

Interest rate pass-through sektor perbankan di indonesia: pendekatan error correction model (ecm)

Setyo tri wahyudi^{1*}, Rihana Sofie Nabella²

^{1,2}Departemen Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya

¹Email: setyo.tw@ub.ac.id

²Email: sofierihana@gmail.com

Abstrak

Kebijakan moneter telah memegang peranan penting dalam menjaga kestabilan ekonomi makro. Kecepatan transmisi kebijakan moneter bank sentral terhadap sektor perbankan dan sektor riil menentukan efektivitas suatu kebijakan moneter. Interest rate pass-through diartikan sebagai proses perubahan suku bunga official bank sentral yang ditransmisikan pada suku bunga pasar uang dan suku bunga perbankan, baik deposito maupun kredit. Proses ini menjelaskan seberapa besar keefektifan dan peranan bank sentral dalam mempengaruhi suku bunga pasar dan perbankan. Penelitian ini menggunakan metode Error Correction Model (ECM). Hasil penelitian ini adalah suku bunga deposito lebih merespon perubahan BI Rate. Hal tersebut dikarenakan kredit merupakan aset produktif sebuah bank sehingga apabila terjadi penurunan suku bunga acuan, bank akan berpikir atau tidak merespon untuk menurunkan suku bunga kreditnya karena akan mempengaruhi pendapatannya.

Kata Kunci: Interest rate pass-through

Interest rate pass-through in the banking sector in Indonesia: the error correction model (ecm) approach

Abstract

Monetary policy has played an important role in maintaining macroeconomic stability. The transmission speed of the central bank's monetary policy toward the banking sector and the real sector determines the effectiveness of a monetary policy. Interest rate pass-through is defined as the process of change of the central bank's official rate of interest transmitted to the money market and interest rates of both deposit and credit. This process explains how much the effectiveness and role of the central bank in influencing market and banking interest rates. This research uses Error Correction Model (ECM) method. The result of this research is deposit interest rate more respond to BI Rate change. This is because credit is a productive asset of a bank so that if there is a decline in the interest rate, the bank will think or not respond to lower interest rates credit because it will affect its income.

Keywords: Interest rate pass-through

PENDAHULUAN

Kebijakan moneter telah memegang peranan penting dalam menjaga kestabilan ekonomi makro. Hal tersebut dirancang sebagai instrumen utama stabilisasi untuk mengarahkan ekonomi menuju keadaan ekonomi yang sehat. Oleh karena itu, hampir semua bank sentral di dunia telah menerapkan kebijakan moneter untuk mencapai tujuan ekonomi mereka, misalnya pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, stabilitas harga, pengangguran dan lain-lain. Pasar uang merupakan platform atau tempat utama oleh bank sentral untuk menerapkan kebijakan moneter. Peran pasar uang dalam mempengaruhi ekonomi tidak dapat disangkal.

Mishkin menjelaskan bahwa perubahan *money supply* memiliki dampak langsung yang terbatas pada perekonomian sebaliknya, terdapat jalur lain yang mampu mempengaruhi permintaan agregat, dan kemudian mengubah total output. Proses dimana instrumen kebijakan moneter tersebut mempengaruhi perubahan output disebut mekanisme transmisi kebijakan moneter. Jalur suku bunga adalah mekanisme yang utama dan penting bagi pembuat kebijakan. Perubahan *money supply* akan mempengaruhi tingkat suku bunga, kemudian berpengaruh terhadap investasi dan pada akhirnya mempengaruhi total output dalam perekonomian.

Kecepatan transmisi kebijakan moneter bank sentral terhadap sektor perbankan dan sektor riil menentukan efektivitas suatu kebijakan moneter. Beberapa penelitian yang berkaitan dengan *interest rate pass-through* menjelaskan bahwa mengukur kecepatan perubahan yang terjadi pada tingkat suku bunga perbankan merupakan reaksi atas perubahan suku bunga acuan oleh bank sentral. Hasilnya pun berbeda di setiap negara (Wibowo, 2016). Penelitian terkini menunjukkan bahwa *interest rate pass-through* tidak sempurna dan penyesuaian suku bunga tidak bersifat simetris antara suku bunga deposito dan suku bunga kredit (Gigineishvili, 2011; De Graee *et al.*, 2007). Wibowo (2016) menjelaskan bahwa suku bunga kredit cenderung lebih cepat naik dibandingkan suku bunga deposito ketika suku bunga acuan naik. Sedangkan ketika suku bunga acuan turun, suku bunga deposito cenderung turun lebih cepat dibandingkan suku bunga kredit. Fenomena tersebut disebut dengan *asymmetric adjustment* dari suku bunga bank (De Bondt, 2005; Hofmann dan Mizaen, 2004; Chong *et al.*, 2006).

Berdasarkan Undang-Undang RI No 3 Tahun 2004 tentang Bank Indonesia, menjelaskan bahwa Bank Indonesia (BI) diberikan wewenang untuk mengambil kebijakan salam bidang moneter sedemikian hingga tercapai stabilitas nilai mata uang rupiah, inflasi yang terkendali, dan pertumbuhan ekonomi serta sektor riil yang memadai. Pada tahun 2005, BI menerapkan *Inflation Targeting Framework* (ITF) untuk mencapai target kestabilan moneter di Indonesia. Penerapan ITF tersebut dilakukan secara *forward looking* yaitu BI mengumumkan kepada publik sasaran inflasinya. Instrumen operasional yang digunakan adalah *BI Rate*. *BI Rate* ini diharapkan mampu memberikan pengaruh terhadap suku bunga pasar uang, suku bunga deposito perbankan, dan suku bunga kredit melalui mekanisme transmisi kebijakan moneter. Efektivitas *BI Rate* sebagai instrumen moneter ini banyak diragukan oleh beberapa kalangan, sehingga BI mengeluarkan instrumen moneter baru yaitu *BI 7-days repo rate* untuk mempengaruhi suku bunga perbankan dengan cepat dan efektif pada tahun 2016.

BI membuat kebijakan moneter yang ekspansif melalui penurunan suku bunga guna mendorong aktivitas ekonomi yang bergairah dan pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi. Penurunan suku bunga *BI Rate* akan menyebabkan penurunan suku bunga kredit perbankan dimana hal tersebut akan mendorong meningkatnya permintaan kredit dari perusahaan dan rumah tangga. Menurunnya suku bunga kredit menyebabkan biaya modal semakin rendah dan mendorong perusahaan untuk menambah investasinya. Kebijakan moneter yang ekspansif akan meningkatkan aktivitas konsumsi dan investasi sehingga aktivitas perekonomian semakin bergairah. Sebaliknya, apabila muncul tekanan inflasi karena perekonomian yang *overheating*, BI merespon dengan meluncurkan kebijakan moneter yang kontraktif dengan cara menaikkan suku bunga *BI Rate* yang bertujuan untuk menurunkan aktivitas perekonomian yang terlalu tinggi sehingga tekanan inflasi dapat dikendalikan.

Penelitian mengenai *interest rate pass-through* telah banyak dilakukan di beberapa negara. De Bondt (2005) menguji *interest rate pass-through* di negara Euro, Chong *et al.* (2006) untuk negara Singapura, Horvath *et al.* (2004) di Hungaria dan Qayyum *et al.* (2005) di Pakistan. Penelitian De Bondt (2005) menunjukkan adanya pengaruh signifikan tingkat suku bunga pasar dengan tenor yang lebih

panjang terhadap tingkat suku bunga perbankan di negara Euro. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah adanya tingkat suku bunga pasar dengan tenor lebih panjang, seperti obligasi pemerintah dapat mempengaruhi keputusan tingkat harga suku bunga perbankan dan menjadi salah satu alasan dari lambatnya *interest rate pass-through* di Eropa.

Sedangkan Chong *et al* (2006) melakukan penelitian tentang respon dari tingkat suku bunga bank komersial di Singapura ketika terjadi perubahan tingkat suku bunga pasar uang antar bank, *Singapore Interbank Offered Rate* (SIBOR) SIBOR dikontrol tidak langsung oleh *Monetary Authority of Singapore* (MAS) sebagai instrumen moneter di Singapura. Hasil dari penelitian ini adalah kecepatan penyesuaian yang beragam antara jenis institusi keuangan, yang memperkuat bukti adanya friksi dalam *interest rate demand*.

Penelitian yang dilakukan oleh Horvath *et. al* (2004) memberikan hasil bahwa suku bunga kredit korporasi merespon dengan cepat dan sempurna ketika suku bunga deposito dan suku bunga kredit konsumsi merespon dengan perlahan dan tidak sempurna. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Qayyum *et al.* (2005) di Pakistan menemukan bahwa *pass-through* dari *policy rate* (*T-Bills Rate*) kepada *call money rate* terjadi sempurna dalam jangka waktu sebulan, sementara *pass-through* kepada bunga deposito dan kredit terjadi jauh lebih lambat.

Kajian pustaka

Transmisi kebijakan moneter melalui jalur suku bunga

Tujuan akhir kebijakan moneter adalah menjaga dan memelihara kestabilan nilai rupiah yang rupiah yang salah satunya tercermin dari tingkat inflasi yang rendah dan stabil. Untuk mencapai tujuan itu Bank Indonesia menetapkan suku bunga kebijakan BI Rate sebagai instrumen kebijakan utama untuk mempengaruhi aktivitas kegiatan perekonomian dengan tujuan akhir pencapaian inflasi.

Mekanisme bekerjanya perubahan BI Rate sampai mempengaruhi inflasi tersebut sering disebut sebagai mekanisme transmisi kebijakan moneter. Mekanisme ini menggambarkan tindakan Bank Indonesia melalui perubahan-perubahan instrumen moneter dan keuangan sebelum akhirnya berpengaruh ke tujuan akhir inflasi. Mekanisme tersebut terjadi melalui interaksi antara Bank Sentral, perbankan dan sektor keuangan, serta sektor riil. Perubahan BI Rate mempengaruhi inflasi melalui berbagai jalur, diantaranya jalur suku bunga, jalur kredit, jalur nilai tukar, jalur harga aset, dan jalur ekspektasi.

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

Pendekatan *interest rate pass-through*

Dalam penelitian Gigineishvili (2011) *interest rate pass-through* diartikan sebagai proses perubahan suku bunga *official* bank sentral yang ditransmisikan pada suku bunga pasar uang dan suku bunga perbankan, baik deposito maupun kredit. Proses ini menjelaskan seberapa besar keefektifan dan peranan bank sentral dalam mempengaruhi suku bunga pasar dan perbankan. Semakin besar derajat *pass-through* maka semakin efektif kebijakan bank sentral dalam membentuk suku bunga pasar dan perbankan, begitu pula sebaliknya.

Hal yang paling utama dalam *interest rate pass-through* adalah mengetahui seberapa besar perbankan akan merespon setiap guncangan yang terjadi pada suku bunga *official*. Hal tersebut dapat diketahui dengan menghitung derajat *pass-through* dari suku bunga perbankan, baik deposito maupun kredit. Semakin besar derajat *pass-through* maka semakin efektif kebijakan moneter membentuk suku bunga perbankan. Hal tersebut sekaligus mengindikasikan bahwa perbankan melandaikan suku bunganya terhadap kebijakan meskipun terdapat tenggang waktu (*time lag*) untuk menyesuaikan.

Menurut Sander dan Kleimeier dalam Putri (2009), derajat *pass-through* dapat dibedakan menjadi 3, yaitu: (1) *Complete pass-through*, jika perubahan suku bunga *official* bank sentral sebanding dengan perubahan suku bunga perbankan; (2) *Noncomplete pass-through*, apabila suku bunga *official* bank sentral tidak sebanding dengan perubahan suku bunga perbankan atau tidak merespon secara penuh kebijakan moneter; dan (3) *Over pass-through*, perubahan suku bunga bank sentral tidak hanya direspon penuh atau kurang penuh oleh perbankan, tetapi juga dapat melebihi kebijakan.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah suku bunga acuan BI atau *BI Rate*. Sedangkan variabel independennya adalah suku bunga kredit meliputi kredit investasi, kredit modal kerja dan kredit konsumsi; dan suku bunga deposito meliputi deposito 1 bulan, deposito 3 bulan, deposito 6 bulan dan deposito 1 tahun. Penelitian ini menggunakan data bulanan periode tahun 2013 hingga 2017. Untuk data *BI Rate* diperoleh dari situs resmi BI (www.bi.go.id), sedangkan data suku bunga kredit dan deposito diperoleh dari Statistik Perbankan Indonesia. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah *Error Correction Model (ECM)*.

Data yang tidak stasioner seringkali menunjukkan hubungan ketidakseimbangan dalam jangka pendek, tetapi ada kecenderungan terjadinya keseimbangan hubungan jangka panjang. Selanjutnya dilakukan uji kointegrasi untuk mengetahui ada tidaknya hubungan jangka panjang di dalam variabel ekonomi yang diteliti. Kemudian akan diterapkan model koreksi kesalahan (ECM) untuk mengoreksi adanya ketidakseimbangan tersebut. Persamaan estimasi jangka panjang dalam penelitian ini adalah:

$$LN_BIRATE_t = \alpha + \beta_1 KI_t + \beta_2 KMK_t + \beta_3 KK_t + \beta_4 D1BLN_t + \beta_5 D3BLN_t + \beta_6 D6BLN_t + \beta_7 D1THN_t + e_t$$

Selanjutnya, persamaan diatas diestimasi menggunakan metode *Error Correction Model (ECM)* yang disertai dengan residual jangka panjang sebagai variabel *Error Correction Term (ECT)*. Secara umum model ECM jangka pendek sebagai berikut:

$$LN_BIRATE_t = \alpha + \beta_1 KI_t + \beta_2 KMK_t + \beta_3 KK_t + \beta_4 D1BLN_t + \beta_5 D3BLN_t + \beta_6 D6BLN_t + \beta_7 D1THN_t + \gamma ECT + e_t$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berikut ini adalah hasil dari tahap pengujian yang dilakukan yaitu terdiri dari uji stasioneritas data dan uji derajat integrasi, uji kointegrasi Eagle-Granger, estimasi ECM Engle Granger dan pengujian asumsi klasik.

Uji stasioneritas data dan uji derajat integrasi

Uji stasioneritas data dapat dilihat dengan uji *Augmented Dickey Fuller (ADF)*. Pengujian ADF didasarkan pada nilai prob Schwarz Info Criterion (SIC). Apabila nilai prob kurang dari α (0,05) maka data tersebut dinyatakan stasioner. Namun, apabila nilai prob lebih dari α (0,05) maka data tersebut dinyatakan tidak stasioner pada derajat level (I(0)).

Tabel 1. hasil uji stasioner pada derajat level

Variabel	Nilai prob	α (0,05)	Keterangan
BI_RATE	0.9754	0.05	Tidak Stasioner
KI	0.7948	0.05	Tidak stasioner
KMK	0.7753	0.05	Tidak stasioner
KK	0.0000	0.05	Stasioner
D1BLN	0.5875	0.05	Tidak stasioner
D3BLN	0.3042	0.05	Tidak stasioner
D6BLN	0.0590	0.05	Stasioner
D1THN	0.1858	0.05	Tidak stasioner

Dari hasil uji stasioner pada tingkat level, pada tabel 1 dapat dilihat bahwa seluruh variabel tidak stasioner pada derajat level. Karena semua variabel tidak stasioner pada derajat level maka perlu dilakukan transformasi data (*differencing*) dengan menurunkan data menjadi *first difference* (I(1)). Data

tidak stasioner pada derajat yang sama akan menimbulkan regresi lancung (*spurious regression*) sehingga perlu disamakan terlebih dahulu.

Tabel 2. Hasil uji stasioner pada derajat *first difference*

Variabel	Nilai Prob	α (0,05)	Keterangan
BI_RATE	0.0000	0.05	Stasioner
KI	0.0000	0.05	Stasioner
KMK	0.0000	0.05	Stasioner
KK	0.0000	0.05	Stasioner
D1BLN	0.0021	0.05	Stasioner
D3BLN	0.0010	0.05	Stasioner
D6BLN	0.0015	0.05	Stasioner
D1THN	0.0023	0.05	Stasioner

Pada tabel 2 dapat dilihat bahwa setelah dilakukan uji stasioner pada tingkat *first difference* data yang digunakan pada penelitian ini semua stasioner pada derajat tersebut.

Uji kointegrasi

Uji kointegrasi dilakukan untuk memperoleh hubungan jangka panjang yang stabil antara variabel-variabel yang terintegrasi pada derajat yang sama. Jika variabel dalam penelitian terbukti terkointegrasi maka terdapat hubungan yang stabil dalam jangka panjang.

Tabel 3. Hasil estimasi dalam jangka panjang

Dependent variable: BI rate				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KI	3.740378	0.731619	5.112469	0.0000
KMK	-1.624164	0.878509	-1.84774	0.0702
KK	0.022779	0.024139	0.943649	0.3497
D1BLN	1.167979	0.280389	4.165563	0.0001
D3BLN	-1.170269	0.366616	-3.192082	0.0024
D6BLN	0.383342	0.423117	0.905995	0.3691
D1THN	-0.668629	0.240752	-2.777247	0.0076
C	-17.00915	2.045589	-8.315040	0.0000
Prob (F-Statistic)	0.0000			
R-squared	0.954214			

Berdasarkan tabel 3, variabel KI (suku bunga kredit investasi) memiliki nilai prob sebesar 0.0000 < nilai α (0.05) maka H_0 ditolak, artinya KI terpengaruh adanya perubahan *BI Rate* dalam jangka panjang dan nilainya positif dengan nilai koefisien sebesar 3.740378. Artinya dalam jangka panjang setiap ada kenaikan 1 satu perubahan KI maka disebabkan oleh kenaikan *BI Rate* sebesar 3.740378. Variabel KMK (suku bunga kredit modal kerja) memiliki nilai prob sebesar 0.0702 > nilai α (0.05) maka H_0 diterima, artinya KMK tidak berpengaruh oleh perubahan *BI Rate* dalam jangka panjang. Sedangkan, variabel KK (suku bunga kredit konsumsi) memiliki nilai prob sebesar 0.3497 > nilai α (0.05) maka H_0 diterima, artinya KK tidak berpengaruh oleh perubahan *BI Rate* dalam jangka panjang.

Kemudian, variabel D1BLN (suku bunga deposito 1 bulan) memiliki nilai prob sebesar 0.0000 < nilai α (0.05) maka H_0 ditolak, artinya D1BLN terpengaruh adanya perubahan *BI Rate* dalam jangka panjang dan nilainya positif dengan nilai koefisien sebesar 1.167979. Artinya dalam jangka panjang setiap ada kenaikan 1 satu perubahan D1BLN maka disebabkan oleh kenaikan *BI Rate* sebesar 1.167979. Variabel D3BLN (suku bunga deposito 3 bulan) memiliki nilai prob sebesar 0.0024 < nilai α (0.05) maka H_0 ditolak, artinya D3BLN terpengaruh adanya perubahan *BI Rate* dalam jangka panjang dan nilainya negatif dengan nilai koefisien sebesar -1.170269. Artinya dalam jangka panjang setiap ada penurunan 1 satu perubahan D3BLN maka disebabkan oleh kenaikan *BI Rate* sebesar -1.170269.

Sedangkan, variabel D6BLN (suku bunga deposito 6 bulan) memiliki nilai prob sebesar 0.3691 > nilai α (0.05) maka H_0 diterima, artinya D6BLN tidak berpengaruh oleh perubahan *BI Rate* dalam jangka panjang. Variabel D1THN (suku bunga deposito 1 tahun) memiliki nilai prob sebesar 0.0076 < nilai α (0.05) maka H_0 ditolak, artinya D1THN terpengaruh adanya perubahan *BI Rate* dalam jangka

panjang dan nilainya negatif dengan nilai koefisien sebesar -0.668629. Artinya dalam jangka panjang setiap ada penurunan 1 satu perubahan D3BLN maka disebabkan oleh kenaikan *BI Rate* sebesar -0.668629.

Terlihat nilai Prob F-Statistic sebesar $0.000 < \text{nilai } \alpha (0.05)$ maka H_0 ditolak, artinya seluruh variabel secara bersama-sama dipengaruhi oleh perubahan *BI Rate* dalam jangka panjang. Nilai R-squared sebesar 0.954214, artinya dalam jangka panjang kemampuan variabel independen dalam dipengaruhi oleh *BI Rate* sebesar 95,24%, sedangkan sisanya 4.76% dijelaskan oleh error, dalam hal ini variabel di luar penelitian.

Setelah dilakukan estimasi jangka panjang, kemudian didapat residual dari hasil estimasi. Kemudian dilakukan pengujian unit root atau uji stasioneritas pada residual di tingkat level untuk melihat apakah persamaan tersebut telah terkointegrasi atau memiliki keseimbangan dalam jangka panjang. Residual tersebut nantinya akan diestimasi dalam jangka pendek sebagai variabel *Error Correction Term* (ECT). Hasil pengujian residual tersebut adalah sebagai berikut.

Tabel 4. Hasil pengujian stasioner residual variabel dependen

Variabel	Nilai Prob	$\alpha (0,05)$	Keterangan
RESID01	0.0024	0.05	Stasioner

Dari hasil tabel 4 yang merupakan hasil pengujian residual dengan variabel dependen LN_ISS1, terlihat bahwa nilai prob lebih kecil daripada nilai α . Hasil tersebut menyatakan bahwa residual dalam jangka panjang telah stasioner di tingkat level.

Estimasi error correction model

Model ECM mempunyai ciri khas dengan dimasukkannya unsur *Error Correction Term* (ECT)/Residual dalam model. Nilai koefisien ECT dapat memengaruhi seberapa cepat atau lambat keseimbangan dapat tercapai kembali. Untuk persamaan jangka pendek, cek *speed of adjustment* atau koefisien dari resid(-1). Nilai koefisien tersebut harus negatif dan signifikan (probabilitasnya berada di bawah 0.05). Kemudian setelah spesifikasi model valid, dilanjutkan dengan pengujian hipotesis serta menentukan hubungan variabel dalam jangka pendek dan jangka panjang.

Tabel 5. Hasil estimasi ecm

Dependent Variable: BI Rate				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KI	1.522726	0.532805	2.857941	0.0062
KMK	-0.503315	0.680929	-0.739158	0.4633
KK	0.010239	0.011522	0.888634	0.3785
D1BLN	0.756483	0.238002	3.178474	0.0025
D3BLN	-0.801893	0.379527	-2.112879	0.0396
D6BLN	0.066621	0.414728	0.160638	0.8730
D1THN	0.396412	0.320435	1.237103	0.2218
RESID01(-1)	-0.338904	0.105376	-3.216137	0.0023
C	-0.020117	0.026001	-0.773680	0.4428
Prob (F-Statistic)	0.000313			
R-squared	0.422831			

Berdasarkan tabel 5 terlihat bahwa nilai R-squared sebesar 0.422831, artinya dalam jangka pendek kemampuan variabel independen dipengaruhi *BI Rate* sebesar 42.22%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh error, dalam hal ini adalah variabel diluar penelitian. Dari hasil estimasi ECM ditemukan bahwa seluruh variabel memiliki nilai prob kurang dari nilai $\alpha (0.05)$ maka H_0 ditolak, artinya seluruh variabel memiliki hubungan dengan *BI Rate* dalam jangka pendek.

Pada persamaan model dengan variabel dependen *BI Rate*, nilai ECT (residual) adalah -0.338904 dengan nilai probabilitas $0.0023 < 0.05$ yang berarti signifikan. Nilai koefisien ECT bertanda negatif dan signifikan secara statistik yang berarti model spesifikasi ECM yang digunakan dalam penelitian ini valid. Nilai koefisien ECT sebesar -0.338904 mempunyai makna bahwa -0.338904% dari ketidaksesuaian yang dapat dikoreksi jangka pendek terhadap jangka panjang disesuaikan dalam waktu selama 33 bulan.

Hubungan *bi rate* dan suku bunga kredit investasi

Pada penelitian ini hasil dari data disebutkan bahwa dalam jangka pendek dan jangka panjang suku bunga kredit investasi memiliki hubungan dengan *BI Rate*. Oleh karena itu, suku bunga kredit investasi akan bergerak apabila terjadi perubahan suku bunga acuan atau *BI Rate*. Hal ini mendukung teori yang menyatakan bahwa saluran tingkat suku bunga memiliki kemampuan untuk mempengaruhi tingkat suku bunga jangka pendek, yang kemudian diteruskan kepada tingkat suku bunga jangka panjang (Bernanke dan Gertler, 1995). Kredit investasi sendiri mempunyai tujuan pembiayaan yaitu membiayai aset tetap yang pada umumnya akan menjadi jaminan dari transaksi kredit tersebut.

Hubungan *bi rate* dan suku bunga kredit modal kerja

Hasil estimasi ECM dalam jangka pendek menunjukkan bahwa suku bunga kredit modal kerja tidak memiliki hubungan dengan perubahan *BI Rate*. Hasil yang sama juga terjadi pada jangka panjang dimana tidak terdapat korelasi antara keduanya. Kredit dalam perbankan merupakan aset produktif dimana memiliki peran yang besar dalam pendapatan sebuah bank. Oleh karena itu, apabila bank mengikuti pergerakan *BI Rate* saat diturunkan misal, hal tersebut dapat menurunkan laba bank, sehingga mengganggu operasional sebuah bank.

Hubungan *bi rate* dan suku bunga kredit konsumsi

Hasil dari pengujian menunjukkan bahwa dalam jangka pendek dan jangka panjang, suku bunga kredit konsumsi dan *BI Rate* tidak memiliki keterkaitan. Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa kredit merupakan aset produktif bank yang menghasilkan keuntungan untuk sektor perbankan, sehingga kenaikan atau penurunan suku bunga acuan tidak direspon secara langsung oleh pihak perbankan. Hal tersebut juga berkaitan dengan permintaan kredit di pasar, sehingga suku bunga kredit konsumsi tidak merespon perubahan *BI Rate*.

Hubungan *bi rate* dan suku bunga deposito tenor 1 bulan

Berdasarkan hasil pengujian, suku bunga deposito tenor 1 bulan mempunyai hubungan yang konsisten dengan *BI Rate* dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Bernanke dan Gertler (1995) menjelaskan bahwa saluran tingkat suku bunga memiliki kemampuan untuk mempengaruhi tingkat suku bunga jangka pendek, yang kemudian diteruskan kepada tingkat suku bunga jangka panjang sehingga hal ini mendukung teori suku bunga.

Hubungan *bi rate* dan suku bunga deposito tenor 3 bulan

Pada penelitian ini hasil dari data disebutkan bahwa dalam jangka pendek dan jangka panjang, suku bunga deposito tenor 3 bulan memiliki hubungan dengan *BI Rate*. Hal tersebut dapat diartikan bahwa suku bunga deposito merespon setiap perubahan suku bunga acuan atau *BI Rate*. Hal tersebut didukung oleh teori suku bunga yang telah dijelaskan sebelumnya.

Hubungan *bi rate* dan suku bunga deposito tenor 6 bulan

Hasil dari pengujian menunjukkan bahwa dalam jangka pendek dan jangka panjang, suku bunga deposito tenor 6 bulan tidak memiliki hubungan dengan suku bunga acuan *BI Rate*. Hal tersebut menandakan bahwa suku bunga deposito tenor 6 bulan tidak merespon kebijakan perubahan suku bunga acuan bank sentral.

Hubungan *bi rate* dan suku bunga deposito tenor 1 tahun

Hasil estimasi ECM dalam jangka pendek menunjukkan bahwa suku bunga deposito tenor 1 tahun tidak memiliki hubungan dengan suku bunga acuan atau *BI Rate*. Hal tersebut menandakan bahwa suku bunga deposito tenor 1 tahun tidak merespon perubahan suku bunga *BI* dalam jangka pendek. Namun, dalam jangka panjang keduanya memiliki hubungan sehingga suku bunga deposito tenor 1 tahun akan merespon perubahan suku bunga acuan atau *BI Rate*.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dapat dirumuskan bahwa suku bunga deposito lebih merespon perubahan *BI Rate*. Hal tersebut dikarenakan kredit merupakan aset produktif sebuah bank sehingga apabila terjadi penurunan suku bunga acuan, bank akan berpikir atau tidak merespon untuk menurunkan suku bunga kreditnya karena akan mempengaruhi pendapatannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Chong, B.S., Liu, M. H., & Shrestha, K. (2006). Monetary Transmission via the Administered Interest Rates Channel. *Journal of Banking & Finance*, 30(5), 1467-1484.
- De Bondt, G.J. (2005). Interest Rate Pass-Through: Empirical Results from Euro Area. *German Economic Review*, 6(1), 37-78.
- De Graeve, F., De Jonghe, O., & Vander Vennet, R. (2007). Competition, Transmission and Bank Pricing Policies: Evidence from Belgian Loan and Deposit Markets. *Journal of Banking and Finance*, 31(1), 259-278.
- Gigineishvili, N. (2011). Determinants of Interest Rate Pass-Through: Do Macroeconomic Conditions and Financial Market Structure Matter?. *IMF Working Paper*, 11-176. International Monetary Fund.
- Hofmann, B. & Mizen, P. (2004). Interest Rate Pass-Through and Monetary Transmission: Evidence from Individual Financial Institutions' Real Rates. *Economica*, 71(281), 99-123.
- Horvath, C., Kreko, J., & Naszodi, A. (2004). Interest Rate Pass-Through: The Case of Hungary. *National Bank of Hungary Working Paper*, 8.
- Putri, K. (2009). Interest Rate Pass-Through terhadap Suku Bunga Perbankan dan Perekonomian: Studi Komparatif di ASEAN +3. Institut Pertanian Bogor.
- Qayyum, A., Khan S., Khawaja, I., & Khalid, A. M. (2005). Interest Rate Pass-Through in Pakistan: Evidence from Transfer Function Approach. *The Pakistan Development Review*, 44(4), 975-1001.
- Wibowo, Budii dan Lazuardi, Eduardo. (2016). Uji Empiris Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter: *Interest Rate Pass-Through Sektor Perbankan Indonesia. Jurnal Ekonomi dan Pembangunan Indonesia*, Vol. 16 No. 2, 187-204.
- Widarjono, Agus. (2013). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta: Ekonisia.