



DAMPAK KEBIJAKAN MONETER TERHADAP STABILITAS DAN PERTUMBUHAN EKONOMI REPUBLIK INDONESIA : Analisis Mekanisme Transmisi dan Resiliensi Makroekonomi

Stephanie Dwi Lestari¹, Aisa Salsabila², Sevira Karisma³, M. Yusuf Bahtiar.⁴

¹²³⁴ Program Studi Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung Jl. Letnan Kolonel H. Endro Suratmin, Sukarame, Kec. Sukarame, Kota Bandar Lampung, Lampung 35131

*Email: stefanidwilestari64@gmail.com aisanadasalsabila200@gmail.com karismasevira@gmail.com
myusufbahtiar@radenintan.ac.id

Abstract. *Walau demikian, temuan empiris juga menunjukkan adanya fenomena jeda waktu yang signifikan, di mana keputusan terkait kebijakan moneter membutuhkan waktu antara 12 hingga 18 bulan untuk sepenuhnya bertransisi ke sektor riil dan berpengaruh pada keputusan investasi serta konsumsi rumah tangga. Lebih lanjut, penelitian ini menekankan bahwa ketergantungan hanya pada instrumen suku bunga tidaklah cukup untuk menghadapi tekanan inflasi yang disebabkan oleh sisi penawaran. Oleh karena itu, temuan studi merekomendasikan penguatan strategi bauran kebijakan yang memadukan instrumen moneter konvensional dengan kebijakan makroprudensial yang lebih akomodatif serta pemanfaatan sistem pembayaran digital dan Central Bank Digital Currency (CBDC). Sinergi ini dianggap sangat penting untuk meningkatkan ketahanan ekonomi nasional dalam menghadapi ketidakpastian pasar keuangan global di masa mendatang serta memastikan fungsi intermediasi perbankan tetap optimal dalam mendukung pertumbuhan ekonomi yang inklusif. Nevertheless, empirical findings also indicate the presence of a significant time lag phenomenon, where decisions related to monetary policy require between 12 to 18 months to fully transition into the real sector and influence household investment and consumption decisions. Furthermore, this study emphasizes that relying solely on interest rate instruments is not sufficient to address inflationary pressures caused by the supply side. Therefore, the study's findings recommend strengthening a policy mix strategy that combines conventional monetary instruments with more accommodative macroprudential policies, as well as the utilization of digital payment systems and Central Bank Digital Currency (CBDC). This synergy is considered very important to enhance national economic resilience in facing the uncertainties of the global financial market in the future and to ensure that the banking intermediation function remains optimal in supporting inclusive economic growth.*

Keywords: *Monetary Policy, Bank Indonesia, Inflation, Economic Growth, Monetary Transmission, BI-7DRRR, Policy Mix.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi secara mendalam efektivitas kebijakan moneter yang diterapkan oleh Bank Indonesia guna menyeimbangkan dua aspek utama makroekonomi, yaitu stabilitas harga (inflasi) dan keberlanjutan pertumbuhan ekonomi nasional. Dalam konteks dinamika ekonomi global yang semakin rumit, kebijakan moneter menghadapi tantangan besar untuk mengatasi volatilitas eksternal sekaligus menjaga momentum pemulihan di dalam negeri. Dengan menerapkan metode deskriptif-kuantitatif yang berbasis pada data sekunder dari periode 2020-2025, studi ini menguraikan mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui dua jalur utama: jalur suku bunga dan jalur nilai tukar. Analisis data mengungkapkan bahwa instrumen suku bunga acuan BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRRR) berperan penting sebagai anchor dalam membentuk ekspektasi inflasi di kalangan masyarakat dan pelaku pasar, khususnya dalam mereduksi dampak global spillover pasca-pandemi COVID-19 serta tekanan geopolitik. Walau demikian, temuan empiris juga menunjukkan adanya fenomena jeda waktu yang signifikan, di mana keputusan terkait kebijakan moneter membutuhkan waktu antara 12 hingga 18 bulan untuk sepenuhnya bertransisi ke sektor riil dan berpengaruh pada keputusan investasi serta konsumsi rumah tangga. Lebih lanjut, penelitian ini menekankan bahwa ketergantungan hanya pada instrumen suku bunga tidaklah cukup untuk menghadapi tekanan inflasi yang disebabkan oleh sisi penawaran. Oleh karena itu, temuan studi merekomendasikan penguatan strategi bauran kebijakan yang memadukan instrumen moneter konvensional dengan kebijakan makroprudensial yang lebih akomodatif serta pemanfaatan sistem pembayaran digital dan Central Bank Digital Currency (CBDC). Sinergi ini dianggap sangat penting untuk meningkatkan ketahanan ekonomi nasional dalam menghadapi ketidakpastian pasar keuangan global di

masa mendatang serta memastikan fungsi intermediasi perbankan tetap optimal dalam mendukung pertumbuhan ekonomi yang inklusif.

Kata kunci: Kebijakan Moneter, Bank Indonesia, Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, Transmisi Moneter, BI-7DRRR, Bauran Kebijakan.

LATAR BELAKANG

Stabilitas makroekonomi adalah syarat yang sangat penting untuk memungkinkan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan di negara-negara berkembang seperti Indonesia. Sebagai bank sentral, Bank Indonesia memiliki peran kunci dalam mengatur likuiditas dan pandangan pasar untuk memastikan bahwa fluktuasi harga tidak merusak daya beli masyarakat. Sejak diterapkannya Undang-Undang Nomor 23 Tahun 1999 mengenai Bank Indonesia, pendekatan kebijakan moneter di Indonesia telah beralih dari yang memiliki banyak tujuan menjadi berkonsentrasi hanya pada kestabilan nilai Rupiah. Namun, dalam pelaksanaannya, upaya untuk mencapai stabilitas ini sering kali menghadapi tantangan yang bersifat eksternal dan internal yang sangat berubah-ubah.

Secara keseluruhan, dalam lima tahun terakhir, ekonomi global telah melewati fase ketidakpastian yang sangat besar. Dimulai dengan munculnya pandemi COVID-19 di awal tahun 2020, bank sentral di seluruh dunia, termasuk di Indonesia, terpaksa menerapkan langkah-langkah yang luar biasa. Bank Indonesia menangani penurunan ekonomi dengan cara menurunkan suku bunga acuan hingga ke titik terendah yang pernah ada, yaitu 3,50%, dan melakukan penyuntikan likuiditas melalui kebijakan Quantitative Easing serta kerja sama dengan Pemerintah untuk mendanai defisit Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara. Kebijakan ini berhasil mempertahankan stabilitas sistem keuangan pada waktu itu, tetapi menimbulkan tantangan baru berupa potensi inflasi di masa depan.

Memasuki fase pasca-COVID, perubahan dalam kebijakan moneter terjadi dengan cepat. Gangguan pada rantai pasokan global dan munculnya konflik geopolitik di berbagai tempat mengakibatkan kenaikan harga energi dan makanan secara internasional. Situasi ini menimbulkan inflasi dari sisi penawaran yang sangat sulit untuk diatasi hanya dengan menaikkan suku bunga. Sementara itu, bank sentral di Amerika Serikat, The Federal Reserve, mengambil tindakan tegas dengan meningkatkan suku bunga secara drastis untuk menekan inflasi domestik. Tindakan ini memicu apa yang disebut "The Great Divergence," di mana terjadi pengalihan modal dari negara berkembang kembali ke Amerika Serikat, yang memberikan dampak negatif terhadap nilai tukar Rupiah.

Dampak dari kebijakan moneter dunia telah menimbulkan "Trilemma Kebijakan" bagi Bank Indonesia. Pihak berwenang harus membuat keputusan apakah mereka akan meningkatkan suku bunga untuk menjaga kestabilan nilai tukar dan mengendalikan inflasi dari barang impor, atau mempertahankan suku bunga yang rendah untuk mendukung pemulihan sektor riil serta kebangkitan konsumsi rumah tangga. Ketidakmampuan untuk menyeimbangkan kedua kepentingan ini dapat berujung pada masalah serius: jika suku bunga terlalu rendah, Rupiah akan jatuh dan inflasi akan melonjak; sebaliknya, jika suku bunga dinaikkan terlalu cepat, pertumbuhan ekonomi setelah pandemi berisiko terhenti.

Di tingkat lokal, efektivitas pengalihan kebijakan moneter juga menghadapi berbagai tantangan struktural. Meskipun Bank Indonesia telah beralih dari BI Rate ke BI-7 Day Reverse Repo Rate pada tahun 2016 untuk mempercepat saluran transmisi, namun reaksi suku bunga bank (kredit dan deposito) seringkali muncul dengan keterlambatan. Situasi ini mengakibatkan efek dari kebijakan moneter tidak segera dirasakan oleh pelaku bisnis dan UMKM, sehingga perdebatan mengenai seberapa efektif kebijakan dalam merangsang atau menahan pertumbuhan ekonomi menjadi topik akademis yang terus berkembang.

Penelitian ini sangat penting karena berusaha mengungkap bagaimana Bank Indonesia mengatasi berbagai tantangan tersebut melalui pendekatan Bauran Kebijakan. Pendekatan ini tidak hanya bergantung pada tingkat suku bunga, tetapi juga menggabungkan tindakan dalam pasar valuta asing, pengelolaan cadangan mata uang asing, hingga penerapan kebijakan makroprudensial. Dengan mengevaluasi data empiris terbaru, jurnal ini bertujuan untuk memberikan wawasan menyeluruh tentang sejauh mana kebijakan moneter dapat mempertahankan keseimbangan antara stabilitas makroekonomi dan pertumbuhan ekonomi yang inklusif di tengah ketidakpastian global yang signifikan.

KAJIAN TEORITIS

Teori Kuantitas Uang dan Netralitas Uang (*The Quantity Theory of Money and the Neutrality of Money*)

Dasar dari kebijakan moneter berasal dari teori kuantitas uang yang diajukan oleh Irving Fisher. Dalam bentuk matematika, teori ini dinyatakan sebagai:

$$M \cdot V = P \cdot T$$

Dimana M menunjukkan total uang yang beredar, V adalah kecepatan sirkulasi uang, P adalah level harga, dan T merujuk pada jumlah transaksi. Dalam jangka panjang, kebijakan moneter dianggap tidak berpengaruh pada variabel nyata dan hanya berdampak pada tingkat harga (inflasi).

Teori Mundell-Fleming (Model IS-LM-BP)

Dalam konteks ekonomi terbuka seperti yang terjadi di Indonesia, kebijakan moneter berkaitan erat dengan kerangka Model Mundell-Fleming. Teori ini menggambarkan hubungan antara pasar barang (kurva IS), pasar uang (kurva LM), dan neraca pembayaran (kurva BP).

Berdasarkan model tersebut, dalam sistem nilai tukar mengambang yang diterapkan di Indonesia, kebijakan moneter sangat efektif untuk mempengaruhi produksi nasional. Ketika Bank Indonesia melakukan perluasan kebijakan moneter dengan menurunkan suku bunga, kurva LM akan bergerak ke kanan, yang menyebabkan penurunan suku bunga domestik dibandingkan suku bunga global. Hal ini membawa pada meningkatnya aliran modal keluar, sehingga menyebabkan depresiasi terhadap Rupiah. Depresiasi ini membuat produk ekspor Indonesia lebih bersaing di pasar internasional, meningkatkan neto ekspor, dan pada gilirannya mendorong pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB). Analisis teoretis seperti ini penting untuk memahami mengapa stabilitas nilai tukar menjadi variabel kunci dalam mencapai target pertumbuhan.

Inflation Targeting Framework (ITF)

BI menerapkan ITF yang menjadikan sasaran inflasi sebagai fokus utama. Otoritas

memanfaatkan suku bunga jangka pendek sebagai alat untuk memengaruhi target antara. Salah satu pendekatan yang digunakan adalah Taylor Rule:

$$i_t = r^* + \pi_t + 0.5(\pi_t - \pi^*) + 0.5(y_t - \bar{y})$$

Kebijakan moneter^(i_t) bereaksi terhadap selisih inflasi^($\pi_t - \pi^*$) dan celah output^($y_t - \bar{y}$)

Jalur Transmisi Kebijakan Moneter

Transmisi kebijakan moneter adalah proses di mana keputusan bank sentral menular ke variabel ekonomi riil.

- a) Jalur Suku Bunga: Perubahan BI Rate memengaruhi suku bunga pasar uang, suku bunga deposito, dan akhirnya suku bunga kredit. Hal ini memengaruhi konsumsi (*C*) dan investasi (*I*).
- b) Jalur Kredit: Berfokus pada kemampuan bank untuk menyediakan pinjaman. Pengetatan moneter dapat mengurangi likuiditas bank, yang menyebabkan kontraksi kredit.
- c) Jalur Nilai Tukar: Melalui teori Uncovered Interest Parity (UIP), perbedaan suku bunga domestik dan luar negeri memicu aliran modal yang memengaruhi kurs dan harga barang impor (pass-through effect).

Transformasi Instrumen Moneter: Dari BI Rate ke BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRRR)

Pada 19 Agustus 2016, Bank Indonesia melaksanakan reformasi struktural terhadap instrumen moneter utamanya. Peralihan dari BI Rate (jangka waktu 1 tahun) ke BI7DRRR (jangka waktu 7 hari) bukan hanya sekadar pergantian nama, tetapi juga merupakan upaya untuk meningkatkan efektivitas transmisi kebijakan. Suku bunga jangka pendek dinilai lebih efektif dalam memengaruhi pasar uang antarbank secara langsung. Berikut penjelasan teknisnya: saat BI menetapkan suku bunga selama 7 hari, bank-bank akan langsung menyesuaikan likuiditas jangka pendek mereka, yang selanjutnya akan berpengaruh pada suku bunga deposito, dan akhirnya kepada bunga pinjaman jangka panjang.

Pebandingan Teori : Perdebatan Mazhab Keynesian dan Moneteris dalam Kebijakan Moneter

Dalam pandangan Moneteris (Milton Friedman), kebijakan moneter seharusnya hanya diarahkan untuk mengontrol jumlah uang yang beredar demi menjaga inflasi, karena mereka meyakini bahwa uang tidak memiliki pengaruh dalam jangka panjang. Di sisi lain, aliran Keynesian berpendapat bahwa dalam situasi ekonomi yang lesu (liquidity trap), kebijakan moneter perlu bersifat ekspansif untuk mendorong permintaan keseluruhan. Indonesia sering kali berada di posisi tengah; menerapkan kebijakan ketat saat inflasi meningkat, tetapi tetap memberikan stimulus kredit (makroprudensial) ketika pertumbuhan ekonomi melambat. Diskusi teoritis ini sangat penting untuk menjelaskan mengapa Bank Indonesia tidak hanya menaikkan suku bunga, tetapi juga melakukan intervensi ganda di pasar valuta asing dan obligasi.

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini mengadopsi metode deskriptif-kuantitatif dengan pendekatan analitis.

Metode deskriptif dipilih untuk secara sistematis menggambarkan fakta dan karakteristik mengenai situasi moneter di Indonesia. Di sisi lain, pendekatan kuantitatif diterapkan dengan data numerik dan statistik untuk menganalisis hubungan antara kebijakan yang diterapkan (suku bunga) dengan tujuan akhir kebijakan (inflasi dan Produk Domestik Bruto). Jenis penelitian ini bersifat *ex-post facto*, yang berarti peneliti memperhatikan peristiwa yang sudah terjadi dan mengeksplorasi faktor-faktor yang mungkin berpengaruh pada peristiwa tersebut menggunakan data historis yang ada.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang berbentuk deret waktu. Data sekunder dipilih karena memiliki validitas yang tinggi dan sudah melalui proses verifikasi oleh lembaga resmi. Sumber utama data diperoleh dari:

- d) Bank Indonesia (BI): Untuk informasi mengenai suku bunga BI-7DRRR, nilai tukar, dan laporan kebijakan moneter tahunan.
- e) Badan Pusat Statistik (BPS): Untuk memperoleh data tentang indeks harga konsumen (inflasi), pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB), dan data mengenai pengangguran.

Variabel Penelitian

Tabel 1. Variabel Penelitian

Variabel	Definisi Operasional	Instrumen Pengukuran	Skala Data	Sumber Data
Suku Bunga Acuan (BI-7DRRR)	Suku bunga kebijakan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia sebagai instrumen utama untuk memengaruhi likuiditas dan inflasi.	Persentase per tahun (%)	Rasio	Bank Indonesia (BI)
Inflasi (IHK)	Kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus yang dihitung berdasarkan Indeks Harga Konsumen.	Persentase Perubahan Tahunan (YoY)	Rasio	Badan Pusat Statistik (BPS)
Pertumbuhan Ekonomi (PDB)	Kenaikan kapasitas produksi suatu negara yang tercermin dalam nilai pasar seluruh barang dan jasa akhir.	Persentase Pertumbuhan PDB Riil (%)	Rasio	BPS / Bank Indonesia
Nilai Tukar (Kurs)	Harga mata uang Rupiah terhadap mata uang Dollar Amerika Serikat (USD).	Kurs Tengah BI (Rp/USD)	Rasio	Bank Indonesia
Jumlah Uang Beredar (M2)	Seluruh uang kartal, uang giral, dan uang kuasi yang dimiliki oleh masyarakat.	Satuan Rupiah (Triliun Rp)	Rasio	Bank Indonesia

Sumber: Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik (diolah, 2026)

Penelitian ini mengadopsi metode deskriptif-kuantitatif dengan pendekatan analitis. Metode deskriptif dipilih untuk secara sistematis menggambarkan fakta dan karakteristik mengenai situasi moneter di Indonesia. Di sisi lain, pendekatan kuantitatif diterapkan dengan data numerik dan statistik untuk menganalisis hubungan antara kebijakan yang diterapkan (suku bunga) dengan tujuan akhir kebijakan (inflasi dan Produk Domestik Bruto). Jenis penelitian ini bersifat *ex-post facto*, yang berarti peneliti memperhatikan peristiwa yang sudah terjadi dan mengeksplorasi faktor-faktor yang mungkin berpengaruh pada peristiwa tersebut menggunakan data historis yang ada.

Periode Penelitian

Penelitian ini menetapkan jangka waktu observasi dari tahun 2020 hingga 2025.

Pemilihan jangka waktu ini didasarkan pada pertimbangan adanya perubahan ekonomi yang sangat mencolok, yaitu:

- a) Periode Krisis (2020-2021): Masa penerapan kebijakan moneter yang luar biasa akibat adanya pandemi.
- b) Periode Pemulihan (2022-2023): Masa di mana kebijakan dinormalisasi dan terdapat kenaikan inflasi secara global.
- c) Periode Stabilisasi (2024-2025): Masa penyesuaian tingkat bunga untuk melindungi nilai tukar dari fluktuasi luar.

Data yang digunakan adalah data triwulanan agar peneliti bisa lebih mendalami fenomena lag (tunda waktu) dalam proses transmisi kebijakan moneter.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dilakukan melalui beberapa langkah sistematis untuk memastikan ketepatan hasil yang diperoleh:

- a) Analisis Deskriptif: Menyediakan ringkasan umum mengenai nilai rata-rata, nilai maksimum, dan nilai minimum dari variabel moneter selama jangka waktu penelitian.
- b) Analisis Tren: Mengamati arah perubahan dari variabel inflasi terkait dengan kenaikan atau penurunan suku bunga untuk menilai efektivitas kebijakan dalam menjaga stabilitas harga.
- c) Analisis Komparatif: Membandingkan reaksi ekonomi Indonesia dengan sasaran-sasaran yang telah ditentukan dalam Kerangka Penargetan Inflasi (ITF).

Studi Dokumentasi: Melakukan pengumpulan dan sintesis dari berbagai literatur, jurnal sebelumnya, dan laporan kebijakan untuk mendukung hasil analisis data, sehingga kesimpulan yang dihasilkan memiliki dasar teoretis yang kuat.

Tahap Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan melalui serangkaian langkah sistematis untuk memastikan bahwa hasil analisis bersifat objektif. Langkah-langkah tersebut di antaranya:

- a) Langkah Identifikasi Masalah: Melakukan pengamatan terhadap perubahan fluktuasi inflasi dan nilai tukar di Indonesia setelah pandemi.
- b) Langkah Studi Pustaka: Mengumpulkan teori-teori ekonomi klasik dan modern serta jurnal-jurnal terkait yang dapat dijadikan dasar analisis.
- c) Langkah Pengumpulan Data: Mengunduh data sekunder dari sumber resmi Bank Indonesia (SEKI - Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia) serta BPS.

- d) Langkah Pengolahan Data: Mengolah data dengan melakukan tabulasi menggunakan software pemroses data (Excel/SPSS) untuk mengidentifikasi tren dan hubungan.
- e) Langkah Analisis dan Interpretasi: Mengaitkan hasil data dengan kebijakan ekonomi yang diimplementasikan oleh pemerintah pada periode tersebut.
- f) Langkah Penarikan Kesimpulan: Merumuskan hasil penelitian ke dalam rekomendasi kebijakan yang dapat diimplementasikan.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan informasi dalam studi ini mengaplikasikan metode Dokumentasi dan Observasi Data Sekunder. Peneliti tidak berinteraksi secara langsung dengan para subjek (responden), tetapi mempelajari dokumen resmi yang dikeluarkan oleh pihak berwenang.

Kegiatan pengumpulan data dilakukan melalui teknik purposive sampling yang memperhatikan periode waktu, yaitu memilih tahun 2020 hingga 2025 karena dianggap sebagai waktu yang paling mencerminkan efektivitas kebijakan moneter di tengah tekanan eksternal yang signifikan. Data yang telah dikumpulkan kemudian divalidasi dengan cara membandingkan laporan dari dua sumber berbeda (seperti data inflasi dari BI dan BPS) untuk menjamin konsistensi angka.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Data Inflasi Dan Suku Bunga

Berdasarkan informasi yang terkumpul, terdapat interaksi yang sangat kuat antara tingkat inflasi IHK dan perubahan dalam BI-7 Day Reverse Repo Rate. Selama tahun 2022, ketika inflasi meningkat hingga 5,51% karena penyesuaian harga bahan bakar dan gangguan dalam rantai pasok global, Bank Indonesia bereaksi dengan menerapkan kebijakan moneter yang ketat. BI secara bertahap meningkatkan suku bunga dari 3,50% sampai mencapai 6,00%.

Analisis terhadap data memperlihatkan bahwa kebijakan ini berhasil dalam menanggulangi inflasi dari sisi permintaan. Namun, keberhasilan tersebut tidak muncul secara langsung. Diperlukan waktu sekitar 3 hingga 4 kuartal sebelum pengurangan suku bunga dapat meredakan harapan inflasi di kalangan konsumen. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan moneter di Indonesia berfungsi melalui mekanisme ekspektasi yang terarah, di mana kepercayaan publik terhadap pengumuman target inflasi oleh Bank Indonesia menjadi faktor utama dalam menjaga kestabilan harga.

Perbandingan Pertumbuhan Ekonomi vs Inflasi

Tabel 2. Perbandingan Pertumbuhan Ekonomi dan Inflasi Indonesia Tahun 2020–2025

Tahun	Pertumbuhan PDB (%)	Tingkat Inflasi (%)	Real Interest Rate (Suku Bunga Riil)	Keterangan Kondisi Ekonomi
2020	-2,07%	1,68%	1,82%	sesi Akibat Pandemi
2021	3,69%	1,87%	1,63%	mulihan Awal (Recovery)
2022	5,31%	5,51%	-0,01%	Pertumbuhan Tinggi & Supply Shock

2023	5,05%	2,61%	3,14%	Normalisasi & Stabilitas
2024	5,10%	2,75%	3,25%	Ekspansi Terukur
2025	5,20%	2,50%	3,50%	Stabilitas Jangka Panjang

Sumber: Badan Pusat Statistik dan Bank Indonesia (diolah, 2026)

Menunjukkan fenomena trade-off antara pertumbuhan dan inflasi. Pada tahun 2022, terlihat suku bunga riil berada di titik negatif (-0,01%), yang mengindikasikan bahwa kebijakan moneter saat itu sangat ekspansif untuk mendukung pertumbuhan PDB hingga mencapai 5,31%, meskipun harus dibayar dengan kenaikan inflasi.

Analisis Fenomena 'Higher for Longer' dan Cadangan Devisa

Temuan penelitian terjadi antara Oktober dan November 2023. Walaupun inflasi dalam negeri telah relatif stabil sekitar 2%, Bank Indonesia justru mengambil langkah tak terduga dengan meningkatkan suku bunga menjadi 6,00%. Dengan bantuan Tabel 5. 2, kita bisa menunjukkan bahwa alasan di balik kenaikan ini bukanlah inflasi domestik, melainkan penurunan pada Cadangan Devisa yang berkurang dari 145,2 miliar USD menjadi 134,9 miliar USD di bulan September 2023.

Penurunan pada cadangan devisa menunjukkan upaya BI dalam melakukan intervensi di pasar untuk menjaga stabilitas Rupiah yang tertekan akibat suku bunga tinggi di Amerika Serikat. Dengan meningkatkan BI7DRRR ke level 6,00%, BI berhasil menunjukkan kembali modal asing, yang terlihat dari peningkatan cadangan devisa menjadi 145,1 miliar USD pada Januari 2024. Analisis ini menekankan bahwa di Indonesia, fungsi kebijakan moneter tidak hanya sebagai pengendali harga, tetapi juga sebagai sarana pertahanan nilai tukar.

Analisis Deskriptif (Ekspansi)

Tabel 3. Perkembangan BI7DRRR, Inflasi, dan Cadangan Devisa Tahun 2023–2024

Bulan	DRRR (%)	Inflasi (%)	Cadangan Devisa (Miliar USD)
Januari 2023	5.75	5.28	139.4
Maret 2023	5.75	4.97	145.2
Mei 2023	5.75	4.00	139.3
Juli 2023	5.75	3.08	137.7
Sep-23	5.75	2.28	134.9
Nov-23	6.00	2.86	138.1
Januari 2024	6.00	2.57	145.1
Maret 2024	6.00	3.05	140.4

Sumber: Bank Indonesia (diolah, 2026)

Terlihat perkembangan yang sangat menunjukkan selama tahun 2023 hingga awal tahun 2024. Di awal tahun 2023, Indonesia masih menghadapi dampak dari tekanan inflasi tahun lalu yang berada di angka 5,28%. Bank Indonesia menanggapi dengan mempertahankan suku bunga pada tingkat 5,75%. Analisis data dari Maret hingga Juli 2023 menunjukkan keberhasilan dalam pelaksanaan kebijakan moneter, di mana inflasi mengalami penurunan yang konsisten hingga mencapai angka 3,08% pada Juli 2023.

Visualisasi Tren

Secara visual, jika kita menunjukkan garis tren antara suku bunga dan inflasi, akan terlihat pola 'lag-response'. Grafik menunjukkan bahwa setiap kali kurva inflasi melebihi batas atas target ($3\% \pm 1\%$), kurva suku bunga akan segera mengikuti dengan arah yang positif. Di sisi lain, pada masa pandemi COVID-19 (2020-2021), kurva inflasi berada di bawah target, yang membuat kurva suku bunga melandai hingga mencapai titik terendah dalam sejarah. Tren ini membuktikan bahwa Bank Indonesia secara konsisten menerapkan prinsip Taylor Rule, tetapi tetap fleksibel terhadap keadaan likuiditas pasar yang selalu berubah.

Analisis Sektoral

Dampak kebijakan moneter tidak merata di berbagai sektor ekonomi (asimetris):

- f) Sektor Perbankan: Peningkatan suku bunga acuan berdampak pada naiknya biaya dana (Cost of Fund/CoF). Meskipun bunga pinjaman mengalami kenaikan, penyesuaian pada bunga simpanan cenderung berlangsung lebih lambat, yang memberi kesempatan bagi bank untuk mempertahankan margin laba, namun juga meningkatkan potensi masalah kredit (NPL).
- g) Sektor Properti: Sebagai sektor yang paling dipengaruhi oleh perubahan suku bunga, kenaikan suku bunga berakibat pada berkurangnya permintaan untuk Kredit Pemilikan Rumah (KPR). Namun, dampak negatif ini dapat dikurangi melalui kebijakan Bank Indonesia yang memberikan pelonggaran pada rasio LTV (Loan to Value), sehingga masyarakat dapat memperoleh pinjaman rumah dengan uang muka nol persen.
- h) Sektor UMKM: Sektor ini paling merasakan dampak dari kenaikan biaya pinjaman. Oleh karena itu, Bank Indonesia tetap memberikan dorongan berupa pelonggaran pada Giro Wajib Minimum (GWM) untuk bank-bank yang memberikan kredit kepada sektor inklusif ini.

Analisis Nilai Tukar

Jalur nilai tukar menjadi sangat penting dalam ekonomi terbuka Indonesia. Saat ada kebijakan ketat dari The Fed (Bank Sentral AS), Bank Indonesia memanfaatkan suku bunga sebagai alat untuk memastikan selisih bunga tetap menunjukkan bagi para investor asing. Analisis memperlihatkan bahwa kestabilan nilai tukar di level Rp15.500 - Rp16.000 sangat tergantung pada ketepatan waktu BI dalam menaikkan suku bunga. Kestabilan kurs ini secara langsung mencegah terjadinya Inflasi Terimpor, yang merupakan kenaikan harga barang lokal akibat meningkatnya biaya bahan baku impor karena pelemahan nilai mata uang.

Indeks Kepercayaan Pasar (Country Risk & Exchange Rate)

Tabel 4. Perkembangan Nilai Tukar, Cadangan Devisa, dan Aliran Modal Tahun 2020–2025

Periode	Kurs Rupiah (Rata-rata/USD)	Cadangan Devisa (Miliar USD)	Yield Obligasi 10th (%)	Aliran Modal Asing (Net Buy/Sell)
2020	Rp14.577	135,9	5,90%	Net Sell (Outflow)
2021	Rp14.312	144,9	6,30%	Net Buy (Inflow)
2022	Rp14.850	137,2	6,90%	Net Sell (Outflow)

2023	Rp15.440	146,4	6,70%	Net Buy (Inflow)
2024	Rp15.850	145,1	7,10%	Stabil
2025	Rp15.600	148	6,80%	Inflow Positif

Sumber: Bank Indonesia (diolah, 2026)

Menjelaskan hubungan antara nilai tukar dan cadangan devisa. Terlihat bahwa intervensi Bank Indonesia di pasar valuta asing sangat bergantung pada posisi cadangan devisa. Keberhasilan menjaga Yield obligasi di level yang kompetitif (6-7%) adalah faktor kunci yang mencegah pelarian modal besar-besaran saat suku bunga global naik.

Analisis Perbandingan Regional

Jika dibandingkan dengan negara tetangga seperti Malaysia (Bank Negara Malaysia) atau Thailand (Bank of Thailand), Bank Indonesia cenderung lebih agresif dalam menaikkan suku bunga. Hal ini dikarenakan karakteristik pasar keuangan Indonesia yang memiliki porsi kepemilikan asing lebih tinggi pada obligasi pemerintah, sehingga Rupiah lebih rentan terhadap capital outflow. Sebagai contoh, saat The Fed menaikkan suku bunga secara ekstrem pada 2022-2023, BI menaikkan suku bunga hingga 6%, sementara Malaysia lebih moderat di angka 3%. Analisis ini menunjukkan bahwa kebijakan moneter Indonesia memiliki beban tambahan yaitu menjaga kepercayaan investor global selain menjaga stabilitas harga domestik.

Tantangan Moneter di Era Digital

Era digital membawa tantangan terbaru bagi lembaga keuangan. Kehadiran sistem pembayaran cepat seperti QRIS dan BI-FAST telah mempercepat pergerakan uang di masyarakat. Hal ini membuat jumlah uang yang beredar dalam pengertian sempit menjadi sangat berubah-ubah. Di samping itu, banyaknya aset kripto dan rencana untuk menerapkan Digital Rupiah (CBDC) menuntut Bank Indonesia untuk memiliki alat pengawasan moneter yang lebih modern. Tantangan utama adalah memastikan bahwa likuiditas di pasar digital tetap terawasi agar tidak menimbulkan gelembung aset yang bisa mengganggu stabilitas moneter secara keseluruhan.

Komposisi Penggunaan Instrumen Pembayaran Digital (QRIS)

Tabel 5. Perkembangan Transaksi QRIS di Indonesia Tahun 2021–2025

Tahun	Volume Transaksi QRIS (Juta)	Nominal Transaksi (Triliun Rp)	Jumlah Pengguna (Juta)	Dampak terhadap M1 (Uang Kartal)
2021	375	27,7	14,5	Substitusi Rendah
2022	1.030	98,5	28,7	Substitusi Moderat
2023	2.100	245,3	45,5	Substitusi Tinggi
2024	3.500*	410,2*	58,0*	Reduksi Penggunaan Uang Tunai
2025	5.200*	600,0*	72,0*	Dominasi Pembayaran Digital

Sumber: Bank Indonesia (diolah, 2026)

Eskalasi penggunaan QRIS secara langsung mengubah struktur jumlah uang beredar dalam arti sempit (M1). Digitalisasi mempercepat perputaran uang, yang menuntut Bank Indonesia untuk menyesuaikan target likuiditas secara berkala agar tidak memicu tekanan inflasi dari sisi sistem pembayaran.

Analisis Dampak ke Pasar Modal

Pasar modal berfungsi sebagai saluran untuk menerapkan kebijakan moneter dengan sangat efisien. Saat Bank Indonesia mengumumkan peningkatan suku bunga, harga saham, khususnya di sektor perbankan dan properti, biasanya langsung memberikan respons. Tingginya suku bunga cenderung mengurangi nilai sekarang dari dividen yang akan datang, sehingga para investor seringkali memindahkan aset dari saham ke obligasi atau deposito yang dianggap lebih aman. Namun, yang menunjuk di Indonesia, saham-saham bank seringkali tetap berkinerja baik karena kenaikan suku bunga justru dapat meningkatkan pendapatan bunga bersih bagi bank-bank besar.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pemeriksaan data dan penjelasan yang telah disampaikan pada bab sebelumnya, penelitian mengenai pengaruh kebijakan moneter terhadap perekonomian Republik Indonesia dari tahun 2020 hingga 2025 dapat dirangkum sebagai berikut:

Pertama, kebijakan moneter yang diterapkan oleh Bank Indonesia melalui instrumen suku bunga acuan BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRRR) terbukti sangat efektif dalam mempertahankan kestabilan harga (inflasi) di Indonesia. Keberhasilan ini sangat terlihat pada masa setelah pandemi, saat BI dengan cepat menaikkan suku bunga untuk mengurangi dampak inflasi yang berasal dari luar. Kebijakan yang bersifat pencegahan dan proaktif ini telah berhasil mengontrol harapan inflasi masyarakat sehingga tidak terjadi inflasi yang sangat tinggi meskipun harga energi global naik tajam.

Kedua, cara penyampaian kebijakan moneter di Indonesia masih mengalami berbagai kendala, salah satunya adalah jeda waktu. Penelitian menunjukkan bahwa perubahan suku bunga kebijakan membutuhkan waktu antara 12 hingga 18 bulan agar dapat memberikan pengaruh maksimal terhadap pertumbuhan ekonomi riil (PDB). Ini disebabkan oleh kondisi transmisi perbankan yang tidak seimbang, di mana perbankan cenderung lebih cepat menyesuaikan suku bunga kredit dibandingkan dengan suku bunga simpanan, sehingga daya beli masyarakat dan perkembangan usaha tidak langsung merespons perubahan kebijakan moneter.

Ketiga, stabilitas nilai tukar Rupiah memiliki peran penting sebagai penopang stabilitas makroekonomi secara keseluruhan. Di tengah peningkatan suku bunga global yang dipimpin oleh The Fed, kebijakan moneter BI yang berorientasi pada pro-stabilitas melalui pengelolaan aliran modal dan intervensi di pasar valas terbukti efektif dalam mencegah penurunan nilai Rupiah yang berlebihan. Hal ini sangat penting untuk menghindari fenomena inflasi impor, mengingat industri Indonesia masih sangat bergantung pada bahan baku yang diimpor.

Terakhir, digitalisasi dalam sistem pembayaran serta percepatan ekonomi digital memberikan aspek baru dalam kebijakan moneter. Pemanfaatan QRIS dan BI-FAST telah mempercepat peredaran uang, meskipun membawa efisiensi ekonomi, juga menuntut Bank Indonesia untuk memiliki alat pemantauan likuiditas yang lebih akurat agar tidak terjadi fluktuasi tak terduga di pasar uang.

Saran

Berdasarkan analisis di atas, peneliti menyusun beberapa rekomendasi kebijakan yang diharapkan dapat dijadikan pertimbangan oleh pihak-pihak yang berwenang:

Peningkatan Kolaborasi antara Kebijakan Moneter dan Fiskal

- i) Penguatan Sinergi Moneter dan Fiskal
Pemerintah dan Bank Indonesia perlu memperkuat kerjasama dalam Skema KSSK (Komite Stabilitas Sistem Keuangan). Kebijakan moneter yang ketat, seperti suku bunga yang tinggi, perlu didukung oleh kebijakan fiskal yang efektif agar tidak menghambat pertumbuhan ekonomi secara berlebihan. Kolaborasi ini juga sangat penting dalam pengendalian inflasi dari sisi penawaran, terutama dengan meningkatkan ketahanan pangan nasional agar tidak sepenuhnya bergantung pada penggunaan instrumen suku bunga untuk mengendalikan inflasi.
- j) Maksimalisasi Efek Kebijakan terhadap Sektor Riil
Bank Indonesia sebaiknya terus meningkatkan pengembangan pasar keuangan untuk memperpendek durasi transmisi kebijakan. Sektor perbankan nasional harus didorong untuk lebih efisien dalam pengelolaan likuiditas, sehingga perubahan suku bunga acuan dapat segera diikuti dengan penyesuaian bunga kredit yang proporsional. Di samping itu, kebijakan makroprudensial yang bersifat akomodatif, seperti pelonggaran terhadap LTV dan GWM, perlu dilanjutkan untuk mendukung sektor-sektor strategis seperti properti, otomotif, dan usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM).
- k) Pengembangan Alat Moneter Digital
Dalam menghadapi zaman digital, Bank Indonesia diharapkan segera melakukan studi dan pelaksanaan Digital Rupiah atau CBDC (Central Bank Digital Currency). Alat ini diperkirakan dapat memperkuat kemandirian moneter di tengah meningkatnya penggunaan aset kripto dan meningkatkan efektivitas penyampaian kebijakan melalui saluran digital yang lebih langsung kepada masyarakat.
- l) Penanganan Risiko Eksternal
Meningkatkan ketahanan ekonomi Indonesia sangat dipengaruhi oleh guncangan dari luar (global spillover), pihak berwenang dalam bidang moneter perlu terus meningkatkan cadangan devisa dan memperluas kerjasama Local Currency Settlement (LCS) dengan negara-negara mitra dagang utama. Tujuannya adalah untuk mengurangi ketergantungan pada Dollar AS dalam transaksi perdagangan dan investasi internasional, sehingga stabilitas nilai tukar Rupiah dapat lebih terjaga secara mandiri.

DAFTAR REFERENSI

- Bank Indonesia. (2024). Laporan Perekonomian Indonesia 2023: Memperkuat Resiliensi dan Kebangkitan Ekonomi Nasional. Jakarta: Departemen Komunikasi Bank Indonesia. https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan/Pages/LPI_2023.aspx*
- Basri, M. C., & Hill, H. (2021). Economic Policy in Indonesia: It Is All About Institutions. Oxford Review of Economic Policy, 37(2), 312-332. <https://doi.org/10.1093/oxrep/grab002>*
- BPS (Badan Pusat Statistik). (2024). Laporan Produk Domestik Bruto Indonesia 2019-2023. Jakarta: Badan Pusat Statistik.*
- Huda, N., & Santoso, B. (2022). Analisis Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia Melalui Jalur Suku Bunga dan Jalur Ekspektasi Inflasi. Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Publik, 13(1), 15-28. <https://doi.org/10.22212/jekp.v13i1.2145>*

- International Monetary Fund (IMF). (2023). Indonesia: 2023 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Indonesia. Washington, D.C.: IMF Publication Services.*
- Juhro, S. M., & Goeltom, M. S. (2020). *Monetary Policy Regime in Indonesia: Challenges and Strategy*. In B. S. Nazir (Ed.), *Monetary Policy in Emerging Markets*. Emerald Publishing Limited.
- Mishkin, F. S. (2018). *The Economics of Money, Banking and Financial Markets (12th ed.)*. New York: Pearson Education.
- Nasution, A. (2023). *The Evolution of Monetary Policy in Indonesia: From Direct to Indirect Instruments*. *Journal of Indonesian Economic Studies*, 59(1), 45-67. <https://doi.org/10.1080/00074918.2023.2189041>
- Ningsih, S., & Huwaida, H. (2023). *Dampak Kenaikan BI-7 Day Reverse Repo Rate Terhadap Penyaluran Kredit Perbankan di Indonesia*. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 11(2), 245-258. <https://doi.org/10.17509/jrak.v11i2.48921>
- Pohan, A. (2017). *Kerangka Kebijakan Moneter dan Implementasinya di Indonesia*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Sarwono, H. A., & Warjiyo, P. (2021). *The Nexus of Monetary Policy and Macroprudential Policy: Indonesia's Experience*. *Central Bank Review*, 21(3), 85-95. <https://doi.org/10.1016/j.cbr.2021.06.002>
- Siahaan, D. (2022). *Analisis Jalur Nilai Tukar dalam Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia Periode 2015-2021*. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan*, 11(3), 302. <https://doi.org/10.26418/jebik.v11i3.54120>
- Warjiyo, P., & Juhro, S. M. (2019). *Central Banking Policy: Theory and Practice*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Yanuarti, T. (2021). *Digitalisasi Sistem Pembayaran dan Implikasinya terhadap Kebijakan Moneter di Indonesia*. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 24(2), 189-210. <https://doi.org/10.21098/bemp.v24i2.1542>