

SKRIPSI

**RESPONSIVENESS *BI 7 DAY REPO* DALAM KERANGKA
MEKANISME TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER**

SUDIRMAN



**DEPARTEMEN ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR**

2024



SKRIPSI

RESPONSIVENESS *BI 7 DAY REPO* DALAM KERANGKA MEKANISME TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER

sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh
gelar Sarjana Ekonomi

disusun dan diajukan oleh

SUDIRMAN
A011201095



Kepada

DEPARTEMEN ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR

2023



SKRIPSI

RESPONSIVENESS *BI 7 DAY REPO* DALAM KERANGKA MEKANISME TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER

Disusun dan diajukan oleh

SUDIRMAN

A011201095

Telah dipertahankan dalam sidang ujian skripsi

Makassar, 4 Juni 2024

Pembimbing I



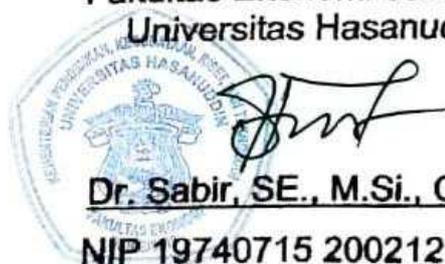
Dr. Anas Iswanto Anwar, SE., CWM®
NIP 19630516 199003 1 001

Pembimbing II



Dr. Mirzalina Zaenal, SE., M.S.E
NIP 19870111 201404 2 001

Ketua Departemen Ilmu Ekonomi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Hasanuddin



Dr. Sabir, SE., M.Si., CWM®
NIP 19740715 200212 1 003



SKRIPSI

RESPONSIVENESS BI 7 DAY REPO DALAM KERANGKA MEKANISME TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER

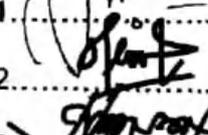
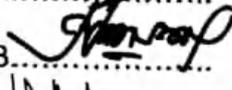
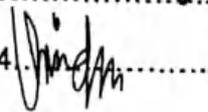
Disusun dan diajukan oleh:

SUDIRMAN
A011201095

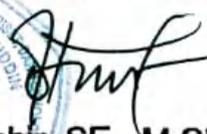
Telah dipertahankan dalam sidang ujian skripsi
pada tanggal 4 Juni 2024
dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,

Panitia Penguji

No	Nama Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1.	Dr. Anas Iswanto Anwar, SE., MA., CWM®	Ketua	1. 
2.	Dr. Mirzalina Zaenal, SE., M.S.E	Sekretaris	2. 
3.	Prof. Dr. Abd. Hamid Paddu, MA., CRP	Anggota	3. 
4.	Dr. Amanus Khalifah Fil'ardy Yunus, SE., M.Si	Anggota	4. 

Ketua Departemen Ilmu Ekonomi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Hasanuddin


Dr. Sabir, SE., M.Si., CWM®
NIP 19740715 200212 1 003



PERNYATAAN KEASLIAN

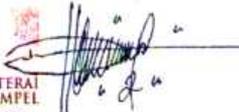
Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Sudirman
Nim : A011201095
Program Studi : Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan
Bisnis Universitas Hasanuddin
Jenjang : Sarjana (S1)

Menyatakan dengan ini bahwa Skripsi dengan judul ***Responsiveness BI 7 Day Repo Dalam Kerangka Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter*** adalah karya saya sendiri dan tidak melanggar hak cipta pihak lain. Apabila dikemudian hari Skripsi karya saya ini terbukti bahwa sebagian atau keseluruhannya adalah hasil karya orang lain saya pergunakan dengan cara melanggar hak cipta pihak lain, maka saya bersedia menerima sanksi.

Makassar, 4 Juni 2024

Yang menyatakan


METERAI
TEMPEL
FALX130467609

(Sudirman)
Nim. A011201095



Optimization Software:
www.balesio.com

PRAKATA

Assalamu'alaikum Warohmatullahi Wabarokatuh

Alhamdulillah puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT, atas segala berkat dan rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini yang berjudul "**Responsiveness BI 7 Day Repo Dalam Kerangka Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter**" dapat diselesaikan dengan baik. Skripsi ini disusun untuk memenuhi persyaratan mencapai gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Hasanuddin.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi masih jauh dari kata sempurna dikarenakan keterbatasan serta pengetahuan yang penulis dapatkan. Oleh karena itu, dengan kerendahan hati penulis memohon maaf atas segala kekurangan yang ada dalam penulisan skripsi ini serta semoga di dalam penulisan skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca baik di masa sekarang maupun masa yang akan mendatang nantinya.

Tidak dapat dipungkiri bahwa selama proses penyusunan skripsi tidak terlepas dari partisipasi berbagai pihak yang telah mendukung penulis secara penuh. Maka dari itu, penulis merasa wajib menyampaikan rasa terima kasih yang tak terhingga kepada mereka secara khusus sebagai berikut:

1. Syukur Alhamdulillah kepada Allah SWT atas kehendak dan rahmat-Nya sehingga dapat memberikan penulis kesehatan, kekuatan, kelancaran, kemudahan dan ketabahan dalam menyelesaikan tugas akhir penulis dengan baik.
2. Kedua orang tua tercinta, terkasih dan tersayang. Bapak Sundusin sebagai ayahanda saya dan Jumria sebagai ibunda saya, penulis sangat berterima kasih atas didikan, motivasi, semangat serta doa yang telah diberikan



kepada penulis sehingga dapat membawa penulis seperti sekarang ini dan akan mencapai kesuksesan.

3. Kepada keluarga yang tidak dapat disebutkan satu persatu terima kasih atas segala doa dan semangat yang telah diberikan oleh penulis hingga saat ini.
4. Rektor Universitas Hasanuddin bapak Prof. Dr. Ir. Jamaluddin Jompa, M.Sc., beserta jajarannya.
5. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin bapak Prof. Dr. Abdul Rahman Kadir, M.Si., CIPM beserta jajarannya.
6. Bapak Dr. Sabir, SE., M.Si CWM[®] selaku ketua jurusan departemen Ilmu Ekonomi Universitas Hasanuddin dan ibu Fitriwati Djam'an, SE., M.Si selaku sekretaris departemen Ilmu Ekonomi. Terima kasih yang sebesar-besarnya penulis ucapkan atas segala bantuan dan bimbingan yang telah diberikan sehingga penulis dapat menyelesaikan studi ini.
7. Bapak Dr. Anas Iswanto Anwar, SE., MA, CWM[®] selaku pembimbing I dan Ibu Dr. Mirzalina Zainal, SE., M.S.E selaku pembimbing II sekaligus selaku dosen pembimbing akademik. Penulis sangat berterima kasih atas segala pemikiran, ide, bantuan, arahan, nasehat, kesabaran dan waktu yang diluangkan selama proses hingga penyelesaian skripsi ini dan semoga ilmu yang telah diberikan bermanfaat bagi penulis serta menjadi amal jariyah.
8. Bapak Prof. Abd. Hamid Paddu, MA., CRP dan Bapak Dr. Amanus Khalifah Fil'ardy Yunus, SE., M.Si. selaku penguji, penulis mengucapkan banyak terimakasih atas saran dan kritik terhadap hasil penelitian sehingga lebih menyempurnakan tugas akhir ini.

Bapak dan Ibu dosen Ilmu Ekonomi FEB-UNHAS yang telah memberikan pengetahuan dan menginspirasi bagi penulis, terima kasih atas masukan



dan dorongan selama pembelajaran dan bantuan selama masa studi penulis.

10. Para Staf dan karyawan departemen Ilmu Ekonomi dan akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah banyak membantu penulis dalam segala hal terkait berkas dan dokumen akademik.
11. Teman-teman Rivendell Ilmu Ekonomi angkatan 2020 terimakasih yang selalu menemani dalam setiap proses pembelajaran selama berlangsungnya masa studi penulis di Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
12. Teman-teman KKN-T Gel.110 Mitigasi bencana abrasi Desa Cikoang atau Keluarga Ciko yang tersayang, tercinta sepenuh kasih yang telah berjuang bersama dan terimakasih telah menemani penulis serta memberikan semangat hingga saat ini.
13. Teman-teman magang Kementerian Keuangan Makassar (KPKNL Makassar) yang tercinta sepenuh kasih, yang telah berjuang bersama dan terimakasih telah menemani penulis serta memberikan semangat selalu.
14. Teman-teman Crew UKM Radio Kampus EBS FM Unhas terkhususnya untuk FADER terimakasih telah memberikan ruang untuk penulis sehingga dapat mengembangkan diri selama ini dan terimakasih atas semangat, bantuan serta dukungannya.
15. Tidak lupa juga terkhusus untuk diri sendiri yang telah berjuang selama proses ini, kamu hebat, kamu kuat dan kamu bisa melewatinya, setiap langkah yang telah dilakukan ada pembelajaran sangat luar biasa yang telah didapatkan.

Makassar, 4 Juni 2024

Sudirman



ABSTRAK

RESPONSIVENESS *BI 7 DAY REPO* DALAM KERANGKA MEKANISME TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER

Sudirman

Anas Iswanto Anwar

Mirzalina Zaenal

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui *responsiveness* dan kontribusi kebijakan suku bunga *BI 7 Day Reverse Repo Rate* dalam mencapai inflasi melalui jalur harga asset. Adapun tipe penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan variabel yang diamati pada penelitian ini adalah *BI 7 Day Reverse Repo Rate*, Indeks Harga Saham Gabungan, Pertumbuhan Ekonomi dan Inflasi yang bersumber dari Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik dan Yahoo Finance. Metode analisis yang digunakan adalah metode *time series* dengan menggunakan model pendekatan *Vector Error Correction Model* (VECM) serta diolah dengan menggunakan perangkat lunak e-views 10. Hasil selama periode penelitian ini menunjukkan mekanisme transmisi kebijakan moneter *BI 7 Day Reverse Repo Rate* efektif dalam mencapai inflasi sebagai sasaran akhir kebijakan moneter di Indonesia pada periode 2016-2023.

Kata kunci: Kebijakan Moneter, Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter, *BI 7 Day Reverse Repo Rate*, Indeks Harga Saham Gabungan, Pertumbuhan Ekonomi dan Inflasi



ABSTRACT

RESPONSIVENESS OF BI 7 DAY REPO IN THE FRAMEWORK OF MONETARY POLICY TRANSMISSION MECHANISM

Sudirman

Anas Iswanto Anwar

Mirzalina Zaenal

This study aims to determine the responsiveness and contribution of the BI 7 Day Reverse Repo Rate policy in achieving inflation through the asset price channel. The type of research is quantitative research using the variables observed in this study are BI 7 Day Reverse Repo Rate, Composite Stock Price Index, Economic Growth and Inflation sourced from Bank Indonesia, Central Bureau of Statistics and Yahoo Finance. The analysis method used is the time series method using the Vector Error Correction Model (VECM) approach model and processed using e-views 10 software. The results during this research period show that the BI 7 Day Reverse Repo Rate monetary policy transmission mechanism is effective in achieving inflation as the ultimate goal of monetary policy in Indonesia in the 2016-2023 period.

Keywords: Monetary Policy, Monetary Policy Transmission Mechanism, BI 7 Day Reverse Repo Rate, Composite Stock Price Index, Economic Growth and Inflation



DAFTAR ISI

HALAMAN PERSETUJUAN.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
PRAKATA.....	iii
ABSTRAK.....	vi
ABSTRACT	vii
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR GRAFIK.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	8
1.3. Tujuan Penelitian.....	8
1.4. Manfaat Penelitian.....	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	10
2.1. Tinjauan Teoritis.....	10
2.1.1. Teori Kebijakan Moneter.....	10
2.1.2. Teori Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter	12
2.1.3. Teori Suku Bunga	15
2.1.4. Teori BI 7 Day Reverse Repo Rate.....	17
2.1.5. Teori Indeks Harga Saham Gabungan	18
2.1.6. Teori Pertumbuhan Ekonomi	20
2.1.7. Teori Inflasi	23
Hubungan Antar Variabel	26
1. Hubungan BI 7 Day Reverse Repo Rate dan Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter.....	26



2.2.2. Hubungan BI 7 Day Reverse Repo Rate dan Harga Aset (Indeks Harga Saham Gabungan).....	27
2.2.3. Hubungan Indeks Harga Saham Gabungan dan Pertumbuhan Ekonomi.....	28
2.2.4. Hubungan Pertumbuhan Ekonomi dan Inflasi.....	29
2.3. Penelitian Terdahulu	30
2.4. Kerangka Pikir Penelitian	31
2.5. Hipotesis Penelitian	33
BAB III METODE PENELITIAN	34
3.1. Ruang Lingkup Penelitian.....	34
3.2. Jenis dan Sumber Data	34
3.3. Metode Pengumpulan Data.....	34
3.4. Metode Analisis Data	35
3.5. Definisi Operasional	40
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	42
4.1. Deskripsi Objek Penelitian.....	42
4.2. Perkembangan Variabel Penelitian	42
4.3. Hasil Analisis Data	47
4.4. Implementasi Kebijakan Moneter Suku Bunga BI 7 Day Reverse Repo Rate Dalam Mencapai Inflasi.....	60
BAB V PENUTUP	67
5.1. Kesimpulan	67
5.2. Saran	68
DAFTAR PUSTAKA	70
LAMPIRAN	76



DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Hasil Uji ADF Tingkat Level	47
Tabel 4.2 Hasil Uji ADF Tingkat 1 st Difference.....	48
Tabel 4.3 Hasil Uji ADF Tingkat 2 nd Difference	48
Tabel 4.4 Hasil Uji Panjang Lag	50
Tabel 4.5 Hasil Uji Stabilitas VAR	50
Tabel 4.6 Hasil Uji Kausalitas Granger	51
Tabel 4.7 Hasil Uji Kointegrasi	52
Tabel 4.8 Model VECM	53
Tabel 4.9 Variance Decomposition.....	58



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pikir Penelitian.....	33
Gambar 4.1 Impluse Response Function	56



DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 Perkembangan Inflasi di Indonesia Periode 2016-2022	3
Grafik 1.2 Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2016-2022.....	4
Grafik 1.3 BI 7 Day Reverse Repo Rate di Indonesia Periode 2016-2022	6
Grafik 4.1 Tingkat Suku Bunga BI7 Day Reverse Repo Rate di Indonesia Pada Periode Triwulan II 2016 – Triwulan II 2023	43
Grafik 4.2 Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia Pada Periode Triwulan II 2016 – Triwulan II 2023	44
Grafik 4.3 Tingkat Pertumbuhan Ekonomi Menurut Harga Konstan di Indonesia Pada Periode Triwulan II 2016 – Triwulan II 2023	45
Grafik 4.4 Tingkat Inflasi di Indonesia Pada Periode Triwulan II 2016 – Triwulan II 2023	46



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Mentah	76
Lampiran 2 Hasil Olahan Data	77



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar belakang

Kebijakan moneter merupakan kebijakan otoritas moneter atau bank sentral dalam bentuk pengendalian besaran moneter untuk mencapai perkembangan kegiatan perekonomian yang diinginkan (Warjiyo dan Solikin 2003). Dalam praktek, perkembangan kegiatan perekonomian yang diinginkan tersebut adalah stabilitas ekonomi makro yang antara lain dicerminkan oleh stabilitas harga (rendahnya laju inflasi), membaiknya perkembangan output riil (pertumbuhan ekonomi), serta cukup luasnya lapangan/kesempatan kerja yang tersedia.

Warjiyo dan Juhro (2016), mengungkapkan bahwa kebijakan moneter mempengaruhi perekonomian melalui dua tahap mekanisme transmisi. Tahap pertama adalah interaksi antara bank sentral dengan perbankan dan lembaga keuangan lainnya dalam berbagai aktivitas di sektor keuangan. Selanjutnya, dalam tahap kedua mekanisme transmisi terjadi melalui interaksi antara perbankan dan lembaga keuangan lainnya dengan para pelaku ekonomi di sektor riil dalam berbagai aktivitas ekonomi.

Kebijakan moneter bekerja dalam suatu mekanisme yang dikenal dengan Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter (MTKM), mekanisme transmisi kebijakan moneter pada dasarnya menggambarkan bagaimana kebijakan moneter yang ditempuh bank sentral mempengaruhi berbagai aktivitas ekonomi dan

sehingga pada akhirnya dapat mencapai tujuan akhir yang ditetapkan (Warjiyo dan Juhro 2004).



Pemahaman mengenai mekanisme transmisi kebijakan moneter juga semakin diperlukan dalam rangka meningkatkan kualitas dan efektivitas kebijakan moneter sesuai dengan UU Bank Indonesia, yaitu UU No. 23 Tahun 1999 yang telah diamandemen dengan UU No. 3 Tahun 2004. Yang dimana kebijakan moneter yang ditempuh saat ini harus diarahkan khususnya dalam rangka untuk mencapai sasaran inflasi yang ditetapkan ke depan.

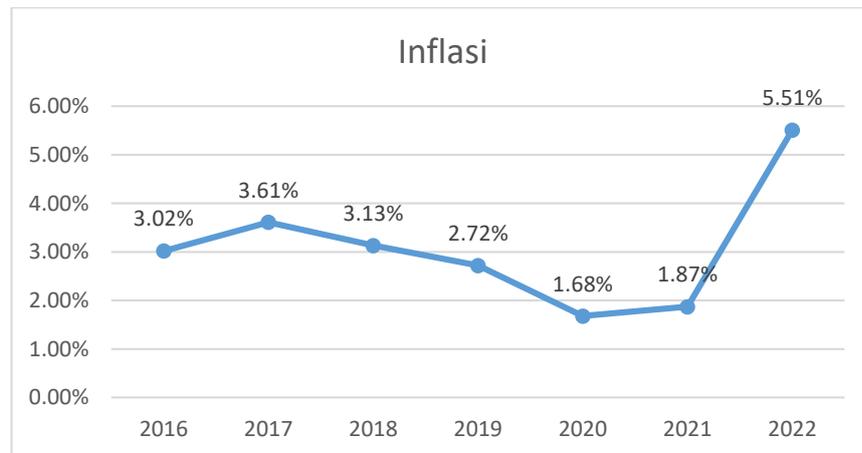
Dalam prespektif ekonomi, inflasi merupakan sebuah fenomena moneter dalam suatu negara dimana naik turunnya inflasi cenderung mengakibatkan terjadinya gejolak ekonomi. Pemeliharaan stabilitas harga terus menjadi tujuan utama dan kebijakan makroekonomi untuk sebagian besar negara di dunia. Hal ini dilakukan untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan (Simanungkalit, 2020).

Inflasi merupakan fenomena perekonomian yang selalu menarik untuk dibahas terkait dengan dampaknya yang luas terhadap perekonomian khususnya di Indonesia. Di sisi moneter, Bank Sentral Indonesia mengeluarkan kebijakan untuk mengendalikan laju inflasi sektor moneter yaitu transmisi kebijakan moneter (Anwar Anas Iswanto dan Akbar Ali, 2018).

Inflasi tetap menjadi masalah bagi pemerintah dan pembuat kebijakan sejak lama karena hal ini menciptakan situasi yang tidak nyaman bagi perekonomian dan mempunyai dampak buruk terhadap pertumbuhan ekonomi. Tujuan akhir banyak negara dalam menerapkan kebijakan ekonomi adalah untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan stabil dengan inflasi yang rendah dan terkendali. Kenaikan harga barang dan jasa secara umum terjadi karena

imbangan permintaan dan penawaran (Adu-Gyamfi Gibbson, et al.,



Grafik 1.1 Perkembangan Inflasi di Indonesia Periode 2016-2022

Sumber: Bank Indonesia (Data Diolah)

Pada grafik diatas menunjukkan inflasi periode 2016 – 2022 mengalami fluktuasi, pada periode 2017 inflasi di Indonesia mencapai 3,61% dibandingkan sebelumnya. Dan pada periode 2020 inflasi melonjak turun sebesar 1,68% hingga pada periode 2022 tingkat inflasi di Indonesia mengalami kenaikan yang melonjak tinggi sebesar 5.51%. Maka dari itu, Bank Indonesia akan terus memperkuat respons kebijakan guna memastikan terus berlanjutnya penurunan ekspektasi inflasi dan inflasi sehingga inflasi inti tetap terjaga dalam kisaran.

Tinggi rendahnya tingkat inflasi menentukan kebijakan yang dapat diambil oleh para pengambil kebijakan atau Bank Sentral. Hal ini berperan dalam menjaga kestabilan harga dan daya beli masyarakat. Inflasi yang tinggi akan mendorong tingkat suku bunga naik. Pada gilirannya menyebabkan lesunya iklim investasi. Pengangguran meningkat diiringi dengan konsumsi masyarakat yang menurun. Turunnya tingkat konsumsi agregat berdampak terhadap pendapatan pemerintah sehingga mempengaruhi laju pertumbuhan ekonomi (Nadirin, 2017).

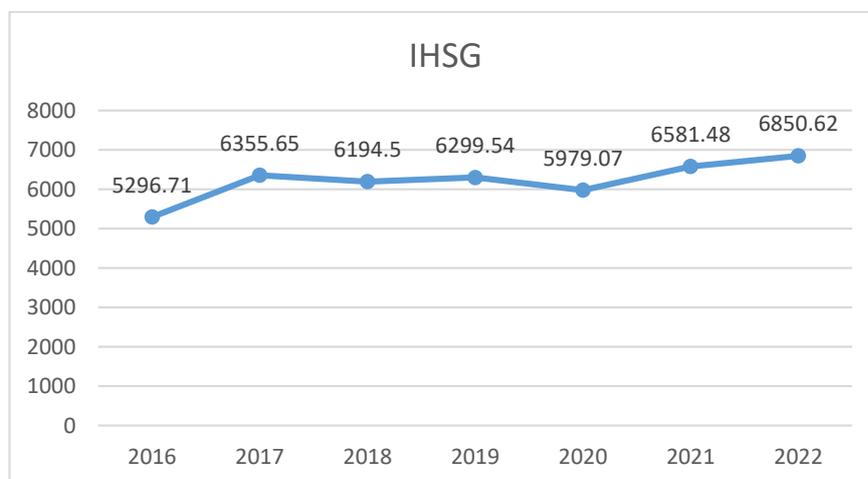
Salah satu kebijakan moneter melalui jalur harga aset juga masih memiliki pengaruh yang signifikan dalam mencapai target inflasi terutama pengaruhnya terhadap aktivitas ekonomi melalui perkembangan sektor perbankan dan keuangan yang



semakin pesat. Selain itu, pengaruh harga asset terhadap sektor riil juga terjadi pada permintaan investasi oleh dunia usaha. Ini berkaitan dengan perubahan harga asset tersebut yang memberi dampak terhadap biaya modal yang harus dikeluarkan dalam produksi dan investasi yang pada akhirnya akan mempengaruhi permintaan agregat dan inflasi.

Dalam jalur harga asset dapat dilihat bahwa terdapat salah satunya adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang dimana merupakan gambaran secara umum tentang kegiatan pasar modal di Indonesia. Dimana para investor menggunakan Indeks harga saham gabungan (IHSG) untuk melihat atau menjadi parameter tingkat pertumbuhan ekonomi suatu negara dan perkembangan investasi di suatu negara (Ramdhan Fadhillah dan Saur, 2022).

Grafik 1.2 Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2016-2022



Sumber: Yahoo Finance (Data Diolah)

Dari grafik di atas dapat kita lihat bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami fluktuatif yang dimana pada periode 2017 harga saham di level 6.355.65 dibandingkan pada periode 2016 di level 5.296.71 lalu mengalami penurunan level lagi pada periode 2018 yakni 6.194.50, pada periode



2019 mengalami kenaikan level sebesar 6.299.54, pada periode 2020 Indonesia mengalami pandemic covid-19 dimana mengalami penurunan harga saham yakni 5.979.07 yang berdampak pada perekonomian di samping itu terlepas dari pandemic covid-19 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) kian melaju naik pada periode 2021 dan 2022 yakni 6.581.48 dan 6.850.62.

Di mana perkembangan harga saham merupakan tanda untuk melihat tingkah laku investor apakah akan membeli atau menjual sahamnya. Pergerakan harga saham salah satunya dipengaruhi oleh suku bunga. Dimana ketika suku bunga turun maka akan harga saham akan meningkat. Karena jika suku bunga turun beban perusahaan berkurang yang akan meningkatkan tingkat keuntungan perusahaan sehingga nilai IHSG pun akan meningkat (Utami dan Tohmas Andrian, 2022). Peningkatan yang terjadi pada IHSG inilah yang menjadi salah satu alasan penelitian ini dilakukan untuk melihat apakah IHSG dapat akan mempengaruhi mekanisme transmisi kebijakan moneter pada jalur harga asset.

Dengan adanya mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui suku bunga juga menekankan bahwa kebijakan moneter dapat mempengaruhi permintaan agregat melalui perubahan suku bunga. Pengaruh perubahan suku bunga jangka pendek ditransmisikan pada suku bunga jangka menengah-panjang melalui mekanisme penyeimbangan sisi permintaan dan penawaran di pasar uang. Perkembangan suku bunga tersebut akan mempengaruhi *cost of capital* (biaya modal) yang pada akhirnya akan mempengaruhi pengeluaran investasi dan konsumsi yang merupakan komponen dari permintaan agregat (Nopirin, 1992).

Untuk mencapai kestabilan tersebut awalnya Bank Indonesia menerapkan

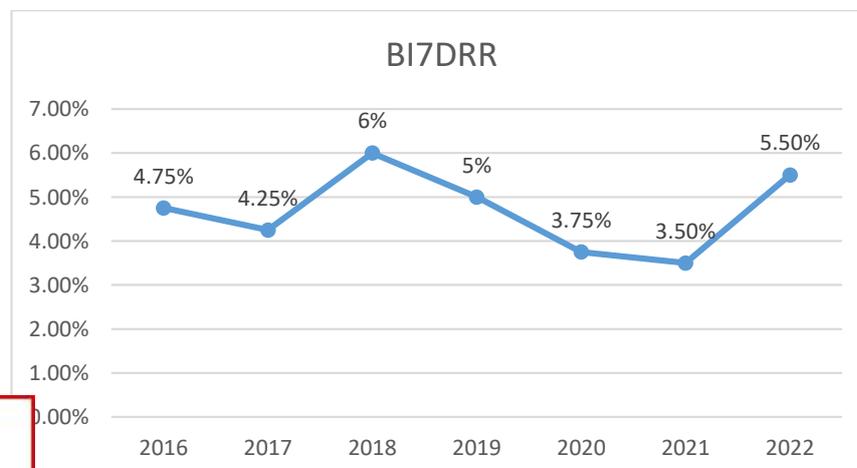
angka acuan BI *Rate* yang dimana adalah suku bunga kebijakan yang
sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank



Indonesia dan kemudian diumumkan kepada public. Bank Indonesia memformulasi suku bunga kebijakan, dari *BI Rate* menjadi *BI 7 Days Repo Rate*. Perubahan suku bunga kebijakan ini berlaku efektif sejak 19 Agustus 2016.

BI 7 Day Reverse Repo Rate adalah suku bunga acuan yang baru, dimana memiliki hubungan yang lebih kuat ke suku bunga pasar uang, sifatnya transaksional atau diperdagangkan di pasar dan mendorong pendalaman pasar keuangan. Bank Indonesia menerapkan suku bunga kebijakan *BI 7 Day Reverse Repo Rate* sebagai instrument kebijakan tersebut untuk mempengaruhi aktivitas kebijakan perekonomian negara. Transmisi kebijakan tersebut sampai dengan pencapaian sasaran inflasi melalui berbagai *channel* dan memerlukan waktu (*time lag*). Mekanisme transmisi kebijakan moneter ini memerlukan *time lag* yang masing-masing jalurnya berbeda-beda. Dalam kondisi normal, perbankan akan merespon kenaikan atau penurunan *BI 7 Day Reverse Repo Rate* dengan menaikkan atau menurunkan suku bunga perbankan. Namun demikian apabila perbankan melihat risiko perekonomian cukup tinggi, respons perbankan terhadap penurunan suku bunga repo akan lebih lambat.

Grafik 1.3 BI 7 Day Reverse Repo Rate Periode 2016-2022



Sumber: Bank Indonesia (Data Diolah)



Suku bunga acuan baru ini akan selalu lebih rendah dibandingkan dengan *BI Rate* karena tenornya jauh lebih singkat dari pada tenor SBI 12 bulan (semakin pendek jangka waktu penyimpanan uang, semakin rendah tingkat bungannya). Baik *BI Rate* maupun *BI 7 Day Reverse Repo Rate* tidak memiliki sifat memaksa artinya ketika BI menaikkan suku bunga acuan, bank-bank umum memiliki kebebasan untuk ikut menaikkan bunga simpanan atau tidak. Sebagaimana telah diketahui, suku bunga acuan *BI Rate* yang digantikan dengan *BI7DRR* dimaksudkan untuk memberikan stimulasi kepada lembaga perbankan agar berperilaku sesuai dengan scenario yang ditetapkan Bank Indonesia untuk mengendalikan inflasi.

Dalam tataran empiris, Permasalahan mekanisme transmisi kebijakan moneter merupakan topik yang menarik bagi dunia akademis. Bukti-bukti empiris masih perlu terus dikaji tidak saja untuk mempertajam pengembangan teori ekonomi moneter dalam memberikan penjelasan yang rasional dan factual mengenai fenomena yang sedang berkembang, tetapi juga untuk memberikan masukan bagi bank sentral dalam merumuskan kebijakan moneter.

Studi mengenai transmisi moneter juga penting untuk memahami kekuatan relative dari masing-masing saluran dalam mentransmisikan kebijakan moneter dalam rangka mencapai sasaran inflasi yang ditetapkan. Studi seperti ini sangat berguna dalam menyusun dan memilih berbagai indicator kunci dari perkembangan ekonomi dan keuangan sebagai dasar perumusan kebijakan moneter.

Dengan adanya perubahan *BI Rate* menjadi *BI 7 Days Reverse Repo Rate*, dengan hal ini penulis tertarik untuk mengadakan suatu penelitian tersebut



mengenai “**Responsiveness BI 7 Day Repo Dalam Kerangka Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter**” dengan itu peneliti menilai sangat penting untuk mengetahui sejauh mana *BI 7 Day Reverse Repo Rate* bekerja di Indonesia dalam mencapai dan mengendalikan sasaran inflasi terutama pada mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui harga asset, sehingga dengan hal ini penulis mendapatkan berbagai permasalahan yang ada.

1.2. Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan masalah penelitian yaitu:

1. Bagaimana *responsiveness* dan kontribusi kebijakan suku bunga *BI 7 Day Reverse Repo Rate* melalui mekanisme transmisi jalur harga asset?
2. Bagaimana implementasi efektivitas kebijakan moneter suku bunga *BI 7 Day Reverse Repo Rate* dalam mencapai inflasi melalui mekanisme transmisi jalur harga asset?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan Rumusan masalah di atas adapun tujuan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui seberapa besar *responsiveness* dan kontribusi kebijakan suku bunga *BI 7 Day Reverse Repo Rate* melalui jalur harga asset
2. Untuk mengetahui implementasi efektivitas kebijakan moneter suku bunga *BI 7 Day Reverse Repo Rate* dalam mencapai inflasi melalui jalur harga asset.



1.4. Manfaat Penelitian

Dengan tercapainya tujuan penelitian tersebut, manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian ini adalah:

1. Bagi dunia perbankan, penelitian ini diharapkan mampu memberikan masukan yang berguna agar bank-bank selalu berinovasi dalam mengembangkan mekanisme transmisi kebijakan moneter dan untuk mendukung dalam mewujudkan program Bank Indonesia dalam *BI 7 Day Reverse Repo Rate*.
2. Bagi pengambil kebijakan, penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan memberi masukan kepada setiap pengambil kebijakan dalam melihat respons dan kontribusi *BI 7 Day Reverse Repo Rate* di dalam penerapan mekanisme transmisi kebijakan moneter khususnya jalur harga asset di Indonesia.



BAB II

TINJAUAN PUSATAKA

2.1. Tinjauan Teoritis

2.1.1 Teori Kebijakan Moneter

Kebijakan moneter sebagai salah satu dari kebijakan ekonomi makro pada umumnya diterapkan sejalan dengan *business cycle* “siklus kegiatan ekonomi”. Dalam hal ini, kebijakan moneter yang diterapkan pada kondisi dimana perekonomian sedang mengalami *boom* “perkembangan yang sangat pesat” tentu berbeda dengan kebijakan moneter yang diterapkan pada kondisi dimana perekonomian sedang mengalami *depression* atau *slump* “perkembangan yang melambat”.

Kebijakan moneter merupakan kebijakan otoritas moneter atau bank sentral dalam bentuk pengendalian besaran moneter untuk mencapai perkembangan kegiatan perekonomian yang diinginkan. Dalam prakteknya perkembangan kegiatan perekonomian yang diinginkan tersebut adalah stabilitas ekonomi makro yang tercermin pada stabilitas harga (rendahnya laju inflasi), membaiknya perkembangan *output* rill (pertumbuhan ekonomi), serta cukup luasnya lapangan/kesempatan kerja yang tersedia (Warjiyo dan Solikin, 2003).

Kebijakan moneter adalah upaya untuk mencapai tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi secara berkelanjutan dengan tetap mempertahankan kestabilan harga. Untuk mencapai tujuan tersebut Bank Sentral atau Otoritas Moneter berusaha mengatur bagaimana keseimbangan antara persediaan uang

tersediaan barang agar inflasi dapat terkendali, tercapai kesempatan kerja dan kelancaran dalam pasokan/distribusi barang. Pengaruh kebijakan



moneter pertama kali akan dirasakan oleh sektor perbankan yang kemudian ditransfer pada sektor riil (Hasibuan dan Wahyu, 2013).

Tujuan utama kebijakan moneter yang dilaksanakan oleh Bank Indonesia adalah untuk mencapai stabilitas nilai rupiah, memelihara stabilitas sistem pembayaran, serta turut menjaga stabilitas sistem keuangan guna mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan sebagaimana tercantum dalam pasal 7 UU No. 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia sebagaimana telah beberapa kali diubah terakhir dengan UU No. 4 Tahun 2023 tentang pengembangan dan penguatan sektor keuangan. Dimana yang dimaksud dengan “stabilitas nilai rupiah” adalah kestabilan harga barang dan jasa serta nilai tukar rupiah.

Dalam implementasinya, reformulasi kebijakan moneter memegang empat prinsip yaitu: (1) Reformulasi tidak mengubah kerangka kebijakan moneter karena Bank Indonesia tetap menerapkan ITF Fleksibel, (2) Reformulasi tidak untuk mengubah sikap kebijakan moneter yang sedang ditempuh, (3) Reformulasi membuat kebijakan suku bunga terefleksikan pada instrument moneter dan dapat ditransaksikan dengan Bank Indonesia dan (4) Penentuan suku bunga yang sasaran operasionalnya berdasarkan pertimbangan dapat dipengaruhi oleh kebijakan suku bunga.

Secara prinsip terdapat beberapa strategi dalam mencapai tujuan kebijakan moneter. Masing-masing strategi memiliki karakteristik sesuai dengan indikator nominal yang digunakan sebagai nominal anchor “dasar acuan/jangkar” atau semacam “sasaran antara” dalam mencapai tujuan akhir. Beberapa strategi pelaksanaan kebijakan moneter tersebut, antara lain: (i) *exchange rate targeting*

“targetan nilai tukar”, (ii) *monetary targeting* “penargetan besaran moneter”, (iii)



inflation targeting “penargetan inflasi”, (iv) *implicit but not explicit anchor* “strategi kebijakan moneter tanpa jangkar yang tegas”.

2.1.2 Teori Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter

Mekanisme transmisi kebijakan moneter pada dasarnya menggambarkan bagaimana kebijakan moneter ditempuh bank sentral mempengaruhi berbagai aktivitas ekonomi dan keuangan sehingga pada akhirnya dapat mencapai tujuan akhir yang ditetapkan. Secara spesifik, Taylor (1995) menyatakan bahwa mekanisme transmisi kebijakan moneter adalah “*the process through which monetary policy decisions are transmitted into changes in real GDP and inflation*”.

Mekanisme transmisi kebijakan moneter menggambarkan bagaimana kebijakan moneter yang ditempuh bank sentral mempengaruhi berbagai aktivitas ekonomi dan keuangan sehingga pada akhirnya dapat mencapai tujuan akhir yang ditetapkan (Warjiyo, 2004).

Dalam kenyataannya, mekanisme transmisi kebijakan moneter merupakan proses yang kompleks dan karenanya dalam teori ekonomi moneter sering disebut dengan “*black box*” (Mishkin, 1995). Hal ini karena transmisi kebijakan yang dimaksud banyak dipengaruhi oleh tiga faktor, yaitu (i) perubahan perilaku bank sentral, perbankan dan para pelaku ekonomi dalam berbagai aktivitas ekonomi dan keuangannya, (ii) lamanya tenggat waktu (*lag*) sejak kebijakan moneter ditempuh sampai sasaran inflasi tercapai, (iii) terjadinya perubahan pada saluran-saluran transmisi moneter itu sendiri sesuai dengan perkembangan ekonomi dan keuangan dinegara yang bersangkutan.

Polivin, et al., (2010) mengemukakan bahwa faktor-faktor yang dapat
 patkan perubahan mekanisme transmisi kebijakan moneter terdiri dari dua



kelompok, yaitu perubahan structural dalam perekonomian, dan interaksi antara perubahan-perubahan dalam kebijakan moneter dengan bagaimana ekspektasi dibentuk. Mengingat telah terjadinya berbagai perubahan struktural dalam perekonomian Indonesia sejak tahun 1990an, kedua faktor tersebut tampaknya juga sedikit banyaknya telah mempengaruhi mekanisme transmisi kebijakan moneter di Indonesia.

Mekanisme transmisi kebijakan moneter yang demikian, karenanya mengharuskan Bank Sentral untuk dapat: (a) memperkirakan pergerakan inflasi ke depan untuk dibandingkan dengan sasaran yang ditetapkan, (b) mengetahui seberapa lama tenggat waktu dari pengaruh kebijakan moneter saat ini dengan inflasi di masa yang akan datang dan (c) mengetahui dengan baik transmisi kebijakan moneter dalam mempengaruhi inflasi dan perekonomian.

Saluran transmisi moneter dimaksud salah satunya yaitu saluran harga asset. Kebijakan moneter melalui jalur harga asset juga masih memiliki peran dalam mencapai target inflasi terutama pengaruhnya terhadap aktivitas perekonomian melalui perkembangan sektor perbankan dan keuangan yang semakin pesat.

Jalur harga asset merupakan pandangan Monetarist dimana pengaruh kebijakan moneter terjadi melalui pergeseran portofolio investasi yang dimiliki masyarakat. Kebijakan moneter akan mempengaruhi jumlah dana dalam portofolio para pelaku ekonomi (*wealth effect*) dan relokasi dari suatu jenis asset ke jenis asset lain dalam portofolio sesuai dengan *expected returns and risks* dari masing-masing bentuk asset.

Kebijakan moneter juga berpengaruh terhadap perkembangan harga asset lain, baik harga asset finansial seperti yield obligasi dan harga saham,



maupun harga asset fisik khususnya harga property dan emas. Transmisi ini terjadi karena penanaman dana oleh para investor dalam portofolio investasinya tidak saja berupa simpanan di bank dan instrument investasi lainnya di pasar uang rupiah dan valuta asing, tetapi juga dalam bentuk obligasi, saham dan asset phisik.

Transmisi kebijakan moneter melalui harga aset di sektor keuangan diarahkan untuk melihat pengaruhnya terhadap konsumsi yaitu melalui efek kekayaan terhadap konsumsi. Kenaikan suku bunga yang terjadi akan di respons oleh harga aset di sektor keuangan. Teori siklus kehidupan atas tabungan dan konsumsi, menunjukkan bahwa pengeluaran konsumsi sekarang ditentukan oleh sumber daya yang dimiliki oleh konsumen sepanjang hidupnya, yaitu meliputi tidak hanya penghasilan ke depan tetapi juga kekayaan seperti saham dan aset lainnya. Peningkatan suku bunga kebijakan moneter akan mengurangi permintaan saham sehingga harga saham mengalami penurunan. Peningkatan suku bunga juga berarti tingkat diskonto yang meningkat sehingga menurunkan nilai sekarang dari aliran pendapatan dan hasil penanaman pada saham yang akan diterima ke depan. Penurunan nilai kekayaan tersebut akan mengurangi konsumsi dan permintaan agregat (Warjiyo dan Solikin, 2016).

Transmisi kebijakan moneter melalui harga aset di sektor riil diarahkan untuk melihat pengaruhnya terhadap investasi yaitu melalui teori Tobin-q. Pada investasi usaha, Tobin-q didefinisikan sebagai rasio nilai pasar perusahaan yang dibagi dengan biaya penggantian modal. Jika Tobin-q tinggi (misalnya dalam kondisi ekonomi yang sedang meningkat sehingga nilai pasar perusahaan tinggi atau suku bunga kebijakan moneter turun sehingga biaya penggantian modal juga rendah), maka investasi perusahaan akan meningkat. Perusahaan akan meningkatkan kreditnya kepada perbankan dalam pembiayaan investasinya.



Analisis yang serupa juga dapat diterapkan untuk investasi pada rumah tangga, misalnya pada properti karena adanya kenaikan harga aset yang tinggi sementara suku bunga kredit turun (Warjiyo dan Solikin, 2016).

2.1.3 Teori Suku Bunga

Menurut Keynes, tingkat bunga merupakan suatu fenomena moneter. Artinya tingkat bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran akan uang (pasar uang). Uang akan mempengaruhi kegiatan ekonomi (GNP), sepanjang uang tersebut mempengaruhi tingkat bunga. Perubahan tingkat bunga selanjutnya akan mempengaruhi keinginan untuk mengadakan investasi dengan demikian akan mempengaruhi GNP (Upadiyanti, dkk., 2018).

Bagi bank, bunga dapat diartikan sebagai balas jasa yang diberikan bank kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Bunga dapat diartikan sebagai harga yang harus dibayar kepada nasabah (yang memiliki simpanan) dan harga yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank (jika nasabah yang memperoleh pinjaman).

Suku bunga merupakan faktor yang penting dalam perekonomian suatu negara karena sangat berpengaruh terhadap “kesehatan” suatu perekonomian. Hal ini tidak hanya mempengaruhi keinginan konsumen untuk membelanjakan ataupun menabungkan uangnya tetapi juga mempengaruhi dunia usaha dalam mengambil keputusan. Oleh karena itu, tingkat suku bunga mempunyai pengaruh yang sangat luas, tidak hanya pada sektor moneter, melainkan juga pada sektor riil, sektor ketenagakerjaan bahkan sektor internasional (Erawati dan Richard, 2002).



Leonable Fund Theory (Teori Fisher), menyatakan bahwa tingkat suku bunga umum ditentukan oleh interaksi kompleks dari dua faktor. Pertama yaitu total permintaan dana oleh perusahaan-perusahaan, pemerintah dan rumah tangga atau individu-individu dan kedua yaitu total penawaran dana dari perusahaan-perusahaan, pemerintah dan rumah tangga. Total permintaan berhubungan negatif dengan suku bunga sedangkan total penawaran berhubungan positif dengan tingkat suku bunga jika semua faktor ekonomi konstan (Tesa Silvia, 2012).

Perbedaan atau hubungan antara suku bunga rill dan suku bunga nominal di pandu oleh dua asumsi utama yang mendasari sebagian besar model harga pasar keuangan yaitu ekspektasi rasional dan kekakuan upah dan harga barang. Meskipun ekspektasi rasional terkadang dianggap menyiratkan upah dan harga barang yang sangat fleksibel, sebagian besar model ekspektasi rasional empiris dalam mekanisme transmisi mengasumsikan kekakuan upah atau harga yang bersifat sementara.

Peningkatan tingkat bunga nominal akan menyebabkan peningkatan tingkat bunga rill jika tingkat inflasi yang diharapkan secara rasional tidak meningkat dan jumlah yang sama. Karena lambatnya penyesuaian harga barang, ekspektasi terhadap perubahan harga barang dalam jangka waktu pendek juga akan menyesuaikan secara perlahan jika ekspektasi tersebut rasional. Oleh karena itu, kenaikan tingkat bunga nominal mengakibatkan perubahan tingkat bunga rill, selama periode waktu dimana harga dan ekspektasi mengalami penyesuaian.



2.1.4 Teori BI 7 Day Reverse Repo Rate

Bank Indonesia melakukan penguatan kerangka operasi moneter dengan mengimplementasikan suku bunga acuan atau suku bunga kebijakan baru yaitu BI 7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) yang berlaku efektif sejak 19 Agustus 2016, menggantikan BI Rate. Penguatan kerangka operasi moneter ini merupakan hal yang biasa dilakukan di berbagai bank sentral dan merupakan *best practice* internasional dalam pelaksanaan operasi moneter. Kerangka operasi moneter terus disempurnakan untuk memperkuat efektivitas kebijakan dalam mencapai sasaran inflasi yang ditetapkan.

Instrument BI 7 Day (Reverse) Repo Rate digunakan sebagai kebijakan suku bunga baru karena dapat secara cepat mempengaruhi pasar uang, perbankan dan sektor riil. Instrument BI 7 Day (Reverse) Repo Rate sebagai acuan yang baru memiliki hubungan yang lebih kuat ke suku bunga pasar uang, sifat transaksional atau penjualan di pasar, dan mendorong pendalaman pasar keuangan, khususnya penggunaan instrument *repo*.

Dengan penggunaan instrument BI 7 Day (Reverse) Repo Rate sebagai kebijakan suku bunga baru, terdapat tiga dampak utama yang diharapkan, yakni: (1) Menguatnya sinyal kebijakan moneter dengan BI 7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) sebagai acuan utama di pasar keuangan, (2) Meningkatnya efektivitas transmisi kebijakan moneter melalui pengaruhnya pada pergerakan suku bunga pasar uang dan suku bunga perbankan, (3) Terbentuknya pasar keuangan yang lebih dalam, khususnya transaksi dan pembentukan struktur suku bunga di Pasar Uang Antar Bank (PUAB) untuk tenor 3-12 bulan.

BI 7 Day Reverse Repo Rate merupakan suku bunga kebijakan yang menentukan sikap atau stance kebijakan moneter yang sangat mempengaruhi



banyak sektor ekonomi, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi tingkat atau laju inflasi. Para pelaku ekonomi sangat memperhatikan BI *7 Day Reverse Repo Rate* yang ditetapkan oleh Gubernur. Apabila suku bunga kebijakan yang ditetapkan oleh Dewan Gubernur tidak sesuai dengan tren kondisi ekonomi diwaktu tertentu maka akan berdampak negatif kepada kondisi ekonomi (Purwanti, dkk., 2021).

Perubahan BI7DRR mempengaruhi suku bunga deposito dan suku bunga kredit perbankan. Apabila perekonomian sedang mengalami kelesuan, Bank Indonesia dapat menggunakan kebijakan moneter yang ekspansif melalui penurunan suku bunga untuk mendorong aktivitas ekonomi. Penurunan suku bunga BI7DRR menurunkan suku bunga kredit sehingga permintaan akan kredit dari perusahaan dan rumah tangga akan meningkat. Penurunan suku bunga kredit juga akan menurunkan biaya modal perusahaan untuk melakukan investasi. Ini semua akan meningkatkan aktivitas konsumsi dan investasi sehingga aktivitas perekonomian semakin bergairah. Sebaliknya, apabila tekanan inflasi mengalami kenaikan, Bank Indonesia merespon dengan menaikkan suku bunga BI7DRR untuk mengerem aktivitas perekonomian yang terlalu cepat sehingga mengurangi tekanan inflasi.

2.1.5 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Bursa Efek Indonesia (BEI) menggunakan berbagai indeks pasar modal di Indonesia. salah satu diantaranya adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Selain itu, IHSG juga digunakan sebagai alat ukur terkait kenaikan atau penurunan harga saham. Jika harga suatu saham mengalami kenaikan dan IHSG juga mengalami kenaikan maka dapat disimpulkan bahwa saham tersebut dan IHSG

hubungan positif. Namun, hubungan atau korelasi negatif juga dapat



terbentuk apabila harga saham dan IHSG memiliki kecenderungan trend yang berlawanan (Andreas, et al., 2021).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indeks gabungan dari semua jenis saham yang diperdagangkan secara public, Indeks Harga Saham Gabungan ini digunakan untuk meramalkan tren pasar dimana untuk menyiratkan bahwa pergerakan indeks menunjukkan kondisi pasar pada titik waktu tertentu. Pergerakan indeks ini merupakan signal yang sangat signifikan bagi para investor untuk digunakan ketika memutuskan apakah akan menahan, menjual atau membeli satu atau lebih saham (Damayanti dan Novi, 2022).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham, sampai pada tanggal tertentu. Pergerakan harga saham tersebut disajikan setiap hari, berdasarkan harga penutupan di bursa pada hari tersebut. Indeks tersebut disajikan untuk periode tertentu. Indeks Harga Saham Gabungan berubah setiap hari dengan adanya, (1) perubahan harga pasar yang terjadi setiap hari, (2) adanya saham tambahan (masuknya emiten baru yang tercatat di Bursa Efek atau terjadinya tindakan corporate action berupa stock split, right, waran, deviden saham, saham bonus dan saham konversi).

Adapun beberapa fungsi dari IHSG yaitu sebagai berikut:

- a. Pertama, IHSG dapat digunakan untuk mengukur kinerja portofolio. Portofolio merupakan kumpulan asset investasi saham yang dimiliki perorangan atau perusahaan
- b. Kedua, sebagai indicator pergerakan pasar modal. Dapat diketahui IHSG dihitung dari rata-rata harga saham di bursa secara *real time*. Oleh karenanya IHSG dapat menjadi indicator pergerakan pasar



modal. Apabila tren IHSG sedang meningkat, maka bisa dipastikan harga saham dalam pasar modal juga turut meningkat. Sebaliknya, jika indeks harga sedang lemah, maka harga saham juga ikut menurun. Namun, harus diketahui bahwa nilai ini merupakan nilai rata-rata, sehingga terdapat kemungkinan ada saham yang harganya *outlier* atau berbeda jauh dari IHSG.

- c. Ketiga, melihat perkembangan kondisi ekonomi suatu negara seperti aliran modal, pertumbuhan ekonomi dan penerimaan pajak negara. IHSG berperan besar karena semakin tinggi investasi yang ada dalam negara, maka aliran modal juga akan semakin besar. Dengan modal besar tersebut, perekonomian akan bergerak dan meningkatkan pertumbuhan ekonomi maupun penerimaan negara lewat pajak yang dibayar oleh perusahaan. Dari pajak maka pemerintah bisa membuat kebijakan baru untuk mensejahterakan masyarakat.

2.1.6 Teori Pertumbuhan Ekonomi

Teori pertumbuhan merupakan salah satu teori yang mencoba untuk menjelaskan fenomena perubahan sosial, khususnya pada masyarakat negara berkembang. Teori ini dikembangkan oleh sejumlah ahli dengan mengacu pada ide untuk memperbaiki kondisi sosial ekonomi masyarakat negara berkembang. Teori ini dikembangkan oleh sejumlah ahli dengan mengacu pada ide untuk memperbaiki kondisi sosial ekonomi masyarakat negara berkembang. Teori awal dikelompokkan sebagai teori pertumbuhan ekonomi klasik dan kemudian dikembangkan ide-ide oleh teori pertumbuhan Neo Klasik.



Menurut Teori Ekonomi Klasik beberapa ekonom yang menyampaikan pemikiran teori ini yaitu Adam Smith, Thomas Robert Malthus, David Ricardo dan Jhon Stuart Mill. Salah satu prinsip utama teori ini adalah perekonomian yang didasarkan pada sistem ekonomi pasar (*laissez faire*) atau *self-regulating*, yang artinya perekonomian memiliki kemampuan untuk kembali kepada posisi keseimbangan secara otomatis. Keseimbangan perekonomian memiliki kemampuan untuk kembali kepada posisi keseimbangan secara otomatis. Keseimbangan perekonomian ditentukan oleh pasar bebas sehingga akhirnya tercapai kondisi *full employment* (tidak ada pengangguran). Pondasi teori pertumbuhan ekonomi menjadi semakin kuat dengan munculnya pandangan Neo-Klasik sebagaimana dikemukakan oleh Robert M. Solow (1956) dan TW. Swan (1956) menjelaskan bahwa pertumbuhan ekonomi dipengaruhi oleh pertumbuhan faktor-faktor produksi (jumlah penduduk, tenaga kerja dan akumulasi kapital) dan tingkat kemajuan teknologi.

Teori Harrod dan Domar memasukkan konsep investasi atau modal ke dalam pertumbuhan ekonomi. Adanya konsep investasi atau modal membedakan teori pertumbuhan Harrod Domar dengan kelompok Ekonom Klasik yang tidak memasukkan penanaman modal (investasi) dalam pertumbuhan ekonomi. Harrod dan Domar memberikan peran penting pembentukan investasi terhadap pertumbuhan ekonomi suatu negara. Investasi memiliki dua peran yang dapat mendorong perekonomian, yaitu investasi dapat menciptakan pendapatan sehingga memengaruhi sisi permintaan agregat (AD) dan dalam jangka panjang juga meningkatkan kapasitas produksi sehingga memengaruhi penawaran agregat (AS).



Pada paradigma pertumbuhan ekonomi Indonesia diperlukan yang secara fundamental lebih kuat dan sustainable ditengah ekonomi global yang semakin *volatile, uncertain, complex* dan *ambiguous* (VUCA). Paradigma baru pertumbuhan ekonomi yang tahan terhadap gejolak ekonomi global ditengah meningkatnya keterkaitan (*interconnectedness*), baik antar wilayah maupun sektor, sejalan dengan perkembangan teknologi yang sangat pesat. Paradigma baru pertumbuhan ekonomi yang diharapkan dapat mendorong roda perekonomian lebih cepat sesuai dengan peningkatan kelas menengah dan *demographic dividend* ekonomi Indonesia. dengan menggunakan model pertumbuhan endogen (*endogenous growth*), rumusan paradigma baru pertumbuhan ekonomi Indonesia perlu difokuskan pada penciptaan sumber baru pertumbuhan ekonomi, penguatan human capital dan pengembangan teknologi/inovasi (Juhro dan Trisnanto, 2018).

Dalam (Leasiwal, 2022) Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi yaitu:

a. Sumber Daya Manusia (SDM)

SDM merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi suatu negara, baik secara kualitas maupun kuantitas.

b. Sumber Daya Alam

Banyaknya sumber daya alam yang dimiliki suatu negara terutama negara berkembang belum tentu dapat menjamin kemajuan ekonomi negara tersebut. Akan tetapi, sumber daya alam dapat berpengaruh terhadap kemajuan ekonomi apabila dikelola dengan baik dan benar.



c. Sumber Daya Modal

Modal menjadi salah satu faktor penting dalam pertumbuhan ekonomi untuk mendorong peningkatan hasil produksi. Modal dapat diperoleh dari mengelola modal yang ada, serta investasi atau permodal asing.

d. Inflasi

Salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi suatu negara adalah inflasi. Naiknya harga komoditas dapat menurunkan daya beli masyarakat dan dapat mempengaruhi PDB.

2.1.7 Teori Inflasi

Inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas atau mengakibatkan kenaikan harga pada barang lainnya (Bank Indonesia, 2023).

Inflasi adalah indicator makroekonomi yang sangat penting karena memengaruhi nilai uang sehingga dampaknya langsung dirasakan oleh masyarakat. Bahkan, Presiden Gerald Ford dari USA pernah menyatakan: *“Inflation is the number one public enemy”*, atau “Inflasi adalah musuh masyarakat yang utama.”

Menurut Teori Keynes, kuantitas uang bukanlah satu-satunya faktor penentu tingkat harga karena suatu perekonomian dapat mengalami inflasi walaupun tingkat kuantitas uang tetap konstan. Keynesians menyatakan bahwa inflasi terjadi ketika permintaan total (*agregat demand*) dari barang dan jasa

total penawaran (*agregat supply*) saat keadaan full employment atau output potensialnya. Ada banyak faktor lain yang menurut Keynesian



dapat memengaruhi tingkat harga, seperti pengeluaran konsumsi rumah tangga, pengeluaran untuk investasi, pengeluaran pemerintah dan pajak.

Teori yang menerangkan inflasi cukup beragam sejalan dengan perbedaan pandangan dari para ekonom. Secara garis besar, teori mengenai inflasi dibagi dalam 2 (dua) kelompok besar yaitu mereka yang menganut paham monetaris dan paham non monetaris.

1. Teori Monetarist (*Classical Theory on Inflation*)

Teori klasik menganut paham monetaris. Teori ini menyatakan bahwa pandangan (*supply*) uang atau jumlah uang beredar dalam perekonomian memiliki hubungan langsung dengan perubahan tingkat harga. Peningkatan jumlah uang beredar akan mendorong tingkat harga bergerak ke atas, demikian pula sebaliknya. Dengan alasan inilah Teori Klasik disebut juga dengan Teori Kuantitas Uang (*Quantity Theory of Money*).

2. Teori Non Monetarist

Pandangan yang berbeda dari konsep monetaris dapat digolongkan di antaranya adalah *structuralist Theory* dan *Post Keynesian Theory*. Berbeda dengan teori klasik mengenai inflasi, teori strukturalis meyakini bahwa inflasi terjadi karena adanya ketidakseimbangan dalam perekonomian. Teori structural mencoba menganalisis bagaimana fenomena inflasi terjadi, mencari akar permasalahan serta menganalisis hubungan diantaranya. Kebanyakan analisis teori strukturalis mencerminkan kasus inflasi di negara berkembang.

Ada tiga kategori dalam inflasi dari tingkat keparahannya yaitu:



- a. Inflasi sedang (*Moderate Inflation*) adalah inflasi yang ditandai dengan harga yang meningkat secara perlahan atau lambat dan tidak

terlalu menimbulkan ketidak sempurnaan pasar pada pendapatan dan harga relative. Inflasi ini dapat menurunkan kesejahteraan masyarakat yang mempunyai pengasilan yang tetap.

- b. Inflasi ganas (Galloping Inflation) adalah inflasi yang dapat menimbulkan gangguan yang parah. Pada kondisi ini orang cenderung menyimpan barang. Dalam kondisi ini menyebabkan seseorang tidak mau untuk menabung karena bunga bank lebih rendah dari laju tingkat inflasi.
- c. Hyperinflasi adalah tingkat inflasi yang sangat parah, bisa mencapai ratysan, ribuan per tahun, ini merupakan jenis yang berbahaya, merugikan dan mematikan. Pada kondisi ini perekonomian susah dikendalikan walaupun telah dilakukan tindakan moneter dan tindakan inflasi.

Inflasi yang rendah dan stabil merupakan prasyarat bagi pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan yang pada akhirnya memberikan manfaat bagi peningkatan kesejahteraan masyarakat. Pentingnya pengendalian inflasi didasarkan pada pertimbangan bahwa inflasi yang tinggi dan tidak stabil memberikan dampak negatif terhadap kondisi sosial ekonomi masyarakat. (1) Pertama, inflasi yang tinggi akan menyebabkan pendapatan rill masyarakat akan terus turun sehingga standar hidup masyarakat turun dan pada akhirnya menjadikan semua orang, terutama orang miskin, semakin miskin (2) Kedua, inflasi yang tidak stabil akan menciptakan ketidakpastian (*uncertainty*) bagi pelaku ekonomi dalam mengambil keputusan. Pengalaman empiris menunjukkan bahwa inflasi yang tidak stabil akan menyulitkan keputusan masyarakat dalam melakukan

investasi dan produksi, yang pada akhirnya akan menurunkan pertumbuhan ekonomi. (3) Ketiga, tingkat inflasi domestic yang lebih tinggi



dibandingkan dengan tingkat inflasi di negara tetangga menjadikan tingkat bunga domestic rill menjadi tidak kompetitif sehingga dapat memberikan tekanan pada nilai rupiah. (4) Keempat, kestabilan harga memiliki peran penting dalam mendukung upaya menjaga stabilitas sistem keuangan.

2.2. Hubungan Antar Variabel

2.2.1 Hubungan BI 7 Day Reverse Repo Rate dan Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter

Tujuan utama kebijakan moneter adalah menjaga dan memelihara stabilitas nilai tukar rupiah, yang salah satunya tercermin dari tingkat inflasi yang rendah dan stabil. Untuk mencapai tujuan tersebut, Bank Indonesia menetapkan kebijakan suku bunga BI 7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) sebagai instrument utama untuk mempengaruhi aktivitas kegiatan perekonomian dengan tujuan akhir mencapai sasaran inflasi. Namun, dalam proses transmisi kebijakan moneter tersebut, terdapat waktu yang diperlukan untuk mencapai sasaran inflasi melalui berbagai saluran dan memerlukan waktu (*time lag*).

Pada kondisi normal, perbankan akan merespons kenaikan atau penurunan BI 7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) dengan menaikkan atau menurunkan suku bunga perbankan. Namun, jika perbankan melihat risiko perekonomian cukup tinggi, maka respon perbankan terhadap penurunan suku bunga BI 7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) akan lambat. Sebaliknya, jika perbankan sedang melakukan konsolidasi untuk memperbaiki permodalan, penurunan suku bunga kredit dan peningkatan permintaan kredit tidak selalu direspons dengan menaikkan penyaluran kredit. Di sisi permintaan, penurunan

suku bunga kredit perbankan juga tidak selalu direspons oleh meningkatnya permintaan kredit dari masyarakat jika prospek perekonomian sedang lesu.



Efektivitas transmisi kebijakan moneter pada dasarnya dipengaruhi oleh kondisi eksternal, sektor keuangan dan perbankan, serta sektor riil.

2.2.2 Hubungan BI 7 Day Reverse Repo Rate dan Jalur Harga Asset (Indeks Harga Saham Gabungan)

Perubahan suku bunga BI7DRR juga mempengaruhi perekonomian makro melalui perubahan harga asset. Kenaikan suku bunga akan menurunkan harga asset seperti saham dan obligasi, sehingga mengurangi kekayaan individu dan perusahaan yang pada gilirannya mengurangi kemampuan mereka untuk melakukan kegiatan ekonomi seperti konsumsi dan investasi. Hal ini akan mengurangi permintaan agregat sehingga menurunkan tekanan inflasi.

Secara teori, tingkat bunga dan harga saham memiliki hubungan yang negatif, tingkat bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (present value) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Maka dari itu, tingkat bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang akan ditanggung perusahaan biaya modal yang akan di tanggung perusahaan dan juga akan menyebabkan return yang diisyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat.

Brigham (1994) mengemukakan bahwa tingkat bunga mempunyai pengaruh yang besar terhadap harga saham. Suku bunga yang makin tinggi memperlesu perekonomian, menaikkan biaya bunga dengan demikian menurunkan laba perusahaan dan menyebabkan para investor menjual saham dan mentransfer dana ke pasar obligasi (Kewal, 2012).

suku bunga bisa memberikan dampak terhadap IHSG, dimana saat suku
baik, disisi lain IHSG mengalami penurunan, hal ini dikarenakan para



investor lebih berminat menyimpan uangnya pada bank dari pada harus membeli saham (Martha dan Simbara, 2021). Kenaikan tingkat suku bunga pinjaman dapat meningkatkan beban emitmen yang lebih lanjut dapat menurunkan harga saham dan berpengaruh terhadap kondisi bank yang listing di bursa. Kenaikan ini juga potensial mendorong investor mengalihkan dananya ke pasar uang atau tabungan maupun deposito sehingga investasi di lantai bursa turun dan selanjutnya dapat menurunkan harga saham (Tesa Silvia, 2012).

2.2.5 Hubungan Indeks Harga Saham Gabungan dan Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi dapat dipahami bahwa sebagai proses perubahan terus-menerus menuju kondisi perekonomian yang lebih baik. Perekonomian suatu negara dapat dikatakan bertumbuh apabila kegiatan ekonomi masyarakatnya secara langsung mempengaruhi peningkatan produksi barang dan jasa (Leasiwal, 2022). Dengan meningkatnya pendapatan masyarakat, maka meningkatkan juga kemampuan masyarakat untuk berinvestasi di pasar saham maupun pasar uang. Meningkatnya PDB mempunyai pengaruh yang positif terhadap daya beli konsumen sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan yang kemudian meningkatkan pendapatan dari perusahaan. Ketika perekonomian negara bertumbuh, investor akan bersedia menginvestasikan modal mereka dalam jumlah besar dengan harapan akan mendapatkan *return* yang besar. Jadi meningkatnya PDB merupakan sinyal yang baik (positif) untuk investasi dan sebaliknya. Apabila banyak investor yang bersedia melakukan investasi pada saham yang sama maka akan mendorong an terhadap saham dan harga saham akan meningkat pula. Dengan



demikian, tingkat pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh positif terhadap kinerja pasar modal yang diukur dengan IHSG (Yanuar, 2013).

2.2.6 Hubungan Pertumbuhan Ekonomi dan Inflasi

Di Indonesia, inflasi dan pertumbuhan ekonomi merupakan pembahasan yang utama dalam menentukan arah kebijakan perekonomian nasional. Setiap tahun pemerintah dan Bank Indonesia berusaha agar kestabilan harga atau inflasi yang rendah dapat dicapai (Nadirin, 2017).

Menurut Malik dan Chowdury (2001) dalam Nadirin mengatakan hubungan antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi telah menjadi kontroversi baik secara teori maupun kajian empiric. Strukturalis menganggap bahwa inflasi penting bagi pertumbuhan ekonomi, sebaliknya monetaris melihat bahwa inflasi merugikan bagi proses pertumbuhan ekonomi. Secara teoritis inflasi yang tinggi biasanya diikuti dengan laju pertumbuhan ekonomi yang rendah.

Inflasi dan pertumbuhan ekonomi adalah dua hal yang saling berkaitan satu sama lain. menjaga inflasi tetap rendah dan stabil akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Hal ini dikarenakan dengan inflasi yang rendah dan stabil maka kegiatan perekonomian akan berjalan dengan baik. Penting untuk memahami bahwa inflasi dan pertumbuhan ekonomi tidak terpisahkan dalam konteks ekonomi global. Kenaikan pertumbuhan ekonomi seringkali dapat memicu inflasi akibat peningkatan permintaan yang melampaui penawaran, sementara kebijakan untuk mengendalikan inflasi terkadang dapat membawa dampak pada laju pertumbuhan ekonomi (Saefulloh dkk, 2023).



2.3. Penelitian Terdahulu

Rini Dwi Astuti dan Sri Rahayu Budi Hastuti (2020) melakukan penelitian dengan judul Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia. dalam penelitian ini metode yang digunakan analisis VAR dan hasil penelitian ini menggunakan IRF dimana menunjukkan bahwa adanya perubahan IHSG mampu direspon cepat oleh pertumbuhan ekonomi secara positif dan permanen sedangkan IHSG mampu merespon perubahan suku bunga pasar uang antar bank baik dalam jangka pendek maupun panjang. Dan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perkembangan pasar modal di Indonesia sudah mampu mengakselerasi pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan investasi.

Yolanda Argi Utami, dkk., (2022) melakukan penelitian dengan judul Analisis Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Saluran Harga Aset Di Sektor Finansial. Dalam penelitian ini bertujuan untuk melihat. Dalam penelitian ini menggunakan analisis VAR/VECM, adapun hasil penelitian ini menggunakan analisis *impulse responses* dapat disimpulkan bahwa variabel SBK, rPUAB, IHSG dan KOSN merespon dengan cepat pada lag optimum dari perubahan yang terjadi pada masing-masing variabel pada awal periode setelah terjadinya shock. Hasil analisis *variance decomposition* menunjukkan bahwa masing-masing variabel memiliki kontribusi yang berbeda-beda terhadap tingkat INF dengan urutan yang paling besar pengaruhnya adalah INF, IHSG, SBK, rPUAB dan KONS.

Rifqa Pratiwi Balqish, dkk., (2022) melakukan penelitian dengan judul Analisis Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Jalur Harga Aset dan Ekspektasi Inflasi Di Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui mekanisme kebijakan moneter dengan melihat jumlah tenggat waktu yang dapat mencapai sasaran akhir inflasi dan penelitian ini menggunakan regresi



model SVAR. Hasil penelitian menggunakan analisis IRF menunjukkan bahwa respon inflasi terhadap BI Rate dan harga saham mengalami naik dan turun disetiap periode sehingga akhir dari periode penelitian ini kembali stabil atau mengalami konvergen.

Yolanda Argi Utami dan Thomas Andrian (2022) melakukan penelitian dengan judul Analisis Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Saluran Harga Aset Pada Sektor Rill. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis respon variabel-variabel mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran harga asset saat terjadi perubahan pada setiap variabel. Metode yang digunakan dalam analisis ini menggunakan VAR/VECM, adapun hasil dari penelitian ini menggunakan analisis implus respon menunjukkan bahwa variabel suku bunga kebijakan, suku bunga pemerintah, suku bunga pinjaman, IHPR, investasi dan output gap cepat merespon shock atau guncangan yang terjadi pada masing-masing variabel. Dan memberikan kontribusi signifikan terhadap tujuan akhir kebijakan moneter, sebagaimana tercermin dalam inflasi adalah suku bunga pinjaman, suku bunga public dan suku bunga kebijakan. Sedangkan Output Gap, IHPR dan INV merupakan indikator yang paling sedikit berkontribusi pada tujuan akhir kebijakan moneter.

2.4. Kerangka Pikir Penelitian

Mekanisme transmisi kebijakan moneter seperti diuraikan di atas menuntut perlunya analisis dan riset untuk memetakan bekerjanya berbagai saluran transmisi yang ada. Dengan pemikiran demikian, pemahaman yang utuh dan mendalam mengenai mekanisme transmisi kebijakan moneter penting baik ditinjau

praktek perumusan kebijakan moneter oleh bank sentral maupun dari sisi



pemahaman dan pengembangan teori ekonomi moneter dalam dunia akademis (Warjiyo, 2004).

Mekanisme transmisi melalui jalur harga asset menjelaskan bahwa kebijakan moneter berpengaruh pada perubahan harga asset dan kekayaan masyarakat. Apabila bank sentral melakukan kebijakan kontraktif, maka hal tersebut akan mendorong peningkatan suku bunga dan pada gilirannya akan menekankan harga asset perusahaan (*market value*). (Warjiyo dan Solikin, 2003).

Di dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur harga asset dalam kerangka pikir penelitian menjelaskan bahwa apabila suku bunga yang meningkat juga dapat menyebabkan harga asset akan turun atau berpengaruh negatif. Asset dapat berupa saham maupun obligasi. Peningkatan harga saham mendorong peningkatan investasi oleh perusahaan karena nilai pasar perusahaan yang meningkat. Pada akhirnya, pengaruh harga asset pada investasi rill akan meningkatkan permintaan agregat bagi rumah tangga dan dunia usaha sehingga membentuk suatu aktivitas ekonomi yang menuju pencapaian sektor rill dalam bentuk produk domestic bruto atau pertumbuhan ekonomi serta inflasi (Balqish Rifqa Pratiwi, dkk., 2022).

Penargetan inflasi dilakukan sebagai tujuan jangka panjang dari kebijakan moneter. Dengan menargetkan inflasi sebagai jangkar nominal, bank sentral dapat menjadi lebih kredibel dan lebih fokus di dalam mencapai kestabilan harga sebagai tujuan akhir (Warjiyo dan Solikin 2003). Tercapainya sasaran akhir laju inflasi dan laju pertumbuhan ekonomi tersebut sangat tergantung pada kemampuan Bank Indonesia dalam mempengaruhi permintaan agregat baik konsumsi, investasi

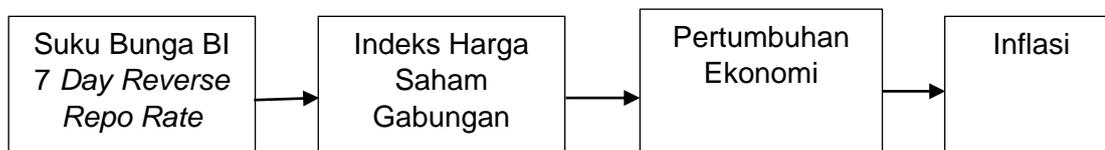
transaksi berjalan (Sarwono dan Perry Warjiyo, 1998).



Kebijakan moneter melalui jalur harga asset juga masih memiliki peran dalam mencapai target inflasi terutama pengaruhnya terhadap aktivitas perekonomian melalui perkembangan sektor perbankan dan keuangan yang semakin pesat.

Kerangka Pikir dalam penelitian ini adalah menggunakan mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui harga asset yaitu Suku Bunga BI 7 Day Reverse Repo Rate, Indeks Harga Saham Gabungan, Pertumbuhan Ekonomi dan menjadi sasaran akhir yaitu Inflasi. Berdasarkan pemaparan mekanisme transmisi kebijakan moneter dan saluran harga asset di atas melalui kajian teori dan hubungan antar variabel-variabel yang dikemukakan, maka alur kerangka pikir penelitian yang dapat dikembangkan peneliti adalah sebagai berikut:

Gambar 2.2 Kerangka Pikir Penelitian



2.5. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan pernyataan suatu konsep yang perlu diuji kebenarannya. Maka sesuai dengan teori dan kerangka pikir, hipotesis dibawah ini merupakan jawaban sementara terhadap suatu masalah yang harus dibuktikan kebenarannya atau diuji secara empiris, Hipotesis dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Diduga adanya *responsiveness* dan kontribusi kebijakan moneter suku bunga BI 7 Day Reverse Repo Rate melalui jalur harga asset.

Diduga kebijakan moneter suku bunga BI 7 Day Reverse Repo Rate dapat efektif mencapai sasaran akhir inflasi melalui jalur harga asset.

