

KEBIJAKAN SUKU BUNGA SERTA DAMPAKNYA TERHADAP PEREKONOMIAN INDONESIA

Martin Luter Purba¹, Hendrik ES Samosir², Hanna M. Damanik³

Universitas HKBP Nommensen¹²³

Email : martinpurba2006@gmail.com¹, hendriksamosir@uhn.ac.id²,
hannadamanik@uhn.ac.id³

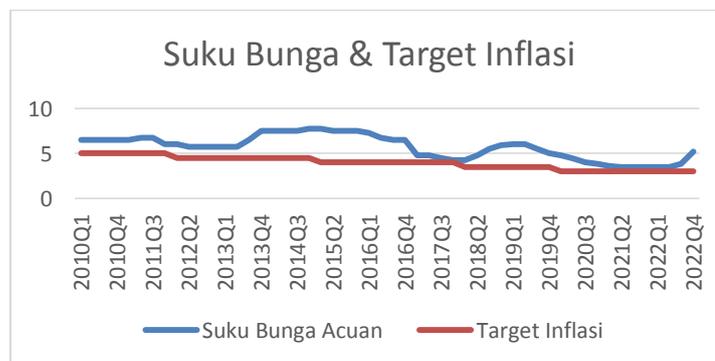
Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk melihat kebijakan suku bunga serta dampaknya bagi perekonomian berdasarkan model Mundell-fleming. Pada penelitian menggunakan 2 persamaan yaitu model LM dan model tingkat bunga. Penelitian ini menggunakan persamaan simultan two stage least square untuk menganalisis model LM dan model tingkat bunga. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pada model tingkat bunga, suku bunga FED berdampak positif terhadap suku Bunga acuan Bank Indonesia akan tetapi tidak signifikan sedangkan jumlah uang beredar berdampak negatif pada suku bunga acuan BI. Pada model LM suku Bunga acuan BI dan jumlah uang beredar berdampak positif pada PBB harga konstan Indonesia sedangkan inflasi memberikan dampak negatif bagi PDB harga konstan Indonesia. Penelitian menemukan bahwa suku bunga The Fed yang meningkat tidak secara nyata langsung direspon oleh BI dengan langsung meningkatkan suku Bunga acuannya, sehingga dirasa perlu untuk Bank Indonesia (BI) terus memantau dan melakukan evaluasi terhadap perubahan suku bunga Federal Reserve (FED) serta mempertimbangkan kebijakan yang dapat mengantisipasi dampaknya terhadap perekonomian Indonesia.

Kata Kunci: Suku Bunga, Dampak, Perekonomian Indonesia

1. PENDAHULUAN

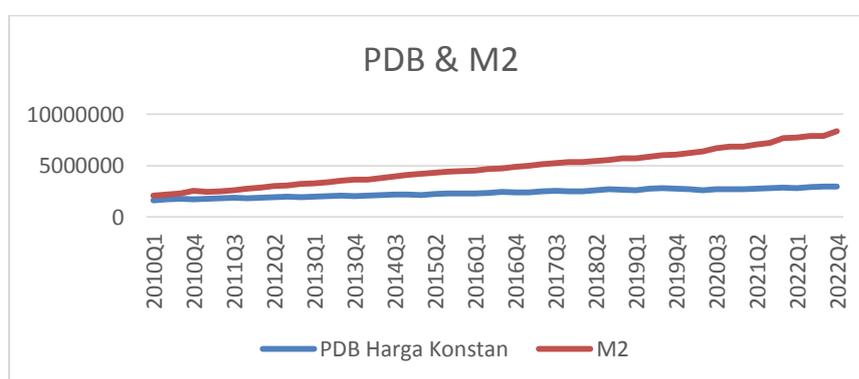
Bank Indonesia (BI) sebagai pemangku kebijakan moneter akan berusaha untuk mengatur tingkat suku bunga yang pada akhirnya diharapkan mampu menciptakan terjadi pertumbuhan ekonomi di Indonesia. BI pada akhirnya akan menetapkan suku Bunga acuan yang menjadi sinyal bagi bank-bank umum untuk menentukan suku bunga yang akan mereka terapkan. BI akan menetapkan suku bunga sebagai kegiatan untuk menjaga keseimbangan perekonomian atau sebagai langkah untuk mendukung kebijakan fiskal yang dilakukan pemerintah.



Gambar 1. Suku Bunga Acuan & Target Inflasi Bank Indonesia

Pada Gambar 1. dapat dilihat bagaimana penentuan suku bunga acuan dan target inflasi yang dilakukan BI untuk dapat menjaga ekonomi yang stabil. Suku bunga acuan terendah yang ditetapkan BI dari tahun 2010 sampai dengan 2022 berada pada tahun 2021 kuartal dua sampai dengan 2022 kuartal dua dengan nilai 3,5%. Penentuan suku bunga ini tentu saja tidak terlepas dari kondisi pandemic covid yang mulai terasa pada tahun 2020 yang menyebabkan ketidakpastian ekonomi, sehingga semenjak tahun 2020 BI mulai menurunkan suku bunga acuan. Penentuan suku bunga acuan ini juga sejalan dengan target inflasi dari BI yaitu sebesar 3% sejak tahun 2020 kuartal satu. Berdasarkan Gambar 1.1 dapat dilihat bahwa BI selalu berusaha menurunkan target inflasinya yang sejalan dengan kebijakan BI yang terus menerus menurunkan suku Bunga acuan. BI mulai menaikkan suku Bunga acuan sebesar 3,83% pada tahun 2022 kuartal tiga dan dinaikkan Kembali menjadi 5,17% pada kuartal empat. Direktur eksekutif kepala departemen komunikasi (Haryono, 2022) menyatakan “Keputusan kenaikan suku bunga tersebut sebagai langkah *front loaded, pre-emptive, dan forward looking* untuk menurunkan ekspektasi inflasi yang saat ini masih tinggi dan memastikan inflasi inti ke depan kembali ke dalam sasaran $3,0\pm 1\%$ lebih awal yaitu ke paruh pertama 2023, serta memperkuat kebijakan stabilisasi nilai tukar Rupiah agar sejalan dengan nilai fundamentalnya akibat kuatnya mata uang dolar AS dan tingginya ketidakpastian pasar keuangan global, di tengah peningkatan permintaan ekonomi domestik yang tetap kuat.” BI sebagai pemangku kebijakan moneter akan berusaha agar target inflasinya dapat tercapai sehingga akibat kondisi ekonomi pada tahun 2022 kuartal tiga maka BI menaikkan suku bunga agar target inflasi sebesar 3% dapat tercapai.

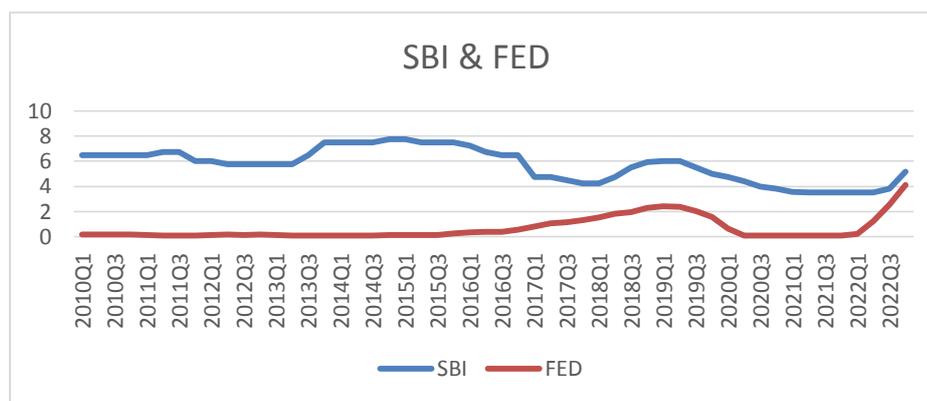
Penetapan suku bunga bunga yang dilakukan BI adalah kebijakan yang diharapkan akan membuat perekonomian menjadi lebih efektif dan efisien. BI berharap terjadi pertumbuhan ekonomi yang tercermin dengan peningkatan PDB dan jumlah uang yang beredar meningkat di masyarakat.



Gambar 2. PDB Harga Konstan Indonesia dan Jumlah Uang Beredar (M2)

Pada Gambar 2 menunjukkan gambaran PDB yang terjadi di Indonesia dan jumlah yang beredar (M2) dari tahun 2010 sampai dengan 2022. Nilai Tertinggi PDB Indonesia harga konstan berada pada tahun 2022 kuartal empat, kondisi ini tentu saja menunjukkan keberhasilan kebijakan moneter yang dilakukan oleh BI. Pada tahun 2020 kuartal satu PDB Indonesia sudah mulai merasakan efek dari pandemic covid, efek ekonomi yang dirasakan Indonesia adalah terjadinya penurunan PDB Indonesia dan

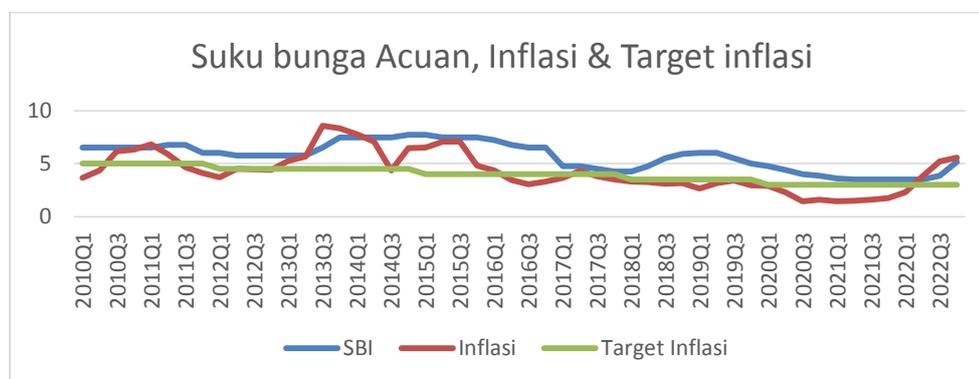
terus menurun sampai dengan kuartal kedua. Melihat kondisi ini BI mengambil kebijakan dengan mulai menurunkan suku bunga acuan mulai dari tahun 2020 kuartal satu sehingga berdampak pada jumlah uang beredar yang meningkat besar pada tahun 2020. Pertumbuhan ekonomi yang terjadi di Indonesia tentu saja tidak terlepas dari transaksi perdagangan Indonesia dengan negara-negara lain, BI harus mampu membaca arah kebijakan negara-negara besar yang memiliki pengaruh secara internasional. Salah satu negara yang wajib diperhatikan BI dalam menentukan kebijakan moneter adalah Amerika Serikat, negara dengan kekuatan ekonomi yang sangat besar ini akan sangat mempengaruhi kondisi investasi yang terjadi di dalam negeri.



Gambar 3 Suku Bunga Acuan Bank Indonesia dan *Federal Funds Effective Rate*

Pada Gambar 3 menunjukkan tingkat suku bunga acuan yang ditetapkan oleh BI dan suku Bunga bank sentral Amerika Serikat. Nilai terendah suku Bunga yang ditetapkan oleh bank sentra Amerika Serikat terjadi pada tahun 2021 kuartal satu dengan nilai 0,07%. “The Fed menurunkan suku bunga tiga kali pada 2019, di tengah meningkatnya ketidakpastian yang berasal dari ketegangan perdagangan, kelemahan dalam pertumbuhan global dan tekanan inflasi yang diredam” (Azzura, 2020). Penurunan suku bunga sudah dimulai oleh Amerika Serikat sejak tahun 2019 yang terus dilakukan sampe dengan tahun 2021 kuartal empat. Penurunan ini merupakan antisipasi terhadap kondisi perekonomian global yang semakin tidak pasti terlebih pada tahun 2020 pandemi covid menyebabkan perekonomian sangat terguncang. Tahun 2022 pada kuartal satu bank sentral Amerika Serikat mulai menaikkan suku Bungan hal ini terlepas untuk menekan laju inflasi yang terjadi di negara tersebut. “ The Fed belakangan memang agresif menaikkan suku bunga untuk mengendalikan laju inflasi di negaranya hingga ke bawah 2%. Koresponden bisnis North America, Michelle Fleury, menyebut kenaikan suku bunga sebesar 75 basis poin selama empat kali beruntun merupakan yang tercepat dalam sejarah kebijakan moneter dunia. Namun, Gubernur the Fed Jerome Powell dalam pidatonya menyebut inflasi sepanjang tahun 2022 menantang. Ini pula yang membuat The Fed perlu menerapkan kebijakan yang lebih ketat untuk mempersempit terjadinya resesi di tengah upaya pemulihan ekonomi (Pratama, 2022). Kebijakan yang dilakukan oleh bank sentral Amerika Serikat ini juga direspon oleh BI dalam menentukan nilai suku bunga yang berlaku. Pada saat Bank sentral Amerika Serikat menurunkan suku bunga ada tahun 2019 kuartal pertama, BI mulai merespon menurunkan suku Bunga pada tahun 2019 pada kuartal ketiga. BI juga terus

menurunkan suku Bunga acuan sampe dengan tahun 2022 kuartal kedua, pada saat bank sentral Amerika Serikat mulai menaikkan suku bunga acuan pada tahun 2022 kuartal kedua BI merespon dengan menaikkan suku Bunga pada kuartal tiga. Keputusan yang dilakukan BI merupakan salah satu dampak perekonomian global yang terganggu yang dapat berdampak pada tingkat inflasi di dalam negeri terlebih pada saat pandemi covid yang mulai terasa di tahun 2020.



Gambar 4 Suku Bunga Acuan Bank Indonesia, Inflasi dan Target Inflasi

Pada Gambar 4 menjelaskan bagaimana target inflasi yang ditentukan oleh BI beserta dengan penetapan suku Bunga acuan dan kenyataan tingkat inflasi yang terjadi di Indonesia. Tingkat inflasi terendah Indonesia dari tahun 2010 sampai dengan 2022 terjadi pada tahun 2020 kuartil tiga dengan nilai 1,43%. Tingkat inflasi yang terjadi jauh lebih baik dari target inflasi yang ingin dicapai oleh BI dimana mulai tahun 2020 sampai dengan 2022 BI mulai menurunkan target inflasi menjadi 3%. BI menurunkan target inflasi juga dibarengi dengan kebijakan BI yang menurunkan suku bunga pada tahun 2020 menjadi 4% dan terus diturunkan sampai dengan kuartal dua tahun 2022. Kebijakan yang dilakukan oleh BI cukup berhasil dengan kondisi inflasi yang terus menyentuh angka dibawah 3% sampai tahun 2022 kuartal satu. Pada tahun 2022 kenaikan inflasi tidak dapat dielakkan meskipun target inflasi 3% pada kuartal dua inflasi telah mencapai 3,79% dan terus meningkat sampai 5,5% pada kuartal 4 menurut (Haryono, 2023) “Inflasi IHK pada Desember 2022 tercatat menjadi 0,66% (mtm) sehingga inflasi IHK 2022 menjadi 5,51% (yoy), meningkat dibandingkan dengan inflasi IHK 2021 sebesar 1,87% (yoy) dan lebih tinggi dari sasaran 3,0±1%, terutama dipengaruhi oleh dampak penyesuaian harga bahan bakar.” Berdasarkan fenomena diatas peneliti tertarik untuk meneliti kebijakan suku Bungan serta dampaknya terhadap perekonomian Indonesia.

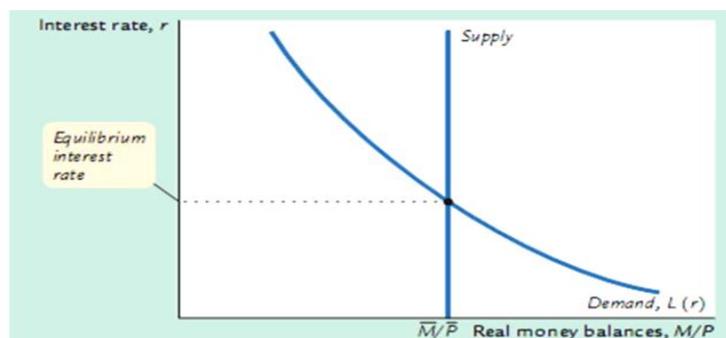
2. LANDASAN TEORI

Pasar Uang

“Kurva LM menyatakan hubungan antara tingkat bunga serta tingkat pendapatan yang muncul di pasar uang” (Mankiw, 2007). Untuk melihat hubungan antara tingkat pendapatan dan tingkat bunga yang muncul di pasar uang disebut teori preferensi likuiditas. Jika M menyatakan jumlah uang beredar dan P menyatakan tingkat harga,

maka M/P adalah penawaran keseimbangan uang riil. Teori preferensi likuiditas mengasumsikan adanya penawaran keseimbangan uang riil yang tetap yaitu:

$$(M/P)^S = \bar{M}/\bar{P}$$



Gambar 4 Teori Preferensi Likuiditas

Sumber: (Mankiw, 2007)

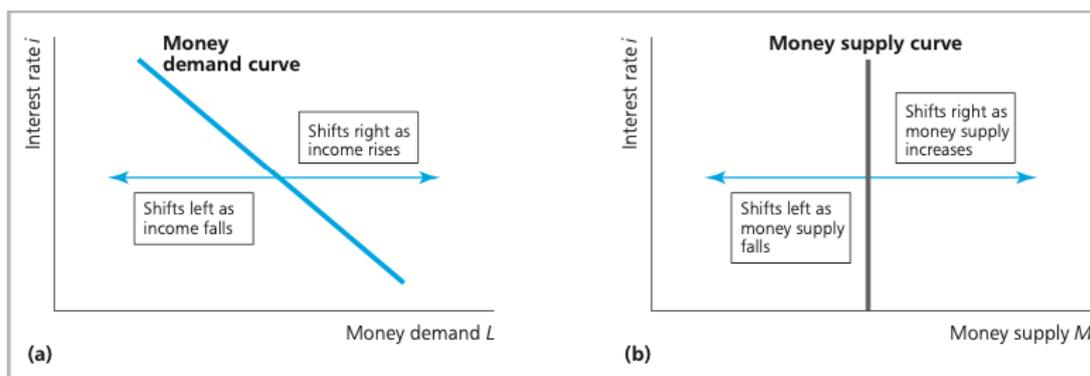
Asumsi ini menunjukkan bahwa penawaran keseimbangan uang riil adalah tetap dan biasanya tidak tergantung pada tingkat bunga. (Mankiw, 2007) menjelaskan tentang penawaran dan permintaan terhadap keseimbangan uang riil menentukan tingkat bunga. Kurva penawaran untuk keseimbangan uang riil adalah vertikal karena penawaran tidak tergantung pada tingkat bunga. Kurva miring permintaan miring kebawah karena tingkat bunga yang lebih tinggi meningkatkan biaya memegang uang dan menurunkan kuantitas yang diminta. Pada tingkat bunga ekuilibrium, jumlah keseimbangan uang riil yang diminta sama dengan jumlah penawarannya.

Teori preferensi likuiditas menegaskan bahwa tingkat bunga adalah salah satu determinan dari berapa banyak uang yang ingin dipegang orang. Tingkat bunga merupakan biaya oportunitas dari memegang uang, biaya yang harus ditanggung karena memegang asset dalam bentuk uang, yang tidak menghasilkan bunga karena tidak dalam bentuk deposito atau obligasi. Pada saat tingkat bunga naik, orang-orang hanya ingin memegang lebih sedikit uang, sehingga permintaan terhadap keseimbangan uang riil

Efek suku bunga menyatakan bahwa hubungan terbalik antara tingkat harga dan kuantitas yang diminta dari PDB Riil dibentuk melalui perubahan pengeluaran rumah tangga dan bisnis yang sensitif terhadap perubahan suku bunga (Arnold, 2008). Perubahan suku bunga pada akhirnya akan berdampak pada kecenderungan masyarakat untuk memegang uang, sehingga peningkatan suku bunga akan menyebabkan meningkatnya keinginan masyarakat untuk menabung.

Permintaan dan Penawaran Uang

Bank Indonesia selaku pemangku kebijakan moneter akan menentukan suku bunga acuan yang akan dijadikan dasar bagi bank umum untuk menentukan suku bunganya dengan harapan dapat mengatur jumlah uang yang beredar di masyarakat.



Gambar 5. Permintaan dan Penawaran Uang

Sumber : (Gärtner, 2016)

Pada gambar diatas menunjukkan bagaimana suku bunga dapat mempengaruhi permintaan dan penawaran uang yang terjadi. Pada saat suku bunga ditetapkan dan terjadi perubahan akan berdampak pada keinginan masyarakat untuk memegang uang. (Gärtner, 2016) menyatakan bahwa pada suatu tingkat bunga yang telah ditentukan oleh bank sentral masyarakat akan memegang uang dalam jumlah tertentu, akan tetapi pada saat tingkat suku bunga menjadi lebih tinggi maka masyarakat akan kehilangan keinginan untuk memegang uang dan cenderung menawarkan uang yang mereka miliki. Permintaan uang akan sangat dipengaruhi oleh suku bunga yang ditetapkan oleh bank, semakin besar suku bunga yang ditetapkan maka semakin besar juga biaya untuk memegang uang. Jumlah uang beredar merupakan pengganda uang yang dikalikan dengan basis moneter, dimana meskipun pengganda uang konstan bank sentral dapat mengontrol jumlah uang beredar dengan menggunakan basis moneter (Jochumzen, 2010). Bank sentral memiliki kekuatan yang besar untuk mempengaruhi jumlah uang yang beredar di suatu negara dengan mengontrol instrument-instrumen kebijakan moneter.

Inflasi adalah fenomena moneter, pertumbuhan jumlah uang beredar yang tinggi berarti inflasi yang tinggi. George McCandless dan Warren Weber menggunakan data dari kelompok negara yang lebih besar dan untuk periode yang sedikit lebih awal untuk menilai hubungan antara uang, inflasi, mereka menemukan korelasi positif yang sangat kuat antara uang dan harga tetapi pada dasarnya tidak ada korelasi antara uang dan output riil. Semua ini tampaknya memberi dukungan kuat pada teori kuantitas (Miles & Scott, 2005). Inflasi merupakan fenomena moneter yang lazim terjadi pada saat permintaan uang sangat tinggi untuk konsumsi, bank sentral sebagai pemegang kebijakan moneter dapat mengendalikannya dengan meredam permintaan uang sehingga inflasi perlahan dapat dikendalikan.

Model Mundell-Fleming

Model Mundell-Fleming membuat satu asumsi penting dan ekstrem: model ini mengasumsikan bahwa perekonomian yang dipelajari adalah perekonomian terbuka kecil dengan mobilitas sempurna. Definisi perekonomian kecil terbuka adalah bahwa suatu perekonomian merupakan bagian kecil dari perekonomian dunia, dan dengan sendirinya tidak memiliki dampak yang berarti terhadap tingkat bunga dunia. Dengan

mobilitas sempurna, dapat diartikan bahwa penduduk suatu negara dapat memiliki akses penuh ke pasar uang dunia. Karena asumsi mobilitas modal sempurna tersebut, tingkat bunga dalam perekonomian kecil terbuka (r), harus sama dengan tingkat bunga dunia (*world interest rate*). Artinya, perekonomian bisa meminjam atau memberi pinjaman sebanyak yang ia inginkan di pasar keuangan dunia, dan sebagai akibatnya tingkat bunga perekonomian ditentukan oleh tingkat bunga dunia ($r = r^*$) (Mankiw, 2007).

Model Mundell-Fleming menunjukkan pasar uang dengan persamaan pada model IS-LM, dengan asumsi tambahan tingkat bunga domestic sama dengan tingkat bunga dunia ($M/P = L(r^*, Y)$). Persamaan ini menyatakan bahwa penawaran keseimbangan uang riil (M/P), sama dengan permintaan $\{L(r, Y)\}$. Permintaan terhadap keseimbangan uang riil tergantung secara negative pada tingkat bunga, yang sekarang ditetapkan sama dengan tingkat bunga dunia (r^*), dan secara positif pada pendapatan (Y). jumlah uang beredar (M) adalah variabel eksogen yang dikendalikan oleh bank sentral. Model klasik menyatakan bahwa tingkat bunga riil akan menentukan aliran dana masuk dan keluar dari pasar keuangan. Suku bunga riil yang lebih tinggi akan menyebabkan aliran dana yang lebih besar ke pasar dan arus keluar yang lebih kecil dari pasar (Jochumzen, 2010). Kondisi ini menyebabkan BI harus memantau kebijakan penentuan suku bunga internasional untuk memastikan aliran dana keluar dari Indonesia tidak besar.

3. METODE PENELITIAN

Model LM

$$PDBH = \theta_0 + \theta_1 SBI + \theta_2 M2 + \theta_3 Infls + \varepsilon_1$$

Model Tingkat Bunga

$$SBI = \gamma_0 + \gamma_1 FED + \gamma_2 M2 + \varepsilon_2$$

PDBH = PDB Indonesia harga konstan tahun 2010 (miliar rupiah)

SBI = Suku bunga bank indonesia (%)

M2 = Jumlah uang beredar/ m_2 (miliar rupiah)

Infls = Inflasi (%)

FED = Federal Funds Effective Rate (%)

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Tabel 1 Uji Hipotesis Model Tingkat Bunga

Dependent Variable: SBI
 Method: Two-Stage Least Squares
 Date: 04/26/23 Time: 14:51
 Sample: 2010Q1 2022Q4
 Included observations: 52
 Instrument specification: FED M2 PDBH SBI INFLS
 Constant added to instrument list

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.536210	0.399803	21.35101	0.0000
FED	0.210532	0.168615	1.248600	0.2177
M2	-6.18E-07	8.76E-08	-7.051358	0.0000
R-squared	0.536780	Mean dependent var		5.701923

Adjusted R-squared	0.517873	S.D. dependent var	1.347691
S.E. of regression	0.935774	Sum squared resid	42.90794
F-statistic	28.39068	Durbin-Watson stat	0.215473
Prob(F-statistic)	0.000000	Second-Stage SSR	42.90794
J-statistic	49.00000	Instrument rank	6
Prob(J-statistic)	0.000000		

Sumber: Data Diolah (2023)

$$SBI = \gamma_0 + \gamma_1 FED + \gamma_2 M2 + \varepsilon_2$$

Suku Bunga FED

H₀: $\gamma_1 = 0$, tidak ada hubungan antara suku FED dengan suku bunga BI.

Ha: $\gamma_1 \neq 0$, ada hubungan antara suku FED dengan suku bunga BI.

Berdasarkan Tabel diperoleh hasil pengujian hipotesis secara parsial sebagai berikut. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai koefisien suku Bunga FED sebesar 0,210532 dan tidak signifikan (sig=0,2177). Hasil ini menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan suku bunga FED sebesar 1% maka akan berdampak pada peningkatan suku Bunga acuan BI sebesar 0,210532 dan Ho diterima.

Jumlah Uang Beredar (M2)

H₀: $\gamma_2 = 0$, tidak ada hubungan antara jumlah uang beredar (M2) dengan suku bunga BI.

Ha: $\gamma_2 \neq 0$, ada hubungan antara jumlah uang beredar (M2) dengan suku bunga BI.

Berdasarkan Tabel diperoleh hasil pengujian hipotesis secara parsial sebagai berikut. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai koefisien M2 sebesar 0,000000618 dan signifikan (sig=0,2177). Hasil ini menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan jumlah uang beredar sebesar satu milyar rupiah maka akan berdampak pada penuruna suku Bunga acuan BI sebesar 0,000000618 dan Ho diterima.

Tabel 2 Uji Hipotesis Model LM

Dependent Variable: PDBH
 Method: Two-Stage Least Squares
 Date: 04/26/23 Time: 16:14
 Sample: 2010Q1 2022Q4
 Included observations: 52
 Instrument specification: M2 INFLS FED PDBH
 Constant added to instrument list

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-525012.4	772632.6	-0.679511	0.5001
SBI	309364.8	125456.2	2.465918	0.0173
M2	0.325786	0.050378	6.466853	0.0000
INFLS	-107582.4	47259.32	-2.276428	0.0273

R-squared	0.650065	Mean dependent var	2343438.
Adjusted R-squared	0.628194	S.D. dependent var	387156.0

S.E. of regression	236071.7	Sum squared resid	2.68E+12
F-statistic	45.61897	Durbin-Watson stat	0.536224
Prob(F-statistic)	0.000000	Second-Stage SSR	1.74E+10
J-statistic	0.311583	Instrument rank	5
Prob(J-statistic)	0.576710		

Sumber: Data Diolah (2023)

$$PDBH = \theta_0 + \theta_1 SBI + \theta_2 M2 + \theta_3 Infls + \varepsilon_1$$

Suku Bunga Acuan BI

H_0 : $\theta_1 = 0$, tidak ada hubungan antara suku bunga BI dengan PDB harga konstan.

H_a : $\theta_1 \neq 0$, ada hubungan antara suku bunga BI dengan PDB harga konstan.

Berdasarkan Tabel diperoleh hasil pengujian hipotesis secara parsial sebagai berikut. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai koefisien suku bunga BI sebesar 309.364,8 dan signifikan ($\text{sig}=0,0173$). Hasil ini menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan suku bunga BI sebesar 1% maka akan berdampak pada peningkatan PDB Indonesia sebesar 309.364,8 milyar rupiah dan H_0 ditolak.

Jumlah Uang Beredar (M2)

H_0 : $\theta_1 = 0$, tidak ada hubungan antara M2 dengan PDB harga konstan.

H_a : $\theta_1 \neq 0$, ada hubungan antara M2 dengan PDB harga konstan.

Berdasarkan Tabel diperoleh hasil pengujian hipotesis secara parsial sebagai berikut. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai koefisien jumlah uang beredar (M2) sebesar 0,325786 dan signifikan ($\text{sig}=0,000$). Hasil ini menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan jumlah uang beredar sebesar 1 milyar rupiah maka akan berdampak pada peningkatan PDB Indonesia sebesar 0,325786 milyar rupiah dan H_0 ditolak.

Inflasi

H_0 : $\theta_1 = 0$, tidak ada hubungan antara inflasi dengan PDB harga konstan.

H_a : $\theta_1 \neq 0$, ada hubungan antara inflasi dengan PDB harga konstan.

Berdasarkan Tabel diperoleh hasil pengujian hipotesis secara parsial sebagai berikut. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai koefisien inflasi sebesar -107.582,4 dan signifikan ($\text{sig}=0,0273$). Hasil ini menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan inflasi sebesar 1% maka akan berdampak pada penurunan PDB Indonesia sebesar 107.582,4 milyar rupiah dan H_0 ditolak.

Pembahasan

Model Tingkat bunga

Pada model tingkat bunga menunjukkan bahwa suku Bungan FED tidak memberikan dampak signifikan pada perubahan suku Bungan acuan BI. Bank Indonesia (BI) tidak langsung merespon perubahan suku Bunga yang dilakukan oleh FED dengan mengubah suku bunga acuan di Indonesia sebesar perubahn suku Bungan FED. Meskipun perubahan FED tidak langsung direspon oleh BI dengan merubah suku bunga, BI akan tetap akan meningkatkan suku bunga acuan jika FED meningkatkan suku bunganya. Kebijakan ini dilakukan untuk menjaga aliran modal tidak keluar dari Indonesia. “Bank Indonesia (BI) menyampaikan bahwa kebijakan The Fed akan tetap agresif untuk jangka waktu yang lama. Efeknya, ini akan menyebabkan dollar AS masih dalam tren menguat. Akan tetapi, untuk pasar domestik Indonesia sendiri, beberapa

penelitian menyimpulkan bahwa koordinasi kebijakan dapat mengurangi efek dari kebijakan The FED yang terkesan agresif serta menopang pasar perekonomian domestik Indonesia (Pratama, 2022). Pada saat BI tidak melakukan kebijakan untuk menyesuaikan tingkat bunga dalam negeri pada saat FED menaikkan suku bungannya akan berdampak negative pada perekonomian dalam negeri. Suku bunga yang tidak lagi menarik dan tekanan dollar Amerika Serikat terhadap rupiah tidak akan dapat ditahan. Peningkatan suku Bunga tidak bisa dielakkan untuk dapat mengantisipasi kebijakan suku bunga FED terhadap perekonomian Indonesia. Bank Indonesia berusaha untuk menjaga stabilitas perekonomian Indonesia dengan menerapkan kebijakan suku bunga yang tepat. Respon yang kuat dari suku bunga deposito dan pinjaman terhadap perubahan kebijakan menunjukkan bahwa Bank Indonesia memiliki kemampuan yang kuat untuk mengontrol tingkat inflasi dan menjaga stabilitas ekonomi secara keseluruhan (Utama & Septiani, 2017).

Bank Indonesia akan menerapkan kebijakan yang berfokus pada pengendalian suku bunga untuk menjaga stabilitas perekonomian Indonesia. Ini terjadi jika banyak modal yang keluar dari Indonesia karena meningkatnya suku bunga di Amerika Serikat, yang mendorong Bank Indonesia untuk menaikkan suku bunga acuannya untuk memastikan stabilitas ekonomi dan mengontrol tingkat inflasi. Kebijakan menaikkan suku bunga yang dilakukan BI juga dapat memberikan efek negatif bagi perekonomian Indonesia karena dapat mempengaruhi nilai tukar rupiah yang cenderung melemah terhadap dolar AS. Kebijakan ini dapat menyebabkan inflasi, Peningkatan suku Bunga acuan akan meningkatkan suku bunga pinjaman sehingga menyebabkan biaya pinjaman yang lebih tinggi bagi konsumen dan pengusaha, yang pada gilirannya dapat menurunkan kegiatan ekonomi, termasuk tingkat konsumsi dan investasi. Penurunan kegiatan ekonomi ini tentu saja akan berdampak buruk bagi perekonomian Indonesia dalam jangka Panjang.

Peningkatan jumlah uang beredar yang terjadi di Indonesia berdampak pada menurunnya suku bunga BI yang ditetapkan. Peningkatan jumlah uang beredar secara terus menerus dalam perekonomian memberikan dampak pada peningkatan tingkat inflasi yang terjadi di Indonesia. Tingkat inflasi meningkat sebagai akibat dari meningkatnya daya beli masyarakat yang pada akhirnya akan meningkatkan permintaan barang dan jasa. BI sebagai pemangku kebijakan moneter akan melakukan kontrol agar tidak terjadi ancaman pada stabilitas ekonomi. Sebagai Langkah untuk mengatasinya maka BI akan menurunkan suku bunga agar jumlah uang yang beredar akan menurun.

Peningkatan jumlah uang beredar yang terjadi di Indonesia akan berdampak pada penurunan suku bunga bank Indonesia. Tingginya jumlah uang yang beredar di masyarakat akan direspon oleh bank Indonesia dengan mengambil kebijakan untuk menurunkan suku bunga. Hal ini dilakukan untuk menjaga stabilitas perekonomian Indonesia dalam jangka Panjang. Suku bunga acuan adalah alat yang digunakan oleh bank Indonesia (BI) untuk mengontrol jumlah uang beredar di dalam ekonomi. Dengan memotong atau menaikkan suku bunga acuan, BI memiliki kemampuan untuk mempengaruhi suku bunga di pasar. Jika BI menurunkan suku bunga acuan, hal ini dapat mengakibatkan penurunan suku bunga kredit dan simpanan, penyesuaian suku bunga ini diharapkan akan mendorong aktivitas investasi dan konsumsi serta mengontrol tingkat inflasi (Aryani, 2023).

Model LM

Pada umumnya peningkatan suku bunga yang dilakukan oleh BI akan berdampak pada penurunan permintaan agregat yang pada akhirnya akan berdampak pada penurunan PDB yang terjadi di Indonesia. Pada penelitian ini menunjukkan bahwa suku Bunga BI yang meningkat akan berdampak pada peningkatan PDB Indonesia. Pada saat jumlah uang beredar meningkat secara terus menerus maka BI akan mengambil kebijakan untuk meningkatkan suku bunga dengan tujuan untuk mengendalikan tingkat inflasi. “Dengan menaikkan suku bunga acuan, bunga deposito dan imbal hasil surat berharga akan naik. Harapannya, masyarakat akan memilih untuk menempatkan uangnya di bank dibandingkan menghabiskannya untuk konsumsi. Imbasnya, peredaran uang berkurang dan permintaan terhadap barang menurun” (CNN Indonesia, 2022). Selain itu menurut (Haryono, 2022) Bank Indonesia memutuskan untuk menaikkan suku bunga acuan (BI7DRR) sebesar 50 bps menjadi 5,25%, suku bunga Deposit Facility menjadi 4,50%, dan suku bunga Lending Facility menjadi 6,00%. Keputusan ini diambil sebagai langkah *front loaded*, *pre-emptive*, dan *forward looking* untuk menurunkan ekspektasi inflasi yang saat ini masih tinggi dan memastikan inflasi inti kembali ke dalam sasaran $3,0\pm 1\%$ lebih awal, serta memperkuat kebijakan stabilisasi nilai tukar Rupiah.

Peningkatan jumlah uang beredar berdampak pada peningkatan PDB Indonesia. Peningkatan pada jumlah uang beredar akan berdampak pada peningkatan uang yang dipegang oleh masyarakat yang akan mendorong peningkatan permintaan agregat yang terjadi di Indonesia. Peningkatan permintaan agregat ini pada akhirnya akan berdampak pada peningkatan pendapatan nasional yang akan meningkatkan PDB di Indonesia. Permintaan agregat yang meningkat juga akan meningkatkan investasi, tingginya permintaan agregat akan menyebabkan tingginya konsumsi yang akan mendorong perusahaan untuk berinvestasi karena pasar di Indonesia yang menjanjikan. (Elias & Kulish, 2010) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa perubahan jumlah uang beredar mungkin tidak memiliki efek langsung yang signifikan pada permintaan agregat di luar efek yang dihasilkan oleh perubahan tingkat bunga nominal jangka pendek. Perubahan jumlah uang beredar pada akhirnya akan memberikan dampak pada permintaan agregat melalui perubahan tingkat suku bunga, pada akhirnya perubahan permintaan agregat akan berdampak pada perubahan PDB. Jumlah uang beredar (JUB) memiliki efek positif yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Ini menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi di Indonesia cenderung meningkat jika jumlah uang beredar meningkat (Ambarwati et al., 2021). Hal ini disebabkan oleh peningkatan jumlah uang yang dapat dipinjam oleh individu dan bisnis. Pada akhirnya, peningkatan ini akan menghasilkan peningkatan investasi dan konsumsi, yang keduanya merupakan komponen penting dari PDB.

Peningkatan tingkat inflasi di Indonesia berdampak pada menurunnya PDB Indonesia. Tingkat inflasi yang tinggi akan berdampak pada peningkatan harga-harga barang dan jasa di Indonesia yang akan menyebabkan turunnya daya beli masyarakat. Turunnya daya beli masyarakat akan berdampak pada penurunan permintaan agregat yang dalam jangka pendek akan berdampak pada penurunan output dan pendapatan nasional Indonesia akan menyebabkan menurunnya PDB Indonesia. (Kasidi & MWAKANEM, 2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa inflasi memiliki dampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi di Tanzania, dan tidak ditemukan adanya hubungan jangka panjang antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi selama periode penelitian. Oleh karena itu, kebijakan makroekonomi di Tanzania harus

mempertimbangkan dampak inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi dan mencari cara untuk menjaga inflasi pada tingkat yang rendah agar tidak menghambat pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan Domestik Bruto (PDB) Indonesia sangat dipengaruhi oleh upaya Bank Indonesia untuk mengendalikan inflasi dengan menerapkan kebijakan moneter yang hati-hati. Inflasi yang tinggi dapat menurunkan daya beli masyarakat, menghambat konsumsi rumah tangga, dan mengurangi investasi perusahaan dalam jangka pendek. Namun, dalam jangka panjang, inflasi yang tinggi juga dapat menghalangi pertumbuhan ekonomi dan memengaruhi PDB. Oleh karena itu, tindakan Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas harga dan mengendalikan inflasi menjadi kunci untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan di Indonesia (Bank Indonesia, n.d.). Pertumbuhan Domestik Bruto (PDB) Indonesia dipengaruhi negatif oleh tingkat inflasi yang tinggi.

Pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia pada kuartal III-2022 sebesar 5,72% dibandingkan dengan kuartal III-2021, dipicu oleh pertumbuhan konsumsi rumah tangga. Bantuan sosial dan subsidi energi membantu dalam menjaga daya beli masyarakat, terutama kelompok bawah dan menengah atas. PDB komponen pengeluaran konsumsi rumah tangga tumbuh 5,39% memberikan kontribusi terbesar sebesar 50,3% terhadap pertumbuhan PDB nasional. Sementara itu, pengeluaran Lembaga Nonprofit Rumah Tangga (LNPRRT) berkontribusi sebesar 1,15% terhadap PDB (Kusnandar, 2022). Meskipun penjelasan data tersebut tidak menunjukkan hubungan langsung dengan inflasi, dapat dipahami bahwa inflasi yang terjaga dapat membantu mempertahankan daya beli konsumen dan mendorong konsumsi rumah tangga, yang keduanya merupakan komponen yang signifikan dari pertumbuhan PDB.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan:

1. Suku bunga The Fed yang meningkat tidak secara nyata langsung direspon oleh BI dengan langsung meningkatkan suku Bunga acuannya.
2. Peningkatan jumlah uang beredar yang terjadi di Indonesia akan berdampak pada kebijakan yang akan diambil oleh BI. BI akan cenderung merespon peningkatan jumlah uang beredar dengan menurunkan tingkat bunga agar dapat meningkatkan konsumsi dan aktivitas investasi.
3. Peningkatan suku Bunga acuan BI akan berdampak pada peningkatan PDB harga konstan di Indonesia.
4. Jumlah uang yang beredar di masyarakat yang meningkat berdampak pada peningkatan PDB harga konstan di Indonesia.
5. Jika tingkat inflasi meningkat di Indonesia akan berdampak pada penurunan PDB harga konstan di Indonesia.

Saran:

1. Bank Indonesia (BI) harus terus memantau dan melakukan evaluasi terhadap perubahan suku bunga Federal Reserve (FED) serta mempertimbangkan kebijakan yang dapat mengantisipasi dampaknya terhadap perekonomian Indonesia.
2. BI harus mempertahankan kebijakan suku bunga yang hati-hati untuk menjaga stabilitas harga dan mengontrol inflasi agar pertumbuhan ekonomi tidak terhambat.

3. BI harus tetap waspada terhadap potensi peningkatan inflasi, volatilitas pasar global, dan krisis keuangan.
4. Diperlukan langkah-langkah untuk meningkatkan inklusi keuangan dan literasi keuangan masyarakat agar mereka lebih baik dapat mengelola risiko suku bunga dan memanfaatkan peluang ekonomi

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, A. D., Sara, M. I., & Aziz, I. S. A. (2021). Pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB), BI Rate dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Periode 2009-2018. *Warmadewa Economic Development Journal (WEDJ)*, 4(1), 21–27. <https://doi.org/10.22225/WEDJ.4.1.3144.21-27>
- Arnold, R. A. (2008). *Macroeconomics* (9th ed.). South-Western Cengage Learning.
- Aryani, A. D. (2023). *Transmisi Kebijakan Moneter Terhadap Suku Bunga di Indonesia*. BI Institute. <https://www.bi.go.id/id/bi-institute/BI-Epsilon/Pages/Transmisi-Kebijakan-Moneter-Terhadap-Suku-Bunga-di-Indonesia.aspx>
- Azzura, S. N. (2020). *Awal Tahun 2020, The Fed Pertahankan Suku Bunga Acuan*. Merdeka.Com. <https://www.merdeka.com/uang/awal-tahun-2020-the-fed-pertahankan-suku-bunga-acuan.html>
- Bank Indonesia. (n.d.). *Inflasi*. Retrieved July 20, 2023, from <https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/moneter/inflasi/default.aspx>
- CNN Indonesia. (2022). *Mengapa Menaikkan Suku Bunga Acuan Dapat Menekan Inflasi?* <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20220922153708-78-851339/mengapa-menaikkan-suku-bunga-acuan-dapat-menekan-inflasi>
- Elias, S., & Kulish, M. (2010). Direct Effects of Money on Aggregate Demand: Another Look at the Evidence. *Reserve Bank of Australia Research Discussion Paper*.
- Gärtner, M. (2016). *Macroeconomics* (5th ed.). Pearson Education Limited.
- Haryono, E. (2022). *BI 7-Day Reverse Repo Rate Naik 50 bps Menjadi 5,25%: Sinergi Menjaga Stabilitas dan Momentum Pemulihan*. https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_2431322.aspx
- Haryono, E. (2023). *Inflasi Desember 2022 Terkendali dan Diprakirakan Kembali ke dalam Sasaran pada 2023*. https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_250123.aspx
- Jochumzen, P. (2010). *Essentilas Of Macroeconomics*. Bookboon.com.

- KASIDI, F., & MWAKANEMELA, K. (2013). Impact of Inflation on Economic Growth: A Case Study of Tanzania. *Asian Journal of Empirical Research*, 3(4), 363–380. <https://archive.aessweb.com/index.php/5004/article/view/3366>
- Kusnandar, V. B. (2022). *Konsumsi Rumah Tangga Topang Pertumbuhan PDB Kuartal III-2022*. Databoks.Katadata.Co.Id. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/11/08/konsumsi-rumah-tangga-topang-pertumbuhan-pdb-kuartal-iii-2022>
- Mankiw, N. G. (2007). *Makroekonomi*. Erlangga.
- Miles, D., & Scott, A. (2005). *Macroeconomics : understanding the wealth of nations*. John Wiley & Sons.
- Pratama, M. A. (2022). *Pukulan Agresif Kebijakan the FED Terhadap Pasar Global dan Domestik*. <https://www.bi.go.id/id/bi-institute/BI-Epsilon/Pages/Pukulan-Agresif-Kebijakan-the-FED-Terhadap-Pasar-Global-dan-Domestik.aspx>
- Utama, C., & Septiani, R. (2017). Interest Rate Pass-Through: The Case of Indonesia. *Signifikan: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 6(2), 345–356. <https://doi.org/10.15408/SJIE.V6I2.4819>