

Transmisi Kebijakan Moneter dan Kinerja Industri di Indonesia: Dampak Inflasi dan BI7DRR terhadap Indeks Produksi Industri 2015–2024

Devi Shima Vatima¹, Sarifa Danish Ramadhani², Sofiani^{*3}, Vanesa Ariana Putri⁴, Anzar Alfat Firdaus⁵, Ratna Setyawati Gunawan⁶

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jenderal Soedirman, Indonesia

*Corresponding Author: sofiani@mhs.unsoed.ac.id

Abstrak: Sektor industri merupakan pendorong utama pertumbuhan ekonomi Indonesia, sehingga memahami responsnya terhadap kebijakan moneter sangat penting. Studi ini menganalisis dinamika transmisi kebijakan moneter melalui inflasi aktual dan suku bunga acuan BI7-Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) terhadap Indeks Produksi Industri (IPI) Indonesia menggunakan pendekatan time series dengan data bulanan dari Januari 2015 hingga Desember 2024. Menggunakan kerangka kerja Model Koreksi Kesalahan (ECM) setelah verifikasi kointegrasi, hasil menunjukkan bahwa dalam jangka pendek, baik inflasi maupun BI7DRR tidak memiliki efek signifikan terhadap IPI. Namun, terdapat mekanisme penyesuaian jangka panjang yang signifikan dengan koefisien istilah koreksi kesalahan (ECT) sebesar -0.294 ($p < 0.01$), menunjukkan laju penyesuaian sebesar 29,4% per bulan menuju keseimbangan jangka panjang. Temuan ini menunjukkan bahwa transmisi kebijakan moneter di Indonesia bekerja terutama melalui saluran jangka panjang dengan respons yang bertahap namun konsisten. Implikasi kebijakan menunjukkan pentingnya horizon waktu yang lebih panjang dalam mengevaluasi dampak kebijakan moneter terhadap sektor riil, serta kebutuhan akan komunikasi kebijakan yang konsisten untuk membentuk ekspektasi jangka panjang di kalangan pelaku industri.

Kata kunci: Kebijakan Moneter, Indeks Produksi Industri, Model Koreksi Kesalahan, Kointegrasi, Transmisi Kebijakan.

The Impact of Inflation and Benchmark Interest Rates on the Industrial Production Index in Indonesia: An Empirical Analysis Utilizing Monthly Data from 2015 to 2024

Abstract: The industrial sector is the main driver of Indonesia's economic growth, so understanding its response to monetary policy is crucial. This study analyzes the dynamics of monetary policy transmission through actual inflation and the BI7-Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) benchmark interest rate on Indonesia's Industrial Production Index (IPI) using a time series approach with monthly data from January 2015 to December 2024. Using the Error Correction Model (ECM) framework after cointegration verification, the results show that in the short term, neither inflation nor the BI7DRR has a significant effect on the IPI. However, there is a significant long-term adjustment mechanism with an error correction term (ECT) coefficient of -0.294 ($p < 0.01$), indicating an adjustment rate of 29.4% per month to long-term equilibrium. These findings reveal that monetary policy transmission in Indonesia works primarily through long-term channels with a gradual but consistent response. The policy implications show the importance of a longer time horizon in evaluating the impact of monetary policy on the real sector, as well as the need for consistent policy communication to shape long-term expectations among industry players.

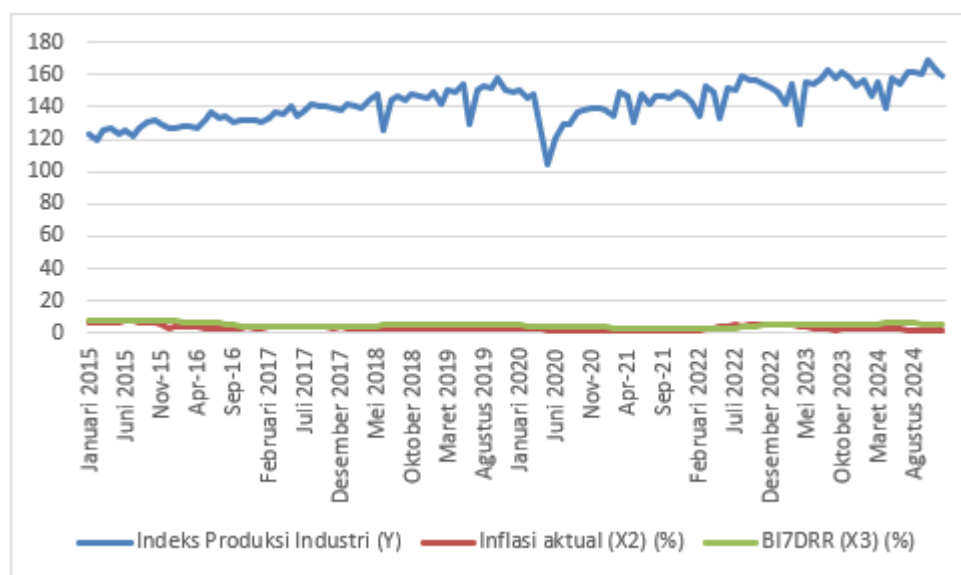
Keywords: Monetary Policy, Industrial Production Index, Error Correction Model, Cointegration, Policy Transmission.

PENDAHULUAN

Sektor industri memainkan peran strategis dalam perekonomian Indonesia sebagai kontributor utama pertumbuhan nasional dan penciptaan lapangan kerja. Secara historis, industri manufaktur menunjukkan kontribusi yang konsisten terhadap PDB Indonesia, dengan rata-rata mencapai 19,8%

selama periode 2015–2024 dan menyerap sekitar 18,2 juta tenaga kerja (BPS, 2024). Besarnya kontribusi tersebut menegaskan pentingnya memahami respons sektor industri terhadap dinamika kebijakan makro, terutama kebijakan moneter. Salah satu instrumen utama Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas ekonomi adalah pengendalian inflasi dan penetapan suku bunga kebijakan melalui BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DRR). Perubahan pada kedua indikator moneter tersebut berpotensi memengaruhi kapasitas produksi industri melalui biaya pinjaman, biaya input, dan ekspektasi pelaku usaha. Gambaran awal mengenai perkembangan ketiga variabel penelitian disajikan pada Gambar 1, yang menunjukkan pergerakan IPI, inflasi aktual, dan BI7DRR sepanjang 2015–2024.

Gambar 1. Grafik Perkembangan IPI, Inflasi Aktual, dan BI7DRR (2015 – 2024)



Indeks Produksi Industri (IPI) Indonesia menunjukkan fluktuasi yang cukup tajam sepanjang 2015–2024, dengan kontraksi signifikan sebesar 6,85% pada 2020 akibat pandemi, diikuti pemulihan yang tidak merata pada 2021–2023 (Kementerian Perindustrian, 2024). Pola ini menunjukkan kompleksitas respons sektor industri terhadap perubahan kondisi moneter. Pada saat yang sama, inflasi Indonesia mencapai puncak 5,95% pada September 2022 akibat kenaikan harga energi, sementara BI7DRR diperketat dari 3,50% menjadi 6,00% selama periode 2022–2023 (Bank Indonesia, 2024). Ketidakkonsistenan respons sektor industri terhadap dinamika moneter ini menimbulkan pertanyaan mendasar tentang efektivitas transmisi kebijakan moneter di Indonesia.

Literatur ekonomi terkini menunjukkan perdebatan mengenai efektivitas transmisi kebijakan moneter di negara-negara berkembang. Athukorala dan Jayasuriya (2021) menemukan bahwa negara-negara berkembang di Asia, termasuk Indonesia, mengalami jeda waktu yang lebih lama dalam transmisi kebijakan moneter dibandingkan dengan negara-negara maju, dengan dampak jangka panjang yang lebih dominan. Studi oleh Putra & Wijaya (2023) menegaskan bahwa transmisi kebijakan moneter di Indonesia melalui saluran suku bunga memiliki efek lemah dalam jangka pendek tetapi efek signifikan dalam jangka panjang, didorong oleh struktur pembiayaan korporasi yang masih bergantung pada sumber internal dan pinjaman jangka pendek. Sementara itu, Kurniawan (2022) menunjukkan bahwa efektivitas transmisi kebijakan moneter di Indonesia bervariasi secara signifikan antar subsektor industri, dengan subsektor padat modal lebih responsif terhadap perubahan suku bunga dibandingkan subsektor padat karya.

Studi-studi sebelumnya menghadapi beberapa keterbatasan metodologis saat menganalisis dinamika ini. Pertama, sebagian besar studi, seperti yang dilakukan oleh Prasetyo (2020) dan Nugroho dkk. (2021), masih menggunakan regresi linier statis, yang tidak cukup untuk menangkap sifat non-stasioner data deret waktu, yang berpotensi menyebabkan regresi palsu. Kedua, studi-studi sebelumnya cenderung mengabaikan dimensi jangka panjang dari transmisi kebijakan moneter, meskipun sektor industri menunjukkan beberapa inersia dalam penyesuaian (Siregar, 2022). Ketiga, studi empiris terbaru seperti yang dilakukan oleh Hermawan dan Setiawan (2024) menunjukkan bahwa pendekatan model koreksi kesalahan (ECM) lebih cocok untuk menganalisis transmisi kebijakan moneter di Indonesia, karena mampu menangkap mekanisme penyesuaian bertahap menuju keseimbangan jangka panjang.

Kebaharuan studi ini terletak pada beberapa aspek. Pertama, dalam penerapan metodologi seri waktu yang tepat melalui pendekatan ECM kointegrasi yang menggabungkan dinamika jangka pendek dan jangka panjang, sesuai dengan karakteristik transmisi kebijakan moneter di negara berkembang. Kedua, penggunaan data bulanan untuk periode 2015–2024, yang secara komprehensif mencakup periode sebelum, selama, dan setelah pandemi, serta memberikan gambaran lengkap tentang respons sektor industri terhadap berbagai kondisi ekonomi. Ketiga, analisis empiris ini memberikan wawasan baru tentang kecepatan penyesuaian sektor industri terhadap perubahan kebijakan moneter, yang sangat relevan untuk menilai efektivitas kerangka kerja penargetan inflasi di Indonesia.

Tujuan studi ini adalah menganalisis dinamika transmisi kebijakan moneter melalui inflasi aktual dan suku bunga kebijakan BI7DRR terhadap Indeks Produksi Industri Indonesia untuk periode 2015–2024 menggunakan pendekatan ECM. Dengan mengidentifikasi mekanisme penyesuaian jangka pendek dan kecepatan koreksi kesalahan relatif terhadap keseimbangan jangka panjang, studi ini memberikan kontribusi penting bagi literatur ekonomi moneter Indonesia dan memberikan implikasi kebijakan yang relevan bagi Bank Indonesia dan pemangku kepentingan industri.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif berbasis data time series bulanan Indonesia periode Januari 2015–Desember 2024. Variabel penelitian terdiri atas indeks produksi industri sebagai variabel dependen (Y), inflasi aktual (X_1), dan suku bunga acuan BI7-Day Reverse Repo Rate (BI7DRR, X_2) sebagai variabel independen. Data diperoleh dari sumber sekunder resmi, yaitu Badan Pusat Statistik (BPS) dan Bank Indonesia (BI), melalui teknik dokumentasi.

Sebelum estimasi model, dilakukan uji stasioneritas terhadap seluruh variabel menggunakan uji *Augmented Dickey-Fuller* (ADF). Hasil pengujian menunjukkan bahwa ketiga variabel tidak stasioner pada level, namun menjadi stasioner setelah diferensiasi orde satu, sehingga terintegrasi pada orde $I(1)$. Selanjutnya, untuk menguji keberadaan hubungan jangka panjang, dilakukan uji kointegrasi berdasarkan pendekatan *Engle-Granger*. Regresi jangka panjang menghasilkan residual yang stasioner (ADF t-statistik = -2.969 , p-value = $0.0033 < 0.05$), yang mengindikasikan adanya hubungan kointegrasi di antara variabel.

Mengingat terpenuhinya kondisi kointegrasi, penelitian ini menggunakan *Error Correction Model* (ECM) sebagai kerangka analisis utama. Model ECM memungkinkan identifikasi pengaruh jangka pendek melalui perubahan variabel independen serta penyesuaian terhadap keseimbangan jangka panjang melalui koefisien *error correction term* (ECT). Estimasi model dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews 9 dengan metode kuadrat terkecil (Ordinary Least Squares/OLS) pada bentuk diferensial.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sebelum melakukan estimasi model ECM, langkah awal yang harus dilakukan adalah menguji sifat stasioneritas setiap variabel penelitian. Pengujian ini sangat penting untuk memastikan bahwa data tidak mengandung tren acak yang dapat mengakibatkan hasil regresi menjadi menyesatkan. Ringkasan hasil uji stasioneritas dapat dilihat pada tabel 1 di bawah ini.

Tabel 1. Uji Stasioneritas, Hasil uji ADF

Variabel	Bentuk Data	t-Statistik ADF	p-value	Keputusan ($\alpha=5\%$)
IPI (Y)	Level	-1,24	0,642	Tidak stasioner
	ΔY	-17,428	0,000	Stasioner
BI7DRR (X_1)	Level	-1,89	0,312	Tidak stasioner
	ΔX_1	-9,029	0,000	Stasioner
Inflasi (X_2)	Level	-2,11	0,229	Tidak stasioner
	ΔX_2	-4,626	0,000	Stasioner
Residual ECM	Level	-2,969	0,003	Stasioner (ada kointegrasi)

Analisis dimulai dengan uji stasioneritas menggunakan uji *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) untuk mengidentifikasi orde integrasi masing-masing variabel. Hasil uji stasioneritas (Tabel 1) menunjukkan bahwa semua variabel penelitian indeks produksi industri (IPI), inflasi aktual, dan BI7DRR tidak stasioner pada tingkat (nilai $p > 0,05$) tetapi menjadi stasioner setelah diferensiasi orde pertama. Kondisi ini menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut terintegrasi pada orde $I(1)$.

Uji kointegrasi *Engle-Granger* kemudian dilakukan untuk memeriksa adanya hubungan keseimbangan jangka panjang. Hasil uji menunjukkan bahwa residu regresi jangka panjang bersifat stasioner dengan statistik ADF sebesar -2.969 dan nilai p sebesar 0.0033 (<0.05). Hasil ini mengonfirmasi adanya hubungan kointegrasi antara variabel-variabel tersebut, yang berarti terdapat hubungan keseimbangan jangka panjang antara inflasi, BI7DRR, dan IPI. Kondisi ini menjadi dasar untuk memilih Model Koreksi Kesalahan (ECM) sebagai kerangka analisis yang tepat, karena model regresi linier biasa (OLS) akan menghasilkan regresi palsu pada data non-stasioner yang terkointegrasi (Engle & Granger, 1987). Setelah seluruh variabel menunjukkan stasioneritas pada tingkat diferensiasi pertama, langkah berikutnya adalah menguji apakah terdapat hubungan jangka panjang antar variabel melalui uji kointegrasi Engle-Granger. Hasil pengujian tersebut ditampilkan pada tabel di bawah ini.

Tabel 2. Uji Kointegrasi

Null Hypothesis: ECT has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=12)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.969300	0.0033
Test critical values:	1% level	-2.584707	
	5% level	-1.943563	
	10% level	-1.614927	

Nilai probabilitas ECT (-1) yang diperoleh sebesar 0.0001, lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa syarat penggunaan ECM terpenuhi. Sementara itu, variabel independen dalam model tidak berpengaruh signifikan terhadap IPI dalam jangka pendek karena nilai probabilitas masing-masing variabel lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hasil uji kointegrasi tersebut, ECM digunakan untuk menganalisis dinamika jangka pendek dan mekanisme penyesuaian menuju keseimbangan jangka panjang. Hasil estimasi ECM disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji ECM

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-statistik	p-value
Δ BI7DRR	184,826	190,266	0,971	0,333
Δ Inflasi	-4,105	408,086	-0,010	0,992
ECT (-1)	-0,294	0,070	-4,199	0,000
Konstanta	35,554	74,196	0,479	0,633
Statistik Model				
R ² terkoreksi			0,136	
F-statistik (p-value)			7,166 (0,000)	
Durbin-Watson			2,497	
Observasi			119	

Hasil estimasi ECM pada Tabel 3 menunjukkan bahwa dalam jangka pendek perubahan BI7DRR dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan IPI (masing-masing $p = 0,333$ dan $p = 0,992$). Sebaliknya, koefisien ECT sebesar -0,294 signifikan pada tingkat 1%, yang menunjukkan adanya mekanisme penyesuaian menuju keseimbangan jangka panjang dengan kecepatan 29,4% per bulan.

Secara ekonomi, hasil tersebut berarti bahwa sekitar 29,4% penyimpangan dari keseimbangan jangka panjang dikoreksi dalam satu bulan. Temuan ini mengindikasikan adanya proses penyesuaian yang bertahap pada sektor industri. Hasil tersebut sejalan dengan Putra dan Wijaya (2023), yang menemukan bahwa transmisi kebijakan moneter melalui saluran suku bunga di Indonesia cenderung lemah dalam jangka pendek dan memerlukan waktu untuk menyesuaikan. Untuk mengevaluasi kecukupan spesifikasi ECM, dilakukan perbandingan diagnostik antara model OLS dan ECM sebagaimana disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4 (Diagnostik Perbandingan Model: OLS vs ECM)

Kriteria Diagnostik	Model OLS	Model ECM	Interpretasi
Stasioneritas Residual	Tidak stasioner	Stasioner	OLS menghasilkan regresi semu
Durbin-Watson	0.584	2.497	OLS: autokorelasi parah; ECM: tidak bermasalah
Error Correction Term (ECT)	-	-0.294***	Ada mekanisme penyesuaian ke keseimbangan jk. panjang
Adjusted R ²	0.076	0.136	ECM memiliki daya penjelasan lebih baik

Berdasarkan Tabel 4, nilai Durbin-Watson model ECM sebesar 2,497 mendekati nilai 2,0 sehingga tidak menunjukkan indikasi kuat autokorelasi. Uji normalitas Jarque-Bera terhadap residual model juga menunjukkan distribusi normal ($JB = 1,360$; $p = 0,507$). Meskipun model hanya mampu menjelaskan 13,6% variasi data ($Adjusted R^2 = 0,136$), kondisi tersebut dapat terjadi pada analisis deret waktu sektor riil yang dipengaruhi oleh berbagai faktor nonmoneter (Cipollina et al., 2023).

Rendahnya daya penjelasan model mengindikasikan bahwa kinerja industri di Indonesia tidak hanya berkaitan dengan variabel moneter, tetapi juga dengan faktor struktural seperti nilai tukar, harga energi global, dan kebijakan industri (Kurniawan et al., 2022). Statistik F yang signifikan ($F = 7,166$; $p = 0,0002$) menunjukkan bahwa variabel dalam model secara bersama-sama memiliki keterkaitan yang signifikan dengan perubahan IPI.

Temuan mengenai adanya mekanisme penyesuaian menuju keseimbangan jangka panjang sejalan dengan studi Athukorala dan Jayasuriya (2021), yang melaporkan adanya jeda waktu transmisi kebijakan moneter yang lebih panjang di negara berkembang Asia. Dalam konteks Indonesia, struktur pembiayaan korporasi yang masih mengandalkan sumber internal dan pinjaman jangka pendek serta kedangkalan pasar keuangan dapat memperlambat transmisi kebijakan moneter melalui saluran suku bunga. Selain itu, fenomena cost-push inflation dapat menyebabkan inflasi lebih mencerminkan guncangan biaya atau faktor eksternal daripada perubahan kondisi moneter domestik.

Koefisien ECT sebesar -0,294 yang signifikan pada tingkat 1% menunjukkan adanya mekanisme koreksi menuju keseimbangan jangka panjang dengan kecepatan 29,4% per bulan. Temuan ini memberikan informasi mengenai kecepatan penyesuaian sektor industri terhadap perubahan kondisi moneter. Hasil tersebut sejalan dengan argumen Siregar (2022) bahwa transmisi kebijakan moneter di Indonesia dapat memiliki jeda waktu yang lebih panjang dibandingkan negara maju dan menghasilkan efek kumulatif dalam horizon yang lebih panjang.

Dari perspektif struktural, proses penyesuaian tersebut dapat dikaitkan dengan beberapa faktor. Pertama, struktur pembiayaan korporasi di Indonesia masih bergantung pada dana internal dan pinjaman jangka pendek sehingga respons terhadap perubahan suku bunga kebijakan cenderung tidak segera terjadi (Putra & Wijaya, 2023). Kedua, sektor industri Indonesia memiliki siklus investasi yang panjang sehingga keputusan produksi lebih dipengaruhi oleh ekspektasi jangka panjang daripada kondisi keuangan sementara (Hermawan & Setiawan, 2024). Ketiga, sebagai ekonomi terbuka, Indonesia juga rentan terhadap guncangan eksternal, seperti perubahan harga komoditas global, yang dapat memengaruhi kinerja industri (Athukorala & Jayasuriya, 2021).

Implikasi kebijakan utama adalah perlunya Bank Indonesia menggunakan horizon evaluasi yang lebih panjang ketika menilai dampak kebijakan moneter terhadap ekonomi riil. Komunikasi kebijakan yang konsisten dan transparan menjadi penting untuk membentuk ekspektasi jangka panjang di kalangan pemangku kepentingan industri. Temuan studi ini juga menunjukkan pentingnya kebijakan makroprudensial yang bersifat komplementer terhadap kebijakan moneter untuk memperkuat transmisi ke sektor riil (Siregar, 2022).

Sementara itu, pemangku kepentingan industri sebaiknya mempertimbangkan kebijakan moneter sebagai faktor strategis jangka panjang, bukan semata-mata sebagai variabel taktis jangka pendek, dalam perencanaan investasi dan produksi. Kecepatan penyesuaian sebesar 29,4% per bulan memberikan gambaran empiris mengenai proses adaptasi sektor industri terhadap perubahan kondisi moneter yang dapat dipertimbangkan dalam perencanaan keuangan dan bisnis jangka menengah hingga panjang.

Temuan ini juga relevan dengan kerangka penargetan inflasi yang diadopsi oleh Bank Indonesia. Meskipun inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap IPI dalam jangka pendek pada model yang digunakan, stabilitas inflasi dalam horizon yang lebih panjang tetap penting bagi pembentukan ekspektasi dan perencanaan sektor industri (Hermawan & Setiawan, 2024). Hal ini sejalan dengan Athukorala dan Jayasuriya (2021), yang mengemukakan bahwa stabilitas harga dapat mendukung efektivitas transmisi kebijakan moneter dalam jangka panjang.

Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi dan BI7DRR tidak berpengaruh signifikan terhadap IPI dalam jangka pendek ($p = 0,992$ dan $p = 0,333$). Namun, koefisien ECT yang negatif dan signifikan ($-0,294$; $p < 0,01$) menunjukkan adanya mekanisme penyesuaian sebesar 29,4% per bulan menuju keseimbangan jangka panjang. Temuan ini mendukung penggunaan ECM untuk menggambarkan proses penyesuaian dinamis pada data yang terkointegrasi.

Temuan tersebut dapat dikaitkan dengan teori penyesuaian bertahap dalam memahami transmisi kebijakan moneter di negara berkembang. Dalam konteks Indonesia, sektor industri menunjukkan proses penyesuaian terhadap perubahan kondisi moneter yang tidak berlangsung secara instan (Blanchard & Johnson, 2022). Interpretasi ini konsisten dengan karakteristik pembiayaan korporasi yang masih bergantung pada sumber internal dan pinjaman jangka pendek (Putra & Wijaya, 2023), sehingga perusahaan cenderung menyesuaikan strategi produksi dan investasinya secara bertahap.

Dari perspektif teori transmisi kebijakan moneter, temuan ini mendukung argumen bahwa efektivitas transmisi di negara berkembang dipengaruhi oleh kedalaman pasar keuangan dan struktur sektor riil (Athukorala & Jayasuriya, 2021). Dalam model penelitian ini, saluran inflasi dan suku bunga tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap IPI dalam jangka pendek. Namun, ECT yang negatif dan signifikan menunjukkan bahwa penyimpangan dari keseimbangan jangka panjang dikoreksi secara bertahap. Hal ini sejalan dengan Hermawan dan Setiawan (2024), yang menekankan heterogenitas respons sektor industri terhadap perubahan kondisi moneter.

Adjusted R^2 sebesar 0,136 menunjukkan bahwa model menjelaskan 13,6% variasi IPI, sehingga sebagian besar variasi IPI berkaitan dengan faktor lain di luar variabel moneter yang dimasukkan dalam model. Kondisi ini konsisten dengan pandangan ekonomi terbuka (Obstfeld & Rogoff, 2023) bahwa negara berkembang seperti Indonesia rentan terhadap guncangan eksternal, termasuk fluktuasi harga komoditas global dan nilai tukar. Bank Indonesia (2024) mencatat bahwa sejak 2020 faktor nonmoneter seperti gangguan rantai pasokan global, kebijakan industri, dan dinamika perdagangan internasional turut memengaruhi fluktuasi IPI.

Keberadaan mekanisme penyesuaian menuju keseimbangan jangka panjang relevan bagi evaluasi kerangka penargetan inflasi yang diterapkan oleh Bank Indonesia. Sesuai dengan teori yang dikembangkan oleh Svensson (2023), stabilitas harga jangka panjang menciptakan lingkungan yang lebih kondusif bagi perencanaan investasi sektor riil melalui pembentukan ekspektasi yang stabil. Cipollina dkk. (2023) juga menunjukkan bahwa negara berkembang dengan komitmen kuat terhadap stabilitas harga cenderung memiliki transmisi kebijakan moneter yang lebih efektif dalam jangka panjang meskipun penyesuaian jangka pendek berlangsung lebih lambat.

Untuk penelitian selanjutnya, beberapa arah pengembangan dapat dipertimbangkan. Pertama, penggunaan model ARDL (Autoregressive Distributed Lag) yang lebih fleksibel dalam menangani variabel dengan orde integrasi yang berbeda (Kurniawan dkk., 2022). Kedua, perluasan model dengan memasukkan variabel struktural, seperti nilai tukar, harga energi global, dan indeks kepercayaan bisnis, untuk menangkap kompleksitas determinan IPI. Ketiga, analisis heterogenitas respons antarsubsektor industri menggunakan pendekatan data panel dapat dilakukan untuk mengidentifikasi perbedaan pola transmisi antara subsektor padat karya dan padat modal (Siregar, 2023).

Dari sisi kebijakan, hasil penelitian menunjukkan pentingnya horizon waktu yang lebih panjang dalam mengevaluasi efektivitas kebijakan moneter. Bank Indonesia perlu mempertimbangkan komunikasi yang konsisten dan berorientasi ke depan untuk membentuk ekspektasi jangka panjang di kalangan pelaku industri. Di sisi lain, pelaku industri perlu memasukkan variabel moneter sebagai salah satu faktor strategis dalam perencanaan produksi dan investasi jangka menengah hingga panjang. Kebijakan industri yang bersifat komplementer juga diperlukan untuk meningkatkan ketahanan sektor riil terhadap guncangan melalui diversifikasi sumber pembiayaan dan peningkatan efisiensi operasional.

Penelitian ini memberikan kontribusi bagi literatur ekonomi moneter Indonesia dengan menunjukkan adanya proses penyesuaian sektor industri terhadap kondisi moneter yang berlangsung secara bertahap. Penggunaan ECM memungkinkan analisis pengaruh jangka pendek sekaligus mekanisme koreksi

menuju keseimbangan jangka panjang sehingga hasil penelitian dapat menjadi masukan dalam evaluasi kebijakan moneter yang berkaitan dengan sektor industri.

SIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi dan BI7DRR tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Produksi Industri dalam jangka pendek. Koefisien error correction term (ECT) sebesar -0,294 dan signifikan pada tingkat 1% menunjukkan adanya mekanisme penyesuaian sebesar 29,4% per bulan menuju keseimbangan jangka panjang. Dengan demikian, hasil penelitian mengindikasikan adanya proses penyesuaian sektor industri terhadap perubahan kondisi moneter yang berlangsung secara bertahap.

Implikasi kebijakan dari temuan tersebut adalah perlunya Bank Indonesia mempertimbangkan horizon waktu yang lebih panjang dalam mengevaluasi efektivitas kebijakan moneter terhadap sektor riil. Komunikasi kebijakan yang konsisten dan transparan diperlukan untuk membentuk ekspektasi pelaku industri. Di sisi lain, pelaku industri dapat mempertimbangkan kondisi moneter sebagai salah satu faktor strategis dalam perencanaan investasi dan produksi jangka menengah hingga panjang.

Keterbatasan penelitian terletak pada kemampuan model yang relatif rendah dalam menjelaskan variasi data (Adjusted $R^2 = 0,136$), sehingga faktor nonmoneter perlu dipertimbangkan dalam analisis yang lebih komprehensif. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan pendekatan *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL), memperluas model dengan memasukkan variabel seperti nilai tukar, harga komoditas global, dan indeks kepercayaan bisnis, serta melakukan analisis pada tingkat subsektor industri untuk mengidentifikasi heterogenitas respons antarsektor.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahwal, H., & Danur, D. N. (2021). Pengaruh kebijakan moneter terhadap industri produksi di Indonesia (2010–2019). *Inovasi*, 17(2), 355–364.
- Aulia, S., Saleh, M., & Roy, J. (2017). Pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap investasi dan pertumbuhan ekonomi. *Jurnal Ilmu Ekonomi Mulawarman (JIEM)*, 2(3). <https://doi.org/10.29264/JIEM.V2I3.1381>
- Badan Pusat Statistik. (2024). Perkembangan Indeks Produksi Industri Manufaktur Tahun 2023. Badan Pusat Statistik.
- Badan Pusat Statistik. (2025). *BI Rate*. <https://www.bps.go.id/id/statistics-table/2/Mzc5IzI=/bi-rate.html>
- Badan Pusat Statistik. (2025). *Indeks Produksi Bulanan Industri Besar dan Sedang (KBLI 2 Digit)*. <https://www.bps.go.id/id/statistics-table/2/MjA3NyMy/indeks-produksi-bulanan-industri-besar-dan-sedang-menurut-kbli-2-digit-kbli-2020-2010-100-.html>
- Bank Indonesia. (2025). *Data Inflasi Indonesia*. <https://www.bi.go.id/id/statistik/indikator/data-inflasi.aspx>
- Habibi, A. (2019). Non-linear impact of exchange rate changes on U.S. industrial production. *Journal of Economic Structures*, 8(1), 1-17. <https://doi.org/10.1186/40008-019-0172-0>
- Handayani, F. A., & Kacaribu, F. N. (2021). Asymmetric transmission of monetary policy to interest rates: Empirical evidence from Indonesia. *Bulletin of Monetary Economics and Banking*, 24(1), Article 2. <https://doi.org/10.21098/bemp.v24i1.1201>
- Hudiyanto, H., Yunanto, M., & Medyawati, H. (2022). Monetary policy transmission mechanism in Indonesia. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 10(5). <http://ijecm.co.uk/>
- Kemu, S. Z., & Ika, S. (2016). Transmisi BI Rate sebagai instrumen untuk mencapai sasaran kebijakan moneter. *Kajian Ekonomi & Keuangan*, 20(3), 1–15. <https://doi.org/10.31685/kek.v20i3.208>
- Lubis, D. Z. S., Nasution, F. S., Rahma, M., & Batubara, M. (2024). Dampak kebijakan moneter terhadap kinerja sektor manufaktur dan ditinjau secara syariah. *Jurnal Masharif al-Syariah: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 9(3), 1914–1922. <https://doi.org/10.30651/jms.v9i3.23227>
- Novalina, A., Sembiring, R., & Rusiadi. (2017). Efektifitas mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur suku bunga terhadap stabilitas ekonomi Indonesia. *Jurnal JEpa: Kajian Ekonomi dan Kebijakan Publik*, 2(2).
- Purba, M. L., Sihotang, J., & Simatupang, F. C. (2024). Transmisi kebijakan moneter dan dampaknya terhadap perekonomian Indonesia. *Journal of Economic, Management, Accounting and Technology (JEMATEch)*, 7(1). <https://doi.org/10.32500/jematech.v7i1.579478>
- Rigas, J., Theodosiou, G., Rigas, G., & Goulas, A. (2017). The relationship between short-run interest rate and its economic determinants: Consumer price index, industrial production index, household consumption and exchange rate. *European Journal of Economic Studies*, 6(2), 124–143. <https://doi.org/10.13187/es.2017.6.124>
- Suminto, A., & Azkiya, R. N. (2024). Analysis of the influence of monetary instrument on the real sector: Using Industrial Production Index (IPI) approach. *Proceedings of Femfest International Conference on Economics, Management, and Business*, 2. <https://ejournal.unida.gontor.ac.id/index.php/FICCOMSS>