

**ANALISIS MEKANISME TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER  
SALURAN HARGA ASET MELALUI EFEK KEKAYAAN  
PADA SISTEM MONETER GANDA DI INDONESIA**

**DIAJUKAN UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN PERSYARATAN  
DALAM MEMPEROLEH GELAR SARJANA EKONOMI ISLAM  
DEPARTEMEN EKONOMI SYARIAH  
PROGRAM STUDI EKONOMI ISLAM**



**DIAJUKAN OLEH :  
ANUGRAH UGGA PRACEKA  
NIM. 041211432100**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS AIRLANGGA  
SURABAYA  
2016**

SKRIPSI

ANALISIS MEKANISME TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER  
SALURAN HARGA ASET MELALUI EFEK KEKAYAAN  
PADA SISTEM MONETER GANDA DI INDONESIA

DIAJUKAN OLEH:  
ANUGRAH UGGA PRACEKA  
NIM: 041211432100

TELAH DISETUJUI DAN DITERIMA DENGAN BAIK OLEH:  
DOSEN PEMBIMBING,



Dr. RADITYA SUKMANA, SE., MA.  
NIP.197604132002121003

TANGGAL.26 Oktober 2016

KOORDINATOR PROGRAM STUDI EKONOMI ISLAM,



NOVEN SUPRAYOGI, SE., M.Si., Ak.  
NIP. 197711052008121001

TANGGAL.27 Oktober 2016

### PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya, Anugrah Ugga Praceka (041211432100), menyatakan bahwa:

1. Skripsi saya ini adalah asli dan benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan hasil karya orang lain dengan mengatasnamakan saya, serta bukan merupakan hasil peniruan atau penjiplakan (*plagiarism*) dari karya orang lain. Skripsi ini belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik baik di Universitas Airlangga maupun di perguruan tinggi lain.
2. Dalam skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar kepustakaan.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi-sanksi lainnya sesuai dengan norma dan peraturan di Universitas Airlangga.

Surabaya, 26 Oktober 2016



Anugrah Ugga Praceka  
NIM: 041211432100

### DECLARATION

I, Anugrah Ugga Praceka (041211432100), declare that:

1. My thesis is genuine and truly my own creation, and is not another's person work made under my name, nor piracy or plagiarism. This thesis has never been submitted to obtain an academic degree in Airlangga University or in any other university or colleges.
2. This thesis does not contain any work or opinion written or published by anyone, unless clearly a knowledge or referred to by quoting the authoy's name or stated in the references.
3. This statement is true, if on the future this statement is proven to be dishonest, I agree to receive an academic sanction in the form of removal of the degree obtained through this thesis, and other sanction in accordance with the prevailing norms and regulations in Airlangga University.

Surabaya, 26 Oktober 2016



Anugrah Ugga Praceka  
NIM: 041211432100

## KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur kehadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya kepada penulis, sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini dengan lancar dan tepat waktu. Shalawat serta salam selalu tercurah kepada Nabi Muhammad SAW, keluarga dan para sahabatnya. Skripsi dengan judul “Analisis Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Harga Aset Melalui Efek Kekayaan pada Sistem Moneter Ganda di Indonesia” ini ditulis untuk memenuhi salah satu persyaratan akademik untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Islam Program Studi Ekonomi Islam, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga Surabaya.

Penulisan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa dukungan dan peran dari berbagai pihak yang senantiasa memberikan nasihat, doa, dukungan, semangat dan kasih sayangnya kepada penulis. Adapun bimbingan, motivasi, maupun masukan positif dari berbagai pihak turut mengisi kelancaran dalam proses penyelesaian skripsi ini. Pada kesempatan ini, dengan segala kerendahan hati, penulis sampaikan terima kasih tak terhingga kepada:

1. Kedua orang tua penulis, Bapak Solichin dan Ibu Sunjiati, yang senantiasa melimpahkan kasih sayang, semangat, motivasi dan doa yang tak terkira kepada penulis selama proses penyelesaian skripsi ini. Jika syukur memiliki derajat lebih tinggi dibandingkan cinta, sungguh aku bersyukur menjadi putramu. Kepada kakak penulis Mbak Elva Loviana Nurcahyanti dan Mas Johan Surya Dinata serta adik penulis Senly Sixnuar Indrakinati yang selalu memberikan semangat dan doanya kepada penulis.

2. Prof. Dr. Dian Agustina, S.E., M.Si., Ak., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga, beserta jajarannya.
3. Dr. Raditya Sukmana, SE., MA., selaku Ketua Departemen Ekonomi Syariah sekaligus sebagai dosen pembimbing yang dengan penuh kesabaran memberikan arahan dan masukan untuk penyelesaian skripsi ini. Terimakasih atas masukan, dorongan dan motivasi untuk terus belajar dan menghargai setiap proses yang dilalui demi hasil yang lebih baik. Semoga segala ilmu yang diberikan dapat bermanfaat dan membawa berkah bagi penulis dikemudian hari.
4. Noven Suprayogi, SE., M.Si., Ak., selaku koordinator Program Studi Ekonomi Syariah sekaligus dosen wali penulis yang telah memberi masukan dan arahan serta nasihat selama masa kuliah.
5. Dosen Penguji Sidang Proposal, yaitu Dr. Tika Widiastuti, SE., M.Si., Drs. R. Moch. Qudsi Fauzi, MM, Eko Fajar Cahyono, SE., ME. yang telah memberikan masukan yang sangat bermanfaat bagi penulisan skripsi ini.
6. Dosen penguji skripsi, yaitu Drs. R. Moh. Qudsi Fauzi, M.M., Dr. Hj. Sri Kusreni, S.E, M.Si., Sunan Fanani, S.Ag. M.Pd.I., Drs. Ec. H. Suherman Rosyidi, Gdip. M.Com. atas masukan dan saran agar skripsi ini menjadi lebih baik dan lebih bermanfaat.
7. Staf Departemen Ekonomi Syariah, staf Akademik, Kemahasiswaan dan Ruang Baca Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga.
8. Kepada Atik Fazalina yang telah memberikan masukan, motivasi, pengingat dan bantuan yang tak terkira kepada penulis. Terima kasih atas semua yang telah diberikan.

9. Teman-teman anak bimbing Bapak Raditya Sukmana dan teman-teman Ekonomi Islam angkatan 2012 semuanya.
10. Teman-teman dan kakak-kakak Ekonomi Islam 2011 dan BEM 2014, terima kasih telah memberikan pengalaman yang sangat berharga bagi penulis.
11. Staf Bursa Efek Indonesia Kantor Perwakilan Surabaya. Terima kasih atas pengalaman dan ilmu yang diberikan selama penulis magang. Semoga dapat menjadi bekal penulis dikemudian hari.

Penulis sangat berterimakasih untuk semua pihak yang telah berjasa dalam kehidupan penulis yang tidak dapat disebutkan satu persatu dan penulis terbuka apabila ada kritik dan saran yang dapat membangun sehingga skripsi ini menjadi lebih sempurna. Semoga topik yang diangkat dalam skripsi ini dapat bermanfaat.

Surabaya, 26 Oktober 2016

Anugrah Ugga Praceka

**KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI, DAN PENDIDIKAN TINGGI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS AIRLANGGA**

**PROGRAM STUDI: EKONOMI ISLAM**  
**DAFTAR No. : .....**

**ABSTRAK**  
**SKRIPSI SARJANA EKONOMI ISLAM**

**NAMA : ANUGRAH UGGA PRACEKA**  
**NIM : 041211432100**  
**TAHUN PENYUSUNAN : 2016**

Judul:

“Analisis Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Harga Aset Melalui Efek Kekayaan pada Sistem Moneter Ganda di Indonesia”

Isi:

Mekanisme transmisi kebijakan moneter saluran harga aset merupakan salah satu mekanisme transmisi yang digunakan oleh Bank Indonesia untuk mengarahkan perekonomian menuju sasaran moneter, yakni kestabilan harga yang tercermin dari inflasi. Melalui mekanisme ini, perekonomian dikendalikan dengan memanfaatkan efek kekayaan yang dapat mempengaruhi harga aset finansial dan non-finansial.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui penerapan transmisi kebijakan moneter saluran harga aset melalui efek kekayaan pada sistem moneter ganda di Indonesia. Dengan menggunakan variabel indeks harga konsumen (IHK), suku bunga Bank Indonesia (BI Rate), *Jakarta Islamic Index* (JII), Indeks Harga Properti Residensial (IHPR), Pendapatan Disposabel perkapita pertahun (PEND) dan Rata-rata Konsumsi perkapita pertahun (KONS). Pendekatan yang digunakan adalah kuantitatif dengan menggunakan analisis VECM. Sampel yang digunakan diambil dari BPS, BEI dan BI dengan format data bulanan mulai bulan Juli tahun 2005 hingga bulan Desember tahun 2014.

Hasil yang diperoleh adalah variabel BI *Rate* berdampak negatif pada variabel JII dan IHPR, variabel JII berdampak positif bagi PEND sedangkan variabel IHPR berdampak negatif bagi PEND, variabel PEND berdampak positif bagi KONS dan variabel KONS berdampak positif bagi IHK.

**Kata kunci: Saluran Harga Aset, Efek Kekayaan, IHK, BI Rate, JII, IHPR, PEND, KONS, VECM**



**MINISTRY OF RESEARCH, TECHNOLOGY, AND HIGHER  
EDUCATION FACULTY OF ECONOMIC AND BUSINESS  
AIRLANGGA UNIVERSITY**

**MAJOR : ISLAMIC ECONOMIC  
LIST No. : .....**

**ABSTRACT  
THESIS OF ISLAMIC ECONOMIC GRADUATE**

**NAME : ANUGRAH UGGA PRACEKA  
NIM : 041211432100  
IN THE PREPARATION : 2016**

Title:

"Analysis of Monetary Policy Transmission Mechanism Asset Price Channel Through Wealth Effect on Dual Monetary System in Indonesia"

Substansial:

Channel of monetary policy transmission mechanism in asset prices is one of the transmission mechanism used by Bank Indonesia to steer the economy towards monetary targets, namely price stability is reflected in inflation. Through this mechanism, the economy is controlled by utilizing the wealth effect which can affect the price of financial assets and non-financial.

This study aims to determine the application of the monetary policy transmission channel through the wealth effect of asset prices on the dual monetary system in Indonesia. By using a variable consumer price index (CPI), the interest rate of Bank Indonesia (BI Rate), Jakarta Islamic Index (JII), Residential Property Price Index (IHPR), Income Disposable per capita per year (PEND) and the average consumption per capita per year (KONS). The approach is quantitative using VECM analysis. The samples used were taken from BPS, BEI and BI with data formats monthly from July 2005 to December 2014.

The results obtained are variable BI Rate give negative impact on variable and IHPR and JII, JII variable give positive impact on the PEND while variable IHPR negative impact on the PEND, variable PEND give positive impact on the variable KONS and variable KONS give positive impact on the CPI.

**Keywords: Asset Price Channel, Wealth Securities, CPI, BI Rate, JII, IHPR, Pend, KONS, VECM**

وزارة البحث والتطوير والتكنولوجيا، والتلعيم العالي

كلية الاقتصاد و الأعمال التجارية

برامج البكالوريوس : الاقتصاد الإسلامي

رقم القيد : .....

خلاصة

أطروحتك البكالوريوس الاقتصاد الإسلامي

الاسم: a kegaPa ggAhaAgnA

رقم: 01121112100

إعداد سنة: 2012

المؤلف:

"تحليل" الدين تحت قال النبي صلى الله عليه وسلم وعمل وفقه الأصول من خلال تأثير الثروة على  
النظام الاقتصادي الإسلامي"

الموضوع:

إليه يتفق اللساني اسبقا لقيمة من قناتس عار الأصول واحدة من آليات التثاق للامتداد من قبل  
قبل نك لدونيهي إلى يتوجه الاقتصاد وح و هدف النقد، إلا وهي امتداد الأسعارتى عكس في  
للضخم. ومن خلال هذه الآليات تم التخلي عن الأصل في الأصل وتؤثر الأسعارتى بلبت خدامتتير  
الثروة من الأصول للمالية وعي رالمالية.

وتهدف هذه الدراسة إلى تحقيق أهدافها من خلال تأثير الثروة على  
أسعار الأصول على النظام الاقتصادي المزدوج لدونيهي بامتداد مؤشرا لغير  
لمستلوك ومعدل الفائدة من نك لدونيهي الم مؤشرا الإسلامي جاكرتا، سلكي مؤشرا  
البيانات، والدخل التكاليف ردي امتوس طاست ملائيف ردي هذا النهج هولكمي  
العينات لمستخ دمقوا من الاطعمي اتوك اللقوس طى هولاني سري VECM استخ دام  
للأورالمالي قيونك لدونيهي امعصي غالي اناتش هي اعتبارا من يوليو و 2005 إلى سبتمبر  
2014.

نالك أي جالت يتحمل حصول هيها هي أسعار الفائدة التغير في كون له تأثير سلبى على التغير  
لشريعة مؤشرا الأسم وسلكي مؤشرا رأس الممتلكات، يتم غير مؤشرا بربورص فليشع وقت أثير  
يبيجي على البيادانقبى حين مؤشرا رأس عار لغير ال عقر انك لى كى قشاي سلبى لوى  
الدخل، والأثر الإجمالي الدخل التغير لى س ح بتم غير أثير استمهلا كتم غير لى جلي قنض خم.

كلمات البحث: الأصول الأرقنة والثروة للأوراق المالية، والضخم وأسعار الفائدة،  
VECM مؤشرات الأسعارتى رى عة سلكي مؤشرا لى انك لى عر والدخل والاستملاك،

## PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Pedoman transliterasi yang digunakan adalah Sistem Transliterasi Arab-Latin. Berdasarkan SKB Menteri Agama dan Menteri P&K RI no. 158/1987 dan No. 0543 b/U/1987 tertanggal 22 Januari 1988.

### 1. Konsonan Tunggal

No.	Arab	Latin	Keterangan
1	ا	-	Tidak dilambangkan
2	ب	b	-
3	ت	t	-
4	ث	ṡ	s (dengan titik di atasnya)
5	ج	j	-
6	ح	ḥ	h (dengan titik di bawahnya)
7	خ	kh	-
8	د	d	-
9	ذ	ẓ	z (dengan titik di atasnya)
10	ر	r	-
11	ز	z	-
12	س	s	-
13	ش	sy	-
14	ص	ṡ	s (dengan titik di atasnya)
15	ض	ḍ	d (dengan titik di bawahnya)
16	ط	ṭ	t (dengan titik di bawahnya)

17	ظ	z	z (dengan titik di bawahnya)
18	ع	’	koma terbalik terletak di atas
19	غ	g	-
20	ف	f	-
21	ق	q	-
22	ك	k	-
23	ل	l	-
24	م	m	-
25	ن	n	-
26	و	w	-
27	ه/هـ	h	-
28	ء	‘	Apostrof
29	ي	y	-

## 2. Konsonan Rangkap

Konsonan rangkap, termasuk tanda *syiddah* ( ) ditulis rangkap.

Contoh: انه ditulis *innahu*

## 3. *Tā’marbūtah* di akhir kata

3.1. Bila dimatikan ditulis h, kecuali untuk kata-kata Arab yang sudah terserap menjadi bahasa Indonesia, seperti salat, zakat, dan sebagainya.

Contoh: جماعة ditulis *jamā’ah*

3.2. Bila dihidupkan ditulis t

Contoh: مكتبة جامعة ditulis *maktabatu’l-jāmi’ah*

**4. Vokal Panjang**

*Fathah* (baris di atas) di tulis ā, *kasrah* (baris di bawah) di tulis ī, serta *dammah* (baris di depan) ditulis dengan ū. Misalnya; الناس *an-nās*.

**5. Vokal pendek yang berurutan dipisahkan dengan tanda pisah (-)**

سَيِّدٌ *syai-in qadīr*

**6. Kata Sandang Alif+Lam**

Bila Alif + lam diikuti oleh huruf-huruf qamariyah, yang terkumpul dalam kata (alif, b, g, y, h, j, k, w, kh, f, ' , q, m, t) ditulis ditulis *al*. Sedangkan, bila diikuti oleh huruf syamsiyah (huruf hijaiyah selain huruf qamariyah), huruf *lam* diganti dengan huruf yang mengikutinya.

**7. Kata dalam Rangkaian Frasa atau Kalimat, misalnya:**

Penghubung antar kata menggunakan tanda petik ('), sedangkan penghubung dalam satu kata menggunakan tanda pisah (-).

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ *bismi'l-Lāhi'r-rahmāni'r-rahīm*

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
PERNYATAAN ORISINALITAS .....	iii
<i>DECLARATION</i> .....	iv
KATA PENGANTAR .....	v
ABSTRAK.....	viii
<i>ABSTRACT</i> .....	ix
المقدمة.....	x
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN .....	xi
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR TABEL.....	xvii
DAFTAR GAMBAR .....	xviii
<b>BAB 1 PENDAHULUAN</b>	
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	10
1.3. Tujuan Penelitian .....	10
1.4. Manfaat Penelitian .....	11
1.5. Sistematika Penulisan .....	11
<b>BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1 Landasan Teori.....	13
2.1.1 Kebijakan Moneter.....	13
2.1.1.1 Definisi dan Tujuan Kebijakan Moneter Konvensional .....	13
2.1.1.2 Instrumen Moneter Konvensional.....	15
2.1.2 Kebijakan Moneter Islam.....	17
2.1.2.1 Definisi dan Tujuan Kebijakan Moneter Islam.....	17
2.1.2.2 Instrumen Moneter Islam.....	20
2.1.3 Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Konvensional.....	22
2.1.4 Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Islam .....	25
2.1.5 Sistem Moneter Ganda.....	26
2.1.6 Saluran Transmisi Kebijakan Moneter .....	26
2.1.6.1 Saluran Uang.....	28
2.1.6.2 Saluran Kredit .....	29
2.1.6.3 Saluran Suku Bunga.....	31
2.1.6.4 Saluran Nilai Tukar.....	32
2.1.6.5 Saluran Harga Aset .....	33
2.1.6.6 Saluran Ekspektasi .....	34

2.1.7	Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Harga Aset .....	35
2.1.8	Teori Pengaruh/Efek Kekayaan ( <i>Wealth Effect Channel</i> ) .....	37
2.1.9	Kebijakan Moneter dan Harga Saham. ....	38
2.1.10	Kebijakan Moneter dan Harga Perumahan Residensial.....	40
2.1.11	Harga Aset dan Konsumsi .....	41
2.1.12	Konsumsi dan Inflasi .....	43
2.2	Penelitian Sebelumnya.....	46
2.3	Hipotesis dan Model Analisis .....	48
2.3.1	Hipotesis .....	48
2.3.2	Model Analisis .....	48
2.4	Kerangka Berpikir.....	50

### BAB 3 METODE PENELITIAN

3.1	Pendekatan Penelitian.....	52
3.2	Identifikasi Variabel .....	52
3.3	Definisi Operasional Variabel .....	53
3.4	Jenis dan Sumber Data .....	56
3.5	Prosedur Pengumpulan Data .....	57
3.5.1	Populasi .....	57
3.5.2	Sampel .....	57
3.5.3	Proses pengumpulan data .....	58
3.6	Teknik Analisis.....	58
3.6.1	Analisis <i>Vector Autoregression</i> (VAR).....	59
3.6.2	Uji Stasioneritas.....	61
3.6.3	Uji <i>Lag Optimum</i> .....	62
3.6.4	Uji Kausalitas Granger .....	62
3.6.5	Uji Kointegrasi .....	63
3.6.6	<i>Vector Error Correction Model</i> (VECM) .....	64
3.6.7	<i>Impulse Response Function</i> (IRF) .....	65
3.6.8	<i>Variance Decomposition</i> (VD) .....	65

### BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian.....	66
4.1.1	Perkembangan Indeks Harga Konsumen di Indonesia.....	67
4.1.2	Perkembangan Suku Bunga Bank Indonesia.....	68
4.1.3	Perkembangan <i>Jakarta Islamic Index</i> .....	70
4.1.4	Perkembangan Indeks Harga Properti Residensial.....	71
4.1.5	Perkembangan Pendapatan Disposabel perkapita pertahun .....	72
4.1.6	Perkembangan Rata-rata Konsumsi perkapita pertahun.....	73
4.2	Deskripsi Hasil Penelitian .....	74

4.3	Analisis Model dan Pengujian Hipotesis.....	77
4.3.1	Uji Stasioneritas ( <i>Unit Root</i> ).....	77
4.3.2	Uji Lag Optimal dan Stabilitas VAR.....	79
4.3.3	Uji Kointegrasi.....	81
4.3.4	<i>VECM Estimation Model</i> .....	83
4.3.5	<i>Impulse Response Function</i> .....	87
4.3.6	<i>Variance Decompositions</i> .....	92
4.3.7	Pengujian Hipotesis.....	97
4.4	Pembahasan.....	99
4.4.1	Hubungan BI Rate dengan JII dan IHPR.....	99
4.4.1.1	Hubungan Hubungan BI Rate dengan JII.....	99
4.4.1.2	Hubungan BI Rate dengan IHPR.....	101
4.4.2	Hubungan JII dan IHPR terhadap PEND.....	103
4.4.2.1	Hubungan JII dengan PEND.....	104
4.4.2.2	Hubungan IHPR dengan PEND.....	105
4.4.3	Hubungan Pendapatan Disposabel dengan Rata-rata Konsumsi perkapita pertahun.....	107
4.4.4	Hubungan Rata-rata Konsumsi perkapita pertahun dengan Indeks Harga Konsumen.....	108
4.5	Analisis Hasil Penelitian.....	110
BAB V SIMPULAN DAN SARAN		
5.1	Simpulan.....	115
5.2	Saran.....	116
DAFTAR PUSTAKA.....		117



### DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Jenis-jenis Instrumen Kebijakan Moneter .....	16
Tabel 2.2 Penelitian Sebelumnya.....	46
Tabel 4.1 Deskripsi Penelitian .....	75
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian .....	76
Tabel 4.3 Hasil Uji ADF dan PP .....	79
Tabel 4.4 Hasil Panjang Lag.....	80
Tabel 4.5 Hasil Uji Stabilitas VAR.....	81
Tabel 4.6 Hasil Uji Data Trend.....	82
Tabel 4.7 Hasil Uji Kointegrasi .....	82
Tabel 4.8 Hasil estimasi VECM Jangka Panjang .....	84
Tabel 4.9 Hasil estimasi VECM Jangka Pendek Variabel JII .....	85
Tabel 4.10 Hasil estimasi VECM Jangka Pendek Variabel IHPR.....	85
Tabel 4.11 Hasil estimasi VECM Jangka Pendek Variabel PEND .....	86
Tabel 4.12 Hasil estimasi VECM Jangka Pendek Variabel KONS.....	86
Tabel 4.13 Hasil estimasi VECM Jangka Pendek Variabel IHK.....	87
Tabel 4.14 Hasil <i>Variance Decompositions</i> JII .....	93
Tabel 4.15 Hasil <i>Variance Decompositions</i> IHPR .....	94
Tabel 4.16 Hasil <i>Variance Decompositions</i> PEND .....	95
Tabel 4.17 Hasil <i>Variance Decompositions</i> of KONS .....	96
Tabel 4.18 Hasil <i>Variance Decompositions</i> of IHK .....	96

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia .....	1
Gambar 1.2 Proporsi Konsumsi Akhir Rumah Tangga Terhadap PDB .....	4
Gambar 1.3 Pergerakan Jakarta <i>Islamic Index</i> .....	5
Gambar 1.4 Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan .....	6
Gambar 1.5 Pangsa Kepemilikan Aset oleh Rumah Tangga.....	7
Gambar 1.6 Pergerakan <i>BI Rate</i> .....	7
Gambar 2.1 Proses Transmisi Moneter.....	23
Gambar 2.2 Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter dalam sistem Moneter Ganda.....	26
Gambar 2.3 Saluran Transmisi Moneter .....	27
Gambar 2.4 Saluran Kredit .....	30
Gambar 2.5 Saluran Suku Bunga.....	31
Gambar 2.6 Saluran Nilai Tukar .....	32
Gambar 2.7 Saluran Ekspektasi .....	35
Gambar 2.8 Saluran Harga Aset .....	36
Gambar 2.9 Efek Kekayaan dalam Saluran Harga Aset .....	37
Gambar 2.10 Hubungan Kebijakan Moneter dengan Harga Saham.....	39
Gambar 2.11 <i>Demand Pull Inflation</i> .....	45
Gambar 2.12 <i>Cost Push Inflation</i> .....	46
Gambar 2.13 Kerangka Berpikir .....	51
Gambar 3.1 Tahapan Analisis VAR/VECM.....	60
Gambar 4.1 Pergerakan Indeks Harga Konsumen dan Inflasi di Indonesia .....	67
Gambar 4.2 Pergerakan Suku Bunga Bank Indonesia dan Inflasi .....	69
Gambar 4.3 Pergerakan <i>Jakarta Islamic Index</i> .....	71

Gambar 4.4 Pergerakan Indeks Harga Perumahan Residensial di Indonesia .....	72
Gambar 4.5 Pergerakan Pendapatan Disposabel perkapita pertahun di Indonesia.....	73
Gambar 4.6 Pergerakan Rata-rata Konsumsi perkapita di Indonesia .....	74
Gambar 4.7 Respon variabel JII terhadap guncangan variabel <i>BI Rate</i> .....	88
Gambar 4.8 Respon variabel IHPR terhadap guncangan variabel <i>BI Rate</i> .....	88
Gambar 4.9 Respon variabel PEND terhadap guncangan variabel JII .....	89
Gambar 4.10 Respon variabel PEND terhadap guncangan variabel IHPR .....	90
Gambar 4.11 Respon variabel KONS terhadap guncangan variabel PEND.....	91
Gambar 4.12 Respon variabel IHK terhadap guncangan variabel KONS.....	91

## DAFTAR PUSTAKA

- Abouwafia, Hashem E. dan Marcus J. Chambers. 2014. *Monetary Policy, Exchange Rates And Stock Price In The Middle East Region*. International Review of Financial Analysis.
- Agustianto. 2013. *Investasi Syariah Menguntungkan Dunia dan Akhirat*. (Online). <http://www.iaei-pusat.org/article/ekonomi-syariah/investasi-syariah-menguntungkan-dunia-dan-akhirat-?language=id>. Diakses pada 28 September 2016.
- Ajija, Shochrul R. dkk. 2011. *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Alam, Md. Mahmudul. 2009. *Relationship between Interest Rate and Stock Price: Empirical Evidence from Developed and Developing Countries*. Internasional Jurnal of Business and Management vol. 4 no. 3.
- Andra, Harry. 2010. *Analisis Pengaruh Instrumen Kebijakan Moneter Konvensional Dan Instrumen Kebijakan Moneter Islam Terhadap Kinerja Bank Konvensional Dan Bank Syariah*. Jakarta: UIN Syarif Hidayatullah.
- Anshori, Muslich dan Sri Iswati. 2009. *Buku Ajar: Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Surabaya: Airlangga University Press (AUP).
- Arikunto, Suharsimi. 1998. *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Ascarya. 2002. *Instrumen-instrumen Pengendalian Moneter*. Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan, Bank Indonesia.
- , 2012. *Buletin Ekonomi dan Perbankan: Alur Transmisi dan Efektifitas Kebijakan Moneter Ganda Di Indonesia*. Jakarta: Bank Indonesia.
- , 2014. *Monetary Policy Transmission Mechanism Under Dual Financial System In Indonesia: Interest-Profit Channel*. International Journal Of Economics, Management And Accounting 22, No. 1 (2014): 1-32 The International Islamic University Malaysia.
- Astiyah, Siti. dkk. 2004. *Komposisi Kepemilikan Aset dan Dampak Kebijakan Moneter Terhadap Kepemilikan Aset: Hasil Survei*. Jakarta: Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. 2013. *Tujuan Kebijakan Moneter Bank Indonesia* (online) [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id). Diakses 1 Juni 2016.

- 2014. *Survei Properti Residensial Bank Indonesia*. Jakarta: Divisi Statistik Sektor Riil.
- Berita Satu. 2016. *IPW: Pasar Perumahan tak Terpengaruh Penurunan BI Rate*. (Online). <http://www.beritasatu.com/properti/355766-ipw-pasar-perumahan-tak-terpengaruh-penurunan-bi-rate.html>. Diakses pada tanggal 25 September 2016.
- Chapra, Umer. 2000. *Sistem Moneter Islam*. Jakarta: Gema Insani, 2000.
- Daniar. 2016. *Transmisi Kebijakan Moneter Syariah: Sebuah Analisa*. Falah Jurnal Ekonomi Syariah Vol. 1, No.1 (online).
- Departemen Agama RI. 2009. *Mushaf Al-Quran dan Terjemahan Revisi Tahun 2009*. Jakarta: DEPAG RI.
- Dreger, C., & Reimers, H. E. 2009. *The Role of Asset Markets for Private Consumption. Evidence from Panel-Econometric Models*. German Institute for Economics Research Discussion Paper Series No. 872.
- Ermon, Muh Nur. 2012. *Konsumsi dan Inflasi Indonesia* Jurnal Kajian Ekonomi Volume 1 Nomor 1.
- Goeltom, Miranda S. tanpa tahun. *The Transmission Mechanisms of Monetary Policy in Indonesia*. BIS Paper No. 35.
- Gujarati, Damodar N dan Dawn C. Porter. 2011. *Dasar-dasar Ekonometrika*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hadiati, Diah. 2010. *Analisa Vector Error Correction Model (VECM) pada Hubungan Penyaluran Kredit, Kapitalisasi Pasar Modal dan Suku Bunga terhadap Pertumbuhan Ekonomi*. Tesis. Program Magister Perencanaan dan Kebijakan Publik Universitas Indonesia.
- Hasanah, Heni. 2007. *Stabilitas Moneter pada Sistem Perbankan Ganda di Indonesia*. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Manajemen Institut Pertanian Bogor: tidak diterbitkan.
- Huda, Nurul. 2007. *“Investasi Pada Pasar Modal Syariah”*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Indonesia-investments. 2016. *Inflasi di Indonesia (Indeks Harga Konsumen)*. (Online). <http://www.indonesia-investments.com/id/keuangan/angka-ekonomi-makro/inflasi-di-indonesia/item254>. Diakses pada tanggal 24 September 2016.

- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo, 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis: untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Karim, Adiwarmanto A. 2001. *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam*, Jakarta: The International Institute of Islamic Thought Indonesia.
- Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) *online* diakses pada 19 Juni 2016.
- Koivu, Tuuli. 2011. *Monetary Policy, Asset Price And Consumption In China*. International Review of Economics and Finance.
- Ludwig, A. & T. Slok. 2004. *The Relationship Between Stock Prices, House Prices and Consumption in OECD Countries*. IMF Working Paper WP/02/01.
- Mankiw Gregory. 2006. *Pengantar Ekonomi Makro, Edisi Ketiga*. Jakarta: Salemba Empat.
- Mishkin, Frederic S., 1995. *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*. Fifth Edition. New York: Harper Collins College Publisher.
- , 2011. *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets Buku kedua Edisi kedelapan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Muhammad. 2007. *Prinsip-prinsip Ekonomi Islam*. Jakarta: Graha Ilmu.
- Muslim, Fauzal. 2013. *Analisis Pengaruh Kebijakan Moneter Terhadap Konsumsi Melalui Jalur Harga Aset*. Tesis Pascasarjana Program Ilmu Ekonomi Universitas Indonesia.
- Ningsih, Kurnia. 2013. *Jalur Pembiayaan Bank Syariah dalam Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia*, Universitas Brawijaya: Fakultas Ekonomi dan Bisnis (online).
- Nopiana, Medi. 2011. *Analisis Jalur Harga Aset Properti dalam Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia*. Tesis. Pascasarjana Program Ilmu Ekonomi UI (online).
- Nugroho, Ris Yuwono Yudo. 2009. *Analisis Faktor-faktor Penentu Pembiayaan Perbankan Syariah di Indonesia: Aplikasi Model Vector Error Correction*. Tesis. Institut Pertanian Bogor.
- Pedram, Mehdi dkk. 2011. *The Role of House Prices in the Monetary Policy Transmission Mechanism in Iran: SVAR Approach and Counterfactual Simulation*. Journal of Advanced Social Research 1.

- Peltonen, Toumas A. Et Al. 2012. *Wealth Effect In Emerging Market Economies*. Economic System.
- Slamat, Dahlan, 2005. *Manajemen Lembaga Keuangan (kebijakan Moneter dan Perbankan)*, Edisi 5. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Sugiyono. 2008). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Suhendra. 2012. Artikel yang diakses dari <http://finance.detik.com>, tanggal 17 Juli 2016, pukul 19.00 WIB
- Rigobon, R. dan Sack B. 2001. *Measuring the Reaction of Monetary Policy to the Stock Market*. Diakses pada tanggal 10 juli 2016 dari [www.federalreserve.gov/pubs/feds/2001/200114/200114pap.pdf](http://www.federalreserve.gov/pubs/feds/2001/200114/200114pap.pdf).
- Romer, David. 2006. *Advanced Macroeconomics* 3rd Edition. McGraw-Hill.
- Rusydiana, Aam Slamet. 2009. *Mekanisme Transmisi Syariah Pada Sistem Moneter Ganda Di Indonesia*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan.
- Sierminska, Eva dan Yelena Takhtamanova. 2007. *Wealth Effect Out of Financial and Housing Wealth: Cross Country and Age Group Comparisons*. Diakses dari [www.ksri.org/bbs/files/research02/wp07-01bk.pdf](http://www.ksri.org/bbs/files/research02/wp07-01bk.pdf).
- Tempo. 2016. *Saham-saham BEI Jatuh Setelah Pengumuman BI Rate*. (Online). <https://m.tempo.co/read/news/2016/07/21/090789462/saham-saham-bei-jatuh-setelah-pengumuman-bi-rate>. Diakses tanggal 24 September 2016.
- Warjiyo, Perry dan Juda Agung. 2002. *Transmission Mechanism of Monetary Policy in Indonesia*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Warjiyo, Perry dan Solikin. 2003. *Kebijakan Moneter di Indonesia*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Warjiyo, Perry. 2004. *Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia*. Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia.
- Winarno, Wing Wahyu. 2015. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews Edisi 4*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), diakses pada 02 Juni 2016.
- [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id), diakses pada 02 Juni 2016.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), diakses pada 16 Mei 2016.

[www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com) diakses pada 16 Maret 2016.

[www.proquest.com](http://www.proquest.com) diakses pada 16 Maret 2016.