

## BAB V

### PENUTUP

Bagian ini memaparkan kesimpulan dari hasil dan pembahasan pada bab sebelumnya. Pada bagian ini akan dipaparkan pula saran bagi *stakeholder* yang relevan dengan topik penelitian ini.

#### 5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah dipaparkan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

1. Mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran suku bunga
  - a. Variabel penyaluran kredit investasi jangka pendek berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel IHK di Indonesia sepanjang periode 2002:Q1 – 2020:Q4. Sementara itu, variabel suku bunga kredit investasi jangka pendek berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel IHK di Indonesia sepanjang periode 2002:Q1 – 2020:Q4. Variabel – variabel lainnya seperti variabel suku bunga kredit konsumsi, suku bunga deposito berjangka, penyaluran kredit konsumsi, dan PDB riil dalam jangka pendek terkonfirmasi tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel IHK di Indonesia sepanjang periode 2002:Q1 – 2020:Q4.
  - b. Variabel suku bunga kredit investasi jangka panjang, penyaluran kredit konsumsi jangka panjang, dan suku bunga BI7DRR berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel IHK di Indonesia sepanjang periode 2002:Q1 – 2020:Q4. Variabel suku bunga kredit konsumsi jangka panjang,

penyaluran kredit investasi jangka panjang, dan PDB riil jangka panjang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel IHK di Indonesia sepanjang periode 2002:Q1 – 2020:Q4. Sementara itu, variabel suku bunga deposito berjangka jangka panjang dan suku bunga PUAB tidak berpengaruh terhadap variabel IHK di Indonesia sepanjang periode 2002:Q1 – 2020:Q4.

## 2. Mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran harga aset

Berdasarkan hasil estimasi VECM, tampak bahwa koefisien ECT untuk model mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran harga aset memiliki koefisien bertanda positif. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran harga aset tidak mengalami mekanisme penyesuaian menuju keseimbangan jangka panjang. Hasil uji asumsi klasik dari model mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran harga aset menunjukkan penyimpangan pada asumsi normalitas dan heteroskedastisitas. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model transmisi kebijakan moneter saluran harga aset tidak dapat diinterpretasikan lebih lanjut menggunakan alat analisis VECM.

## 5.2. Saran

Saran yang dapat diimplementasikan oleh *stakeholder* yang relevan dalam upaya untuk meningkatkan efektifitas mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran suku bunga dan harga aset di Indonesia adalah sebagai berikut:

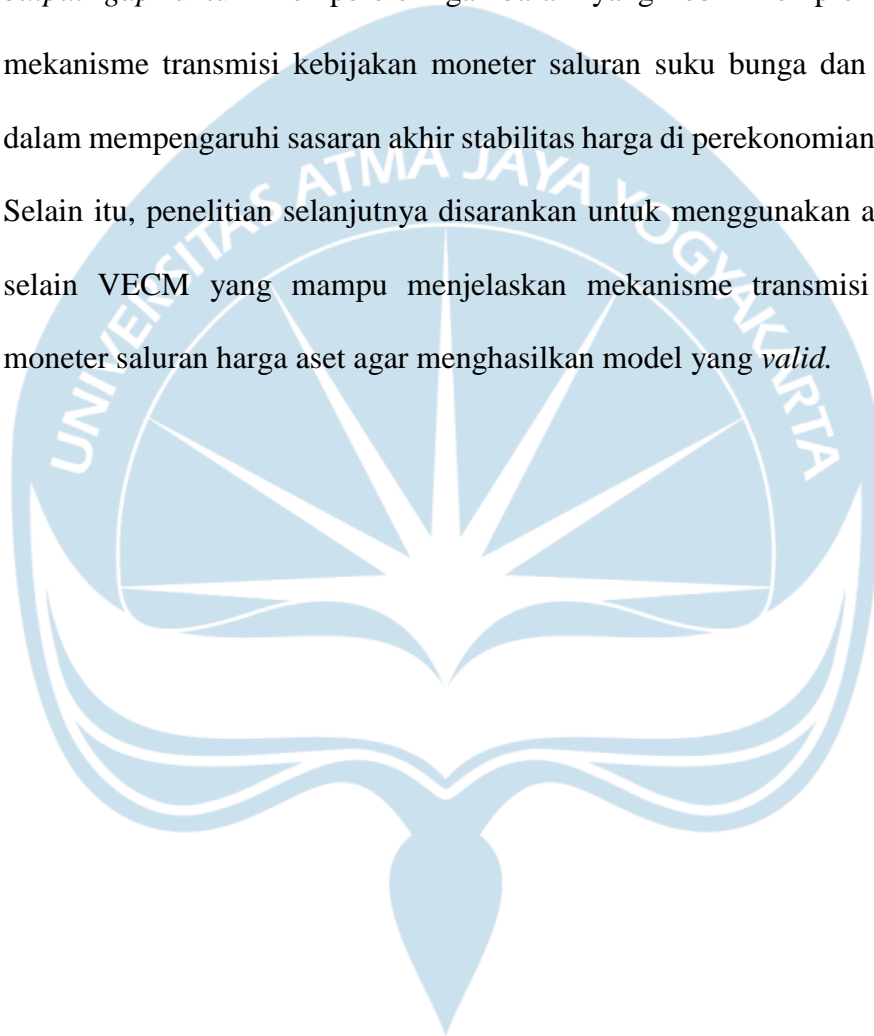
1. Bank Indonesia dinilai perlu mempertimbangkan efek tunda / *time lag* kebijakan moneter secara lebih jeli. Penerapan kerangka kebijakan moneter

*Flexible Inflation Targeting Framework* (FITF) perlu mempertimbangkan kemungkinan *shock* yang terjadi di masa yang akan datang, misalnya inovasi aset keuangan digital yang semakin masif. Kondisi ini akan memungkinkan Bank Indonesia untuk menentukan target inflasi dan arah kebijakan moneter *forward looking* yang lebih sesuai. Selain itu, untuk mendukung transmisi kebijakan moneter saluran suku bunga dan harga aset, diperlukan komitmen Bank Indonesia untuk tetap berfokus pada rencana pengembangan pasar uang. Sejuah ini, Bank Indonesia telah mengambil langkah yang tepat dengan meluncurkan *Blueprint* Pengembangan Pasar Uang (BPPU) 2025. Pengembangan pasar uang yang mencakup inisiatif untuk mendorong digitalisasi, memperkuat infrastruktur pasar keuangan, memperkuat *stance* kebijakan moneter, dan pengelolaan resiko dalam perekonomian perlu diintegrasikan secara fokus dan konsisten tanpa dipengaruhi oleh dinamika politik untuk memastikan capaian visi BPPU 2025.

2. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dinilai perlu untuk mendorong peningkatan inklusi dan literasi keuangan masyarakat. Peningkatan inklusi keuangan dinilai perlu diupayakan secara lebih masif untuk menyokong transmisi kebijakan moneter yang dilaksanakan oleh Bank Indonesia. Sejuah ini, OJK telah mengambil langkah yang tepat dengan menyelaraskan Strategi Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan Indonesia (SNLKI) 2021 – 2025 dengan BPPU 2025. Peneliti menyarankan agar koordinasi antara Bank Indonesia dan OJK, misalnya dalam Komite Stabilitas Sistem Keuangan (KSSK) bersama dengan Kementerian Keuangan, untuk terus dioptimalkan secara konsisten sesuai

*blueprint* yang telah dirancang tanpa adanya intervensi politik yang menyimpang.

3. Penelitian selanjutnya, dengan topik serupa, disarankan menggunakan variabel *output gap* untuk memperoleh gambaran yang lebih komprehensif pada mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran suku bunga dan harga aset dalam mempengaruhi sasaran akhir stabilitas harga di perekonomian Indonesia. Selain itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan alat analisis selain VECM yang mampu menjelaskan mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran harga aset agar menghasilkan model yang *valid*.



## DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, R. A., & Rusgiyono, A., (2016), "Analisis Integrasi Pasar Bawang Merah Menggunakan Metode Vector Error Correction Model (VECM) (Studi Kasus: Harga Bawang Merah Di Provinsi Jawa Tengah)", *Jurnal Gaussian*, 5(4), hal. 811–820.
- Anggraeni, P. W., (2016)., "Transmission Mechanism of Monetary Policy Through Asset Price In Indonesia In The Period 2002-2011", *Journal of Indonesian Applied Economics*, 6(1), hal. 123–141.
- Arintoko, (2021), "Does Monetary Transmission Effective? Evidence from Indonesia", *Economics Development Analysis Journal*, 3, 286–297.
- Ascarya, (2014), "Monetary Policy Transmission Mechanism Under Dual Financial System in Indonesia: Interest-Profit Channel", *International Journal of Economics, Management and Accounting*, 22(1), hal. 1–32.
- Badan Pusat Statistik, (n.d.), "PDB", diakses dari <https://sirusa.bps.go.id> pada 27 November 2021.
- Bank Indonesia, (n.d.-a), "Apa Itu BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)", diakses dari <https://www.bi.go.id/id> pada 22 September 2021.
- Bank Indonesia, (n.d.-b), "Metadata Indikator Kinerja Pasar Uang Rupiah", diakses dari <https://www.bi.go.id> pada 22 September 2021.
- Bank Indonesia, (n.d.-c), "Metadata Suku Bunga Rata-Rata Kredit Bank Umum Berdasarkan Jenis dan Orientasi Penggunaan", diakses dari <https://www.bi.go.id/id> pada 22 September 2021.
- Bank Indonesia, (2019a), "Metadata Neraca Analitis Bank Umum dan BPR", diakses dari <https://www.bi.go.id> pada 22 September 2021.
- Bank Indonesia, (2019b), "Metadata Pinjaman Yang Diberikan", diakses dari <https://www.bi.go.id> pada 22 September 2021.
- Bhattacharya, R., (2014), "Inflation dynamics and monetary policy transmission in Vietnam and emerging Asia", *Journal of Asian Economics*, 34, hal. 16–26.
- Bursa Efek Indonesia, (2010), "Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia", diakses dari [idx.co.id](http://idx.co.id) pada 20 Desember 2021.
- El Ayyubi, S., Anggraeni, L., & Mahiswari, A. D., (2018), "Pengaruh Bank Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia", *Al-Muzara'ah*, 5(2), hal. 88–
- Fuddin, M. K., (2014), "Effectiveness of monetary policy transmission in Indonesia", *Economic Journal of Emerging Markets*, 6(2), hal. 119–130.
- Gujarati, D. N. (2003). *Basic Econometrics*. McGraw Hill, New York.

- Herlina, D., (2018), "Identifikasi Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Uang Dan Saluran Suku Bunga Di Indonesia", *Jurnal Ekonomi-Qu*, 8(2), hal. 139–157.
- Hill, R. C., Griffiths, W. E., & Lim, G. C., (2011), *Principles of Econometrics* (4th ed.). Wiley, Hoboken.
- Indonesia Financial Services Authority (OJK), (2020), "Indonesia Banking Statistics 2020" diakses dari [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id) pada tanggal 20 Desember 2021.
- Levendis, J. D., (2018), *Time series econometrics*, Springer Nature Switzerland, New Orleans.
- Lutkepohl, H., & Kratzig, M., (2004), *Applied Time Series Econometrics*, Cambridge University Press.
- Mankiw, G., (2018), *Principles of Economics* (8th ed.), Cengage Learning.
- Mentari, N. R., Hayati, B., & Yusuf, E., (2018), "Effectiveness of monetary policy transmission in Indonesia", *Jurnal Ekonomi Dan Kebijakan*, 11(1), hal. 189–
- Mishkin, F. S., (2019), *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*. Pearson.
- OECD, (2021a), "Consumer Price Indices (CPIs)" diakses dari [stats.oecd.org](http://stats.oecd.org) pada tanggal 24 September 2021.
- OECD, (2021b), "National and Regional House Price Indices", diakses dari [stats.oecd.org](http://stats.oecd.org) pada 24 September 2021.
- Palupy, H. E., & Basuki, M. A., (2019), "Analisis pengaruh investasi dan budget deficit terhadap pertumbuhan di Indonesia", *Diponegoro Journal of Economics*, 1(1), hal. 67–79.
- Patrick, C., & Akanbi, O. A., (2017), "The Relative Importance of the Channels of Monetary Policy Transmission in a Developing Country: The Case of Zambia", *African Journal of Economic Review*, 5(2), hal. 149–174.
- Sutawijaya, A., & Lestari, E. P., (2013), "Penerapan Metode Vector Auto Regression dalam Interaksi Kebijakan Fiskal dan Moneter di Indonesia", *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 14(1), hal. 66–77.
- Tran, N., (2018), "The long-run analysis of monetary policy transmission channels on inflation: a VECM approach", *Journal of the Asia Pacific Economy*, 23(1), hal. 17–30.
- Vo, X. V., & Nguyen, P. C., (2017), "Monetary Policy Transmission In Vietnam: Evidence From A VAR Approach", *Australian Economic Papers*, 56(1), hal. 27–38.
- Warjiyo, P., (2004), *Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia*. Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan Bank Indonesia, Jakarta.

- Warjiyo, P., & Juhro, S. M., (2016), *Kebijakan Bank Sentral : Teori dan Praktik* (1st ed.), RajaGrafindo Persada, Jakarta.
- Warjiyo, P., & Solikin, (2003), *Kebijakan Moneter di Indonesia* . Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan Bank Indonesia, Jakarta.
- Wibowo, B., & Lazuardi, E., (2016), "Uji Empiris Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter: Interest Rate Pass-through Sektor Perbankan Indonesia", *Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan Indonesia*, 16(2), hal. 187–204.
- Widarjono, A., (2019), *Ekonometrika*, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- World Bank, (2021a), "Domestic Credit Provided by Financial Sector (% of GDP)", diakses dari data.worldbank.org pada tanggal 24 September 2021.
- World Bank, (2021b), "Market Capitalization of Listed Domestic Companies (% of GDP)", diakses dari data.worldbank.org pada tanggal 24 September 2021.
- Wulandari, R., (2012), "Do Credit Channel and Interest Rate Channel Play Important Role in Monetary Transmission Mechanism in Indonesia?: A Structural Vector Autoregression Model". *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 65(ICIBSoS), hal. 557–563.

## LAMPIRAN

### *Lampiran 1. Data Penelitian*

Periode	BI7DRR	IHK	IHPR	IHSG
2002Q1	16,76	48,89549	53,354000	481,860000
2002Q2	15,11	49,39711	54,421000	505,010000
2002Q3	13,22	50,17714	54,954000	412,430000
2002Q4	12,93	51,47884	55,488000	424,940000
2003Q1	11,4	52,71032	56,555000	398,000000
2003Q2	9,53	52,96113	57,622000	497,810000
2003Q3	8,66	53,37748	58,155000	599,840000
2003Q4	8,31	54,41082	58,689000	679,300000
2004Q1	7,42	55,26106	59,222000	735,680000
2004Q2	7,34	56,34206	59,756000	732,400000
2004Q3	7,39	56,95905	60,290000	820,130000
2004Q4	7,43	57,8419	60,823000	1.000,230000
2005Q1	7,44	59,5424	61,357000	1.080,170000
2005Q2	8,25	60,6585	62,424000	1.122,380000
2005Q3	10	61,742	62,424000	1.079,280000
2005Q4	12,75	68,12764	64,024000	1.162,630000
2006Q1	12,75	69,60742	65,091000	1.322,970000
2006Q2	12,5	70,06891	65,625000	1.310,260000
2006Q3	11,25	70,92417	66,158000	1.534,000000
2006Q4	9,75	72,25096	66,158000	1.805,520000
2007Q1	9	74,03423	66,692000	1.830,920000
2007Q2	8,5	74,29005	67,225000	2.139,280000
2007Q3	8,25	75,53909	67,225000	2.359,210000
2007Q4	8	77,10916	67,759000	2.745,830000
2008Q1	8	79,69501	68,293000	2.447,300000
2008Q2	8,5	81,87707	68,826000	2.349,110000
2008Q3	9,25	84,52312	68,826000	1.832,510000
2008Q4	9,25	85,65678	69,360000	1.355,410000
2009Q1	7,75	85,79472	69,360000	1.406,650000
2009Q2	7	85,77466	69,893000	2.026,780000
2009Q3	6,5	86,86067	70,427000	2.467,590000
2009Q4	6,5	87,87394	70,960000	2.534,360000
2010Q1	6,5	88,93237	71,494000	2.777,300000
2010Q2	6,5	89,52428	72,027000	2.913,680000
2010Q3	6,5	92,20293	72,561000	3.501,300000
2010Q4	6,5	93,42438	73,094000	3.703,510000