kondisi inflasi lebih tinggi yang dihasilkan dari sinyal suku bunga juga dikonfirmasi oleh penelitian Tran (2018) dengan studi kasus pada perekonomian Vietnam. Lebih jauh lagi, penelitian Mentari *et al.* (2018) menjelaskan bahwa meskipun suku bunga PUAB memenuhi kriteria sebagai sasaran operasional dalam mengendalikan inflasi, mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran suku bunga tidak lebih efektif ketimbang saluran ekspektasi inflasi.

Berkaitan dengan mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran harga aset, penelitian Vo dan Nguyen (2017), dengan studi kasus pada perekonomian Vietnam, menjelaskan bahwa variabel inflasi merespon variabel harga aset secara negatif dan tidak sesuai dengan tinjauan teori. Pada kasus perekonomian negara berkembang lainnya, seperti Zambia, penelitian Patrick dan Akanbi (2017) menjelaskan bahwa mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran suku bunga hanya memiliki sedikit pengaruh, sedangkan mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran harga aset dapat dikatakan tidak penting dalam kasus perekonomian Zambia. Di sisi lain, pada kasus perekonomian Indonesia, penelitian Arintoko (2021) menunjukkan bahwa harga aset saham memiliki pengaruh positif terhadap transmisi kebijakan moneter pada indikator inflasi di Indonesia.

Perbedaan dari hasil penelitian terdahulu mengenai mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran suku bunga dan harga aset, baik dalam kasus perekonomian Indonesia maupun negara berkembang lainnya, menjadikan pengkajian ulang pada efektifitas mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran suku bunga dan harga aset di Indonesia suatu topik yang menarik. Berkaitan dengan perbandingan efektifitas pada masing – masing saluran transmisi kebijakan moneter, Warjiyo (2004) menjelaskan bahwa setidaknya suatu studi mengenai transmisi kebijakan moneter perlu mengetahui saluran transmisi yang paling dominan dan seberapa kuat *time lag* dari masing – masing saluran transmisi yang dibandingkan.

Upaya untuk membandingkan efektifitas mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran suku bunga dan harga aset di Indonesia dilatarbelakangi oleh kondisi pasar keuangan Indonesia. Warjiyo dan Juhro (2016) menjelaskan bahwa seiring berkembangnya pasar keuangan suatu negara, peran saluran suku bunga dan harga aset menjadi semakin penting. Gambar 1.1 menunjukkan kondisi kedalaman pasar keuangan yang dapat diukur dari indikator rasio antara kapitalisasi pasar saham terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dan rasio kredit terhadap PDB. Data menunjukkan bahwa meskipun pasar keuangan Indonesia masih relatif dangkal, nilai rasio antara kapitalisasi pasar saham dan PDB menunjukkan perbaikan yang konsisten hingga tahun 2020. Kondisi ini menunjukkan bahwa pasar keuangan Indonesia memiliki peluang untuk berkembang dan mendukung transmisi kebijakan moneter.



Sumber : World Bank (2021a, 2021b)

Gambar 1.1

Kedalaman Pasar Keuangan Indonesia

Berdasarkan beberapa kajian literatur terdahulu dan dengan mempertimbangkan data empiris, peneliti menilai mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran suku bunga dan harga aset di Indonesia akan memainkan peranan penting seiring pendalaman pasar keuangan di Indonesia. Berdasarkan pertimbangan tersebut, peneliti memutuskan untuk menyusun penelitian berjudul **Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Suku Bunga dan Harga Aset di Indonesia Periode 2002:Q1 – 2020:Q4**.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang disampaikan pada latar belakang, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran suku bunga di Indonesia dalam mencapai sasaran akhir stabilitas harga sepanjang periode 2002:Q1 – 2020:Q4?
2. Bagaimana pengaruh mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran harga aset di Indonesia dalam mencapai sasaran akhir stabilitas harga sepanjang periode 2002:Q1 – 2020:Q4?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh dari mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran suku bunga di Indonesia dalam mencapai sasaran akhir stabilitas harga sepanjang periode 2002:Q1 – 2020:Q4.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh dari mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran harga aset di Indonesia dalam mencapai sasaran akhir stabilitas harga sepanjang periode 2002:Q1 – 2020:Q4.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk :

1. Bank Indonesia, sebagai bahan pertimbangan dalam memformulasikan transmisi kebijakan moneter yang efektif bagi perekonomian Indonesia.
2. Pembaca, sebagai bahan komparasi studi literatur untuk penelitian – penelitian selanjutnya.

1.5. Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan, maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran suku bunga
 - a. Diduga suku bunga BI7DRR, suku bunga PUAB, suku bunga kredit konsumsi, suku bunga kredit investasi, dan suku bunga deposito berjangka berpengaruh negatif dan signifikan dalam mencapai sasaran akhir stabilitas harga di Indonesia sepanjang periode 2002:Q1 – 2020:Q4.
 - b. Diduga penyaluran kredit konsumsi rupiah oleh bank umum, penyaluran kredit investasi rupiah oleh bank umum, dan Produk Domestik Bruto Atas Dasar Harga Konstan (PDB ADHK) berpengaruh positif dan signifikan dalam mencapai sasaran akhir stabilitas harga di Indonesia sepanjang periode 2002:Q1 – 2020:Q4.

2. Mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran harga aset
 - a. Diduga suku bunga BI7DRR dan suku bunga PUAB berpengaruh negatif dan signifikan dalam mencapai sasaran akhir stabilitas harga di Indonesia sepanjang periode 2002:Q1 – 2020:Q4.
 - b. Diduga IHSG, IHPR, penyaluran kredit konsumsi rupiah oleh bank umum, penyaluran kredit investasi rupiah oleh bank umum, dan PDB ADHK berpengaruh positif dan signifikan dalam mencapai sasaran akhir stabilitas harga di Indonesia sepanjang periode 2002:Q1 – 2020:Q4.

1.6. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab I dalam penelitian ini akan menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, hipotesis, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab II dalam penelitian ini akan menguraikan teori serta bukti empiris mengenai mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran suku bunga dan harga aset, baik dalam studi kasus perekonomian negara Indonesia maupun studi kasus pada perekonomian negara lain.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab III dalam penelitian ini akan menguraikan data dan sumber data yang digunakan dalam penelitian, teknik analisis data, dan tahapan analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab IV dalam penelitian ini akan menjabarkan hasil dan pembahasan yang diperoleh dari tahapan analisis data pada model yang telah diestimasi.

BAB V PENUTUP

Bab V dalam penelitian ini akan menguraikan kesimpulan yang diperoleh dari hasil penelitian. Selain itu, pada Bab V akan dijabarkan pula mengenai saran yang diberikan peneliti kepada para pemangku kepentingan yang relevan dengan hasil penelitian ini.

