

Analisis Kebijakan Suku Bunga terhadap Pertumbuhan Ekonomi dengan Menggunakan Pendekatan IS LM

Putri Zunarti^{*1}, Muhammad Syafri²

^{1,2}Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Negeri Makassar,
Jalan Raya Pendidikan, Kota Makassar, Sulawesi Selatan, Kode Pos 90222

*Penulis Korespondensi: pzunarti@gmail.com

Abstract. This observe ambitions to research the impact of hobby rate policy on monetary growth in Indonesia the use of the IS-LM (funding Saving-Liquidity money) approach. The studies employs a descriptive quantitative technique by analyzing secondary information sourced from bank Indonesia, records Indonesia (BPS), and the arena financial institution for the 2024-2026 length. The effects display that the benchmark hobby fee (BI-fee) discount policy implemented via bank Indonesia from September 2024 to 2026—with a cumulative reduction of one hundred fifty foundation points to 4.seventy five%—has contributed to an boom in credit score increase of 9.ninety six% (yoy) in January 2026. within the IS-LM analytical framework, the interest rate discount encourages increased funding (moving the IS curve to the proper) even as easing banking liquidity (moving the LM curve to the right). therefore, a new equilibrium is achieved at a better output level. the world bank projects Indonesia's economic growth to reach 5% in 2025-2026, an growth from the previous projection of 4.7%. This observe concludes that expansionary interest charge coverage is effective in driving economic increase thru investment and credit channels; but, coverage transmission nonetheless faces structural obstacles, inclusive of a excessive proportion of special rates and undisbursed credit facilities. Strengthening macroprudential rules is important to optimize the transmission of monetary policy to the real sector.

Keywords: Interest Rate Policy, Economic Growth, IS-LM Model, BI-Rate, Monetary Transmission

Abstrak. Penelitian ini diarahkan untuk mengkaji sejauh mana kebijakan suku bunga acuan memengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia dengan memanfaatkan kerangka analisis IS-LM (Investment–Saving dan Liquidity–Money). Pendekatan yang digunakan adalah metode kuantitatif deskriptif dengan mengandalkan data sekunder yang bersumber dari Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik (BPS), serta Bank Dunia selama periode 2024–2026. Hasil analisis menunjukkan bahwa kebijakan penurunan BI Rate sejak September 2024 hingga 2026 sebesar 150 basis poin hingga mencapai 4,75% berkontribusi terhadap peningkatan pertumbuhan kredit yang tercatat sebesar 9,96% secara tahunan hingga Januari 2026. Dalam perspektif IS-LM, penurunan suku bunga tersebut mendorong kenaikan investasi yang tercermin dari pergeseran kurva IS ke arah kanan, sekaligus meningkatkan likuiditas perbankan yang ditunjukkan oleh pergeseran kurva LM, sehingga menghasilkan keseimbangan baru pada tingkat output yang lebih tinggi. Di sisi lain, Bank Dunia memperkirakan pertumbuhan ekonomi Indonesia mencapai 5% pada periode 2025–2026, lebih tinggi dibandingkan proyeksi sebelumnya sebesar 4,7%. Temuan ini mengindikasikan bahwa kebijakan suku bunga yang bersifat ekspansif cukup efektif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi melalui mekanisme pembiayaan dan penyaluran kredit. Meskipun demikian, proses transmisi kebijakan moneter masih menghadapi berbagai kendala struktural, seperti tingginya porsi kredit tertentu dan belum optimalnya realisasi penyaluran kredit. Oleh karena itu, diperlukan penguatan kebijakan makroprudensial agar transmisi kebijakan moneter ke sektor riil dapat berlangsung lebih efektif.

Kata Kunci: Kebijakan Suku Bunga, Pertumbuhan Ekonomi, Model IS-LM, BI-Rate, Transmisi Moneter.

1. LATAR BELAKANG

Dalam praktik penyelenggaraan perekonomian modern, kebijakan moneter melalui instrumen suku bunga acuan menempati posisi sentral sebagai salah satu tuas pengendali yang paling strategis sekaligus paling kompleks karena dampaknya yang tidak hanya

menyentuh sektor keuangan semata, melainkan juga merembet secara sistemik ke seluruh aktivitas ekonomi riil seperti investasi produktif, konsumsi rumah tangga, produksi industri manufaktur, hingga pada akhirnya menentukan laju pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) suatu bangsa. Bank Indonesia sebagai otoritas moneter di Republik Indonesia secara periodik menetapkan suku bunga acuan yang dikenal dengan istilah BI-Rate, yang kemudian berfungsi sebagai sinyal utama sekaligus patokan bagi bank-bank komersial dan lembaga jasa keuangan lainnya dalam menentukan besaran suku bunga kredit yang disalurkan kepada masyarakat maupun suku bunga simpanan yang ditawarkan kepada para nasabah. Dinamika penetapan suku bunga acuan ini senantiasa dihadapkan pada dilema klasik yang melekat dalam kebijakan moneter, yaitu di satu sisi kebijakan suku bunga rendah diperlukan untuk mendorong ekspansi kredit dan meningkatkan investasi guna mempercepat pertumbuhan ekonomi dan membuka lapangan kerja seluas-luasnya, namun di sisi lain kebijakan suku bunga yang terlalu rendah dalam jangka waktu yang berkepanjangan dapat memicu lonjakan tekanan inflasi akibat permintaan agregat yang berlebihan sekaligus melemahkan nilai tukar mata uang domestik terhadap valuta asing karena tergerusnya minat investor asing terhadap aset berdenominasi rupiah.

Pada rentang waktu 2022 hingga 2026 yang merepresentasikan periode pascapandemi COVID-19, perekonomian global dan nasional dihadapkan pada berbagai tekanan yang berasal dari dinamika internal maupun eksternal. Di tingkat global, negara-negara maju seperti Amerika Serikat dan kawasan Eropa mengalami lonjakan inflasi yang cukup signifikan akibat gangguan rantai pasokan yang belum sepenuhnya pulih setelah pandemi. Situasi tersebut semakin diperparah oleh kenaikan harga energi dan bahan pangan yang dipicu oleh konflik Rusia–Ukraina yang berkepanjangan serta meningkatnya ketegangan geopolitik di Timur Tengah. Dalam merespons kondisi tersebut, bank sentral di negara-negara maju, khususnya Federal Reserve dan Bank Sentral Eropa (ECB), menerapkan kebijakan moneter yang lebih ketat melalui peningkatan suku bunga acuan hingga mencapai level tertinggi dalam dua dekade terakhir. Kebijakan ini kemudian menimbulkan dampak lanjutan bagi perekonomian Indonesia, terutama melalui tekanan eksternal berupa pergeseran arus modal ke negara maju yang menawarkan imbal hasil lebih tinggi. Di samping itu, tekanan juga tercermin

dari pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat yang berimplikasi pada meningkatnya beban utang luar negeri, baik pada sektor pemerintah maupun swasta.

Dalam menghadapi berbagai tekanan ekonomi tersebut, Bank Indonesia pada awal hingga pertengahan tahun 2024 cenderung menempuh kebijakan moneter yang ketat dengan mempertahankan suku bunga acuan pada kisaran 6,00% hingga 6,25% per tahun. Langkah ini diarahkan untuk menjaga stabilitas nilai tukar rupiah di tengah kuatnya tekanan eksternal, sekaligus memastikan tingkat inflasi domestik tetap berada dalam rentang sasaran $2,5 \pm 1\%$ per tahun. Namun, seiring dengan mulai meredanya tekanan inflasi global dan kembali meningkatnya arus masuk modal asing ke pasar keuangan domestik, Bank Indonesia secara bertahap mengarahkan kebijakannya ke pendekatan yang lebih ekspansif. Berdasarkan data resmi dalam publikasi Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI), selama periode September 2024 hingga Maret 2026 suku bunga acuan telah diturunkan sebanyak enam kali dengan total penurunan sebesar 150 basis poin hingga mencapai 4,75% per tahun. Kebijakan yang bersifat kontra-siklus ini diambil sebagai upaya untuk mengantisipasi perlambatan ekonomi global yang berpotensi menekan permintaan terhadap komoditas utama Indonesia, seperti batu bara, minyak sawit mentah (CPO), bijih nikel, karet alam, serta berbagai produk manufaktur termasuk barang sintetis dan tekstil.

Kebijakan moneter yang bersifat ekspansif di Indonesia didasarkan pada pemikiran bahwa penurunan suku bunga acuan akan mendorong perbankan menyesuaikan suku bunga kredit ke tingkat yang lebih rendah, sehingga biaya pendanaan bagi pelaku usaha menjadi lebih terjangkau. Kondisi ini diharapkan dapat merangsang peningkatan aktivitas investasi, seperti pembangunan fasilitas produksi, pembelian peralatan, ekspansi usaha, serta penyerapan tenaga kerja, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan output perekonomian secara keseluruhan. Selain melalui jalur investasi, penurunan suku bunga juga berpotensi meningkatkan konsumsi rumah tangga karena berbagai jenis kredit konsumsi, seperti kredit kepemilikan rumah (KPR), kredit kendaraan bermotor, dan kartu kredit, menjadi lebih mudah diakses sehingga memperkuat daya beli masyarakat dan mendorong permintaan agregat. Data dari Laporan Statistik Perbankan Indonesia (SPI) yang dirilis oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada Januari 2026 menunjukkan bahwa pertumbuhan kredit perbankan secara tahunan mencapai 9,96%, meningkat dibandingkan

periode yang sama tahun sebelumnya yang berada pada kisaran 7,8% hingga 8,2%. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan penurunan suku bunga telah berperan dalam memperkuat fungsi intermediasi perbankan ke arah yang lebih ekspansif.

Meskipun pertumbuhan kredit tercatat sebesar 9,96%, peningkatan tersebut belum sepenuhnya diikuti oleh kinerja sektor riil yang sebanding. Data Badan Pusat Statistik (BPS) dalam Buletin Statistik Ekonomi Februari 2026 menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia pada kuartal IV 2025 hingga kuartal I 2026 berada pada kisaran 5,02% hingga 5,08% secara tahunan. Capaian ini memang lebih baik dibandingkan proyeksi awal Bank Dunia dalam Laporan Prospek Ekonomi Indonesia edisi Desember 2025 yang memperkirakan pertumbuhan sebesar 4,7% pada tahun 2026. Namun demikian, angka tersebut masih berada di bawah potensi pertumbuhan jangka menengah Indonesia yang diperkirakan berada pada kisaran 5,5% hingga 6% per tahun, serta belum mencapai target yang ditetapkan dalam Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) 2025–2029. Kondisi ini menunjukkan adanya jeda waktu serta trade-off dalam proses transmisi kebijakan moneter, di mana penurunan suku bunga acuan oleh Bank Indonesia belum sepenuhnya direspons secara optimal oleh sektor riil, khususnya dalam bentuk peningkatan pembiayaan dan konsumsi.

Hasil penelusuran lebih lanjut menunjukkan bahwa ketidaksempurnaan transmisi kebijakan moneter di Indonesia dipengaruhi oleh sejumlah faktor struktural yang kompleks dan saling berkaitan. Pertama, tingginya porsi kredit dengan skema suku bunga khusus yang disalurkan kepada sektor tertentu, seperti usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM), sektor pertanian, serta ekonomi kreatif, membatasi ruang penyesuaian suku bunga karena tingkat bunganya telah relatif rendah. Kedua, masih maraknya fenomena pinjaman yang telah disetujui tetapi belum direalisasikan sepenuhnya, khususnya pada pembiayaan investasi korporasi besar, mencerminkan sikap kehati-hatian pelaku usaha yang cenderung menunda realisasi investasi sambil menunggu kepastian kondisi ekonomi dan politik. Ketiga, terdapat kecenderungan masyarakat dan pelaku usaha kecil untuk memanfaatkan lembaga keuangan non-bank, seperti koperasi, pegadaian, dan perusahaan multifinance, yang tidak secara langsung terpengaruh oleh perubahan suku bunga acuan Bank Indonesia, sehingga efektivitas kebijakan moneter dalam menurunkan biaya pinjaman menjadi relatif terbatas pada segmen tersebut.

Diperlukan suatu kerangka teoretis yang mampu menjelaskan secara menyeluruh keterkaitan antara kebijakan suku bunga dan dinamika aktivitas ekonomi riil, sekaligus mengidentifikasi jalur transmisi serta berbagai hambatan yang memengaruhi efektivitasnya. Salah satu pendekatan yang umum digunakan dalam analisis makroekonomi untuk tujuan tersebut adalah model IS-LM (Investment–Saving dan Liquidity–Money). Model ini diperkenalkan oleh John Hicks pada tahun 1937 sebagai upaya memformalkan pemikiran John Maynard Keynes dalam karyanya *The General Theory of Employment, Interest, and Money*. Secara konseptual, model IS-LM menawarkan kerangka analisis yang terstruktur untuk menggambarkan interaksi antara keseimbangan di pasar barang yang direpresentasikan oleh kurva IS dan keseimbangan di pasar uang yang direpresentasikan oleh kurva LM, yang secara simultan menentukan tingkat pendapatan nasional (output) serta tingkat suku bunga keseimbangan dalam suatu perekonomian tertutup.

Dalam model IS-LM, kurva IS menggambarkan berbagai pasangan antara tingkat bunga dan tingkat produksi saat pasar komoditas berada dalam keadaan seimbang, yaitu ketika total investasi (I) setara dengan total tabungan (S), atau secara lebih luas ketika total belanja agregat sama dengan total hasil produksi. Kurva IS melandai ke bawah karena jika tingkat bunga turun, investasi akan bertambah (sebab biaya pinjaman semakin murah), sehingga memicu kenaikan belanja agregat dan produksi nasional. Adapun kurva LM merepresentasikan berbagai pasangan antara tingkat bunga dan tingkat produksi ketika pasar uang dalam posisi seimbang, yakni saat kebutuhan uang untuk transaksi maupun spekulasi sama dengan jumlah uang beredar riil yang disediakan bank sentral. Kurva LM melandai ke atas karena apabila produksi naik, kebutuhan uang untuk transaksi ikut naik, dan jika jumlah uang beredar tidak berubah, maka hal ini akan mendorong suku bunga ke atas. Kebijakan moneter yang longgar, seperti penurunan suku bunga patokan atau penambahan pasokan uang, akan terlihat dari bergesernya kurva LM ke arah kanan bawah, yang kemudian menghasilkan titik keseimbangan baru dengan tingkat produksi lebih tinggi dan tingkat bunga lebih rendah.

Dengan menggunakan kerangka analisis IS-LM, penelitian ini tidak sekadar bermaksud mendeskripsikan hubungan korelasional atau bahkan kausalitas sederhana antara kebijakan suku bunga dan pertumbuhan ekonomi, tetapi lebih dari itu, penelitian

ini berusaha untuk membongkar mekanisme internal yang menghubungkan keduanya melalui jalur-jalur transmisi spesifik seperti jalur investasi, jalur konsumsi, jalur net ekspor, serta jalur harga aset. Selain itu, penelitian ini juga akan secara khusus mengidentifikasi dan menganalisis faktor-faktor struktural yang menyebabkan transmisi kebijakan moneter di Indonesia menjadi tidak sempurna (*imperfect transmission*) sebagaimana diprediksi oleh model IS-LM standar. Dengan menggabungkan data empiris terkini yang seluruhnya bersumber dari portal-portal resmi dan terpercaya seperti laman Bank Indonesia (www.bi.go.id), laman Badan Pusat Statistik (www.bps.go.id), serta laman Bank Dunia (www.worldbank.org), penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi yang signifikan baik bagi pengembangan ilmu ekonomi teoretis maupun bagi perumusan kebijakan moneter dan fiskal yang lebih efektif dan tepat sasaran di Indonesia.

Berdasarkan uraian komprehensif mengenai dinamika dan warisan kebijakan ekonomi yang telah dijelaskan sebelumnya, penelitian yang berjudul “Evaluasi Kebijakan Suku Bunga terhadap Pertumbuhan Ekonomi Menggunakan Pendekatan IS-LM” memiliki tingkat signifikansi dan urgensi yang tinggi. Hal ini tidak hanya berkaitan dengan kebutuhan untuk memperdalam pemahaman teoretis mengenai mekanisme transmisi kebijakan moneter di Indonesia, tetapi juga menyangkut aspek praktis dalam penyusunan rekomendasi kebijakan yang berbasis bukti. Rekomendasi tersebut diharapkan dapat menjadi acuan bagi Bank Indonesia sebagai otoritas moneter, serta bagi pemerintah melalui Kementerian Keuangan dan Badan Perencanaan Pembangunan Nasional (Bappenas), dalam merumuskan dan mengimplementasikan kebijakan suku bunga yang lebih efektif, efisien, dan tepat sasaran, sehingga mampu mendorong terciptanya pertumbuhan ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan di Indonesia.

2. KAJIAN TEORITIS

Kajian teoritis mengenai hubungan antara kebijakan suku bunga dan pertumbuhan ekonomi tidak dapat dilepaskan dari kerangka analisis makroekonomi klasik dan Keynesian, khususnya melalui pendekatan model IS-LM (*Investment Saving dan Liquidity Money*). Model ini pertama kali diperkenalkan oleh John Hicks sebagai representasi formal dari pemikiran John Maynard Keynes dalam menjelaskan keseimbangan simultan antara pasar barang dan pasar uang dalam suatu perekonomian. Dalam konteks ini, keseimbangan ekonomi ditentukan oleh interaksi antara tingkat suku bunga dan tingkat pendapatan nasional (*output*) yang tercermin melalui perpotongan kurva IS dan LM (Hicks, 1937).

Model IS-LM menjelaskan bahwa kurva IS merepresentasikan keseimbangan di pasar barang, di mana investasi (I) sama dengan tabungan (S). Kurva ini memiliki kemiringan negatif, yang berarti bahwa penurunan suku bunga akan meningkatkan investasi karena biaya modal menjadi lebih rendah, sehingga mendorong peningkatan permintaan agregat dan output nasional. Sebaliknya, kurva LM menggambarkan keseimbangan di pasar uang, di mana permintaan uang sama dengan penawaran uang riil. Kurva ini berkemiringan positif karena peningkatan pendapatan akan meningkatkan permintaan uang untuk transaksi, yang pada akhirnya mendorong kenaikan suku bunga apabila jumlah uang beredar tetap (Hicks, 1937).

Dalam konteks kebijakan moneter, perubahan suku bunga acuan oleh bank sentral akan memengaruhi posisi kurva LM. Kebijakan moneter ekspansif, seperti penurunan suku bunga, akan menggeser kurva LM ke kanan, sehingga menghasilkan tingkat output yang lebih tinggi pada tingkat suku bunga yang lebih rendah, dengan demikian, model IS-LM memberikan kerangka analisis yang kuat untuk memahami bagaimana kebijakan moneter memengaruhi aktivitas ekonomi melalui interaksi antara pasar barang dan pasar uang (Yamaguchi, 2023).

Selanjutnya, teori suku bunga dalam konteks makroekonomi menjelaskan bahwa suku bunga merupakan harga dari penggunaan dana atau biaya pinjaman yang berperan dalam menentukan keputusan investasi dan konsumsi. Dalam pendekatan klasik, suku bunga ditentukan oleh interaksi antara tabungan dan investasi, sedangkan dalam pendekatan Keynesian, suku bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran uang (*liquidity preference*). Dalam praktiknya, kebijakan suku bunga yang ditetapkan oleh bank sentral akan ditransmisikan ke sektor perbankan melalui mekanisme suku bunga simpanan dan kredit, yang kemudian memengaruhi aktivitas ekonomi riil (Hakim *et al.*, 2000).

Keterkaitan antara suku bunga dan pertumbuhan ekonomi dapat dijelaskan melalui mekanisme transmisi kebijakan moneter. Jalur utama transmisi tersebut meliputi jalur suku bunga (*interest rate channel*), jalur kredit (*credit channel*), dan jalur ekspektasi. Dalam jalur suku bunga, penurunan suku bunga akan menurunkan biaya pinjaman sehingga mendorong peningkatan investasi dan konsumsi, yang pada akhirnya meningkatkan output dan pertumbuhan ekonomi. Namun demikian, efektivitas transmisi ini sangat bergantung pada kondisi struktural sektor keuangan dan respons pelaku ekonomi (Hidayat & Benedictus, 2023). Dengan demikian, model IS-LM, teori suku bunga, dan teori pertumbuhan ekonomi memberikan landasan konseptual yang kuat dalam menjelaskan hubungan antara kebijakan moneter dan kinerja ekonomi makro

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan sifat deskriptif sekaligus asosiatif. Pendekatan kuantitatif dipilih karena kajian ini menitikberatkan pada pengukuran hubungan antarvariabel ekonomi dalam bentuk data numerik, khususnya

antara kebijakan suku bunga sebagai variabel independen dan pertumbuhan ekonomi sebagai variabel dependen, dengan memanfaatkan kerangka analisis IS-LM. Metode deskriptif digunakan untuk menyajikan gambaran yang sistematis, faktual, dan komprehensif mengenai perkembangan suku bunga serta dinamika pertumbuhan ekonomi Indonesia selama periode pengamatan. Di sisi lain, pendekatan asosiatif digunakan untuk mengkaji arah dan kekuatan hubungan antarvariabel melalui estimasi kuantitatif dalam model IS-LM. Dengan demikian, penelitian ini termasuk dalam kategori penelitian eksplanatori karena tidak hanya menggambarkan fenomena yang terjadi, tetapi juga berupaya menjelaskan keterkaitan kausal antarvariabel, khususnya mengenai bagaimana kebijakan suku bunga memengaruhi pertumbuhan ekonomi melalui mekanisme transmisi dalam kerangka IS-LM.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder (*secondary data*), yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung dari sumber-sumber yang telah dipublikasikan oleh lembaga atau instansi resmi yang berwenang, bukan dari hasil observasi langsung di lapangan, dengan pertimbangan bahwa penelitian ini bersifat makroekonomi dengan cakupan nasional sehingga data yang dibutuhkan telah tersedia dan dikelola oleh lembaga-lembaga statistik dan bank sentral. Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini merupakan data *time series* atau data runtut waktu, yaitu data yang dikumpulkan berdasarkan urutan waktu kejadian secara kronologis dengan periode pengamatan dari tahun 2024 hingga tahun 2026, yang dipilih karena pada periode ini terjadi perubahan kebijakan suku bunga yang cukup signifikan di Indonesia, yaitu penurunan BI-Rate secara bertahap dari 6,25% menjadi 4,75% sejak September 2024 hingga Maret 2026, sehingga penggunaan data *time series* memungkinkan peneliti untuk menangkap dinamika perubahan variabel-variabel ekonomi dari waktu ke waktu dan melihat pola hubungan kausalitas antar variabel.

Seluruh data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari platform daring yang memiliki tingkat kredibilitas tinggi dan dapat dipertanggungjawabkan, baik yang dikelola oleh lembaga pemerintah Indonesia maupun organisasi internasional. Data yang diperoleh dari Bank Indonesia mencakup suku bunga acuan periode 2024–2026, jumlah uang beredar dalam arti sempit (M1) dan luas (M2), suku bunga kredit dan deposito, perkembangan kredit perbankan, publikasi Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI), serta Indonesia Overnight Index Average (IndONIA) yang mulai diberlakukan sebagai suku bunga acuan baru sejak 1 Januari 2026. Sementara itu, data dari Badan Pusat Statistik (BPS) meliputi Produk Domestik Bruto (PDB) atas dasar harga berlaku dan harga konstan, pertumbuhan ekonomi baik tahunan maupun triwulanan, pembentukan modal tetap bruto (PMTB), konsumsi rumah tangga, pengeluaran pemerintah, kinerja ekspor-impor, serta tingkat inflasi yang diukur melalui Indeks Harga Konsumen (IHK). Dari Bank Dunia, data yang digunakan mencakup proyeksi pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam laporan *Indonesia Economic Prospects*, perbandingan tingkat suku bunga global, perkembangan ekonomi dunia, serta kajian

terkait kebijakan moneter di negara berkembang. Selanjutnya, data yang bersumber dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) meliputi Statistik Perbankan Indonesia (SPI), distribusi kredit berdasarkan wilayah, suku bunga kredit menurut tujuan penggunaan, serta rasio kredit bermasalah (Non-Performing Loan/NPL). Adapun data dari Kementerian Keuangan Republik Indonesia mencakup Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), realisasi belanja pemerintah, penerbitan Surat Berharga Negara (SBN), serta posisi utang pemerintah.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menganalisis hubungan antara kebijakan suku bunga yang ditempuh oleh Bank Indonesia dengan pertumbuhan ekonomi nasional selama periode 2024 hingga 2026. Berdasarkan data yang dihimpun dari Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik (BPS), serta lembaga internasional seperti Bank Dunia dan OECD, ditemukan bahwa kebijakan moneter Indonesia selama periode penelitian mengalami perubahan arah yang cukup signifikan, dari yang semula cenderung ketat (tight monetary policy) pada awal tahun 2024 menjadi sangat ekspansif (expansionary monetary policy) mulai September 2024 hingga awal tahun 2026. Perubahan arah kebijakan ini diambil sebagai respons terhadap dinamika ekonomi global yang mulai mereda tekanan inflasinya, sekaligus sebagai upaya antisipatif untuk mencegah perlambatan ekonomi domestik yang terlalu dalam akibat melemahnya permintaan eksternal terhadap komoditas ekspor andalan Indonesia seperti batu bara, minyak kelapa sawit, bijih nikel, dan karet alam.

Berdasarkan data yang dirilis oleh Bank Indonesia, pada Agustus 2024 suku bunga acuan (BI-Rate) tetap dipertahankan pada level 6,25%, yang merupakan tingkat tertinggi sejak tahun 2020. Kebijakan ini mencerminkan sikap moneter yang ketat sebagai respons terhadap upaya pengendalian inflasi serta menjaga stabilitas nilai tukar rupiah di tengah kebijakan pengetatan yang agresif oleh Federal Reserve Amerika Serikat. Keputusan tersebut ditegaskan dalam Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 20–21 Agustus 2024, yang juga menetapkan suku bunga Fasilitas Simpanan sebesar 5,50% dan suku bunga Fasilitas Pinjaman sebesar 7,00%. Seiring dengan meredanya tekanan inflasi domestik dan terpeliharanya stabilitas nilai tukar, Bank Indonesia selanjutnya mulai mengarahkan kebijakan moneternya ke arah yang lebih akomodatif sejak September 2024.¹

Dalam periode September 2024 hingga Maret 2026, Bank Indonesia telah melakukan penyesuaian suku bunga acuan melalui enam kali penurunan. Secara rinci, pemangkasan awal sebesar 25 basis poin dilakukan pada September 2024, kemudian dilanjutkan dengan penurunan bertahap yang secara kumulatif mencapai 125 basis poin sepanjang tahun 2025. Dengan demikian, total penurunan suku bunga acuan mencapai

¹ [Kompas.com](https://money.kompas.com/read/2026/01/28/170056826/bi-nilai-masih-ada-ruang-turunkan-suku-bunga-acuan). (2026, 28 Januari). BI Nilai Masih Ada Ruang Turunkan Suku Bunga Acuan. Diakses dari <https://money.kompas.com/read/2026/01/28/170056826/bi-nilai-masih-ada-ruang-turunkan-suku-bunga-acuan>

150 basis poin, sehingga BI-Rate berada pada level 4,75% pada November 2025, yang merupakan titik terendah sejak tahun 2022. Memasuki tahun 2026, suku bunga acuan tersebut masih dipertahankan pada tingkat yang sama pada Januari 2026. Gubernur Bank Indonesia, Perry Warjiyo, menyampaikan bahwa ruang untuk pelanggaran kebijakan moneter masih terbuka, sepanjang tekanan inflasi tetap terkendali dan kebutuhan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi domestik masih menjadi prioritas.

Tabel 4.1 berikut menampilkan perkembangan suku bunga acuan (BI-Rate) beserta beberapa indikator suku bunga terkait selama periode 2024–20.

Tabel 4.1

Periode	BI-Rate (%)	Suku Bunga Deposit Facility (%)	Suku Bunga Lending Facility (%)	INDONIA (%)
Agu-24	6,25	5,5	7	-
Sep-24	6	5,25	6,75	-
Jan-25	5,75	5	6,5	-
Mar-25	5,5	4,75	6,25	-
Jun-25	5,25	4,5	6	-
Sep-25	5	4,25	5,75	-
Nov-25	4,75	4	5,5	-
Jan-26	4,75	4	5,5	3,92
Feb-26	4,75	4	5,5	-

Sumber: Bank Indonesia (SEKI), diolah (2024-2026)

Berdasarkan Tabel 4.1, kebijakan penurunan suku bunga oleh Bank Indonesia menunjukkan kecenderungan yang relatif agresif, khususnya sepanjang tahun 2025, yang ditandai dengan lima kali penurunan dengan total sebesar 125 basis poin. Penurunan tersebut menyebabkan tingkat suku bunga acuan mengalami koreksi yang lebih signifikan dibandingkan periode sebelumnya, yang mencerminkan komitmen Bank Indonesia dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional di tengah perlambatan ekonomi global. Selain itu, suku bunga INDONIA (Indonesia Overnight Index Average), yang mulai diberlakukan sebagai suku bunga acuan baru sejak 1 Januari 2026, tercatat sebesar 3,92% pada 18 Februari 2026, yang menunjukkan penurunan kumulatif sebesar

211 basis poin sejak awal tahun 2025 sebagai konsekuensi dari penerapan kebijakan moneter yang ekspansif.

Meskipun menghadapi berbagai tekanan eksternal, perekonomian Indonesia tetap menunjukkan tingkat ketahanan yang relatif baik sebagaimana tercermin dalam data yang dirilis oleh Badan Pusat Statistik (BPS). Pada periode April hingga Juni 2024, pertumbuhan ekonomi tercatat sebesar 5,05% secara tahunan (year-on-year), melanjutkan kinerja positif pada periode sebelumnya yang mencapai 5,11%. Memasuki tahun 2025, tren pertumbuhan tersebut menunjukkan penguatan, di mana pada periode Oktober hingga Desember 2025 Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia tumbuh sebesar 5,39% secara tahunan, lebih tinggi dibandingkan capaian periode yang sama pada tahun sebelumnya sebesar 5,02%. Secara kumulatif, pertumbuhan ekonomi Indonesia hingga akhir tahun 2025 tercatat sebesar 5,11% (cumulative-to-cumulative), meningkat dibandingkan realisasi tahun 2024 yang sebesar 5,03%. Lebih lanjut, Kepala BPS Republik Indonesia, Amalia Adininggar Widyasanti, menyampaikan bahwa konsumsi pemerintah masih menjadi salah satu faktor utama pendorong pertumbuhan ekonomi, yang didukung oleh berbagai kebijakan untuk menjaga daya beli masyarakat.²

Tabel 4.2 berikut menyajikan data pertumbuhan ekonomi Indonesia per triwulan selama periode 2024-2026:

Tabel 4.2

Periode	Pertumbuhan PDB (%)	Keterangan
Triwulan I 2024	5,11	-
Triwulan II 2024	5,05	-
Triwulan III 2024	4,94	-
Triwulan IV 2024	5,02	-
Tahun 2024	5,03	Kumulatif
Triwulan I 2025	5,08	-
Triwulan II 2025	5,05	-
Triwulan III 2025	5,18	-
Triwulan IV 2025	5,39	-

² Katadata.co.id. (2026, 25 Februari). BI Soroti Pemberian Special Rate ke Nasabah Kakap Bikin Bunga Susah Turun. Diakses dari <https://katadata.co.id/finansial/makro/68d1d74582c32/bi-soroti-pemberian-special-rate-ke-nasabah-kakap-bikin-bunga-susah-turun>

Tahun 2025	5,11	Kumulatif
Proyeksi 2026	5,00–5,20	Bank Dunia & Pemerintah

Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS), diolah (2024-2026)

Menarik untuk dicermati bahwa meskipun kebijakan penurunan suku bunga baru dimulai pada September 2024, dampaknya terhadap pertumbuhan ekonomi baru terasa signifikan pada triwulan III dan triwulan IV tahun 2025, di mana pertumbuhan mencapai 5,18% dan 5,39% secara berturut-turut. Fenomena ini menunjukkan adanya kelambatan waktu (time lag) dalam transmisi kebijakan moneter ke sektor riil, sebagaimana akan dibahas lebih mendalam pada sub-bab analisis IS-LM berikutnya.

Berbagai lembaga internasional menaruh pandangan yang cukup positif terhadap prospek pertumbuhan ekonomi Indonesia di masa mendatang. Dalam laporan *Indonesia Economic Prospects* edisi Desember 2025, Bank Dunia menaikkan ramalan pertumbuhan ekonomi Indonesia untuk periode 2025–2026 menjadi sebesar 5%, naik dari prediksi sebelumnya pada Juni 2025 yang hanya 4,7%. Bahkan untuk tahun 2027, Bank Dunia memperkirakan pertumbuhan bisa meningkat lebih lanjut hingga 5,2%. Organisasi Kerja Sama Ekonomi dan Pembangunan (OECD) juga meramalkan pertumbuhan PDB Indonesia sebesar 4,7% pada tahun 2025, sehingga Indonesia menjadi negara dengan laju pertumbuhan tertinggi ketiga di antara negara-negara G20. Pemerintah Indonesia sendiri memasang target yang lebih tinggi lagi, yakni pertumbuhan ekonomi sebesar 5,4% pada tahun 2026; bahkan Menteri Keuangan sempat menyatakan keyakinan bahwa pertumbuhan bisa mencapai 6%, sementara Bank Indonesia memperkirakan pertumbuhan dalam rentang 4,9% hingga 5,7%.³

Salah satu mekanisme utama dalam transmisi kebijakan moneter adalah melalui jalur suku bunga (*interest rate channel*). Dalam mekanisme ini, perubahan suku bunga acuan yang ditetapkan oleh bank sentral diharapkan dapat ditransmisikan ke suku bunga perbankan, baik pada sisi simpanan (deposito) maupun kredit, yang pada akhirnya memengaruhi keputusan investasi serta konsumsi masyarakat. Data yang dirilis oleh Bank Indonesia menunjukkan bahwa proses transmisi dari penurunan BI-Rate ke suku bunga perbankan memang berlangsung, namun masih ditandai oleh adanya jeda waktu serta tingkat penerusan yang belum sepenuhnya optimal (Wibowo & Lazuardi, 2026).

Berdasarkan data yang tersedia, penurunan suku bunga deposito berjangka satu bulan tercatat masih relatif terbatas, yakni sebesar 68 basis poin, dari 4,81% pada Januari 2025 menjadi 4,13% pada Januari 2026. Penurunan yang lebih kecil juga terlihat pada suku bunga kredit perbankan, yang hanya berkurang sebesar 40 basis poin, dari 9,20% menjadi 8,80% dalam periode yang sama. Kondisi ini menunjukkan perbedaan yang

³ Wibowo, B., & Lazuardi, E. (2026). Uji Empiris Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter: Interest Rate Pass-through Sektor Perbankan Indonesia. *MTMT*.

cukup mencolok dibandingkan dengan kebijakan suku bunga acuan Bank Indonesia yang mengalami penurunan lebih besar, yakni sebesar 125 basis poin, dari 6,00% pada Januari 2025 menjadi 4,75% pada Januari 2026. Kesenjangan tersebut mengindikasikan bahwa tingkat transmisi atau *pass-through* dari suku bunga kebijakan ke suku bunga perbankan masih tergolong rendah, sebagaimana tercermin dari rasio penurunan suku bunga kredit terhadap penurunan suku bunga acuan yang hanya berada pada kisaran 32%.

Sejumlah lembaga internasional menunjukkan prospek yang cukup positif terhadap kinerja pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam beberapa tahun ke depan. Bank Dunia, melalui laporan *Indonesia Economic Prospects* edisi Desember 2025, merevisi proyeksi pertumbuhan ekonomi Indonesia untuk periode 2025–2026 menjadi sekitar 5%, meningkat dibandingkan estimasi sebelumnya pada Juni 2025 yang sebesar 4,7%, serta memperkirakan pertumbuhan mencapai 5,2% pada tahun 2027. Di sisi lain, Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) memperkirakan pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia sebesar 4,7% pada tahun 2025, yang menempatkan Indonesia sebagai salah satu negara berkembang utama dalam kelompok G20. Pada tingkat domestik, pemerintah Indonesia menetapkan target pertumbuhan yang lebih tinggi, yaitu sebesar 5,4% pada tahun 2026, bahkan Menteri Keuangan menyampaikan optimisme bahwa pertumbuhan berpotensi mencapai 6%. Sejalan dengan proyeksi tersebut, Bank Indonesia memperkirakan pertumbuhan ekonomi berada dalam kisaran 4,9% hingga 5,7%.

Tabel 4.3 menyajikan perbandingan antara penurunan BI-Rate dan penurunan suku bunga perbankan.

Tabel 4.3

Jenis Suku Bunga	Level Awal (Jan 2025)	Level Akhir (Jan 2026)	Penurunan (bps)	Rasio Transmisi
BI-Rate	6,00%	4,75%	125	100% (acuan)
Suku Bunga Deposito 1 Bulan	4,81%	4,13%	68	54,40%
Suku Bunga Kredit Baru	9,20%	8,80%	40	32,00%

INDONESIA (18 Feb 2026)	6,03%	3,92%	211	168,80%
-------------------------------	-------	-------	-----	---------

Sumber: Bank Indonesia, diolah (2026)

Tabel 4.3 di atas memperlihatkan beberapa temuan penting. Pertama, transmisi kebijakan moneter ke suku bunga deposito relatif lebih baik dibandingkan ke suku bunga kredit, dengan rasio transmisi mencapai 54,4%. Kedua, suku bunga INDONESIA justru menunjukkan penurunan yang jauh lebih besar (211 basis poin) dibandingkan penurunan BI-Rate (125 basis poin), mencerminkan bahwa kebijakan moneter ekspansif sangat efektif dalam menurunkan suku bunga antar bank overnight. Ketiga, yang menjadi perhatian utama adalah rendahnya transmisi ke suku bunga kredit (hanya 32%), yang berarti bahwa manfaat dari kebijakan penurunan suku bunga acuan belum sepenuhnya dinikmati oleh para peminjam atau debitur di sektor riil.

Gubernur Bank Indonesia, Perry Warjiyo, menyampaikan bahwa proses penyaluran kebijakan penurunan suku bunga acuan ke suku bunga perbankan tetap terjadi, meskipun tingkat efektivitasnya masih belum optimal. Ia menekankan pentingnya melanjutkan upaya penyesuaian terhadap suku bunga khusus yang diberikan kepada deposan besar, yang saat ini mencakup sekitar 26,42% dari total dana pihak ketiga (DPK), sebagai langkah untuk memperkuat efektivitas transmisi kebijakan moneter. Pernyataan tersebut sejalan dengan temuan Wibowo dan Lazuardi (2026) yang menunjukkan bahwa mekanisme transmisi suku bunga di Indonesia cenderung berjalan lambat, yang disebabkan oleh adanya berbagai hambatan dalam penyaluran kebijakan moneter ke sektor perbankan maupun sektor riil.

Selain melalui instrumen suku bunga, Bank Indonesia juga mengimplementasikan berbagai kebijakan pelengkap yang bertujuan menjaga daya beli masyarakat serta meningkatkan efisiensi dalam sistem pembayaran. Dalam Rapat Dewan Gubernur (RDG) bulan Desember 2025, Bank Indonesia memutuskan untuk memperpanjang kebijakan terkait tarif kartu kredit dan Sistem Kliring Nasional Bank Indonesia (SKNBI) hingga 30 Juni 2026. Kebijakan tersebut mencakup penetapan batas pembayaran minimum kartu kredit sebesar 5% dari total tagihan, pengenaan denda keterlambatan maksimal sebesar 1% dari total tagihan dengan batas tertinggi Rp100.000, serta penetapan tarif SKNBI sebesar Rp1 dari Bank Indonesia kepada perbankan dan biaya maksimum sebesar Rp2.900 per transaksi dari bank kepada nasabah. Kebijakan ini merupakan bagian dari bauran kebijakan Bank Indonesia yang diarahkan untuk menjaga stabilitas sistem keuangan sekaligus mempertahankan daya beli masyarakat di tengah upaya mendorong pertumbuhan ekonomi

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil evaluasi pengaruh kebijakan suku bunga terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia pada periode 2024–2026 dengan menggunakan pendekatan model IS-LM, dapat disimpulkan bahwa penurunan suku bunga acuan secara bertahap sebesar 150 basis poin (dari 6,25% menjadi 4,75%) sejak September 2024 memberikan dampak positif terhadap kinerja perekonomian. Hal ini tercermin dari peningkatan pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) dari 5,03% pada tahun 2024 menjadi 5,11% pada tahun 2025, serta revisi proyeksi pertumbuhan oleh Bank Dunia menjadi sekitar 5% untuk periode 2025–2026. Namun demikian, dalam kerangka analisis IS-LM, efektivitas kebijakan tersebut masih menghadapi kendala struktural yang signifikan, terutama terlihat dari rendahnya tingkat transmisi suku bunga kebijakan ke suku bunga kredit perbankan yang hanya mencapai sekitar 32%, serta masih tingginya porsi kredit dengan skema suku bunga khusus yang mencapai 26,42% dari total dana pihak ketiga. Kondisi ini menyebabkan pergeseran kurva LM ke arah kanan tidak berlangsung secara optimal sebagaimana yang diharapkan secara teoretis, sehingga dampaknya terhadap peningkatan pembiayaan dan output riil menjadi terbatas. Dengan demikian, meskipun kebijakan suku bunga tetap efektif sebagai instrumen moneter, optimalisasinya memerlukan dukungan kebijakan makroprudensial yang terintegrasi serta reformasi struktural di sektor keuangan dan sektor riil guna mendorong pertumbuhan ekonomi yang lebih inklusif dan berkelanjutan.

DAFTAR REFERENSI

- DDTCNews. (2025, 17 Desember). BI Pertahankan Suku Bunga Acuan di Level 4,75%. Diakses dari <https://news.ddtc.co.id/berita/nasional/1815961/bi-pertahankan-suku-bunga-acuan-di-level-475>
- Durlauf, S.N., & Hester, D.D. (2008). IS-LM. Dalam S.N. Durlauf & L.E. Blume (Eds.), *The New Palgrave Dictionary of Economics* (2nd ed.). London: Palgrave Macmillan. https://doi.org/10.1007/978-1-349-58802-2_852, hlm. 1-3.
- Hakim, R., Kusmiarso, B., Gunawan, G., Hutapea, E. G., Pramono, B., & Azis, M. A. (2000). Struktur Pembentukan Suku Bunga Dari Sisi Perbankan. *Bulletin of Monetary Economics and Banking*, 3(2).
- Hidayat, T., & Benedictus, S. (2023). Analisis Transmisi Saluran Suku Bunga dan Harga Aset Pada Penerapan Flexible IFT di Indonesia. *Diponegoro Journal of Economics*, 12(4), 55–58.
- Hicks, J. R. (1937). Mr. Keynes and the "Classics"; A Suggested Interpretation. *Journal of The Econometric Society*, 5(2), 147–159.
- Katadata.co.id. (2026, 25 Februari). BI Soroti Pemberian Special Rate ke Nasabah Kakap

Bikin Bunga Susah Turun. Diakses dari <https://katadata.co.id/finansial/makro/68d1d74582c32/bi-soroti-pemberian-special-rate-ke-nasabah-kakap-bikin-bunga-susah-turun>

Kompas.com. (2026, 28 Januari). BI Nilai Masih Ada Ruang Turunkan Suku Bunga Acuan. Diakses dari <https://money.kompas.com/read/2026/01/28/170056826/bi-nilai-masih-ada-ruang-turunkan-suku-bunga-acuan>

Kontan.co.id. (2025, 19 November). BI Rate Tetap 4,75%, Berikut Pernyataan Lengkap Gubernur BI. Diakses dari <https://nasional.kontan.co.id/news/bi-rate-tetap-475-berikut-pernyataan-lengkap-gubernur-bi>

Kontan.co.id. (2026, 16 April). Bank Sulit Turunkan Bunga Deposito, Pemberian Special Rate Jadi Biang Kerok. Diakses dari <https://keuangan.kontan.co.id/news/bank-sulit-turunkan-bunga-deposito-pemberian-special-rate-jadi-biang-kerok>

Warjiyo, P., & Zulverdi, D. (1998). Penggunaan Suku Bunga Sebagai Sasaran Operasional Kebijakan Moneter Di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 1(1), 25-53.

Wibowo, B., & Lazuardi, E. (2026). Uji Empiris Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter: Interest Rate Pass-through Sektor Perbankan Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, (dalam proses terbit/terbitan terkini).

Wibowo, B., & Lazuardi, E. (2026). Uji Empiris Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter: Interest Rate Pass-through Sektor Perbankan Indonesia. *MTMT*.

Yamaguchi, K. (2023). The Long-Run Endogenous Money ASD Model of the Debt Money System (Part III) – Paradigm Shift in Economics As A Science –. *JFRC Working*, 2(Part III), 33.