

**SKRIPSI**  
**EFEKTIVITAS MEKANISME TRANSMISI KEBIJAKAN**  
**MONETER DALAM MENCAPAI SASARAN INFLASI**  
**DI SULAWESI SELATAN**

**RAHMI**



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

**2021**

**SKRIPSI**  
**EFEKTIVITAS MEKANISME TRANSMISI KEBIJAKAN**  
**MONETER DALAM MENCAPAI SASARAN INFLASI**  
**DI SULAWESI SELATAN**

Sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh  
Gelar Sarjana Ekonomi

**RAHMI**

**A11116012**



Kepada

**DEPARTEMEN ILMU EKONOMI**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**  
**UNIVERSITAS HASANUDDIN**  
**MAKASSAR**  
**2021**

# SKRIPSI

## EFEKTIVITAS MEKANISME TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER DALAM MENCAPAI SASARAN INFLASI DI SULAWESI SELATAN

Disusun dan diajukan oleh:

**RAHMI**

**A11116012**

Telah diperiksa dan disetujui untuk diuji

Makassar, 16 Februari 2021

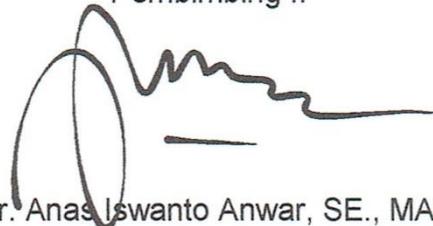
Pembimbing I



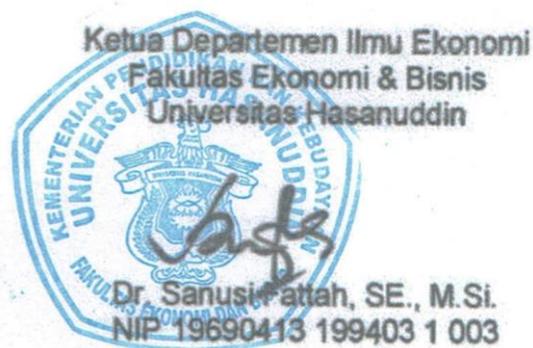
*ace yjion*  
16/2-21

Dr. Sri Undai Nurbayani, SE., M.Si.  
NIP. 19660811 199103 2 001

Pembimbing II



Dr. Anas Iswanto Anwar, SE., MA.CWM.  
NIP. 19600516 199003 1 001



## SKRIPSI

# EFEKTIVITAS MEKANISME TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER DALAM MENCAPAI SASARAN INFLASI DI SULAWESI SELATAN

Disusun dan diajukan oleh:

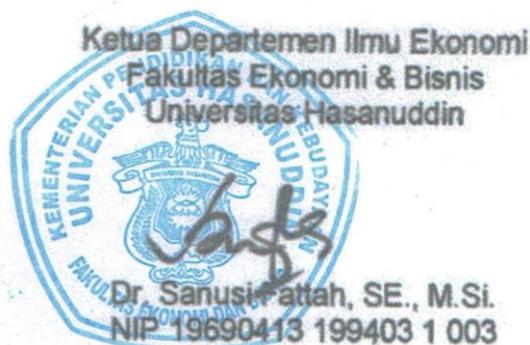
**RAHMI**

**A11116012**

telah dipertahankan dalam sidang ujian skripsi  
pada tanggal 09 Maret 2021  
dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,  
Panitia Penguji

No	Nama Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1.	Dr. Sri Undai Nurbayani, SE., M.Si.	Ketua	1. 
2.	Dr. Anas Iswanto Anwar, SE., MA. CWM.	Sekretaris	2. 
3.	Dr. Indraswati Tri Abdi Reviane, SE., MA. CWM.	Anggota	3. 
4.	Dr. Amanus Khalifah Fil'ardy Yunus, SE., M.Si.	Anggota	4. 



## PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini;

Nama Mahasiswa : **Rahmi**

Nomor Pokok : A11116012

Program Studi : Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi  
dan Bisnis UNHAS

Jenjang : Sarjana (S1)

Menyatakan dengan ini bahwa Skripsi dengan judul ***Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter dalam Mencapai Sasaran Inflasi di Sulawesi Selatan*** 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 yang saya pergunakan dengan cara melanggar hak cipta pihak lain, maka saya bersedia menerima sanksi.

Makassar, Februari 2021

Yang membuat pernyataan



Rahmi

## PRAKATA

Puji syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, oleh karena berkat dan rahmat-Nya sehingga peneliti bisa menyelesaikan penulisan skripsi ini guna memenuhi salah satu persyaratan dalam mencapai Gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin dengan judul “Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter dalam Mencapai Sasaran Inflasi di Sulawesi Selatan”.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan karena menyadari segala keterbatasan yang ada. Untuk itu demi sempurnanya penulisan skripsi ini, penulis sangat membutuhkan dukungan dan sumbangsih pikiran yang berupa kritik dan saran yang bersifat membangun.

Dengan tersusunnya skripsi ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah memberikan dukungan moril dan materil. Selain ucapan syukur kepada Allah SWT, dan terima kasih kepada kedua orangtua saya yang senantiasa mendukung hingga akhir penyusunan skripsi ini. Saya ucapkan terima kasih juga kepada:

1. Ibu Prof. Dr. Dwia Aries Tina Palubuhu, M.A. selaku Rektor Universitas Hasanuddin beserta jajarannya.
2. Bapak Prof. Dr. Abd. Rahman Kadir, SE., M.Si., CIPM. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin beserta jajarannya.
3. Ketua Departemen Ekonomi Pembangunan Bapak Dr. Sanusi Fattah, S.E., M.Si. dan Ibu Dr. Nur Dwianan Sari Saudi, S.E., M.Si. selaku sekretaris Departemen Ekonomi Pembangunan, Ibu Dr. Sri Undai Nurbayani, SE., M.Si. selaku penasehat Akademik penulis, serta seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Terima kasih atas segala bantuan yang senantiasa diberikan

hingga penulis dapat menyelesaikan studi di Departemen Ekonomi Pembangunan Universitas Hasanuddin.

4. Ibu Dr. Sri Undai Nurbayani, SE., M.Si. selaku pembimbing I dan Bapak Dr. Anas Iswanto Anwar, SE., MA., CWM. selaku pembimbing II dalam penyusunan skripsi ini, terima kasih atas segala keikhlasan dan ketersediaan meluangkan waktu dalam memberikan arahan, segala pemikiran, ide, bantuan nasehat serta ilmu dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini.
5. Ibu Dr. Indraswati Tri Abdi Reviane, SE., MA., CWM. dan Bapak Dr. Amanus Khalifah Fil'ardy Yunus, SE., M.Si. selaku dosen penguji yang memberikan saran, motivasi dan inspirasi bagi penulis untuk terus belajar dan berusaha untuk menjadi lebih baik dari sebelumnya.
6. Segenap pegawai akademik, kemahasiswaan dan perpustakaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, terima kasih telah membantu dalam pengurusan administrasi selama masa studi penulis.
7. Teman-teman angkatan 2016 "SPHERE". Teman belajar dan bermain selama masa studi, Khoirunnisa, Raehana Tul Jannah, Risa Tiludak, dan Rahmi, terima kasih atas segala dukungan dan bantuan yang diberikan kepada penulis sehingga bisa menyelesaikan tugas akhir ini.
8. Teh Thia, Karina, Salmah, Mba Anggi, Dudi, dan teman-teman serta keluarga dari PT. Pertamina, terima kasih atas segala dukungan, pengalaman, cerita yang menghibur, dan masukan yang membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Merupakan suatu kebahagiaan yang tak ada duanya setelah bertemu dengan kalian meskipun dalam waktu yang singkat.

Saya telah berusaha sebaik dan semaksimal mungkin dalam membuat skripsi ini, namun saya sadar banyak yang perlu dikoreksi lagi. Untuk itu saya

mohon kepada semua pembaca agar memberikan kritik dan saran yang membangun agar penelitian berikutnya bisa lebih baik lagi.

Semoga Tuhan Yang Maha Esa senantiasa melimpahkan berkat dan rahmat-Nya selalu. Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat, baik bagi penulis maupun bagi semua kalangan.

Makassar, Februari 2021

Rahmi

## ABSTRAK

### Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter dalam Mencapai Sasaran Inflasi di Sulawesi Selatan

Rahmi

Dr. Sri Undai Nurbayani, SE., M.Si.

Dr. Anas Iswanto Anwar, SE., MA.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui efektivitas mekanisme transmisi kebijakan moneter jalur suku bunga dan jalur kredit dalam mencapai sasaran akhir kebijakan yaitu inflasi di Provinsi Sulawesi Selatan. Penelitian ini juga bertujuan untuk melihat respon dan kontribusi variabel terhadap sasaran akhir inflasi. Metode yang digunakan yaitu *Vector Error Correction Model* (VECM). Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder berdasarkan triwulan dari tahun 2010 hingga 2019, dengan variabel yang digunakan yaitu Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, Suku Bunga Acuan, Suku Bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB), dan Total Kredit di Sulawesi Selatan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa jalur suku bunga lebih efektif dibandingkan jalur kredit, di mana memerlukan *time lag* 3 triwulan. Kontribusi variabel RPUAB terhadap terjadinya inflasi memiliki nilai yang lebih besar dibandingkan variabel KREDIT, sehingga variabel RPUAB cocok untuk digunakan sebagai sasaran operasional kebijakan.

**Kata Kunci :** Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter, VECM, Efektivitas, Jalur Suku Bunga, Jalur Kredit, Inflasi

## ABSTRACT

### *Effectiveness of the Monetary Policy Transmission Mechanism in Achieving the Inflation Target in South Sulawesi*

Rahmi

Dr. Sri Undai Nurbayani, SE., M.Si.

Dr. Anas Iswanto Anwar, SE., MA.

The aim of this research is to identify the working mechanism of interest rate channel and credit channel in achieving the final target of inflation in South Sulawesi. This study also to see the response and contribution of variables to the inflation. This study using regression method Vector Error Correction Model (VECM). In this study using secondary data based on quarter time series, start from 2010 to 2019, by using variables of inflation, economic growth, interest rate, interbank call money rate, and credit. From the results of this research, the transmission mechanism of monetary policy interest rate channel is more effective than credit channel, which takes 3 quarters to reach the inflation target. Contribution of the interbank call money rate (RPUAB) to the occurrence of inflation has a greater value than the credit variable (KREDIT). So RPUAB variable is suitable for use as an operational policy target.

**Keywords:** Monetary Policy Transmission Mechanism, VECM, Effectiveness, Interest Rate Channel, Credit Channel, Inflation.

## DAFTAR ISI

<b>SKRIPSI</b> .....	<b>ii</b>
<b>SKRIPSI</b> .....	<b>iii</b>
<b>SKRIPSI</b> .....	<b>iv</b>
<b>PERNYATAAN KEASLIAN</b> .....	<b>v</b>
<b>PRAKATA</b> .....	<b>vi</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>ix</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>x</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>xi</b>
<b>DAFTAR GRAFIK</b> .....	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	<b>9</b>
2.1 Landasan Teori.....	9
2.1.1 Kebijakan Moneter dan Kebijakan Moneter di Indonesia .....	9
2.1.2 Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter .....	12
2.1.3 Suku Bunga Acuan.....	18
2.1.4 Kredit.....	20
2.1.5 Pertumbuhan Ekonomi .....	21
2.1.6 Inflasi.....	23
2.1.7 Hubungan Suku Bunga dengan Pertumbuhan Ekonomi dan Inflasi .....	25
2.1.8 Hubungan Kredit dengan Pertumbuhan Ekonomi dan Inflasi .....	26
2.2 Penelitian Terdahulu.....	26
2.3 Kerangka Konseptual Penelitian .....	29
2.4 Hipotesis Penelitian .....	29
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	<b>31</b>
3.1 Rancangan Penelitian.....	31
3.2 Jenis dan Sumber Data .....	31
3.3 Teknik Pengumpulan Data.....	31
3.4 Metode Analisis Data.....	32
3.4.1 Uji Stasioneritas Data .....	33
3.4.2 Uji Penentuan <i>Lag</i> Optimal.....	33

3.4.3 Uji Kointegrasi .....	33
3.4.4 Uji Kausalitas Granger.....	34
3.4.5 Estimasi VAR .....	34
3.4.6 <i>Impulse Response Function</i> .....	35
3.4.7 <i>Variance Decomposition</i> .....	35
3.5 Definisi Operasional Variabel.....	35
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>37</b>
4.1 Perkembangan Variabel Penelitian.....	37
4.1.1 Perkembangan Inflasi di Sulawesi Selatan Periode 2010Q1 – 2019QIV .....	37
4.1.2 Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi di Sulawesi Selatan periode 2010Q1 – 2019QIV.....	39
4.1.3 Perkembangan Suku Bunga Acuan di Sulawesi Selatan periode 2010Q1 – 2019Q4 .....	42
4.1.4 Perkembangan Suku Bunga PUAB di Sulawesi Selatan periode 2010Q1 – 2019Q4 .....	43
4.1.5 Perkembangan Kredit Sulawesi Selatan periode 2010Q1 – 2019Q4 ... ..	45
4.2 Hasil Estimasi Variabel-Variabel Penelitian .....	46
4.2.1 Uji Akar Unit ( <i>Unit Root Test</i> ).....	46
4.2.2 Uji Penentuan <i>Lag</i> Optimal .....	48
4.2.3 Uji Kointegrasi .....	48
4.2.4 Uji Kausalitas.....	51
4.2.5 Estimasi VAR/VEC .....	52
4.2.6 Uji Stabilitas VEC .....	56
4.2.7 Uji <i>Impulse Response Function</i> .....	60
4.2.8 Uji <i>Variance Decomposition</i> .....	65
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian .....	66
4.3.1 Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Jalur Suku Bunga.....	66
4.3.2 Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Jalur Kredit.....	67
4.3.3 Perbandingan Jalur Suku Bunga dan Jalur Kredit.....	68
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>70</b>
5.1 Kesimpulan.....	70
5.2 Saran.....	71
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>72</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>74</b>

## DAFTAR GRAFIK

Grafik	Hal.
1.1 Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi Sulawesi Selatan Periode 2010-2019 ...	2
4.1 Perkembangan Inflasi di Sulawesi Selatan periode 2010QI-2019QIV .....	38
4.2 Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi di Sulawesi Selatan periode 2010QI- 2019QIV .....	40
4.3 Perkembangan Suku Bunga Acuan di Sulawesi Selatan periode 2010QI- 2019QIV .....	42
4.4 Perkembangan Suku Bunga PUAB di Sulawesi Selatan periode 2010QI- 2019QIV .....	44
4.5 Perkembangan Kredit di Sulawesi Selatan periode 2010QI-2019QIV .....	45
4.6 AR <i>Roots</i> Jalur Suku Bunga .....	58
4.7 AR <i>Roots</i> Jalur Kredit .....	60
4.8 Hasil Uji IRF Jalur Suku Bunga .....	61
4.9 Hasil Uji IRF Jalur Kredit .....	63

## DAFTAR TABEL

<b>Tabel</b>	<b>Hal.</b>
2.1 Kerangka Konseptual .....	29
4.1 Hasil Uji Stasioneritas Tingkat Level .....	47
4.2 Hasil Uji Stasioneritas Tingkat 1 <sup>st</sup> <i>Different</i> .....	47
4.3 <i>VAR Lag Order Selection Criteria</i> .....	48
4.4 <i>Johansen Cointegration Test</i> Jalur Suku Bunga .....	49
4.5 <i>Johansen Cointegration Test</i> Jalur Kredit .....	50
4.6 <i>Granger Causality Test</i> .....	51
4.7 Hasil Estimasi Jangka Pendek Jalur Suku Bunga terhadap Inflasi .....	52
4.8 Hasil Estimasi Jangka Panjang Jalur Suku Bunga terhadap Inflasi .....	54
4.9 Hasil Estimasi Jangka Pendek Jalur Kredit terhadap Inflasi .....	55
4.10 Hasil Estimasi Jangka Panjang Jalur Kredit terhadap Inflasi .....	56
4.11 <i>VEC Stability Condition Check</i> Jalur Suku Bunga .....	57
4.12 <i>VEC Stability Condition Check</i> Jalur Kredit .....	59
4.13 Hasil Uji <i>Variance Decomposition</i> .....	65

## DAFTAR GAMBAR

<b>Gambar</b>	<b>Hal.</b>
4.1 <i>Flowchart Time Lag</i> Transmisi Moneter Jalur Suku Bunga .....	62
4.2 <i>Flowchart Time Lag</i> Transmisi Moneter Jalur Suku Kredit .....	64

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

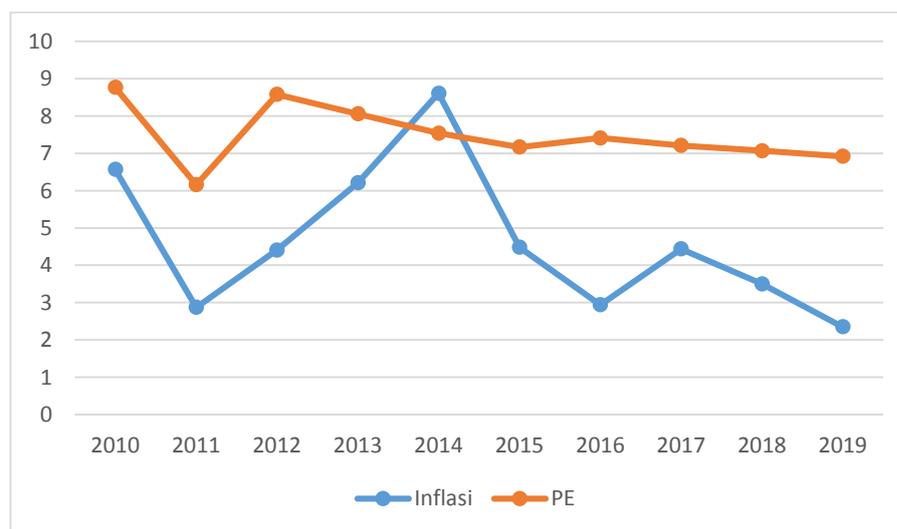
Salah satu tujuan dalam membangun perekonomian suatu negara adalah dengan menjaga dan memastikan pertumbuhan ekonomi meningkat dan stabil, yang tercermin dari indikator peningkatan produk domestik bruto, kestabilan inflasi, dan mendorong pemerataan ekonomi di daerah (Lubis, 2014). Sebab tanpa indikator tersebut tidak akan terjadi peningkatan kesejahteraan, kesempatan kerja, produktivitas, dan distribusi pendapatan dalam mempersiapkan kemajuan perekonomiannya (Hastuti, 2020). Pertumbuhan ekonomi adalah suatu ukuran kuantitatif yang menggambarkan perkembangan suatu perekonomian dalam suatu tahun tertentu yang dibandingkan dengan tahun sebelumnya (Sukirno 2006).

Pertumbuhan ekonomi Indonesia secara keseluruhan tercatat tahun 2019 tetap baik dengan nilai sebesar 5,02 persen, meskipun lebih rendah dibandingkan dengan capaian tahun sebelumnya yaitu sebesar 5,17 persen. Pertumbuhan ekonomi Indonesia tetap berdaya tahan ditengah kinerja perekonomian global yang melambat. Pertumbuhan ekonomi Indonesia ditopang oleh permintaan domestik, sedangkan kinerja ekspor Indonesia menurun. Lesunya perekonomian global pada beberapa tahun terakhir membuat pertumbuhan ekonomi melambat di banyak negara, termasuk Indonesia. Penyebab perlambatan pertumbuhan ekonomi tersebut adalah anjloknya konsumsi rumah tangga, karena mahalnya harga pangan yang membuat belanja masyarakat menurun. Total inflasi tahun 2019 di Indonesia tercatat sebesar 3.35 persen.

Pertumbuhan ekonomi secara nasional tidak terlepas dari peran pertumbuhan ekonomi di daerah, di mana semakin tinggi pertumbuhan ekonomi

daerah yang menyebar secara luas dan merata, maka pertumbuhan ekonomi secara nasional juga meningkat (Nasution, dkk, 2020). Salah satu daerah yang memberikan kontribusi yang besar terhadap pertumbuhan ekonomi nasional yaitu Provinsi Sulawesi Selatan. Meski berada pada periode kontraksi, pertumbuhan ekonomi Sulawesi Selatan selama beberapa tahun terakhir menunjukkan kinerja yang relatif baik, walaupun mengalami penurunan angka. Pada tahun 2019, Sulawesi Selatan mencatat pertumbuhan ekonominya sebesar 6,92 persen, di mana capaian ini ditopang oleh sektor lapangan usaha. Sedangkan untuk inflasi Sulawesi Selatan sepanjang tahun 2019 tercatat sebesar 2,35 persen, di mana angka tersebut mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Laju inflasi yang cenderung terkendali ini dikarenakan adanya perubahan indeks harga konsumen pada sejumlah kelompok pengeluaran. Pertumbuhan ekonomi dan inflasi di Provinsi Sulawesi Selatan selama periode 2010 hingga 2019 dapat dilihat pada grafik 1.1.

**Grafik 1.1 Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi Sulawesi Selatan Periode 2010-2019**



Sumber: BPS Sulawesi Selatan, diolah

Kestabilan ekonomi makro, seperti pertumbuhan ekonomi dan pengendalian angka inflasi merupakan tujuan yang ingin dicapai oleh Indonesia.

Dalam hal pertumbuhan ekonomi dan pengendalian angka inflasi, bank sentral menggunakan kebijakan moneter sebagai instrumen untuk memacu pertumbuhan ekonomi dan menjaga stabilitas harga (inflasi). Kebijakan moneter tersebut merupakan kebijakan dalam membentuk pengendalian besaran moneter seperti jumlah uang beredar, kredit perbankan, atau suku bunga untuk mencapai stabilitas ekonomi makro. Tujuan instrumen tersebut yaitu menstabilkan ekonomi makro seperti pemenuhan lapangan kerja, meningkatkan pertumbuhan ekonomi, dan kestabilan tingkat harga yang tercermin dari rendahnya tingkat inflasi (Simanjuntak & Santosa, 2017). Undang - Undang Bank Indonesia No. 23 Tahun 1999 yang kemudian diamandemen dengan Undang – Undang No. 3 Tahun 2004 menyederhanakan tujuan Bank Indonesia (BI) menjadi tujuan tunggal yaitu mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Sejak Juli 2005, Bank Indonesia, sebagai bank sentral menerapkan kerangka kebijakan moneter dengan inflasi sebagai sasaran akhir. Kebijakan tersebut untuk mempengaruhi aktivitas kegiatan perekonomian dengan tujuan akhir pencapaian target inflasi di masa yang akan datang, walaupun akan ada selang waktu (*time lag*) dari pengaruh perkembangan suatu variabel ekonomi terhadap variabel ekonomi lainnya.

Mekanisme bekerjanya kerangka kebijakan moneter tersebut sampai mempengaruhi inflasi sering disebut sebagai mekanisme transmisi kebijakan moneter. Mekanisme ini menggambarkan tindakan Bank Indonesia melalui perubahan-perubahan instrumen moneter dan target operasionalnya mempengaruhi berbagai variabel ekonomi dan keuangan sebelum akhirnya berpengaruh ke tujuan akhir yaitu inflasi. Mekanisme tersebut terjadi melalui interaksi antara Bank Sentral, perbankan dan sektor keuangan, serta sektor riil.

Dalam buku Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia oleh Perry Warjiyo (2004), menyatakan bahwa mekanisme transmisi moneter dimulai

dari tindakan bank sentral menggunakan instrumen moneter dalam pelaksanaan kebijakannya di mana tindakan tersebut akan berpengaruh terhadap aktivitas ekonomi dan keuangan melalui berbagai saluran transmisi kebijakan moneter. Di bidang keuangan, kebijakan moneter akan berpengaruh terhadap perkembangan suku bunga, nilai tukar, dan harga saham selain volume dana masyarakat yang disimpan di bank, kredit yang disalurkan bank kepada dunia usaha, penanaman dana pada obligasi, saham maupun sekuritas lainnya. Sementara itu, di sektor ekonomi riil kebijakan moneter akan mempengaruhi perkembangan konsumsi investasi hingga pertumbuhan ekonomi dan inflasi yang menjadi sasaran akhir kebijakan moneter.

Mengingat kompleksitas dalam teori ekonomi moneter, mekanisme transmisi kebijakan moneter sering disebut "*black box*" (Mishkin, 1995) karena transmisi tersebut dipengaruhi oleh tiga faktor, pertama, perubahan perilaku bank sentral, perbankan, dan para perilaku ekonomi dalam berbagai aktifitas ekonomi dan keuangan. Kedua, lamanya tenggat waktu (*time lag*) dari kebijakan ekonomi yang ditempuh sampai sasaran inflasi tercapai, serta ketiga terjadinya perubahan pada jalur-jalur transmisi moneter itu sendiri sesuai dengan perkembangan ekonomi dan keuangan di negara yang bersangkutan.

Kajian mengenai mekanisme transmisi kebijakan moneter pertama kali dijelaskan oleh *Quantity Theory of Money* (Fisher, 1911) yang mengacu pada peranan uang dalam perekonomian. Seiring dengan perkembangan lanjutan dan kemajuan di bidang keuangan serta perubahan dalam struktur perekonomian, terdapat lima jalur mekanisme transmisi kebijakan moneter dalam mempengaruhi inflasi diantaranya jalur suku bunga, jalur kredit, jalur harga aset, jalur nilai tukar, dan jalur ekspektasi.

Pada transmisi kebijakan moneter jalur suku bunga menekankan bahwa kebijakan moneter dapat mempengaruhi permintaan agregat melalui perubahan suku bunga jangka pendek (misalnya suku bunga SBI dan suku bunga PUAB) di pasar uang lalu selanjutnya transmisi jalur suku bunga ke sektor riil akan bergantung pada pengaruhnya terhadap permintaan konsumsi dan investasi dalam perekonomian.

Kredit perbankan memiliki peranan penting dalam perekonomian karena kredit masih menjadi sumber permodalan utama yang diminati oleh pengembang usaha terutama sektor usaha kecil menengah. Dalam jalur kredit diyakini bahwa kebijakan moneter bisa mempengaruhi perekonomian melalui penawaran kredit dari perbankan (*bank lending channel*) dan melalui neraca perusahaan (*balance sheet channel*), di mana kebijakan moneter mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam memperoleh sumber pembiayaan eksternal dari perbankan.

Mekanisme transmisi kebijakan moneter memberikan penjelasan mengenai bagaimana perubahan instrumen kebijakan moneter dapat mempengaruhi variabel makroekonomi lainnya sehingga terwujud sasaran akhir kebijakan moneter. Seberapa besar pengaruhnya terhadap harga dan kegiatan perekonomian akan sangat tergantung pada perilaku atau respon perbankan terhadap perubahan instrumen kebijakan moneter yaitu Suku Bunga Acuan Bank Indonesia.

Meskipun telah banyak studi mengenai mekanisme transmisi kebijakan moneter yang dilakukan, namun karena adanya faktor ketidakpastian dan kecenderungan-kecenderungan baru yang dapat mempengaruhi mekanisme, bahkan mekanisme tersebut sampai bekerja juga memerlukan waktu (*time lag*). Sehingga dalam menentukan efektivitas mekanisme transmisi kebijakan moneter perlu melihat bagaimana alur transmisi kebijakan melalui suku bunga kebijakan

kemudian melewati suku bunga jangka pendek dan jangka panjang pada sektor keuangan dan penyaluran kredit dari perbankan untuk mencapai sasaran akhir kebijakan yaitu inflasi.

Jalur suku bunga menekankan pentingnya aspek harga di pasar keuangan terhadap aktivitas ekonomi di sektor riil. Kebijakan moneter yang ditempuh bank sentral akan memengaruhi perkembangan berbagai suku bunga di sektor keuangan dan selanjutnya akan berpengaruh terhadap tingkat inflasi dan output riil. Pada jalur kredit, penawaran/penyaluran kredit oleh perbankan sangat penting dalam perekonomian dan banyak diminati oleh pengembang usaha, di mana akan mendorong aktifitas ekonomi dan bisnis yang selanjutnya dapat berdampak pada inflasi.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka penelitian ini ingin menunjukkan efektivitas mekanisme transmisi kebijakan moneter jalur suku bunga dan jalur kredit dalam mencapai sasaran moneter yang berjudul **“Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter dalam Mencapai Sasaran Inflasi di Sulawesi Selatan”**.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Seperti yang telah dipaparkan sebelumnya, bahwa mekanisme transmisi kebijakan moneter pada dasarnya menggambarkan bagaimana kebijakan moneter yang ditempuh Bank Indonesia dalam mempengaruhi berbagai aktivitas ekonomi dan keuangan. Sehingga diperlukan analisis untuk mengetahui seberapa efektif mekanisme transmisi kebijakan moneter jalur suku bunga dan jalur kredit dalam mencapai sasaran akhir kebijakan yaitu inflasi. Untuk mengukur efektivitas tersebut, dapat menggunakan dua cara yaitu, pertama, seberapa besar kecepatan atau tenggat waktu (*time lag*), dan kedua, seberapa besar kekuatan variabel dalam merespon adanya perubahan dari instrumen kebijakan moneter dan variabel

lainnya dalam mencapai sasaran akhir. Sehingga di penelitian ini dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana respon inflasi terhadap perubahan variabel transmisi kebijakan moneter jalur suku bunga di Sulawesi Selatan?
2. Bagaimana respon inflasi terhadap perubahan variabel transmisi kebijakan moneter jalur kredit di Sulawesi Selatan?
3. Bagaimana kontribusi variabel yang ada pada mekanisme transmisi kebijakan moneter jalur suku bunga menjelaskan terjadinya inflasi di Sulawesi Selatan?
4. Bagaimana kontribusi variabel yang ada pada mekanisme transmisi kebijakan moneter jalur kredit menjelaskan terjadinya inflasi di Sulawesi Selatan?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis respon inflasi dari variabel transmisi kebijakan moneter jalur suku bunga apabila terjadi perubahan.
2. Untuk menganalisis respon inflasi dari variabel transmisi kebijakan moneter jalur kredit apabila terjadi perubahan.
3. Untuk menganalisis kontribusi variabel yang ada pada transmisi kebijakan moneter jalur suku bunga dalam menjelaskan terjadinya inflasi di Sulawesi Selatan.
4. Untuk menganalisis kontribusi variabel yang ada pada transmisi kebijakan moneter jalur kredit dalam menjelaskan terjadinya inflasi di Sulawesi Selatan.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Dapat menjadi bahan masukan dan pertimbangan khususnya bagi pemerintah dalam menentukan langkah-langkah dan merumuskan kebijakan-kebijakan

yang berkaitan dengan mekanisme transmisi kebijakan moneter di Sulawesi Selatan.

2. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi wacana yang baik untuk menambah informasi dan wawasan bagi para pembaca mengenai mekanisme transmisi kebijakan moneter.
3. Penelitian ini diharapkan dapat dimanfaatkan sebagai bahan referensi atau bahan acuan dan perbandingan bagi penelitian selanjutnya.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Kebijakan Moneter dan Kebijakan Moneter di Indonesia**

Dalam perkembangan sejarah peradaban manusia, peranan uang sangat penting, di mana hampir tidak ada satu pun bagian dari kehidupan ekonomi manusia yang tidak terkait dengan keberadaan uang. Jumlah uang beredar yang berlebihan dapat menimbulkan peningkatan harga yang melebihi tingkat yang diharapkan, sebaliknya, peningkatan jumlah uang yang beredar sangat rendah, maka akan terjadi kelesuhan ekonomi. Apabila kondisi ini terjadi secara terus menerus kemakmuran masyarakat secara keseluruhan pada gilirannya akan mengalami penurunan. Faktor-faktor tersebutlah yang melatar belakangi pemerintah atau otoritas moneter suatu negara dalam mengendalikan jumlah uang beredar, yang lazimnya sering disebut dengan kebijakan moneter, yang pada dasarnya merupakan salah satu bagian dari kebijakan ekonomi makro yang ditempuh oleh otoritas moneter.

Kebijakan moneter merupakan kebijakan otoritas moneter atau bank sentral dalam bentuk pengendalian besaran moneter untuk mencapai perkembangan kegiatan perekonomian yang diinginkan. 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.

Dalam kajian literatur dikenal dua jenis kebijakan moneter, yaitu kebijakan moneter ekspansif dan kebijakan moneter kontraktif. Kebijakan moneter ekspansif

adalah kebijakan moneter yang ditujukan untuk mendorong kegiatan ekonomi, yang antara lain dilakukan melalui peningkatan jumlah uang beredar. Sebaliknya, kebijakan moneter kontraktif adalah kebijakan moneter yang ditujukan untuk memperlambat kegiatan ekonomi, yang antara lain dilakukan melalui penurunan jumlah uang beredar. Efektivitas kebijakan moneter tersebut tergantung pada hubungan antara uang beredar dengan variabel ekonomi utama seperti *output* dan inflasi.

Secara prinsip terdapat beberapa strategi dalam mencapai tujuan kebijakan moneter. Masing-masing strategi memiliki karakteristik sesuai dengan indikator nominal yang digunakan sebagai dasar acuan dalam mencapai tujuan akhir. Beberapa strategi pelaksanaan kebijakan moneter tersebut, antara lain *exchange rate targeting* (penargetan nilai tukar), *monetary targeting* (penargetan besaran moneter), *inflation targeting* (penargetan inflasi).

Sejak dikeluarkannya **UU No. 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia** sebagai pengganti UU No.13 Tahun 1968 tentang Bank Sentral, di mana dalam landasan hukum yang baru ini Bank Indonesia mempunyai tujuan yang lebih fokus, yaitu mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Kestabilan nilai rupiah merupakan sebagai prasyarat bagi tercapainya pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan yang pada gilirannya akan meningkatkan kesejahteraan rakyat. Reorientasi sasaran Bank Indonesia tersebut merupakan bagian dari kebijakan pemulihan dan reformasi perekonomian untuk keluar dari krisis ekonomi yang dilanda Indonesia.

Untuk mencapai tujuan tersebut, Bank Indonesia melaksanakan tugas pokok, yaitu menetapkan dan melaksanakan kebijakan moneter, mengatur dan menjaga kelancaran sistem pembayaran, dan mengatur dan mengawasi sistem

perbankan. Namun saat ini, tugas yang ketiga ini telah berpindah tangan ke lembaga yang baru yaitu Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Pada dasarnya, pelaksanaan ketiga tugas tersebut mempunyai keterkaitan erat dalam upaya pencapaian kestabilan nilai rupiah. Dalam menetapkan dan melaksanakan kebijakan moneter, Bank Indonesia mempunyai wewenang untuk menetapkan sasaran-sasaran moneter dan melakukan pengendalian moneter dengan cara-cara yaitu Operasi Pasar Terbuka, Penetapan Tingkat Diskonto dan Cadangan Wajib Minimum.

Dalam mencapai sasaran akhir laju inflasi tersebut, secara periodik Bank Indonesia memantau perkembangan berbagai variabel ekonomi riil, moneter, dan keuangan untuk meyakinkan bahwa sasaran inflasi yang telah ditetapkan dapat dicapai. Pemantauan terhadap variabel ekonomi riil dilakukan baik dari sisi permintaan (konsumsi, investasi, ekspor-impor baik swasta maupun pemerintah) maupun sisi penawaran (seluruh sektor ekonomi). Dengan pemantauan variabel-variabel tersebut diharapkan dapat diketahui secara dini kemungkinan tekanan terhadap inflasi ke depan. Sementara itu, pemantauan terhadap variabel-variabel moneter dan keuangan sebagai sasaran dilakukan untuk menentukan berjalannya mekanisme transmisi kebijakan moneter ke sektor riil. Transmisi kebijakan moneter pada umumnya berjalan melalui beberapa jalur, yaitu jalur uang, jalur kredit, jalur suku bunga, jalur nilai tukar, jalur harga aset, dan jalur ekspektasi inflasi. Melalui pemantauan tersebut dapat dianalisis seberapa jauh pengaruh kebijakan moneter yang dilakukan Bank Indonesia, khususnya kecepatan dan tenggat waktu terhadap perkembangan ekonomi riil dan inflasi ke depan. Dengan pemantauan terhadap perkembangan sektor riil dan berjalannya mekanisme transmisi moneter seperti dijelaskan di atas, dapat dirumuskan kebijakan moneter

yang perlu ditempuh dalam rangka mengantisipasi perkembangan inflasi dan *output riil* ke depan.

### **2.1.2 Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter**

Mekanisme transmisi kebijakan moneter pada dasarnya menggambarkan bagaimana kebijakan moneter yang 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*".

Perubahan perilaku bank sentral, perbankan dan sektor keuangan, serta pelaku ekonomi, jelas akan berpengaruh pada interaksi yang dilakukannya dalam berbagai aktivitas ekonomi dan keuangan, dan karenanya akan membawa perubahan pula pada mekanisme transmisi kebijakan moneter. Bahkan dalam banyak hal, karena menyangkut perubahan perilaku dan ekspektasi, mekanisme transmisi kebijakan moneter dimaksud diliputi oleh ketidakpastian dan relatif sulit diprediksi (Warjiyo, 2004).

Menurut Friedman dan Schwartz (1963) dalam buku Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter (Warjiyo, 2004), transmisi kebijakan moneter ke pertumbuhan ekonomi dan inflasi telah lama diakui berlangsung dengan tenggat waktu yang lama dan bervariasi. Hal ini disebabkan transmisi moneter banyak berkaitan dengan pola hubungan antara berbagai variabel ekonomi dan keuangan yang selalu berubah sejalan dengan perkembangan ekonomi negara bersangkutan.

#### **2.1.2.1 Transmisi Moneter dan Proses Perputaran Uang**

Pemahaman mengenai pengertian dan kompleksitas transmisi kebijakan moneter barangkali akan lebih jelas apabila ditempatkan pada proses perputaran uang dalam perekonomian. Dalam kaitan ini, transmisi kebijakan moneter pada

dasarnya menunjukkan interaksi antara bank sentral, perbankan dan lembaga keuangan lain, dan pelaku ekonomi di sektor riil melalui dua tahap proses perputaran uang. Pertama, interaksi yang terjadi di pasar keuangan, yaitu interaksi antara bank sentral dengan perbankan dan lembaga keuangan lainnya dalam berbagai aktivitas transaksi keuangan. Kedua, interaksi yang berkaitan dengan fungsi intermediasi, yaitu interaksi antara perbankan dan lembaga keuangan lainnya dengan para pelaku ekonomi dalam berbagai aktivitas ekonomi di sektor riil.

#### **2.1.2.2 Pentingnya Transmisi Moneter bagi Teori dan Kebijakan Moneter**

Kompleksitas mekanisme transmisi kebijakan moneter menuntut perlunya analisis dan riset untuk memetakan bekerjanya berbagai jalur transmisi yang ada, apakah jalur uang, kredit, suku bunga, nilai tukar, harga aset ataupun ekspektasi, sesuai dengan perkembangan ekonomi dan keuangan yang terjadi. Dalam kaitannya dengan teori dan kebijakan moneter, studi mengenai transmisi moneter seperti ini biasanya bertujuan untuk mengkaji dua aspek penting. Yang pertama adalah untuk mengetahui jalur transmisi mana yang paling dominan dalam ekonomi untuk dipergunakan sebagai dasar bagi perumusan strategi kebijakan moneter dan yang kedua adalah untuk mengetahui seberapa kuat dan lamanya tenggat waktu masing-masing jalur transmisi tersebut bekerja, baik dari sejak tindakan moneter dilakukan bank sentral ke perubahan masing-masing jalur maupun dari jalur transmisi ke perubahan inflasi dan pertumbuhan ekonomi.

#### **2.1.2.3 Jalur Transmisi Kebijakan Moneter**

Seperti disinggung di atas, kajian mengenai mekanisme transmisi kebijakan moneter pada mulanya mengacu pada peranan uang dalam perekonomian, yang pertama kali dijelaskan oleh *Quantity Theory of Money* (Fisher, 1911). Dalam perkembangan lanjutan, dengan kemajuan di bidang

keuangan dan perubahan dalam struktur perekonomian, terdapat lima jalur mekanisme transmisi kebijakan moneter (*monetary policy transmission channels*) yang sering dikemukakan dalam teori ekonomi moneter. Kelima jalur transmisi moneter dimaksud adalah jalur moneter langsung (*direct monetary channel*) atau disebut jalur uang, jalur suku bunga (*interest rate channel*), jalur harga aset (*asset price channel*), jalur kredit (*credit channel*), dan jalur ekspektasi (*expectation channel*).

#### 1. Jalur Uang

Dalam konteks interaksi antara bank sentral dengan perbankan dan para pelaku ekonomi, mekanisme transmisi moneter melalui jalur uang merupakan konsekuensi langsung dari proses perputaran uang dalam perekonomian. Dalam kaitan ini, bank sentral melakukan operasi moneter untuk pengendalian uang beredar (M1, M2) melalui pencapaian sasaran operasional uang primer. Berdasarkan mekanisme transmisi ini, dalam jangka pendek, pertumbuhan jumlah uang beredar hanya mempengaruhi perkembangan *output riil*. Selanjutnya, dalam jangka menengah pertumbuhan jumlah uang beredar akan mendorong kenaikan harga (inflasi), yang pada gilirannya menyebabkan penurunan perkembangan *output riil* menuju posisi semula. Dalam keseimbangan jangka panjang, pertumbuhan jumlah uang beredar tidak berpengaruh pada perkembangan *output riil*, tetapi mendorong kenaikan laju inflasi secara proporsional.

#### 2. Jalur Kredit

Seperti dijelaskan sebelumnya, mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur uang secara implisit beranggapan bahwa semua dana yang dimobilisasi perbankan dari masyarakat dalam bentuk uang beredar (M1, M2) dipergunakan untuk pendanaan aktivitas sektor riil melalui penyaluran kredit

perbankan. Dalam kenyataannya, anggapan seperti tidak selamanya benar. Selain dana yg tersedia, perilaku penawaran kredit perbankan juga dipengaruhi oleh persepsi bank terhadap prospek usaha debitur dan kondisi perbankan itu sendiri.

Berdasarkan pertimbangan di atas, mekanisme jalur kredit didasarkan pada asumsi bahwa tidak semua simpanan masyarakat dalam bentuk uang beredar (M1, M2) oleh perbankan selalu disalurkan sebagai kredit kepada dunia usaha. Dengan kata lain kenaikan simpanan masyarakat tidak selalu diikuti dengan kenaikan secara proporsional pada kredit yang disalurkan oleh perbankan.

Perbedaan antara jalur uang dengan jalur kredit terletak pada tahapan selanjutnya dari proses perputaran uang dalam ekonomi. Jalur kredit lebih menekankan pentingnya pasar kredit dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter yang tidak selalu berada dalam kondisi keseimbangan karena adanya sebab-sebab lain. Dalam kaitan ini, terdapat dua jenis jalur kredit yang akan mempengaruhi transmisi moneter dari sektor keuangan ke sektor riil, yaitu jalur kredit bank (*bank lending channel*) dan jalur neraca perusahaan (*firms balance sheet channel*).

### 3. Jalur Suku Bunga

Jalur suku bunga (*interest rate channel*) lebih menekankan pentingnya aspek harga di pasar keuangan terhadap berbagai aktivitas ekonomi di sektor riil. Dalam kaitan ini, kebijakan moneter yang ditempuh bank sentral akan berpengaruh terhadap perkembangan berbagai suku bunga di sektor keuangan dan selanjutnya akan berpengaruh pada tingkat inflasi dan output riil.

Transmisi suku bunga dari sektor keuangan ke sektor riil akan tergantung pada pengaruhnya terhadap permintaan konsumsi dan investasi dalam perekonomian. Pengaruh suku bunga terhadap permintaan konsumsi terjadi terutama karena bunga deposito merupakan komponen dari pendapatan masyarakat (*income effect*) dan bunga kredit sebagai pembiayaan konsumsi (*substitution effect*). Sementara itu, pengaruh suku bunga terhadap permintaan investasi terjadi karena suku bunga kredit merupakan komponen biaya modal (*cost of capital*). Pengaruh melalui investasi dan konsumsi tersebut selanjutnya akan berdampak pada besarnya permintaan agregat dan pada akhirnya akan menentukan tingkat inflasi dan output riil dalam ekonomi.

#### 4. Jalur Nilai Tukar

Mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur nilai tukar (*exchange rate channel*) menekankan pentingnya pengaruh perubahan harga aset finansial terhadap berbagai aktivitas ekonomi. Pentingnya jalur nilai tukar dalam transmisi kebijakan moneter terletak pada pengaruh aset finansial dalam bentuk valuta asing yang timbul dari kegiatan ekonomi suatu negara dengan negara lain. Pengaruhnya tidak saja terjadi pada perubahan nilai tukar tetapi juga pada besarnya aliran dana yang masuk dan keluar suatu negara yang terjadi karena aktivitas perdagangan luar negeri maupun aliran modal investasi dalam neraca pembayaran. Selanjutnya perkembangan nilai tukar dan aliran dana luar negeri tersebut akan berpengaruh terhadap output riil dan inflasi negara yang bersangkutan.

#### 5. Jalur Harga Aset

Selain pengaruh melalui nilai tukar terhadap aset valuta asing, kebijakan moneter juga berpengaruh terhadap perkembangan harga-harga aset lain, baik harga aset finansial seperti yield obligasi dan harga saham, maupun

harga aset fisik khususnya harga properti dan emas. Transmisi ini terjadi karena penanaman dana oleh para investor dalam portfolio investasinya tidak saja berupa simpanan di bank dan instrumen investasi lainnya di pasar uang rupiah dan valuta asing, tetapi juga dalam bentuk obligasi, saham, dan aset fisik.

Pengaruh kebijakan moneter terhadap perkembangan harga aset tersebut selanjutnya akan berdampak pada berbagai aktivitas di sektor riil. Pengaruh tersebut terjadi pada permintaan investasi oleh perusahaan sehingga berpengaruh terhadap biaya modal yang harus dikeluarkan dalam produksi dan investasi oleh perusahaan. Selanjutnya, pengaruh harga aset pada konsumsi dan investasi tersebut akan mempengaruhi pula permintaan agregat dan pada akhirnya akan menentukan tingkat output riil dan inflasi dalam ekonomi.

#### 6. Jalur Ekspektasi

Dengan semakin meningkatnya ketidakpastian dalam ekonomi dan keuangan, jalur ekspektasi (*expectation channel*) semakin penting dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter ke sektor riil. Para pelaku ekonomi, dalam menentukan tindakan bisnisnya, akan mendasarkan pada prospek ekonomi dan keuangan ke depan. Mereka akan membentuk persepsi tertentu terhadap kecenderungan perkembangan berbagai indikator ekonomi dan keuangan. Di samping pengaruh perkembangan inflasi yang telah terjadi (*inertia*), ekspektasi inflasi pada umumnya dipengaruhi juga oleh kebijakan moneter yang ditempuh oleh bank sentral, yang ditunjukkan pada perkembangan suku bunga dan nilai tukar. Semakin kredibel kebijakan moneter, yang antara lain ditunjukkan pada kemampuan dalam

mengendalikan suku bunga dan stabilisasi nilai tukar, semakin kuat pula dampaknya terhadap ekspektasi inflasi masyarakat.

### **2.1.3 Suku Bunga Acuan**

Suku bunga acuan adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada masyarakat setiap bulannya melalui rapat anggota dewan gubernur dengan mempertimbangkan kondisi perekonomian di dalam negeri maupun situasi perekonomian secara global. Hasil rapat inilah yang diterjemahkan menjadi kebijakan moneter untuk penentuan suku bunga yang dipakai sebagai acuan bank-bank yang lainnya di Indonesia.

Dalam tataran operasional, suku bunga acuan (*BI Rate*) tercermin dari suku bunga pasar uang jangka pendek (misalnya suku bunga SBI dan suku bunga PUAB) yang merupakan sasaran operasional kebijakan moneter. Sejak Juni 2008, Bank Indonesia menggunakan suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB) *overnight* sebagai sasaran operasional kebijakan moneter. Suku bunga pasar uang antar bank sendiri adalah tingkat suku bunga yang ditentukan dan dikenakan oleh pihak bank kepada bank yang melakukan pinjaman di pasar uang antar bank atas penerbitan PUAB. Dalam hal ini, bank yang kelebihan dana (*surplus unit*) akan meminjamkan dana kepada bank yang kekurangan dana (*defisit unit*). Bank pelaku transaksi PUAB adalah bank-bank umum yang menjadi anggota JIBOR (*Jakarta Interbank Offered Rate*), penentuan tingkat suku bunga PUAB disesuaikan dengan tingkat suku bunga pasar.

Menurut Nuryazani dalam Dwijayanthi, dkk (2009), menyederhanakan suku bunga acuan ini merupakan indikasi tingkat suku bunga jangka pendek yang diharapkan oleh Bank Indonesia dalam upaya mencapai target inflasi. Dengan mempertimbangkan faktor-faktor lain dalam perekonomian, faktor utama

penetapan nilai suku bunga ini adalah inflasi. Bank Indonesia akan menaikkan suku bunga acuan (*BI Rate*) apabila inflasi di masa yang akan datang diperkirakan berada di atas sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan suku bunga acuan apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan (Buniarto, 2019).

Respon kebijakan moneter dinyatakan dalam perubahan suku bunga acuan BI secara konsisten dan bertahap dalam kelipatan 25 basis poin (bps). Dalam kondisi untuk menunjukkan intensi yang lebih besar terhadap pencapaian sasaran inflasi, maka perubahan ini dapat dilakukan lebih dari 25 bps dalam kelipatan bps.

Adapun dua tujuan dari ditetapkannya suku bunga acuan oleh Bank Indonesia yang akan mempengaruhi kehidupan sehari-hari masyarakat Indonesia, yaitu untuk menjaga perekonomian tetap stabil di mana Bank Indonesia berharap bisa memberikan stimulus kepada lembaga perbankan untuk mengikuti skenario yang ditetapkannya, dan untuk mengontrol laju inflasi, di mana Bank Indonesia memperhatikan peredaran uang di masyarakat sehingga dengan sedikitnya uang yang beredar, dapat menekan laju inflasi dan kondisi finansial secara umum akan menjadi stabil.

Bukan berarti masalah selesai setelah suku bunga Bank Indonesia (*BI Rate*) turun. Uang yang bank-bank simpan di Bank Indonesia tidak bisa langsung diambil. Bank-bank harus menunggu selama setahun untuk bisa menarik kembali uangnya sehingga pertumbuhan ekonomi yang ingin dicapai akan memakan waktu lebih lama. Oleh karena itu, Bank Indonesia memberlakukan *BI 7-Day (Reverse) Repo Rate* atau biasa disebut *BI-7DRR*, yang mulai berlaku secara efektif sejak 19 Agustus 2016. Instrumen ini digunakan sebagai suku bunga kebijakan baru karena dapat secara cepat mempengaruhi pasar uang, perbankan, dan sektor riil.

Lembaga perbankan tidak perlu lagi menunggu hingga setahun untuk bisa menarik kembali uangnya. Bank-bank bisa menarik uangnya setelah menyimpan selama 7 hari (bisa 14 hari, 21 hari, dan seterusnya) di Bank Indonesia. Kemudian pengembalian tersebut ditambah dengan bunga yang besarnya seperti yang dijanjikan sebelumnya. Bank Indonesia berharap kebijakan baru tersebut dapat mengontrol dengan efektif tingkat suku bunga, yang tentunya akan berdampak pada penyaluran kredit dari bank-bank ke masyarakat menjadi lebih lancar, serta risiko kredit macet karena perubahan suku bunga yang tiba-tiba jadi bisa diperkecil, sehingga pertumbuhan ekonomi yang diinginkan dapat tercapai.

#### **2.1.4 Kredit**

Kredit merupakan suatu fasilitas keuangan yang memungkinkan seseorang atau badan usaha untuk meminjam uang agar dapat membeli produk dan membayarnya kembali dalam jangka waktu yang ditentukan. Kredit berasal dari kata "*credere*" yang berarti kepercayaan, maksudnya adalah apabila seseorang memperoleh kredit maka orang tersebut telah diberikan kepercayaan, sedangkan bagi pemberi kredit artinya ia telah memberi kepercayaan bahwa uang yang dipinjamkan akan kembali. Kredit dalam pengertian lembaga perbankan, sesuai dengan yang termuat dalam Bab 1, pasal 1 ayat 12 UU No. 7 tahun 1992 yaitu: Kredit adalah penyediaan uang atau tagihan yang dapat dipersamakan dengan itu, berdasarkan persetujuan atau kesepakatan pinjam-meminjam antara bank dengan pihak lain yang mewajibkan pihak peminjam untuk melunasi utangnya setelah jangka waktu tertentu dengan jumlah bunga, imbalan atau pembagian hasil keuntungan.

Tujuan pemberian kredit oleh perbankan atau badan tertentu yaitu pertama untuk mencari keuntungan dengan memperoleh hasil dari pemberian kredit dalam bentuk bunga dan biaya administrasi, kedua untuk membantu usaha nasabah

yang memerlukan dana baik investasi maupun modal kerja, dan ketiga membantu pemerintah memperlancar pertumbuhan perekonomian. Berdasarkan uraian-uraian tersebut, Syaifuddin (2007) mengemukakan unsur-unsur yang harus ada dalam pengelolaan kredit perbankan, yaitu kepercayaan, kesepakatan, jangka waktu, risiko, dan balas jasa.

Rahardja (2001) mengemukakan bahwa tujuan diadakannya penilaian kredit adalah agar kredit yang akan diberikan selalu memperhatikan dan mempertimbangkan hal-hal seperti keamanan kredit (*safety*), artinya bahwa kredit tersebut dapat dilunasi kembali, terarahnya tujuan penggunaan kredit (*suitability*), dan menguntungkan (*profitable*), baik bagi bank sendiri berupa penghasilan bunga maupun bagi nasabah, yaitu berupa keuntungan dan makin berkembangnya usaha.

Kriteria penilaian yang harus dilakukan oleh bank untuk mendapatkan nasabah yang menguntungkan dapat dilakukan dengan analisis 5C dan 7P. Kegiatan pemberian kredit dalam praktek perbankan menurut Syaifuddin dengan melakukan analisis dengan 5C, terdiri dari *Character* (Karakter), *Capacity* (Kapasitas), *Capital* (modal), *Collateral* (jaminan), dan *Condition of economic* (Kondisi perekonomian). Adapun 7P yaitu *Personality*, *Party* (Para Pihak), *Purpose* (Tujuan), *Payment* (Pembayaran), *Profitability* (Perolehan Laba), *Protection* (Perlindungan), dan *Prospect*.

### **2.1.5 Pertumbuhan Ekonomi**

Pertumbuhan ekonomi menjadi indikator yang penting dalam mempersiapkan kemajuan perekonomian suatu negara, sebab tanpa pertumbuhan tidak akan terjadi peningkatan kesejahteraan, kesempatan kerja, produktivitas, dan distribusi pendapatan (Hastuti, 2020). Salah satu indikator

utama untuk mengukur kinerja pembangunan ekonomi adalah dilihat dari tingkat pertumbuhannya.

Pertumbuhan ekonomi adalah suatu ukuran kuantitatif yang menggambarkan perkembangan suatu perekonomian dalam suatu tahun tertentu yang dibandingkan dengan tahun sebelumnya (Sukirno 2006). Pertumbuhan ekonomi adalah meningkatnya pendapatan per kapita yang berlangsung secara terus menerus yang bersumber dari suatu negara. Pertumbuhan ekonomi juga diartikan sebagai kenaikan *Gross Domestic Product (GDP)/Gross National Product (GNP)* tanpa memandang apakah kenaikan itu lebih besar atau lebih kecil dari pertumbuhan penduduk, atau apakah terjadi perubahan struktur ekonomi atau tidak.

Dari beberapa definisi yang diusulkan, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan ekonomi dapat diukur berdasarkan peningkatan pendapatan daerah, yang tercermin dalam produk domestik bruto tahunan (PDB). Dalam perekonomian regional, pertumbuhan ekonomi dapat diukur dengan peningkatan tahunan produk regional bruto (PDRB) regional. Peningkatan PDB atau PDRB diukur pada harga tertentu untuk mendapatkan pertumbuhan ekonomi riil.

Pertumbuhan ekonomi yang berkualitas dapat diwujudkan dengan kebijakan perluasan kesempatan kerja (mengurangi tingkat pengangguran) dan memaksimalkan investasi yang produktif di berbagai sektor ekonomi. Menurut teori Neo Klasik, pertumbuhan ekonomi tergantung pada penambahan penyediaan faktor-faktor produksi (penduduk, tenaga kerja, dan akumulasi modal) dan tingkat kemajuan teknologi. Model pertumbuhan ekonomi neoklasik yang dikemukakan oleh Solow menyatakan bahwa persediaan modal dan angkatan yang bekerja dan asumsi bahwa produksi memiliki pengembalian konstan merupakan hal-hal yang mempengaruhi besarnya output. Model pertumbuhan Solow juga dirancang

untuk mengetahui apakah tingkat tabungan, stok modal, tingkat populasi dan kemajuan teknologi mempunyai dampak terhadap pertumbuhan ekonomi.

Simon Kuznets dalam Jhingan (2008) mendefinisikan pertumbuhan ekonomi sebagai kenaikan jangka panjang dalam kemampuan suatu negara untuk menyediakan semakin banyak jenis barang-barang ekonomi kepada penduduknya, kemampuan ini tumbuh sesuai dengan kemajuan teknologi, dan penyesuaian kelembagaan dan ideologis yang diperlukannya. Sementara Todaro (2006) mendefinisikan pertumbuhan ekonomi sebagai suatu proses yang baik di mana kapasitas produksi dari suatu perekonomian meningkat sepanjang waktu untuk menghasilkan tingkat pendapatan yang semakin besar.

#### **2.1.6 Inflasi**

Inflasi merupakan kecenderungan naiknya harga barang dan jasa pada umumnya yang berlangsung secara terus menerus. Inflasi terjadi karena jumlah uang yang beredar melebihi jumlah uang yang dibutuhkan masyarakat sehingga terjadi kelebihan dana di masyarakat dan menghambat laju pertumbuhan ekonomi akibat inflasi yang terlalu tinggi (Buniarto, 2019).

Di bidang moneter, laju inflasi yang tinggi dan tidak terkendali dapat mengganggu upaya perbankan dalam mengerahkan dana masyarakat, karena tingkat inflasi yang tinggi dapat menyebabkan tingkat suku bunga riil menjadi turun. Fakta tersebut akan mengurangi hasrat masyarakat untuk menabung sehingga pertumbuhan dana perbankan yang bersumber dari masyarakat akan menurun (Dwijyanthy & Naomi, 2009).

Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas atau mengakibatkan kenaikan harga pada barang lainnya. Inflasi ada yang berasal dari dalam negeri dan ada yang dari luar negeri (Buniarto, 2019). Buniarto (2019) menyebutkan bahwa terdapat tiga syarat suatu

keadaan dapat dikatakan terjadi inflasi, yaitu kecenderungan harga-harga yang terus meningkat dan mencakup tingkat harga secara umum.

Ada beberapa indikator ekonomi makro yang digunakan untuk mengetahui laju inflasi selama satu periode tertentu (Buniarto, 2019). Diantaranya yaitu:

1. Indeks Harga Konsumen (IHK)

IHK adalah angka indeks yang menunjukkan tingkat harga barang dan jasa yang harus dibeli konsumen dalam satu periode tertentu. Dalam indeks ini, setiap jenis barang ditentukan suatu timbangan atau bobot tetap yang proporsional terhadap kepentingan relatif dalam anggaran pengeluaran konsumen.

2. Indeks Harga Perdagangan Besar (*Wholesale Price Index*)

Indeks harga perdagangan besar merupakan indikator yang menggambarkan pergerakan harga dari komoditi-komoditi yang diperdagangkan pada tingkat produsen di suatu daerah pada suatu periode waktu tertentu.

3. Indeks Harga Implisit (*GNP Deflator*)

Indeks harga implisit (*GNP Deflator*) adalah suatu indeks yang merupakan perbandingan atau rasio antara GNP nominal dan GNP riil dikalikan dengan 100. Prinsip dasar deflator GNP adalah membandingkan antara tingkat pertumbuhan ekonomi nominal dengan pertumbuhan riil.

Jika dilihat dari faktor penyebab timbulnya, inflasi terjadi karena adanya kenaikan permintaan dan biaya produksi, yaitu meningkatnya permintaan (Demand-Pull Inflation), adalah inflasi yang terjadi sebagai akibat dari adanya kenaikan permintaan agregat (AD) yang terlalu besar atau pesat dibandingkan dengan penawaran atau produksi agregat. Dan meningkatnya Biaya Produksi (Cost-Pull Inflation), adalah inflasi yang terjadi sebagai akibat dari adanya kenaikan biaya produksi yang pesat dibandingkan dengan produktivitas dan

efisiensi, yang menyebabkan perusahaan mengurangi supply barang dan jasa mereka ke pasar.

Inflasi dapat digolongkan menjadi empat golongan, yaitu inflasi ringan, sedang, berat, dan hiperinflasi (Buniarto, 2019). Inflasi ringan terjadi apabila kenaikan harga berada di bawah angka 10 persen setahun, inflasi sedang antara 10 persen—30 persen setahun, berat antara 30 persen—100 persen setahun, dan hiperinflasi atau inflasi tak terkendali terjadi apabila kenaikan harga berada di atas 100 persen setahun.

Inflasi yang terlalu tinggi akan menyengsarakan masyarakat, sebaliknya jika inflasi terlalu rendah juga akan sangat merugikan suatu negara. Oleh karena itu, kondisi inflasi yang terkontrol atau angka inflasi yang wajar dapat memberikan kondisi positif dan kondusif bagi perekonomian suatu negara.

#### **2.1.7 Hubungan Suku Bunga dengan Pertumbuhan Ekonomi dan Inflasi**

Suku bunga merupakan salah satu variabel ekonomi yang memiliki dampak yang luas dalam perekonomian, di mana suku bunga mempengaruhi secara langsung kehidupan masyarakat dan berdampak pada kesehatan perekonomian (Indriyani, 2016). Perubahan tingkat suku bunga kebijakan akan mempengaruhi tingkat suku bunga antar bank dan tingkat suku bunga deposito serta perubahan suku bunga kredit, sehingga perubahan tersebut dapat menggerakkan sektor riil untuk mendorong laju pertumbuhan ekonomi Indonesia. Jika suku bunga Bank Indonesia mengalami penurunan dikhawatirkan akan memicu pelarian dana jangka pendek yang akan mengganggu stabilitas nilai tukar rupiah dan pertumbuhan ekonomi.

Yodiatmaja (2012) mengemukakan, salah satu kebijakan moneter yang dilakukan oleh Bank Indonesia untuk menjaga kestabilan tingkat harga (inflasi) adalah dengan mengendalikan tingkat suku bunga, di mana nilainya ini diatur

besarannya untuk menjaga inflasi agar tetap stabil dan rendah. Secara sistem, perubahan pada suku bunga akan mempengaruhi beberapa variabel makroekonomi yang kemudian diteruskan kepada inflasi. Misalkan, saat suku bunga acuan mengalami peningkatan maka suku bunga kredit dan deposito pun akan mengalami kenaikan, sehingga pada suku bunga deposito masyarakat akan cenderung menyimpan uangnya di bank dan jumlah uang yang beredar berkurang.

### **2.1.8 Hubungan Kredit dengan Pertumbuhan Ekonomi dan Inflasi**

Kredit yang disalurkan bank kepada masyarakat dapat meningkatkan taraf hidup masyarakat karena kredit tersebut guna untuk memenuhi kebutuhan hidup dan dapat digunakan untuk melakukan investasi, dengan asumsi tidak terjadi kenaikan pendapatan (Junita Sari & Abundanti, 2016).

Sektor perbankan memiliki peran penting dalam pembangunan ekonomi. Hal ini dapat dilihat pada perbankan yang bukan hanya sebagai sumber pembiayaan, namun juga mampu mempengaruhi siklus usaha dalam perekonomian secara keseluruhan (Hazmi, 2018). Peranan kredit perbankan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dapat berarti penciptaan lapangan kerja, baik melalui perluasan produksi dan kegiatan usaha lainnya maupun melalui pengaruhnya dalam mendorong munculnya unit-unit usaha baru.

Permintaan kredit tidak terlepas dari kondisi perekonomian suatu wilayah dengan indikator yang dilihat yaitu kestabilan inflasi (Rizkin & Rizki, 2017). Jika tingkat inflasi meningkat, masyarakat akan cenderung mengurangi *saving* atau investasi, maka aset perbankan secara rill akan menurun, sehingga penyaluran kredit perbankan menjadi tersendat dan menurun.

## **2.2 Penelitian Terdahulu**

Simanjuntak & Santosa (2017) melakukan penelitian untuk membandingkan efektivitas mekanisme transmisi kebijakan moneter antara jalur

suku bunga dan jalur nilai tukar sehingga mencapai sasaran akhir inflasi. Metode yang digunakan yaitu *Vector Error Correction Model* (VECM). Hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa jalur nilai tukar lebih efektif daripada jalur nilai suku bunga dalam mencapai sasaran akhir. Jalur suku bunga membutuhkan waktu (*time lag*) selama 5 bulan untuk mencapai sasaran akhir, sedangkan jalur nilai tukar hanya membutuhkan waktu (*time lag*) selama 4 bulan. Dengan demikian gejolak nilai tukar akan langsung berpengaruh terhadap variabilitas harga barang-barang yang akan diperdagangkan yang selanjutnya berpengaruh pada variabilitas inflasi.

Dalam penelitian Hazmi (2018) yang menganalisis kredit, inflasi, dan suku bunga terhadap pertumbuhan ekonomi menggunakan metode VAR/VECM dan uji Kausalitas, menunjukkan hasil bahwa terdapat hubungan satu arah antara kredit dengan inflasi. Artinya, peningkatan kredit dapat mendorong peningkatan agregat di atas output potensial sehingga kegiatan ekonomi juga meningkat, dan pada akhirnya berdampak pada peningkatan inflasi. Sedangkan berdasarkan hasil estimasi VECM, variabel pertumbuhan ekonomi pada lag pertama memiliki pengaruh positif pada kredit perbankan. Ini berarti pertumbuhan ekonomi turut memengaruhi kredit.

Yusuf (2016) melakukan penelitian untuk melihat efektivitas pada jalur-jalur mekanisme transmisi kebijakan moneter yang ada dengan menggunakan metode analisis VAR. Hasil penelitian menunjukkan bahwa jalur suku bunga merupakan jalur suku bunga merupakan jalur yang paling efektif dibandingkan dengan jalur-jalur lainnya. Analisis yang dilakukan melalui uji IRF dan uji VD menggambarkan keandalan penggunaan jalur suku bunga dalam mencapai sasaran akhir inflasi, terlihat dari respon yang diberikan oleh inflasi dan varians dari variabel-variabel yang terlibat dalam jalur ini. Pengujian pada jalur suku bunga menunjukkan bahwa

perubahan RPUAB mendapatkan respon uang kuat dan cepat dari inflasi sehingga cocok digunakan sebagai sasaran operasional dalam mencapai sasaran akhir inflasi.

Dalam penelitian yang dilakukan Wulandari (2015) untuk mengetahui *time lag* atau tenggat waktu yang diperlukan oleh jalur kredit dalam mentransmisikan kebijakan moneter menggunakan metode analisis *Vector Error Correction Model* (VECM). Hasil penelitian yang didapatkan yaitu transmisi kebijakan moneter melalui jalur kredit perbankan memerlukan tenggat waktu atau *time lag* selama 4 triwulan dari pelaksanaan kebijakan moneter yang tercermin dari perubahan *BI Rate* hingga tercapainya sasaran akhir kebijakan moneter yaitu tingkat inflasi. Dari penelitian ini diketahui, bahwa dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang, inflasi dipengaruhi oleh inflasi sebelumnya atau inflasi dimasa lampau. Kebijakan moneter berupa perubahan *BI Rate*, aktivitas pasar uang yang tercermin dari tingkat suku bunga PUAB, aktivitas perbankan berupa penghimpunan dana dan penyaluran kredit dalam perekonomian berdampak pada tingkat inflasi namun dengan persentase yang kecil.

Penelitian yang dilakukan oleh Saputro & Sukmana (2018) dalam menganalisis transmisi kebijakan moneter baik melalui konvensional maupun syariah menggunakan metode Tes Kointegrasi. Hasil dari penelitian tersebut yaitu dalam jangka panjang mekanisme transmisi moneter konvensional berpengaruh terhadap tingkat inflasi di Indonesia yaitu variabel suku bunga SBI berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel tingkat inflasi. Kemudian, variabel suku bunga PUAB berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat inflasi. Sedangkan, variabel JUB model konvensional tidak berpengaruh terhadap tingkat inflasi. Dalam jangka panjang mekanisme transmisi moneter Syariah berpengaruh terhadap tingkat inflasi di Indonesia yaitu variabel imbal hasil SBIS berpengaruh

negatif dan signifikan terhadap variabel tingkat inflasi. Kemudian, variabel imbal hasil PUAB berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel tingkat inflasi. Sedangkan, variabel JUB model Syariah tidak berpengaruh terhadap tingkat inflasi.

Yeniwati dan Riani (2010) meneliti masalah jalur kredit perbankan dalam transmisi kebijakan moneter dengan menggunakan metode Bernanke-Blinder Model VAR. Hasil penelitian menunjukkan bahwa BI *Rate* sebagai instrumen kebijakan moneter dapat mempengaruhi perekonomian riil melalui mekanisme perubahan kredit perbankan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan suku bunga yang digunakan Bank Indonesia cukup berhasil untuk berperan sebagai tingkat suku bunga acuan bagi pelaku ekonomi riil untuk menentukan keputusan investasi.

### 2.3 Kerangka Konseptual Penelitian

Kerangka konseptual penelitian dimaksud untuk menguraikan beberapa hal yang dijadikan peneliti sebagai landasan berpikir untuk kedepannya, sehingga akan mengarahkan peneliti untuk menemukan data dan informasi dalam penelitian guna memecahkan masalah.

Berdasarkan penjelasan teori dan konsep sebelumnya, maka dapat digambarkan kerangka pikir penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 2.1 Kerangka Konseptual**

Jalur Transmisi	Variabel Instrumen	Sasaran Operasional	Sasaran Akhir
Suku Bunga	Suku Bunga Acuan	RPUAB, EG	Inflasi
Kredit		Kredit, EG	

### 2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap masalah yang masih bersifat praduga karena masih harus dibuktikan kebenarannya. Berdasarkan

rumusan masalah, landasan teoritis dan penelitian sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

1. Diduga inflasi dapat merespon dengan cepat dari perubahan variabel yang ada pada mekanisme transmisi kebijakan moneter jalur suku bunga.
2. Diduga inflasi dapat merespon dengan cepat dari perubahan variabel yang ada pada mekanisme transmisi kebijakan moneter jalur kredit.
3. Diduga variabel mekanisme transmisi kebijakan moneter jalur suku bunga berkontribusi terhadap terjadinya inflasi.
4. Diduga variabel mekanisme transmisi kebijakan moneter jalur kredit berkontribusi terhadap terjadinya inflasi.