

PENGARUH SUKU BUNGA, JUMLAH UANG BEREDAR, NILAI TUKAR, CADANGAN DEvisa, DAN PERTUMBUHAN EKONOMI TERHADAP INFLASI DI INDONESIA 2009 - 2024

Vazco Bawuka¹, Mauna Th. B. Maramis², Dennij Mandej³

Jurusan Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sam Ratulangi, Manado ^{1,2,3}

Email: agunbwuka@gmail.com

Informasi

Abstract

Volume : 3
Nomor : 8
Bulan : Agustus
Tahun : 2026
E-ISSN : 3062-9624

Inflation is a macroeconomic indicator that reflects price stability and people's purchasing power and is the main target of economic policy in Indonesia. However, the achievement of inflation targets is often influenced by various monetary factors and economic fundamentals. This study aims to analyze the influence of interest rates, money supply (M2), rupiah exchange rate, foreign exchange reserves, and economic growth on inflation in Indonesia during the period 2009–2024. The research uses a quantitative approach with secondary time series data obtained from the Central Statistics Agency (BPS) and Bank Indonesia. The analysis was carried out using multiple linear regression with t-test, F-test, coefficient of determination (R^2), and classical assumption testing to ensure the validity of the model. The results show that only interest rates have a significant effect on inflation, while the money supply (M2), exchange rate, foreign exchange reserves, and economic growth do not show a significant influence. Nevertheless, simultaneously all variables have a significant effect on inflation. These findings show that controlling inflation requires coordination of various policy instruments, not just relying on interest rates. Therefore, synergy between Bank Indonesia and the government is an important factor in maintaining macroeconomic stability. The results of this study are expected to be a reference for policymakers and further research related to inflation dynamics in Indonesia.

Keyword: inflation, interest rate, money supply, exchange rate, foreign exchange reserves, economic growth.

Abstrak

Inflasi merupakan indikator makroekonomi yang mencerminkan stabilitas harga dan daya beli masyarakat serta menjadi sasaran utama kebijakan ekonomi di Indonesia. Namun, pencapaian target inflasi sering dipengaruhi oleh berbagai faktor moneter dan fundamental ekonomi. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh suku bunga, jumlah uang beredar (M2), nilai tukar rupiah, cadangan devisa, dan pertumbuhan ekonomi terhadap inflasi di Indonesia selama periode 2009–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder runtut waktu (time series) yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS) dan Bank Indonesia. Analisis dilakukan menggunakan regresi linear berganda dengan uji t, uji F, koefisien determinasi (R^2), serta pengujian asumsi klasik untuk memastikan validitas model. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial hanya suku bunga yang berpengaruh signifikan terhadap inflasi, sedangkan jumlah uang beredar (M2), nilai tukar, cadangan devisa, dan pertumbuhan ekonomi tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Meskipun demikian, secara simultan seluruh variabel berpengaruh signifikan terhadap inflasi. Temuan ini menunjukkan bahwa pengendalian inflasi memerlukan koordinasi berbagai instrumen kebijakan, bukan hanya mengandalkan suku bunga. Oleh karena itu, sinergi antara Bank Indonesia dan pemerintah menjadi faktor penting dalam menjaga stabilitas ekonomi makro. Hasil penelitian ini diharapkan menjadi referensi bagi pengambil kebijakan dan penelitian selanjutnya terkait dinamika inflasi di Indonesia.

Kata Kunci: inflasi, suku bunga, jumlah uang beredar, nilai tukar, cadangan devisa, pertumbuhan ekonomi.

A. PENDAHULUAN

Ilmu ekonomi pembangunan hadir sebagai orientasi akademis yang mempelajari proses transformasi struktural, sosial, dan institusional di negara-negara berkembang, dengan stabilitas harga sebagai salah satu prasyarat mutlak keberlanjutan pembangunan. Inflasi merupakan indikator makroekonomi utama untuk mengukur kesehatan ekonomi suatu negara; inflasi yang tinggi dan tidak terkendali dapat mengganggu stabilitas harga, menurunkan daya beli masyarakat, serta menciptakan ketidakpastian dalam investasi dan aktivitas industri. Oleh karena itu, pemahaman yang baik mengenai faktor-faktor pendorong inflasi menjadi sangat penting, terutama bagi para pembuat kebijakan ekonomi.

Sebagai bagian dari kerangka kebijakan moneternya, Bank Indonesia menetapkan target inflasi tahunan sepanjang 2009–2024 dalam bentuk titik sasaran dengan rentang toleransi ± 1 persen sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 1. Namun realisasi inflasi aktual tidak selalu sesuai target: pada tahun 2010 inflasi mencapai 6,96 persen, jauh melampaui batas atas target; pada 2013 dan 2014 inflasi masing-masing mencapai 8,38 persen dan 8,36 persen akibat tekanan biaya (cost-push inflation) dari kenaikan harga bahan bakar bersubsidi; sementara pada 2020–2021 inflasi justru berada jauh di bawah target (1,68 dan 1,87 persen) akibat pelemahan permintaan agregat selama pandemi COVID-19. Sepanjang periode penelitian, tercatat sekitar delapan tahun target inflasi tidak tercapai, yang mengindikasikan bahwa dinamika faktor eksternal dan siklus ekonomi domestik tetap menjadi tantangan utama bagi otoritas moneter.

Tabel 1. Target dan Inflasi Aktual Indonesia Tahun 2009–2024

Tahun	Target Inflasi (% YoY)	Inflasi Aktual (% YoY)
2009	4,5 $\pm$ 1%	2,78%
2010	5 $\pm$ 1%	6,96%
2011	5 $\pm$ 1%	3,79%
2012	4,5 $\pm$ 1%	4,30%
2013	4,5 $\pm$ 1%	8,38%
2014	4,5 $\pm$ 1%	8,36%
2015	4 $\pm$ 1%	3,35%
2016	4 $\pm$ 1%	3,02%

Tahun	Target Inflasi (% YoY)	Inflasi Aktual (% YoY)
2017	4 ± 1%	3,61%
2018	3,5 ± 1%	3,13%
2019	3,5 ± 1%	2,72%
2020	3 ± 1%	1,68%
2021	3 ± 1%	1,87%
2022	3 ± 1%	5,51%
2023	3 ± 1%	2,61%
2024	2,5 ± 1%	1,57%

Sumber: Bank Indonesia (2025)

Sejumlah variabel makroekonomi diyakini turut memengaruhi dinamika inflasi di Indonesia, sebagaimana ditunjukkan perkembangannya pada Tabel 2. Suku bunga digunakan Bank Indonesia sebagai instrumen utama kebijakan moneter untuk menekan permintaan agregat; jumlah uang beredar (M2) menurut teori kuantitas uang berpotensi mendorong kenaikan harga apabila ekspansinya tidak diimbangi oleh pertumbuhan output; nilai tukar rupiah memengaruhi inflasi melalui mekanisme imported inflation mengingat ketergantungan Indonesia pada impor energi dan bahan baku; cadangan devisa berperan sebagai penyangga eksternal yang memengaruhi stabilitas nilai tukar; dan pertumbuhan ekonomi yang mencerminkan ekspansi permintaan agregat turut berpotensi mendorong tekanan harga dalam jangka pendek.

Tabel 2. Perkembangan Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Nilai Tukar, Cadangan Devisa, dan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2009–2024

Tahun	Suku Bunga (%)	JUB/M2 (Miliar Rp)	Nilai Tukar (Rp/USD)	Cadangan Devisa (Juta USD)	Pert. Ekonomi (%)
2009	6,50	2.141.384	10.362,60	69.562	5,59
2010	6,50	2.471.206	9.077,70	96.207	6,10
2011	6,58	2.877.220	9.069,00	110.123	7,47
2012	5,75	3.307.508	9.793,00	112.781	3,75
2013	7,50	3.730.409	12.171,00	99.387	4,97
2014	7,75	4.173.327	12.388,00	111.862	5,44
2015	7,50	4.548.800	13.788,00	105.931	3,98
2016	4,75	5.004.977	13.473,00	116.362	2,44

Tahun	Suku Bunga (%)	JUB/M2 (Miliar Rp)	Nilai Tukar (Rp/USD)	Cadangan Devisa (Juta USD)	Pert. Ekonomi (%)
2017	4,25	5.419.165	13.555,00	130.196	4,29
2018	6,00	5.760.046	14.390,00	120.654	3,82
2019	5,00	6.136.777	13.866,00	129.183	1,60
2020	3,75	6.905.939	14.050,00	135.897	-0,40
2021	3,50	7.870.453	14.263,00	144.905	6,00
2022	5,50	8.528.022	15.573,00	137.233	9,57
2023	6,00	8.826.531	15.399,00	146.384	1,53
2024	6,00	9.210.816	16.132,00	155.719	0,89

Sumber: Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia/SEKI (2025)

Data pada Tabel 2 menunjukkan pergerakan yang dinamis: suku bunga acuan berkisar antara 3,50–7,75 persen, jumlah uang beredar (M2) tumbuh konsisten dari Rp2.141.384 miliar menjadi Rp9.210.816 miliar, nilai tukar rupiah melemah dari Rp10.362,60 menjadi Rp16.132,00 per dolar AS, cadangan devisa meningkat dari USD69.562 juta menjadi USD155.719 juta, sedangkan pertumbuhan ekonomi bergerak pada kisaran -0,40 hingga 9,57 persen. Fluktuasi kelima variabel ini tidak selalu bergerak searah dengan inflasi, yang mengindikasikan adanya interaksi kompleks antar-indikator ekonomi yang perlu dikaji lebih lanjut secara empiris. Kompleksitas interaksi antar variabel ini menegaskan perlunya analisis empiris yang komprehensif untuk mengidentifikasi variabel dominan yang memengaruhi inflasi, sebagai dasar perumusan bauran kebijakan yang lebih adaptif dan presisi.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh suku bunga terhadap inflasi di Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh jumlah uang beredar terhadap inflasi di Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh nilai tukar rupiah terhadap inflasi di Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh cadangan devisa terhadap inflasi di Indonesia?
5. Bagaimana pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap inflasi di Indonesia?
6. Bagaimana pengaruh suku bunga, jumlah uang beredar, nilai tukar, cadangan devisa, dan pertumbuhan ekonomi secara simultan terhadap inflasi di Indonesia?

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh suku bunga, jumlah uang beredar (M2), nilai tukar rupiah, cadangan devisa, dan

pertumbuhan ekonomi terhadap inflasi di Indonesia selama periode 2009–2024, baik secara parsial maupun simultan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis bagi pengembangan kajian makroekonomi mengenai penyebab inflasi di negara berkembang, sekaligus menjadi referensi praktis bagi Bank Indonesia, pemerintah, akademisi, dan pelaku ekonomi dalam merumuskan kebijakan pengendalian inflasi yang lebih efektif.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Inflasi

Inflasi merupakan kondisi meningkatnya harga barang dan jasa secara umum dan berlangsung terus-menerus dalam suatu periode sehingga menurunkan daya beli masyarakat. Dalam teori makroekonomi, inflasi menjadi salah satu indikator utama stabilitas ekonomi karena berkaitan langsung dengan konsumsi, investasi, distribusi pendapatan, serta efektivitas kebijakan moneter. Menurut Mankiw (2016), inflasi terjadi ketika permintaan agregat melebihi kapasitas produksi atau ketika biaya produksi mengalami peningkatan yang menyebabkan kenaikan harga secara luas. Konsep ini menjelaskan bahwa inflasi dapat berasal dari sisi permintaan (*demand-pull inflation*) maupun sisi penawaran (*cost-push inflation*).

Dalam konteks Indonesia, pengendalian inflasi menjadi sasaran utama kebijakan moneter Bank Indonesia melalui kerangka *Inflation Targeting Framework*. Namun, pencapaian target inflasi tidak hanya dipengaruhi oleh kebijakan suku bunga, tetapi juga oleh dinamika jumlah uang beredar, nilai tukar, cadangan devisa, dan pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, analisis terhadap faktor-faktor makroekonomi tersebut diperlukan untuk memahami dinamika inflasi serta mendukung perumusan kebijakan yang efektif dalam menjaga stabilitas harga.

2.2 Suku Bunga

Suku bunga merupakan instrumen utama kebijakan moneter yang digunakan bank sentral untuk mengendalikan inflasi dan menjaga stabilitas ekonomi. Menurut Mishkin (2019), perubahan suku bunga akan memengaruhi biaya pinjaman, tingkat konsumsi, dan investasi sehingga berdampak pada permintaan agregat. Kenaikan suku bunga cenderung mengurangi permintaan masyarakat melalui penurunan konsumsi dan investasi sehingga tekanan inflasi dapat dikendalikan.

Di Indonesia, Bank Indonesia menggunakan BI-7 Day Reverse Repo Rate sebagai suku bunga kebijakan. Melalui mekanisme transmisi moneter, perubahan suku bunga memengaruhi perbankan, dunia usaha, dan masyarakat sebelum akhirnya berdampak terhadap inflasi. Meskipun demikian, efektivitas kebijakan suku bunga dipengaruhi oleh kondisi ekonomi,

ekspektasi inflasi, dan respons sektor riil sehingga pengaruhnya terhadap inflasi tidak selalu terjadi secara langsung.

2.3 Jumlah uang beredar (M2)

Jumlah uang beredar (M2) merupakan agregat moneter yang terdiri atas uang kartal, uang giral, dan simpanan berjangka yang mencerminkan tingkat likuiditas dalam perekonomian. Teori Kuantitas Uang menjelaskan bahwa peningkatan jumlah uang beredar yang tidak diimbangi peningkatan output riil akan mendorong kenaikan tingkat harga atau inflasi. Semakin besar uang yang beredar di masyarakat, semakin tinggi pula potensi peningkatan permintaan agregat terhadap barang dan jasa.

Selain dipengaruhi oleh kebijakan bank sentral, pertumbuhan M2 juga dipengaruhi oleh aktivitas perbankan melalui mekanisme *money multiplier*. Dalam perekonomian modern, peningkatan kredit dan likuiditas dapat memperbesar jumlah uang beredar sehingga memengaruhi konsumsi, investasi, dan akhirnya inflasi. Namun demikian, hubungan antara M2 dan inflasi tidak selalu linier karena dipengaruhi pula oleh permintaan uang, produktivitas, serta kondisi perekonomian secara keseluruhan.

2.4 Nilai Tukar

Nilai tukar merupakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing yang mencerminkan daya saing suatu negara dalam perdagangan internasional. Berdasarkan teori Purchasing Power Parity (PPP), perubahan nilai tukar akan memengaruhi harga barang ekspor maupun impor. Depresiasi nilai tukar menyebabkan harga barang impor meningkat sehingga mendorong terjadinya *imported inflation*, terutama bagi negara berkembang yang masih bergantung pada impor bahan baku dan energi.

Bagi Indonesia, stabilitas nilai tukar memiliki peranan penting dalam menjaga kestabilan harga domestik. Pelemahan rupiah meningkatkan biaya impor yang pada akhirnya meningkatkan biaya produksi dan harga jual barang. Sebaliknya, apresiasi nilai tukar dapat membantu menekan tekanan inflasi melalui penurunan harga barang impor. Oleh karena itu, nilai tukar menjadi salah satu indikator yang diperhatikan dalam kebijakan moneter dan stabilitas makroekonomi.

2.5 Cadangan Devisa

Cadangan devisa merupakan aset luar negeri yang dimiliki bank sentral dan digunakan untuk memenuhi kewajiban internasional serta menjaga stabilitas nilai tukar. Tingginya cadangan devisa mencerminkan kemampuan suatu negara dalam menghadapi gejolak ekonomi

global, menjaga kepercayaan investor, dan melakukan intervensi di pasar valuta asing apabila terjadi tekanan terhadap nilai tukar.

Secara teoritis, cadangan devisa berkontribusi secara tidak langsung terhadap pengendalian inflasi melalui stabilisasi nilai tukar. Ketika cadangan devisa memadai, bank sentral memiliki ruang yang lebih besar untuk mengurangi volatilitas kurs sehingga risiko *imported inflation* dapat ditekan. Namun, pengaruh cadangan devisa terhadap inflasi umumnya tidak bersifat langsung, melainkan melalui mekanisme stabilitas eksternal dan kebijakan moneter.

2.6 Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi merupakan peningkatan kapasitas produksi suatu negara yang tercermin dari kenaikan Produk Domestik Bruto (PDB) riil dalam suatu periode. Pertumbuhan ekonomi menunjukkan meningkatnya aktivitas produksi, pendapatan masyarakat, investasi, dan konsumsi sehingga menjadi indikator penting dalam menilai kinerja perekonomian suatu negara.

Hubungan pertumbuhan ekonomi dengan inflasi bersifat dinamis. Pertumbuhan ekonomi yang tinggi dapat meningkatkan permintaan agregat sehingga mendorong inflasi apabila kapasitas produksi tidak mampu mengimbangnya. Sebaliknya, peningkatan kapasitas produksi akibat pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dapat meningkatkan penawaran barang dan jasa sehingga membantu menjaga stabilitas harga dalam jangka panjang. Oleh karena itu, pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap inflasi bergantung pada keseimbangan antara sisi permintaan dan penawaran dalam perekonomian.

2.7 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Kevin Evendy Paat¹, Anderson G. Kumenaung², Dennij Mandeij (2024) yang meneliti mengenai Analisis Pengaruh *Fluktuasi* Nilai Tukar Rupiah (Kurs) Per Dollar Amerika Serikat (Usd) Terhadap Tingkat Inflasi Di Indonesia Tahun 2007-2021. Ekonomi merupakan salah satu masalah yang menjadi perhatian oleh para pemikir ekonomi yaitu salah satunya inflasi karena inflasi digunakan untuk mengukur atau melihat stabilitas perekonomian pada suatu negara. salah satu faktor yang mengakibatkan gejala perekonomian yang penting dan ditakuti oleh pemerintah yaitu inflasi, karena dapat berpengaruh buruk pada struktur biaya produksi dan tingkat kesejahteraan. Salah satu yang menjadi dasar penyebab inflasi dikarenakan kesenjangan antara kelebihan permintaan agregat dalam perekonomian yang tidak mampu diimbangi penawaran agregat dalam perekonomian tersebut. bagi Indonesia, inflasi yang tinggi harus dihindari agar momentum pembangunan yang sehat dan

semangat dalam dunia usaha dapat tetap terpelihara. penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *fluktuasi* nilai tukar rupiah (kurs) per dollar amerika serikat (usd) terhadap tingkat inflasi di Indonesia tahun 2007-2021. jenis data yang di gunakan dalam penelitian ini data sekunder berupa *time series* dari tahun 2007-2021, model yang digunakan dalam penelitian ini untuk menganalisis data adalah regresi linear sederhana dengan menggunakan alat analisis SPSS 26. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *fluktuasi* nilai tukar rupiah per dollar amerika serikat berpengaruh dan signifikan terhadap tingkat inflasi di Indonesia tahun 2007-2021. koefisien determinasi (R^2) menjelaskan bahwa variabel bebas yang di teliti mampu menjelaskan secara lemah terhadap tingkat inflasi sedangkan sisanya secara sedang dipengaruhi oleh factor-faktor lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

Penelitian yang dilakukan oleh Afifah S. Senen¹, Robby Joan Kumaat², Dennij Mandeij (2020) yang meneliti mengenai Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga Acuan Bank Indonesia Dan Cadangan Devisa Terhadap Inflasi Di Indonesia Periode 2008:Q1 – 2018:Q4. Pertumbuhan dan kestabilan perekonomian dapat dikatakan merupakan permasalahan dibanyak negara di dunia, termasuk Indonesia. Ada banyak usaha melalui berbagai kebijakan telah diterapkan demi meningkatkan atau setidaknya mempertahankan kestabilan perekonomian yang diharapkan akan mampu memberikan kesejahteraan bagi masyarakat luas. Salah satu usaha tersebut adalah melalui pengendalian laju inflasi. Inflasi juga telah menjadi permasalahan perekonomian di Indonesia sejak lama dimana fenomena inflasi ini sangat dipengaruhi oleh sejumlah faktor yang berasal dari variabel domestik dan variabel eksternal. Variabel-variabel tersebut di antaranya produk domestik bruto, jumlah uang beredar, nilai tukar mata uang, suku bunga acuan BI dan cadangan devisa. Inflasi, jika berada pada tingkat yang tepat akan mampu merangsang perekonomian untuk bertumbuh kearah yang positif, sesuai dengan target yang diharapkan. Tujuan dari dilakukan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh Nilai Tukar Rupiah, *BI Rate* dan Cadangan Devisa terhadap Inflasi. untuk mengetahui bagaimana pengaruh Nilai Tukar Rupiah, *BI Rate* dan Cadangan Devisa terhadap Inflasi. Jenis penelitian ini menggunakan teknik analisis kuantitatif dengan metode *Ordinary Least Squares* (OLS). Data yang digunakan adalah data sekunder berbentuk runtut waktu (*time series*) yang merupakan data kuartalan selama periode 2008:Q1 – 2018:Q4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Nilai Tukar Rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat Inflasi di Indonesia, *BI Rate* berpengaruh signifikan terhadap tingkat Inflasi di Indonesia, Cadangan Devisa tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat Inflasi di Indonesia.

Penelitian yang dilakukan oleh Juan Abdi Restanti (2022) yang meneliti mengenai Analisis Pengaruh Ekspor, Impor, Nilai Tukar, Inflasi, dan Suku Bunga Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Tahun 2011-2020. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh nilai Ekspor, Impor, Nilai Tukar, Inflasi, dan Suku Bunga terhadap Cadangan Devisa Indonesia tahun 2011-2020. Metode analisis penelitin ini menggunakan regresi linier berganda dengan data *time series* dan pengujian hipotesis yaitu uji F, uji T dan koefisien determinasi R². Hasil penelitian menunjukkan Ekspor berpengaruh positif dan signifikan. Impor berpengaruh negatif dan signifikan. Nilai Tukar memiliki pengaruh yang positif dan signifikan. Inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan. Suku Bunga memiliki pengaruh negatif dan signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Emi Anjalia (2017) yang meneliti Analisis Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Inflasi Di Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari variabel Pertumbuhan Ekonomi, Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar dan Harga Minyak Dunia terhadap Inflasi di Indonesia. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model *Vector Error Corection Model* (VECM) dengan menggunakan data kuartalan dari tahun 1995.1 hingga tahun 2016.4. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara Pertumbuhan Ekonomi, Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar dan Harga Minyak Dunia (WTI) terhadap Inflasi. Mengingat Pertumbuhan Ekonomi memberikan pengaruh Positif yang signifikan terhadap Inflasi pada 1 periode sebelumnya, PDB juga mempunyai kontribusi sangat besar terhadap inflasi dengan nilai 57,57 persen pada periode ke 10, sedangkan variabel lainnya berkontribusi kecil terhadap inflasi seperti suku bunga sebesar 0,48 persen, M1 sebesar 0,49 persen dan Harga Minyak dunia sebesar 0,16 persen. Hasil dari Kausalitas Granger juga menunjukkan bahwa adanya Hubungan 1 arah dari PDB ke Inflasi dimana pada saat PDB meningkat mendorong terjadinya Inflasi. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan agar dapat memasukan variabel lain, seperti Nilai tukar untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel Nilai tukar terhadap Inflasi.

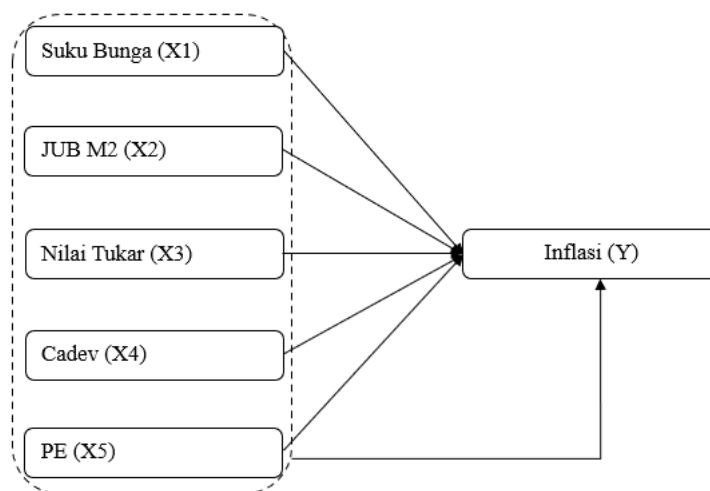
Penelitian yang dilakukan oleh B. Arie Hidayat Arie (2017) yang meneliti Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Nilai Tukar Dan Suku Bunga Terhadap Tingkat Inflasi Indonesia. Dengan tujuan Menguji pengaruh jumlah uang beredar, nilai tukar dan suku bunga terhadap tingkat inflasi Indonesia. Metode yang digunakan dalam jenis penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yaitu data panel yang terdiri dari data *time series* dan cross section dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2014. diolah dengan komputer

menggunakan program software economics views (E-views). menggunakan metode *fixed effect* dengan metode Panel Least Square (PLS). Hasil dari pembahasan menyimpulkan bahwa berdasarkan uji t-statistik jumlah uang beredar dan nilai tukar berpengaruh signifikan sedangkan suku bunga memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap tingkat inflasi. Sedangkan uji f-statistik (serempak) dapat dilihat dari nilai probabilitas f-statistik sebesar 0,0000000 kurang dari 0,05% yang artinya secara bersama-sama jumlah uang beredar, nilai tukar dan suku bunga berpengaruh terhadap tingkat inflasi. Uji Determinasi menunjukkan nilai R^2 sebesar 0.864012 artinya 86,40% variabel tingkat inflasi dapat dijelaskan oleh jumlah uang beredar, nilai tukar dan suku bunga.

2.8 Kerangka Berpikir Ilmiah

Penelitian ini didasarkan pada teori moneter yang menjelaskan bahwa inflasi dipengaruhi oleh interaksi berbagai variabel makroekonomi, khususnya suku bunga, jumlah uang beredar, nilai tukar, cadangan devisa, dan pertumbuhan ekonomi. Suku bunga memengaruhi inflasi melalui mekanisme transmisi kebijakan moneter, sedangkan jumlah uang beredar memengaruhi tingkat permintaan agregat. Nilai tukar dan cadangan devisa berhubungan dengan stabilitas sektor eksternal yang berdampak pada harga barang impor, sementara pertumbuhan ekonomi memengaruhi keseimbangan antara permintaan dan kapasitas produksi.

Gambar 2.1 Kerangka Berpikir



Sumber: Diolah oleh penulis (2025)

Berdasarkan hubungan teoritis tersebut, penelitian ini menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap inflasi di Indonesia periode 2009–2024. Kerangka berpikir menunjukkan bahwa perubahan pada suku bunga (X_1), jumlah uang beredar (M_2) (X_2), nilai tukar (X_3), cadangan devisa (X_4), dan pertumbuhan ekonomi (X_5) secara parsial maupun

simultan memengaruhi tingkat inflasi (Y). Oleh karena itu, hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

- **H1:** Suku bunga berpengaruh signifikan terhadap inflasi di Indonesia.
- **H2:** Jumlah uang beredar (M2) berpengaruh signifikan terhadap inflasi di Indonesia.
- **H3:** Nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap inflasi di Indonesia.
- **H4:** Cadangan devisa berpengaruh signifikan terhadap inflasi di Indonesia.
- **H5:** Pertumbuhan ekonomi berpengaruh signifikan terhadap inflasi di Indonesia.
- **H6:** Suku bunga, jumlah uang beredar (M2), nilai tukar, cadangan devisa, dan pertumbuhan ekonomi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap inflasi di Indonesia.

B. METODE PENELITIAN

3.1 Data dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berbentuk data runtut waktu (*time series*) selama periode 2009–2024. Data yang digunakan meliputi inflasi sebagai variabel dependen serta suku bunga, jumlah uang beredar (M2), nilai tukar rupiah, cadangan devisa, dan pertumbuhan ekonomi sebagai variabel independen. Data diperoleh dari sumber resmi, terutama Badan Pusat Statistik (BPS) dan Bank Indonesia melalui publikasi statistik ekonomi dan keuangan. Penggunaan data sekunder dipilih karena variabel penelitian merupakan indikator makroekonomi yang telah tersedia secara berkala dalam publikasi lembaga pemerintah dan otoritas moneter.

3.2 Definisi Operasional Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah inflasi (Y) yang diukur berdasarkan persentase perubahan Indeks Harga Konsumen (IHK). Variabel independen terdiri atas suku bunga (X1) yang diukur dalam persen, jumlah uang beredar M2 (X2) yang dinyatakan dalam rupiah, nilai tukar rupiah (X3) yang diukur dalam Rp/USD, cadangan devisa (X4) yang dinyatakan dalam juta USD, serta pertumbuhan ekonomi (X5) yang diukur berdasarkan persentase pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) riil. Definisi dan satuan tersebut mengikuti operasionalisasi variabel dalam penelitian sumber.

3.3 Metode Penelitian

Metode analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda untuk mengidentifikasi pengaruh suku bunga, jumlah uang beredar (M2), nilai tukar, cadangan devisa, dan pertumbuhan ekonomi terhadap inflasi di Indonesia. Regresi linear berganda digunakan

karena penelitian melibatkan satu variabel dependen dengan lima variabel independen. Secara umum, model penelitian dapat dirumuskan sebagai:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \varepsilon,$$

Dengan Y merupakan inflasi, X1 suku bunga, X2 jumlah uang beredar, X3 nilai tukar, X4 cadangan devisa, X5 pertumbuhan ekonomi, dan ε merupakan error term. Pendekatan ini sejalan dengan Sugiyono (2017) yang digunakan dalam skripsi sebagai dasar penggunaan regresi linear berganda.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap inflasi dengan mengasumsikan variabel independen lainnya berada dalam kondisi konstan. Pengujian dilakukan pada tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Apabila nilai probabilitas (*prob.*) lebih kecil dari 0,05, maka H_0 ditolak sehingga variabel independen secara parsial dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap inflasi. Sebaliknya, apabila nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka H_0 tidak ditolak dan variabel tersebut dinyatakan tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan pada tingkat signifikansi 5%. Keputusan pengujian didasarkan pada nilai probabilitas F-statistic, yaitu apabila nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak yang menunjukkan bahwa suku bunga, jumlah uang beredar, nilai tukar, cadangan devisa, dan pertumbuhan ekonomi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap inflasi. Sebaliknya, nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen berdasarkan variabel independen yang digunakan. Nilai R^2 berada pada rentang 0 sampai 1. Nilai yang semakin mendekati 1 menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi inflasi semakin besar, sedangkan nilai yang mendekati 0 menunjukkan bahwa kemampuan penjelasan model relatif rendah. Dengan demikian, R^2 digunakan untuk mengetahui proporsi perubahan inflasi yang dapat dijelaskan oleh suku bunga, jumlah uang beredar, nilai tukar, cadangan devisa, dan pertumbuhan ekonomi.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum interpretasi hasil regresi untuk memastikan bahwa model memenuhi persyaratan statistik yang diperlukan sehingga estimasi koefisien regresi dapat digunakan secara lebih valid. Dalam penelitian ini, pengujian asumsi klasik meliputi uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah residual atau kesalahan dalam model regresi berdistribusi normal. Dalam penelitian ini digunakan metode Jarque-Bera (J-B) yang sesuai untuk analisis data runtut waktu menggunakan EViews. Kriteria pengujian didasarkan pada nilai probabilitas, yaitu apabila nilai probabilitas Jarque-Bera lebih besar dari 0,05 maka residual dinyatakan berdistribusi normal, sedangkan nilai probabilitas kurang dari 0,05 menunjukkan bahwa residual tidak berdistribusi normal. Pendekatan Jarque-Bera tersebut juga digunakan dalam penelitian terdahulu yang menjadi dasar metodologi penelitian ini (Widarjono, 2007).

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan linear yang kuat antarvariabel independen dalam model regresi. Keberadaan multikolinearitas dapat menyebabkan ketidakstabilan estimasi koefisien sehingga menyulitkan interpretasi pengaruh masing-masing variabel independen. Pengujian dilakukan dengan melihat Variance Inflation Factor (VIF). Berdasarkan kriteria yang digunakan dalam penelitian ini, model dinyatakan tidak mengalami multikolinearitas apabila nilai VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 (Ghozali, 2016).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara residual pada suatu periode dengan residual pada periode sebelumnya. Pengujian ini penting karena penelitian menggunakan data runtut waktu yang memiliki kemungkinan adanya keterkaitan antarobservasi dari waktu ke waktu. Dalam penelitian ini digunakan Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test. Model dinyatakan tidak mengalami autokorelasi apabila nilai probabilitas *Obs R-squared* atau probabilitas Chi-Square lebih besar dari 0,05. Penggunaan uji Breusch-Godfrey sesuai dengan metode yang diterapkan dalam penelitian sumber untuk mendeteksi korelasi serial pada residual model.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah varians residual dalam

model regresi bersifat konstan pada seluruh observasi. Model regresi yang baik diharapkan memiliki kondisi homoskedastisitas, yaitu varians residual yang relatif konstan. Penelitian ini menggunakan Breusch-Pagan-Godfrey Test untuk mendeteksi keberadaan heteroskedastisitas. Apabila nilai probabilitas *Obs R-squared* atau probabilitas Chi-Square lebih besar dari 0,05, maka H_0 tidak ditolak sehingga model dinyatakan tidak mengalami heteroskedastisitas. Sebaliknya, nilai probabilitas kurang dari 0,05 menunjukkan adanya indikasi heteroskedastisitas.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil analisis menggunakan data penelitian, maka diperoleh hasil regresi linear berganda dengan pendekatan Ordinary Least Square (OLS) melalui program Eviews 12 sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Estimasi Regresi Berganda

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-9.084840	8.065978	-1.126316	0.2863
X1 (Suku Bunga)	0.919492	0.381412	2.410757	0.0366*
X2 (JUB/M2)	-0.00000095	8.170007	-1.167881	0.2699
X3 (Nilai Tukar)	0.000443	0.000515	0.860402	0.4097
X4 (Cadangan Devisa)	4.900005	5.640005	0.869586	0.4049
X5 (Pert. Ekonomi)	0.337373	0.178801	1.886859	0.0885**
R-squared	0.664008			
F-statistic	3.952523			
Prob(F-statistic)	0.030737			

Sumber: Hasil olahan Eviews 12 (2025)

Berdasarkan Tabel 5, dapat dirumuskan persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y_t = -9,084840 + 0,919492X_1 - 0,00000095X_2 + 0,000443X_3 + 4,900005X_4 + 0,337373X_5 +$$

et

Berdasarkan persamaan tersebut, dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta (C) sebesar -9,084840 menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen bernilai konstan (nol), maka inflasi diprediksi berada pada -9,08 persen.
- 2) Koefisien suku bunga (X1) memiliki nilai koefisien sebesar 0,919492 dengan tanda positif. Hasil ini menunjukkan bahwa jika suku bunga naik 1 persen, maka inflasi meningkat sebesar 0,92 persen, dengan asumsi variabel lain tetap (*ceteris paribus*).

- 3) Koefisien jumlah uang beredar (X_2) memiliki nilai koefisien sebesar $-0,00000095$ dengan tanda negatif. Hasil ini menunjukkan bahwa jika jumlah uang beredar naik 1 miliar rupiah, maka inflasi menurun sebesar $0,00000095$ persen, dengan asumsi variabel lain tetap.
- 4) Koefisien nilai tukar (X_3) memiliki nilai koefisien sebesar $0,000443$ dengan tanda positif. Hasil ini menunjukkan bahwa jika nilai tukar melemah (rupiah terdepresiasi) 1 rupiah per dolar AS, maka inflasi meningkat sebesar $0,000443$ persen, dengan asumsi variabel lain tetap.
- 5) Koefisien cadangan devisa (X_4) memiliki nilai koefisien sebesar $4,900005$ dengan tanda positif. Hasil ini menunjukkan bahwa jika cadangan devisa naik 1 juta USD, maka inflasi meningkat sebesar $4,900005$ persen, dengan asumsi variabel lain tetap.
- 6) Koefisien pertumbuhan ekonomi (X_5) memiliki nilai koefisien sebesar $0,337373$ dengan tanda positif. Hasil ini menunjukkan bahwa jika pertumbuhan ekonomi naik 1 persen, maka inflasi meningkat sebesar $0,337373$ persen, dengan asumsi variabel lain tetap.

Uji Statistik

Uji Parsial (Uji t)

Untuk menilai pengaruh suku bunga, jumlah uang beredar, nilai tukar, cadangan devisa, dan pertumbuhan ekonomi terhadap inflasi di Indonesia, pengujian hipotesis dilakukan secara individual (parsial) dengan mempertimbangkan nilai t-statistik dan probabilitas hasil analisis data menggunakan perangkat lunak Eviews 12, pada taraf signifikansi $\alpha = 5\%$ dengan nilai t-tabel sebesar 2,228 ($df = n - k = 16 - 6 = 10$).

- 1) Berdasarkan hasil estimasi, koefisien suku bunga mencapai 0,919492, mengindikasikan adanya korelasi positif dengan inflasi. Nilai probabilitas sebesar 0,0366, yang kurang dari tingkat signifikansi 0,05, menunjukkan signifikannya pengaruh suku bunga terhadap inflasi. Penguatan temuan ini terlihat pada t-statistik sebesar 2,410757, yang secara mutlak lebih besar daripada nilai kritis t-tabel (2,228). Oleh karena itu, hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_1) diterima suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi.
- 2) Berdasarkan hasil estimasi, koefisien jumlah uang beredar mencapai $-0,00000095$, mengindikasikan adanya korelasi negatif dengan inflasi. Nilai probabilitas sebesar 0,2699, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, menunjukkan tidak signifikannya pengaruh jumlah uang beredar terhadap inflasi. Hal ini diperkuat oleh t-statistik sebesar $-1,167881$, yang secara mutlak lebih kecil daripada nilai kritis t-tabel (2,228). Oleh

karena itu, hipotesis nol (H_0) diterima dan hipotesis alternatif (H_1) ditolak jumlah uang beredar tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi.

- 3) Berdasarkan hasil estimasi, koefisien nilai tukar mencapai 0,000443, mengindikasikan adanya korelasi positif dengan inflasi. Nilai probabilitas sebesar 0,4097, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, menunjukkan tidak signifikannya pengaruh nilai tukar terhadap inflasi. Hal ini diperkuat oleh t-statistik sebesar 0,860402, yang secara mutlak lebih kecil daripada nilai kritis t-tabel (2,228). Oleh karena itu, hipotesis nol (H_0) diterima dan hipotesis alternatif (H_1) ditolak nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi.
- 4) Berdasarkan hasil estimasi, koefisien cadangan devisa mencapai 4,900005, mengindikasikan adanya korelasi positif dengan inflasi. Nilai probabilitas sebesar 0,4049, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, menunjukkan tidak signifikannya pengaruh cadangan devisa terhadap inflasi. Hal ini diperkuat oleh t-statistik sebesar 0,869586, yang secara mutlak lebih kecil daripada nilai kritis t-tabel (2,228). Oleh karena itu, hipotesis nol (H_0) diterima dan hipotesis alternatif (H_1) ditolak cadangan devisa tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi.
- 5) Berdasarkan hasil estimasi, koefisien pertumbuhan ekonomi mencapai 0,337373, mengindikasikan adanya korelasi positif dengan inflasi. Nilai probabilitas sebesar 0,0885, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 namun lebih kecil dari taraf 0,10, menunjukkan pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap inflasi hanya signifikan pada taraf 10 persen. T-statistik sebesar 1,886859 secara mutlak masih lebih kecil daripada nilai kritis t-tabel pada $\alpha = 5\%$ (2,228). Oleh karena itu, pada taraf signifikansi 5% hipotesis nol (H_0) diterima, namun pada taraf 10% hipotesis alternatif (H_1) dapat diterima pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif terhadap inflasi secara lemah.

Uji Simultan (Uji F)

Hasil estimasi menunjukkan hubungan yang signifikan antara variabel inflasi dan variabel suku bunga, jumlah uang beredar, nilai tukar, cadangan devisa, dan pertumbuhan ekonomi secara bersama-sama (simultan). Hasil ini dapat dibuktikan melalui nilai probabilitas F-statistic yang kurang dari tingkat signifikansi 5%. Nilai F-statistic yang diperoleh adalah sebesar 3,952523 dengan probabilitas 0,030737, lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_1) diterima — suku bunga, jumlah uang beredar, nilai tukar, cadangan devisa, dan pertumbuhan ekonomi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap inflasi di Indonesia periode 2009–2024.

Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil estimasi menunjukkan nilai R-Squared sebesar 0,664008. Hasil ini menunjukkan bahwa variasi inflasi di Indonesia selama periode 2009–2024 mampu dijelaskan oleh variabel suku bunga, jumlah uang beredar, nilai tukar, cadangan devisa, dan pertumbuhan ekonomi sebesar 66,4 persen, sedangkan sisanya sebesar 33,6 persen dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini, seperti harga komoditas global, kebijakan fiskal pemerintah, dan ekspektasi inflasi masyarakat.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji asumsi klasik normalitas bertujuan untuk menentukan sejauh mana distribusi kesalahan (residual) dalam model regresi mengikuti distribusi normal. Normalitas residual menjadi penting karena beberapa metode statistik dan inferensial, seperti interval kepercayaan dan uji hipotesis, menganggap bahwa data terdistribusi normal. Hasil uji normalitas dengan pendekatan Jarque-Bera adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Normalitas (Jarque-Bera)

Jarque-Bera	0,404522
Probability	0,816882

Sumber: Hasil olahan data Eviews 12 (2025)

Berdasarkan Tabel 6, kriteria pengambilan keputusan untuk uji normalitas menunjukkan bahwa nilai probabilitasnya sebesar 0,816882, lebih tinggi dari tingkat signifikansi 0,05, yang berarti residual model regresi terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 7. Hasil Uji Multikolinearitas (Centered VIF)

X1 (Suku Bunga)	1,510646
X2 (JUB/M2)	2,221351
X3 (Nilai Tukar)	8,574286
X4 (Cadangan Devisa)	9,626625
X5 (Pert. Ekonomi)	1,326115

Sumber: Hasil olahan data Eviews 12 (2025)

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 7, tidak ditemukan masalah multikolinearitas pada variabel independen. Nilai-nilai Centered VIF (Variance Inflation Factor) untuk setiap variabel berada di bawah sepuluh, dengan nilai tertinggi pada cadangan devisa (X4) sebesar 9,626625.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hasil regresi Ordinary Least Squares (OLS) tidak terpengaruh oleh masalah multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi (LM Test)

Obs*R-squared	3,832878
Prob. Chi-Square (2)	0,1471

Sumber: Hasil olahan data Eviews 12 (2025)

Hasil uji autokorelasi yang termuat dalam Tabel 8 menunjukkan bahwa penelitian ini tidak menemukan masalah autokorelasi. Nilai probabilitas Chi-Square sebesar 0,1471 berada di atas tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, masalah autokorelasi tidak berdampak pada hasil regresi Ordinary Least Squares (OLS).

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas menentukan apakah variabilitas kesalahan (residual) dalam model regresi bersifat konstan atau tidak; dengan kata lain, uji ini menentukan apakah varians kesalahan berubah sehubungan dengan tingkat nilai variabel independen.

Tabel 9. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Breusch-Pagan-Godfrey)

F-statistic	2,038137
Prob. F(5,10)	0,1581
Obs*R-squared	8,075553
Prob. Chi-Square (5)	0,1521
Scaled explained SS	1,930891
Prob. Chi-Square (5)	0,8586

Sumber: Hasil olahan data Eviews 12 (2025)

Hasil pengujian heteroskedastisitas dengan metode Breusch-Pagan-Godfrey yang disajikan pada Tabel 9 menunjukkan bahwa nilai probabilitas Chi-Square sebesar 0,1521 lebih besar daripada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$. Hal ini menunjukkan bahwa heteroskedastisitas tidak menjadi masalah dalam model regresi, sehingga model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi seluruh syarat BLUE (Best Linear Unbiased Estimator) dan layak digunakan untuk interpretasi lebih lanjut.

4.2 Pembahasan

1.) Suku Bunga terhadap Inflasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap inflasi di Indonesia selama periode 2009–2024. Temuan ini konsisten

dengan hasil penelitian Senen, Kumaat, dan Mandeij (2020) serta Langi, Masinambow, dan Siwu (2014) yang juga menemukan pengaruh signifikan suku bunga terhadap inflasi di Indonesia. Arah pengaruh positif ini mengindikasikan bahwa dalam praktiknya, kenaikan suku bunga acuan Bank Indonesia cenderung merupakan respons reaktif (*forward-looking policy response*) terhadap tekanan inflasi yang sudah terjadi atau diperkirakan akan terjadi, bukan semata-mata bertindak sebagai penyebab langsung penurunan inflasi. Hal ini terlihat jelas pada periode 2013–2014, ketika suku bunga dinaikkan hingga 7,75 persen bersamaan dengan inflasi yang mencapai 8,4 persen akibat tekanan *cost-push* dari kenaikan harga bahan bakar bersubsidi.

Implikasi dari temuan ini menegaskan bahwa efektivitas suku bunga sebagai instrumen peredam inflasi sangat bergantung pada sumber tekanan inflasi yang dihadapi. Pada kondisi *cost-push inflation*, kenaikan suku bunga cenderung kurang efektif dibandingkan pada *demand-pull inflation*, karena tekanan harga berasal dari sisi penawaran (biaya produksi dan distribusi) yang tidak secara langsung dipengaruhi oleh biaya pinjaman. Oleh karena itu, Bank Indonesia perlu mempertimbangkan sumber tekanan inflasi secara cermat sebelum menetapkan kebijakan suku bunga, agar respons kebijakan moneter benar-benar efektif meredam laju inflasi tanpa menghambat pertumbuhan ekonomi secara berlebihan.

2.) Jumlah Uang Beredar terhadap Inflasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa jumlah uang beredar (M2) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap inflasi di Indonesia selama periode 2009–2024, meskipun arah koefisiennya negatif. Temuan ini bertentangan dengan prediksi teori kuantitas uang klasik yang menyatakan bahwa ekspansi jumlah uang beredar seharusnya mendorong kenaikan harga, namun sejalan dengan temuan Hidayat dan Prasetyo (2019). Meskipun M2 meningkat lebih dari empat kali lipat dari Rp2.141.384 miliar (2009) menjadi Rp9.210.816 miliar (2024), inflasi justru cenderung menurun pada periode akhir penelitian.

Kondisi ini mengindikasikan bahwa ekspansi likuiditas di Indonesia dapat diserap secara efektif oleh sektor riil melalui peningkatan investasi dan kapasitas produksi, sehingga tidak serta-merta mendorong kenaikan harga. Selain itu, kecepatan peredaran uang (*velocity of money*) yang tidak konstan serta preferensi likuiditas masyarakat turut memengaruhi lemahnya hubungan langsung antara M2 dan inflasi. Implikasinya, Bank Indonesia perlu melengkapi kebijakan pengelolaan jumlah uang beredar dengan instrumen moneter lain yang lebih responsif terhadap dinamika harga jangka pendek, seperti suku bunga acuan.

3.) Nilai Tukar terhadap Inflasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap inflasi di Indonesia, meskipun arah koefisiennya positif sesuai dengan teori Purchasing Power Parity dan sejalan dengan temuan Paat, Kumenaung, dan Mandeij (2024) yang juga mengonfirmasi keterkaitan fluktuasi kurs dengan tekanan inflasi. Tidak signifikannya pengaruh ini pada rentang data tahunan (bukan triwulanan) mengindikasikan bahwa transmisi depresiasi nilai tukar terhadap inflasi domestik memerlukan lag waktu tertentu untuk terwujud sepenuhnya.

Kondisi ini turut dipengaruhi oleh kebijakan stabilisasi harga pemerintah, seperti subsidi energi dan pangan, yang berfungsi meredam dampak langsung imported inflation terhadap masyarakat. Dengan demikian, meskipun secara teori pelemahan rupiah berpotensi mendorong kenaikan harga barang impor, dalam praktiknya intervensi kebijakan fiskal dan moneter dari pemerintah serta Bank Indonesia mampu meredam transmisi tersebut dalam jangka pendek, sehingga pengaruhnya terhadap inflasi tahunan menjadi tidak signifikan secara statistik.

4.) Cadangan Devisa terhadap Inflasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa cadangan devisa tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi di Indonesia selama periode 2009–2024, konsisten dengan temuan Senen dkk. (2020) dan Sari dan Nugroho (2018). Peningkatan cadangan devisa dari USD69.562 juta (2009) menjadi USD155.719 juta (2024) lebih mencerminkan penguatan posisi eksternal dan kapasitas Bank Indonesia dalam menstabilkan nilai tukar, ketimbang berfungsi sebagai determinan langsung inflasi domestik.

Temuan ini sejalan dengan Teori Stok Penyangga (Buffer Stock Theory) yang menempatkan cadangan devisa sebagai instrumen stabilisasi eksternal dan mitigasi risiko krisis nilai tukar, bukan sebagai instrumen pengendalian harga secara langsung. Implikasinya, meskipun cadangan devisa penting untuk menjaga kepercayaan pasar dan stabilitas makroekonomi secara keseluruhan, pengendalian inflasi tetap memerlukan instrumen kebijakan moneter yang lebih langsung, seperti suku bunga acuan dan operasi pasar terbuka.

5.) Pertumbuhan Ekonomi terhadap Inflasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh positif terhadap inflasi di Indonesia yang signifikan pada taraf 10 persen, sejalan dengan hipotesis Kurva Phillips dan temuan Anjalia (2017). Hasil ini mengindikasikan bahwa ekspansi ekonomi turut mendorong peningkatan permintaan agregat dalam jangka pendek, yang pada gilirannya

memberi tekanan pada kenaikan harga, meskipun pengaruhnya relatif lebih lemah dibandingkan suku bunga.

Implikasi dari temuan ini menegaskan pentingnya keseimbangan kebijakan antara upaya mendorong pertumbuhan ekonomi dan menjaga stabilitas harga. Peningkatan kapasitas produksi domestik melalui investasi pada sektor riil dapat menjadi strategi jangka panjang untuk meredam tekanan inflasi yang timbul dari ekspansi permintaan agregat, sehingga pertumbuhan ekonomi yang tinggi tidak selalu berimplikasi pada tekanan inflasi yang tidak terkendali.

D. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh suku bunga, jumlah uang beredar (M2), nilai tukar, cadangan devisa, dan pertumbuhan ekonomi terhadap inflasi di Indonesia periode 2009–2024, dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel menunjukkan tingkat pengaruh yang berbeda terhadap dinamika inflasi. Suku bunga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi, yang menunjukkan bahwa perubahan instrumen kebijakan moneter berkaitan erat dengan pergerakan tingkat harga selama periode penelitian. Sebaliknya, jumlah uang beredar (M2) memiliki hubungan negatif namun tidak signifikan terhadap inflasi, sehingga peningkatan likuiditas belum secara langsung mendorong kenaikan harga. Nilai tukar rupiah menunjukkan pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap inflasi, sedangkan cadangan devisa memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan, yang mengindikasikan bahwa kedua variabel tersebut bukan merupakan determinan langsung inflasi dalam model penelitian. Sementara itu, pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif terhadap inflasi, yang menunjukkan bahwa peningkatan aktivitas ekonomi dan permintaan agregat dapat disertai dengan meningkatnya tekanan harga. Secara keseluruhan, temuan tersebut menunjukkan bahwa dinamika inflasi Indonesia selama periode penelitian tidak hanya dipengaruhi oleh instrumen moneter, tetapi juga berkaitan dengan perkembangan aktivitas ekonomi dan kondisi sektor eksternal, sehingga diperlukan koordinasi kebijakan moneter dan fiskal yang responsif untuk menjaga stabilitas harga sekaligus mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

E. DAFTAR PUSTAKA

Aizenman, J., & Marion, N. (2004). International reserve holdings with sovereign risk and cost of reserves. NBER Working Paper No. 9154. National Bureau of Economic Research. <https://doi.org/10.3386/w9154>

- Blanchard, O., & Johnson, D. R. (2013). *Macroeconomics* (6th ed.). Pearson Education.
- Fisher, I. (1911). *The purchasing power of money*. Macmillan.
- Friedman, M. (1968). The role of monetary policy. *American Economic Review*, 58(1), 1–17.
- Keynes, J. M. (1936). *The general theory of employment, interest, and money*. Macmillan.
- Komalasari, A., Fatmasari, D., & Suharto, T. (2017). Pengaruh jumlah uang beredar, tingkat inflasi dan suku bunga terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 5(2), 45–58.
- Krugman, P. R., & Obstfeld, M. (2012). *International economics: Theory and policy* (9th ed.). Pearson Education.
- Kurniawan, G. (2016). Pengaruh tingkat inflasi, suku bunga (SBI), dan jumlah uang beredar terhadap nilai tukar rupiah (kurs) tahun 2010–2015. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 14(1), 55–67.
- Langi, T. M., Masinambow, V., & Siwu, H. (2014). Analisis pengaruh suku bunga BI, jumlah uang beredar, dan tingkat kurs terhadap tingkat inflasi di Indonesia periode 2005.3–2013.3. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 14(3), 22–35.
- Mankiw, N. G. (2016). *Macroeconomics* (9th ed.). Worth Publishers.
- Manoy, M. B., Rotinsulu, T. O., & Rompas, W. F. I. (2017). Pengaruh variabel makroekonomi terhadap perilaku inflasi di Indonesia periode 2007.1–2016.4. *Jurnal Pembangunan Ekonomi dan Keuangan Daerah*, 9(2), 112–125.
- Mishkin, F. S. (2019). *The economics of money, banking, and financial markets* (12th ed.). Pearson Education.
- Paat, K. E., Kumenaung, A. G., & Mandeij, D. (2024). Analisis pengaruh fluktuasi nilai tukar rupiah (kurs) per dollar Amerika Serikat terhadap tingkat inflasi di Indonesia tahun 2007–2021. *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan Indonesia*, 12(1), 78–91.
- Samuelson, P. A., & Nordhaus, W. D. (2010). *Economics* (19th ed.). McGraw-Hill Education.
- Senen, A. S., Kumaat, R. J., & Mandeij, D. (2020). Analisis pengaruh nilai tukar rupiah, suku bunga acuan Bank Indonesia dan cadangan devisa terhadap inflasi di Indonesia periode 2008:Q1–2018:Q4. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 20(4), 33–47.
- Sugiyono. (2017). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Widarjono, A. (2007). *Ekonometrika: teori dan aplikasi untuk ekonomi dan bisnis*. Ekonisia.