

Abstrak

Kemunculan pandemi Covid-19 memberikan guncangan bagi dunia pada berbagai aspek, tak terkecuali aspek perekonomian dan keuangan. Berbagai otoritas mengeluarkan kebijakan baru untuk menanggulangi hal tersebut. Salah satunya adalah pemberlakuan kebijakan *Large-scale Asset Purchase* (LSAP) oleh Bank Indonesia yang merupakan bagian dari kebijakan moneter nonkonvensional. Kebijakan tersebut untuk pertama kalinya dalam sejarah diberlakukan di Indonesia. Di saat yang bersamaan, Indonesia menjadi negara pertama diantara *emerging market* dan negara berkembang lainnya yang menerapkan kebijakan tersebut. Analisis dilakukan untuk melihat interaksi baru antara kebijakan moneter nonkonvensional dengan kebijakan moneter lainnya, kebijakan fiskal, dan kondisi makroekonomi Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode *Vector Autoregression* (VAR) dan *Vector Error Correction Model* (VECM) dengan data bulanan pada 2013M01 - 2022 M12. Hasil estimasi menunjukkan bahwa pemberlakuan LSAP telah menimbulkan interaksi baru yang signifikan secara statistik dalam kebijakan moneter, kebijakan fiskal, dan makroekonomi Indonesia. Dalam hal ini, pemberlakuan kebijakan moneter nonkonvensional telah mendorong terjalannya lebih banyak hubungan kausalitas dua arah antar variabel. Tidak hanya itu, kebijakan ini juga telah berhasil meningkatkan likuiditas di masyarakat dan mendorong ekspansi kebijakan fiskal.

Kata Kunci: Kebijakan Moneter Nonkonvensional, *Large-scale Asset Purchase* (LSAP), *Vector Autoregression* (VAR), *Vector Error Correction Model* (VECM)

Abstract

The emergence of Covid-19 pandemic distresses the world in various aspects, including the economic and financial aspects. The authorities then issued several new policies to overcome this situation. One of them is through the implementation of the Large-scale Asset Purchase (LSAP) policy by Bank of Indonesia which is also part of the unconventional monetary policy. The implementation of this policy in Indonesia is a history breaker moment. At the same time, Indonesia became the first country among emerging markets and other developing countries to implement this policy. The analysis was conducted to see new interactions between unconventional monetary policy and other monetary policy, fiscal policy, and Indonesia's macroeconomic condition. This study uses the Vector Autoregression (VAR) and Vector Error Correction Model (VECM) methods with monthly data ranging from 2013M01 - 2022 M12. The estimation results show that the implementation of LSAP has generated statistically significant new interactions in monetary policy, fiscal policy, and Indonesia's macroeconomic situation. In this case, the implementation of unconventional monetary policy has encouraged the establishment of more two-way causal relationships between variables. Moreover, this policy has also succeeded in increasing liquidity and enforcing expansionary in fiscal policy.

Keywords: *Unconventional Monetary Policy, Large-Scale Asset Purchase (LSAP), Vector Autoregression (VAR), Vector Error Correction Model (VECM)*