

## Mempertimbangkan Konsekuensi Etis Penerapan Kebijakan *Quantitative Easing* di Indonesia

Yogie Pranowo

Multimedia Nusantara University, Banten

yogie.pranowo7@gmail.com

### **Abstract:**

*This article explores the ethical consequences related to the implementation of monetary policy, specifically Quantitative Easing (QE). The central question addressed in this article is whether the application of monetary policy, particularly QE, has genuinely adhered to ethical foundations in maintaining an equilibrium balance that is fair and equitable. In evaluating the urgency of implementing QE, the author employs a qualitative approach within a constructivist paradigm. The findings reveal that while QE, on the one hand, can stimulate economic growth, on the other hand, it also brings about inequality impacts, particularly felt by the unemployed, thereby disrupting the ethics of the economy itself. Therefore, further research involving interdisciplinary experts is necessary to reframe monetary policies appropriately to ensure that their implementation genuinely contributes to a fair and equitable collective well-being.*

**Keywords:** Central Bank, SDGs, Monetary Policy, *Quantitative Easing*, Utilitarianism, Consequentialism

### **Abstrak:**

Artikel ini membahas mengenai konsekuensi etis yang terkait dengan penerapan kebijakan moneter, khususnya *Quantitative Easing* (QE). Pertanyaan utama pada artikel ini adalah apakah penerapan kebijakan moneter, khususnya QE selama ini sudah sungguh mengacu pada fondasi etis guna menjaga neraca ekuilibrium agar tetap seimbang, adil, dan merata? Dalam mengevaluasi urgensi penerapan QE, penulis menggunakan pendekatan kualitatif dengan paradigma konstruktif. Hasilnya, diketahui bahwa walaupun kebijakan QE di satu sisi dapat meningkatkan gairah pertumbuhan ekonomi, namun di sisi lain, juga memiliki dampak ketidaksetaraan yang secara khusus dirasakan oleh golongan pengangguran dan dengan demikian mendisrupsi etika dari ekonomi itu sendiri. Maka perlu penelitian lanjutan yang melibatkan para ahli lintas bidang keilmuan, guna merumuskan kembali kebijakan moneter yang sesuai agar penerapannya kelak sungguh berdampak bagi kesejahteraan bersama yang seadil-adilnya.

**Kata-kata kunci:** Bank Sentral, SDGs, Kebijakan moneter, *Quantitative Easing*, Utilitarianisme, Konsekuensialisme

## Introduksi

Tujuan pembangunan berkelanjutan (SDGs) no 12 adalah menekankan pentingnya menerapkan pola konsumsi dan produksi yang berkelanjutan secara holistik. Hal ini terkait dengan usaha dunia secara global untuk mengubah cara masyarakat memproduksi dan mengkonsumsi barang dan jasa agar lebih ramah lingkungan dan berkelanjutan (Sekretariat Nasional SDGS, 2020).

“Kami berkomitmen untuk melakukan perubahan mendasar dalam cara masyarakat memproduksi dan mengonsumsi barang dan jasa. Pemerintah, organisasi internasional, sektor bisnis, dan aktor non-negara lainnya serta individu harus berkontribusi dalam mengubah pola konsumsi dan produksi yang tidak berkelanjutan, termasuk melalui mobilisasi, dari semua sumber untuk memperkuat kapasitas ilmiah, teknologi, dan inovasi

negara-negara berkembang untuk beralih ke pola konsumsi dan produksi yang lebih berkelanjutan. Kami mendorong implementasi Kerangka Program 10 Tahun tentang Konsumsi dan Produksi Berkelanjutan. Semua negara mengambil tindakan, dengan negara-negara maju memimpin, dan memperhatikan perkembangan serta kapabilitas negara-negara berkembang.” (<https://sdgs.un.org/>)

Dalam agenda tersebut, terdapat komitmen dari negara-negara secara global untuk melakukan perubahan mendasar dalam pola produksi dan konsumsi yang berlebihan dan eksploitatif terhadap alam<sup>1</sup>. Dalam rangka mencapai tujuan ini, para pemangku kepentingan perlu untuk menggerakkan sumber daya finansial dan memberikan bantuan teknis dari berbagai sumber kepada negara-negara berkembang<sup>2</sup>. Tujuannya adalah untuk memperkuat kapasitas ilmiah, teknologi, dan inovasi negara-negara berkembang dalam mencapai pola konsumsi dan produksi yang lebih berkelanjutan (United Nations, n.d.).

Sejarah telah membuktikan bahwa krisis ekonomi seringkali dipicu oleh perilaku yang didasari oleh kepentingan diri yang sempit<sup>3</sup> dalam tindakan produksi dan konsumsi secara berlebihan dan tidak bertanggung jawab. Misalkan saja *The Credit Crisis* (TCC) tahun 1772 yang memberikan gambaran nyata tentang bagaimana perilaku ekonomi yang tidak berkelanjutan dapat menciptakan dampak yang signifikan (Sheridan, 1960). Kasus TCC tahun 1772 terjadi lantaran adanya tindakan kerajaan Inggris yang mengedepankan keinginan untuk mengumpulkan kekayaan dengan mengorbankan pertumbuhan ekonomi berkelanjutan. Upaya akumulasi kekayaan melalui perdagangan di wilayah jajahannya memicu ledakan ekspansi

---

<sup>1</sup> Misalkan pada artikel yang ditulis oleh Knight tahun 2019 berjudul “Does Fossil Fuel Dependence Influence Public Awareness and Perception of Climate Change? A Cross-National Investigation”. Artikel ini memberikan ukuran kesadaran publik, risiko yang dirasakan, dan apa yang dirasakan manusia dari perubahan iklim di antara masyarakat umum di lebih dari 100 negara. Tiga ukuran ketergantungan pada bahan bakar fosil yang diamati adalah emisi karbon dioksida per kapita, dan ketergantungan konsumsi bahan bakar fosil. Ukuran "emisi karbon per kapita" memiliki hubungan negatif dengan risiko yang dirasakan dan penyebab manusia yang dirasakan dari perubahan iklim, tetapi tidak berhubungan dengan kesadaran publik. Namun, ketika secara terpisah menguji dimensi produksi dan konsumsi ketergantungan pada bahan bakar fosil, hasilnya menunjukkan bahwa ketergantungan yang lebih besar pada produksi bahan bakar fosil secara signifikan berhubungan dengan tingkat kesadaran publik yang lebih rendah, risiko yang dirasakan, dan penyebab manusia yang dirasakan dari perubahan iklim. Temuan ini menunjukkan bahwa ketergantungan pada bahan bakar fosil, terutama ketergantungan pada produksi bahan bakar fosil, membentuk pemahaman publik, skeptisisme, dan persepsi risiko perubahan iklim, dan mungkin melakukannya terutama melalui kepentingan ekonomi dan upaya untuk mempertahankannya (Knight, 2019).

<sup>2</sup> Sebagai contoh, untuk membiayai usaha mitigasi perubahan iklim selama 15 tahun mendatang, dibutuhkan tambahan dana sebesar 30 miliar USD setiap tahun (Brunnhuber, 2015). Demikian juga, untuk beralih ke ekonomi yang lebih berkelanjutan, diperlukan investasi sekitar 100 miliar USD bagi Eropa dalam periode yang sama. Total biaya pelaksanaan SDGs diperkirakan mencapai 4-5 triliun USD per tahun untuk belanja publik, investasi, dan instrumen pendukung lainnya. Menurut UNCTAD, terdapat kesenjangan investasi tahunan sekitar 2,5 hingga 4 triliun USD. Meskipun terdapat konsensus global dalam PBB, masih terdapat ketidakjelasan mengenai sumber pendanaan untuk mencapai tujuan SDGs tersebut (Ziolo et al., 2021). Maka, perlu diberikan perhatian lebih kepada negara berkembang agar SDGs sungguh dapat tercapai secara purna.

<sup>3</sup> Banyak pemikir dan ekonom telah mencoba merumuskan prinsip dasar ekonomi dan salah satunya adalah FY Edgeworth (Priyono, 2007). Bagi Edgeworth, prinsip utama ekonomi, atau inti dari sistem ekonomi, adalah kepentingan diri atau *self-interest*. Setiap individu selalu berusaha untuk memenuhi kepentingan pribadinya. Dalam beberapa literatur, dikemukakan bahwa konsep Edgeworth tentang kepentingan diri ini merujuk kepada dua aspek yang sayangnya seringkali kita lupakan ketika berpartisipasi dalam kegiatan ekonomi modern. Aspek pertama adalah perjuangan politik untuk memperoleh kekuasaan, dan aspek kedua adalah mencari keuntungan atau kekayaan sebanyak mungkin (Edgeworth, 1881). Kesalahpahaman tentang prioritas dasar dalam ekonomi ini seringkali menjadi pemicu terjadinya krisis.

kredit yang akhirnya berujung pada kepanikan dan krisis ekonomi (Arewa, 2010). Kejadian ini mencerminkan tantangan yang harus dihadapi dalam pencapaian SDGs secara lebih holistik. Untuk mencapai tujuan ini, penting untuk tidak hanya memprioritaskan kepentingan individu atau kelompok, tetapi juga memperhitungkan dampak jangka panjang pada ekonomi dan kepentingan masyarakat global.

Maka, sebagai makhluk historis, tampaknya kita semua perlu mengingat kembali peristiwa penting yang terjadi pada bulan September tahun 2015 di mana seluruh dunia telah mencapai kesepakatan untuk menciptakan masa depan yang lebih baik yang termanifestasi secara konkret dalam dokumen SDGs (Pedersen, 2018). Namun, tentu saja komitmen ini tidak dapat tercapai dengan mudah, sebab diperlukan pendanaan yang tidak sedikit. Bahkan, di beberapa artikel jurnal sudah seringkali disebutkan, perlunya sebuah analisis mutakhir terkait investasi guna mencapai SDGs secara merata.<sup>4</sup>

Dalam konteks fiskal dan moneter,<sup>5</sup> dunia saat ini menghadapi dilema yang kompleks dalam mengatasi berbagai tantangan. Pertama, peningkatan utang publik mengurangi keinginan negara dan pemerintah untuk terus mendanai isu-isu sosial dan ekologis (Tung, 2020). Sebab, seiring bertambahnya utang, ada kecenderungan pemerintah untuk mengurangi alokasi sumber daya ke sektor-sektor ini. Misalkan saja seperti Yunani selama krisis pada dekade 2010-an. Saat itu, pemerintah Yunani terpaksa melakukan pemotongan anggaran yang signifikan, termasuk pemangkasan dana untuk kesehatan dan pendidikan (Tsirigotis, 2019). Langkah ini langsung mempengaruhi kesejahteraan masyarakat dan kapabilitas negara dalam menanggulangi isu-isu lingkungan karena sumber daya yang semestinya digunakan untuk proyek-proyek progresif harus dialihkan untuk membayar utang yang mendesak.

Kedua, perangkap likuiditas menghambat bank sentral untuk merangsang ekonomi melalui kebijakan *Quantitative Easing* (QE)<sup>6</sup> ketika suku bunga mendekati atau berada di bawah nol (Misztal, 2020). Fenomena ini pada kenyataannya seringkali tidak berhasil mendorong peningkatan pemberian kredit kepada sektor swasta. Sebab, dalam situasi di mana suku bunga berada pada level rendah atau bahkan negatif, bank-bank cenderung lebih berhati-hati dalam memberikan pinjaman karena margin keuntungan mereka yang tak terprediksi (Da et al., 2019). Ini mengakibatkan likuiditas yang lebih tinggi tidak secara otomatis mengalir menjadi kredit produktif kepada perusahaan dan konsumen. Sebagai contoh, Jepang dan beberapa negara

---

<sup>4</sup> Misalkan saja pada artikel "Investment needs to achieve SDGs: An overview" (2022), dikatakan bahwa terkait usaha menentukan jumlah investasi dalam mencapai tujuan SDGs adalah suatu hal yang krusial sekaligus rentan. Sebab, berdasarkan data yang dikumpulkan dari penelitian mereka secara keseluruhan menunjukkan bahwa kebutuhan investasi untuk mencapai semua SDGs jauh melampaui perkiraan yang ada sebelumnya (Kulkarni et al., 2022).

<sup>5</sup> Bank sentral pada dasarnya menggunakan kebijakan moneter untuk mengatur jumlah uang yang beredar dalam ekonomi negara. Dengan menggunakan kebijakan moneter, bank sentral dapat meningkatkan atau mengurangi jumlah mata uang dan kredit yang beredar secara terus-menerus, dengan tujuan menjaga tingkat inflasi, pertumbuhan ekonomi, dan lapangan kerja pada tingkat yang diinginkan (Curry and Adams, 2023) dan salah satu alat kebijakan moneter yang digunakan adalah QE.

<sup>6</sup> QE merupakan sebuah kebijakan moneter yang seringkali digunakan oleh bank sentral guna mendorong pertumbuhan ekonomi dengan meningkatkan jumlah uang beredar dan menurunkan suku bunga (Aleksievska & Mumladze, 2020).

Eropa menghadapi tantangan likuiditas ini ketika mencoba mengimplementasikan kebijakan QE untuk menanggulangi stagnasi ekonomi.

Ketiga, meskipun ekonomi bayangan setara dengan PDB resmi dunia memberikan stabilitas ekonomi global, namun kegiatan ilegal seperti perdagangan manusia, narkoba, senjata, dan transaksi keuangan ilegal—yang merupakan bagian dari ekonomi bayangan—justru berpotensi menghambat pencapaian SDGs (Gharleghi & Jahanshahi, 2020). Ekonomi bayangan itu sendiri mencakup sejumlah aktivitas informal dan transaksi yang tidak dicatat dalam statistik resmi, seperti perdagangan informal. Sebagai contoh, banyak negara berkembang menghadapi permasalahan serius dalam mengukur dan mengelola ekonomi bayangan yang signifikan. Meskipun dapat memberikan stabilitas ekonomi dalam beberapa kasus, ekonomi bayangan juga dapat menciptakan ketidaksetaraan dan kelemahan dalam sistem perpajakan serta pemantauan kegiatan ekonomi (Canh et al., 2021).

Keempat, kesenjangan pendapatan dan kekayaan yang semakin melebar menghalangi ekonomi dunia untuk menciptakan stimulus permintaan yang besar dan menjaga tabungan global di atas investasi (Fritz et al., 2023). Fenomena kesenjangan ekonomi yang semakin membesar menciptakan tantangan signifikan dalam upaya mendorong pertumbuhan ekonomi secara inklusif. Ketika sebagian besar pendapatan dan kekayaan terkonsentrasi pada segelintir orang atau kelompok, dampaknya pada konsumsi cenderung terbatas. Kesenjangan kekayaan yang semakin melebar juga dapat berdampak pada tingkat tabungan dan investasi. Individu atau kelompok yang memiliki kekayaan yang signifikan mungkin lebih cenderung untuk menyimpan uang mereka daripada menginvestasikannya kembali ke dalam ritus ekonomi tertentu (Glinavos, 2022). Dalam skala global, hal ini dapat menghambat laju investasi yang diperlukan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Strategi konvensional dalam pembiayaan SDGs itu sendiri melibatkan berbagai usulan dengan satu kesamaan, yaitu mengandalkan penerapan kebijakan QE yang diawasi oleh bank sentral (Brunnhuber, 2015). Dalam skenario ini, sektor perbankan komersial menjadi penggerak utama dalam penciptaan kredit untuk mendukung ekonomi riil. Dengan kata lain, semua pendekatan ini bergantung pada pendekatan moneter tunggal untuk mengatasi permasalahan nyata.

Maka, untuk menjaga agar semua usaha ini sungguh mengarah pada keseimbangan ekosistem, perlu sebuah fondasi yang kokoh dalam regulasi panduan bagi pengambilan keputusan secara global. Fondasi tersebut tak lain adalah prinsip etis yang adil dan merata dan tidak berat sebelah.<sup>7</sup> Setidaknya ada sepuluh prinsip yang harus selalu dipertimbangkan dalam mewujudkan ketercapaian SDGs (Singh, 2015).

---

<sup>7</sup> Dalam konteks pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, perlu dicari keseimbangan yang baik antara pertumbuhan dan keadilan sosial. Bagaimana kebijakan moneter memengaruhi kelompok rentan, seperti pengangguran atau pekerja dengan pendapatan rendah, dan apakah risiko ketidaksetaraan dapat dihindari? Evaluasi dampak sosial kebijakan moneter dengan lensa etika menjadi penting, bersama dengan pertanyaan seputar transparansi, akuntabilitas, dan bagaimana memastikan bahwa kebijakan tersebut dibuat dengan integritas. Sejauh mana relevansi global dan dampak lingkungan menjadi pertimbangan etis dalam kebijakan moneter, serta bagaimana aspek-aspek ini dapat dikaitkan dengan nilai-nilai keadilan? Melalui pertanyaan-pertanyaan ini, kita dapat menjelajahi hubungan yang mendalam antara kebijakan moneter, etika, dan kesejahteraan bersama, serta

Pertama, prinsip "*stewardship and responsibility*", yang menekankan bahwa pihak berwenang, pemberi dana, sektor swasta, masyarakat sipil, dan publik memiliki tanggung jawab untuk melindungi dan mengembangkan sumber daya yang terbatas. Mereka diharapkan memastikan integritas ekologis dan kesejahteraan manusia, dengan mengimplementasikan inisiatif yang paling berdampak pada pengentasan kemiskinan, mengakhiri kelaparan, mencapai keamanan pangan, dan meningkatkan kesejahteraan bersama.

Kedua, prinsip "*respect for persons*", yang menekankan kewajiban semua pihak untuk bertindak secara bertanggung jawab satu sama lain khususnya terhadap generasi mendatang. Ketiga, prinsip "*non-maleficence*", yang menyoroti kewajiban moral untuk tidak menyebabkan kerugian atau terlibat dalam tindakan yang merugikan orang lain. Keempat, prinsip yang tak kalah pentingnya adalah prinsip "*risk-benefit analysis and burden identification*" yang menekankan perlunya mengidentifikasi implikasi dari inisiatif yang berdampak pada kemiskinan. Kelima, prinsip "*reasonableness and relevance*" diperlukan sebagai dasar pemikiran dari sebuah regulasi atau panduan berbuat bagi sesama yang didukung oleh bukti, nilai, dan prinsip yang relevan dalam merancang inisiatif tersebut.

Keenam, prinsip "*collaboration*", yang menekankan pentingnya bagi para pihak untuk terlibat aktif dalam kolaborasi guna mengurangi dampak negatif inisiatif terhadap kemiskinan dan kesejahteraan manusia. Ketujuh, prinsip "*least harm*" menekankan bahwa jika ada alternatif yang sedikit merugikan namun efektif, alternatif tersebut harus menjadi prioritas utama. Prinsip kedelapan, "*solidarity, duty of rescue, justice, and reciprocity*", menyoroti tanggung jawab moral terhadap kesejahteraan bersama, terutama bagi yang miskin dan terpinggirkan. Kesembilan, prinsip "*transparency, publicity, and engagement*" menekankan pentingnya mengungkapkan dasar pemikiran dan potensi dampak kesehatan inisiatif secara transparan kepada pemangku kepentingan yang terkena dampak.

Terakhir, prinsip "*accountability, appeal, and enforcement*" menjamin bahwa pihak yang terkena dampak memiliki hak untuk mengajukan banding dan memastikan akuntabilitas dalam inisiatif yang berdampak pada kemiskinan dan kesejahteraan manusia. Dengan prinsip-prinsip ini, diharapkan bahwa upaya menuju masa depan yang lebih baik dapat dilakukan dengan memperhatikan aspek etika dan kesejahteraan manusia secara menyeluruh. Sebab, etika dapat menjelaskan apa yang dianggap baik bagi individu dan masyarakat sambil menetapkan sifat kewajiban atau tugas yang harus dipenuhi oleh individu terhadap diri mereka sendiri dan sesama. Selain itu, etika juga dapat memberikan kerangka panduan normatif mengenai tindakan yang seharusnya dilakukan untuk menjamin kesejahteraan bagi individu dan masyarakat, tanpa memperhatikan apakah ada atau tidak kewajiban hukum yang terkait. Dengan kata lain, kewajiban etika atau moral adalah suatu tanggung jawab yang seseorang seharusnya lakukan, meskipun secara hukum tidak diwajibkan untuk mematuhi.

Berdasarkan uraian tersebut, *status questionis* pada artikel ini adalah apakah penerapan kebijakan moneter, khususnya QE selama ini sudah sungguh mengacu pada fondasi etis guna menjaga neraca ekulibrium agar tetap seimbang, adil, dan merata? Lalu, bagaimana

---

mengidentifikasi langkah-langkah konkret untuk memastikan bahwa kebijakan tersebut tidak hanya efektif secara ekonomi tetapi juga sesuai dengan prinsip-prinsip moral dan etika yang mendasarinya.

menerapkan kebijakan QE yang relevan dan aktual tanpa mereduksi prinsip etis, dalam kaitannya dengan ketercapaian SDGs di Indonesia? Pertanyaan ini begitu penting saat ini untuk ditanyakan sebab, di banyak negara, tampak bahwa pemerintah begitu yakin untuk menerapkan kebijakan moneter ini dan itu – walaupun mengetahui seringkali kebijakan tersebut berjalan tak sesuai dengan prinsip yang adil dan merata<sup>8</sup>.

Untuk menjawab rumusan masalah tersebut penulis menggunakan metodologi penulisan berbasis pendekatan kualitatif dengan paradigma konstruktif, yang bertujuan untuk mengungkap bagaimana konsekuensi etis penerapan QE di Indonesia. Pendekatan kualitatif dipilih karena tulisan ini berfokus pada pemahaman mendalam dan kontekstual tentang peran etika konsekuensial dalam melihat penerapan QE. Dengan menggunakan pendekatan ini, penulis berharap dapat memahami dan menggali makna dari berbagai perspektif lintas bidang keilmuan sehingga tujuan dari penulisan artikel ini sungguh dapat tercapai.

Sementara itu, paradigma konstruktif dipilih karena tulisan ini mengacu pada berbagai konteks atau kerangka teoretis guna mendapatkan sintesis yang objektif terkait siasat pemerintah dan atau bank sentral dalam menerapkan QE di Indonesia. Paradigma konstruktif itu sendiri dengan tegas mengakui bahwa pengetahuan dan pemahaman bersifat dinamis dan dipengaruhi oleh konteks, pengalaman, dan interpretasi (Creswell & David Creswell, 2018).

Pada artikel ini, penulis membagi tulisan ini menjadi beberapa bagian. Pertama, penulis akan memaparkan gambaran umum keterkaitan antara etika, penerapan kebijakan moneter yang diambil oleh Bank Indonesia dan kesejahteraan masyarakat secara keseluruhan. Selain itu, pada bagian ini penulis akan menyoroti berbagai fakta konkret di lapangan terkait penerapan kebijakan moneter beserta evaluasinya dengan mengacu pada laporan tinjauan kebijakan moneter edisi 2023. Kedua, penulis akan menjelaskan kontekstualisasi etika kebijakan moneter QE beserta teori pendukung di baliknya sehingga dapat ditemukan benang merah sekaligus menjawab pertanyaan mengenai bagaimana menerapkan kebijakan QE yang relevan dan aktual tanpa mereduksi prinsip etis, dalam kaitannya dengan ketercapaian SDGs di Indonesia. Ketiga, penulis akan menganalisis hubungan antara etika konsekuensial dan kebijakan moneter QE beserta persoalan yang ada di sekitarnya, sehingga harapannya, bagian ini dapat menjadi fondasi bagi pihak terkait dalam mengimplementasikan kebijakan tanpa bias fundamental baik epistemologis maupun ontologis. Keempat, penulis akan mengajukan

---

<sup>8</sup> Misalkan saja, secara empiris dapat dilihat bahwa saat tingkat imbal hasil obligasi sudah rendah, seperti yang terjadi di AS dan Inggris, maka tidak ada banyak ruang untuk menurunkan tingkat imbal hasil obligasi lebih lanjut. Selain itu, selama terjadi resesi misalnya, penurunan tingkat imbal hasil obligasi ternyata tidak cukup untuk mendorong perusahaan-perusahaan investasi dan bank-bank untuk mengambil risiko dengan berinvestasi di sektor swasta (Siddiqui, 2022). Sebab, sebagian besar investor lebih memilih untuk berinvestasi dalam obligasi yang menawarkan tingkat imbal hasil rendah dibandingkan meminjamkan uang kepada perusahaan. Hal ini disebabkan oleh adanya kemungkinan terjadinya resesi ganda yang akan membuat investasi menjadi sangat berisiko. Tentu saja juga perlu dipertimbangkan bahwa kebijakan kuantitatif tidak bisa serta merta menggantikan kebijakan fiskal. Meskipun di beberapa negara maju, semisal Inggris telah menerapkan kebijakan kuantitatif dalam skala besar, kemungkinan besar mereka tetap akan menghadapi resesi ganda (Dobrescu et al., 2012). Oleh karena itu, bisa dibayangkan bahwa kebijakan kuantitatif perlu digabungkan dengan kebijakan fiskal untuk menjaga tingkat pengeluaran dan investasi dalam perekonomian atau setidaknya menghindari pemangkasan pengeluaran yang telah terjadi dalam tahun-tahun sebelumnya. Dengan kata lain, jika kebijakan kuantitatif berhasil menurunkan tingkat imbal hasil obligasi menjadi 2% dan bank-bank tidak menggunakan uang yang diciptakan, maka pemerintah perlu lebih proaktif dalam merangsang permintaan. (Pettinger, 2017)

beberapa usulan konkrit agar tujuan mencapai kesejahteraan bersama sungguh dapat tercapai tanpa harus mencederai konsekuensi etis tindakan ekonomi itu sendiri. Terakhir, sebagai simpulan, penulis akan memberikan jawaban atas pertanyaan penelitian yang diajukan pada artikel ini beserta rekomendasi penelitian lanjutan yang sesuai dengan hasil penelitian.

### Etika dan Dampak Kebijakan Moneter bagi Masyarakat

Selama beberapa dekade terakhir, dunia telah mengalami berbagai krisis global yang memunculkan kekhawatiran utama, yaitu menjaga stabilitas ekonomi (De Haan, 2010; Fritz et al., 2023; Shrivastava, 2022). Baik negara maju maupun negara berkembang, semuanya mengupayakan pencapaian stabilitas ekonomi. Mereka menggunakan beragam metode dan strategi untuk mengembalikan perekonomian ke jalur yang benar (Gospodarchuk & Zeleneva, 2022). Meskipun perekonomian sebuah negara dipengaruhi oleh berbagai sektor, sektor keuangan, termasuk perbankan dan institusi keuangan lainnya, memegang peranan sentral dalam menjaga stabilitas dan mendorong pertumbuhan ekonomi (Zhang et al., 2016). Salah satu hal yang dilakukan adalah dengan menerapkan kebijakan moneter. Hal ini perlu digarisbawahi manakala dunia saat ini sedang amat bergairah dengan keinginannya mencapai 17 target SDGs. Sebab, ketercapaian SDGs tidak bisa dilepaskan dari strategi pendanaan yang matang dan salah satunya adalah dengan menerapkan kebijakan moneter<sup>9</sup> yang tepat sasaran tanpa mencederai kepentingan orang lain.

Berdasarkan laporan tinjauan kebijakan moneter dari Bank Indonesia tahun 2023, dikatakan bahwa Bank Indonesia terus mengupayakan sinergitas antara kebijakan moneter, makroprudensial, dan sistem pembayaran untuk menjaga stabilitas dan mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Upaya ini mencakup beberapa langkah strategis, antara lain (Bank Indonesia, 2023):

Pertama, stabilisasi nilai tukar Rupiah diimplementasikan melalui intervensi di pasar valas dalam transaksi *spot*, *Domestic Non-Deliverable Forward* (DNDF), dan akuisisi Surat Berharga Negara (SBN) di pasar sekunder. Kedua, penguatan strategi operasi moneter yang bersifat "*pro-market*" diterapkan untuk meningkatkan efektivitas kebijakan moneter. Ini

---

<sup>9</sup> Di Amerika juga di berbagai negara lainnya, alat (*tools*) kebijakan moneter terdiri bukan hanya dari *Quantitative Easing* semata (Curry and Adams, 2023), tetapi juga terdiri dari (1) tingkat dana federal atau yang dikenal sebagai tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh bank sentral (Kang, 2023). (2) Operasi Pasar Terbuka. Bank Sentral dalam hal ini membeli dan menjual surat berharga pemerintah, seperti obligasi dan surat berharga, di pasar terbuka. Saat membeli surat berharga, bank Sentral meningkatkan jumlah uang yang beredar, sementara penjualan surat berharga mengurangnya (Grigolashvili, 2019). (3) Persyaratan Cadangan. Bank Sentral mengawasi persyaratan cadangan, yaitu jumlah uang tunai yang harus dimiliki bank sebagai persyaratan peraturan perbankan. Bank harus menjaga cadangan ini di brankas bank atau di pihak terkait lainnya (Hein and Stewart, 2002). Dengan menurunkan persyaratan cadangan, bank Sentral mendorong bank untuk memberikan lebih banyak pinjaman. Sebaliknya, dengan menaikkan persyaratan, mereka dapat mengurangi pinjaman. (4) Tingkat Diskonto. Ini adalah tingkat suku bunga yang dikenakan oleh bank Sentral untuk pinjaman jangka pendek kepada lembaga keuangan. Pinjaman ini biasanya digunakan untuk keperluan persyaratan cadangan atau masalah likuiditas. Tingkat diskonto lebih tinggi saat ekonomi berjalan dengan baik dan lebih rendah saat ekonomi lesu untuk mendorong pemberian pinjaman (Curry and Adams, 2023). (5) Pengumuman Layanan Publik. Ketika mengimplementasikan kebijakan moneter, bank sentral mengumumkan pandangan mereka tentang ekonomi dan langkah-langkah kebijakan kepada pasar keuangan dan masyarakat umum. Pengumuman ini dapat memengaruhi pasar dan ekonomi secara holistik (Curry and Adams, 2023).

melibatkan optimalisasi Sekuritas Rupiah Bank Indonesia (SRBI) dan Sekuritas Valas Bank Indonesia (SVBI), serta penerbitan Sukuk Valas Bank Indonesia (SUVBI). Ketiga, peningkatan efektivitas insentif likuiditas Kredit Likuiditas Moneter (KLM) dilakukan melalui intensifikasi sosialisasi, komunikasi, dan koordinasi dengan Pemerintah, otoritas keuangan, Kementerian/Lembaga, perbankan, dan pelaku usaha.

Keempat, pendalaman kebijakan transparansi Suku Bunga Dasar Kredit (SBDK) difokuskan pada suku bunga kredit per sektor ekonomi. Kelima, percepatan digitalisasi sistem pembayaran dilakukan untuk meningkatkan efisiensi transaksi dan memperluas ekosistem Ekonomi Keuangan Digital (EKD). Ini melibatkan peningkatan implementasi kebijakan QRIS, baik QRIS TUNTAS maupun *Merchant Discount Rate* (MDR) QRIS untuk Usaha Mikro (UMI), serta ekspansi kerja sama QRIS antarnegara. Selain itu, diperpanjang masa berlaku kebijakan kartu kredit (KK) dan tarif Sistem Kliring Nasional Bank Indonesia (SKNBI) hingga 30 Juni 2024, dengan penekanan pada batas minimum pembayaran oleh pemegang KK dan tarif SKNBI. Terakhir, penguatan literasi Kartu Kredit Indonesia (KKI) Segmen Pemerintah dilakukan untuk meningkatkan efektivitas penggunaannya.

Langkah-langkah ini mencerminkan komitmen Bank Indonesia dalam menghadapi dinamika ekonomi dan memastikan keberlanjutan pertumbuhan dengan tetap memperhatikan stabilitas yang adil dan merata. Laporan tersebut juga menjadi bukti bahwa Bank Indonesia terus berupaya mendukung pemulihan ekonomi melalui berbagai kebijakan. Di samping itu, Bank Indonesia juga terus berusaha memperkuat pemulihan sektor perbankan dan mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Namun, Bank Indonesia sebagai otoritas tampaknya juga perlu mempertajam refleksinya atas berbagai kebijakan yang telah diambilnya agar lokus dari semua usahanya sungguh tepat sasaran.

Pertama, kebijakan mempertahankan suku bunga tinggi<sup>10</sup> untuk stabilisasi nilai tukar Rupiah memerlukan kajian etika yang lebih mendalam. Meskipun tujuannya adalah melindungi nilai tukar dan mengendalikan inflasi, dampaknya pada masyarakat, terutama terkait pembiayaan dan investasi, perlu diperhatikan karena dapat menciptakan ketidaksetaraan ekonomi. Sebagai contoh, penelitian yang dibuat oleh Badiea Shaukat, Qigui Zhu, dan M. Ijaz Khan pada tahun 2019 menunjukkan dampak negatif suku bunga riil tinggi pada pertumbuhan ekonomi dalam situasi ekonomi transisi. Mereka menegaskan bahwa suku bunga tinggi tidak hanya menghambat investasi dan pertumbuhan lokal, tetapi juga berdampak negatif melalui sejumlah aspek, seperti inflasi dan stabilitas politik (Shaukat et al., 2019).

Dalam konteks ini, penting untuk menanyakan apakah kebijakan ini secara adil mempertimbangkan kepentingan semua lapisan masyarakat atau hanya melindungi kelompok tertentu. Kita harus mengingat bahwa kemampuan suatu sistem untuk menerapkan kebijakan secara adil dan berkelanjutan dapat dianggap sebagai tolok ukur keberhasilan sistem tersebut.

---

<sup>10</sup> “Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 22- 23 November 2023 memutuskan untuk mempertahankan BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) sebesar 6,00%, suku bunga Deposit Facility sebesar 5,25%, dan suku bunga Lending Facility sebesar 6,75%. Keputusan ini tetap konsisten dengan kebijakan stabilisasi nilai tukar Rupiah dari dampak tingginya ketidakpastian global serta sebagai langkah pre-emptive dan *forward looking* untuk memitigasi dampaknya terhadap inflasi barang impor (*imported inflation*), sehingga inflasi tetap terkendali dalam sasaran 3,0±1% pada 2023 dan 2,5±1% pada 2024.” (Bank Indonesia, 2023)

Konsep keadilan, sebagaimana yang diungkapkan oleh Aristoteles dalam Buku V Bab 10, menekankan pentingnya mencari keseimbangan dan proporsionalitas dalam sistem hukum (Curzer, 2011). Keadilan distributif, yang mencakup proporsionalitas komunal, dan keadilan korektif, yang mengevaluasi proporsionalitas perilaku dalam interaksi pribadi, harus diperhatikan (Knoll, 2016). Keadilan korektif, sebagai bentuk perbaikan terhadap ketidakadilan dalam distribusi, memiliki relevansi khusus dalam konteks kebijakan suku bunga.

Dengan demikian, kebijakan suku bunga tinggi perlu dievaluasi tidak hanya dari segi efektivitas ekonomi tetapi juga dengan mempertimbangkan implikasi etisnya. Kesetaraan akses dan dampak kebijakan pada berbagai sektor masyarakat harus menjadi fokus perhatian, sehingga dapat memastikan bahwa kebijakan tersebut benar-benar mencerminkan semangat keadilan dan keberlanjutan.

Kedua, langkah-langkah makroprudensial yang longgar<sup>11</sup> untuk mendorong kredit kepada dunia usaha perlu diawasi secara etis. Keseimbangan antara merangsang pertumbuhan ekonomi dan menjaga kestabilan keuangan harus dicapai tanpa mengorbankan integritas dan keamanan sektor keuangan. Aspek etika juga perlu merinci bagaimana pemerintah memastikan bahwa kredit dialokasikan secara adil dan transparan. Sebab, ada keterkaitan yang signifikan antara tanggung jawab untuk melindungi dan mengembangkan sumber daya dengan penggunaan kebijakan makroprudensial dalam menanggapi dampak krisis keuangan global (You et al., 2023). Misalkan saja, terkait tanggung jawab terhadap sumber daya terbatas dan kesejahteraan manusia menjadi kewajiban bersama untuk otoritas, pemodal, sektor swasta, masyarakat sipil, dan masyarakat umum. Upaya ini memiliki tujuan mencapai kesejahteraan bersama yang sesuai dengan tujuan SDGs secara global. Selain itu, kebijakan makroprudensial yang diimplementasikan setelah krisis keuangan global mencerminkan tanggung jawab dalam mengelola aspek ekonomi (Roncella dan Ferrero, 2022). Dengan menitikberatkan pada sektor perumahan, terutama di negara maju, kebijakan tersebut mencerminkan usaha untuk menjaga stabilitas ekonomi dan mencegah risiko krisis finansial yang dapat merugikan ekosistem dunia (Bruton & Sacco, 2018).

Ketiga, akselerasi digital<sup>12</sup> sistem pembayaran dan transaksi keuangan harus diulas dari perspektif inklusi finansial dan privasi. Penting untuk memastikan bahwa masyarakat yang kurang terjangkau oleh teknologi tidak dikesampingkan. Selain itu, upaya perlindungan data dan privasi menjadi imperatif etis dalam memastikan bahwa perubahan ini tidak merugikan masyarakat. Privasi, kepercayaan, dan keamanan saling terkait erat, membentuk fondasi yang kompleks dalam konteks hukum dan etika. Pemeliharaan privasi dan implementasi ketentuan keamanan bergantung pada esensi kepercayaan. Hukum hadir sebagai penyelesaian ketika etika terbukti tidak mencukupi. Pelanggaran privasi, selain sebagai risiko terhadap keamanan, juga menciptakan ketidakpercayaan dan berpotensi merusak atau bahkan menghilangkan rasa aman

---

<sup>11</sup> “Sementara itu, untuk mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, kebijakan makroprudensial longgar terus ditempuh melalui penguatan implementasi Kebijakan Insentif Likuiditas Makroprudensial (KLM) dan penurunan rasio Penyangga Likuiditas Makroprudensial (PLM) untuk mendorong kredit/pembiayaan kepada dunia usaha.” (Bank Indonesia, 2023)

<sup>12</sup> “Akselerasi digitalisasi sistem pembayaran termasuk digitalisasi transaksi keuangan Pemerintah Pusat dan Daerah, juga terus didorong untuk perluasan inklusi ekonomi dan keuangan digital.” (Bank Indonesia, 2023)

yang telah dibangun (Pranowo, 2023). Dengan demikian, kompleksitas hubungan antara privasi, kepercayaan, hukum, dan etika menciptakan kerangka kerja yang mendalam dalam memahami dinamika yang terlibat dalam menjaga keamanan dan integritas individu serta masyarakat secara luas.

Keempat, ketahanan sistem keuangan<sup>13</sup> yang dipengaruhi oleh permodalan yang tinggi dan risiko kredit yang rendah perlu dievaluasi di ranah etikanya. Bagaimana bank sentral memastikan bahwa permodalan yang tinggi tidak hanya melindungi lembaga finansial tetapi juga memberikan manfaat nyata bagi ekonomi riil? Selain itu, keamanan data dalam transaksi digital harus menjadi fokus utama untuk menjaga kepercayaan masyarakat.

### Beberapa Catatan Perspektif Etika Konsekuensial

Dalam beberapa dekade terakhir, para pemangku kebijakan telah merumuskan serangkaian prinsip dasar dari kebijakan moneter (Eichengreen, 1996; Kumar & Bhimrao, 2021; Saber, 2019; van 't Klooster, 2020a). Prinsip-prinsip ini tidak hanya menjadi pedoman, tetapi juga membentuk landasan kritis bagi kelancaran dan ketertiban ekonomi. Prinsip pertama yang muncul adalah bahwa kebijakan moneter harus dipahami dengan baik dan sistematis. Tujuan-tujuan kebijakan moneter harus diuraikan dengan jelas dan dikomunikasikan kepada publik. Para pembuat kebijakan juga harus menjelaskan dengan jelas strategi kebijakan mereka kepada publik dan mengikuti *roadmap* yang sudah ada tanpa banyak mengubahnya kecuali sangat dibutuhkan untuk suatu perubahan yang mendasar. Prinsip kedua menegaskan bahwa bank sentral harus memberikan stimulus kebijakan moneter yang tepat. Prinsip ketiga menegaskan bahwa bank sentral harus menaikkan tingkat suku bunga kebijakan, dari waktu ke waktu dan menurunkan tingkat suku bunga lebih dari satu banding satu sebagai respons terhadap penurunan inflasi yang persisten.

Melalui prinsip-prinsip ini, kebijakan moneter tidak hanya membentuk dasar kebijakan yang solid tetapi juga menciptakan landasan kritis untuk membangun kepercayaan dan stabilitas ekonomi (Villhauer, 2021). Namun, tentu saja, prinsip dasar tersebut haruslah berpihak pada kesejahteraan bersama yang seadil-adilnya. Dengan kata lain, berhadapan dengan situasi ini, perlu bagi kita melihat berbagai kebijakan moneter dalam kacamata yang lebih konsekuensial ketimbang deontologis (Twinoburyo & Odhiambo, 2018). Tujuannya agar, hasil evaluasi akhirnya lebih realistis dan bukan hanya menghasilkan dokumen abstrak yang jauh dari kenyataan.

Etika konsekuensial, yang juga dikenal sebagai utilitarianisme, adalah sebuah kerangka pemikiran etika yang menilai tindakan berdasarkan akibat yang dihasilkannya (Pranowo, 2020). Dalam pandangan konsekuensial, moralitas suatu tindakan terkait erat dengan hasil

---

<sup>13</sup> “Rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) tercatat pada level yang tinggi sebesar 27,33% pada September 2023. Sementara itu, risiko kredit juga terkendali, tecermin dari rasio kredit bermasalah (*Non Performing Loan/NPL*) yang rendah yakni sebesar 2,43% (bruto) dan 0,77% (neto). Hasil stress-test Bank Indonesia juga menunjukkan ketahanan perbankan yang tetap kuat dalam menghadapi tekanan global. Bank Indonesia akan terus memperkuat sinergi dengan KSSK dalam memitigasi berbagai risiko yang berpotensi mengganggu stabilitas sistem keuangan dan momentum pertumbuhan ekonomi.” (Bank Indonesia, 2023)

yang timbul dari tindakan tersebut (Sen, 1987). Dengan pendekatan ini, tindakan dianggap tidak etis jika menghasilkan lebih banyak konsekuensi negatif dibandingkan dengan konsekuensi positif, dan sebaliknya, tindakan dianggap etis jika lebih banyak menghasilkan konsekuensi positif dibandingkan dengan konsekuensi negatif (Van Staveren, 2007).

Dalam kerangka pemikiran utilitarianisme, tindakan yang memberikan manfaat kepada sejumlah kecil orang sementara merugikan lebih banyak orang dianggap tidak etis. Sebaliknya, tindakan yang merugikan lebih sedikit orang dan memberikan manfaat kepada lebih banyak orang dianggap etis. Pengukuran manfaat dan kerugian dapat dijelaskan dengan berbagai cara, terutama berdasarkan konsep kebahagiaan, kesedihan, maupun kesenangan, seperti yang diuraikan oleh para pemikir utilitarian klasik seperti Jeremy Bentham dan John Stuart Mill (Platonov, 2019; Van Staveren, 2007).

Menurut perspektif ini, sebuah tindakan dianggap etis jika menghasilkan lebih sedikit penderitaan atau ketidakbahagiaan serta lebih banyak kesenangan atau kebahagiaan dibandingkan dengan alternatif tindakan yang ada. Sebaliknya, tindakan dianggap tidak etis jika mengakibatkan lebih banyak penderitaan atau ketidakbahagiaan dan lebih sedikit kesenangan atau kebahagiaan. Pendekatan utama dalam pandangan utilitarian adalah bagaimana meningkatkan utilitas. Prinsip moral yang mendasari teori ini adalah prinsip utilitas yang menyatakan bahwa "tindakan yang etis adalah tindakan yang menghasilkan sebanyak mungkin kebaikan." Sebaliknya, tindakan yang tidak etis adalah yang mengurangi kebaikan maksimum (Kolosov & Sigalov, 2020).

Untuk menilai etis atau tidaknya suatu kebijakan moneter, dalam hal ini kebijakan QE dengan perspektif utilitarian, maka langkah pertama adalah dengan mengajukan pertanyaan apakah penerapan kebijakan tersebut mampu menghasilkan manfaat bagi sebanyak mungkin pihak jika dibandingkan dengan opsi lain yang ada? Meskipun dalam hal ini penilaian sulit dilakukan secara pasti, namun yang jelas adalah bahwa kebijakan moneter, dalam hal ini QE dapat diasumsikan telah menciptakan adanya pihak yang menang dan pihak yang kalah (Aden, 2013).

Kebijakan QE secara jelas telah memberikan keuntungan bagi sejumlah pihak. Bank-bank yang telah menjual surat berharga mereka kepada bank sentral telah mengalami peningkatan pendapatan, keuntungan, dan likuiditas (Amir, 2022). Demikian juga, individu dengan riwayat kredit baik yang membutuhkan pinjaman telah mendapatkan manfaat karena suku bunga telah turun secara konsisten selama beberapa dekade terakhir. Terutama, tingkat pembelian dan refinansial hipotek telah mencapai rekor terendah dalam sejarah, menghasilkan penghematan yang signifikan bagi individu selama masa pinjaman rumah mereka. Reaksi positif juga terlihat di pasar saham, dengan para investor yang berpartisipasi telah merasakan keuntungan.

Namun, di samping itu, ada pula kelompok yang tampaknya tidak mendapat manfaat dari kebijakan QE ini, yakni para pengangguran. Bagaimana nasib para pengangguran? Dalam sebagian besar kasus, kondisi mereka tidak membaik atau memburuk. Banyak orang yang menganggur atau bekerja dengan upah rendah tidak memiliki minat atau kemampuan untuk mengambil pinjaman guna membeli mobil baru atau rumah. Suku bunga rendah tidak memberi manfaat bagi mereka. Demikian pula, kebanyakan individu dalam situasi ini tidak berkontribusi

pada rekening pensiun mereka. Mereka juga, umumnya, tidak berinvestasi di pasar saham. Oleh karena itu, kenaikan harga saham tidak memberikan manfaat bagi mereka. Pada penelitian yang dilakukan oleh John P. Watkins (2014), dikatakan bahwa *quantitative easing* (QE) hanya beroperasi di ranah keuangan, memodifikasi struktur harga dan sebagainya, namun, tidak berdampak kepada pengangguran. Dalam penelitiannya, data mengindikasikan bahwa kebijakan QE cenderung memperburuk ketidaksetaraan dalam distribusi kekayaan dan pendapatan (Watkins, 2014).

Lantas, pada akhirnya, apakah kebijakan QE ini etis? Pada dasarnya, tujuan dan niat awal dari QE adalah etis (Aden, 2013). Dalam teorinya, QE bertujuan untuk mencapai kebaikan terbesar bagi sebanyak mungkin orang. Namun, dalam kenyataannya, dampak QE membuat banyak orang meragukan etika kebijakan ini. Orang-orang yang memiliki tabungan dan dana pensiun merasakan dampak buruk karena tingkat bunga yang hampir tidak berarti. Selain itu, inflasi juga telah membuat barang-barang menjadi lebih mahal, terutama bagi pengangguran dan kelompok berpenghasilan rendah (Amitrano & Vasconcelos, 2019). Ada pula kekhawatiran bahwa suku bunga rendah dan likuiditas tinggi dapat menciptakan gelembung di sektor keuangan.

Semua ini semakin mempertegas bahwa, meskipun niat awal QE adalah etis, dampak nyata kebijakan ini mungkin tidak dapat dianggap etis. Sehingga, muncul pertanyaan mengenai apa yang dapat dilakukan secara berbeda. Salah satu opsi yang bisa dipertimbangkan oleh bank sentral mungkin adalah untuk tidak melakukan tindakan apa-apa dan membiarkan mekanisme pasar mengatasi masalahnya (Kam & Smithin, 2022).

Hal ini mencerminkan kenyataan bahwa ekonomi bukanlah ilmu pasti, melainkan ilmu sosial yang melibatkan perilaku manusia. Teori ekonomi mungkin berfungsi dalam konteks tertentu, tetapi tidak ada satu teori pun yang bisa diterapkan tanpa perubahan dalam setiap situasi. Karena ekonomi berkaitan erat dengan perilaku manusia, teorinya tidak selalu dapat memprediksi atau mengatasi semua situasi dengan sempurna. Dalam menghadapi situasi yang kompleks seperti krisis keuangan, tidak selalu ada solusi yang jelas.

Dalam menjalankan mandatnya, bank sentral mengoperasikan sasaran kebijakan moneter dan menentukan cara mengatasi pertimbangan antara berbagai tujuan. Argumen tradisional mengasumsikan bahwa kebijakan moneter digunakan untuk mengejar strategi sasaran inflasi, dengan hanya sesekali mempertimbangkan produksi ekonomi dan lapangan kerja (Omodero & Alege, 2023). Sebelum krisis, stabilitas harga memberikan kebijakan moneter dengan sasaran akhir yang relatif tidak dipertentangkan, namun dalam prosesnya seringkali tidak sesuai harapan.

Misalkan saja pada tahun 1998, Bank Sentral Eropa (ECB) menetapkan sasaran inflasi di bawah 2% yang pada awalnya tidak menimbulkan kontroversi. Namun, krisis mengubah pandangan ini. ECB mengalami kesulitan dalam mempertahankan target inflasi 2% (van 't Klooster, 2020b). Selain itu, ada perbedaan pendapat tentang apakah target ini masih relevan dan bagaimana mengukur dampak sosial dari inflasi rendah. Konsekuensi distribusi dari kebijakan moneter juga menjadi perdebatan penting. Penerapan QE ECB meningkatkan nilai aset keuangan, namun dampaknya mungkin tidak sementara. Hal ini menghambat upaya

pemerintah Eurozone dalam mengejar tujuan distribusi yang lebih progresif. Bahkan ECB juga harus memprioritaskan stabilitas harga di atas peran lainnya, tetapi ini mungkin tidak sesuai dengan kebijakan pemerintah (Chugunov et al., 2021).

Berkaca dari sejarah, tampaknya Bank Indonesia perlu mengadopsi sebuah kebijakan yang lebih memprioritaskan kesejahteraan bersama yang etis ketimbang pengejaran pertumbuhan ekonomi yang artifisial belaka. Dalam konteks ini, Bank Indonesia perlu bersifat netral – seiring dengan semangat *laissez faire* dan kembali mengingat prinsip *equilibrium*. Dalam ilmu ekonomi, *equilibrium* menjadi tema sentral bagi ekonomi itu sendiri. Konsep *equilibrium* itu sendiri mencerminkan keadaan di mana segalanya berada dalam ketenangan, artinya tidak ada dorongan untuk mengubah posisi agen mana pun, kecuali jika terjadi perubahan kondisi eksternal yang mendasarinya sebagai kasus khusus. Oleh karena itu, tampaknya perlu diuraikan pada artikel ini dua alternatif kebijakan moneter berbasis semangat *equilibrium* guna mencapai tujuan kesejahteraan bersama tanpa melibatkan intervensi pemerintah secara berlebihan.

Pertama, Bank Indonesia dapat mengadopsi pendekatan *forward guidance* yang lebih kuat, yang memberikan panduan yang lebih jelas kepada pasar keuangan dan masyarakat mengenai kebijakan moneter di masa depan (Delis et al., 2020). *Forward guidance* adalah komunikasi terbuka dari bank sentral kepada publik mengenai rencana-rencana kebijakan moneter yang akan datang. Dalam konteks konsep *equilibrium* dalam ekonomi, penggunaan *forward guidance* yang kuat oleh Bank Indonesia dapat membantu mencapai keseimbangan ekonomi yang diinginkan. Dengan memberikan panduan yang jelas, hal ini membantu menciptakan ekspektasi yang stabil di pasar keuangan dan masyarakat, yang pada gilirannya dapat mengurangi ketidakpastian. Dalam situasi keseimbangan, ekspektasi yang stabil adalah kunci dalam memastikan bahwa kebijakan moneter dapat berjalan efektif.

Kedua, Bank Indonesia harus secara aktif menjelaskan dasar kebijakan dan tujuannya kepada masyarakat, serta memberikan gambaran jelas mengenai bagaimana kebijakan tersebut akan diterapkan dalam situasi tertentu (Bindseil, 2023). Selain itu, Bank Indonesia perlu siap mengambil langkah-langkah yang diperlukan untuk mengurangi risiko-risiko yang mungkin muncul akibat pertumbuhan kredit yang tidak terkendali. Dengan menjelaskan dasar kebijakan dan tujuan mereka, Bank Indonesia membantu menciptakan kepercayaan di kalangan masyarakat dan pelaku pasar. Selain itu, dengan memberikan panduan tentang cara kebijakan akan diterapkan dalam situasi tertentu, Bank Indonesia dapat membantu menciptakan prediktabilitas dalam lingkungan ekonomi. Hal ini penting karena prediktabilitas memungkinkan pelaku bisnis dan investor membuat keputusan yang lebih cerdas, yang pada gilirannya dapat mendukung pertumbuhan ekonomi yang seimbang. Tindakan proaktif Bank Indonesia dalam mengurangi risiko-risiko yang mungkin muncul akibat pertumbuhan kredit yang tidak terkendali adalah langkah penting untuk menjaga keseimbangan ekonomi. Pertumbuhan kredit yang berlebihan dapat menyebabkan masalah ekonomi seperti inflasi yang tinggi dan gelembung aset. Dengan mengambil langkah-langkah untuk mengatasi risiko-risiko ini, Bank Indonesia membantu menjaga stabilitas ekonomi dan mencapai kesejahteraan bersama.

Penerapan alternatif kebijakan ini didasarkan pada asumsi faktor-faktor *equilibrium*, yang harapannya agar faktor ekonomi dapat tetap relatif konstan. Tujuannya adalah mencapai

kebijakan moneter yang bersifat netral dan stabil di Indonesia. Hal ini pada gilirannya dapat menciptakan kondisi di mana kebijakan moneter dapat beroperasi tanpa gangguan yang signifikan dari fluktuasi eksternal yang tak terduga.

Dengan demikian, pada akhirnya, penerapan kebijakan moneter yang mempertimbangkan faktor-faktor *equilibrium* tak lain adalah sebuah usaha untuk mencapai kesejahteraan bersama dengan mempertimbangkan aspek etika di baliknya secara deliberatif.

## Kesimpulan

Refleksi etis atas kebijakan moneter bukan sekadar pertimbangan moral, melainkan juga menjadi landasan kokoh bagi keberlangsungan ekosistem ekonomi secara global. Salah satu contoh kebijakan moneter yang perlu dievaluasi secara menyeluruh adalah *quantitative easing* (QE). Dalam menilai dampak QE, penting untuk merinci manfaat dan kerugian yang timbul, dengan fokus pada kontribusi kebijakan tersebut terhadap kesejahteraan bersama.

QE, sebagai bentuk intervensi kebijakan moneter, harus memberikan manfaat maksimal bagi berbagai lapisan masyarakat. Evaluasi dampaknya perlu melibatkan analisis kesejahteraan global dan keberlangsungan ekonomi. Maka, perlu bagi kita untuk memastikan bahwa kebijakan moneter tidak hanya menguntungkan negara-negara maju tetapi juga memberikan dorongan bagi pertumbuhan ekonomi dan kesejahteraan di negara-negara berkembang mencakup pemberdayaan masyarakat dengan menyediakan akses yang lebih baik terhadap sumber daya ekonomi.

Dalam beberapa dasawarsa terakhir, stabilisasi ekonomi telah menjadi fokus utama bagi negara-negara maju maupun berkembang – dengan kehadiran dokumen SDGs yang disepakati oleh dunia global, dengan sektor keuangan memainkan peran yang sangat penting. Bank Indonesia, sebagai bank sentral negara ini, terus berupaya mencapai stabilitas dan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan melalui serangkaian kebijakan moneter. Dalam menghadapi kompleksitas ekonomi tersebut, prinsip dasar kebijakan moneter telah dirumuskan untuk membentuk fondasi utama bagi stabilitas ekonomi itu sendiri. Namun, untuk memastikan bahwa kebijakan tersebut benar-benar melayani kesejahteraan bersama yang adil dan merata, penting untuk merefleksikan kembali berbagai kebijakan yang hadir di tengah kita. Salah satunya adalah dengan melakukan evaluasi kritis dari perspektif utilitarianisme.

Meskipun QE memiliki niat awal yang etis dalam mencapai kebaikan terbesar, namun ternyata dampak yang ditimbulkannya tidak selalu sejalan dengan tujuan tersebut. Adanya ketidaksetaraan dalam distribusi manfaat menunjukkan bahwa ada kelompok yang terabaikan atau bahkan merasakan dampak negatif dari kebijakan tersebut. Oleh karena itu, perlu dipertimbangkan alternatif kebijakan moneter yang mempertimbangkan faktor-faktor *equilibrium* untuk menciptakan kebijakan yang lebih netral dan stabil sesuai dengan semangat *laissez faire*.

Salah satu alternatif yang dapat dipertimbangkan adalah dengan menerapkan metode *forward guidance* yang kuat dan penjelasan yang aktif tentang dasar kebijakan adalah langkah-langkah konkret yang dapat diambil untuk menciptakan kebijakan moneter yang lebih etis.

Dengan demikian, Bank Indonesia dapat menjalankan perannya sebagai motor penggerak yang lebih berkelanjutan, dan memastikan bahwa kebijakan yang diterapkan tidak hanya menguntungkan sebagian kecil masyarakat, tetapi juga memperhatikan kepentingan semua kelompok secara adil dan merata.

### Daftar Pustaka

- Aden, T. (2013). The Ethics of Quantitative Easing. *Seven Pillars Institute Moral Cents*, 2(1), 9.
- Alekseievskaya, H. & Mumladze, A. (2020). Quantitative Easing as The Main Instrument of Unconventional Monetary Policy. *Three Seas Economic Journal*, 1(1), 39–45. <https://doi.org/10.30525/2661-5150/2020-1-7>.
- Amir, Md. K. Bin. (2022). Impacts of Bank Specific and Macroeconomic Determinants on Bank Liquidity: Empirical Evidence from Bangladesh. *Dhaka University Journal of Management*, 14(1). <https://doi.org/10.57240/dujm140107>.
- Amitrano, C. R. & Vasconcelos, L. (2019). Income Distribution, Inflation and Economic Growth: A Post-keynesian Approach. *Panaeconomicus*, 66(3), 277–306. <https://doi.org/10.2298/PAN1903277A>.
- Arewa, O. (2010). *Risky Business: The Credit Crisis and Failure (2011–28)*.
- Bank Indonesia. (2023). *Tinjauan Kebijakan Moneter, November 2023*.
- Bindseil, U. (2023). Efficient and Universal Frameworks (EUF) for Monetary Policy Implementation. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4465338>.
- Brunnhuber, S. (2015). How to Finance our Sustainable Development Goals (SDGs): Socioecological Quantitative Easing (QE) as a Parallel Currency to Make the World a Better Place. *Cadmus*, 2(5), 112–118.
- Bruton, S. V., & Sacco, D. F. (2018). What's it to me? Self-interest and evaluations of financial conflicts of interest. *Research Ethics*, 14(4), 1–17. <https://doi.org/10.1177/1747016117739940>.
- Canh, P. N., Schinckus, C., & Thanh, S. D. (2021). What are the Drivers of Shadow Economy? A Further Evidence of Economic Integration and Institutional Quality. *The Journal of International Trade & Economic Development*, 30(1).
- Chugunov, I., Pasichnyi, M., Koroviy, V., Kaneva, T., & Nikitishin, A. (2021). Fiscal and Monetary Policy of Economic Development. *European Journal of Sustainable Development*, 10(1), 42–52. <https://doi.org/10.14207/ejsd.2021.v10n1p42>.
- Creswell, J. W., & David Creswell, J. (2018). *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches (5th edition)*. SAGE Publications, Inc.

- Curry, B., & Adams, M. (2023). Monetary Policy: How Central Banks Regulate The Economy. *Forbes*. <https://www.forbes.com/advisor/investing/monetary-policy/>.
- Curzer, H. J. (2011). Aristotle's Account of the Virtue of Justice. *Apeiron*, 28(3). <https://doi.org/10.1515/apeiron.1995.28.3.207>.
- Da, A., Pereira, S., Cerbaro, R. H., Da, A., & Bisinella, E. (2019). Brazil and the Liquidity Trap: Are Legislative Adaptations Necessary? *Teoria e Evidência Econômica-a*, 24(1), 367–382. <https://doi.org/10.5335/rtee.v24i51>.
- De Haan, A. (2010). The Financial Crisis and China's "Harmonious Society." *Journal of Current Chinese Affairs*, 2, 69–99.
- Delis, M. D., Hong, S., Paltalidis, N., & Philip, D. (2020). Forward Guidance and Corporate Lending. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3520170>.
- Dobrescu, M., Hristache, D., & Iacob, S. (2012). Recent Theoretical Progress in Economics and Its Impact on Economic Policy. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 62, 561–565. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.09.093>.
- Edgeworth, F. I. (1881). *Mathematical Psychics: An Essay on the Application of Mathematics to the Moral Sciences*. Kegan Paul & Co.
- Eichengreen, B. (1996). *Globalizing Capital: A History of the International Monetary System*. Princeton University Press.
- Fritz, B., Mühlich, L., & Marques, M. Z. (2023). Unequal Access to The Global Financial Safety Net: An Index for the Quality of Crisis Finance. <https://www.researchgate.net/publication/369946580>.
- Gharleghi, B., & Jahanshahi, A. A. (2020). The Shadow Economy and Sustainable Development: The Role of Financial Development. *Journal of Public Affairs*, 20(3). <https://doi.org/10.1002/pa.2099>.
- Gospodarchuk, G. G., & Zeleneva, E. S. (2022). Stability of Financial Development: Problems of Measurement, Assessment and Regulation. *PLoS ONE*, 17. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0277610>.
- Grigolashvili, T. (2019). Open Market Operations as a Main Tool of Monetary Policy. "Ovidius" University Annals, *Economic Sciences Series*, 22(2). <https://www.researchgate.net/publication/347163129>.
- Hein, S. E., & Stewart, J. D. (2002). Reserve Requirements: A Modern Perspective. *Federal Reserve Bank of Atlanta*. <https://www.researchgate.net/publication/5025665>.
- Kam, E., & Smithin, J. (2022). Money and Economic Growth Revisited: A Note. *Theoretical Economics Letters*, 12(1), 1–5. <https://doi.org/10.4236/tel.2022.121001>.
- Kang, Y. (2023). The Impact of the Federal Funds Rate Hike on Chinese and U.S. Financial Markets. *Advances in Economics, Management and Political Sciences*, 19(1), 325–332. <https://doi.org/10.54254/2754-1169/19/20230156>.

- Knight, K. W. (2019). Does Fossil Fuel Dependence Influence Public Awareness and Perception of Climate Change? A Cross-National Investigation. *International Journal of Sociology*, 28(4).
- Knoll, M. A. (2016). The Meaning of Distributive Justice for Aristotle's Theory of Constitutions. *FONS*, 1(1). <https://doi.org/10.20318/fons.2016.2529>
- Kolosov, I., & Sigalov, K. (2020). Epistemological Foundations of Early Legal Utilitarianism. *Wisdom*, 14(1), 31–44. <https://doi.org/10.24234/WISDOM.V14I1.302>
- Kulkarni, S., Hof, A., Ambrosio, G., Edelenbosch, O., Köberle, A. C., & van Rijn, J. (2022). Investment Needs to Achieve SDGs: An Overview. *PLOS Sustain Transform*, 1(7).
- Kumar, D., & Bhimrao, Y. B. (2021). Measuring Coordination of Monetary and Fiscal Policy in India. *Utkal Historical Research Journal*, 34. <https://www.researchgate.net/publication/365851956>
- Misztal, P. (2020). Liquidity Trap in The US, The Euro Area and Japan. *Zeszyty Naukowe SGGW*, 24(73), 114–127. <https://doi.org/10.22630/pefim.2020.24.73.32>
- Omodero, C. O., & Alege, P. O. (2023). Climate Monetary Policy Design and Modelling. *International Journal of Design & Nature and Ecodynamics*, 18(1), 175–181. <https://doi.org/10.18280/ijdne.180121>.
- Pedersen, C. S. (2018). The UN Sustainable Development Goals (SDGs) are a Great Gift to Business!. *Procedia CIRP*, 69.
- Pettinger, T. (2017). Problems of Quantitative Easing. In <https://www.economicshelp.org/blog/4682/economics/problems-of-quantitative-easing/>.
- Platonov, R. S. (2019). Moral Universality in J.S. Mill's Utilitarianism. *Russian Journal of Philosophical Sciences*, 62(11), 84–95. <https://doi.org/10.30727/0235-1188-2019-62-11-84-95>
- Pranowo, Y. (2020). Prinsip Utilitarisme sebagai Dasar Hidup Bermasyarakat. *Jurnal Filsafat, Sains, Teknologi, Dan Sosial Budaya*, 26(2).
- Pranowo, Y. (2023, November 29). Ambiguitas Privasi dan Persoalan "Homo Digitalis". *Kompas*. <https://www.kompas.id/baca/opini/2023/11/27/Ambiguitas-Privasi-Dan-Persoalan-Homo-Digitalis>.
- Priyono, H. (2007). Adam Smith dan Munculnya Ekonomi. *Diskursus*, 6(1), 1–40.
- Professor Glinavos, I. (2022). Banking Regulation After The Financial Crisis Has Made Banks Safer. *International Banking Law and Regulation*. <https://doi.org/10.13140/RG.2.2.32503.50080>.
- Roncella, A., & Ferrero, I. (2022). The Ethics of Financial Market Making and Its Implications for High-Frequency Trading. *Journal of Business Ethics*, 181(1), 139–151. <https://doi.org/10.1007/s10551-021-04901-5>.

- Saber, S. (2019). State-dependent Monetary Policy Regimes. <https://www.researchgate.net/publication/338936342>
- Sekretariat Nasional SDGS. (2020). Indonesian SDGs. In <https://sdgs.bappenas.go.id/>. Kementerian PPN/Bappenas.
- Sen, A. (1987). *On Ethics and Economics*. Blackwell.
- Shaukat, B., Zhu, Q., & Khan, M. I. (2019). Real Interest Rate and Economic Growth: A Statistical Exploration for Transitory Economies. *Physica A: Statistical Mechanics and Its Applications*, 534.
- Sheridan, R. B. (1960). The British Credit Crisis of 1772 and The American Colonies. *The Journal of Economic History*, 20(2), 161–186.
- Shrivastava, N. (2022). Global Economic Crisis Effect on the Indian Economy. <https://www.researchgate.net/publication/366065534>
- Siddiqui, K. (2022). Is a Global Economic Recession Looming?. *The World Financial Review*, 17–26. [www.worldfinancialreview.com:https://economictimes.indiatimes.com/small-biz/sme-sector/prospects-of-a-global-recession-looms-small-businesses-prepare-for-trial-by-fire/articleshow/92817438.cms](http://www.worldfinancialreview.com:https://economictimes.indiatimes.com/small-biz/sme-sector/prospects-of-a-global-recession-looms-small-businesses-prepare-for-trial-by-fire/articleshow/92817438.cms)
- Singh, J. A. (2015). The Sustainable Development Goals: The Role of Ethics. *Sight and Life*, 2015(2). <https://doi.org/10.52439/kpeh5007>
- Tsirigotis, D. (2019). The Greek Puzzle: A Socio-Political Analysis of the Current Greek Crisis. *International Area Studies Review*, 22(2).
- Tung, L. T. (2020). Can Public Debt Harm Social Development? Evidence from the Asian-Pacific Region. *Journal of International Studies*, 13(2), 48–61. <https://doi.org/10.14254/2071-8330.2020/13-2/4>.
- Twinoburyo, E. N., & Odhiambo, N. M. (2018). Monetary Policy and Economic Growth: A Review of International Literature. *Journal of Central Banking Theory and Practice*, 7(2), 123–137. <https://doi.org/10.2478/jcbtp-2018-0015>.
- United Nations. (n.d.). Sustainable Consumption and Production. In <https://sdgs.un.org/topics/sustainable-consumption-and-production>. Department of Economic and Social Affairs Sustainable Development, United Nations.
- Van Staveren, I. (2007). Beyond Utilitarianism and Deontology: Ethics in Economics. *Review of Political Economy*, 19(1), 21–35. <https://doi.org/10.1080/09538250601080776>.
- van 't Klooster, J. (2020a). The Ethics of Delegating Monetary Policy. *Journal of Politics*, 82(2), 587–599. <https://doi.org/10.1086/706765>.
- van 't Klooster, J. (2020b). The Ethics of Delegating Monetary Policy. *Journal of Politics*, 82(2), 587–599. <https://doi.org/10.1086/706765>.

- Villhauer, B. (2021). Ethical Standards Beyond Monetary Policy: Approaches to a Philosophical Foundation. In H. Bolsinger, J. Hoffmann, & B. Villhauer (Eds.), *The European Central Bank as a Sustainability Role Model (Sustainable Finance)*. Springer.
- Watkins, J. P. (2014). Quantitative Easing as a Means of Reducing Unemployment: A New Version of Trickle-Down Economics. *Journal of Economic Issues*, 48(2).
- You, Y., Hu, X., & Guo, H. (2023). Macroprudential Policy, Economic Crises and Economic Growth. *Digital Economy and Sustainable Development*, 1(1). <https://doi.org/10.1007/s44265-023-00014-1>.
- Zhang, C., Kang, R., & Feng, C. (2016). Financial Vulnerability, Capital Shocks and Economic Growth: Evidence from China. *European Journal of Business Science and Technology*, 2(1). [www.ejobsat.com](http://www.ejobsat.com).
- Ziolo, M., Bak, I., & Cheba, K. (2021). The Role of Sustainable Finance in Achieving Sustainable Development Goals: Does it Work?. *Technological and Economic Development of Economy*, 27(1), 45–70. <https://doi.org/10.3846/tede.2020.13863>.