



## ANALISIS DAMPAK KEBIJAKAN MONETER TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA TAHUN 2015 - 2024

M. Fahmi Aminullah<sup>1</sup>, Alimin<sup>2</sup>, Lili Ramahdani<sup>3</sup>

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Mahmud Yunus Batusangkar,  
[aminullahfahmi7@gmail.com](mailto:aminullahfahmi7@gmail.com)

### Abstract

This study aims to analyze the impact of monetary policy on Indonesia's economic growth during the 2015 - 2024 period using Bank Indonesia Certificates (SBI) interest rates, money supply, exchange rates, and inflation as independent variables. Using a quantitative method with Ordinary Least Squares (OLS) multiple linear regression, the study found that partially, the SBI interest rate has a negative and significant effect, while inflation has a positive and significant effect on economic growth. The variables of money supply and exchange rate did not show a significant influence during this period. Simultaneously, this model has an  $R^2$  value of 73.35%, indicating strong explanatory power. As a policy implication, Bank Indonesia is advised to prioritize a more accommodative interest rate policy transmission to reduce investment capital costs without neglecting price stability, given the high sensitivity of growth to fluctuations in SBI rates. Furthermore, the government needs to maintain the inflation rate within the target range to provide a stimulus to domestic supply and demand to accelerate national economic growth.

*keywords : Monetary Policy, Exchange rate, Inflation, economic Growth*

**Abstrak berisi:** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan moneter terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia pada periode 2015 - 2024 dengan menggunakan suku bunga Bank Indonesia Certificates (SBI), jumlah uang beredar, nilai tukar, dan inflasi sebagai variabel independen. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan regresi linear berganda Ordinary Least Squares (OLS), penelitian menemukan bahwa secara parsial, suku bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Variabel jumlah uang beredar dan nilai tukar tidak menunjukkan pengaruh signifikan dalam periode ini. Secara simultan, model ini memiliki nilai  $R^2$  sebesar 73,35%, yang menunjukkan kemampuan penjelasan yang kuat. Sebagai implikasi kebijakan, Bank Indonesia disarankan untuk memprioritaskan transmisi kebijakan suku bunga yang lebih akomodatif guna menekan biaya modal investasi tanpa mengabaikan stabilitas harga, mengingat sensitivitas pertumbuhan yang tinggi terhadap fluktuasi suku bunga SBI. Selain itu, pemerintah perlu menjaga laju inflasi pada rentang target sasaran untuk memberikan stimulus pada sisi

penawaran dan permintaan domestik guna mengakselerasi pertumbuhan ekonomi nasional.

**Keywords:** *Kebijakan Moneter, Nilai Tukar, Inflasi, Pertumbuhan ekonomi*

## **Pendahuluan**

Pertumbuhan ekonomi didefinisikan secara sederhana sebagai peningkatan kemampuan suatu negara dalam memproduksi barang dan jasa guna meningkatkan kemakmuran masyarakat. Indikator utama yang digunakan untuk mengukur fenomena ini adalah laju pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) atau pendapatan nasional. Meskipun pertumbuhan yang cepat sering kali dianggap sebagai sinyal positif bagi prospek ekonomi, stabilitas pertumbuhan tersebut tetap menjadi tantangan besar. Pertumbuhan ekonomi yang tidak terkendali tanpa dukungan fundamental yang kuat justru dapat memicu ketidakseimbangan makroekonomi (Auxiliadora et al., 2024). Oleh karena itu, diperlukan instrumen kebijakan yang presisi untuk menjaga agar pertumbuhan ekonomi tetap berada pada jalur yang sehat dan inklusif bagi seluruh lapisan masyarakat.

Kebijakan moneter (Monetary Policy) hadir sebagai instrumen vital dalam menjaga stabilitas makroekonomi tersebut (Abdianti, 2023). Bank Indonesia, sebagai otoritas moneter, bertanggung jawab menjalankan kebijakan ini untuk memastikan sistem pembayaran tetap lancar dan stabilitas nilai mata uang terjaga. Implementasi kebijakan ini mencakup penentuan bauran instrumen, penetapan target operasional, hingga pengontrolan aktivitas moneter di pasar keuangan. Fokus utama dari kebijakan ini adalah mengatur jumlah uang beredar, biaya modal (suku bunga), dan nilai tukar guna mencapai keseimbangan antara pertumbuhan ekonomi yang optimal dengan tingkat inflasi yang rendah.

Dalam mekanismenya, inflasi memiliki keterkaitan erat dengan tingkat suku bunga. Secara teoretis, tingkat suku bunga dipengaruhi oleh jumlah uang beredar di masyarakat. Ketika suku bunga tinggi, biaya peluang untuk konsumsi meningkat, sehingga rumah tangga cenderung beralih untuk menabung atau berinvestasi pada aset finansial. Sebaliknya, saat suku bunga rendah, akses terhadap modal menjadi lebih murah yang kemudian mendorong konsumsi dan investasi riil, sehingga aktivitas ekonomi meningkat. Respons terhadap perubahan tingkat bunga ini juga memengaruhi variabel lain seperti ketersediaan kredit, harga aset, hingga ekspektasi inflasi di masa depan.

Pentingnya penelitian ini didasarkan pada pemilihan periode 2015 - 2024, yang merupakan masa transisi krusial bagi ekonomi Indonesia. Periode ini mencakup dinamika normalisasi kebijakan pasca-krisis komoditas, dampak disrupsi pandemi COVID-19, hingga pemulihan ekonomi di tengah ketidakpastian geopolitik global saat ini. Penelitian ini mengisi research gap dengan menguji kembali efektivitas transmisi kebijakan moneter di tengah perubahan perilaku pasar uang dan digitalisasi keuangan yang terjadi pesat selama satu dekade terakhir. Berbeda dengan penelitian sebelumnya seperti Anggraeni et al. (2018) yang menemukan bahwa kebijakan moneter cenderung tidak berpengaruh pada jangka pendek di beberapa negara berkembang, penelitian ini berargumen bahwa pada periode 2015 - 2024, kecepatan respons kebijakan moneter

Indonesia memiliki pola yang berbeda akibat integrasi pasar keuangan yang lebih dalam dan kebijakan *burden sharing* yang pernah dilakukan pemerintah.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh suku bunga Bank Indonesia Certificates (SBI), nilai tukar, jumlah uang beredar, dan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia selama periode 2015 hingga 2024. Melalui analisis ini, diharapkan dapat ditemukan bukti empiris mengenai instrumen moneter mana yang paling dominan dalam memengaruhi stabilitas pertumbuhan ekonomi nasional di tengah dinamika global yang fluktuatif.

## **Kajian Teori**

### **Pertumbuhan Ekonomi**

Pertumbuhan ekonomi merupakan sebuah indikator dalam makroekonomi dengan fundamental yang mencerminkan peningkatan kapasitas produksi suatu negara dalam menghasilkan sebuah barang dan jasa. Menurut Budiyanto et al. (2021), pertumbuhan ekonomi yang positif menandakan bahwa perekonomian di suatu negara sedang bergerak maju dan memiliki kesiapan dalam menghadapi dinamika tantangan ekonomi global maupun domestik.

Indikator untuk mengukur nilai kerja dari pertumbuhan ekonomi adalah dengan Produk Domestik Bruto (PDB) atas dasar harga konstan. Sebagaimana dijelaskan oleh Aulya et al. (2024), penggunaan PDB riil sangat krusial karena mampu mengeliminasi bias akibat fluktuasi harga atau inflasi, sehingga angka yang akan dihasilkan murni mempresentasikan kenaikan output fisik nasional. Menurut Anggriani et al. (2024) pertumbuhan ini idealnya didorong oleh stimulasi aktivitas produksi dan konsumsi yang seimbang.

Pertumbuhan ekonomi pada dasarnya menunjukkan peningkatan kapasitas suatu negara dalam menghasilkan barang dan jasa dari waktu ke waktu. Menurut Hartati (2021), pertumbuhan ekonomi dapat diukur melalui peningkatan Produk Domestik Bruto (PDB) riil guna mencerminkan kenaikan output nasional secara nyata tanpa pengaruh fluktuasi harga.

Pertumbuhan ekonomi yang tinggi dapat dicapai harus dibarengi dengan stabilitas fundamental agar bersifat berkelanjutan (*sustainable*). Jawak et al. (2024), menekankan bahwa pertumbuhan ekonomi sangat sensitif terhadap instrumen kebijakan moneter dan siklus ekonomi, sehingga diperlukan pengelolaan likuiditas yang tepat agar pertumbuhan tidak memicu ketidakstabilan harga. Faktor pendukung Pembangunan ekonomi juga memegang peranan yang penting. Menurut Judiyanto et al. (2024), bahwa pertumbuhan ekonomi yang berkualitas tidak dapat dilepaskan dari faktor-faktor Pembangunan yang inklusif, yang memastikan bahwa peningkatan pendapatan nasional dapat didistribusikan secara merata untuk meningkatkan kesejahteraan sosial secara agregat.

### **Kebijakan Moneter**

Kebijakan moneter merupakan instrumen utama yang digunakan oleh bank sentral untuk menjaga stabilitas ekonomi makro. Bank Indonesia, sebagai otoritas moneter, berperan mengatur jumlah uang beredar, suku bunga, dan nilai tukar guna mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan tanpa memicu inflasi berlebihan. Menurut Fauzi et al. (2023), kebijakan ini dapat bersifat ekspansif (menambah

likuiditas) maupun kontraktif (mengurangi likuiditas), tergantung pada kondisi siklus ekonomi yang sedang dihadapi.

Dalam perspektif Keynesian, mekanisme transmisi moneter bekerja melalui jalur suku bunga; penurunan suku bunga akan menurunkan biaya modal, yang kemudian menstimulasi investasi dan meningkatkan permintaan agregat hingga mendorong pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, perspektif Monetaris menekankan bahwa pengendalian jumlah uang beredar secara stabil adalah kunci untuk menghindari guncangan ekonomi dan inflasi yang tidak terkendali.

1. Bank Indonesia Certificates (SBI)

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) merupakan sebuah instrumen moneter berupa surat berharga jangka pendek yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Dimana Tingkat suku bunga SBI ini sebagai acuan dalam mengendalikan Likuiditas di pasar uang. Menurut (Sebo et al., 2020), bahwa kenaikan suku bunga ini dapat menekan investasi karena biaya pinjaman menjadi lebih mahal, sehingga ini berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi, begitu juga sebaliknya.

2. Jumlah Uang Beredar

Menurut Nopirin (2014), peningkatan jumlah uang beredar biasanya diikuti oleh kenaikan permintaan agregat yang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi. Namun, penelitian Dwi et al. (2023) mengungkapkan bahwa jumlah uang beredar tidak selalu berhubungan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, terutama ketika pola transaksi masyarakat mengalami pergeseran ke arah digitalisasi atau perubahan perilaku ekonomi lainnya

3. Nilai Tukar

Menurut Mawardi (2023), depresiasi nilai tukar dapat meningkatkan daya saing ekspor karena harga produk domestik menjadi lebih murah bagi pasar internasional. Namun, di sisi lain, pelemahan nilai tukar rupiah juga meningkatkan biaya impor bahan baku yang dapat menekan daya beli masyarakat dan mengganggu stabilitas struktur biaya industri nasional.

4. Inflasi

Menurut Simanungkalit (2020), inflasi pada tingkat yang moderat dapat mendorong pertumbuhan ekonomi karena mampu menstimulasi aktivitas produksi dan konsumsi. Namun, inflasi yang terlalu tinggi dan tidak terkendali justru akan menurunkan daya beli masyarakat secara drastis, meningkatkan ketidakpastian usaha, dan menyebabkan perlambatan pertumbuhan ekonomi.

## Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis deskriptif untuk memberikan gambaran sistematis mengenai variabel yang diteliti. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa data runtun waktu (time series) yang bersumber dari laporan resmi Badan Pusat Statistik (BPS) dan Bank Indonesia.

Data dan Sampel Menanggapi isu keterbatasan observasi, penelitian ini menggunakan data kuartalan dari tahun 2015 hingga 2024. Dengan total 10 tahun pengamatan, maka diperoleh jumlah observasi sebanyak  $n = 40$ . Penggunaan data kuartalan ini bertujuan untuk meningkatkan degree of freedom (derajat bebas) agar model regresi memiliki kekuatan statistik (*statistical power*) yang memadai dalam

menguji pengaruh empat variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel penelitian mencakup Pertumbuhan Ekonomi Indonesia sebagai variabel dependen, serta suku bunga Bank Indonesia Certificates (SBI), Jumlah Uang Beredar (JUB), Nilai Tukar (Kurs), dan Inflasi sebagai variabel independen.

Metode Analisis Data Metode analisis utama yang diterapkan adalah analisis regresi linear berganda dengan pendekatan *Ordinary Least Squares* (OLS). Pemilihan metode OLS didasarkan pada keunggulannya yang bersifat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE) jika memenuhi asumsi tertentu, serta efektivitasnya dalam mengukur kekuatan hubungan antar variabel dalam penelitian empiris. Persamaan regresi dalam penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 SBI_t + \beta_2 JUB_t + \beta_3 NT_t + \beta_4 INF_t + \varepsilon_t$$

Keterangan :

$Y_t$  = Pertumbuhan ekonomi pada periode  $t$

$SBI_t$  = Tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia pada periode  $t$

$JUB_t$  = Jumlah uang beredar pada periode  $t$

$NT_t$  = Nilai tukar pada periode  $t$

$INF_t$  = Tingkat inflasi pada periode  $t$

$\varepsilon_t$  = Error term

## Hasil dan Pembahasan

### Hasil

Dalam penelitian ini digunakan pendekatan Ordinary Least Squares (OLS) sebagai metode analisis utama. Penerapan OLS dilakukan melalui empat tahapan pokok, yaitu:

1. Uji Validitas Pengaruh (Uji  $t$ ) ini digunakan untuk mengetahui seberapa signifikan pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Uji Kebaikan Model (Goodness of Fit) Bertujuan untuk menilai sejauh mana model regresi yang dibangun mampu menjelaskan variasi pada variabel dependen.
3. Uji Asumsi Klasik melalui pengujian normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, yang di gunakan untuk memastikan model regresi ini apakah memenuhi syarat-syarat statistik yang diperlukan.
4. Analisis Regresi Data Tahap akhir berupa estimasi model regresi untuk melihat hubungan antara variabel bebas (suku bunga SBI, jumlah uang beredar, nilai tukar, inflasi) dengan variabel terikat (pertumbuhan ekonomi).

### Uji Validitas Pengaruh

Tujuan dari uji  $t$  adalah untuk mengetahui nilai hasil apakah dari masing-masing variabel independen memiliki pengaruh yang secara parsial terhadap variabel

5 Analisis Kebijakan Moneter Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 2015-2024

dependen. Yang demikian uji t digunakan untuk menguji kembali signifikansi pengaruh setiap variabel bebas terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Tabel 1 : Uji Validitas Pengaruh ( Uji T)

Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Kriteria	Kesimpulan
SBI	-0,190387	-2,160298	0,0496	< 0,05	Signifikan Negatif
LOG(JUB)	0,934228	1,701284	0,1220	< 0,05	Tidak Signifikan
LOG(KURS)	-2,888833	-1,953407	0,0711	< 0,05	Tidak Signifikan
INFLASI	0,150347	3,219630	0,0062	< 0,05	Signifikan Positif

**Sumber :** Hasil Olahan Eviews ( diolah )

Berdasarkan hasil analisis regresi, variabel suku bunga Bank Indonesia Certificates (SBI) dan inflasi terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, variabel jumlah uang beredar (LOG JUB) dan nilai tukar (LOG KURS) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan secara statistik selama periode penelitian 2015 - 2024.

Suku bunga SBI memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dengan nilai probabilitas sebesar 0,0496 dan koefisien regresi sebesar -0,190387. Temuan ini selaras dengan teori ekonomi yang menyatakan bahwa peningkatan suku bunga cenderung menekan aktivitas konsumsi dan investasi. Kenaikan suku bunga acuan menyebabkan biaya modal (cost of capital) menjadi lebih mahal, sehingga menurunkan minat pelaku usaha untuk melakukan investasi riil dan menghambat ekspansi ekonomi nasional.

Variabel inflasi menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dengan nilai probabilitas 0,0062 dan koefisien sebesar 0,150347. Hasil ini mengindikasikan bahwa selama periode penelitian, inflasi di Indonesia berada pada tingkat yang moderat sehingga mampu menstimulasi aktivitas produksi dan konsumsi masyarakat. Inflasi yang terkendali memberikan ruang bagi pasar tenaga kerja untuk tumbuh melalui peningkatan rasio penggunaan modal fisik relatif terhadap tenaga kerja tanpa merusak daya beli masyarakat secara ekstrem.

Di sisi lain, jumlah uang beredar (LOG JUB) dan nilai tukar tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dengan nilai probabilitas masing-masing sebesar 0,1220 dan 0,0711. Ketidaksignifikanan JUB menunjukkan bahwa penambahan jumlah uang beredar tidak selalu berkorelasi langsung dengan peningkatan output nasional, yang kemungkinan dipicu oleh ketidakstabilan kecepatan peredaran uang (*velocity of money*) akibat perubahan pola transaksi masyarakat. Sementara itu, pada variabel nilai tukar, dampak positif depresiasi terhadap daya saing ekspor sering kali tereliminasi oleh kenaikan harga bahan baku impor yang menekan daya beli dan mengganggu stabilitas biaya produksi industri domestik.

### Uji Kebaikan Model

Tahapan selanjutnya dalam analisis ini adalah melakukan uji kebaikan model untuk menilai kelayakan model regresi yang telah dibangun. Pengujian pertama dilakukan melalui Koefisien Determinasi  $R^2$  untuk mengukur sejauh mana variabel

6 Analisis Kebijakan Moneter Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 2015-2024

dependen dapat dijelaskan oleh variasi variabel-variabel independen dalam model. Nilai koefisien ini berkisar antara 0 hingga 1, di mana semakin mendekati angka satu, maka semakin besar kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikatnya.

**Tabel 2 : Hasil Uji Kebaikan Model**

Pengujian	Nilai
Koefisien Determinasi ( $R^2$ )	0,734 = 73,4%
Eksistensi Model Terestimasi (Uji F)	0,0005 < 0,05

**Sumber :** Hasil Olahan Eviews ( diolah )

Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai Koefisien Determinasi  $R^2$  sebesar 0,7335 atau 73,35%. Angka ini menunjukkan bahwa model regresi memiliki kemampuan yang cukup kuat dalam menjelaskan variasi pertumbuhan ekonomi di Indonesia selama periode penelitian. Dengan demikian, variabel-variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini memberikan kontribusi yang besar terhadap variabel terikat, sementara sisanya sebesar 26,65% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar lingkup penelitian ini.

Selain penggunaan koefisien determinasi, dilakukan pula uji simultan atau Uji F untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Uji F ini berfungsi untuk menguji signifikansi model secara keseluruhan, bukan sekadar pengaruh parsial dari masing-masing variabel. Hasil olah data menunjukkan angka probabilitas Uji F sebesar 0,000585, yang nilainya jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05.

Hasil pengujian tersebut membuktikan bahwa secara simultan, variabel suku bunga Bank Indonesia Certificates (SBI), jumlah uang beredar, nilai tukar, dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Berdasarkan kombinasi hasil Koefisien Determinasi dan Uji F, dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini layak dan valid untuk menganalisis hubungan antara instrumen kebijakan moneter dengan pertumbuhan ekonomi nasional periode 2015–2024.

### **Uji Asumsi Klasik**

Dalam penelitian ini juga dilakukan uji normalitas dan uji autokorelasi yang merupakan sebagai bagian dari pengujian asumsi klasik. Uji normalitas ini bertujuan untuk memastikan apakah residual dalam model regresi di atas bernilai distribusi yang normal. Dalam pengujian ini menggunakan metode Jarque-bera, sehingga kualitas model regresi yang telah dilakukan berkualitas dan dapat dinilai lebih lanjut melalui uji normalitas.

Pengujian satu lagi dinamakan uji autokorelasi yang bertujuan untuk mengetahui apakah di variabel penelitian ini terdapat hubungan yang eror pada periode sebelumnya. Uji ini menggunakan statistik Durbin-Watson (DW), yang di mana nilai di hasil regresi dibandingkan dengan batas dU dan 4-dU. Berdasarkan kriteria yang diungkapkan oleh (Sugiyono : 2019). jika nilai d berada diantara dU dan

4-dU, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak mengalami masalah autokorelasi

**Tabel 3 : Hasil Uji Asumsi Klasik**

Asumsi Klasik	Prob.	Kriteria	Kesimpulan
Uji Normalitas	0,796	$>0,05$	Normal
Uji Autokorelasi	1,874	$dU < d < 4-dU$	Tidak Ada autokorelasi

**Sumber :** Hasil Olahan Eviews ( diolah )

Berdasarkan hasil analisis tabel di atas, hasil pengujian menunjukkan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi normalitas. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar 0,796, yang nilainya jauh lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data residual dalam model ini berdistribusi normal, sehingga model regresi dinyatakan layak untuk digunakan dalam analisis lebih lanjut.

hasil uji autokorelasi juga memperkuat validitas model. Nilai statistik Durbin-Watson (DW) yang diperoleh sebesar 1,874 berada di antara batas dU dan 4-dU, yakni  $1,848 < 1,874 < 2,152$ . Posisi nilai ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi dalam model, yang berarti tidak ada korelasi antara kesalahan pengganggu (error term) pada periode tertentu dengan kesalahan pada periode sebelumnya. Pemenuhan asumsi ini sangat penting untuk menjamin bahwa hasil estimasi regresi bersifat stabil dan dapat diandalkan untuk penarikan kesimpulan yang akurat mengenai hubungan antarvariabel.

## Pembahasan

Berdasarkan hasil uji yang telah digambarkan pada tabel 1, bahwa variabel suku bunga SBI terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Dapat ditemukan bahwa nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa adanya hubungan yang nyata dari variabel tersebut. Koefisien regresi juga bernilai negatif, sehingga setiap kenaikan yang terjadi pada suku bunga SBI akan memperlambat laju pertumbuhan ekonomi Indonesia. Kondisi ini juga dapat disampaikan dan dijelaskan melalui mekanisme investasi, yang di mana kenaikan suku bunga pinjaman dapat membuat biaya modal lebih tinggi sehingga menekan angka minat dalam berinvestasi. Namun sebaliknya, jika terjadinya penurunan suku bunga pinjaman itu akan mendorong investasi yang baru dan akhirnya itu dapat mempercepat ekspansi pertumbuhan ekonomi. Temuan ini juga selaras dan sesuai dengan hipotesis yang dilakukan (Nasution & Batubara, 2023), yang menegaskan bahwa suku bunga yang tinggi dapat menurunkan minat investasi dan pertumbuhan ekonomi. Hasil uji t juga menunjukkan bahwa variabel dari jumlah uang beredar (log JUB) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Dimana nilai probabilitasnya menunjukkan sebesar 0,1220 yang di mana angka ini lebih besar dari 0,05.

Variabel nilai tukar rupiah juga tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap mata uang asing bagi pertumbuhan ekonomi, hasil menunjukkan nilai probabilitas menunjukkan angka sebesar 0,0711 yang di mana angka ini lebih besar



dari 0,05. Ketika kita membahas secara teoritis, depresiasi nilai tukar ini dapat meningkatkan daya saing ekspor, karena harga produk dalam negeri menjadi lebih murah di pasar internasional. Namun pada saat yang sama juga terjadi pelemahan rupiah yang meningkatkan harga barang impor sehingga itu dapat menekan daya beli masyarakat dan mengganggu stabilitas perekonomian Indonesia. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nainggolan, 2020), Dimana mereka menyatakan bahwa nilai tukar ini tidak berpengaruh signifikan terhadap Pembangunan ekonomi.

hasil uji t menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Nilai probabilitas sebesar 0,0062 yang lebih kecil dari 0,05 memperkuat kesimpulan tersebut. Koefisien regresi positif menunjukkan bahwa kenaikan inflasi dalam batas tertentu dapat mendorong pertumbuhan ekonomi. Hal ini terjadi karena inflasi mampu meningkatkan rasio upah riil terhadap suku bunga riil, sehingga penggunaan modal fisik relatif terhadap tenaga kerja meningkat. Namun demikian, inflasi yang terlalu tinggi dan tidak terkendali justru menurunkan daya beli masyarakat dan berpotensi memperlambat pertumbuhan output. Oleh karena itu, inflasi yang moderat dianggap sehat karena dapat menumbuhkan pasar tenaga kerja tanpa menimbulkan tekanan berlebihan.

Hasil uji t pada Tabel 1 diperkuat oleh pengujian Goodness of Fit yang ditampilkan pada Tabel 2. Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,7335 atau 73,35% menunjukkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini mampu menjelaskan sebagian besar variasi pertumbuhan ekonomi. Sementara itu, hasil uji F dengan probabilitas  $0,000585 < 0,05$  menegaskan bahwa seluruh variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

Selain itu, hasil uji asumsi klasik pada Tabel 3 menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan telah memenuhi syarat normalitas dan bebas dari autokorelasi. Nilai probabilitas sebesar  $0,796 > 0,05$  memastikan bahwa residual berdistribusi normal, sedangkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,874 yang berada di antara dU dan 4-dU menegaskan tidak adanya autokorelasi. Dengan demikian, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dapat dinyatakan valid dan layak untuk menjelaskan hubungan antara kebijakan moneter dan pertumbuhan ekonomi Indonesia.

### **Kesimpulan dan Kontribusi Penelitian**

Analisis data empiris periode 2015–2024 membuktikan bahwa instrumen kebijakan moneter memegang peranan vital dalam menjaga stabilitas pertumbuhan ekonomi Indonesia. Model regresi yang dibangun mampu menjelaskan 73,35% variasi pertumbuhan ekonomi, dengan suku bunga Bank Indonesia Certificates (SBI) dan inflasi sebagai determinan paling dominan. Hasil ini mengonfirmasi bahwa sektor moneter memiliki transmisi yang kuat terhadap kinerja sektor riil di Indonesia.

Suku bunga SBI terbukti memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Kebijakan pengetatan moneter melalui kenaikan suku bunga berpotensi menghambat laju pertumbuhan akibat penurunan minat investasi dan konsumsi masyarakat. Inflasi justru menunjukkan pengaruh positif, yang mengindikasikan bahwa tingkat inflasi moderat selama periode penelitian berfungsi sebagai stimulus bagi sisi penawaran untuk meningkatkan kapasitas produksi.

Variabel jumlah uang beredar dan nilai tukar tidak terbukti menjadi faktor penentu utama pertumbuhan ekonomi dalam periode ini. Ketidaksignifikanan jumlah uang beredar disebabkan oleh ketidakstabilan kecepatan peredaran uang (*velocity of money*) akibat perubahan struktural dalam sistem pembayaran digital. Dampak nilai tukar cenderung netral karena adanya efek saling hapus (*trade-off*) antara keuntungan daya saing ekspor dan tingginya biaya impor bahan baku industri domestik.

Bank Indonesia perlu menerapkan prinsip kehati-hatian (*prudence*) yang tinggi dalam memutuskan kenaikan suku bunga acuan. Sensitivitas pertumbuhan ekonomi yang negatif terhadap kenaikan SBI menuntut otoritas moneter untuk menahan suku bunga pada level akomodatif selama tekanan inflasi terkendali, guna mencegah kontraksi investasi yang berlebihan. Pemerintah juga harus menjaga laju inflasi agar tetap berada pada rentang sasaran moderat (2% - 4%) untuk menjaga momentum produksi tanpa menggerus daya beli masyarakat secara drastis.

Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan analisis dengan mengintegrasikan variabel dari sektor riil mengingat masih terdapat 26,65% variasi pertumbuhan ekonomi yang belum dijelaskan oleh model ini. Penambahan variabel seperti realisasi investasi fisik, kinerja ekspor-impor, dan belanja pemerintah (*government expenditure*) sangat direkomendasikan untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor penggerak ekonomi Indonesia di masa mendatang.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Abdianti, D. (2023). Konsep Kebijakan Moneter dalam Perspektif Ekonomi Islam. *Al-Infq: Jurnal Ekonomi Islam*, 1(3).
- Anggraeni, D., & Dwiputri, I. N. (2018). Variabel-variabel yang Mempengaruhi Inflasi di Indonesia. *Jurnal Pendidikan Ekonomi dan Bisnis*, 119-128.
- Anggriani, D., Fitrawaty, F., Sirait, R., Aisyah, S., & Anzani, W. (2024). Pengaruh tingkat suku bunga (BI Rate) dan jumlah uang beredar (JUB) terhadap tingkat inflasi di Indonesia tahun 2014-2023. *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 4(1), 295-301.
- Aulya, I., & Suantha, K. (2024). Pengaruh inflasi dan suku bunga Indonesia terhadap pertumbuhan ekonomi di Provinsi Jawa Barat periode 2021-2023. *Proceeding FRIMA (Festival Riset Ilmiah Manajemen dan Akuntansi)*, 7(1), 284-294.
- Auxiliadora, I., Marcal, F., Oentoro, Y. P., & Yasin, M. (2024). Pertumbuhan Ekonomi Sebagai Cerminan Perkembangan Perekonomian Suatu Negara. *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan*, 2(3), 40-47.
- Budiyanto, V., & Wibowo, W. (2021). Pengaruh kebijakan moneter terhadap pertumbuhan ekonomi (studi kasus negara Indonesia). *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 5(1), 988-999.
- Dwi, Y., Johni, K., & Karolus, P. (2023). Pengaruh Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Periode 2013-2021. *Jurnal Ekonomi*, 2, 131-137.

- Fauzi, A., Damayanty, P., Pane, C. S., Amelia, E., Julianti, C., Elok, G. P., & Rivai, I. (2023). Analisis dampak kebijakan moneter dan tingkat suku bunga terhadap pertumbuhan ekonomi. *Jurnal Manajemen dan Ekonomi*, 2(2), 50–58.
- Hartati, Y. S. R. I. (2021). Analisis Produk Domestik Bruto (PDB) dalam Pertumbuhan Ekonomi. *Jurnal Ekonomi & Bisnis STIE Port Numbay Jayapura*, 12, 79–92.
- Jawak, A. Y. P. B., & Sipayung, S. M. (2024). Pengaruh inflasi, jumlah uang beredar, dan BI rate terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2020-2023. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 10(1), 1198–1205.
- Judijanto, L., Syaiful, M., & Lubis, M. M. (2024). Pengaruh kebijakan moneter dan stabilitas nilai tukar terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. *Sanskara Ekonomi dan Kewirausahaan*, 3(1), 7–15.
- Mawardi, K. (2023). Dampak Nilai Tukar Mata Uang Terhadap Perdagangan Internasional. *Jurnal Perdagangan Internasional*, 1(4).
- Nainggolan, E. (2020). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Pembangunan Ekonomi. *Jurnal Manajemen Bisnis Eka Prasetya (JMBEP)*, 6(2), 89–99.
- Nasution, A. M., & Batubara, M. (2023). Penerapan Kebijakan Moneter Islam pada Sistem Perekonomian Indonesia. *Jurnal Perbankan dan Ekonomi Islam*, 7.
- Sebo, S. S., & Nafi, H. M. (2020). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Volume Transaksi Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Kondisi Pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 6(2), 113–126.
- Simanungkalit, J. O. F. (2020). Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Journal of Management (SME's)*, 13(3), 327–340.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.