

## ANALISIS KEBIJAKAN MONETER TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA

Irawan<sup>1</sup>, Puput Iswandyah Raysharie<sup>2</sup>, Areilya Christiani<sup>3</sup>, Bella<sup>4</sup>, Clodia Cindy<sup>5</sup>,  
Desha Delpia<sup>6</sup>, Devi Winda Yanti<sup>7</sup>, Santhy Tribulandari<sup>8</sup>, Roy Jhanuarta<sup>9</sup>

Universitas Palangka Raya

Email:

[irawan@feb.upr.ac.id](mailto:irawan@feb.upr.ac.id) [raysharie@feb.upr.ac.id](mailto:raysharie@feb.upr.ac.id) [areilyacristiani05@gmail.com](mailto:areilyacristiani05@gmail.com)  
[bella.safira0033@gmail.com](mailto:bella.safira0033@gmail.com) [clodiacnd12@gmail.com](mailto:clodiacnd12@gmail.com) [deshadelpia0769@gmail.com](mailto:deshadelpia0769@gmail.com)  
[deviwy9@gmail.com](mailto:deviwy9@gmail.com) [santhytri03@gmail.com](mailto:santhytri03@gmail.com)  
[royjhanuarta1@gmail.com](mailto:royjhanuarta1@gmail.com)

### ABSTRAK

Penelitian ini mengulas hubungan kompleks antara inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi, dengan penekanan pada konteks Indonesia. Hasil temuan menyoroti bahwa hubungan ini tidak dapat digeneralisasi sebagai positif atau negatif, karena dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk tingkat inflasi, suku bunga, konteks ekonomi, dan variabel mediasi. Inflasi yang rendah atau stabil seringkali berdampak positif pada pertumbuhan ekonomi melalui stabilitas harga, peningkatan kepercayaan, dan aktivitas ekonomi yang sehat. Sementara itu, suku bunga yang rendah memiliki dampak positif pada pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan pinjaman, investasi, dan konsumsi. Penelitian ini menekankan pentingnya mempertimbangkan kerumitan hubungan ini dalam merancang kebijakan moneter dan ekonomi di Indonesia, dengan memahami mekanisme kausal yang melibatkan variabel-variabel tersebut untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

**Kata Kunci:** *Inflasi, Suku bunga, Pertumbuhan ekonomi, Kebijakan moneter*

### ABSTRACT

*Economics, with emphasis on the Indonesian context. The findings highlight that this relationship cannot be generalized as positive or negative, as it is influenced by various factors, including inflation rates, interest rates, economic context, and mediating variables. Low or stable inflation often has a positive impact on economic growth through price stability, increased confidence, and healthy economic activity. Meanwhile, low interest rates have a positive impact on economic growth through increased lending, investment and consumption. This research emphasizes the importance of considering the complexity of these relationships*

*in designing monetary and economic policies in Indonesia, by understanding the causal mechanisms involving these variables to achieve sustainable economic growth.*

**Keywords:** *Inflation, Interest rates, Economic growth, Indonesia, Monetary policy*

---

## 1. PENDAHULUAN

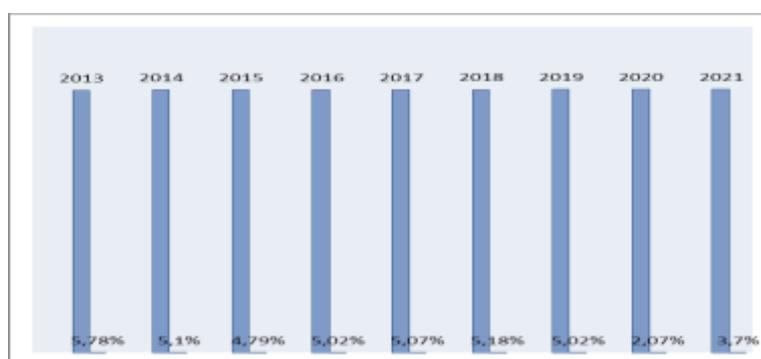
Kebijakan moneter adalah salah satu instrumen utama yang digunakan oleh pemerintah untuk mengendalikan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Kebijakan moneter yang tepat dapat memiliki dampak yang signifikan terhadap berbagai aspek ekonomi, termasuk pertumbuhan ekonomi, inflasi, dan stabilitas keuangan (Yin et al., 2019). Dalam konteks Indonesia, negara dengan populasi yang besar dan ekonomi yang terus berkembang, kebijakan moneter menjadi sangat penting dalam menangani tantangan ekonomi dan mencapai tujuan pembangunan nasional. Kebijakan moneter adalah kebijakan yang diterapkan oleh Bank Sentral atau Otoritas Moneter dalam upaya mengendalikan jumlah uang yang beredar dan/atau tingkat suku bunga guna mencapai pertumbuhan ekonomi yang diharapkan (Warjiyo dan Solihin, 2003).

Sejak awal kemerdekaannya, Indonesia telah mengalami berbagai perubahan dalam kerangka kebijakan moneternya. Seiring dengan perkembangan ekonomi global dan perubahan dalam struktur ekonomi nasional, kebijakan moneter telah menjadi pusat perhatian dalam upaya mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, stabilitas harga, dan kesejahteraan masyarakat. Peningkatan pertumbuhan ekonomi di Indonesia adalah tujuan utama pemerintah, dan untuk mencapai tujuan tersebut, peran bank sentral, yaitu Bank Indonesia, sangatlah krusial (Scoones et al., 2020). Kebijakan moneter memiliki dampak pada sektor riil dan keuangan melalui berbagai jalur transmisi, seperti jalur uang, kredit, suku bunga, dan nilai tukar yang beroperasi melalui sistem perbankan (Warjiyo, 2004).

Dalam jurnal ini, peneliti melakukan analisis mendalam mengenai dampak dari kebijakan-kebijakan moneter terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Penelitian ini memuat peninjauan dari berbagai instrumen kebijakan moneter yang digunakan oleh Bank Indonesia, serta dampaknya terhadap pertumbuhan ekonomi. Hasil dari analisis ini dapat memberikan wawasan yang berharga bagi para pengambil kebijakan, akademisi, dan pemangku kepentingan lainnya dalam upaya mengoptimalkan kebijakan moneter untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan di Indonesia.

Pertumbuhan ekonomi merupakan tingkat aktivitas ekonomi yang terjadi setiap tahun dan mengalami perubahan dan untuk dapat mencari tahu mengenai pertumbuhannya, maka harus melakukan suatu perbandingan pendapatan nasional dari tahun ke tahun (Sadono Sukimo, 1985). Khususnya ketika pertumbuhan ekonomi ini memasuki akhir dari kuartal 1 pada tahun 2020 menjadi satu fenomena yang mencekam bagi berbagai belahan negara di dunia. Karena organisasi yang berskala internasional pada bidang keuangan yaitu International Monetary Fund dan World Bank memperkirakan bahwa sampai pada ujung akhir kuartal I tahun 2020 perekonomian global akan masuk pada masa resesi yang mengalami koreksi sangat tajam (Liu et al, 2020).

**Gambar 1.1** Grafik Pertumbuhan Ekonomi 2013 - 2021



Sumber: *Badan Pusat Statistik (BPS)*

Berdasarkan gambar 1.1 yang tertera di atas, terlihat bahwa terjadi fluktuasi pertumbuhan ekonomi di Indonesia dari tahun 2013 hingga 2021. Pada tahun 2013, terjadi penurunan pertumbuhan ekonomi sebesar 5,78%, yang kemudian diikuti dengan penurunan pada tahun 2014 sebesar 5,1%. Pada tahun 2015, terjadi penurunan yang cukup drastis dengan pertumbuhan ekonomi hanya mencapai 4,79%. Namun, pada tahun 2016 terjadi sedikit kenaikan sebesar 5,02%. Pada tahun 2017, pertumbuhan ekonomi mencapai 5,07%, dan pada tahun 2018 terjadi kenaikan lebih lanjut menjadi 5,18%. Meskipun demikian, pada tahun 2019 terjadi penurunan kembali menjadi 5,02%. Tahun 2020 menjadi tahun yang signifikan dengan terjadinya pandemi COVID-19 yang menyebabkan penurunan pertumbuhan ekonomi yang cukup drastis hanya mencapai 2,07%. Dan pada tahun 2021, pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami kenaikan mencapai 3,7%. Oleh karena itu, maka dapat

disimpulkan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami fluktuasi yang signifikan selama periode tersebut.

**Gambar 1.2** Tabel Data Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi dan Suku Bunga di Indonesia

Tahun	Triwulan	Inflasi (%)	Pertumbuhan Ekonomi (%)	Suku Bunga (%)
2013	I	5,26	6,62	5,75
	II	5,65	6,25	5,83
	III	8,60	6,15	6,91
	IV	8,36	6,53	7,41
2014	I	7,76	6,72	7,50
	II	7,09	6,25	7,50
	III	4,35	6,19	7,50
	IV	6,47	6,12	7,66
2015	I	6,54	6,41	7,58
	II	7,07	6,28	7,50
	III	7,09	6,32	7,50
	IV	4,83	5,58	7,50
2016	I	4,34	5,97	7,00
	II	3,46	6,15	6,66
	III	3,02	6,02	5,58
	IV	3,30	6,49	4,75
2017	I	3,64	6,43	4,75
	II	4,29	5,78	4,75
	III	3,81	6,48	4,50
	IV	3,50	6,53	4,25
2018	I	3,28	6,61	4,25
	II	3,25	5,77	4,75
	III	3,09	5,61	5,50
	IV	3,17	6,05	5,91
2019	I	2,62	6,56	6,00
	II	2,81	5,5	6,00
	III	3,40	5,15	5,50
	IV	2,95	5,49	5,00
2020	I	2,87	4,37	4,75
	II	2,27	-3,84	4,41
	III	1,43	-1,8	4,00
	IV	1,57	-2,23	3,83
2021	I	1,43	1,87	3,58
	II	1,48	8,49	3,50
	III	1,57	3,15	3,50
	IV	1,76	3,38	3,50

Sumber: *Badan Pusat Statistik (BPS) dan Bank Indonesia (BI)*

Berdasarkan tabel tersebut, dalam kurun waktu 2013 hingga 2021, terdapat fluktuasi ekonomi yang cukup besar. Pertumbuhan ekonomi, diperkirakan sebesar 8,60% pada tahun 2014 dan berada pada titik terendah sebesar 3,02% pada tahun 2019. Pada bulan Mei, tingkat inflasi mencapai tingkat tertinggi sebesar 8,49% pada tahun 2013 dan terendah 1,37% pada saat itu 2017. Di sisi lain, tingkat perekonomian masih lebih stabil, dengan tingkat inflasi tertinggi sebesar 7,66% pada tahun 2013 dan terendah sebesar 2,27% pada tahun 2016. Angka-angka

ini meirangkum sifat dinamis dari indikator perekonomian, menentukan periode pertumbuhan dan stabilitas serta tantangan, pada akhirnya memberikan gambaran kinerja ekonomi selama tahun-tahun tersebut.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Francis et al. (2020) menunjukkan bahwa terdapat korelasi positif antara pertumbuhan ekonomi yang tinggi dengan tingkat inflasi yang rendah. Hasil yang selaras oleh penelitian yang bersumber dari Shahbaz (2013), mendukung hubungan positif pertumbuhan ekonomi yang tinggi dengan tingkat inflasi yang rendah. Penelitian yang menyoroti hubungan positif antara suku bunga yang rendah dan pertumbuhan ekonomi yang tinggi dari Doan Van (2019). Hasil penelitian dari Obansa et al. (2013), menyoroti hubungan positif antara suku bunga yang rendah dan pertumbuhan ekonomi yang tinggi, gap penelitian mungkin terletak pada bagaimana suku bunga yang rendah mempengaruhi berbagai sektor ekonomi dan dampaknya terhadap pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan.

Sedangkan menurut penelitian dari Walter,dkk., (2020), menunjukkan bahwa tingkat inflasi yang tinggi dapat menghambat pertumbuhan ekonomi, ada kebutuhan untuk penelitian yang lebih komprehensif untuk mengidentifikasi kapan dan di bawah kondisi apa inflasi tinggi benar-benar menjadi penghalang yang signifikan. Dari hasil uji VECM, terlihat bahwa perubahan inflasi memiliki dampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Hasil yang selaras oleh penelitian yang bersumber dari Hansen,dkk.,(2013), menunjukkan bahwa tingkat inflasi yang tinggi dapat menghambat pertumbuhan ekonomi, ada kebutuhan untuk penelitian yang lebih komprehensif untuk mengidentifikasi kapan dan di bawah kondisi apa inflasi tinggi benar-benar menjadi penghalang yang signifikan. Penelitian yang bersumber dari Ahmad,dkk.,(2021) mendukung hubungan negatif antara suku bunga yang tinggi terhadap pertumbuhan ekonomi yang lambat. Hasil penelitian yang lain mengatakan bahwa suku bunga tidak sepenuhnya konsisten dalam menunjukkan hubungan negatif antara suku bunga yang tinggi dan pertumbuhan ekonomi yang lambat, yakni penelitian yang bersumber dari Attari,dkk., (2013).

Melalui penelitian yang lebih mendalam dalam kedua aspek ini, kita akan dapat memahami lebih baik bagaimana inflasi dan suku bunga dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi, terutama dalam konteks Indonesia, yang memiliki karakteristik ekonomi yang unik.

## 2. LANDASAN TEORI

### **Pertumbuhan Ekonomi**

Pertumbuhan ekonomi adalah kemajuan aktivitas dalam perekonomian yang menghasilkan peningkatan produksi barang dan jasa dalam masyarakat. Masalah makroekonomi dapat dianggap sebagai permasalahan ekonomi dalam jangka waktu yang lebih lama (Sadono, 2008).

Pertumbuhan ekonomi merujuk pada peningkatan kuantitas barang dan jasa yang dihasilkan dalam suatu perekonomian dalam jangka waktu tertentu. Pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB), yang merupakan nilai pasar dari semua barang dan jasa yang dihasilkan dalam suatu negara dalam suatu periode, seringkali diukur untuk menggambarkan perkembangan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi mencerminkan peningkatan kapasitas ekonomi suatu negara untuk memproduksi dan menyediakan lebih banyak barang dan jasa kepada masyarakatnya. Pertumbuhan ekonomi yang positif sering dianggap sebagai indikator utama kemajuan ekonomi suatu negara, dan pertumbuhan yang berkelanjutan adalah tujuan utama pemerintah untuk meningkatkan serta mendukung kesejahteraan masyarakat, menciptakan peluang kerja, dan meningkatkan standar hidup (Yin et al., 2019).

Pertumbuhan ekonomi juga dapat mempengaruhi berbagai aspek kehidupan masyarakat, termasuk pendapatan per kapita, tingkat kemiskinan, akses ke pendidikan dan layanan kesehatan, serta investasi dalam infrastruktur. Meskipun pertumbuhan ekonomi adalah faktor penting dalam pembangunan ekonomi, penting untuk diingat bahwa pertumbuhan yang berkelanjutan juga harus sejalan dengan upaya menjaga stabilitas ekonomi dan lingkungan. Oleh karena itu, pertumbuhan ekonomi yang sehat adalah hasil dari keseimbangan yang bijak antara berbagai faktor ekonomi dan sosial yang memungkinkan suatu negara untuk mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan dan berdampak positif bagi masyarakatnya (Taylor, 2019).

### **Kebijakan Moneter**

Kebijakan moneter pada dasarnya merupakan rangkaian kebijakan yang diterapkan oleh pihak berwenang di bidang moneter suatu negara, umumnya oleh bank sentral, dengan tujuan mengatur jumlah uang yang beredar dalam perekonomian dan mempengaruhi pada tingkat suku bunga serta inflasi. Kebijakan

moneter bertujuan untuk mencapai dan menjaga stabilitas ekonomi melalui pengaturan pasokan uang dan tingkat suku bunga, sehingga tercapai pertumbuhan ekonomi yang seimbang, inflasi yang terkendali, dan stabilitas keuangan dapat terwujud (Chugunov et al., 2021).

#### a. Suku Bunga

Menurut Chugunov et al. (2021), suku bunga adalah tingkat bunga yang dikenakan oleh bank sentral atau suatu lembaga keuangan pada pinjaman atau simpanan uang. Bank sentral memiliki kemampuan untuk menurunkan tingkat suku bunga guna mendorong ketersediaan pinjaman dan investasi dengan biaya yang lebih rendah, lebih murah yang akan merangsang pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, peningkatan suku bunga dapat digunakan untuk mengendalikan inflasi dengan mengurangi pengeluaran konsumsi dan investasi. Suku bunga yang lebih tinggi dapat menurunkan minat orang untuk meminjam uang dan mendorong mereka untuk lebih memilih menabung.

#### b. Inflasi

Menurut Falck et al. (2021), Inflasi merupakan kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus di dalam perekonomian. Kebijakan moneter dapat mempengaruhi inflasi dengan mengendalikan pasokan uang dan suku bunga. Ketika bank sentral berusaha mengurangi inflasi, mereka dapat menaikkan suku bunga atau mengurangi pasokan uang, yang akan mengurangi pengeluaran dan membatasi peningkatan harga. Sebaliknya, Kebijakan moneter yang mengizinkan likuiditas berlebih dengan tingkat suku bunga yang rendah dan pasokan uang yang tinggi dapat mendorong pertumbuhan ekonomi, tetapi jika berlebihan, ini juga dapat mengakibatkan inflasi yang tinggi. Oleh karena itu, bank sentral berusaha mencapai keseimbangan yang tepat dalam mengendalikan inflasi untuk menjaga stabilitas ekonomi

### 3. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk memahami dampak dari Kebijakan Moneter terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. Metode studi literatur digunakan dalam penelitian ini untuk menganalisis dampak kebijakan moneter terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Fokus penelitian akan difokuskan pada

membaca literatur-literatur yang berhubungan dengan Inflasi, Suku bunga, Pertumbuhan Ekonomi dan Kebijakan Moneter.

## Variabel

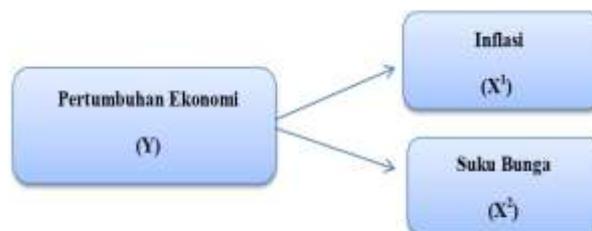
Y : Pertumbuhan ekonomi

X1 : Inflasi

X2 : Suku Bunga

## Kerangka Pikir

Kerangka penelitian merupakan penjelasan awal mengenai fenomena yang menjadi fokus permasalahan (Sugiyono, 2017). Fungsinya adalah untuk memberikan gambaran tentang hubungan antara teori dan faktor yang menjadi inti dari penelitian. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kerangka penelitian ini adalah urutan penjabaran dari teori-teori yang terdapat dalam landasan teori. Selain itu, kerangka penelitian ini juga akan menjadi acuan mengenai variabel yang akan diteliti ke depan, yang dijelaskan sebagai berikut.



## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Terdapat beberapa poin pembahasan yang dapat ditemukan dalam hasil temuan kaitan antara inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi:

### 1. Hubungan Antara Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi

Hasil temuan yang kami kumpulkan dalam penelitian ini secara tegas menyoroti kerumitan yang melingkupi hubungan antara tingkat inflasi dan pertumbuhan ekonomi. Dalam kerangka penelitian ini, kami mendapati bahwa inflasi yang rendah atau stabil memiliki kecenderungan positif yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Selain itu juga didukung oleh penelitian

sebelumnya oleh Shahbaz (2013) dan Francis et al. (2020) mendukung hubungan positif antara tingkat inflasi yang rendah dan pertumbuhan ekonomi yang tinggi. Terdapat beberapa argumen yang mendukung hubungan positif ini. Pertama, inflasi yang rendah menciptakan stabilitas harga, yang pada gilirannya memberikan keyakinan kepada konsumen dan investor untuk merencanakan belanja dan investasi jangka panjang (Chishti et al., 2021). Seiring dengan itu, inflasi yang terkendali menciptakan suatu lingkungan yang lebih dapat diprediksi untuk pengambilan keputusan ekonomi. Selain itu, saat inflasi rendah, biaya pinjaman cenderung lebih rendah, yang mendorong aktivitas pinjaman untuk investasi dalam bisnis atau konsumsi. Ini memberikan tekanan positif pada pertumbuhan ekonomi (Chishti et al., 2021).

Namun, bagaimanapun, penelitian kami juga mengungkapkan bahwa dampak negatif inflasi yang tinggi terhadap pertumbuhan ekonomi tidak selalu memegang peranan yang signifikan. Terutama dalam konteks dimana inflasi tinggi disertai dengan pertumbuhan ekonomi yang kuat, hubungan antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi menjadi lebih kompleks. Ini menunjukkan bahwa setiap hubungan positif atau negatif tidak dapat dianggap sebagai aturan yang bersifat universal, dan efek inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi sangat dipengaruhi oleh faktor kontekstual. Dalam situasi di mana pertumbuhan ekonomi tetap kuat, inflasi tinggi mungkin diakomodasi oleh peningkatan permintaan agregat dan produktivitas, sehingga dampak negatifnya tidak terasa sejelas dalam situasi yang berbeda (Benigno, 2023).

Teori hubungan antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi berdasarkan teori the keynesian yang diteliti oleh (Umaru dan Zubairu, 2012), Keynesianisme menentang pandangan monetaris mengenai hubungan antara kuantitas uang dan harga. Menurut pandangan Keynesian, hubungan antara perubahan kuantitas uang dan harga adalah tidak proporsional dan tidak langsung, melainkan melalui suku bunga. Keunggulan teori Keynesianisme terletak pada integrasi antara teori moneter di satu sisi dan teori output serta kesempatan kerja melalui suku bunga di sisi lainnya. Dengan demikian, ketika kuantitas uang meningkat, tingkat suku bunga akan turun, yang pada gilirannya akan meningkatkan volume investasi dan permintaan agregat, sehingga mengakibatkan peningkatan output dan kesempatan kerja. Dengan kata lain, Keynesianisme melihat adanya hubungan nyata antara sektor ekonomi moneter yang mencerminkan keseimbangan antara barang dan pasar uang. Menurut pandangan Keynesianisme, selama masih

terdapat pengangguran, output dan kesempatan kerja akan berubah secara proporsional dengan kuantitas uang, namun tidak akan ada perubahan dalam harga. Namun, pada saat tercapai kesempatan kerja penuh, perubahan kuantitas uang akan menyebabkan perubahan harga secara proporsional.

Selain itu, menurut penelitian yang dilakukan oleh (Gokal & Hanif, 2004), Model Keynesian terdiri dari kurva Agregat Demand (AD) dan Agregat Supply (AS), yang tepat menggambarkan hubungan antara inflasi dengan pertumbuhan. Banyak faktor yang mendorong tingkat inflasi dan tingkat output dalam jangka pendek. Ini termasuk perubahan: harapan; tenaga kerja berlaku; harga faktor produksi lainnya, dan/ atau kebijakan moneter fiskal. Kurva jangka pendek AD dan AS menunjukkan hubungan yang positif antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi untuk jangka pendek. Namun, ternyata untuk jangka panjang menunjukkan hubungan yang negatif.

Hasil temuan ini menyoroti pentingnya mengakomodasi keragaman situasi ekonomi ketika merumuskan kebijakan moneter dan fiskal. Keputusan kebijakan harus mempertimbangkan variabel-variabel makroekonomi yang berinteraksi dan pengaruhnya pada pertumbuhan ekonomi. Dengan memahami kerumitan hubungan antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi, para pengambil kebijakan dan peneliti dapat mengembangkan strategi yang lebih efektif untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan stabilitas makroekonomi. Dengan demikian, penelitian ini memberikan kontribusi yang signifikan dalam merancang kebijakan ekonomi yang lebih kontekstual dan berorientasi pada hasil.

## **2. Mekanisme Kausal antara Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi**

Penelitian lebih lanjut dalam kerangka hubungan antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi menunjukkan perhatian khusus terhadap mekanisme kausal yang mendasari dinamika ini. Dalam situasi inflasi yang rendah atau stabil, temuan menunjukkan bahwa terdapat beberapa faktor utama yang berkontribusi pada hubungan positif antara inflasi yang terkendali dan pertumbuhan ekonomi yang baik (Taylor, 2019). Pertama, peningkatan konsumsi konsumen menjadi salah satu pendorong kuat dari pertumbuhan ekonomi. Dengan harga yang stabil, konsumen cenderung memiliki kepercayaan diri yang lebih tinggi dalam merencanakan belanja dan investasi jangka panjang (Taylor, 2019). Dengan demikian, tingkat konsumsi yang lebih tinggi dapat menciptakan permintaan yang lebih kuat untuk barang dan jasa, memacu pertumbuhan sektor riil ekonomi.

Namun, hubungan antara inflasi yang rendah atau stabil dan pertumbuhan ekonomi yang lebih baik tidak hanya terbatas pada konsumsi. Peran penting juga dimainkan oleh investasi. Di bawah lingkungan inflasi yang terkendali, investor dan perusahaan cenderung merasa lebih nyaman untuk membuat rencana investasi jangka panjang. Ini disebabkan oleh kenyamanan dalam meramalkan biaya pinjaman dan risiko yang lebih rendah. Oleh karena itu, peningkatan investasi dalam infrastruktur, teknologi, dan sektor-sektor kunci lainnya dapat menjadi motor pertumbuhan ekonomi yang kuat dalam kondisi inflasi yang rendah (Chugunov et al., 2021).

Selain konsumsi dan investasi, efisiensi alokasi sumber daya juga memainkan peran kunci dalam menjelaskan hubungan antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi. Dalam lingkungan dengan inflasi terkendali, mekanisme pasar cenderung berfungsi lebih baik, yang berarti bahwa sumber daya dialokasikan secara lebih efisien. Ini memungkinkan bisnis dan sektor-sektor ekonomi untuk mengalokasikan sumber daya mereka ke aktivitas yang lebih produktif, yang pada gilirannya dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi (Doan Van, 2019). Lebih lanjut, peningkatan produktivitas, yang sering kali terkait dengan efisiensi alokasi sumber daya, juga dapat menjadi motor penting dari pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Namun, di samping elemen-elemen positif dalam hubungan antara inflasi yang terkendali dan pertumbuhan ekonomi yang kuat, penting untuk mencatat bahwa mekanisme kausal ini juga dapat dipengaruhi oleh sejumlah variabel mediasi yang memainkan peran penting dalam menghubungkan inflasi dengan pertumbuhan ekonomi. Beberapa variabel ini mungkin termasuk faktor sosial, kebijakan ekonomi, dan faktor-faktor global (Doan Van, 2019).

### **3. Pengaruh Suku Bunga terhadap Pertumbuhan Ekonomi**

Hasil temuan dalam penelitian ini menyoroti pentingnya suku bunga dalam konteks pertumbuhan ekonomi. Suku bunga yang rendah terbukti memiliki dampak yang signifikan pada dinamika perekonomian. Selain itu juga didukung oleh penelitian sebelumnya oleh Doan Van (2019) dan Obansa et al. (2013) menyoroti hubungan positif antara suku bunga yang rendah dan pertumbuhan ekonomi yang tinggi. Dalam situasi suku bunga rendah, pinjaman menjadi lebih terjangkau bagi individu dan perusahaan, dan ini mendorong aktivitas pinjaman yang lebih tinggi (Francis et al., 2020). Kondisi ini mengarah pada peningkatan investasi, karena perusahaan dapat meminjam dengan biaya yang lebih rendah

untuk memperluas usaha mereka, menciptakan lapangan kerja baru, dan meningkatkan produktivitas. Selain itu, konsumen juga cenderung meningkatkan pengeluaran mereka karena suku bunga rendah mengurangi biaya meminjam, yang pada gilirannya dapat merangsang pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan (Walter & Wansleben, 2020).

Namun, perlu dicatat bahwa dampak positif dari suku bunga rendah tidak selalu ditemukan dalam setiap konteks ekonomi. Faktor-faktor seperti stabilitas makroekonomi dan kebijakan moneter yang bijak juga memainkan peran penting dalam menentukan sejauh mana suku bunga rendah dapat merangsang pertumbuhan ekonomi. Lebih jauh lagi, seiring dengan kondisi ekonomi yang berubah, khususnya dalam lingkungan global yang tidak stabil, pengaruh suku bunga pada pertumbuhan ekonomi juga dapat mengalami variasi (Ahmad et al., 2021).

Hasil temuan ini mendorong kita untuk mempertimbangkan peran penting yang dimainkan oleh bank sentral dan otoritas moneter dalam mengelola suku bunga untuk mencapai tujuan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Dalam upaya menjaga stabilitas ekonomi, bank sentral harus memutuskan apakah akan menurunkan atau menaikkan suku bunga sesuai dengan perkembangan ekonomi terkini. Selain itu, pemahaman yang lebih mendalam tentang bagaimana suku bunga mempengaruhi aspek-aspek ekonomi tertentu, seperti investasi dan konsumsi, dapat memberikan landasan yang lebih kuat untuk pengambilan keputusan kebijakan moneter yang tepat.

Terakhir, meskipun suku bunga rendah dapat memberikan dorongan awal untuk pertumbuhan ekonomi, penting untuk memahami bahwa ini hanya satu faktor dari banyak yang mempengaruhi kesehatan ekonomi secara keseluruhan. Pengelolaan risiko, regulasi keuangan yang bijak, serta kestabilan politik dan sosial juga berperan penting dalam membentuk pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Oleh karena itu, temuan ini menggaris bawahi bahwa untuk memahami sepenuhnya kompleksitas hubungan antara suku bunga dan pertumbuhan ekonomi, kita harus melibatkan perspektif yang luas dan holistik dalam analisis kebijakan ekonomi.

#### **4. Faktor-faktor Pengubah dalam Hubungan Suku Bunga dan Pertumbuhan Ekonomi**

Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa hubungan antara suku bunga yang tinggi dan pertumbuhan ekonomi yang melambat tidak selalu merupakan

korelasi yang signifikan. Terdapat beberapa faktor yang perlu diperhitungkan dalam memahami sifat hubungan ini. Pertama-tama, stabilitas makroekonomi memegang peran penting dalam menentukan dampak suku bunga terhadap pertumbuhan ekonomi. Dalam kondisi di mana stabilitas makroekonomi telah tercapai, suku bunga yang tinggi mungkin tidak selalu meredam pertumbuhan. Faktor ini menyoroti pentingnya peran bank sentral dalam menjaga stabilitas ekonomi secara keseluruhan sebagai langkah prasyarat untuk pertumbuhan yang sehat (Benigno, 2023).

Selain itu, pengelolaan risiko juga menjadi pertimbangan penting dalam memahami hubungan suku bunga dan pertumbuhan ekonomi. Suku bunga yang tinggi dapat memberikan insentif bagi masyarakat untuk menabung dan mengurangi risiko finansial mereka. Namun, dalam konteks perekonomian yang dinamis seperti Indonesia, pengelolaan risiko juga dapat bervariasi secara signifikan antara individu dan sektor ekonomi. Dengan demikian, penting untuk mempertimbangkan berbagai tingkat pengelolaan risiko yang dapat mempengaruhi dampak suku bunga pada pertumbuhan ekonomi (Chishti et al., 2021).

Selain faktor-faktor internal, faktor eksternal juga berperan dalam membentuk hubungan antara suku bunga dan pertumbuhan ekonomi. Kondisi ekonomi global dan faktor-faktor geopolitik dapat mempengaruhi tingkat suku bunga yang diterapkan oleh bank sentral.

Bank Indonesia (BI) menunjukkan antusiasme yang tinggi dengan menurunkan suku bunga acuan secara signifikan pada tahun 2016. Terdapat penurunan sebesar 150 basis poin sebelum beralih ke BI 7 Days Reverse Repo Rate, yang saat ini berada pada angka 4,75%. Namun, suku bunga tersebut kemudian diturunkan menjadi 4,50% sebesar 25 basis poin, dan akhirnya kembali turun menjadi 4,25%. Hal ini dilakukan untuk menurunkan suku bunga fasilitas simpanan. Pada tahun 2016, perekonomian Indonesia mencapai Rp12.406,8 triliun produk domestik bruto (PDB) berdasarkan harga berlaku. PDB per kapita mencapai Rp47,96 juta atau US\$3.605. Di sisi lain, PDB Harga Daftar Harga (ADHK) tahun lalu mencapai Rp9.433 triliun. Nilai PDRB ADHB dan ADHK tahun 2016 mengalami peningkatan dibandingkan dua tahun sebelumnya, yaitu realisasi tahun 2015 sebesar Rp11.531,7 triliun (ADHB), Rp8.982,5 triliun (ADHK), dan Rp10.569,7 triliun (ADHB). Pada tahun 2017, perekonomian Indonesia mencapai Rp13.588,8 triliun berdasarkan harga berlaku. PDB per kapita juga

mencapai Rp51,89 juta atau US\$3.876,8. Pertumbuhan ekonomi Indonesia meningkat dari 5,03% pada tahun 2016 menjadi 5,07% pada tahun 2017. Sektor telekomunikasi menjadi sektor dengan pertumbuhan tertinggi sebesar 9,81 persen persen. ([www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)).

Dampak yang signifikan dari suku bunga selama pandemi Covid-19 sejalan dengan tindakan Federal Reserve/Bank Sentral Amerika Serikat dalam menurunkan suku bunga untuk mengembalikan stabilitas pasar modal di tengah volatilitas yang terjadi selama pandemi Covid-19. Bank Indonesia telah mengambil tindakan yang sama dengan menurunkan suku bunga menjadi level terendah sejak Maret 2020, ketika pandemi Covid19 diumumkan. Pada 19 November 2020, BI menurunkan suku bunga acuan dari 4% menjadi 3,75%, yang merupakan penurunan kelima sepanjang tahun 2020 atau sebesar 125% dari suku bunga acuan. ([www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)).

Dalam situasi ekonomi global yang masih tidak stabil, ekonomi Indonesia terus menunjukkan ketahanan dan prospek yang positif. Bank Indonesia memperkirakan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2023 akan tetap kuat, berkisar antara 4,5%-5,3%, dan diperkirakan akan terus meningkat menjadi 4,7%-5,5% pada tahun 2024.

Selain itu, inflasi Indeks Harga Konsumen (IHK) juga diperkirakan akan menurun dan kembali ke target yang ditetapkan yaitu  $3,0\pm 1\%$  pada tahun 2023 dan  $2,5\pm 1\%$  pada tahun 2024. Inflasi inti diperkirakan akan kembali lebih awal pada paruh pertama tahun 2023, seiring dengan tetap terkendalinya inflasi harga impor melalui stabilitas nilai tukar Rupiah dan kebijakan moneter yang front loaded, preemptive, dan forward looking.

Dengan demikian, prospek ekonomi Indonesia dalam beberapa tahun mendatang tetap positif meskipun tantangan ekonomi global yang ada.

## 5. KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam penelitian ini, telah kami mengeksplorasi hubungan yang kompleks antara inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi. Hasil temuan dari berbagai literatur menunjukkan bahwa inflasi dan suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Peningkatan inflasi dan suku bunga akan mengakibatkan penurunan pertumbuhan ekonomi. Namun, penelitian ini juga menggarisbawahi bahwa ada kompleksitas dalam hubungan ini, dan hasilnya akan sangat bergantung pada situasi ekonomi dan kebijakan

yang diterapkan. Oleh karena itu, penting untuk mempertimbangkan konteks ekonomi yang lebih luas dalam analisis kebijakan moneter dan ekonomi di Indonesia. Dalam upaya mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, kebijakan moneter harus mempertimbangkan mekanisme kausal yang melibatkan inflasi, suku bunga, dan berbagai faktor lainnya untuk mencapai keseimbangan yang tepat.

Bank Indonesia sebagai lembaga yang bertanggung jawab dalam kebijakan moneter dapat mempersiapkan kebijakan yang efektif untuk menstabilkan laju inflasi agar tetap berada dalam kisaran normal, yaitu antara 5%-6%. Implementasi kebijakan tersebut harus dilakukan dengan cepat, terutama saat terjadi gejolak ekonomi global, untuk meminimalkan dampak yang dirasakan oleh masyarakat dan mencegah fluktuasi inflasi yang tidak terkendali.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, M., Majeed, A., Khan, M. A., Sohaib, M., & Shehzad, K. (2021). Digital financial inclusion and economic growth: provincial data analysis of China. *China Economic Journal*, 14(3), 291–310. <https://doi.org/10.1080/17538963.2021.1882064>
- Attari, M. I. J., & Javed, A. Y. (2013). Inflation, Economic Growth and Government Expenditure of Pakistan: 1980-2010. *Procedia Economics and Finance*, 5, 58–67. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(13\)00010-5](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(13)00010-5)
- Badan pusat statistik 2013-2021. BI rate Badan Pusat Statistik. <https://www.bps.go.id/indicator/13/379/11/bi-rate.html>
- Benigno, P. (2023). Monetary Policy in a World of Cryptocurrencies. *Journal of the European Economic Association*, 21(4), 1363–1396. <https://doi.org/10.1093/jeea/jvac066>
- Bhar, R., & Malliaris, A. G. (2021). Modeling U.S. monetary policy during the global financial crisis and lessons for Covid-19. *Journal of Policy Modeling*, 43(1), 15–33. <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2020.07.001>
- Chen, H., Hongo, D. O., Ssali, M. W., Nyaranga, M. S., & Nderitu, C. W. (2020). The Asymmetric Influence of Financial Development on Economic Growth in Kenya: Evidence From NARDL. *SAGE Open*, 10(1), 215824401989407. <https://doi.org/10.1177/2158244019894071>
- Chishti, M. Z., Ahmad, M., Rehman, A., & Khan, M. K. (2021). Mitigations pathways towards sustainable development: Assessing the influence of fiscal and monetary

- policies on carbon emissions in BRICS economies. *Journal of Cleaner Production*, 292, 126035. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.126035>
- Chugunov, I., Pasichnyi, M., Koroviy, V., Kaneva, T., & Nikitishin, A. (2021). Fiscal and Monetary Policy of Economic Development. *European Journal of Sustainable Development*, 10(1), 42. <https://doi.org/10.14207/ejsd.2021.v10n1p42>
- Doan Van, D. (2019). Money supply and inflation impact on economic growth. *Journal of Financial Economic Policy*, 12(1), 121–136. <https://doi.org/10.1108/JFEP-10-2018-0152>
- Falck, E., Hoffmann, M., & Hürtgen, P. (2021). Disagreement about inflation expectations and monetary policy transmission. *Journal of Monetary Economics*, 118, 15–31. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2019.08.018>
- Francis, N. R., Jackson, L. E., & Owyang, M. T. (2020). How has empirical monetary policy analysis in the U.S. changed after the financial crisis? *Economic Modelling*, 84, 309–321. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2019.04.022>
- Gürkaynak, R. S., Kara, A. H., Kısacıkoğlu, B., & Lee, S. S. (2021). Monetary policy surprises and exchange rate behavior. *Journal of International Economics*, 130, 103443. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2021.103443>
- Hansen, B. E., & Seshadri, A. (2013). Uncovering the Relationship between Real Interest Rates and Economic Growth. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2391449>
- Ioan, B., Malar Kumaran, R., Larissa, B., Anca, N., Lucian, G., Gheorghe, F., Horia, T., Ioan, B., & Mircea-Iosif, R. (2020). A Panel Data Analysis on Sustainable Economic Growth in India, Brazil, and Romania. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(8), 170. <https://doi.org/10.3390/jrfm13080170>
- Johnson, K. A., Wing, O. E. J., Bates, P. D., Fargione, J., Kroeger, T., Larson, W. D., Sampson, C. C., & Smith, A. M. (2019). A benefit–cost analysis of floodplain land acquisition for US flood damage reduction. *Nature Sustainability*, 3(1), 56–62. <https://doi.org/10.1038/s41893-019-0437-5>
- MOUABBI, S., & SAHUC, J. (2019). Evaluating the Macroeconomic Effects of the ECB's Unconventional Monetary Policies. *Journal of Money, Credit and Banking*, 51(4), 831–858. <https://doi.org/10.1111/jmcb.12628>
- Obansa, S. A. J., Okoroafor, O. K. D., Aluko, O. O., & Eze, M. (2013). Percieved Relationship between Exchange Rate, Interest Rate and Economic Growth in Nigeria: 1970-2010. *American Journal of Humanities and Social Sciences*, 1(3). <https://doi.org/10.11634/232907811301374>

- Petchrompo, S., & Parlikad, A. K. (2019). A review of asset management literature on multi-asset systems. *Reliability Engineering & System Safety*, 181, 181–201. <https://doi.org/10.1016/j.ress.2018.09.009>
- Raysharie, Puput Iswandyah. 2011. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keputusan Kredit Usaha Mikro*. Skripsi tidak diterbitkan. Malang: Universitas Brawijaya
- Raysharie, dkk. 2018. Analysis of customer preferences in selecting funding products at bank: savings, giro and deposits. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*. Vol. 82 (10), Hal 38-45 Russian
- Raysharie, Puput Iswandyah (2023). Analysis of Poverty Reduction in East Barito Regency. *Journal of Economic Education*
- Raysharie, Puput Iswandyah (2023). Analisis Dampak Inflasi, PAD Dan Tingkat Pengangguran Terbuka Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Kota Palangka Raya Tahun 2014-2020. *Jurnal Manajemen Riset Inovasi*
- Sukirno, Sadono. 2004. *Makro Ekonomi*. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Scoones, I., Stirling, A., Abrol, D., Atela, J., Charli-Joseph, L., Eakin, H., Ely, A., Olsson, P., Pereira, L., Priya, R., van Zwanenberg, P., & Yang, L. (2020). Transformations to sustainability: combining structural, systemic and enabling approaches. *Current Opinion in Environmental Sustainability*, 42, 65–75. <https://doi.org/10.1016/j.cosust.2019.12.004>
- Shahbaz, M. (2013). Linkages between inflation, economic growth and terrorism in Pakistan. *Economic Modelling*, 32, 496–506. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2013.02.014>
- Taylor, J. B. (2019). Inflation targeting in high inflation emerging economies: lessons about rules and instruments. *Journal of Applied Economics*, 22(1), 103–116. <https://doi.org/10.1080/15140326.2019.1565396>
- Thornton, J. M., Todd, A. E., Milburn, D., Borkakoti, N., & Orengo, C. A. (2000). From structure to function: Approaches and limitations. *Nature Structural Biology*, 7(11), 991–994. <https://doi.org/10.1038/80784>
- Walter, T., & Wansleben, L. (2020). How central bankers learned to love financialization: The Fed, the Bank, and the enlisting of unfettered markets in the conduct of monetary policy. *Socio-Economic Review*, 18(3), 625–653. <https://doi.org/10.1093/ser/mwz011>
- Yin, X., Xu, X., Chen, Q., & Peng, J. (2019). The Sustainable Development of Financial Inclusion: How Can Monetary Policy and Economic Fundamental Interact with It Effectively? *Sustainability*, 11(9), 2524. <https://doi.org/10.3390/su11092524>