



MEKANISME TRASMISI KEBIJAKAN MONETER DI NEGARA BERKEMBANG

Alya Arianti Nasution¹, Keisya Putri Balqis², Cindy Aulia Zalyanti³, Indah Tri Sari Harahap⁴, Maryam Batubara⁵

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sumatera Utara
alyaarianti16@gmail.com¹, keisyaputribalqis17@gmail.com², cindyaz1707@gmail.com³,
Indahhr2003@gmail.com⁴, Maryam.batubara@uinsu.ac.id⁵

Abstrak

Tujuan Penelitian ini untuk mengetahui mekanisme transmisi kebijakan moneter di negara berkembang, Mekanisme transmisi kebijakan moneter di negara berkembang adalah proses kompleks yang melibatkan interaksi antara bank sentral, perbankan, dan pelaku ekonomi dalam peredaran uang. Artikel ini menggunakan metode studi pustaka, yang melibatkan pengumpulan data dengan mempelajari teori-teori dari berbagai literatur terkait penelitian dan metode penelitian kualitatif. Dalam mekanisme ini, bank sentral mengatur dan mengontrol aliran uang dasar (base money) sebagai langkah awal, yang kemudian ditransmisikan melalui money multiplier ke uang beredar sesuai dengan permintaan masyarakat. Dampak dari kebijakan moneter pada uang beredar akan memengaruhi berbagai aspek ekonomi, termasuk inflasi dan output riil di negara berkembang. Pemahaman yang mendalam tentang mekanisme transmisi kebijakan moneter sangat penting untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan stabil di negara-negara

Kata Kunci: Mekanisme, Negara Berkembang, Perbankan, Moneter

Abstract

The purpose of this study is to determine the mechanism of monetary policy transmission in developing countries, the mechanism of monetary policy transmission in developing countries is a complex process that involves interactions between central banks, banks, and economic actors in the circulation of money. This article uses a literature study method, which involves collecting data by studying theories from various research-related literature and qualitative research methods. In this mechanism, the central bank regulates and controls the flow of base money as the first step, which is then transmitted through the money multiplier to circulating money according to public demand. The impact of monetary policy on broad money will affect various aspects of the economy, including inflation and real output in developing countries. An in-depth understanding of the monetary policy transmission mechanism is crucial to achieving sustainable and stable economic growth in developing countries.

Keywords: Mechanism, Developing Countries, Banking, Monetization

1. Pendahuluan

Kebijakan moneter merupakan salah satu instrumen yang digunakan oleh pemerintah dalam mengatur peredaran uang dan suku bunga guna mencapai stabilitas harga dan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Di negara berkembang seperti Indonesia, mekanisme transmisi kebijakan moneter memiliki peran yang sangat penting dalam mengendalikan inflasi, pertumbuhan ekonomi, dan stabilitas sistem keuangan (Triwahyuni, 2021). Studi mengenai transmisi guncangan kebijakan moneter internasional ke negara-negara berkembang bukanlah hal yang baru. Literatur menunjukkan bahwa guncangan-guncangan ini ditransmisikan ke negara-negara ini melalui beberapa jalur keuangan dan perdagangan yang sudah dikenal luas yang mencakup suku bunga, nilai tukar, kredit domestik, dan harga-harga aset (Tumala, M. M., dkk. 2021)

Sejak perubahan Undang-Undang Perbankan dari Nomor 7 Tahun 1992 menjadi Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998, Indonesia telah secara resmi menerapkan dual banking system, di mana bank konvensional dan bank syariah dapat beroperasi bersama. Undang-Undang Nomor 23 Tahun 1999, yang kemudian direvisi dengan Undang-Undang Nomor 6 Tahun 2009 mengenai Bank Indonesia (BI), memberikan BI tanggung jawab baru sebagai otoritas moneter ganda, yang mengelola kebijakan moneter baik konvensional maupun syariah. Hal ini berdampak pada penerapan mekanisme transmisi kebijakan moneter berdasarkan prinsip sistem moneter ganda (Chaidir, T., Ro'is, I., & Jalaluddin, 2020). Bank Indonesia memiliki status independen yang berbeda dengan badan atau instansi pemerintah lainnya yang memungkinkan bank sentral tersebut untuk beroperasi tanpa campur tangan lembaga lain. Kedudukan dan status Bank Indonesia yang istimewa sangat penting untuk memungkinkan bank sentral menjalankan tugas dan tanggung (Graziani, 2018)

Pada dasarnya, mekanisme transmisi kebijakan moneter menggambarkan bagaimana tindakan bank sentral dalam kebijakan moneter memengaruhi berbagai aspek ekonomi dan keuangan, dengan tujuan akhir untuk mencapai target yang telah ditetapkan. Secara spesifik, Taylor (1995) menyatakan bahwa mekanisme transmisi kebijakan moneter adalah "the process through which monetary policy decisions are transmitted into changes in real GDP and inflation". (Hasibuan, 2013).

Proses transmisi kebijakan moneter dimulai dari langkah-langkah yang diambil oleh bank sentral dengan menerapkan instrumen moneter, baik OPT maupun alat kebijakan lainnya, dalam menjalankan kebijakan moneter mereka. Langkah-langkah ini memiliki dampak pada aktivitas ekonomi dan keuangan melalui sejumlah saluran transmisi kebijakan moneter, termasuk saluran uang, kredit, suku bunga, nilai tukar, harga aset, dan harapan ekonomi. Di sektor keuangan, kebijakan moneter memengaruhi perubahan dalam suku bunga, nilai tukar, dan harga saham, serta mengenai jumlah simpanan masyarakat di bank, kredit yang disalurkan oleh bank kepada sektor bisnis, serta investasi dalam obligasi, saham, dan instrumen keuangan lainnya. Sementara itu, berdampak pada sektor ekonomi riil, kebijakan moneter mempengaruhi perkembangan konsumsi, investasi, perdagangan ekspor dan impor, serta pertumbuhan ekonomi dan tingkat inflasi yang seringkali menjadi tujuan akhir dari kebijakan moneter (Warjiyo, 2003).

Transmisi moneter sangat terkait dengan pola hubungan antara berbagai variabel ekonomi dan keuangan, yang selalu berubah sejalan dengan perkembangan ekonomi negara yang bersangkutan. Pada situasi ekonomi yang masih konvensional dan sistem keuangan yang tertutup di mana perbankan menjadi satu-satunya lembaga keuangan, hubungan antara jumlah uang yang beredar dan aktivitas ekonomi yang sebenarnya masih sangat erat. Namun, dengan kemajuan sektor keuangan, hubungan antara uang beredar dan sektor riil dapat menjadi lebih longgar. Sebagian dana yang dihimpun oleh lembaga keuangan mungkin hanya bergulir di dalam sektor keuangan dan tidak berdampak langsung pada sektor riil. Pola hubungan variabel-variabel ekonomi dan keuangan yang berubah dan semakin tidak erat tersebut jelas akan berpengaruh pada lamanya tenggat waktu mekanisme transmisi kebijakan moneter. Dengan demikian, mekanisme transmisi kebijakan moneter di negara berkembang seperti Indonesia memiliki peran yang sangat penting dalam mengendalikan inflasi, pertumbuhan ekonomi, dan stabilitas sistem keuangan. Oleh karena itu, peran Bank Indonesia dalam merumuskan dan menjalankan kebijakan moneter sangatlah vital untuk mencapai tujuan ekonomi yang diinginkan.

2. Kajian Pustaka

2.1 Pengertian Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter

Taylor (1995) menyatakan bahwa mekanisme transmisi kebijakan moneter adalah "The process through which monetary policy decisions are transmitted into changes in real GDP and inflation". Mekanisme transmisi kebijakan moneter menggambarkan tindakan otoritas moneter melalui perubahan-perubahan instrumen moneter dan target operasionalnya mempengaruhi berbagai variabel ekonomi dan keuangan sebelum akhirnya berpengaruh ke tujuan akhir inflasi.

Kebijakan moneter merupakan kebijakan ekonomi makro yang dilaksanakan oleh lembaga moneter atau bank sentral suatu negara dengan mengatur jumlah uang yang beredar untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang diharapkan (Warjiyo & Solikin, 2003). Kebijakan moneter dapat dianggap sebagai salah satu alat dalam ilmu ekonomi makro untuk mengatur proses penyesuaian perekonomian terhadap siklus ekonomi. Siklus kegiatan ekonomi atau business cycle adalah fluktuasi yang terjadi dalam perekonomian yang disebabkan oleh perubahan dalam situasi bisnis (Mankiw, 2018). Untuk memastikan pertumbuhan ekonomi yang stabil, pasokan uang perlu tumbuh pada laju yang konsisten, dan tidak diatur atau dimodifikasi oleh otoritas moneter (Sean, 2019). Pertumbuhan ekonomi merujuk pada peningkatan Gross Domestic Product (GDP) atau Gross National Product (GNP), tanpa mempertimbangkan apakah perolehan tersebut lebih tinggi atau lebih rendah dari laju pertumbuhan populasi, serta apakah ada perubahan dalam struktur ekonomi (Asnawi, 2018). Pada era globalisasi saat ini, ekonomi suatu negara dapat terpengaruh oleh perekonomian negara lain, sehingga kebijakan pemerintah, baik yang bersifat fiskal maupun moneter, juga akan dipengaruhi oleh faktor eksternal (Kemenkeu RI, 2018). Salim (2018) menggarisbawahi bahwa aspek moneter adalah elemen yang vital dalam struktur ekonomi, dimana analisis pertumbuhan ekonomi tidak bisa dilakukan tanpa memperhitungkan aspek moneter.

2.2 Pengertian Negara Berkembang

Negara berkembang adalah negara yang memiliki tingkat pembangunan ekonomi, sosial, dan infrastruktur yang belum mencapai level yang sama dengan negara maju. Negara-negara berkembang umumnya memiliki pendapatan per kapita yang lebih rendah, tingkat kemiskinan yang lebih tinggi, serta infrastruktur yang masih dalam tahap pembangunan. Negara berkembang sering kali memiliki tantangan dalam menjaga stabilitas ekonomi, meningkatkan kualitas pendidikan, kesehatan masyarakat, serta mengurangi kesenjangan ekonomi dan sosial.

Pertumbuhan ekonomi dapat diartikan sebagai sebuah parameter yang digunakan untuk menilai efisiensi dan efektivitas kegiatan ekonomi dengan tujuan meningkatkan pendapatan masyarakat dalam jangka waktu tertentu (Nurwahida et al., 2022). Pertumbuhan ekonomi menjadi indikator krusial dalam mengevaluasi performa perekonomian, terutama dalam menganalisis hasil pembangunan ekonomi yang telah dilakukan oleh suatu negara atau wilayah (Imsar et al., 2022,). Pertumbuhan ekonomi melibatkan produksi barang dan jasa di semua sektor ekonomi. Perekonomian dikatakan tumbuh ketika produksi barang dan jasa mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya. Dengan demikian, pertumbuhan ekonomi mencerminkan sejauh mana kegiatan ekonomi dapat menghasilkan peningkatan pendapatan atau kesejahteraan masyarakat dalam periode tertentu. Jika pertumbuhan ekonomi sebuah negara atau wilayah terus meningkat, hal ini menunjukkan bahwa ekonomi negara atau wilayah tersebut berkembang dengan baik.

3. Metode Penelitian

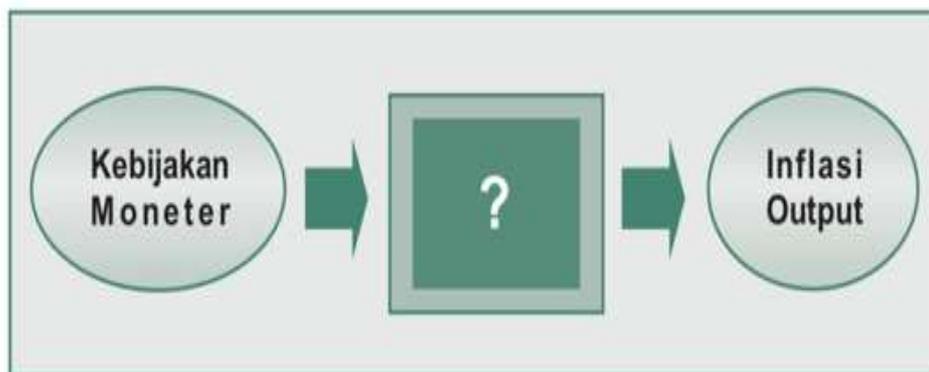
Artikel ini menggunakan metode studi pustaka, yang melibatkan pengumpulan data dengan mempelajari teori-teori dari berbagai literatur terkait penelitian. Dengan menggunakan penelitian kualitatif (Hennink et al, 2020). Mertens & McLaughlin, (2004) dijelaskan, fokus artikel ini terletak pada metode kualitatif melalui studi pustaka (Cawelti,1996) dan studi lapangan (Eberhardt & Thomas,1991). Artikel ini menggabungkan kedua metode tersebut (small,2011) dan berfokus pada jenis penelitian *interdisipliner*, *multidisipliner*, dan *transdisipliner*. Karena tujuan utama dalam penelitian kualitatif untuk membuat fakta/fenomena agar mudah dipahami (*understandable*) dan memungkinkan sesuai modelnya dapat menghasilkan hipotesis baru (Hennink, Hutter & Bailey, 2020; Sarmanu, 2017). Dengan menggunakan metode kualitatif, peneliti dapat mendapatkan pemahaman mendalam tentang bagaimana kebijakan moneter di negara berkembang bekerja dan berdampak pada perekonomian secara keseluruhan. Analisis kualitatif juga dapat memberikan wawasan yang lebih komprehensif dan kontekstual tentang faktor-faktor yang mempengaruhi efektivitas kebijakan moneter di negara berkembang.

4. Hasil Dan Pembahasan

Mekanisme transmisi kebijakan moneter di negara berkembang merupakan aspek penting dalam upaya mengelola kebijakan ekonomi untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Proses transmisi kebijakan moneter melibatkan interaksi kompleks antara bank sentral, perbankan, dan pelaku ekonomi dalam perputaran uang. Bank sentral

sebagai lembaga otoritas moneter berperan dalam mengontrol aliran uang primer (*base money*) untuk mencapai tujuan kebijakan ekonomi yang diinginkan. Langkah selanjutnya adalah mekanisme transmisi uang primer ke uang beredar melalui money multiplier sesuai dengan kebutuhan dan permintaan masyarakat. Dampak dari kebijakan moneter pada uang beredar akan berpengaruh pada berbagai aspek ekonomi di negara berkembang, termasuk inflasi, output riil, tingkat suku bunga, serta pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. Pengelolaan yang tepat terhadap mekanisme transmisi kebijakan moneter memungkinkan pemerintah untuk mengatur kestabilan ekonomi, mengendalikan inflasi, dan mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Dalam realitasnya, transmisi kebijakan moneter merupakan suatu proses yang kompleks dan sering disebut sebagai "black box" dalam teori ekonomi moneter (Mishkin, 1995), seperti yang diilustrasikan dalam diagram berikut. Hal ini terutama disebabkan oleh berbagai faktor yang memengaruhi proses transmisi, termasuk (i) perubahan dalam perilaku bank sentral, lembaga keuangan, dan pelaku ekonomi dalam berbagai aktivitas ekonomi dan keuangan mereka, (ii) lamanya periode waktu (*lag*) sejak kebijakan moneter ditempuh sampai sasaran inflasi tercapai, serta (iii) terjadinya perubahan pada saluran-saluran transmisi moneter itu sendiri sesuai dengan perkembangan ekonomi dan keuangan di negara yang bersangkutan.



Gambar 1: Mekanisme Transmisi Moneter sebagai “Black Box”

Perubahan kompleks dalam mekanisme transmisi juga terkait dengan evolusi peran dan fungsi saluran transmisi moneter dalam perekonomian. Di dalam konteks ekonomi tradisional di mana peran perbankan masih dominan dan variasi produk keuangan terbatas, umumnya saluran uang memiliki dominansi dalam hubungan antara aktivitas ekonomi yang relatif stabil. Namun, seiring dengan kemajuan industri perbankan dan pasar keuangan, semakin banyak produk keuangan yang diperdagangkan, dengan transaksi keuangan yang semakin beragam. Situasi ekonomi yang terbuka juga menjadi faktor penting, di mana perubahan di ekonomi dan sektor keuangan di satu negara dipengaruhi oleh kondisi ekonomi dan keuangan di negara lain, melalui variabel seperti nilai tukar mata uang, volume ekspor-impor, dan arus modal internasional. Dalam konteks seperti ini, peran saluran lain, seperti suku bunga, kredit, dan nilai tukar, semakin signifikan dalam proses transmisi kebijakan moneter. Peran saluran yang mencakup harga aset, seperti obligasi dan saham, serta saluran ekspektasi, juga meningkat dalam relevansinya.

A. Pertumbuhan Perekonomian Di Negara Berkembang

Asia Tenggara sebuah wilayah di Asia yang terdiri dari beberapa negara. Asia Tenggara terdiri dari beberapa negara berkembang seperti Malaysia, Thailand, Vietnam, Kamboja, Laos, Myanmar, Timor Leste, Indonesia, dan Brunei Darussalam. Negara-negara di ASEAN masih mengalami permasalahan terkait pembangunan ekonomi. Salah satu permasalahan yang dihadapi ialah keterbatasan modal sebagai faktor produksi dalam perekonomian. Sebagai Negara berkembang negara-negara ASEAN sangat membutuhkan modal untuk memacu pertumbuhan ekonomi dan untuk membangun perekonomiannya. Namun ketersediaan modal di negara berkembang masih minim atau belum mencukupi untuk melakukan pembangunan ekonomi. Keterbatasan dana yang dialami oleh negara di ASEAN dapat menyebabkan terhambatnya pembangunan ekonomi negara sehingga akan memiliki dampak melambatnya kemajuan negara tersebut dan meningkatnya kemiskinan (Abdul, Karim, & Nasharuddin, 2018).

Dana Moneter Internasional atau International Monetary Fund (IMF) memangkas proyeksi pertumbuhan ekonomi sejumlah negara berkembang yang tergabung dalam ASEAN 5. Dalam laporan World Economic Update terbaru, lembaga tersebut memperkirakan pertumbuhan ekonomi keseluruhan negara berkembang diproyeksi turun 0,4% poin menjadi 6,3% dari prediksi sebelumnya pada April 2021 yang sebesar 6,7%. Di sisi lain, IMF menilai pemulihan ekonomi yang melambat juga menyebabkan negara yang tergabung dalam kelompok Asean 5 yakni Indonesia, Malaysia, Filipina, dan Thailand, Singapura dan Filipina pertumbuhan ekonomi di tahun 2021 akan sebesar 4,3% atau turun 0,6% poin dari perkiraan sebelumnya yang sebesar 4,9%.

“Proyeksi pertumbuhan grup ASEAN-5 diperkirakan turun seiring dengan gelombang infeksi yang meningkat sehingga ada penurunan aktivitas,” ujar lembaga tersebut, Selasa (27/7). Tak hanya Indonesia dan negara sebaya, IMF juga memperkirakan pertumbuhan ekonomi Tiongkok akan turun 0,3% poin seiring dengan adanya pengurangan investasi publik dan insentif fiskal. Sebaliknya, ada beberapa negara berkembang yang diperkirakan bisa tumbuh lebih tinggi dari yang diperkirakan. Untuk Amerika Latin dan kepulauan Karibia yang diperkirakan bisa tumbuh 4,0% atau naik 1,2% poin dari perkiraan sebelumnya.

Pertumbuhan ekonomi Indonesia tetap kuat. Pertumbuhan ekonomi triwulan I-2023 tercatat 5,03% (yoy), sedikit meningkat dibandingkan dengan pertumbuhan pada triwulan sebelumnya sebesar 5,01% (yoy). Perkembangan positif ini didorong oleh tingginya ekspor dan meningkatnya permintaan domestik sejalan dengan konsumsi rumah tangga dan konsumsi Pemerintah yang meningkat serta investasi nonbangunan yang baik. Pertumbuhan ekonomi domestik juga didukung kinerja yang baik di seluruh Lapangan Usaha (LU), dengan kontribusi yang besar tercatat pada industri pengolahan, perdagangan besar dan eceran, serta transportasi dan pergudangan. Secara spasial, pertumbuhan ekonomi tertinggi tercatat di wilayah Kalimantan dan Sulawesi-Maluku-Papua (Sulampua). Perkembangan terkini memproyeksikan kegiatan ekonomi tetap membaik pada triwulan II-2023, sebagaimana tecermin pada pertumbuhan positif penjualan eceran, ekspansi Purchasing Managers' Index (PMI) Manufaktur, dan kenaikan keyakinan konsumen.

B. Transmisi Kebijakan Moneter Dengan Pembiayaan Syariah Di Indonesia

Pembiayaan merupakan salah satu tugas pokok Lembaga keuangan syariah dalam menyalurkan dana yang terdiri dari transaksi bagi hasil, jual beli, sewa serta pinjaman. Namun pembiayaan diutamakan untuk mendukung perkembangan sektor riil, terlebih lagi produk kerja sama atau profit sharing. Melalui pembiayaan kerja sama diharapkan berdampak positif terhadap produktivitas masyarakat sehingga meningkatkan pendapatan (Asnuri, 2013). Pembiayaan perbankan syariah digunakan untuk mendukung sector riil melalui perjanjian Kerjasama bagi hasil (Mubarok, 2021; Ghoniyaha dan Hartonoa 2019). Pembiayaan menggunakan prinsip syariah akan mempengaruhi produktivitas masyarakat sehingga dapat meningkatkan output riil (Soenitra, et al., 2021 ; Bananuka, et al., 2020).

Mekanisme transmisi kebijakan moneter syariah di Indonesia dimulai pada tahun 2000 dengan menggunakan SWBI dan SBIS. Hingga pada tahun 2014 kembali Bank Indonesia telah mengeluarkan PBI No. 16 Tahun 2014 tentang Operasi Moneter Syariah (OMS). OMS dimaksud adalah bentuk pelaksanaan kebijakan moneter melalui kegiatan OPT dan penyediaan standing facilities berdasarkan prinsip syariah. Maksud dari standing facilities syariah adalah fasilitas yang disediakan oleh BI kepada bank dalam rangka OMS melalui mekanisme lelang atau non-lelang. OPT syariah adalah kegiatan transaksi pasar uang berdasarkan prinsip syariah yang dilakukan oleh Bank Indonesia dengan Bank dan pihak lain dalam rangka OMS.

Dalam jangka pendek, pembiayaan perbankan syariah di Indonesia memiliki hubungan yang stabil terhadap tingkat Inflasi. Hal tersebut diartikan bahwa semakin pembiayaan perbankan syariah di Indonesia dipasok kesisi permintaan maka akan semakin berkontribusi positif dalam menurunkan tingkat Inflasi di Indonesia. (Akbar et al., 2022). Jalur pembiayaan sebagai indikator terhadap IHK memiliki pengaruh yang lebih besar dibandingkan dengan pengaruh indikator jalur kredit. Transmisi kebijakan moneter dengan pembiayaan sebagai indikatornya memberikan respon negatif terhadap Inflasi, sedangkan transmisi kebijakan moneter dengan kredit sebagai indikatornya memberikan respon positif terhadap Inflasi di Indonesia (Hadi et al., 2020; Muthmainah 2021). Namun studi literatur lain menjelaskan bahwa bank konvensional lebih efektif dalam melakukan transmisi kebijakan moneter ke sektor riil ekonomi daripada bank syariah. Perkembangan jalur transmisi kebijakan moneter, seperti jalur pembiayaan perbankan syariah yang merupakan komplemen dari jalur suku kredit dalam perbankan konvensional (Amaluddin, 2007).



Gambar 2: Perkembangan Pembiayaan Syariah Periode Maret 2015 S.D Februari 2023 Di Indonesia

Mengacu pada gambar 2. Penyaluran pembiayaan dari perbankan syariah di Indonesia terus mengalami tren kenaikan. Hal tersebut dapat dilihat dari grafik yang menunjukkan pergerakan fluktuatif cenderung meningkat mulai dari tahun 2015-2023. Peningkatan pembiayaan perbankan syariah terbesar pada Februari tahun 2023 dimana bank syariah memberikan pembiayaan sebesar 828386,3 Milyar Rupiah

C. Peran Pemerintah Dalam Menanggulangi Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia Secara Syariah

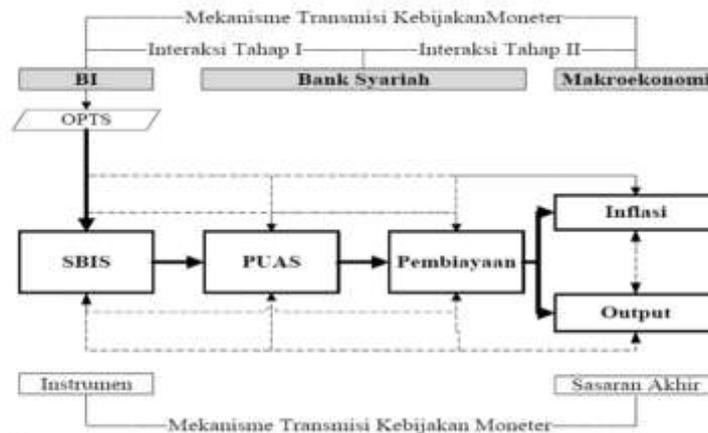
Peranan pemerintah dalam mencapai kesejahteraan masyarakat yang tercermin melalui pertumbuhan ekonomi, termasuk di antaranya adalah melalui keterlibatan Bank Sentral. Bank Indonesia (BI) sebagai lembaga Bank Sentral, berupaya secara konsisten menjaga stabilitas nilai tukar mata uang sebagai tujuan utama dengan mengontrol jumlah uang yang beredar. Prinsip ini sesuai dengan UU No. 3 tahun 2004 Pasal 7 tentang kebijakan moneter. Stabilitas nilai rupiah, seperti kestabilan harga-harga barang dan jasa yang tercermin dalam tingkat inflasi, menjadi prioritas dalam konteks ini.

Dalam perspektif ekonomi Islam, sector moneter harus berhubungan erat dengan sektor riil. Tujuan dari pengendalian moneter dalam Islam adalah untuk mencapai kondisi Full Employment, dimana seluruh faktor produksi digunakan secara optimal, mendorong stabilitas nilai mata uang dan harga (dalam mengendalikan inflasi), serta berperan sebagai alat redistribusi kekayaan. Hal ini dilakukan melalui sinergi antara sektor keuangan dan sektor riil untuk mencapai "Falah" atau kesejahteraan masyarakat.

BI mengimplementasikan enam jalur transmisi untuk mencapai tujuan tersebut, yang meliputi suku bunga, kredit, harga aset, neraca pembayaran, nilai tukar, dan ekspektasi inflasi. Jalur yang sangat dekat dan berdampak signifikan pada sektor riil adalah melalui jalur kredit atau pembiayaan perbankan. Pendekatan ini sejalan dengan pandangan para ahli ekonomi moneter seperti Bernanke dan Gertler, yang menyoroti transmisi moneter melalui saluran kredit (Credit Channel).

Mekanisme transmisi kebijakan moneter berbasis prinsip syariah digunakan untuk

mencapai sasaran akhir output dan inflasi. Salah satu strategi yang diterapkan adalah melalui operasi moneter syariah dengan melakukan Operasi Pasar Terbuka (OPT) menggunakan instrumen SBIS. Pelaksanaan ini dimaksudkan untuk memengaruhi tingkat imbal hasil Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS) yang kemudian akan berdampak pada pembiayaan perbankan syariah. Dengan meningkatnya pembiayaan tersebut diharapkan akan berpengaruh pada sektor riil yang pada akhirnya dapat mencapai tujuan kebijakan moneter yang ditetapkan.



Gambar 3: Transmisi Kebijakan Moneter Syariah

Dengan penerapan kebijakan moneter syariah ini diharapkan dapat menjaga inflasi tetap stabil. Inflasi berasal dari fiat money, sehingga masalah ini akan terus terjadi apapun sistem ekonomi yang digunakan, baik kapitalis maupun Islam. Penerapan mekanisme kebijakan moneter syariah di Indonesia telah dimulai sejak tahun 2000 dengan penggunaan SWBI dan SBIS. Kemudian, pada tahun 2014, Bank Indonesia mengeluarkan PBI No. 16 Tahun 2014 mengenai Operasi Moneter Syariah (OMS). OMS ini merupakan pelaksanaan kebijakan moneter melalui OPT dan penyediaan standing facilities berdasarkan prinsip syariah. Standing facilities syariah adalah fasilitas yang diberikan oleh BI kepada bank melalui mekanisme lelang atau non-lelang. Kegiatan OPT syariah sesuai dengan ketentuan BI (2014) mencakup:

- a) Penerbitan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)
- b) Jual beli surat berharga dalam rupiah yang memenuhi ketentuan dan ketetapan syariah, terdiri dari Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dan surat berharga lain yang memiliki kualitas tinggi dan mudah untuk dicairkan
- c) Penempatan berjangka (term deposit) syariah dalam valuta asing
- d) dan transaksi lainnya dipasar uang Rupiah maupun valuta asing.

Instrumen kebijakan moneter syariah yang telah diimplementasikan oleh Bank Indonesia pada sektor perbankan syariah memiliki perbedaan fundamental dengan sistem perbankan konvensional. Setiap sistem tersebut memiliki kelebihan dan kekurangan jika dibandingkan dengan bank komersial lainnya. Meskipun demikian, upaya Bank Indonesia dalam "islamisasi" sertifikat BI merupakan kemajuan yang dianggap positif dalam satu aspek, meskipun masih memiliki kelemahan jika ditinjau dari perspektif syariah secara menyeluruh. Setidaknya, langkah Bank Indonesia telah menjadi awal dalam membongkar

kompleksitas kapitalisme yang selama ini menjadi dasar ekonomi Indonesia. Pada suatu saat nanti, Bank Indonesia akan dapat menerapkan kebijakan yang dapat meningkatkan perekonomian riil secara seimbang. Selain Indonesia, beberapa negara lain juga telah memperkenalkan instrumen kebijakan moneter syariah, seperti Malaysia dan Bahrain dengan sukuk, Kuwait, Yordania, Tunisia, dan Iran dengan dua logam (dinar dan dirham), serta Uzbekistan.

Kebijakan moneter adalah bagian dari langkah-langkah pemerintah untuk mengontrol jumlah uang yang beredar dan juga penting untuk menjaga stabilitas ekonomi. Selain itu, kebijakan moneter bermanfaat untuk mengatasi kesalahpahaman tentang masalah uang, yang sering kali menjadi pemicu krisis ekonomi. Tujuan dari kebijakan moneter adalah untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat dengan menjaga stabilitas nilai mata uang, mendorong pertumbuhan produksi, dan mendukung pembangunan ekonomi. Dalam konteks ekonomi Islam, instrumen kebijakan moneter harus sesuai dengan prinsip syariah, yang tidak melibatkan bunga (riba) dalam transaksi. Beberapa instrumen konvensional yang masih relevan adalah persyaratan cadangan, plafon kredit, dan distribusi pembiayaan yang berfokus pada tujuan tertentu. Kebijakan moneter juga memainkan peran penting dalam mengontrol inflasi, yang memiliki dampak yang signifikan pada perekonomian. Kontrol inflasi dilakukan dengan mengatur jumlah uang yang beredar, mengendalikan nilai tukar mata uang, serta menetapkan target inflasi dalam jangka pendek dan menengah.

D. Kaitan Transmisi Kebijakan Moneter Di Negara Berkembang Terhadap Perbankan Syariah Dan Ekonomi Syariah

Mekanisme transmisi moneter (MTM) berbeda dari satu perekonomian ke perekonomian lainnya dan berubah seiring waktu. Intensitas kekakuan nominal, ketidaksempurnaan pasar, distorsi lain yang timbul akibat campur tangan pemerintah, tingkat perkembangan dan keterbukaan keuangan, serta potensi hambatan di sisi penawaran dan permintaan kredit merupakan faktor penentu yang penting dalam MTM suatu negara. Memahami transmisi kebijakan moneter merupakan prasyarat untuk implementasi kebijakan moneter secara umum, namun khususnya dalam sistem keuangan ganda. Sebagai titik awal, bagian ini berfokus pada jalur pinjaman atau pembiayaan bank serta jalur suku bunga dan nilai tukar dengan adanya perbankan syariah.

Dengan semakin berkembangnya perbankan syariah, transmisi kebijakan moneter tidak hanya mempengaruhi perbankan konvensional saja, namun juga mempengaruhi perbankan syariah, karena mekanisme transmisi dapat juga melewati jalur syariah. Instrumen kebijakan moneter ganda juga tidak terbatas hanya menggunakan suku bunga saja, tetapi dapat pula menggunakan bagi hasil atau margin atau fee. Dengan demikian, dalam sistem moneter ganda, interest rate pass-through lebih tepat disebut policy rate pass-through, dimana policy rate untuk konvensional menggunakan suku bunga, sedangkan policy rate untuk syariah dapat menggunakan bagi hasil, margin, atau fee.

Negara dalam World Economic Outlook membagi dunia menjadi dua kelompok besar: negara maju dan negara berkembang. Silakan merujuk pada pengantar Lampiran Statistik WEO untuk rinciannya. Klasifikasi ini tidak didasarkan pada kriteria yang ketat, baik

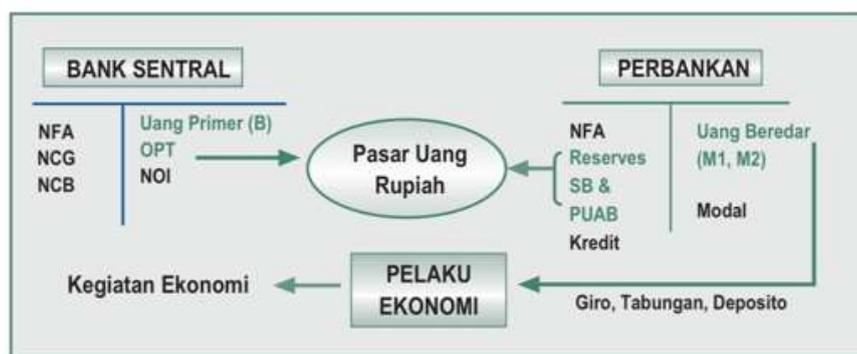
ekonomi maupun lainnya, dan telah berkembang seiring berjalannya waktu. Tujuannya adalah untuk memfasilitasi analisis dengan menyediakan metode pengorganisasian data yang cukup bermakna. Beberapa negara tetap berada di luar klasifikasi negara dan oleh karena itu tidak dimasukkan dalam analisis. Kuba dan Republik Demokratik Rakyat Korea adalah contoh negara yang bukan anggota IMF, dan oleh karena itu IMF tidak memantau perekonomian mereka.

Pemerintah Singapura dan Indonesia berkomitmen bersama memperkuat kerjasama ekonomi bilateral mereka, hubungan antara Indonesia dan Singapura melalui Kerja sama hampir di semua bidang. Bahkan Direktur Asia Tenggara pada Direktorat Jenderal Asia Pasifik dan Afrika Kementerian Luar Negeri Mirza Nurhidayat menyampaikan bahwa hubungan antara Singapura dan Indonesia sangatlah intensif. Diperkuat dengan adanya pertemuan tingkat pemimpin yaitu Perdana Menteri Singapura dengan Presiden Republik Indonesia yang dilakukan setiap 1 tahun sekali. Namun, pada tahun 2020 gagal dilaksanakan karena pandemi Covid-19. Selain itu, pertemuan 6 Joint Working Group (WG) dan tingkat menteri yang dipimpin Minister of Trade and Industry Singapura dan Menko Perekonomian.

Transmisi kebijakan moneter dalam negara berkembang memiliki keterkaitan yang signifikan dengan perkembangan perbankan syariah dan ekonomi syariah. Kebijakan moneter yang diterapkan oleh bank sentral memiliki dampak yang dapat dirasakan di sektor perbankan syariah, karena bank syariah ikut terlibat dalam mekanisme transmisi kebijakan tersebut. Selain itu, kebijakan moneter juga dapat berdampak pada ekonomi syariah secara keseluruhan, termasuk pasar keuangan syariah, pertumbuhan ekonomi berbasis syariah, dan keuangan inklusif berbasis prinsip syariah. Oleh karena itu, penting untuk memahami bagaimana transmisi kebijakan moneter di negara berkembang dapat memengaruhi perkembangan perbankan syariah dan ekonomi syariah serta faktor-faktor apa yang dapat memoderasi hubungan tersebut. Hal ini menjadi topik yang menarik untuk diteliti guna mendapatkan pemahaman yang lebih mendalam terkait hubungan antara kebijakan moneter, perbankan syariah, dan ekonomi syariah dalam konteks negara berkembang.

E. Mekanisme Transmisi Moneter Melalui Saluran Uang

Dalam konteks hubungan antara bank sentral, perbankan, dan aktor ekonomi seperti yang dijelaskan sebelumnya, mekanisme transmisi moneter melalui saluran uang merupakan hasil langsung dari siklus perputaran uang dalam perekonomian. Bank sentral melakukan kebijakan moneter untuk mengontrol uang yang beredar ($M1$, $M2$) dengan mencapai target operasional uang dasar (base money, B). Di sisi lain, bank-bank harus mengelola ketersediaan likuiditas mereka dalam bentuk cadangan dana (bank reserves) dari aset, serta pendanaan dari simpanan masyarakat dalam bentuk uang yang beredar ($M1$, $M2$) dari kewajiban mereka. Selanjutnya, pelaku ekonomi menggunakan dan menyimpan uang yang beredar ($M1$, $M2$) untuk aktivitas ekonomi mereka. Skema mekanisme ini dapat dilihat pada diagram berikut.



Gambar 4: Saluran Transmisi Moneter Inside The Black Box

Dengan demikian, mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui saluran uang dimulai dengan langkah bank sentral dalam mengontrol uang dasar atau base money (B) sesuai dengan tujuan akhir yang ingin dicapai. Setelah itu, uang dasar ini, melalui proses money multiplier, disalurkan ke jumlah uang yang beredar (M1, M2) sesuai dengan permintaan masyarakat. Akhirnya, uang yang beredar akan berdampak pada berbagai aktivitas ekonomi, terutama inflasi dan output riil karena pentingnya untuk memenuhi kebutuhan transaksi ekonomi oleh para pelaku ekonomi.

5. Simpulan Dan Saran

Mekanisme transmisi kebijakan moneter di negara berkembang merupakan aspek penting dalam upaya mengelola kebijakan ekonomi untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Proses transmisi kebijakan moneter melibatkan interaksi kompleks antara bank sentral, perbankan, dan pelaku ekonomi dalam perputaran uang. Mekanisme transmisi kebijakan moneter syariah di Indonesia dimulai pada tahun 2000 dengan menggunakan SWBI dan SBIS. Hingga pada tahun 2014 kembali Bank Indonesia telah mengeluarkan PBI No. 16 Tahun 2014 tentang Operasi Moneter Syariah (OMS). Di dalam konteks ekonomi tradisional di mana peran perbankan masih dominan dan variasi produk keuangan terbatas, umumnya saluran uang memiliki dominansi dalam hubungan antara aktivitas ekonomi yang relatif stabil. Dalam konteks ini, transmisi kebijakan moneter sebenarnya menunjukkan hubungan antara bank sentral, perbankan, lembaga keuangan lainnya, dan pelaku ekonomi dalam sektor riil melalui dua fase dalam peredaran uang. Tahap pertama adalah interaksi di pasar keuangan, yakni hubungan antara bank sentral dengan perbankan dan lembaga keuangan dalam berbagai transaksi keuangan. Tahap kedua adalah interaksi yang terkait dengan fungsi Intermediasi adalah proses di mana perbankan dan lembaga keuangan lain berinteraksi dengan pelaku ekonomi dalam beragam kegiatan ekonomi di sektor riil. Selanjutnya, uang primer ini ditransmisikan ke jumlah uang beredar melalui proses money multiplier sesuai dengan permintaan masyarakat. Pada akhirnya, uang yang beredar akan memengaruhi berbagai kegiatan ekonomi, termasuk inflasi dan output riil, serta perkembangan ekonomi negara berkembang. Dengan demikian, pemahaman yang mendalam tentang mekanisme transmisi kebijakan moneter merupakan hal yang sangat penting dalam upaya mengelola perekonomian negara berkembang untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

6. Daftar Pustaka

- Abdul, B., Karim, Z., & Nasharuddin, M. (2018). Corruption and Foreign Direct Investment (FDI) in ASEAN-5 : A Panel Evidence. *Journal Economics and Finance in Indonesia*, 64(2), 145–156.
- Adeoye, B., & Shobande, A. O. (2017). Monetary Policy Transmission Mechanism and Macroeconomic Aggregates in Nigeria. *Caleb Journal of Social and Management Sciences*, 3(2), 115-134.
- Affandi, Y., Harahap, B.A., Bary, P., Kusuma, A.C.M., dan Rakhman, R.N. 2016. Dampak Financial Technology pada Makroekonomi dan Moneter. Laporan Hasil Penelitian DKEM 2016.
- Akbar, A., Nasution, I. A. F., Harahap, M. I., Harahap, R. H., & Tambunan, K. (2022). Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Syariah Di Indonesia. *Cemerlang: Jurnal Manajemen dan Ekonomi Bisnis*, 2(2), 239-249.
- Amaluddin, F. (2007). Efektifitas Transmisi Kebijakan Moneter Antara Bank Syariah Dan Konvensional. Tesis FE-UI, 2–3.
- Andresen, Trond. 2013. Improved macroeconomic control with electronic money and modern monetary theory. *Real-world economics review*, issue no. 63.
- Asnawi, A., & Fitria, H. (2018). PENGARUH JUMLAH UANG BEREDAR, TINGKAT SUKU BUNGA DAN
- Asnuri, W. (2013). Pengaruh instrumen moneter syariah dan ekspor terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. *Al-Iqtishad: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah*, 5(2).
- Bananuka, J., Mukyala, V., Tumwebaze, Z., Ssekakubo, J., Kasera, M., & Najjuma, M. S. (2020). The intention to adopt Islamic financing in emerging economies: evidence from Uganda. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*,
- Chaidir, T., Suprpti, I. A. P., Arini, G. A., & Ismiwati, B. (2020). Determinan Literasi Keuangan pada Pelaku Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM) di Kota Mataram. *Elastisitas-Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 2(1), 1-19.
- Daniar. (2016). Transmisi Kebijakan Moneter Syariah: Sebuah Analisa. *Falah Jurnal Ekonomi Islam Vol.1*, 90-102.
- Eberhardt, L. L., & Thomas, J. M. (1991). Designing environmental field studies. *Ecological Monographs*, 61(1), 53–73.
- Ghonyah, N., & Hartono, S. (2020). How Islamic and conventional bank in Indonesia contributing sustainable development goals achievement. *Cogent Economics & Finance*, 8(1), 1856458.
- Hadi, Z., Afifi, M., & Chaidir, T. (2020). Analisis Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Instrumen Konvensional dan Syariah terhadap Inflasi di Indonesia Periode 2014.6-2019.12. *Jurnal Lentera: Kajian Keagamaan, Keilmuan dan Teknologi*, 19(1), 109-129.
- Hennink, M., Hutter, I., & Bailey, A. (2020). *Qualitative research methods*. SAGE Publications Limited.
- Imsar, Nabil Al Arif dan. 2022. "Pengaruh Literasi Keuangan, Norma Subjektif, Dan Gaya Hidup Terhadap Perilaku Konsumtif Mahasiswa UINSU Medan Penggunaan

- Electronic Money Dengan Pengendalian Diri Sebagai Moderasi.” *Jurnal Darmaagung* 30. INFLASI TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA. *Ekonomika Indonesia*, 7(01), 24-32.
- J. V. Graziani, (2018). "Peran dan Fungsi Bank Indonesia dalam Sistem Ketatanegaraan Indonesia Menurut UU No. 23 Tahun 1999 Jo UU No. 3 Tahun 2004 Tentang Bank Indonesia," *Lex Administratum*, 6(3),
- Juhro, S., & lyke, B. (2019). Monetary Policy and Financial Conditions in Indonesia. *Bulletin of Monetary Economics and Banking*, 21, 283-302.
- Kemenkeu RI. (2018). <https://www.kemenkeu.go.id/>. Diambil Kembali Dari Kemenkeu: <https://www.kemenkeu.go.id/Publikasi/Artikel-Dan-Opini/Kebijakan-Fiskal-Kaitannya-Dengan-Pertumbuhan-Ekonomi-Indonesia/>
- Mankiw, N. G. (2018). *Pengantar Ekonomi Makro* (7th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Mertens, D. M., & McLaughlin, J. A. (2004). Quantitative research methods: Questions of impact. *Research and Evaluation Methods in Special Education*, 51–68.
- Mishkin (1995). Symposium on the Monetary Transmission Mechanism. *The Journal of Economic Perspectives*, 9, 3-10. <https://doi.org/10.1257/jep.9.4.3>
- Mubarook, M. Z. (2021). Pengaruh Utang Luar Negeri, Sukuk, Dan Pembiayaan Perbankan Syariah Dengan Nilai Tukar (Kurs) Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2013-2018.
- Muhammad Rijal Fadli. *Humanika*. 2021. Memahami desain metode penelitian kualitatif. *Kajian Ilmiah Mata Kuliah Umum*, ISSN: 1412-1271 (p); 2579-4248 (e). Vol. 21. No. pp. 33-54.
- Nuru, N. Y. (2020). The Dynamic Effects of Monetary Policy Innovations in Ethiopia. *African Journal of Economic and Management Studies*, 11(1), 169-180.
- Nurwahida, Sugianto, & Jannah, N. (2022). Pengaruh Ekspor , Reksadana Syariah dan Utang Luar Negeri Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional Periode 2012-2020. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(02), 1584– 1597.
- Saida Hasibuan Wahyu Ario Pratomo. “Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Suku Bunga Sbi Sebagai Sasaran Operasional Kebijakan Moneter Dan Variabel Makroekonomi Indonesia “. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*. Vol. 1 No.12
- Salim, J. F. (2018). Pengaruh Kebijakan Moneter terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Ekombis*, 3(2).
- Sean, M. (2019). The Impact of Monetary Policy on Economic Growth in Cambodia: Bayesian Approach. *Journal of Management, Economics, and Industrial Organization*, 16-34.
- Taylor, S and Todd, P.A. 1995, “Understanding Information Technology Usage: A Test of Competing Models,” *Information Systems Research*. No.6, pp. 144-176.
- Triwahyuni. (2021). PENGENDALIAN INFLASI, MONETER, DAN FISKAL DALAM PERSPEKTIF EKONOMI MAKRO ISLAM. *Ekonomika Sharia: Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Ekonomi Syariah*, 6(2).
- Tumala, M. M., Salisu, A. A., Atoi, N. V., & Yaaba, B. N. (2021). International monetary Policy Spillovers to Emerging Economies in Sub-Saharan Africa: A global VAR analysis. *Scientific African*, 14, 1-10.

Warjiyo, P Solikin. (2003). Kebijakan Moneter di Indonesia. Jakarta : PPSK Bank Indonesia

Wibowo, B., & Lazuardi, E. (2016). Empirical Evidence of Monetary Policy Transmission Mechanism: Indonesia Banking Sector Interest Rate Passthrough. *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan Indonesia*, 16, 187-204.

