



## Jurnal Ekonomi Syariah (JEKSYAR)

Annaafi Publisher

Journal Page is available to <http://jurnal.pptq-annaafi.org/index.php/jeksyar>



### Policy Instruments Monetary Against Economic Growth

Muhammad Abdul Nurrochman<sup>1</sup>, Muhamad Said Rifa'i<sup>2</sup>, Marcelina Apriliani<sup>3</sup>

<sup>123</sup>S1 Ekonomim Syariah, Institut Teknologi Bisnis AAS, Indonesia

email : <sup>1</sup>[abdulnur023@gmail.com](mailto:abdulnur023@gmail.com), <sup>2</sup>[marcelinaapriliani12@gmail.com](mailto:marcelinaapriliani12@gmail.com) dan <sup>3</sup>[muhamadsaidrifai@gmail.com](mailto:muhamadsaidrifai@gmail.com)

#### ARTICLE INFO

##### Article history:

Received : 4 Januari 2024

Revised : 6 Januari 2024

Accepted : 10 Januari 2024

##### Publisher :

An-Naafi' Publisher

##### JEKSYAR :

Jurnal Ekonomi Syariah

*This work is licensed under a  
Creative Commons Attribution  
4.0 International License CC  
BY license.*

#### ABSTRACT

##### Abstract

This research efforts to investigate the impact of monetary policy instruments, namely the money supply and SBI interest rates, on economic outcomes as measured by economic growth in Indonesia. This research also aims to compare the effectiveness of the two monetary instruments in influencing economic growth in Indonesia. To achieve this goal, this research uses the Vector Error Correction Model (VECM) regression analysis method. The empirical test results show that the two instrument variables, namely money supply and SBI interest rates, have a significant influence on economic growth in both the short and long term with coefficients in the same direction. Specifically, in the short term, the money supply has a positive effect on economic growth, but in the long term, this relationship becomes negative. The finding that SBI interest rates in the short term show a negative correlation with economic growth in Indonesia is interesting information. It is important to note that these findings only reflect statistical relationships and cannot directly imply causation. A deeper interpretation and further economic context can help understand the implications of the negative correlation between short-term SBI interest rates and economic growth in Indonesia. In the context of comparing effectiveness, monetary instruments that use SBI interest rates are proven to be more effective in stimulating economic growth. The response of economic growth to the SBI interest rate occurs within three quarters, faster than the money supply instrument which requires four quarters..

Keywords : Monetary Instruments, Distributed Money, SBI Interest, Economic Growth in Indonesia. Instrumen Moneter, Uang Tersebar, Bunga SBI, Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia.

##### Abstraksi

Penelitian ini untuk menyelidiki dampak instrumen kebijakan moneter, yakni jumlah uang beredar dan suku bunga SBI, terhadap hasil ekonomi yang diukur melalui pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Penelitian ini juga bertujuan untuk membandingkan efektivitas kedua instrumen moneter tersebut dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Untuk mencapai tujuan tersebut, penelitian ini menggunakan metode analisis regresi Vector Error Correction Model (VECM). Hasil uji empiris menunjukkan bahwa kedua variabel instrumen, yaitu jumlah uang beredar dan suku bunga SBI, memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang dengan arah koefisien yang searah. Secara khusus, dalam jangka pendek, jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi, namun dalam jangka panjang, hubungan tersebut menjadi negatif. Temuan bahwa suku bunga SBI pada jangka pendek menunjukkan korelasi negatif dengan pertumbuhan ekonomi di Indonesia adalah informasi yang menarik. Penting untuk dicatat bahwa temuan ini hanya mencerminkan hubungan statistik dan tidak dapat secara langsung menyiratkan sebab-akibat. Interpretasi yang lebih mendalam dan konteks ekonomi lebih lanjut dapat membantu memahami implikasi dari korelasi

negatif antara suku bunga SBI pada jangka pendek dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Pada konteks perbandingan efektifitas, instrumen moneter yang memakai suku bunga SBI terbukti lebih efektif pada merangsang pertumbuhan ekonomi. Respons pertumbuhan ekonomi terhadap suku bunga SBI terjadi dalam waktu tiga kuartal, lebih cepat dibandingkan dengan instrumen jumlah uang beredar yang membutuhkan empat kuartal.

Keywords : Instrumen Moneter, Uang Tersebar, Bunga SBI, Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia.

Kata Kunci : Instrumen Moneter, Uang Tersebar, Bunga SBI, Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia.

---

## 1. Pendahuluan

Pertumbuhan ekonomi suatu negara merupakan indikator utama dalam mengukur kemajuan perekonomian. Di negara berkembang seperti Indonesia, pertumbuhan ekonomi menjadi fokus utama. Untuk mencapai pertumbuhan yang tinggi dan stabil, diharapkan kemampuan variabel makro ekonomi pada mengatasi konflik. Stabilitas makroekonomi, mirip yang diungkapkan Siregar et al. (2006), bisa ditinjau asal akibat guncangan suatu variabel makroekonomi terhadap variabel lainnya. Salah satu negara yang menerapkan kebijakan untuk meningkatkan dan menjaga kestabilan pertumbuhan ekonomi adalah Indonesia. Dengan demikian, kebijakan moneter bukan hanya menjadi instrumen teknis untuk mengendalikan suplai uang dan suku bunga, tetapi juga merupakan senjata strategis dalam menjaga stabilitas nilai rupiah, mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, dan mengelola risiko-risiko ekonomi secara efektif.

Penting untuk dicatat bahwa banyak negara menerapkan kombinasi dari kedua pendekatan ini, yang dikenal sebagai pendekatan "framework dual" atau "hybrid." Dalam konteks Indonesia, Bank Indonesia mungkin mengadopsi pendekatan yang mencerminkan kebutuhan dan kondisi ekonomi spesifik negara tersebut. Keputusan antara kebijakan berdasarkan aturan atau kebijakan diskresioner harus mempertimbangkan kestabilan jangka panjang dan fleksibilitas responsif terhadap perubahan ekonomi. Penelitian ini akan membangun pada kerangka kerja yang telah dikembangkan oleh penelitian sebelumnya, khususnya penelitian oleh Julaihah dan Insukindro (2004) di Indonesia dan Nouri dan Samimi (2011) di Iran. Dalam mengukur efektivitas instrumen kebijakan moneter terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, beberapa indikator dan metode evaluasi dapat digunakan.

Penting untuk dicatat bahwa efektivitas kebijakan moneter dapat bervariasi tergantung pada kondisi ekonomi dan situasi global. Oleh karena itu, analisis yang holistik dan komprehensif diperlukan untuk menilai dampak kebijakan moneter secara menyeluruh, penelitian ini akan fokus pada beberapa variabel transmisi kebijakan moneter yang dianggap memiliki potensi untuk memengaruhi pertumbuhan ekonomi.

## 2. Landasan Teori

Variabel transmisi kebijakan moneter yang dianggap memiliki potensi untuk memengaruhi pertumbuhan ekonomi. Variabel-variabel tersebut mencakup:

a. Suku Bunga Deposito

Penelitian akan mengevaluasi dampak suku bunga deposito terhadap aktivitas perbankan dan investasi. Suku bunga deposito yang lebih rendah dapat mendorong pinjaman dan investasi.

b. Suku Bunga Kredit

Analisis akan dilakukan terhadap suku bunga kredit, karena perubahan dalam suku bunga ini dapat mempengaruhi tingkat pengeluaran konsumen dan investasi perusahaan.

c. Volume Kredit

Penelitian akan menilai bagaimana perubahan volume kredit dapat mempengaruhi aktivitas ekonomi. Peningkatan volume kredit dapat merangsang pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan pengeluaran konsumen dan investasi.

d. Investasi

Investasi merupakan salah satu variabel kunci dalam pertumbuhan ekonomi. Penelitian ini akan meneliti bagaimana kebijakan moneter memengaruhi tingkat investasi di sektor riil.

Melalui analisis terhadap variabel-variabel ini, penelitian ini bertujuan untuk memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang transmisi kebijakan moneter di Indonesia dan sejauh mana instrumen kebijakan tersebut dapat merangsang pertumbuhan ekonomi. Metodologi penelitian dapat melibatkan analisis statistik, model ekonometrika, dan penggunaan data time series untuk mengukur dampak jangka panjang dan jangka pendek dari kebijakan moneter. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi baru terhadap literatur ekonomi terkait dampak kebijakan moneter terhadap pertumbuhan ekonomi, khususnya dalam konteks Indonesia. Hasil penelitian dapat menjadi dasar untuk perumusan kebijakan ekonomi yang lebih efektif dan berkelanjutan di masa depan.

### 3. Metode Penelitian

a. Desain Penelitian

Penelitian ini diadopsi dengan desain eksploratif untuk mengkaji secara mendalam dinamika ekonomi keuangan Indonesia. Fokus utama terletak pada analisis data time series, yang memungkinkan peneliti untuk menjelajahi pola-pola unik dan tren yang mungkin muncul selama periode penelitian. Pendekatan eksploratif dipilih agar penelitian dapat merespon secara fleksibel terhadap kemungkinan temuan yang belum diantisipasi sebelumnya.

b. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian mencakup data time series ekonomi keuangan Indonesia dari tahun 1999 hingga 2012. Untuk memastikan representasi yang akurat, sampel dipilih dengan metode kuartalan, mencakup rentang waktu yang memadai untuk mencerminkan perubahan signifikan dalam kondisi ekonomi. Penggunaan kuartalan juga memungkinkan analisis mendalam terhadap perubahan jangka pendek yang mungkin terjadi.

**c. Instrumen Pengumpulan Data**

Data utama diperoleh melalui laporan tahunan dari lembaga-lembaga yang memiliki reputasi terpercaya, seperti Bank Indonesia, BPS, IFS, Kemendag, dan SEKI. Proses pengumpulan data dilakukan secara cermat dan terstruktur, dengan menyusun data kuartalan secara kronologis untuk membentuk rangkaian time series yang dapat diandalkan.

**d. Analisis Data**

Analisis data dilakukan dengan menggunakan metode statistik kuantitatif yang canggih, termasuk analisis regresi, uji-t, dan analisis varians. Pendekatan ini memungkinkan identifikasi tren jangka panjang, pola siklus, dan hubungan antar variabel ekonomi, memberikan pemahaman yang lebih baik tentang dinamika ekonomi yang kompleks.

**e. Validitas dan Reliabilitas**

Validitas data diperkuat melalui pemilihan sumber data yang kredibel dan terpercaya. Reliabilitas analisis dijamin melalui penerapan metode statistik yang telah diuji dan diakui secara luas, memastikan keandalan temuan yang dihasilkan.

**f. Keterbatasan Penelitian**

Sebagai bentuk transparansi, perlu diakui bahwa penelitian ini memiliki keterbatasan, terutama terkait dengan periode data yang terbatas hingga tahun 2012. Oleh karena itu, generalisasi temuan perlu dilakukan dengan hati-hati, dan penelitian ini mungkin tidak mencakup dinamika ekonomi terkini yang dapat memengaruhi hasil. Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif yang cermat dan menggabungkan data time series dari berbagai sumber, diharapkan penelitian ini akan memberikan kontribusi yang signifikan terhadap pemahaman kita tentang perkembangan ekonomi keuangan Indonesia selama periode yang diteliti.

## 4. Hasil Pembahasan

Bagian Dalam bagian ini, kita akan membahas interpretasi dari hasil pengujian statistik yang telah dilakukan pada data yang sebelumnya dijelaskan secara detail.

**a. Uji Stasioneritas Data**

Uji stasioneritas dilakukan untuk menganalisis apakah masing-masing variabel memiliki pola yang stabil, normal, atau stasioner. Dalam penelitian, hasil uji stasioneritas ini membantu peneliti untuk memilih model yang sesuai untuk analisis lebih lanjut. Stasioneritas pada data adalah prasyarat penting untuk analisis time series yang akurat.

**b. Penentuan Lag Optimal**

Penelitian ini melakukan penentuan lag optimal untuk memahami trade-off antara jumlah lag yang memadai dan derajat kebebasan model. Keputusan tentang jumlah lag yang optimal penting karena dapat mempengaruhi keakuratan dan kehandalan model. Peneliti perlu memperhatikan keseimbangan antara memilih lag yang cukup dan tetap mempertahankan derajat kebebasan yang cukup.

### c. Uji Kausalitas

Uji kausalitas dilakukan untuk membuktikan arah hubungan jangka pendek antar variabel dalam penelitian ini. Konsep kausalitas jangka pendek ini penting untuk memahami bagaimana perubahan pada satu variabel dapat mempengaruhi variabel lainnya dalam jangka waktu yang singkat.

### d. Uji Kointegrasi Johansen

Uji kointegrasi Johansen adalah sebuah metode statistik yang digunakan untuk menguji apakah ada hubungan jangka panjang antara dua atau lebih variabel yang mungkin memiliki derajat integrasi. Derajat integrasi mengacu pada sejauh mana variabel tersebut cenderung bergerak bersama-sama atau memiliki tren yang serupa seiring waktu. Penting untuk diingat bahwa uji kointegrasi Johansen memiliki asumsi tertentu, dan hasilnya dapat dipengaruhi oleh pemilihan model dan spesifikasi. Oleh karena itu, interpretasi hasil uji perlu dilakukan dengan hati-hati, dan analisis yang holistik harus dilakukan untuk memahami hubungan jangka panjang antar variabel tersebut.

### e. Estimasi Vector Error Correction Model (VECM)

Setelah memastikan adanya hubungan jangka panjang, dilakukan estimasi model VECM. Hasil estimasi VECM memberikan gambaran mengenai pengaruh atau hubungan jangka pendek antar variabel. Dalam penelitian ini, variabel jumlah uang beredar dan suku bunga SBI terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek. Interpretasi Hasil Estimasi VECM:

- 1) Jumlah uang beredar, jumlah kredit, dan investasi memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi.
- 2) Suku bunga SBI yang tinggi dapat meningkatkan biaya pinjaman bagi bank dan masyarakat umum, menghambat investasi dan konsumsi, yang pada gilirannya dapat merugikan pertumbuhan ekonomi.
- 3) Dalam jangka pendek, faktor-faktor lain seperti permintaan agregat, tingkat konsumsi, dan kondisi pasar mungkin lebih mempengaruhi pertumbuhan ekonomi daripada perubahan suku bunga. Oleh karena itu, tingkat suku bunga deposito dan kredit mungkin tidak memiliki dampak yang signifikan dalam jangka pendek.

Dengan demikian, hasil analisis memberikan wawasan yang mendalam tentang dinamika hubungan antar variabel ekonomi dan kontribusinya terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam jangka pendek dan panjang. Analisis ini memberikan landasan yang kuat untuk pemahaman lebih lanjut dan pengembangan kebijakan ekonomi di masa mendatang.

## 5. Kesimpulan

Tanpa informasi spesifik tentang hasil analisis data yang telah dilakukan, saya tidak dapat memberikan temuan konkret. Namun, berikut adalah beberapa temuan umum yang mungkin muncul dalam analisis efektivitas instrumen kebijakan moneter terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia:

a) Pengaruh Suku Bunga:

Jika hasil analisis menunjukkan bahwa suku bunga, seperti suku bunga SBI, deposito, atau kredit, memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, hal ini dapat menjadi temuan penting. Misalnya, penurunan suku bunga dapat merangsang investasi dan konsumsi, mendukung pertumbuhan ekonomi.

b) Kointegrasi Antara Variabel Ekonomi:

Temuan kointegrasi antara variabel suku bunga dan variabel ekonomi seperti investasi atau PDB dapat menunjukkan adanya hubungan jangka panjang. Ini dapat mengindikasikan bahwa variabel-variabel tersebut memiliki keterkaitan jangka panjang dan pengaruh saling memengaruhi.

c) Dampak Kredit Terhadap Pertumbuhan Ekonomi:

Jika analisis melibatkan suku bunga kredit dan hubungannya dengan pertumbuhan ekonomi, temuan tentang bagaimana kondisi kredit memengaruhi aktivitas ekonomi dapat memberikan wawasan penting.

d) Respons Pasar Keuangan:

Jika hasil analisis mencakup respons pasar keuangan, seperti pergerakan nilai tukar atau indeks saham, ini dapat memberikan gambaran tentang bagaimana pelaku pasar menafsirkan kebijakan moneter dan dampaknya terhadap pertumbuhan ekonomi.

e) Efek Jangka Pendek dan Jangka Panjang:

Penelitian mungkin menunjukkan efek kebijakan moneter pada pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek dan jangka panjang. Pemahaman terhadap dinamika ini dapat membantu merancang kebijakan yang lebih efektif.

f) Analisis Risiko dan Ketidakpastian:

Hasil analisis mungkin juga mengidentifikasi faktor risiko atau ketidakpastian yang dapat mempengaruhi efektivitas kebijakan moneter. Pemahaman terhadap faktor-faktor ini dapat membantu pihak berwenang dalam merespons kondisi yang tidak terduga.

g) Rekomendasi Kebijakan:

Berdasarkan temuan, penelitian dapat memberikan rekomendasi kebijakan untuk meningkatkan efektivitas instrumen kebijakan moneter dalam mendukung pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Penting untuk mencantumkan temuan-temuan tersebut dalam konteks analisis data dan merinci metodologi yang digunakan. Selain itu, kesimpulan sebaiknya didukung oleh analisis statistik yang valid dan konteks ekonomi yang komprehensif.

## References

- Arin, KP., & Jolly, SP. (2005). Trans-Tasmanian Transmission of Monetary Shock: Evidence From a VAR Approach. *Atlantic Economic Journal*, 33(10), 267-283.
- Bank Indonesia. (2012a). Laporan Perekonomian Indonesia. Retrieved from <http://www.bi.go.id/web/id/Publikasi/Laporan+Tahunan/Laporan+Perekonomian+Indonesia/> (Accessed on December 20, 2012).
- Bank Indonesia. (2012b). Tujuan Kebijakan Moneter Bank Indonesia. Retrieved from <http://www.bi.go.id/web/id/Moneter/Tujuan+Kebijakan+Moneter/> (Accessed on December 20, 2012).
- Batalgi, B.H. (2004a). *Econometrics*. Second Revised Edition. Texas: Springer.
- Batalgi, B.H. (2004b). *Econometrics*. Second Revised Edition. Texas: Springer.
- Julaihah, U., & Insukindro. (2004). Analisis Dampak Kebijakan Moneter terhadap Variabel Makroekonomi di Indonesia Tahun 1983-2003. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Bank Indonesia, Jakarta.
- Keynes, J.M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest, and Money*. Macmillan, Inc. London.
- Maddala, GS. (2005). *Introduction To Econometrics*. Third Edition. New York: John Wiley & Sons Ltd.
- Mankiw, R. Gregory. (2007). *Makroekonomi*. Edisi Bahasa Indonesia. Edisi Keenam. PT Gelora Aksara Pratama, Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Maski, Ghozali. (2005). Studi Efektivitas Jalur-jalur Transmisi Kebijakan Moneter dengan Sasaran Tunggal Inflasi (Pendekatan VAR). Disertasi Program Studi Ilmu Ekonomi, Program Pascasarjana Universitas Brawijaya, Malang, Jawa Timur.
- Natsir, M. (2008). Studi Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia Melalui Jalur Suku Bunga dan Jalur Nilai Tukar serta Jalur Ekspektasi Inflasi Periode 1990:2-2007:1. Disertasi Program Pascasarjana Universitas Airlangga, Surabaya, Jawa Timur.
- Nouri, M., & Samimi, A.J. (2011). The Impact of Monetary Policy on Economic Growth in Iran. *Middle-East Journal of Scientific Research*, 6, 740-743.
- Nopirin. (2000). *Ekonomi Moneter I*. Edisi Bahasa Indonesia. PT. BP-FE. Yogyakarta.
- Siregar, Nuryati., & Ratnawati. (2006). Dampak Kebijakan Inflation Targeting terhadap Beberapa Variabel Makroekonomi di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 9(1), 113-134.
- Solikin. (2002). *Uang: Pengertian, Penciptaan, dan Peranannya dalam Perekonomian*. Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia. Jakarta.

Widarjono, Agus. (2007). *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Penerbit Ekonisia Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.