

V. SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Dari hasil analisis uji dan pembahasan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Transmisi kebijakan moneter saluran harga saham melalui investasi periode 2005:07-2009:12 dengan menggunakan Bi-Rate sebagai suku bunga kebijakan dan target inflasi sebagai sasaran memiliki hubungan positif. Kendati demikian, Bi_Rate direspon baik oleh IHSG, Investasi dan selanjutnya terhadap GDP. Respon baik oleh IHSG meski masih dalam masa berlanjutnya tekanan terhadap pasar keuangan global yang berimbas pada menurunnya kinerja IHSG, namun dari sisi domestik, penurunan IHSG masih relatif tertahan dengan terjaganya faktor fundamental emiten dan efektifnya peran komunikasi BI dalam meyakinkan pasar.
2. Transmisi kebijakan moneter saluran harga saham melalui konsumsi periode 2005:07-2009:12 dengan menggunakan Bi-Rate sebagai suku bunga kebijakan dan target inflasi sebagai sasaran memiliki hubungan positif . Bi_Rate tidak direspon baik oleh konsumsi. Hal ini dikarenakan tingginya suku bunga deposito yang mengakibatkan melemahnya IHSG tidak menurunkan tingkat konsumsi. Pertumbuhan tingkat konsumsi lebih didukung oleh membaiknya tingkat pendapatan sejalan dengan meningkatnya ekspansi ekonomi dan tingkat upah.
3. Transmisi kebijakan moneter saluran obligasi melalui investasi periode 2005:07-2009:12 dimana Bi_Rate direspon positif oleh *yield*-obligasi, dan direspon baik oleh investasi dan GDP. Hal ini mengindikasikan bahwa tingginya tingkat pembentukan modal tetap pada periode tersebut didukung oleh perkembangan *yield* obligasi yang berhubungan dengan harga obligasi itu sendiri. Faktor yang mendorong perkembangan harga obligasi tersebut

selain faktor permintaan dan penawaran, kondisi makro ekonomi dan tren suku bunga juga sangat mempengaruhi pergerakan harga obligasi di pasar. Khusus berhubungan dengan bunga; jika suku bunga cenderung turun, harga obligasi akan cenderung naik. Ini terjadi karena investor cenderung memburu obligasi lama yang masih menawarkan bunga tinggi dan investor bersedia memperoleh *yield* yang rendah untuk mengejar obligasi itu. Karenanya, di saat harga naik, *yield* obligasi turun.

4. Transmisi kebijakan moneter saluran obligasi melalui konsumsi periode 2005:07-2009:12 dengan Bi-Rate sebagai suku bunga kebijakan dan target inflasi sebagai sasaran memiliki pengaruh positif. Bi_Rate direspon baik oleh *Yield* Obligasi namun dan konsumsi, namun tidak terhadap GDP. Artinya, Pertumbuhan GDP tidak didukung oleh peningkatan konsumsi seiring dengan meningkatnya pendapatan yang bersumber dari perolehan imbal hasil (*return*) dari investasi obligasi.
5. Transmisi kebijakan moneter saluran harga emas melalui investasi periode 2005:07-2009:12 dengan Bi-Rate sebagai *stance* kebijakan moneter, dan inflasi sebagai sasaran tidak dapat direspon baik. Hal ini, mengindikasikan bahwa naiknya tingkat suku bunga tidak menurunkan harga emas. Hal ini dikarenakan emas digunakan sebagai pelindung terhadap nilai dan kekayaan. Dan pada umumnya semakin tinggi inflasi, biasanya akan semakin baik kenaikan harga emas. Dan semakin orang panik terhadap ketidakpastiaan ekonomi, maka harga emas akan semakin melambung. Akan tetapi berlaku sebaliknya, harga emas akan cenderung konstan bila laju inflasi rendah. Harga emas bahkan cenderung sedikit menurun bila laju inflasi dibawah dua digit dan kurs dollar stabil.
6. Transmisi kebijakan moneter saluran harga emas melalui konsumsi periode 2005:07-2009:12 tidak menunjukkan bahwa saluran tersebut efektif. Hal ini nampak dari bagaimana indeks harga emas tidak dapat merespon baik atas pergerakan Bi_Rate

hampir selama keseluruhan periode yang digunakan. harga emas yang justru memiliki pengaruh positif terhadap suku bunga, hal ini karena emas dinilai memiliki efek *zero inflation*. Meski ada kecenderungan harga emas yang terus meningkat, namun imbal hasil (*return*) yang dapat diperoleh tidak sebesar aset dalam bentuk obligasi ataupun saham.

7. Dari poin 1 sampai 4 diatas, dapat dilihat bahwa transmisi kebijakan moneter selama periode 2005:07-2009:12 saluran IHSG dan obligasi melalui investasi lebih efektif dibandingkan saluran lain. Sebab, dari hasil analisis jangka panjang dan respon masing-masing variabel terhadap Bi-Rate sebagai suku bunga kebijakan saluran tersebut lebih efektif. Namun, saluran obligasi lebih ditekankan dengan melihat analisis jangka pendek, dimana besarnya koefisien ECT yang menunjukkan bahwa saluran obligasi melalui investasi lebih cepat dalam melakukan penyesuaian (*speed of adjustment*) untuk kembali ke keseimbangan jangka panjangnya. Kendati demikian, saluran harga emas tidak dapat dikesampingkan, sebab ketidakefektifan saluran harga emas justru membuktikan bahwa emas tidak terpengaruh oleh gejala inflasi.

B. Saran

Saran yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian ini adalah :

1. Dari hasil analisis transmisi kebijakan moneter masing-masing saluran diperoleh bahwa saluran saham dan obligasi melalui investasi lebih efektif dalam mengendalikan inflasi. Hal ini mengindikasikan bahwa pengendalian inflasi melalui investasi lebih disarankan tanpa mengesampingkan saluran lainnya.

2. Dari hasil analisis transmisi kebijakan kebijakan moneter masing-masing saluran diperoleh bahwa saluran saham dan obligasi melalui investasi lebih efektif dalam mengendalikan inflasi. Karena emas nilainya cenderung stabil dan dianggap tidak punya efek inflasi (*zero inflation effect*), disarankan kepada para pemegang aset untuk bertindak cerdas dalam memilih alternatif jenis aset yang akan diinvestasikan, mengingat kondisi perekonomian Indonesia yang cukup rentan. Karena itu, investasi emas sangat cocok dipakai sebagai pelindung nilai kekayaan. Kalangan konsultan investasi menyebut emas sebagai *save heaven*. Membeli emas dan menabung dalam emas merupakan aset yang aman dan stabil.

3. Diperlukan penelitian yang lebih lanjut mengenai transmisi kebijakan moneter melalui saluran yang sama untuk periode sebelum penerapan ITF untuk melihat efektifitas dari kerangka kebijakan yang ditetapkan otoritas moneter tersebut. Selain itu penelitian dengan saluran aset yang lain juga diperlukan dengan penjelasan yang lebih luas dan mendalam.