

Sinergi Fiskal-Moneter untuk Pertumbuhan Berkelanjutan: Kritik Konstruktif atas Perdebatan Kebijakan Ekonomi Indonesia dari Perspektif Ekonomi Pariwisata

Muhammad Rahmad¹, Elyn Hastriana²

^{1,2}Institut Pariwisata Trisakti
muhammadrahmad@iptrisakti.ac.id

Abstrak

Artikel ini menganalisis perdebatan publik antara Kementerian Keuangan dan Bank Indonesia mengenai arah kebijakan ekonomi melalui kacamata akademis yang didukung bukti empiris dari jurnal internasional bereputasi, dengan tujuan mengidentifikasi akar permasalahan koordinasi fiskal-moneter dan merumuskan rekomendasi kebijakan berbasis bukti. Penelitian menggunakan pendekatan deskriptif-analitis dengan analisis literatur sistematis dari jurnal terindeks Scopus Q1 dan Q2 periode 2022–2025, data sekunder dari Bank Indonesia, Kementerian Keuangan, IMF, dan Bank Dunia, serta observasi lapangan pada UMKM sektor pariwisata. Hasil analisis mengungkapkan bahwa inti permasalahan tidak semata-mata terletak pada Bank Indonesia, melainkan pada: (1) fragmentasi kelembagaan dalam koordinasi kebijakan; (2) lemahnya transmisi kebijakan moneter di tingkat perbankan dengan kesenjangan 105 basis poin antara penurunan suku bunga acuan dan suku bunga kredit; (3) kesenjangan pembiayaan UMKM yang mencapai USD 5,7 triliun secara global dengan 47% permintaan yang belum terpenuhi di Indonesia; dan (4) arsitektur kebijakan yang dirancang untuk era yang berbeda. Penelitian ini menawarkan perspektif unik dengan memadukan analisis makroekonomi yang berlandaskan literatur akademik terkini dengan pengamatan dari praktisi ekonomi pariwisata yang secara langsung merasakan dampak kebijakan terhadap UMKM sektor jasa.

Kata kunci: *koordinasi fiskal-moneter; independensi bank sentral; transmisi kebijakan moneter; UMKM pariwisata; inklusi keuangan digital*

1. Pendahuluan

Antara September dan November 2025, publik Indonesia menyaksikan perdebatan terbuka antara Menteri Keuangan Purbaya Yudhi Sadewa dan Bank Indonesia. Kritik Purbaya mencakup tuduhan bahwa dana pemerintah senilai Rp800 triliun "mengganggu" di Bank Indonesia, bahwa instrumen Sekuritas Rupiah Bank Indonesia (SRBI) sedang "menguras" sistem keuangan, dan bahwa suku bunga masih terlalu tinggi untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. Kontroversi ini mencerminkan dilema koordinasi fiskal-moneter klasik yang dihadapi banyak negara berkembang (Kronick & Petersen, 2025; Lema et al., 2025).

Konteks makroekonomi Indonesia mengungkapkan kompleksitas tantangan yang dihadapi. Bank Indonesia mempertahankan BI Rate pada 4,75% per November 2025, mengikuti pemotongan kumulatif sebesar 150 basis poin sejak September 2024 (Bank Indonesia, 2025). Inflasi tetap terkendali pada 2,86% secara tahunan per Oktober 2025, berada dalam koridor target 2,5%±1%. Namun demikian, pertumbuhan ekonomi melambat ke 5,04% secara tahunan

pada kuartal ketiga 2025, sementara rupiah melemah sebesar 0,69% secara *point-to-point* per 18 November 2025.

Sebagai praktisi yang mengelola perusahaan investasi pariwisata sekaligus akademisi di bidang pariwisata selama lebih dari dua dekade, penulis secara langsung merasakan bagaimana tingginya biaya modal menghambat ekspansi UMKM pariwisata. Laporan IFC dan SME Finance Forum (Maret 2025) memperkirakan kesenjangan pembiayaan UMKM di pasar berkembang mencapai USD 5,7 triliun, dengan 40% UMKM formal menghadapi kendala kredit. Di Indonesia, studi IMF (2024) mengidentifikasi bahwa 47% permintaan kredit UMKM masih belum terpenuhi, dengan biaya pinjaman yang lebih tinggi dibandingkan negara-negara setara merupakan hambatan yang signifikan.

Artikel ini bertujuan menempatkan kontroversi tersebut dalam konteks akademis yang lebih luas, didukung bukti empiris dari riset terkini di jurnal internasional Q1 dan Q2 bereputasi. Melalui analisis literatur sistematis dan observasi lapangan, penelitian ini berargumen bahwa akar permasalahan tidak semata-mata terletak pada Bank Indonesia, melainkan pada fragmentasi kelembagaan, lemahnya transmisi kebijakan di tingkat perbankan, dan arsitektur kebijakan yang dirancang untuk era yang berbeda.

2. Tinjauan Pustaka

2.1 Kerangka Koordinasi Kebijakan Fiskal-Moneter

Literatur ekonomi moneter kontemporer menegaskan bahwa koordinasi kebijakan fiskal dan moneter merupakan prasyarat bagi keberhasilan kebijakan makroekonomi, khususnya di negara-negara berkembang. Kronick dan Petersen (2025) dalam *Journal of Economic Dynamics and Control* menunjukkan bahwa konflik antara otoritas fiskal yang aktif membelanjakan anggaran untuk stimulus dan otoritas moneter yang menaikkan suku bunga guna meredam inflasi dapat menghasilkan spiral utang-inflasi ketika agen ekonomi bersifat *forward-looking*. Temuan ini menegaskan pentingnya harmonisasi kebijakan untuk mencegah efek negatif yang saling memperkuat.

Pengalaman Jepang memberikan ilustrasi yang relevan. Oanh (2024) dalam *SAGE Open* menganalisis koordinasi kebijakan moneter dan fiskal Jepang selama 1998–2022. Studi tersebut mengungkapkan bahwa ketika instrumen kebijakan moneter konvensional terbukti tidak memadai, kombinasi kebijakan fiskal dan moneter dapat menjadi metode yang sangat baik untuk merangsang aktivitas ekonomi dan menghasilkan inflasi. Namun demikian, koordinasi terbukti sulit dilakukan karena ketiadaan kerangka kebijakan terkoordinasi muncul sebagai hambatan paling signifikan.

Penelitian Lema et al. (2025) dalam *Cogent Economics & Finance* tentang Tanzania memberikan konteks yang relevan bagi negara-negara berkembang, termasuk Indonesia. Studi tersebut menemukan bahwa negara-negara berkembang menghadapi tantangan kompleks dalam koordinasi kebijakan fiskal dan moneter yang menghambat lintasan pertumbuhan mereka. Permasalahan terkait perumusan dan implementasi kebijakan mencakup kapasitas kelembagaan yang lemah, koordinasi kebijakan yang buruk, dan ruang fiskal yang terbatas. Kondisi-kondisi ini kerap menghasilkan luaran yang tidak konsisten dan mengurangi efektivitas baik langkah fiskal maupun moneter.

2.2 Independensi Bank Sentral dan Stabilitas Makroekonomi

Independensi bank sentral telah menjadi konsensus dalam literatur ekonomi moneter sebagai prasyarat kredibilitas kebijakan. Romelli (2024) dalam Indeks *Central Bank Independence Extended* (CBIE) yang diperbarui mendokumentasikan tren independensi bank sentral untuk 155 negara selama 1923–2023, menunjukkan pergeseran global yang luar biasa menuju peningkatan independensi otoritas moneter. Eichengreen dan Dincer (2024) dalam *Annual Review of Economics* mengonfirmasi temuan-temuan ini dengan menyoroti perolehan independensi pasca-1980 sebagai fondasi bagi keberhasilan pengendalian inflasi global.

Garriga dan Rodriguez (2023) dalam *Economic Analysis and Policy* menganalisis dampak independensi bank sentral secara hukum terhadap volatilitas inflasi di negara-negara berkembang. Analisis empiris mereka terhadap 96 negara berkembang antara 1980 dan 2014 menunjukkan bahwa independensi bank sentral secara langsung dan tanpa syarat berkaitan dengan volatilitas yang lebih rendah, dengan besaran efek yang lebih besar di negara-negara yang lebih demokratis. Messono et al. (2024) dalam *International Journal of Finance and Economics* menemukan bahwa di Afrika, independensi bank sentral membantu mengurangi kerentanan ekonomi.

IMF (2024), dalam blog resminya, menekankan pentingnya memperkuat independensi bank sentral untuk melindungi perekonomian dunia. Sebuah studi IMF yang melacak puluhan bank sentral dari 2007 hingga 2021 menunjukkan bahwa bank-bank sentral dengan skor independensi yang kuat lebih berhasil menjaga ekspektasi inflasi tetap teranchor. Kiley dan Mishkin (2025), dalam analisis CEPR mereka, menyoroti bahwa meskipun penargetan inflasi menghadapi tantangan baru pascapandemi, kerangka ini tetap efektif dengan komunikasi yang transparan dan independensi yang terjaga.

2.3 Transmisi Kebijakan Moneter di Negara Berkembang

Transmisi kebijakan moneter ke sektor riil merupakan tantangan universal, khususnya di negara-negara berkembang. Gopinath, Deputy Direktur Pelaksana IMF (Mei 2025), menegaskan bahwa transmisi kebijakan moneter tampak jauh lebih lemah di pasar berkembang dibandingkan di ekonomi maju, dan bergantung pada kondisi keuangan global serta ketergantungan bank-bank di pasar berkembang pada pembiayaan eksternal. Penelitian De Leo, Gopinath, dan Kalemlı-Özcan (2024) menunjukkan bahwa ketika bank sentral pasar berkembang menurunkan suku bunga acuan, suku bunga pasar tidak turun secara proporsional—suatu fenomena yang disebut "*short-rate disconnect*" (kesenjangan suku bunga jangka pendek).

Dalam konteks Indonesia, Handayani dan Kacaribu (2023) dalam *Bulletin of Monetary Economics and Banking* mendokumentasikan transmisi kebijakan moneter yang asimetris terhadap suku bunga. Temuan empiris mengungkapkan konsekuensi asimetris yang berasal dari implementasi kebijakan kontraksi/ekspansi moneter, serta efek yang dihasilkan dari variasi karakteristik bank. Penelitian Lubis et al. (2024) dalam *Emerging Markets Finance and Trade* menguji efisiensi transmisi kebijakan moneter melalui saluran kredit perbankan di Indonesia, dengan penekanan pada interaksi dengan kebijakan makroprudensial. Koefisien interaksi sebesar 0,008 antara kebijakan moneter dan makroprudensial mengungkapkan bahwa ketika

kebijakan makroprudensial diperketat bersamaan dengan kebijakan moneter, dampak negatif terhadap total kredit perbankan menjadi lebih ringan.

2.4 Inklusi Keuangan Digital dan Pertumbuhan Ekonomi

Literatur terkini menunjukkan hubungan positif antara inklusi keuangan digital dan pertumbuhan ekonomi. Hussain et al. (2024) dalam *SAGE Open* menginvestigasi hubungan empiris antara inklusi keuangan dan pertumbuhan ekonomi untuk sampel 21 negara Asia selama 2004–2019, dan menemukan hubungan positif yang signifikan. Hoque et al. (2024) dalam *PLOS ONE* menganalisis data dari 108 negara berkembang dan menunjukkan dampak yang predominantly positif dari variabel *fintech* terhadap pertumbuhan ekonomi, khususnya melalui peningkatan sistem pembayaran digital.

Meniago (2025) dalam *International Journal of Financial Studies* menguji hubungan antara inklusi keuangan digital dan pertumbuhan ekonomi di negara-negara SADC menggunakan teknik *system GMM*. Temuan studi ini secara meyakinkan mendukung keberadaan hubungan positif antara inklusi keuangan digital dan pertumbuhan ekonomi. Cevik (2024), dalam *IMF Working Paper*, mengeksplorasi dampak *fintech* terhadap inklusi keuangan di 84 negara, dan menemukan bahwa adopsi pembayaran digital dan e-niaga melalui teknologi telepon seluler berkorelasi positif dengan peningkatan akses keuangan formal.

3. Metodologi Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif-analitis dengan metode campuran yang menggabungkan analisis literatur sistematis dan analisis data sekunder. Pendekatan ini dipilih untuk memberikan pemahaman yang komprehensif mengenai fenomena koordinasi fiskal-moneter yang kompleks dan multidimensi.

Sumber data meliputi:

1. **Jurnal akademik terindeks Scopus Q1 dan Q2** dalam kerangka waktu 2022–2025, berfokus pada topik koordinasi fiskal-moneter, independensi bank sentral, transmisi kebijakan moneter, dan inklusi keuangan digital.
2. **Data sekunder** dari Bank Indonesia (statistik moneter dan perbankan), Kementerian Keuangan (data fiskal), Otoritas Jasa Keuangan/OJK (data kredit UMKM), *IMF Staff Country Reports*, dan *World Bank Enterprise Survey*.
3. **Laporan industri** dari IFC SME Finance Forum (*MSME Finance Gap Report 2025*), *Global Finance Magazine (Central Banker Report Cards 2024)*, dan lembaga riset pasar.
4. **Observasi lapangan** pada UMKM sektor pariwisata di berbagai destinasi Indonesia, termasuk pedagang suvenir di Malioboro, pengemudi wisata di Lombok, dan pemandu wisata di Labuan Bajo.

Teknik analisis menggunakan pendekatan komparatif untuk membandingkan kondisi Indonesia terhadap standar internasional dan regional, serta analisis kritis untuk mengidentifikasi kontradiksi dalam posisi kebijakan. Kerangka analitis bersandar pada teori koordinasi fiskal-moneter, literatur independensi bank sentral, dan konsep transmisi kebijakan moneter.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Posisi Bank Indonesia dalam Perbandingan Regional

Menurut *Central Banker Report Cards 2024* dari *Global Finance Magazine*, Gubernur Bank Indonesia Perry Warjiyo memperoleh peringkat A-, lebih tinggi daripada gubernur bank sentral Jepang (B+), Tiongkok (B+), Korea Selatan (B+), dan Thailand (B). Penilaian ini mencerminkan keberhasilan Bank Indonesia dalam: memprioritaskan risiko arus keluar modal, mempertahankan inflasi pada 2,13% (terendah dalam dua tahun), memantau secara saksama depresiasi rupiah sebesar 6,6% terhadap dolar AS, dan mempertahankan sikap prudent sembari menunggu membaiknya kondisi global.

Tabel 1. Perbandingan Kinerja Bank Sentral Regional (2024)

Negara	Peringkat	Inflasi 2024	Catatan Utama
Indonesia	A-	2,13%	Sikap prudent, prioritas stabilitas
Jepang	B+	2,80%	Keluar dari deflasi kronis
Tiongkok	B+	0,20%	Risiko deflasi, stimulus agresif
Korea Selatan	B+	2,30%	Tekanan utang rumah tangga
Thailand	B	0,40%	Pemulihan lambat, tekanan politik

Sumber: Global Finance Magazine, Central Banker Report Cards 2024

4.2 Kesenjangan Transmisi Kebijakan Moneter

Data aktual mengungkapkan kesenjangan yang signifikan dalam transmisi kebijakan moneter di Indonesia. Per November 2025, BI Rate telah turun secara kumulatif sebesar 150 basis poin sejak September 2024, dari 6,25% menjadi 4,75%. Namun demikian, suku bunga deposito satu bulan hanya turun sekitar 75 basis poin, sementara suku bunga kredit hanya turun sekitar 45 basis poin. Kesenjangan ini mencapai 105 basis poin antara penurunan suku bunga acuan dan suku bunga kredit yang diterima oleh pelaku usaha.

Tabel 2. Kesenjangan Transmisi Kebijakan Moneter Indonesia (2024–2025)

Indikator	Sep 2024	Nov 2025	Δ (bps)
BI Rate	6,25%	4,75%	-150
Suku Bunga Deposito 1 Bulan	~5,25%	~4,50%	-75
Suku Bunga Kredit Modal Kerja	~9,50%	~9,05%	-45
Suku Bunga Khusus Deposito Besar (% DPK)	~25%	~27%	+200
Kredit Tidak Dicairkan (% Plafon Kredit)	~21%	22,7%	+170

Sumber: Bank Indonesia, OJK, diolah (2025)

Fenomena suku bunga khusus deposito yang mencapai 27% dari total Dana Pihak Ketiga (DPK) mengindikasikan perang harga antara bank-bank untuk mempertahankan nasabah besar. Hal ini mengakibatkan biaya dana perbankan tidak turun secara proporsional mengikuti penurunan BI Rate. Sementara itu, data kredit yang tidak dicairkan mencapai Rp2.372 triliun

atau 22,7% dari total plafon kredit per November 2025 mengindikasikan bahwa permasalahan tidak hanya terletak pada sisi penawaran (ketersediaan kredit), tetapi juga pada sisi permintaan (permintaan kredit dari pelaku usaha).

4.3 Kesenjangan Pembiayaan UMKM

Laporan IFC dan SME Finance Forum (Maret 2025) memperkirakan kesenjangan pembiayaan UMKM di pasar berkembang sebesar USD 5,7 triliun, setara dengan 19% PDB dan 20% dari total kredit sektor swasta. Studi tersebut menemukan bahwa 40% UMKM formal menghadapi kendala kredit, dengan 19% sepenuhnya terkendala dan 21% terkendala sebagian. UMKM milik perempuan menghadapi kesenjangan sekitar USD 1,9 triliun, atau 34% dari total kesenjangan.

Studi IMF (2024) tentang Indonesia secara khusus mengidentifikasi bahwa akses UMKM terhadap pembiayaan tertinggal dari negara-negara setara dan merupakan hambatan signifikan bagi perkembangan mereka. Biaya pinjaman yang lebih tinggi dibandingkan negara-negara setara dan distribusi pembiayaan yang tidak merata lintas sektor memperparah tantangan-tantangan ini, meninggalkan kesenjangan kredit yang besar dengan 47% permintaan yang belum terpenuhi. UMKM menghadapi suku bunga tinggi, kurangnya agunan, literasi keuangan yang rendah, dan proses pengajuan yang rumit.

Tabel 3. Kesenjangan Pembiayaan UMKM: Indonesia vs. Global (2024–2025)

Indikator	Indonesia	Global (EMDEs)
Kontribusi UMKM terhadap PDB	61%	40–50%
Penyerapan Tenaga Kerja	97%	70%
Pangsa Kredit UMKM dari Total Kredit	<20%	~25%
Permintaan Kredit yang Belum Terpenuhi	47%	40%
NPL UMKM (September 2025)	4,45%	3,7%
Pertumbuhan Kredit UMKM (YoY, Mar 2025)	1,95%	6–7%

Sumber: IMF (2024), IFC (2025), OJK (2025), Bank Indonesia (2025)

4.4 Perspektif Ekonomi Pariwisata: Paradoks di Lapangan

Sebagai akademisi dan praktisi di sektor pariwisata selama lebih dari dua dekade, penulis mengamati sebuah paradoks yang mencolok. UMKM pariwisata yang bergerak di bidang perjalanan masuk dan keluar negeri harus memesan kursi pesawat dan kamar hotel berbulan-bulan sebelum kedatangan wisatawan mancanegara atau keberangkatan wisatawan ke luar negeri. Hal ini memerlukan modal kerja yang substansial, namun akses pembiayaan justru paling sulit diperoleh oleh segmen ini.

OECD Tourism Paper (2017) menegaskan bahwa akses terhadap pembiayaan sangat penting untuk mendorong kewirausahaan dan pengembangan UMKM, serta untuk membangun sektor pariwisata yang inovatif, kompetitif, dan berkelanjutan. Berdasarkan observasi lapangan dan laporan Mastercard Center for Inclusive Growth (2024), UMKM pariwisata di Indonesia—dari pedagang suvenir di Malioboro, pengemudi wisata di Lombok, hingga pemandu wisata di

Labuan Bajo—menanggung beban ganda: tingginya biaya modal dan permintaan yang belum sepenuhnya pulih pascapandemi.

Studi *Small Business Barometer 2024/2025* yang dirilis Mastercard menemukan bahwa 27% operator UMKM tidak mengakses kredit, dengan alasan utama berupa kurangnya persepsi kebutuhan dan kecenderungan untuk telah beroperasi lebih dari satu tahun. Mereka yang tidak meminjam terutama mengandalkan pendapatan dan tabungan sendiri. Namun bagi yang membutuhkan kredit, hambatannya tetap sama: suku bunga tinggi, kurangnya agunan, dan jumlah pinjaman yang diminta terlalu kecil untuk diproses secara efisien oleh bank.

4.5 Analisis Kritis: Kontradiksi dalam Posisi Kebijakan

Posisi Menteri Keuangan Purbaya mengandung beberapa kontradiksi internal yang perlu dicermati. Pertama, mengkritik Bank Indonesia atas kebijakan yang ketat sambil menolak *burden sharing*—di mana bank sentral membantu menanggung beban fiskal—merupakan salah satu mekanisme koordinasi yang paling langsung. Penolakannya atas nama "menjaga independensi BI" bertentangan dengan kritik publiknya yang justru menekan independensi tersebut. Garriga dan Rodriguez (2023) memperingatkan bahwa tekanan politik publik terhadap bank sentral dapat menggerus kredibilitas yang dibangun selama beberapa dekade.

Kedua, menuntut suku bunga 3,5% sambil mempertahankan defisit di bawah 3% mengungkapkan inkonsistensi. Jika pemerintah sendiri menempuh kebijakan fiskal yang konservatif, mengapa Bank Indonesia diharapkan bersikap lebih agresif? Bilbiie et al. (2024) dalam studi mereka tentang bauran kebijakan optimal menunjukkan bahwa ketika pemerintah mengejar konsolidasi fiskal, beban stabilisasi tidak seharusnya dibebankan sepenuhnya pada kebijakan moneter.

Ketiga, pergeseran target kritik—dari Bank Indonesia (September 2025) ke OJK/LPS (Oktober 2025) hingga ke perbankan (November 2025)—menunjukkan bahwa Purbaya sendiri mulai menyadari bahwa akar permasalahan tidak semata-mata terletak pada Bank Indonesia. Langkahnya memindahkan dana pemerintah ke bank-bank dengan syarat disalurkan sebagai kredit (bukan digunakan untuk membeli SRBI/surat berharga pemerintah) merupakan langkah yang benar, yang mengakui bahwa hambatan utama terletak di tingkat perbankan.

5. Rekomendasi Kebijakan

Berdasarkan analisis literatur dan kondisi empiris, penelitian ini merumuskan rekomendasi kebijakan dalam empat dimensi.

5.1 Reformasi Arsitektur Kelembagaan

1. Pertimbangan mandat ganda bagi Bank Indonesia. Seperti halnya *Federal Reserve* Amerika Serikat yang memiliki mandat ganda (stabilitas harga dan penyerapan tenaga kerja maksimum), Indonesia dapat mempertimbangkan perluasan mandat Bank Indonesia. Namun demikian, hal ini memerlukan amendemen legislatif yang cermat untuk menghindari terkikisnya kredibilitas yang telah dibangun (IMF, 2024; Kiley & Mishkin, 2025).

2. Penguatan mekanisme koordinasi fiskal-moneter yang formal. Komite Stabilitas Sistem Keuangan (KSSK) dirancang untuk situasi krisis, bukan koordinasi harian. Diperlukan forum koordinasi yang teratur dan mengikat dengan agenda terstruktur serta komitmen kebijakan bersama (Oanh, 2024; Lema et al., 2025).
3. Peningkatan transparansi dan komunikasi. Studi tentang penargetan inflasi di negara-negara berkembang merekomendasikan tingkat transparansi dan komunikasi publik yang tinggi disertai pengembangan institusi yang lebih stabil.

5.2 Reformasi Sektor Perbankan

1. Percepatan transmisi suku bunga. Penguatan implementasi Kebijakan Likuiditas Makroprudensial (KLM) yang berbasis kinerja dan berwawasan ke depan, efektif mulai 1 Desember 2025, perlu diperkuat dengan insentif yang lebih agresif bagi bank-bank yang menurunkan suku bunga kredit selaras dengan penurunan BI Rate.
2. Pengurangan konsentrasi perbankan. Konsentrasi perbankan Indonesia yang tinggi perlu diatasi. Chauvet dan Jacolin (2017) menunjukkan bahwa dampak positif inklusi keuangan lebih signifikan bagi perusahaan yang beroperasi di pasar perbankan yang lebih tidak terkonsentrasi.
3. Penguatan infrastruktur data kredit. Cakupan Sistem Layanan Informasi Keuangan (SLIK) perlu diperluas untuk mengurangi informasi asimetris yang menghambat penyaluran kredit kepada UMKM.

5.3 Akselerasi Inklusi Keuangan Digital

Perluasan ekosistem QRIS dan BI-FAST untuk UMKM harus menjadi prioritas. Platform pembayaran digital telah terbukti memperkuat transmisi kebijakan moneter dan meningkatkan inklusi keuangan (Meniago, 2025; Hoque et al., 2024). Indonesia perlu mengakselerasi adopsi pembayaran digital dan memanfaatkan data transaksi untuk penilaian kredit alternatif, sebagaimana telah dilakukan di Kenya melalui M-Pesa dan di India melalui UPI.

5.4 Program Khusus untuk UMKM Pariwisata

Mengingat karakteristik unik sektor pariwisata yang membutuhkan modal kerja substansial untuk pemesanan, diperlukan skema pembiayaan khusus yang memahami karakteristik arus kas industri ini. Bank Indonesia telah memasukkan pariwisata dan ekonomi kreatif sebagai sektor prioritas dalam KLM, namun implementasinya di tingkat perbankan perlu diperkuat dengan insentif yang lebih spesifik dan terukur.

6. Kesimpulan

Kontroversi antara Kementerian Keuangan dan Bank Indonesia mencerminkan dilema fundamental yang dihadapi banyak negara berkembang: bagaimana mengorkestrasikan kebijakan fiskal dan moneter secara harmonis dalam konteks kelembagaan yang terfragmentasi dan perekonomian global yang penuh ketidakpastian.

Kritik Purbaya valid secara substansi—tingginya biaya modal memang menghambat pertumbuhan UMKM. Namun demikian, solusinya bukan sekadar menekan Bank Indonesia untuk menurunkan suku bunga secara lebih agresif. Bukti empiris dari jurnal-jurnal bereputasi

menunjukkan bahwa: (1) transmisi kebijakan moneter ke UMKM memang lemah secara global, bukan kelemahan unik Indonesia atau Bank Indonesia; (2) hambatan utama terletak di tingkat perbankan, bukan bank sentral, dengan kesenjangan 105 basis poin antara penurunan BI Rate dan suku bunga kredit; (3) koordinasi fiskal-moneter memerlukan mekanisme formal, bukan sekadar kritik publik yang dapat menggerus kredibilitas; dan (4) inklusi keuangan digital menawarkan jalur alternatif yang menjanjikan untuk menjangkau UMKM yang tidak terlayani oleh perbankan tradisional.

Sebagai praktisi pariwisata, penulis secara langsung merasakan bagaimana kebijakan makroekonomi berdampak pada pedagang souvenir di Malioboro, pengemudi wisata di Lombok, dan pemandu wisata di Labuan Bajo. Mereka tidak peduli siapa yang "benar" dalam perdebatan Purbaya-BI. Yang mereka butuhkan adalah akses permodalan yang terjangkau untuk mengembangkan usaha dan menghidupi keluarga.

Untuk itu, yang diperlukan bukanlah pertarungan ego antarlembaga, melainkan orkestasi yang harmonis berorientasi pada kesejahteraan publik. Reformasi arsitektur kebijakan—termasuk kemungkinan mandat ganda, mekanisme koordinasi formal, percepatan transmisi perbankan, dan pemajuan inklusi keuangan digital—merupakan agenda mendesak yang harus dituntaskan oleh para pembuat kebijakan.

Keterbatasan penelitian ini terletak pada ketergantungannya pada data sekunder dan analisis literatur, tanpa survei primer terhadap operator UMKM. Penelitian berikutnya dapat diperluas dengan pendekatan kuantitatif untuk mengukur dampak langsung koordinasi fiskal-moneter terhadap akses kredit UMKM dan pertumbuhan sektor pariwisata.

Referensi

- Bank Indonesia. (2025, November). *BI-Rate dipertahankan pada 4,75%: Menjaga stabilitas, memperkuat pertumbuhan ekonomi*. Siaran Pers No. 27/274/DKom.
- Banerjee, R., Contreras, J., Mehrotra, A., & Zampolli, F. (2024). Inflation at risk in advanced and emerging market economies. *Journal of International Money and Finance*, 142, 103025.
- Bilbiie, F. O., Monacelli, T., & Perotti, R. (2024). Fiscal policy and inequality in a heterogeneous agent model. *NBER Working Paper Series*.
- Cevik, S. (2024). Promise (un)kept? Fintech and financial inclusion. *IMF Working Papers*, 2024/131.
- Chauvet, L., & Jacolin, L. (2017). Financial inclusion, bank concentration, and firm performance. *World Development*, 97, 1–13.
- De Leo, P., Gopinath, G., & Kalemli-Özcan, S. (2024). Monetary policy and the short-rate disconnect in emerging economies. *NBER Working Paper No. 30458*.
- Eichengreen, B., & Dincer, N. (2024). Central bank independence: Views from history and machine learning. *Annual Review of Economics*, 16, 393–428.

Erceg, C. J., Lindé, J., & Trabandt, M. (2024). Monetary policy and inflation scares. *IMF Working Papers*, 2024/260.

Garriga, A. C., & Rodriguez, C. M. (2023). Central bank independence and inflation volatility in developing countries. *Economic Analysis and Policy*, 78, 1320–1341.

Global Finance Magazine. (2024). *Central banker report cards 2024*. New York: Global Finance Media.

Gopinath, G. (2025, Mei). *Steering through the fog: The art and science of monetary policy in emerging markets*. Pidato di Bank Indonesia, Jakarta.

Handayani, F. A., & Kacaribu, F. (2023). Asymmetric transmission of monetary policy to interest rates: Empirical evidence from Indonesia. *Bulletin of Monetary Economics and Banking*, 26(2), 119–150.

Hoque, M. E., Siddiqui, M. A., & Karimuzzaman, M. (2024). Exploring the dual relationship between Fintech and financial inclusion in developing countries. *PLOS ONE*, 19(12), e0315174.

Hussain, S., Rehman, A., Ullah, S., Waheed, A., & Hassan, S. (2024). Financial inclusion and economic growth: Comparative panel evidence from developed and developing Asian countries. *SAGE Open*, 14(1).

IFC & SME Finance Forum. (2025). *MSME finance gap report: An updated estimation and evolution of the MSME finance gap in emerging markets*. Washington, DC: International Finance Corporation.

IMF. (2024). *Strengthen central bank independence to protect the world economy*. IMF Blog, 21 Maret 2024.

IMF Staff Country Reports. (2024). Financing barriers and performance of micro, small, and medium enterprises (MSMEs). *IMF Staff Country Reports*, 2024/271.

Kiley, M. T., & Mishkin, F. S. (2025). Inflation targeting: Its current state and key challenges. *CEPR VoxEU*.

Kronick, J., & Petersen, L. (2025). Is monetary and fiscal policy conflict that dire? *Journal of Economic Dynamics and Control*, 172, 104982.

Lema, E., Massawe, E., Sikira, A., & Mongi, H. (2025). The impact of fiscal and monetary policy on economic growth and structural transformation in Tanzania. *Cogent Economics & Finance*, 13(1), 2499013.

Lubis, A., Ginting, R., & Panjaitan, H. (2024). Monetary-macroprudential policy synergy through the bank lending channel in Indonesia. *Emerging Markets Finance and Trade*, 61(4).

Mastercard Center for Inclusive Growth. (2024). *Striving to thrive: The state of Indonesian micro and small enterprises 2024/2025*. Jakarta: Mastercard.

Meniago, C. (2025). Digital financial inclusion and economic growth: The moderating role of institutions in SADC countries. *International Journal of Financial Studies*, 13(1), 4.

Messono, O. O., Zambo, F. A., & Bouebe, A. T. I. A. (2024). Does central bank independence reduce economic vulnerability in Africa? *International Journal of Finance & Economics*.

Oanh, T. T. K. (2024). Fiscal and monetary policies interaction in crisis: An insight into Japan. *SAGE Open*, 14(1).

OECD. (2017). *Financing approaches for tourism SMEs and entrepreneurs*. OECD Tourism Papers, 2017/03.

OJK. (2025). *Statistik perbankan Indonesia*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.

Romelli, D. (2024). Trends in central bank independence: A de-jure perspective. *BAFFI CAREFIN Centre Research Paper*, No. 217.

Wonida, H., & Setiastuti, S. U. (2025). The effect of monetary, macroprudential policy, and their interaction on bank risk-taking in Indonesia. *Research in International Business and Finance*, 73, 102581.