



UNIVERSITAS INDONESIA

**MENGUKUR PENGARUH BI RATE
TERHADAP SUKU BUNGA PASAR KEUANGAN**

TESIS

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelas *Master of Economic*

Rita Krisdiana

0606012610

FAKULTAS EKONOMI

PROGRAM MAGISTER PERENCANAAN DAN KEBIJAKAN PUBLIK

JAKARTA

JULI, 2009

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri,
dan semua sumber yang dikutip mapupun dirujuk
telah saya nyatakan dengan benar.

Nama : Rita Krisdiana

NPM : 0606012610

Tanda Tangan : 
.....

Tanggal : 23 Juli 2009

HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh:

Nama : Rita Krisdiana
NPM : 0606012610
Program Studi : Magister Perencanaan dan Kebijakan Publik
Judul Tesis : Mengukur Pengaruh BI Rate terhadap Suku Bunga
Pasar Keuangan

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Ekonomi pada Program Studi Magister Perencanaan dan Kebijakan Publik, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Dr. Lana Soelistianingsih S.E., M.A. (..........)

Ketua : Ayudha D. Prayoga, M.A. (..........)

Penguji : Dr. Eugenia Mardanugraha S.Si., M.E. (..........)

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 23 Juli 2009

KATA PENGANTAR

Assalamualikum Wr.Wb.

Segala puji hanya bagi Allah SWT, puji syukur Penulis panjatkan ke hadirat Allah S.W.T., atas segala berkah, rahmat dan hidayahnya sehingga Penulis dapat menyelesaikan penulisan tesis dengan judul ‘Mengukur Pengaruh BI Rate terhadap Suku Bunga Pasar Keuangan’.

Tesis ini ditulis sebagai salah syarat untuk menyelesaikan pendidikan pasca sarjana pada program Magister Perencanaan dan Kebijakan Publik - Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Penulisan tesis ini tidak mungkin selesai tanpa adanya bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini, Penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Ibu Dr. Lana Soelistianingsih, selaku pembimbing penulisan tesis, atas waktu, tenaga dan pikiran serta keihklasan dan kesabaran selama memberikan bimbingan.
2. Dr. B. Raksaka Mahi selaku ketua MPKP Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, atas kesempatan yang diberikan untuk melakukan penulisan tesis ini.
3. Bpk. Ayudha D. Prayoga M.A. dan Ibu Dr. Eugenia Mardanugraha, sebagai penguji yang telah memberikan masukan-masukan agar penulisan tesis menjadi semakin baik.
4. Seluruh staf pengajar pada program MPKP Universitas Indonesia yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat bagi penulis selama masa perkuliahan.
5. Seluruh petugas Administrasi pada program MPKP Universitas Indonesia atas dukungan dan bantuan yang telah diberikan selama ini.
6. Kedua almarhum orangtuaku tercinta, Alm. Bpk. Adidarminto dan Alm. Ibu Hj. Soemini, tanpa bimbingan mereka berdua aku bukanlah apa-apa. Kedua mertua tercinta, Bpk. Iso Jayawinata dan Ibu Nani, yang senantiasa mengirimkan doanya untuk kelancaran studi penulis.
7. Keluarga kecilku tercinta, suamiku Ir. Aldi Haryadi, yang selalu memberikan kasih sayang, doa serta dukungan moril yang tiada putusnya.

Kedua jagoan cilikku yang sholeh M. Hafizh Rinaldi dan M. Nabil Rinaldi, yang telah memberikan semangat dan energi bagiku setiap waktu.

8. Keluarga besarku tercinta, kakak-kakakku yang selalu memberikan dorongan semangat tanpa henti, mbak Toeti, mbak Tatik, mbak Tutus, Mbak Tites, Mas Toni, Mas Heri, dan Mbak Evi, dan juga barisan keponakan tercinta.
9. Sahabat-sahabatku Siti Hidayati, Sari Adriati, Usmanti Rohmadyati, dan Fadhil Nugroho, yang selalu memberikan dukungan dan semangat kepada penulis.
10. Teman-teman di MPKP khususnya angkatan XV-B sore atas suka duka yang dijalani bersama selama masa perkuliahan.

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih belum sempurna oleh karena itu kritik dan saran masih tetap diharapkan untuk menyempurnakan penelitian sejenis di masa yang akan datang. Semoga tesis ini dapat memberikan manfaat bagi kita semua. Amien.

Jakarta, Juli 2009

Penulis

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS
AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Rita Krisdiana
NPM : 0606012610
Program Studi : Magister Perencanaan Kebijakan Publik
Departemen : Ilmu Ekonomi
Fakultas : Ekonomi
Jenis Karya : Tesis

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Non-eksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Mengukur Pengaruh BI Rate terhadap Suku Bunga Pasar Keuangan”

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif ini, Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta

Pada tanggal 23 Juli 2009

Yang menyatakan



Rita Krisdiana

ABSTRAK

Nama : Rita Krisdiana
Program Studi : Magister Perencanaan Kebijakan Publik
Judul : Mengukur Pengaruh BI Rate terhadap Suku Bunga Pasar Keuangan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa hubungan antara BI Rate sebagai variabel kebijakan dengan suku bunga di pasar keuangan yang meliputi suku bunga deposito, suku bunga kredit, IHSG, dan suku bunga obligasi pemerintah. Sebagai salah satu bentuk pengujian terhadap transmisi kebijakan moneter yang berjalan melalui jalur suku bunga. Penelitian dilakukan dengan menggunakan uji kausalitas Granger dan metode *Vector Auto Regression* (VAR). Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh BI Rate kepada suku bunga perbankan berjalan tidak langsung yaitu melalui perantara suku bunga SBI. Sementara, BI Rate tidak mempunyai hubungan dengan fluktuasi IHSG, tetapi BI Rate mempunyai pengaruh kuat terhadap suku bunga obligasi pemerintah.

Kata Kunci : BI Rate, suku bunga pasar keuangan, suku bunga perbankan, suku bunga obligasi, IHSG, VAR, VECM, Kausalitas Granger

ABSTRACT

Name : Rita Krisdiana
Study Program : Magister Perencanaan Kebijakan Publik
Title : *Measuring The Effect of BI Rate on Financial Market Interest Rates*

This research analysis is to find out the relationships between BI Rate, as a monetary policy variable, with financial market interest rate, that is banking interest rate, bond interest rate, dan capital market index (IHSG). This research is to aim as a test for the monetary policy transmissions mechanism through nterest rate channel. For the research we using Granger causality and Vector Auto Regression (VAR) method. As the results, we found that BI Rate have a indirect power to influence banking interest rate with SBI as the intermediary. Meanwhile, BI Rate have no power to influence capital market index, but have a power to influence the bond interest rate.

Keywords : *BI Rate, financial market, banking interest rate, bond interest rate, capital market index, VAR, VECM, Granger causality*

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	iii
KATA PENGANTAR	iv
ABSTRAK	vi
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR GAMBAR	ix
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
I. PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Perumusan Masalah	4
1.3. Tujuan Penelitian	5
1.4. Hipotesa	5
1.5. Manfaat Penelitian	6
1.6. Pendekatan Penelitian	6
1.7. Sistematika Penulisan	7
II. TINJAUAN LITERATUR	
2.1. Kebijakan Moneter dan Sistem Keuangan	9
2.1.1. Teori Kebijakan Moneter	9
2.1.2. Sistem Keuangan dan Peran Tingkat Suku Bunga	13
2.1.3. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter melalui Jalur Suku Bunga	15
2.1.4. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter melalui Suku Bunga Perbankan	17
2.1.5. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter melalui Indeks Pasar Saham	18
2.1.6. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter melalui Suku Bunga Obligasi	19
2.2. Referensi Penelitian Sebelumnya	19
III. PERKEMBANGAN KEBIJAKAN MONETER DAN SISTEM KEUANGAN INDONESIA	
3.1. Perkembangan Kebijakan Moneter	25
3.2. Perkembangan BI Rate	29
3.3. Respon Suku Bunga Perbankan terhadap BI Rate	31
3.4. Respon Indeks Harga Saham Gabungan terhadap BI Rate	36
3.5. Respon Suku Bunga Obligasi Pemerintah terhadap BI Rate	38
IV. METODE PENELITIAN	
4.1. Metode Vector Auto regression (VAR)	40
4.2. Teknik Analisis Metode VAR	42
4.2.1. Uji Stasionertitas	43
4.2.2. Uji Kointegrasi	45

4.2.3.	Pemilihan Lag Optimum	46
4.2.4.	Uji kausalitas	46
4.2.5.	Inovasi Akunting	47
4.3.	Sumber Data	48
4.4.	Spesifikasi Model	51
V. ANALISIS HASIL PENELITIAN		
5.1.	Analisa Hubungan BI Rate dengan Suku Bunga Perbankan	52
5.1.1.	Hasil Uji Stasioneritas	52
5.1.2.	Hasil Pemilihan Lag Optimum	53
5.1.3.	Hasil Uji Kointegrasi	54
5.1.4.	Hasil Uji Kausalitas Granger	54
5.1.5.	Analisa <i>Variance Decomposition</i> dan <i>Impulse Response</i> dari hasil VECM	55
5.1.6.	Pembahasan	58
5.2.	Analisa Hubungan BI Rate dengan IHSG	61
5.2.1.	Hasil Uji Stasioneritas	62
5.2.2.	Hasil Pemilihan Lag Optimum	62
5.2.3.	Hasil Uji Kointegrasi	62
5.2.4.	Hasil Uji Kausalitas Granger	63
5.2.5.	Analisa <i>Variance Decomposition</i> dan <i>Impulse Response</i> dari hasil VECM	63
5.2.6.	Pembahasan	64
5.3.	Analisa Hubungan BI Rate dengan Suku Bunga Obligasi Pemerintah ...	65
5.3.1.	Hasil Uji Stasioneritas	65
5.3.2.	Hasil Pemilihan Lag Optimum	66
5.3.3.	Hasil Uji Kointegrasi	66
5.3.4.	Hasil Uji Kausalitas Granger	67
5.3.5.	Analisa <i>Variance Decomposition</i> dan <i>Impulse Response</i> dari hasil VAR	67
5.3.6.	Pembahasan	68
VI. KESIMPULAN DAN SARAN		
6.1.	Kesimpulan	70
6.2.	Saran	71
LAMPIRAN	72
DAFTAR PUSTAKA	94

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1.	Strategi bank sentral dalam mencapai goal-nya	11
Gambar 2.2.	Pemilihan sasaran antara oleh bank sentral	12
Gambar 2.3.	Peran sistem keuangan	14
Gambar 2.4.	Mekanisme transmisi kebijakan moneter jalur suku bunga	16
Gambar 3.1.	Perkembangan BI Rate dan suku bunga SBI 1 bulan	28
Gambar 3.2.	Perkembangan BI Rate periode Mei 2005 – Desember 2008....	29
Gambar 3.3.	BI Rate dan suku bunga deposito	32
Gambar 3.4.	BI Rate dan suku bunga kredit	32
Gambar 3.5.	Spread suku bunga dan LDR	33
Gambar 3.6.	Pertumbuhan dana deposito	34
Gambar 3.7.	BI Rate dan IHSG	38
Gambar 4.1.	Teknik analisis metode VAR	43
Gambar 5.1.	Analisa Impulse Response (BIR, SBI, DEP, KMK, KK)	57
Gambar 5.2.	Analisa Impulse Response (BIR, IHSG)	64
Gambar 5.3.	Analisa Impulse Response (BIR, SUN)	68
Gambar 5.4.	BI Rate, sk.bunga SBI, sk.bunga & outstanding SUN	69

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1.	Referensi penelitian sebelumnya	20
Tabel 3.1.	Pengumuman lelang SBI 1 bulan, bulan Sep – Nov 2006	28
Tabel 3.2.	Pengumuman lelang SBI 1 bulan, bulan Apr – Jul 2008	29
Tabel 3.3.	Perkembangan kebijakan BI Rate	30
Tabel 3.4.	Perubahan BI Rate dan respon suku bunga bank	34
Tabel 4.1.	Nama dan simbol data yang digunakan	50
Tabel 5.1.	Output Uji Unit Root (BIR, SBI, DEP, KMK, KK).....	52
Tabel 5.2.	Output uji pemilihan lag optimum (BIR, SBI, DEP, KMK, KK)	53
Tabel 5.3.	Output uji kointegrasi (BIR, SBI, DEP, KMK, KK)	54
Tabel 5.3.	Output Uji kausalitas Granger (BIR, SBI, DEP, KMK, KK)	54
Tabel 5.4.	Output analisa variance decomposition (BIR, SBI, DEP, KMK, KK)	55
Tabel 5.5.	Output Uji unit root (BIR, IHSG)	62
Tabel 5.6.	Output pemilihan la g optimum (BIR, IHSG)	62
Tabel 5.7.	Output uji kointe grasi (BIR, IHSG)	63
Tabel 5.8.	Output uji kausalitas Granger (BIR, IHSG)	63
Tabel 5.9.	Output analisa variance decomposition (BIR, IHSG)	63
Tabel 5.10.	Output Uji unit root (BIR, SUN)	66
Tabel 5.11.	Output pemilihan lag optimum (BIR, SUN)	66
Tabel 5.12.	Output uji kointegrasi (BIR, SUN)	66
Tabel 5.13.	Output uji kausalitas Granger (BIR, SUN)	67
Tabel 5.14.	Output analisa variance decomposition (BIR, SUN)	67

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Data penelitian	72
Lampiran 2	Hasil uji stasioneritas (<i>unit root test</i>)	74
Lampiran 3	Hasil pemilihan lag optimum (<i>lag length criteria</i>)	82
Lampiran 4	Hasil uji kointegrasi (<i>cointegration test</i>)	84
Lampiran 5	Hasil uji kausalitas Granger	86
Lampiran 6	Hasil VECM dan VAR serta analisa varian decomposition ...	86
Lampiran 7	Mekanisme transmisi kebijakan moneter untuk Mempengaruhi Permintaan Agregat	91