

ANALISIS KEBIJAKAN MONETER TERHADAP JUMLAH UANG BEREDAR DI INDONESIA

Oleh

Herly Marlina Bandi¹, Maria Indriyani Hewe Tiwu², Rikhard T. Ch. Bolang³

^{1,2,3}Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas
Nusa Cendana, Kupang

E-mail: ¹herlymarlinabandi@gmail.com

Article History:

Received: 02-11-2025

Revised: 11-11-2025

Accepted: 05-12-2025

Keywords: Monetary Policy,
Open Market Operations,
Discount Facility, Money
Supply, M2

Abstract: This study aims to analyze the impact of monetary policy, specifically open market operations and the discount facility, on the money supply (M2) in Indonesia. Using time-series data and multiple linear regression, the study evaluates the partial and simultaneous effects of these monetary instruments. The results show that open market operations have a positive and significant influence on the money supply, while the discount facility has a negative and significant effect. Simultaneously, both instruments significantly affect M2, with an Adjusted R^2 of 53.45%. These findings highlight the effectiveness of Bank Indonesia's monetary policy in managing liquidity and maintaining macroeconomic stability.

PENDAHULUAN

Stabilitas ekonomi merupakan prasyarat fundamental bagi keberlanjutan pembangunan nasional, di mana ketidakstabilan dapat memicu perlambatan pertumbuhan, peningkatan pengangguran, serta tekanan inflasi yang berlebihan (Nurjannah, 2022). Untuk menjaga stabilitas tersebut, otoritas moneter menjalankan kebijakan moneter melalui instrumen-instrumen yang dirancang guna mengatur jumlah uang beredar dan menyeimbangkan pertumbuhan ekonomi dengan kestabilan harga (Permana dkk., 2022). Dalam konteks Indonesia, kewenangan Bank Indonesia sebagai bank sentral untuk mengendalikan jumlah uang beredar ditegaskan dalam Undang-Undang No. 3 Tahun 2004. Penyesuaian jumlah uang beredar tersebut bertujuan mencegah terjadinya kelebihan likuiditas yang dapat mendorong inflasi maupun kekurangan uang beredar yang berisiko menimbulkan deflasi (Fitri, 2024).

Jumlah uang beredar, khususnya M1 dan M2, menjadi indikator penting dalam menilai kondisi moneter suatu negara. Komponen M2 yang meliputi uang kartal, uang giral, uang kuasi, serta surat berharga jangka pendek berfungsi sebagai ukuran likuiditas perekonomian (Anggarini, 2020; Rangkuty, 2021). Data historis menunjukkan bahwa M2 Indonesia mengalami peningkatan yang konsisten dari tahun 2006 hingga 2025, mencerminkan ekspansi likuiditas dalam mendukung aktivitas ekonomi nasional (Hartoko et al., 2024). Lonjakan M2 pada periode 2018–2022 terjadi seiring kebijakan moneter ekspansif Bank Indonesia selama pandemi COVID-19 (Yudawisastra et al., 2024), serta peningkatan permintaan kredit sektor riil akibat biaya pinjaman yang relatif rendah (Hartono & Abdi,

2023). Namun demikian, teori moneter modern menegaskan bahwa pertumbuhan M2 yang melampaui pertumbuhan output dapat memicu tekanan inflasi jangka menengah, sehingga perubahan M2 perlu diawasi secara ketat (Muslim & Ismail, 2023).

Untuk mengatur jumlah uang beredar, Bank Indonesia menggunakan dua instrumen penting, yaitu operasi pasar terbuka (OPT) dan fasilitas diskonto. Operasi pasar terbuka mencakup aktivitas jual beli surat berharga di pasar uang yang bersifat fleksibel dan dapat disesuaikan dengan kebutuhan likuiditas perbankan (Mailindra dkk., 2022; Tohari, 2024). Penjualan surat berharga berpotensi mengurangi uang primer, menaikkan suku bunga jangka pendek, dan pada akhirnya menekan M1 maupun M2 (Ahdi & Hidayah, 2024). Sebaliknya, pembelian surat berharga dapat menambah uang primer dan menurunkan suku bunga, sehingga mendorong peningkatan jumlah uang beredar (Enaldi, 2024). Pola fluktuasi OPT dari 2006 hingga 2025 turut mencerminkan respons Bank Indonesia terhadap guncangan global dan domestik, seperti pelemahan likuiditas pada 2008 maupun sterilisasi besar-besaran pada periode 2020–2025 untuk mengatasi tekanan inflasi dan stabilitas nilai tukar (Pramana, 2019; Bank Indonesia, 2024).

Instrumen kedua adalah fasilitas diskonto, yaitu fasilitas kredit yang diberikan bank sentral kepada perbankan dengan tingkat suku bunga tertentu. Besaran suku bunga diskonto memengaruhi permintaan kredit bank dan menjadi sinyal arah kebijakan moneter (Setyawan, 2020; Safuridar, 2020). Data menunjukkan adanya fluktuasi diskonto dari 2006 hingga 2025, termasuk penurunan pasca krisis global 2008, stabilisasi pasca penerapan BI 7-Day Reverse Repo Rate pada 2016, hingga kenaikan signifikan pada 2021–2023 sebagai respons terhadap tekanan inflasi global (Teguh, 2023). Pada 2024–2025, tren penurunan diskonto menggambarkan pelonggaran kebijakan untuk memulihkan permintaan agregat (Astuti & Hastuti, 2020).

Meskipun secara teori OPT dan fasilitas diskonto memiliki hubungan langsung dengan jumlah uang beredar, pola empiris Indonesia menunjukkan dinamika yang tidak selalu konsisten. Pada beberapa periode, M2 tetap meningkat meskipun diskonto naik atau OPT bersifat absorptif. Kondisi ini menandakan perlunya analisis statistik untuk memastikan sejauh mana efektivitas instrumen kebijakan moneter tersebut dalam mengendalikan jumlah uang beredar. Selain itu, studi terdahulu lebih banyak berfokus pada hubungan kebijakan moneter dengan inflasi atau nilai tukar, dan penelitian yang secara khusus menganalisis pengaruh OPT dan diskonto terhadap M2 masih terbatas, sehingga terdapat research gap yang perlu dijawab.

Berdasarkan dinamika empiris, perkembangan kebijakan moneter, dan kesenjangan penelitian, studi ini dilakukan dengan judul “Analisis Kebijakan Moneter terhadap Jumlah Uang Beredar di Indonesia.” Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh operasi pasar terbuka dan fasilitas diskonto, baik secara parsial maupun simultan, terhadap jumlah uang beredar di Indonesia, serta memberikan kontribusi bagi pengembangan kajian ekonomi moneter dan penyempurnaan kebijakan Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas likuiditas

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif untuk menganalisis pengaruh kebijakan moneter melalui Operasi Pasar Terbuka (OPT) dan fasilitas diskonto terhadap jumlah uang beredar (M2) di Indonesia. Jenis data yang digunakan adalah data

sekunder deret waktu (time series) periode 2006–2025, yang diperoleh dari laporan statistik resmi Bank Indonesia. Ketiga variabel penelitian dioperasikan dalam skala rasio, dengan indikator berupa nilai transaksi OPT, tingkat fasilitas diskonto, dan nilai M2.

Pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi, yaitu mengakses publikasi resmi berupa laporan bulanan Bank Indonesia. Data yang terkumpul dianalisis menggunakan regresi linear berganda untuk mengukur pengaruh parsial maupun simultan dari variabel independen terhadap variabel dependen. Model regresi diestimasi dengan metode Ordinary Least Square (OLS).

Sebelum pengujian hipotesis, dilakukan uji asumsi klasik untuk memastikan kelayakan model, meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Selanjutnya, pengujian hipotesis dilakukan dengan uji t untuk melihat pengaruh parsial, uji F untuk pengaruh simultan, serta koefisien determinasi (R^2) untuk menilai kemampuan model dalam menjelaskan variasi M2.

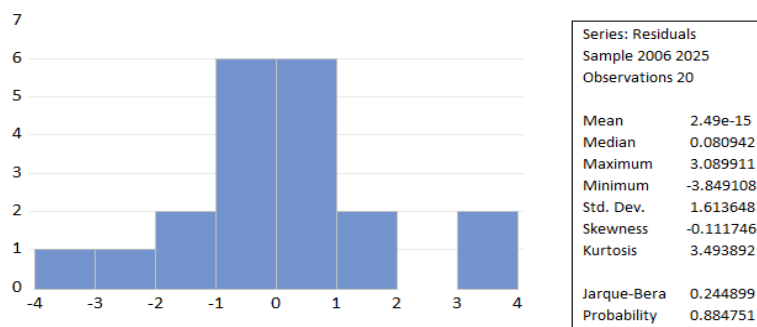
HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas



Sumber: Hasil Output Eviews 12 yang telah diolah (2025)

Berdasarkan tabel di atas, diketahui nilai probabilitas sebesar 0,619483, yang menunjukkan bahwa nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 ($0,619483 > 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi secara normal, sehingga model regresi layak untuk digunakan karena telah memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikolinearitas

Dalam penelitian ini, pengujian dilakukan dengan menggunakan nilai *Centered Variance Inflation Factor* (VIF). Kriteria pengujian adalah apabila nilai VIF < 10 , maka model dinyatakan bebas dari multikolinearitas.

Tabel 2 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Centered VIF
X1	1.026019
X2	1.026019

Sumber: Hasil Output Eviews 12 yang telah diolah (2025)

Berdasarkan tabel di atas, nilai *Centered VIF* untuk seluruh variabel independen berada di bawah angka 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami multikolinearitas, sehingga variabel-variabel independen layak digunakan dalam analisis regresi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini, pengujian dilakukan menggunakan uji glesjer yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala heteroskedastisitas pada model.

Tabel 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Obs*R-Squared	1.590324
Prob. Chi-Squared	0.4515

Sumber: Hasil Output Eviews 12 yang telah diolah (2025)

Berdasarkan tabel di atas, nilai Prob. Chi-Squared sebesar 0,4515 lebih besar dari 0,05 ($0,4515 > 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak mengalami heteroskedastisitas. Artinya, asumsi homoskedastisitas terpenuhi sehingga model layak digunakan untuk analisis regresi lebih lanjut.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mendeteksi adanya korelasi antara residual pada suatu periode dengan residual pada periode sebelumnya. Apabila terjadi korelasi tersebut, maka model regresi mengalami masalah autokorelasi (Ghozali & Ratmono, 2018). Salah satu metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji Durbin-Watson (DW), yang secara khusus digunakan untuk mendeteksi autokorelasi tingkat pertama dengan ketentuan bahwa model regresi memiliki intersep (konstanta) dan tidak terdapat variabel independen yang di-lag.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Statistik	Nilai
Durbin-Watson stat	1.615919

Sumber: Hasil Output Eviews 12 yang telah diolah (2025)

Analisis data:

Diketahui $N = 20$ dan K (variabel independen) = 2 variabel Nilai $DL = 1.1004$
 Nilai $DU = 1.5367$

Nilai $4 - DL = 2.8996$

Nilai $4 - DU = 2.4633$ Nilai $DW = 1.615919$

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,615919. Nilai tersebut kemudian dibandingkan dengan nilai batas bawah (dL) dan batas atas (dU), di mana ketentuannya adalah $dU < DW < 4 - dU$ atau $1,5367 < 1,615919$

< 2,4633. Karena nilai Durbin-Watson berada dalam interval tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami autokorelasi, sehingga asumsi autokorelasi terpenuhi dan model layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

2. Analisis Linear Berganda

Regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh beberapa variabel bebas (X) terhadap satu variabel terikat (Y). Penelitian ini secara khusus mengaplikasikan analisis tersebut untuk mengidentifikasi pengaruh operasi pasar terbuka, dan fasilitas diskonto terhadap jumlah uang beredar di Indonesia. Hasil dari pengujian yang telah dilakukan disajikan sebagai berikut.

Tabel 5 Analisis Linear Berganda

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	20.48922	2.115180	9.686750	0.0000
X1	0.040149	0.010748	3.735327	0.0016
X2	-0.626512	0.250007	-2.505979	0.0227
Adjusted R-squared	0.534517			
F-statistic	11.90893			
Prob(F-statistic)	0.000584			

Sumber: Hasil Output Eviews 12 yang telah diolah (2025)

Hasil uji signifikan parsial (uji t) berdasarkan tabel dapat ditulis persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 20.48922 + 0.040149 X_1 - 0.626512 X_2 + e$$

Perasamaan diatas mengandung makna bahwa:

1. Konstanta (C) sebesar 20.48922 menunjukkan bahwa apabila variabel operasi pasar terbuka (X1) dan fasilitas diskonto (X2) bernilai 0 atau dianggap konstan, maka jumlah uang beredar (Y) adalah sebesar 20.48922.
2. Koefisien operasi pasar terbuka (X1) sebesar 0.040149 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1 satuan pada operasi pasar terbuka, dengan variabel fasilitas diskonto (X2) dianggap tetap, akan meningkatkan jumlah uang beredar sebesar 0.040149.

Koefisien fasilitas diskonto (X2) sebesar -0.626512 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1 satuan pada variabel fasilitas diskonto, dengan asumsi variabel operasi pasar terbuka (X1) tetap, akan menurunkan jumlah uang beredar sebesar 0.626512. Tanda negatif menunjukkan adanya hubungan negatif antara fasilitas diskonto dan jumlah uang beredar.

3. Pengujian Hipotesis

a. Uji Parsial/Uji T

Uji signifikansi parsial (uji t) digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 6. Uji Parsial (Uji T)

Variabel	t-Statistic	Prob.
X1	3.735327	0.0016
X2	-2.505979	0.0227

Sumber: Hasil Output Eviews 12 yang telah diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji parsial dalam analisis regresi, telah ditemukan adanya pengaruh variabel independen yaitu operasi pasar terbuka (X1) dan fasilitas diskonto (X2) terhadap variabel dependen jumlah uang beredar (Y).

Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut:

1. Operasi pasar terbuka (X1) terhadap jumlah uang beredar (Y).
 - a. $H_0: \beta_1 = 0$ tidak terdapat pengaruh antara operasi pasar terbuka dengan jumlah uang beredar.
 - b. $H_a: \beta_1 \neq 0$ terdapat pengaruh antara operasi pasar terbuka dengan jumlah uang beredar dengan tingkat signifikan sebesar 0,05 (5%).

Berdasarkan hasil uji t pada variabel operasi pasar terbuka (X1) diperoleh nilai t hitung sebesar 3,735327 dengan nilai signifikansi $0,0016 < 0,05$. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa operasi pasar terbuka berpengaruh positif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar. Artinya, semakin tinggi intensitas operasi pasar terbuka, maka jumlah uang beredar akan meningkat.

2. Fasilitas diskonto (X2) terhadap jumlah uang beredar (Y).
 - a. $H_0: \beta_1 = 0$ tidak terdapat pengaruh antara operasi pasar terbuka dengan jumlah uang beredar.
 - b. $H_a: \beta_1 \neq 0$ terdapat pengaruh antara operasi pasar terbuka dengan jumlah uang beredar dengan tingkat signifikan sebesar 0,05 (5%).

Hasil uji t menunjukkan nilai t hitung sebesar 2,505979 dengan nilai signifikansi $0,0227 < 0,05$. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini berarti bahwa fasilitas diskonto berpengaruh signifikan terhadap jumlah uang beredar, namun arah pengaruhnya negatif. Dengan kata lain, peningkatan fasilitas diskonto cenderung menurunkan jumlah uang beredar di Indonesia.

b. Uji Signifikansi Simultan/Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji simultan (Uji F) disajikan pada tabel berikut:

Tabel 7. Uji Simultan (Uji F)

F-statistic	Prob (F-statistic)
11.90893	0.000584

Sumber: Hasil Output Eviews 12 yang telah diolah (2025)

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh nilai F-statistic sebesar 11.90893 dengan nilai probabilitas $0.000584 < 0.05$. Karena nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa operasi pasar terbuka (X1) dan fasilitas diskonto (X2) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap jumlah uang beredar (Y). Hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang

digunakan layak karena variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi berganda (R^2) digunakan untuk mengukur sejauh mana variabel-variabel bebas secara kolektif menjelaskan variabilitas pada variabel terikat. Nilai koefisien ini berkisar antara 0 hingga 1.

Jika nilai R^2 sama dengan 1, hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel bebas memberikan kontribusi sebesar 100% dalam menjelaskan perubahan pada variabel terikat. Sebaliknya, apabila R^2 bernilai 0, model regresi tidak dapat memberikan penjelasan sama sekali terhadap variasi variabel terikat. Kesesuaian model akan semakin baik seiring dengan semakin dekatnya nilai R^2 dengan 1.

Tabel 8. Koefisien determinasi R^2

<i>R-squared</i>	0.583516
<i>Adjusted R-squared</i>	0.534517

Sumber: Hasil Output Eviews 12 yang telah diolah (2025)

Berdasarkan hasil estimasi diperoleh nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.534517, yang berarti bahwa variabel independen, yaitu operasi pasar terbuka dan fasilitas diskonto, mampu menjelaskan perubahan jumlah uang beredar sebesar 53,45%. Sementara sisanya 46,55% dijelaskan oleh faktor lain di luar variabel yang digunakan dalam model penelitian ini.

Nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 53,45% menunjukkan bahwa variabel operasi pasar terbuka dan fasilitas diskonto hanya mampu menjelaskan sebagian dari perubahan jumlah uang beredar di Indonesia. Artinya, masih ada faktor lain di luar penelitian ini yang turut memengaruhi jumlah uang beredar, seperti kebijakan suku bunga acuan (*BI 7-Day Reverse Repo Rate*), cadangan wajib minimum, intervensi nilai tukar, dan kondisi ekonomi global. Dengan demikian, meskipun kedua variabel berpengaruh terhadap jumlah uang beredar, keduanya bukan satu-satunya faktor yang menentukan perubahan tersebut.

Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan moneter terhadap jumlah uang beredar di Indonesia pada periode 2006- 2025. Setelah serangkaian pengujian statistik seperti uji asumsi klasik, uji parsial (t), uji simultan (f), dan koefisien determinasi, penelitian ini akan mengkaji lebih dalam dampak dari setiap instrumen kebijakan moneter tersebut.

Pengaruh Operasi Pasar Terbuka terhadap Jumlah Uang Beredar di Indonesia

Berdasarkan hasil uji t , variabel operasi pasar terbuka (X_1) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar (Y). Nilai t hitung sebesar 3,735327 dengan tingkat signifikansi $0,0016 < 0,05$ mengindikasikan bahwa operasi pasar terbuka memiliki kontribusi yang signifikan terhadap perubahan jumlah uang beredar. Tanda koefisien yang positif menunjukkan bahwa peningkatan intensitas operasi pasar terbuka berkaitan dengan peningkatan jumlah uang beredar.

Temuan tersebut konsisten dengan kerangka kebijakan moneter yang menempatkan operasi pasar terbuka sebagai instrumen utama dalam pengaturan likuiditas perekonomian.

Melalui kegiatan pembelian dan penjualan surat berharga, khususnya Surat Berharga Negara (SBN), Bank Indonesia dapat mempengaruhi cadangan perbankan (bank *reserves*) dan kapasitas penyaluran kredit. Pembelian surat berharga menyebabkan peningkatan cadangan perbankan sehingga memperluas kapasitas penyaluran kredit dan mendorong kenaikan jumlah uang beredar. Sebaliknya, penjualan surat berharga menurunkan cadangan perbankan, mengurangi kemampuan penyaluran kredit, dan pada akhirnya menekan jumlah uang beredar.

Dalam operasi pasar terbuka, Bank Indonesia mengelola likuiditas melalui transaksi pembelian dan penjualan Surat Berharga Negara (SBN). Pembelian SBN oleh Bank Indonesia menambah cadangan perbankan dan meningkatkan kapasitas lembaga keuangan untuk menyalurkan kredit, sehingga mendorong kenaikan jumlah uang beredar. Sebaliknya, penjualan SBN mengurangi cadangan perbankan, menurunkan kemampuan penyaluran kredit, dan menghasilkan penurunan jumlah uang beredar. Mekanisme tersebut menggambarkan fungsi operasi pasar terbuka dalam mengatur kondisi moneter selama periode penelitian.

Temuan tersebut juga sejalan dengan teori penawaran uang yang dikemukakan oleh Irving Fisher, termasuk teori kuantitas uang (*Quantity Theory of Money*) serta mekanisme transmisi kebijakan moneter, yang menjelaskan bahwa perubahan pada instrumen kebijakan moneter memengaruhi kondisi moneter melalui penyesuaian penawaran uang, suku bunga, dan aktivitas ekonomi. Signifikansi empiris variabel operasi pasar terbuka dalam penelitian ini memperkuat pemahaman bahwa instrumen tersebut memiliki relevansi dalam mendukung stabilitas moneter.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Enaldi (2024) yang menunjukkan bahwa operasi pasar terbuka berpengaruh signifikan terhadap jumlah uang beredar. Dalam penelitian tersebut, peningkatan aktivitas pembelian surat berharga oleh Bank Indonesia terbukti meningkatkan cadangan perbankan dan memperluas kapasitas penyaluran kredit, yang kemudian berdampak pada meningkatnya jumlah uang beredar.

Konsistensi antara temuan penelitian ini dan penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa operasi pasar terbuka merupakan komponen penting dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter. Dengan demikian, hasil empiris penelitian ini memperkuat bukti mengenai efektivitas operasi pasar terbuka sebagai instrumen pengelolaan likuiditas dan stabilitas moneter.

Pengaruh Fasilitas Diskonto terhadap Jumlah Uang Beredar di Indonesia

Berdasarkan hasil uji t, variabel fasilitas diskonto (X_2) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar (Y). Nilai signifikansi sebesar $0,0227 < 0,05$ menunjukkan bahwa fasilitas diskonto memiliki kontribusi signifikan dalam menjelaskan variasi jumlah uang beredar. Tanda koefisien negatif mengindikasikan bahwa peningkatan tingkat diskonto diikuti oleh penurunan jumlah uang beredar di Indonesia.

Temuan ini konsisten dengan mekanisme kebijakan moneter yang menjelaskan bahwa perubahan tingkat suku bunga acuan, termasuk tingkat diskonto, memengaruhi kondisi moneter melalui penyesuaian likuiditas, pergerakan suku bunga, dan kapasitas penyaluran kredit perbankan. Peningkatan tingkat diskonto meningkatkan biaya pinjaman bagi perbankan, sehingga menurunkan insentif untuk memperoleh pembiayaan dari bank sentral. Penurunan permintaan pinjaman tersebut berimplikasi pada berkurangnya kemampuan

penyaluran kredit dan menekan jumlah uang beredar.

Dari perspektif teori ekonomi moneter, baik pendekatan klasik maupun keynesian memberikan landasan yang mendukung temuan ini. Pandangan klasik menyatakan bahwa kenaikan suku bunga akan menurunkan permintaan kredit dan menekan pertumbuhan uang beredar. Sementara itu, pendekatan keynesian menekankan bahwa suku bunga yang lebih tinggi meningkatkan preferensi masyarakat untuk menahan uang, sehingga mengurangi jumlah uang yang beredar. Kedua pendekatan tersebut mengarah pada kesimpulan yang sama bahwa kenaikan tingkat diskonto berpotensi menurunkan jumlah uang beredar.

Hasil penelitian ini memperkuat pemahaman tersebut dengan menunjukkan bahwa kenaikan fasilitas diskonto menurunkan minat perbankan untuk meminjam dana dari bank sentral, sehingga mengurangi likuiditas yang tersedia untuk penyaluran kredit. Dampak tersebut pada akhirnya tercermin pada penurunan jumlah uang beredar. Dengan demikian, fasilitas diskonto merupakan instrumen kebijakan moneter yang relevan dalam pengendalian likuiditas perekonomian.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Setiawan (2023), yang menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga diskonto dapat menekan pertumbuhan kredit dan mengurangi jumlah uang beredar. Penelitian tersebut juga menekankan bahwa efektivitas instrumen diskonto sangat dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi. Pada situasi tertentu, seperti tekanan krisis, kebijakan suku bunga yang terlalu ketat dapat menimbulkan risiko terhadap stabilitas sistem keuangan.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa fasilitas diskonto memiliki peran penting dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter. Namun, implementasinya perlu disesuaikan dengan kondisi ekonomi agar kebijakan tersebut tetap efektif tanpa menimbulkan dampak yang kontraproduktif terhadap stabilitas keuangan.

Pengaruh Operasi Pasar Terbuka dan Fasilitas Diskonto terhadap Jumlah Uang Beredar di Indonesia

Pelaksanaan kebijakan moneter oleh Bank Indonesia umumnya menggunakan lebih dari satu instrumen secara bersamaan. Oleh karena itu, uji simultan (uji F) digunakan untuk menilai pengaruh gabungan operasi pasar terbuka dan fasilitas diskonto terhadap jumlah uang beredar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kedua variabel tersebut berpengaruh signifikan baik secara parsial maupun simultan. Temuan ini mengindikasikan bahwa masing-masing instrumen memiliki kontribusi terhadap perubahan jumlah uang beredar dan bahwa penggunaan keduanya secara bersamaan memberikan pengaruh yang lebih kuat terhadap kondisi moneter.

Perkembangan jumlah uang beredar selama periode penelitian dipengaruhi oleh beberapa peristiwa ekonomi yang signifikan, terutama krisis keuangan global pada tahun 2008–2009 serta pandemi Covid-19 dan fase pemulihan sesudahnya. Krisis keuangan global menyebabkan perlambatan kegiatan ekonomi dan penurunan permintaan kredit, sehingga Bank Indonesia menyesuaikan kebijakan moneternya untuk menjaga stabilitas likuiditas. Selama pandemi Covid-19, kebijakan moneter cenderung lebih akomodatif melalui penurunan suku bunga dan peningkatan pembelian surat berharga, yang berdampak pada peningkatan jumlah uang beredar. Pada masa pemulihan, kebijakan moneter secara bertahap dinormalisasi untuk mengendalikan tekanan inflasi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa penggunaan instrumen operasi pasar terbuka dan fasilitas diskonto mengalami penyesuaian

sepanjang periode penelitian dan berkontribusi terhadap dinamika jumlah uang beredar

Pengaruh simultan tersebut konsisten dengan kerangka transmisi kebijakan moneter. Kerangka ini menjelaskan bahwa perubahan instrumen moneter, termasuk operasi pasar terbuka dan tingkat diskonto, memengaruhi likuiditas, suku bunga, serta kapasitas penyaluran kredit dalam sistem perbankan. Dalam perspektif Keynesian, perubahan suku bunga dan kondisi likuiditas memengaruhi keputusan bank dalam menyalurkan kredit dan memengaruhi preferensi masyarakat dalam memegang uang. Dengan demikian, kombinasi operasi pasar terbuka dan fasilitas diskonto dapat menghasilkan dampak yang lebih besar terhadap pergerakan jumlah uang beredar dibandingkan penggunaan salah satu instrumen secara terpisah.

Apabila kebijakan diarahkan untuk memperluas jumlah uang beredar, Bank Indonesia dapat melakukan pembelian surat berharga di pasar terbuka serta menurunkan tingkat diskonto. Pendekatan ini sejalan dengan teori Fisher yang menjelaskan bahwa penurunan suku bunga dapat meningkatkan permintaan kredit dan aktivitas ekonomi, sehingga mendorong pertumbuhan jumlah uang beredar. Hasil uji simultan menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 11,90893 lebih tinggi dibandingkan dengan F tabel sebesar 3,5546, dan nilai signifikansi sebesar 0,000584 berada di bawah ambang lima persen. Dengan demikian, model penelitian yang digunakan dapat dinyatakan layak, dan variasi jumlah uang beredar lebih banyak dijelaskan oleh interaksi antara operasi pasar terbuka dan fasilitas diskonto.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Fitri tahun 2024 yang menyatakan bahwa operasi pasar terbuka dan fasilitas diskonto secara simultan berpengaruh signifikan terhadap jumlah uang beredar. Oleh karena itu, penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa efektivitas kebijakan moneter tidak hanya ditentukan oleh satu instrumen saja, tetapi juga oleh koordinasi dan konsistensi dalam penggunaan berbagai instrumen untuk mendukung stabilitas moneter di Indonesia.

KESIMPULAN

Dari hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan di bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulannya sebagai berikut:

1. Operasi pasar terbuka berpengaruh positif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa instrumen ini terbukti efektif dalam memengaruhi jumlah uang beredar.
Operasi pasar terbuka merupakan salah satu instrumen utama kebijakan moneter dalam mengendalikan likuiditas perekonomian melalui mekanisme jual beli surat berharga. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa selama periode penelitian, perubahan yang dilakukan melalui operasi pasar terbuka memberikan dampak yang nyata terhadap peningkatan jumlah uang beredar di Indonesia.
2. Fasilitas diskonto memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar. Temuan ini sesuai dengan teori ekonomi, di mana kenaikan suku bunga diskonto oleh Bank Indonesia sebagai bank sentral akan membuat biaya pinjaman bagi bank-bank komersial menjadi lebih mahal. Hal ini pada akhirnya akan membatasi kapasitas perbankan dalam menyalurkan kredit kepada masyarakat dan akan mengurangi jumlah uang yang beredar.
3. Dari hasil simultan operasi pasar terbuka dan fasilitas diskonto memiliki pengaruh

signifikan terhadap jumlah uang beredar. Model regresi yang digunakan mampu menjelaskan variabel Y sebesar 53,45%, sementara sisanya 46,55% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Bank Indonesia. (2024). *Laporan Perekonomian Indonesia*. Bank Indonesia.
- [2] Boediono. (2018). *Ekonomi Moneter*. BPFE-Yogyakarta.
- [3] Case, K. E., Fair, R. C., & Oster, S. M. (2020). *Principles of economics* (13th ed.). Pearson.
- [4] Ghozali, I., & Ratmono, D. (2018). *Analisis multivariat dan ekonometrika: Teori, konsep, dan aplikasi dengan EViews 12*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [5] Krugman, P. R., & Obstfeld, M. (2018). *International economics: Theory and policy* (11th ed.). Pearson.
- [6] Mankiw, N. G. (2021). *Macroeconomics* (11th ed.). Worth Publishers.
- [7] Mishkin, F. S. (2019). *The economics of money, banking, and financial markets* (12th ed.). Pearson.
- [8] Nopirin. (2016). *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro dan Moneter*. BPFE-Yogyakarta.
- [9] Samuelson, P. A., & Nordhaus, W. D. (2019). *Economics* (20th ed.). McGraw-Hill.
- [10] Sukirno, S. (2020). *Makroekonomi: Teori pengantar*. Rajawali Pers.
- [11] Widarjono, A. (2017). *Ekonometrika: Pengantar dan aplikasinya dengan EViews*. UPP STIM YKPN.

HALAMAN INI SENGAJA DIKOSONGKAN