

## ABSTRAK

Kebijakan moneter merupakan aktivitas bank sentral dalam mempengaruhi aktivitas ekonomi riil dan harga melalui mekanisme transmisi (Ascarya, 2010). Pada dasarnya sistem kebijakan moneter bertujuan untuk menstabilkan kondisi perekonomian secara makro dengan menggunakan instrumen moneter yang ditetapkan oleh bank sentral suatu negara. Instrumen moneter umumnya memiliki beberapa saluran transmisi yaitu kredit, suku bunga, nilai tukar, harga asset, agregat moneter dan ekspektasi. Oleh karena itu, mekanisme transmisi moneter memiliki peran penting dalam mencapai tujuan akhir yaitu menjaga dan memelihara kestabilan nilai rupiah yang tercermin dari rendah dan stabilnya tingkat inflasi.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara empiris kinerja mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur suku bunga yang dicerminkan dari penyesuaian tingkat suku bunga dalam merespon perubahan tingkat suku bunga acuan (*Interest Rate Pass-through*) serta mengetahui dampak yang terjadi pada transmisi kebijakan moneter suku bunga deposito ketika kebijakan fiskal melakukan pembiayaan defisit anggaran berupa penerbitan suku bunga SBN. Penelitian ini dilakukan dengan membandingkan periode sebelum dan setelah krisis keuangan global pada tahun 2008. Penelitian ini menggunakan data bulanan dari 2005.7 sampai 2007.12. (untuk periode Pra Krisis) dan dari 2009.1 sampai 2018.12 (untuk periode pasca Krisis). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Vector Error Correction Model* (VECM), *Impulse Response Function* (IRF) yang digunakan untuk menelusuri respons suatu variabel terhadap berbagai *shock* yang ada dalam model estimasi serta *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD) digunakan untuk mengungkapkan pola hubungan variabel yang ada dalam suatu sistem.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa : (i) kebijakan moneter *BI rate*, *SBI rate* tidak serta merta berpengaruh terhadap perubahan *Deposit Rate*, *Lending Rate* serta tingkat inflasi tetapi memerlukan waktu (*lag*). Pada periode pra krisis dibutuhkan waktu 22 bulan dan 44  $\frac{3}{4}$  bulan untuk periode pasca krisis hingga terwujudnya sasaran akhir kebijakan moneter (inflasi) (ii) SBN sebagai sumber pembiayaan defisit memiliki dampak negatif pada *Deposit Rate*.

Kata Kunci : *Interest Rate Pass-through*, *Financial Crash*, *Vector Error Correction Model* (VECM)