

**ANALISIS PERBANDINGAN PERANAN SUKU BUNGA DAN
NILAI TUKAR PADA MEKANISME TRANSMISI
KEBIJAKAN MONETER DI INDONESIA**



Disusun Oleh:

ELISA

01021181722030

EKONOMI PEMBANGUNAN

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Gelar Sarjana Ekonomi

KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN, RISET DAN TEKNOLOGI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

2022

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN KEBUDAYAAN RISET DAN
TEKNOLOGI UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDRALAYA**

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

**ANALISIS PERBANDINGAN PERANAN SUKU BUNGA DAN NILAI
TUKAR PADA MEKANISME TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER
DI INDONESIA**

Disusun Oleh


Nama : Elisa
Nama Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Ekonomi Pembangunan
Bidang Kajian/Konsentrasi : Ekonomi Moneter

Disetujui untuk digunakan dalam ujian komprehensif.


TANGGAL PERSETUJUAN

DOSEN PEMBIMBING

Tanggal : 5 September 2022


Ketua : Dr. Subardin, S.E, M.Si
NIP. 197110302006041001

Tanggal : 5 September 2022


Anggota : Sri Andayani, S.E., M.SE
NIP. 199301272019032022

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

ANALISIS PERBANDINGAN PERANAN SUKU BUNGA DAN NILAI TUKAR PADA MEKANISME TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER DI INDONESIA


Disusun Oleh:

Nama : Elisa
NIM : 01021181722030
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Ekonomi Pembangunan
Bidang Kajian/Konsentrasi : Ekonomi Moneter

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 25 Oktober 2022 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif
Indralaya, 30 November 2022

Ketua



Dr. M. Subardin, S.E, M.Si
NIP. 197110302006041001

Anggota



Sri Andaiyani, S.E, M.SE
NIP. 199301272019032022

Anggota



Alghifari Mahdi Igamo, S.E, M.SE
NIP. 199406232019031012

Mengetahui

Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan



Dr. Mukhlis, S.E, M.Si
NIP. 197304062010121001

ASLI
JUR. EK. PEMBANGUNAN 5-12-2022
FAKULTAS EKONOMI UNSRI

SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Elisa
NIM : 01021181722030
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Ekonomi Pembangunan
Bidang Kajian : Ekonomi Moneter

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul:

**ANALISIS PERBANDINGAN PERANAN SUKU BUNGA DAN NILAI
TUKAR PADA MEKANISME TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER DI
INDONESIA.**

Pembimbing

Ketua : Dr. M. Subardin, S.E, M.Si

Anggota : Sri Andaiyani, S.E, M.SE

Tanggal Ujian : 25 Oktober 2022

Adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak ada kutipan karya hasil orang lain yang tidak disebutkan sumbernya.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, dan apabila pernyataan saya tidak benar dikemudian hari, saya bersedia dicabut kelulusan dan gelar kesarjanaan.

Indralaya, 30 November 2022

Pembuat Pernyataan,



Elisa

NIM.01021181722030

ASLI
JUR. EK. PEMBANGUNAN 5-12-2022
FAKULTAS EKONOMI UNSRI

KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah SWT yang telah memberikan penulis kemudahan sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini. Tanpa pertolongan-Nya tentunya tidak akan sanggup untuk menyelesaikan skripsi ini. Shalawat serta salam semoga terlimpah curahkan kepada baginda tercinta kita yaitu Nabi Muhammad SAW yang kitananti-nantikan syafa'atnya di akhirat nanti.

Penulis mengucapkan syukur kepada Allah SWT atas limpahan nikmat sehatnya, baik itu berupa sehat fisik maupun akal pikiran, sehingga penulis mampu untuk menyelesaikan tugas akhir kuliah, yaitu skripsi dengan judul "Analisis Perbandingan Peranan Suku Bunga dan Nilai Tukar Pada Mekanisme Transmis Kebijakan Moneter di Indonesia" Skripsi ini disusun dengan tujuan untuk memenuhi salah satu syarat untuk meraih gelar Sarjana Ekonomi, Jurusan Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi, Universitas Sriwijaya.

Penulis tentu menyadari bahwa proses penyusunan skripsi ini terdapat beberapa hambatan dan kesulitan untuk menyelesaikannya. Namun, berkat izin Allah SWT dan bantuan berupa bimbingan, dukungan, petunjuk dan saran dari semua pihak, maka penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Demikian, saya ucapkan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah membantu dalam penulisan untuk menyelesaikan skripsi ini. Terimakasih.

Indralaya, 30 November 2022

Penulis



Elisa

01021181722030

UCAPAN TERIMA KASIH

Alhamdulillah segala puji hanya milik Allah SWT. Berkat rahmat dan berkah-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulis menyadari dalam proses yang dilalui cukup panjang, tak hanya usaha dan kerja keras dari penulis sendiri, namun tak lain karena adanya do'a, dukungan, bimbingan dan bantuan yang tulus dari pihak lain yang penulis hargai. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besanya kepada:

1. Allah SWT, atas petunjuk, rahmat dan karunia-Nya yang telah diberikan selama hidup penulis.
2. Bapak Prof. Dr. Ir. H. Anis Saggaf, MSCE selaku Rektor Universitas Sriwijaya.
3. Bapak Prof. Dr. Mohamad Adam, S.E, M.E selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
4. Bapak Dr. Mukhlis, S.E., M.Si selaku ketua jurusan Ekonomi Pembangunan S1 Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
5. Alm. Bapak Drs. M. Komri Yusuf, M.Si dan Dr. Sukanto, S.E., M.Si selaku dosen pembimbing akademik.
6. Bapak Dr. M. Subardin, S.E., M.Si selaku dosen pembimbing I dan Ibu Sri Andaiyani, S.E., M. S.E selaku dosen pembimbing II yang telah meluangkan waktu, pikiran, tenaga, serta memberikan banyak ilmu, bimbingan, saran dan motivasi untuk penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih banyak bapak/ ibu pembimbingku, kalian memberikan saya harapan untuk bangkit disaat fase terpuruk saya.
7. Bapak Alghifari Mahdi Igamo, S.E., M.S.E selaku dosen penguji yang telah membantu memberikan kritik dan saran untuk perbaikan skripsi.
8. Seluruh Bapak/Ibu dosen yang telah memberikan ilmu pengetahuan selama penulis mengikuti perkuliahan di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
9. Seluruh staff dan pegawai tata usaha Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

10. Kakek (Supardi), Nenek (Sara), Mak (Siti Rahma) dan Bapak (Tantowi) yang telah memberikan kasih sayang, dukungan yang berupa moral, materi, doa yang selalu dipanjatkan dan perjuangannya yang sangat luar biasa.
11. Seluruh keluarga besar tanpa terkecuali yang telah mendoakan, mendukung serta membantu secara material, memotivasi agar penulis segera menyelesaikan pendidikan.
12. Untuk partner segala-galanya Andre Pradinata, S.Sos yang telah menemani, memberikan do'a, memotivasi, perhatian, menghibur disaat fase yang kritis, mendukung penulis untuk terus berjuang dalam berbagai bentuk selama penulisan skripsi ini berlangsung.
13. Untuk teman-teman terbaik dan tersayang Lisa wati, S.E, Lupita Sari, S.E, Dewi Omaera, Ricka Legitaria, Ernawati, S.E, Devi Rusdiana, Nadia yang telah memberikan semangat, dukungan, menemani dalam proses perkuliahan dan skripsi, menghibur dikala kesedihan, dan menyemangati dari awal perkuliahan hingga bisa menyelesaikan perkuliahan.
14. Untuk Nika dan Neki partner kos an yang menemani, membantu, support serta bersama-sama begadang dalam proses penyelesaian tugas akhir, walaupun cuma sebentar pertemuan kita sangat berarti.
15. Seluruh rekan dari jurusan ekonomi pembangunan angkatan 2017 yang sudah bersama selama beberapa tahun ini dan saling memberikan dukungan.
16. Tugas akhir ini saya persembahkan untuk orang tua, keluarga, guru, sahabat, teman, dan semua pihak yang telah bertanya: “kapan sidang?” , “ kapan wisuda?” , “kapan nyusul?” dan lain sejenisnya, kalian adalah alasanku segera menyelesaikan tugas akhir ini.

Indralaya, 30 November 2022

Penulis,



Elisa

NIM.01021181722030

ABSTRAK

ANALISIS PERBANDINGAN PERANAN SUKU BUNGA DAN NILAI TUKAR PADA MEKANISME TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER DI INDONESIA

Oleh:

Elisa; M. Subardin; Sri Andaiyani

Penelitian ini menganalisis perbandingan peranan mekanisme transmisi kebijakan moneter antara jalur suku bunga dan jalur nilai tukar di Indonesia periode 2011-2020. Jenis data kuantitatif dengan sumber data sekunder, yaitu Badan Pusat Statistik dan Bank Indonesia. Metode analisis yang digunakan adalah *Error Correction Model* (ECM). Hasil menunjukkan bahwa jalur nilai tukar lebih efektif dibandingkan jalur suku bunga, karena seluruh variabel pada jalur nilai tukar baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang berpengaruh signifikan. Variabel nilai tukar dan inflasi mampu memberikan respon positif terhadap pertumbuhan ekonomi, sedangkan ekspor netto dan suku bunga riil memberikan respon negatif. Kontribusi yang diberikan jalur nilai tukar sebesar 99 persen dalam jangka pendek dan 72,83 persen dalam jangka panjang. Sementara itu pada jalur suku bunga baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, variabel suku bunga deposito, suku bunga riil, inflasi, dan suku bunga pinjaman berpengaruh signifikan memberikan respon negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Namun suku bunga pinjaman tidak signifikan dalam jangka pendek. Sedangkan suku bunga pinjaman memberikan respon positif dalam jangka panjang. Kontribusi yang diberikan jalur suku bunga sebesar 65,07 persen dalam jangka pendek dan 86,38 persen dalam jangka panjang.

Kata Kunci: Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter, Jalur Suku Bunga, Jalur Nilai Tukar

Ketua



Dr. M. Subardin, SE, M. Si
NIP.197110302006041001

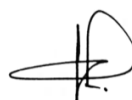
Anggota



Sri Andaiyani, S.E, M.SE
NIP.199301272019032022

Mengetahui

Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan



Dr. Mukhlis, S.E, M.Si
NIP. 197304062010121001

ABSTRACT

COMPARATIVE ANALYSIS OF THE ROLE OF INTEREST RATES AND EXCHANGE RATE IN THE MONETARY POLICY TRANSMISSION MECHANISM IN INDONESIA

By:

Elisa; M. Subardin; Sri Andaiyani

This study analyzes a comparison of the role monetary policy transmission mechanism between the interest rate channel and the exchange rate channel in Indonesia for the 2011-2020 period. The type of data is quantitative with secondary data sources, namely the Central Bureau of Statistics and Bank Indonesia. The analytical method used is the Error Correction Model (ECM). The results show that the exchange rate channel is more effective than the interest rate channel, because all variables in the exchange rate channel, both in the short and long term, have a significant effect. Exchange rate and inflation variables are able to give a positive response to economic growth, while net exports and real interest rates give a negative response. The contribution made by the exchange rate channel is 99 percent in the short term and 72.83 percent in the long term. Meanwhile, on the interest rate channel both in the short and long term, the variable deposit rates, real interest rates, inflation, and lending rates have a significant effect on giving a negative response to economic growth. However, loan interest rates are not significant in the short term. Meanwhile, loan interest rates provide a positive response in the long term. The contribution made by the interest rate channel is 65.07 percent in the short term and 86.38 percent in the long term.

Keywords: *Monetary Policy Transmission Mechanism, Interest Rate Channel, Exchange Rate Channel*

Chairman



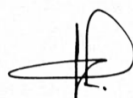
Dr. M. Subardin, SE, M. Si
NIP.197110302006041001

Member



Sri Andaiyani, SE, M.SE
NIP.199301272019032022

Knowing
Head of Development Economics Department



Dr. Mukhlis, SE, M.Si
NIP. 197304062010121001

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

| | | |
|---|--|--|
|  | Nama | Elisa |
| | NIM | 01021181722030 |
| | Tempat/Tanggal Lahir | Serdang Menang, 12 April 1999 |
| | Alamat | Desa Sukaraja. RT004/RW003. Kec.Sirah Pulau Padang. Kab. Ogan Komering Ilir. Prov. Sumatera Selatan. |
| | Handphone | 082233954595 |
| Agama | Islam | |
| Jenis Kelamin | Perempuan | |
| Status Perkawinan | Belum Kawin | |
| Kewarganegaraan | Indonesia | |
| Tinggi | 147 cm | |
| Berat Badan | 40 kg | |
| E-mail | icaelisa67@gmail.com | |
| PENDIDIKAN FORMAL | | |
| 2005-2011 | SDN 2 Sirah Pulau Padang | |
| 2011-2014 | SMPN 1 Sirah Pulau Padang | |
| 2014-2017 | SMAN 1 Sirah Pulau Padang | |
| 2017-2022 | S1 Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya | |
| PENGALAMAN ORGANISASI | | |
| BO Ukhuwah Fakultas Ekonomi (Anggota) | | |
| Pramuka Universitas Sriwijaya (Anggota) | | |
| Ikatan Mahasiswa Ekonomi Pembangunan (IMEPA) Sebagai Anggota Divisi Danus | | |
| Anggota Himpunan Mahasiswa Bende Seguguk Ogan Komering Ilir (HMBS OKI) | | |

| | |
|---|-------------|
| LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF | i |
| LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI..... | ii |
| SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH..... | iii |
| KATA PENGANTAR..... | iv |
| UCAPAN TERIMA KASIH | v |
| ABSTRAK | vii |
| ABSTRACT | viii |
| DAFTAR RIWAYAT HIDUP..... | ix |
| DAFTAR ISI..... | x |
| DAFTAR TABEL | xiv |
| DAFTAR GAMBAR..... | xvi |
| DAFTAR LAMPIRAN | xvii |
| BAB I PENDAHULUAN..... | 1 |
| 1.1 Latar Belakang..... | 1 |
| 1.2 Perumusan Masalah..... | 9 |
| 1.3 Tujuan Penelitian | 9 |
| 1.4 Manfaat Penelitian | 10 |
| BAB II TINJAUAN PUSTAKA..... | 11 |
| 2.1 Landasan Teori | 11 |
| 2.1.1 Kebijakan Moneter..... | 11 |
| 2.1.2 Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter | 13 |
| 2.1.3 Saluran Suku Bunga (<i>Interest Rate Channel</i>)..... | 15 |
| 2.1.4 Saluran Nilai Tukar (<i>Exchange Rate Channel</i>) | 17 |
| 2.2 Variabel-Variabel Dalam Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Pada Jalur Suku Bunga dan Jalur Nilai Tukar | 18 |
| 2.2.1 Suku Bunga Deposito | 18 |
| 2.2.2 Suku Bunga Pinjaman..... | 19 |
| 2.2.3 Suku Bunga Riil..... | 20 |
| 2.2.4 Nilai Tukar | 21 |
| 2.2.5 Ekspor Netto | 22 |
| 2.2.6 Inflasi | 22 |

| | |
|---|-----------|
| 2.2.7 GDP..... | 23 |
| 2.3 Penelitian Terdahulu | 25 |
| 2.4 Kerangka Pemikiran | 28 |
| 2.5 Hipotesis | 29 |
| BAB III METODOLOGI PENELITIAN | 30 |
| 3.1 Ruang Lingkup Penelitian | 30 |
| 3.2 Jenis dan Sumber Data..... | 30 |
| 3.3 Metode Pengumpulan Data..... | 31 |
| 3.4 Definisi Operasional Variabel | 31 |
| 3.5 Teknik Analisis..... | 32 |
| 3.5.1 Uji Stasioneritas | 32 |
| 3.5.2 Uji Kointegrasi..... | 33 |
| 3.5.3 <i>Error Correction Model</i> (ECM) | 33 |
| 3.5.4 Uji Asumsi Klasik..... | 35 |
| 3.5.4.1 Uji Normalitas | 35 |
| 3.5.4.2 Uji Autokorelasi | 36 |
| 3.5.4.3 Uji Heteroskedastisitas | 36 |
| 3.5.4.4 Uji Multikolinearitas | 37 |
| 3.5.5 Pengujian Hipotesis | 37 |
| 3.5.5.1 Uji Signifikansi Simultan f..... | 37 |
| 3.5.5.2 Uji Parsial (Uji -Z)..... | 38 |
| 3.5.5.3 Koefisien Determinasi (R ²) | 39 |
| BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN | 40 |
| 4.1 Deskripsi Obyek Penelitian | 40 |
| 4.1.1 Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia | 40 |
| 4.1.2 Perkembangan Inflasi di Indonesia | 42 |
| 4.1.3 Perkembangan Suku Bunga Pinjaman | 44 |
| 4.1.4 perkembangan Suku Bunga Riil | 45 |
| 4.1.5 Perkembangan Suku Bunga Deposito..... | 46 |
| 4.1.6 Perkembangan Nilai Tukar | 48 |
| 4.1.7 Perkembangan Ekspor Netto di Indonesia..... | 50 |

| | |
|---|----|
| 4.2 Hasil dan Analisis Data | 52 |
| 4.2.1 Uji Stasioneritas | 52 |
| 3.2.2 Uji Kointegrasi..... | 53 |
| 4.3 Hasil Estimasi Model ECM Jalur Suku Bunga..... | 53 |
| 4.3.1 Hasil Estimasi Jangka Pendek Jalur Suku Bunga | 54 |
| 4.3.2 Hasil Uji Asumsi Klasik Jangka Pendek Jalur Suku Bunga | 55 |
| 4.3.2.1 Uji Normalitas | 55 |
| 4.3.2.2 Uji Autokorelasi | 56 |
| 4.3.2.3 Uji Heteroskedastisitas | 57 |
| 4.3.2.4 Uji Multikolinearitas | 57 |
| 4.3.3 Uji Statistik Jangka Pendek Jalur Suku Bunga | 58 |
| 4.3.3.1 Uji Signifikansi Simultan F..... | 58 |
| 4.3.3.2 Uji Signifikansi Parsial (Uji $-Z$) | 59 |
| 4.3.3.3 Koefisien Determinasi..... | 59 |
| 4.3.4 Hasil Analisis Estimasi Jangka Pendek Jalur Suku Bunga | 60 |
| 4.3.5 Hasil Estimasi Jangka Panjang Jalur Suku Bunga | 62 |
| 4.3.6 Hasil Uji Asumsi Klasik Jangka Panjang Jalur Suku Bunga..... | 63 |
| 4.3.6.1 Uji Normalitas | 63 |
| 4.3.6.2 Uji Autokorelasi | 64 |
| 4.3.6.3 Uji Heteroskedastisitas | 65 |
| 4.3.6.4 Uji Multikolinearitas | 65 |
| 4.3.7 Uji Statistik Jangka Panjang Jalur Suku Bunga..... | 66 |
| 4.3.7.1 Uji Signifikansi Simultan F..... | 66 |
| 4.3.7.2 Uji Signifikansi Parsial (Uji $-Z$) | 67 |
| 4.3.7.3 Koefisien Determinasi..... | 67 |
| 4.3.8 Hasil Analisis Estimasi Jangka Panjang Jalur Suku Bunga | 68 |
| 4.4 Hasil Estimasi Model ECM Jalur Nilai Tukar..... | 69 |
| 4.4.1 Hasil Estimasi Jangka Pendek Jalur Nilai Tukar..... | 70 |
| 4.4.2 Hasil Uji Asumsi Klasik Jangka Pendek Jalur Nilai Tukar | 71 |
| 4.4.2.1 Uji Normalitas | 71 |
| 4.4.2.2 Uji Autokorelasi | 72 |

| | |
|--|------------|
| 4.4.2.3 Uji Heteroskedastisitas | 72 |
| 4.4.2.4 Uji Multikolinearitas | 73 |
| 4.4.3 Uji Statistik Jangka Pendek Jalur Nilai Tukar | 74 |
| 4.4.3.1 Uji Signifikansi Simultan F..... | 74 |
| 4.4.3.2 Uji Signifikansi Parsial (Uji $-Z$) | 75 |
| 4.4.3.3 Koefisien Determinasi..... | 75 |
| 4.4.4 Hasil Analisis Estimasi Jangka Pendek Jalur Nilai Tukar | 76 |
| 4.4.5 Hasil Estimasi Jangka Panjang Jalur Nilai Tukar | 78 |
| 4.4.6 Hasil Uji Asumsi Klasik Jangka Panjang Jalur Nilai Tukar | 79 |
| 4.4.6.1 Uji Normalitas | 79 |
| 4.4.6.2 Uji Autokorelasi | 80 |
| 4.4.6.3 Uji Heteroskedastisitas | 80 |
| 4.4.6.4 Uji Multikolinearitas | 81 |
| 4.4.7 Uji Statistik Jangka Panjang Jalur Nilai Tukar | 81 |
| 4.4.7.1 Uji Signifikansi Simultan F..... | 81 |
| 4.4.7.2 Uji Signifikansi Parsial (Uji $-Z$) | 82 |
| 4.4.7.3 Koefisien Determinasi..... | 83 |
| 4.4.8 Hasil Analisis Estimasi Jangka Panjang Jalur Nilai Tukar | 83 |
| 4.5 Pembahasan Hasil Penelitian..... | 85 |
| 4.5.1 Jalur Suku Bunga..... | 85 |
| 4.5.2 Jalur Nilai Tukar..... | 88 |
| 4.5.3 Perbandingan Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Jalur suku Bunga dan Jalur Nilai Tukar | 93 |
| BAB V PENUTUP..... | 95 |
| 5.1 Kesimpulan..... | 95 |
| 5.2 Saran | 96 |
| DAFTAR PUSTAKA | 97 |
| LAMPIRAN..... | 101 |

DAFTAR TABEL

| | |
|--|----|
| Tabel 4.1 Hasil Uji Akar Unit | 52 |
| Tabel 4.2 Hasil Uji Kointegrasi | 53 |
| Tabel 4.3 Hasil Estimasi ECM jangka Pendek Jalur Suku Bunga..... | 54 |
| Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas | 55 |
| Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi | 56 |
| Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas | 57 |
| Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinearitas | 57 |
| Tabel 4.8 Hasil Uji Simultan F | 58 |
| Tabel 4.9 Hasil Uji Z | 59 |
| Tabel 4.10 Hasil Estimasi ECM Jangka Panjang Jalur Suku Bunga | 62 |
| Tabel 4.11 Hasil Uji Normalitas | 63 |
| Tabel 4.12 Hasil Uji Autokorelasi | 64 |
| Tabel 4.13 Hasil Uji Heteroskedastisitas | 65 |
| Tabel 4.14 Hasil Uji Multikolinearitas | 65 |
| Tabel 4.15 Hasil Uji Simultan F | 66 |
| Tabel 4.16 Hasil Uji Z | 67 |
| Tabel 4.17 Hasil Estimasi ECM jangka Pendek Jalur Nilai Tukar | 70 |
| Tabel 4.18 Hasil Uji Normalitas | 71 |
| Tabel 4.19 Hasil Uji Autokorelasi | 72 |
| Tabel 4.20 Hasil Uji Heteroskedastisitas | 73 |
| Tabel 4.21 Hasil Uji Multikolinearitas | 73 |
| Tabel 4.22 Hasil Uji Simultan F | 74 |
| Tabel 4.23 Hasil Uji Z | 75 |
| Tabel 4.24 Hasil Estimasi ECM Jangka Panjang Jalur Nilai Tukar | 78 |
| Tabel 4.25 Hasil Uji Normalitas | 79 |

| | |
|--|----|
| Tabel 4.26 Hasil Uji Autokorelasi | 80 |
| Tabel 4.27 Hasil Uji Heteroskedastisitas | 80 |
| Tabel 4.28 Hasil Uji Multikolinearitas | 81 |
| Tabel 4.29 Hasil Uji Simultan F | 82 |
| Tabel 4.30 Hasil Uji Z | 82 |

DAFTAR GAMBAR

| | |
|---|----|
| Gambar 1.1 Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia 2011-2020 | 2 |
| Gambar 2.1 Kebijakan Moneter- Keseimbangan Ekonomi Dalam Model IS- LM... | 6 |
| Gambar 2.2 Skema Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter (<i>Black-Box</i>) | 15 |
| Gambar 2.3 Kerangka Pemikiran..... | 28 |
| Gambar 4.1 Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2011-2020 (Persen) | 40 |
| Gambar 4.2 Perkembangan Inflasi di indonesia Tahun 2011-2020 (Persen) | 43 |
| Gambar 4.3 Perkembangan Suku Bunga Pinjaman Tahun 2011-2020 (Persen) | 44 |
| Gambar 4.4 Perkembangan Suku Bunga Riil Tahun 2011-2020 (Persen) | 45 |
| Gambar 4.5 Perkembangan Suku Bunga Deposito Tahun 2011-2020 (Persen) | 47 |
| Gambar 4.6 Perkembangan Nilai Tukar Tahun 2011-2020 (Persen) | 48 |
| Gambar 4.7 Perkembangan Ekspor Netto Tahun 2011-2020 (Juta US\$) | 50 |

DAFTAR LAMPIRAN

| | |
|---|-----|
| Lampiran 1 Data Variabel-Variabel | 101 |
| Lampiran 2 Uji Akar Unit | 102 |
| Lampiran 3 Uji Kointegrasi | 103 |
| Lampiran 4 Hasil Estimasi Jangka Pendek Jalur Suku Bunga..... | 104 |
| Lampiran 5 Hasil Estimasi Jangka Panjang Jalur Suku Bunga | 105 |
| Lampiran 6 Hasil Estimasi Jangka Pendek Jalur Nilai Tukar..... | 106 |
| Lampiran 7 Hasil Estimasi Jangka Panjang Jalur Nilai Tukar | 107 |
| Lampiran 8 Hasil Uji Asumsi Klasik Jangka Pendek Jalur Suku Bunga..... | 109 |
| Lampiran 9 Hasil Uji Asumsi Klasik Jangka Panjang Jalur Suku Bunga | 111 |
| Lampiran 10 Hasil Uji Asumsi Klasik Jangka Pendek Jalur Nilai Tukar..... | 114 |
| Lampiran 11 Hasil Uji Asumsi Klasik Jangka Panjang Jalur Nilai Tukar..... | 116 |

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

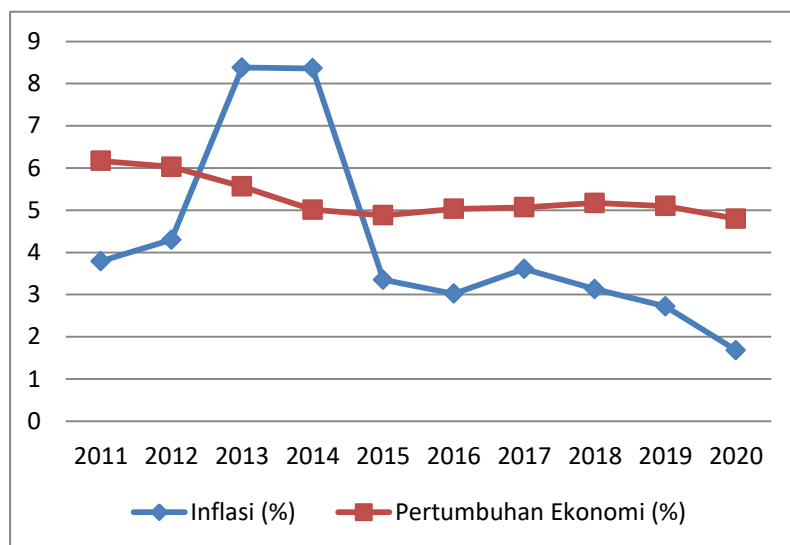
Kebijakan moneter merupakan instrumen stabilitas yang digunakan untuk mengendalikan laju inflasi dan mengarahkan perekonomian menuju tingkat pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Perubahan kebijakan moneter mempengaruhi keseimbangan internal dan eksternal perekonomian (Anwar, S., & Nguyen, LP., 2018).

Maka dari itu untuk mencapai tujuan kebijakan moneter memerlukan pemahaman yang jelas tentang mekanisme transmisi di bagian dari pembuatan kebijakan ekonomi atau disebut mekanisme transmisi kebijakan moneter. Mekanisme ini menggambarkan tindakan Bank Indonesia melalui instrumen moneter dan sasaran operasional yang mempengaruhi berbagai variabel ekonomi dan keuangan sebelum akhirnya mempengaruhi tujuan akhir yaitu inflasi (Hasanah, 2017).

Bagi Indonesia, pemahaman tentang mekanisme transmisi moneter sangat penting untuk meningkatkan efektivitas kebijakan moneter dalam mencapai dan menjaga kestabilan harga dan nilai tukar rupiah guna untuk mendukung proses pemulihan ekonomi. Kebutuhan ini semakin mendesak karena ada pertimbangan yang terkait yaitu, perlunya menjaga stabilitas moneter pasca krisis 1997 dalam mendukung pemulihan ekonomi nasional dan, semakin besarnya tuntutan terhadap pelaksanaan kebijakan moneter dengan berlakunya

UU Bank Indonesia, yaitu UU No. 23 Tahun 1999 yang telah diamandemen dengan UU No. 3 Tahun 2004 (Perry Warjiyo, 2004)

Menurut Warjiyo (2004) suatu proses yang menggambarkan bagaimana kebijakan moneter bank sentral dalam mempengaruhi berbagai kegiatan ekonomi dan keuangan sehingga pada akhirnya dapat mencapai tujuan akhir yang disebut mekanisme transmisi kebijakan moneter. Kebijakan ini dibuat oleh bank sentral berdasarkan analisa dan masukan seperti tingkat inflasi, pertumbuhan ekonomi, investasi, perdagangan internasional, dan faktor lainnya yang terjadi melalui interaksi antara bank sentral, perbankan, dan sektor keuangan dimana perubahan kebijakan moneter dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dan inflasi.



Gambar 1.1 Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia 2011-2020

Sumber: Badan Pusat Statistik Indonesia.

Berdasarkan data yang yang diperoleh inflasi di Indonesia pada tahun 2020 adalah 1,68 persen yang merupakan inflasi terendah sepanjang sejarah dan berdasarkan data inflasi bulanan, Indonesia mengalami empat kali deflasi, yaitu

pada bulan mei, juli, agustus, dan september. Pertumbuhan ekonomi Indonesia sepanjang tahun 2018 mencapai 5,17 persen, yang lebih tinggi dibanding pertumbuhan pada tahun 2017 sebesar 5,07 persen, bahkan tertinggi dalam empat tahun terakhir pada tahun 2014 pertumbuhan ekonomi sebesar 5,01 persen, tahun 2015 sebesar 4,88 persen, tahun 2016 sebesar 5,03 persen, dan 2017 sebesar 5,07 persen. Namun pada tahun 2019 hingga tahun 2020 pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami penurunan sebesar 4,8 persen.

Untuk mencapai tujuan dari kebijakan moneter agar bisa memulihkan dan terciptanya kestabilan ekonomi atau inflasi dapat terjadi melalui berbagai saluran seperti saluran suku bunga, saluran kredit, saluran nilai tukar, saluran harga aset, dan saluran ekspektasi. (Bank Indonesia, 2018). Namun beberapa ekonom hanya fokus pada satu saluran, yaitu Mhiskin (1995) yang menjadikan saluran suku bunga sebagai standar transmisi kebijakan moneter guna dapat mempengaruhi inflasi atau harga dan output (Arwatchanakarna, 2017 dalam Anis et al., 2019).

Saluran suku bunga dijelaskan dibawah model IS-LM keynesian. Di bawah saluran suku bunga, perubahan kebijakan moneter akhirnya tercermin dalam suku bunga riil jangka panjang yang mempengaruhi permintaan agregat dengan mengubah investasi bisnis dan keputusan ekonomi (Ruslan et al., 2019). Sedangkan menurut Rusiadi, Novalina, dan Sembiring (2017) menjelaskan mekanisme transmisi kebijakan moneter pada jalur suku bunga diawali dengan perubahan suku bunga bank sentral yang kemudian mempengaruhi suku bunga pasar uang antar bank jangka pendek. Kemudian mempengaruhi suku bunga

deposito dan suku bunga kredit di bank umum dan tingkat pengembalian obligasi pemerintah dan swasta. Karena kekakuan ekonomi, bank sentral tidak hanya mempengaruhi tingkat bunga nominal, tetapi juga mempengaruhi tingkat bunga riil. Suku bunga riil mempengaruhi keputusan untuk berinvestasi dan mengkonsumsi atau menabung. Mochtar et al (2020) mengungkapkan pada pasca implementasi ITF jalur suku bunga ini memiliki peran yang sangat kuat dan tertransmisi secara baik diantaranya pada suku bunga deposito. Diperkirakan tingkat inflasi pada pasca ITF yang relatif stabil yang mempengaruhi *spread*-nya terhadap suku bunga kebijakan yang semakin sempit.

Bank Indonesia menjelaskan pada saluran suku bunga, perubahan BI 7DRR mempengaruhi suku bunga deposito dan suku bunga pinjaman bank. Bank Indonesia dapat menggunakan strategi keuangan yang lebih ketat melalui ekspansi biaya pinjaman yang akan mempengaruhi total bunga, sehingga dapat mengurangi ketegangan inflasi. Kemudian, penurunan biaya pinjaman BI 7DRR akan menurunkan suku bunga pinjaman sehingga bunga kredit dari perusahaan meningkat. Suku bunga pinjaman yang lebih rendah juga mengurangi biaya pendanaan organisasi untuk berkontribusi (Bank Indonesia, 2020). Bank Indonesia menetapkan suku bunga melalui BI 7DRR yang terjadi dari konteks interaksi antara bank sentral, sektor perbankan dan sektor riil sehingga akan mempengaruhi kegiatan aktivitas perekonomian. Hal ini akan membangun pemanfaatan dan latihan usaha, kemudian meningkatkan ekonomi (Mochtar et al 2020).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Anis et al (2019) dan Zulfa & Suseno (2018) menunjukkan jalur suku bunga berjalan dengan efektif pada mekanisme transmisi kebijakan moneter dalam mempengaruhi inflasi di Indonesia. Artinya, suku bunga bank sentral berkontribusi signifikan terhadap inflasi karena variabilitas inflasi lebih didominasi oleh shock sendiri dan suku bunga kebijakan bank sentral. Begitu sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Hasanah (2017) yaitu mengukur efektivitas transmisi kebijakan moneter melalui jalur suku bunga. Namun, peneliti menemukan bahwa kebijakan moneter melalui jalur suku bunga ini belum dapat dikatakan efektif. Karena tingkat pass-through suku bunga deposito lebih tinggi dari suku bunga pinjaman namun proses penyesuaian suku bunga pinjaman lebih cepat dan adanya variabel indikator makroekonomi sebagai penentu suku bunga bank menghasilkan IRPT yang lebih kecil.

Selain saluran suku bunga, saluran nilai tukar juga berpengaruh yang beroperasi melalui perdagangan internasional. Kebijakan yang ekspansif yang menurunkan suku bunga jangka pendek yang membuat barang-barang domestik lebih murah dibandingkan barang-barang di luar negeri (Ruslan et al., 2019). Obstfeld dan Rogoff (1995) menunjukkan bukti pentingnya saluran nilai tukar dalam transmisi kebijakan moneter. Kenaikan ekspor netto diterjemahkan langsung kedalam peningkatan permintaan agregat. Taylor (1993) menyimpulkan bahwa perubahan instrumen kebijakan moneter dan fiskal memiliki efek yang kuat pada aktivitas ekonomi riil dan Smets (1995) menunjukkan bukti pentingnya saluran ini dalam ekonomi kecil dan terbuka dengan rezim nilai tukar yang

fleksibel. nilai tukar juga berperan penting dalam mendorong stabilitas perekonomian Indonesia karena nilai tukar berperan sebagai *shock absorber*. Dengan kondisi kejutan dan dinamika ekonomi, kondisi perekonomian di dalam negeri dipengaruhi oleh depresiasi dan apresiasi nilai tukar rupiah itu sendiri (Djuranovik et al., 2020).

Bank Indonesia menjelaskan Perubahan BI 7DRR dapat mempengaruhi nilai tukar (saluran nilai tukar). Misalnya kenaikan Bi 7DRR akan mendorong peningkatan kontras antara suku bunga Indonesia dan suku bunga asing. Dengan memperluas perbedaan dalam biaya pinjaman, yang akan mendesak pendukung keuangan asing untuk menempatkan sumber daya ke dalam instrumen moneter Indonesia, karena mereka akan mendapatkan tingkat yang lebih tinggi. Aliran modal asing yang masuk akan memperkuat antusiasme terhadap nilai tukar rupiah. Antusiasme terhadap rupiah membuat harga barang impor menjadi lebih murah dan produk barang dagangan kita di luar negeri menjadi lebih mahal atau kurang agresif sehingga akan mendukung impor dan mengurangi ekspor. Antusiasme nilai tukar akan berdampak pada berkurangnya ketegangan inflasi (Basmar et al., 2021).

Penelitian oleh Martin & Budi (2017) menunjukkan jalur nilai tukar berjalan paling efektif pada mekanisme transmisi kebijakan moneter di Indonesia. Studi terdahulu Nisa et al (2018) menunjukkan jalur ekspektasi yang paling efektif dalam mengelola inflasi di Indonesia berdasarkan dari tiga jalur (jalur suku bunga, jalur kredit, dan jalur ekspektasi) yang diteliti. Menurut Astuti et al (2020) bahwa jalur suku bunga dan aset berjalan efektif sedangkan pada jalur

nilai tukar belum efektif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia. Dan kebijakan moneter pada saluran suku bunga dan nilai tukar di Indonesia memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perekonomian riil, serta efektif dalam mempengaruhi kinerja daerah ekonomi Sumatera Utara (Ruslan et al., 2019).

Penyelidikan keefektivitasan mekanisme transmisi kebijakan moneter di Indonesia tampaknya merupakan tugas yang sangat penting dan menantang. Karena dalam situasi ketidakpastian lingkungan ekonomi dan keterbelakangan institusi pasar yang dimana perubahan perilaku bank sentral, perbankan dan sektor keuangan serta pelaku ekonomi jelas akan berpengaruh pada interaksi yang akan 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 relatif sulit diprediksi. Setiap perubahan kebijakan bank sentral diikuti atau telah diantisipasi dengan perubahan perilaku perbankan, sektor keuangan dan para pelaku ekonomi dalam berbagai aktivitas ekonomi dan keuangannya (Sinaga, 2018). Keberhasilan transformasi ekonomi, tergantung pada bagaimana pembuat kebijakan yang baik mampu memprediksi konsekuensi dari tindakan mereka dalam mempengaruhi stabilitas ekonomi makro.

Mhiskin (1995) & Smets (1995) menunjukkan jalur suku bunga dan jalur nilai tukar mampu untuk menghadapi tekanan inflasi yang sedang terjadi. Pemerintah lebih mengandalkan kebijakan diawal dari pada setelah inflasi terjadi. Penggunaan kebijakan makropudensial termasuk langkah-langkah pendinginan

masalah properti yang sedang terjadi. Menjadi sangat penting dalam era *cheap money*.

Berdasarkan latar belakang di atas, sehubungan dengan penelitian-penelitian sebelumnya, mengenai studi yang membahas efektivitas mekanisme transmisi kebijakan moneter secara parsial terintegrasi, namun karena adanya faktor ketidakpastian dan kecenderungan baru baik yang terjadi di sektor moneter maupun sektor riil yang dapat memengaruhi mekanisme transmisi kebijakan moneter, sehingga penelitian lanjutan untuk masalah tersebut tetap relevan untuk dilakukan. Maka dari itu, penelitian ini akan mengkaji kembali efektivitas antara jalur suku bunga dan jalur nilai tukar serta memprediksi jalur mana yang paling efektif antara kedua jalur tersebut dalam mempengaruhi perekonomian Indonesia (pertumbuhan ekonomi) dengan variabel-variabel dan periode waktu yang berbeda dari peneliti sebelumnya. Mengingat pentingnya keefektifitasan mekanisme transmisi kebijakan moneter dalam menjaga kestabilan kegiatan ekonomi, sehingga penelitian ini dapat membantu memberikan masukan pada pemerintah dan Bank Indonesia agar tetap menjaga keseimbangan internal/ eksternal perekonomian pada posisi yang aman. Maka dibentuk lah penelitian ini yang berjudul “Analisis Perbandingan Peranan Suku Bunga dan Nilai Tukar pada Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan yang telah kita ketahui di atas, hingga tersusunlah beberapa rumusan masalah yang digunakan sebagai dasar kajian dalam riset ini yang bertujuan agar memudahkan penyusunan proposal ini. Ada pula formulasi permasalahan dalam riset ini merupakan :

1. Apakah terdapat efektivitas dari transmisi kebijakan moneter pada jalur suku bunga dalam jangka pendek dan jangka panjang terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia?
2. Apakah terdapat efektivitas dari transmisi kebijakan moneter pada jalur nilai tukar dalam jangka pendek dan jangka panjang terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia?
3. Bagaimana perbandingan peran mekanisme transmisi kebijakan moneter pada jalur suku bunga dan jalur nilai tukar terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui efektivitas dari transmisi kebijakan moneter pada jalur suku bunga dalam jangka pendek dan jangka panjang terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.
2. Untuk mengetahui efektivitas dari transmisi kebijakan moneter pada jalur nilai tukar dalam jangka pendek dan jangka panjang terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

3. Untuk mengetahui perbandingan peran mekanisme transmisi kebijakan moneter pada jalur suku bunga dan jalur nilai tukar terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Akademis

Untuk menambah pemahaman dan informasi bagi penulis, sebagai sumber dan kontribusi bagi para penulis selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan bisa berguna sebagai masukan bagi para ahli terkait uang dalam pelaksanaan pendekatan keuangan pada komponen transmisi pengaturan keuangan di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Anis, A. et al. (2019). Analysis of the Effectiveness of Monetary Policy Transmission (Evidence in Indonesia and Thailand). *Advances in Economics, Business and Management Research*, 97, 76-84. <http://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>.
- Anwar, S., & Nguyen, L. P. (2018). Channels of monetary policy transmission in Vietnam. *Journal of Policy Modeling*, 40(4), 709–729. <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2018.02.004>.
- Ardiansyah, Herman. (2017). Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Pendidikan Ekonomi (JUPE)*, 5(3). <https://doi.org/10.26740/jupe.v5n3.p%p>.
- Ascarya. (2002). Instrumen-instrumen pengendalian moneter (Issue 3).
- Asnuri, M. (2017). Analisis Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Jalur Suku Bunga di Indonesia Tahun 2010-2015. *Jurnal Pembangunan Dan Pemerataan*, 6(4).
- Astuti, R. D., Rahayu, S., & Hastuti, B. (2020). Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia. *Jurnal Ekonomi-QU. JEQu*, 10(1), 1–22.
- Astuti, T., & Mustikawati, R. I. (2013). Pengaruh Persepsi Nasabah Tentang Tingkat Suku Bunga, Promosi dan Kualitas Pelayanan Terhadap Minat Menabung Nasabah. *Nominal Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*. 2(1), 182-198. <https://doi.org/10.21831/nominal.v2il.1655>
- Babatunde, Adeoye and Ahobande A. Olatunji (2017). Monetary Policy Transmission Mechanism And Macroeconomic Aggregate In Nigeria. *Journal of Social and Management Sciences*, 3 (2), 115-134, <https://doi.org/10.26772/cjsms/2017030206>.
- Bank Indonesia. (2020). Fungsi Utama Moneter. <https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/moneter/default.aspx>. 12 Desember 2021.
- Basmar, E. et al. (2021). *Perekonomian dan Bisnis Indonesia*. Medan. Yayasan Kita Menulis.
- Bathaluddin, M. Barik, Muja Dalawati dan Firman Mochtar. (2020). "Revisit Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia Melalui Jalur Suku Bunga," *Laporan Hasil Penelitian DKEM, Bank Indonesia*, 21-51.
- Boediono. (2013). *Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No. 5. Ekonomi Moneter*. Yogyakarta: BPFE.

- Djuranovik, Leslie., Eveline Tanjaya dan IGP Wira Kusuma. (2020). "Revisit Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia Melalui Jalur Nilai Tukar," *Laporan Hasil Penelitian DKEM, Bank Indonesia*, 133-170.
- Fauziana, L. et al. (2014). Keterkaitan Investasi Modal Terhadap GDP Indonesia. *Economics Development Analysis Journal*, 3 (2), 372-380. <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/edaj>
- Ghozali, I. (2011) Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hasanah, H. (2017). Interest Rate Pass-Through; Empirical Study Towards Monetary Policy Transmission Effectiveness in Indonesia. *AFEBI Economic and Finance Review (AEFR)*, 02 (02), 14-24.
- Hasibuan, S., & Pratomo, W. A. (2004). Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Suku Bunga SBI Sebagai Sasaran Operasional Kebijakan Moneter dan Variabel Makroekonomi Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 1(3), 55. <http://eprints.uanl.mx/5481/1/1020149995.PDF>
- Hazmi, Y. (2018). Analisis Kredit, GDP, Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Ekonomi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 20(2).
- Hidayatullah S. & Ikhsan (2017). Dampak Sistem Nilai Tukar Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa (JIM)*, 2(3). 414-422.
- Indriyani, Siwi Nur. (2016). Analisis Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadwipayana (JMBK)*, 4(2). <http://dx.doi.org/10.35137/jmbk.v4i2.37>.
- Madura, Jeff (2006). *Keuangan Perusahaan Internasional*, Edisi Delapan (Diterjemahkan oleh Yanivi S. Bachtiar). Jakarta. Salemba Empat.
- Mahzalena, Y & Juliansyah, H. (2019). Pengaruh Inflasi, Pengeluaran Pemerintah dan Ekspor Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Regional Unimal*, 2(1), 37-50. http://ojs.unimal.ac.id/index.php/ekonomi_reg
- Mankiw, N. Gregory G, (2000). *Pengantar Ekonomi*, Edisi Kedua, Jilid 2. Jakarta. Erlangga.
- Mankiw, N. Gregory, (2006). *Pengantar Ekonomi Makro*, Edisi Keempat. Jakarta. Salemba Empat.
- Martin. (2013). Kamus Ekonomi: Apa Arti Suku Bunga Deposito. <https://m.bisnis.com/read/20130718/9/151550/kamus-ekonomi-apa-arti-suku-bunga-deposito>. 6 Juni 2021.
- Martin, S., & Budi, S. (2017). Perbandingan Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Antara Jalur Suku Bunga Dengan Jalur Nilai Tukar

- Terhadap Sasaran Akhir Inflasi. *Jurnal Media Ekonomi*, 25(1), 1-14.
- Mishkin, F. S. (2011). *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan Buku 1*. Salemba Empat.
- Mishkin, F. S. (2017). *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar (Edisi 11/Buku 2)*. Salemba Empat.
- Mochtar, Firman., Sahminan Sahminan dan Aida S. Budiman. (2020). "Overview Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia," Laporan Hasil Penelitian DKEM, Bank Indonesia, 1-19.
- Natsir, Muhammad. (2011). Analisis Empiris Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia Melalui Jalur Suku Bunga Periode 1990-2007. *Jurnal Majalah Ekonomi*, No.2.
- Nisa M. N, R., Hayati, B. and Yusuf A. G, E. (2018). Effectiveness of Monetary Policy Transmission Mechanism in Indonesia. *JEJAK: Jurnal Ekonomi dan Kebijakan*, 11(1), 189-206. <http://doi.org/10.15294/jejak.V11i1.12385>
- N.Gregory Mankiw. (2006). *Makroekonomi*. Erlangga.
- Pangestin, Y. Y., et al. (2021) Analisis Pengaruh Investasi, Net Ekspor dan Pengeluaran Pemerintah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi (JIE)*, 5(1). 187-201.
- Rahardja, P. & Manurung, M. (2008). Pengantar Ilmu Ekonomi (Mikroekonomi dan Makroekonomi). Jakarta: LPFE Universitas Indonesia.
- Ririn. (2019). Analisis Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Dengan Jalur Nilai Tukar di Indonesia. Surakarta: Universitas Muhammadiyah.
- Ruslan, D., Nasir, M. and Namora, I. (2019). Analysis of the Monetary Transmission Mechanism Channels in Indonesia and Effect in Regional Economics North Sumatera (A Projection with Stochastis Simulation-VAR Model). *Advances in Economics Business and Management Research*, 124, 357-367. <http://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>.
- Santosa. (2021). Suku Bunga Bank, Pengertian, Jenis, dan Cara Perhitungannya. <https://review.bukalapak.com/finance/arti-suku-bunga-bank-jenis-suku-bunga-dan-cara-penentuannya-110648>. 28 Maret 2022.
- Sinaga, Elton. (2018). Analisis Peranan Suku Bunga dan Nilai Tukar pada Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia. Universitas Sumatera Utara. Padang.
- Situmorang, S.H. & Lutfi. (2014). Analisis Data Untuk Riset Manajemen dan Bisnis, Edisi 2. Medan. USU Press.
- Solikin, P. W. (2003). Kebijakan Moneter di Indonesia Pusat Pendidikan dan

Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia (Issue 6).

- Sujarweni, V. Wiratna. (2015). *Statistik untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Susanto, S. (2017). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis Indonesia*, 12(01), 52-68. <https://doi.org/10.36310/jebi.v12i01.27>
- Syuhada, I., & Zulkifli. (2018). Hubungan Kebijakan Moneter Melalui Jalur Nilai Tukar Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa (JIM)*, 3(2), 157-167. <http://www.jim.unsyiah.ac.id/EKP/article/view/8014>
- Taylor. (1995). *The Monetary Transmission Mechanism: An Empirical Framework*.
- Togatorop, R., & Pratomo, W. A. (2014). Analisis Perbandingan Peranan Jalur Suku Bunga dan Jalur Nilai Tukar Pada Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Asean : Studi Komparatif (Indonesia, Malaysia, Singapura). *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 2(4).
- Warjiyo, P. (2004). Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia (Issue 11).
- Wibowo, M., & Mubarak, A. (2017). Analisis Efektivitas Transmisi Moneter Ganda Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan*, 25(2). 127-139.
- Widarjono, A. (2007). *Ekonometrika: Teori dan aplikasi untuk ekonomi dan bisnis*. Yogyakarta: Ekonisia FE UII.
- Wulandari, L.M. & Saifudin, Z. (2019). Pengaruh Perdagangan Internasional dan Investasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Pada Tahun 2007-2017. *Jurnal Riset Ekonomi Pembangunan*, 4(2). 119-127.
- Yazid, Ar. M. (2019). Pengaruh Inflasi, Kurs, dan Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Ekonomi. *Jurnal Ekonomi Bisnis*. Doi:10.35308/ekombis.v5i1.1362.
- Yusuf, M. (2016). Analisis Efektivitas Jalur-Jalur Transmisi Kebijakan Moneter Dengan Sasaran Tunggal Inflasi di Indonesia. *Kajian Perbendaharaan Indonesia: Jurnal Negara dan Kebijakan Publik*, 1(1). 1-10. <https://doi.org/10.33105/itrev.v1i1.58>.
- Zulfa, Fadilah and Deky Aji Suseno, (2018), The Analysis of Monetary Transmission by Interest Rate Channel in Influencing the Inflation: VECM Approach. *International Conference on Economics, Business and Economic Education 2018, KnE Social Sciences*, pages 168–179. DOI 10.18502/kss.v3i10.3127.