

Inflation Persistence and the Limited Impact of Monetary Policy Instruments Evidence from Indonesia

Wila Delvia^{1*}, Surya Dewi Rustariyuni¹

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Udayana, Bali

E-mail: delvia.2207511066@student.unud.ac.id¹, dewirustariyuni@unud.ac.id²

Abstract

Inflation is one of the key indicators in maintaining a country's economic stability. Changes in global economic conditions, the COVID-19 pandemic, and the dynamics of monetary policy have caused inflation in Indonesia to fluctuate during the 2015–2025 period. Monetary policies implemented by Bank Indonesia through the control of interest rates, money supply, and exchange rate stability play an important role in maintaining price stability. In addition, inflation in previous periods is also presumed to influence current inflation through the phenomenon of inflation persistence. This study aims to analyze the effects of interest rates, changes in money supply, exchange rate changes, and inflation lag on inflation in Indonesia during the 2015–2025 period. This study employed a quantitative approach using quarterly time-series data from 2015 to 2025. The data used were secondary data obtained from Bank Indonesia and Statistics Indonesia. The analytical techniques employed included descriptive statistical analysis, multiple linear regression analysis, classical assumption tests, simultaneous significance testing (F-test), and partial significance testing (t-test) using the EViews program. The results indicate that, simultaneously, interest rates, changes in money supply, exchange rate changes, and inflation lag have a significant effect on inflation in Indonesia. Partially, interest rates have a negative and insignificant effect on inflation, changes in money supply have a positive and insignificant effect on inflation, exchange rate changes have a positive and insignificant effect on inflation, while inflation lag has a positive and significant effect on inflation in Indonesia. These findings indicate that inflation in Indonesia tends to be influenced by inflation persistence from previous periods. The implications of this study suggest that inflation control does not solely depend on current monetary policy but also needs to consider the influence of inflation in previous periods. Therefore, Bank Indonesia needs to maintain the consistency of its monetary policy through the control of interest rates, liquidity, and exchange rate stability in order to preserve price stability and support national economic stability.

Keywords: *monetary policy, interest rates, money supply, exchange rate, inflation lag, inflation*

Abstrak

Inflasi merupakan salah satu indikator penting dalam menjaga stabilitas perekonomian suatu negara. Perubahan kondisi ekonomi global, pandemi COVID-19, serta dinamika kebijakan moneter menyebabkan inflasi di Indonesia mengalami fluktuasi selama periode 2015–2025. Kebijakan moneter yang dilakukan oleh Bank Indonesia melalui pengendalian suku bunga, jumlah uang beredar, dan stabilitas nilai tukar memiliki peran penting dalam menjaga kestabilan harga. Selain itu, inflasi pada periode sebelumnya juga diduga memengaruhi inflasi pada periode saat ini melalui fenomena persistensi inflasi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh suku bunga, perubahan jumlah uang beredar,

perubahan kurs, dan lag inflasi terhadap inflasi di Indonesia periode 2015–2025. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data time series triwulanan periode 2015–2025. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis statistik deskriptif, regresi linear berganda, uji asumsi klasik, uji simultan (uji F), dan uji parsial (uji t) dengan bantuan program EViews. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan suku bunga, perubahan jumlah uang beredar, perubahan kurs, dan lag inflasi berpengaruh signifikan terhadap inflasi di Indonesia. Secara parsial, suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap inflasi, perubahan jumlah uang beredar berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap inflasi, perubahan kurs berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap inflasi, sedangkan lag inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi di Indonesia cenderung dipengaruhi oleh persistensi inflasi dari periode sebelumnya. Implikasi penelitian ini menunjukkan bahwa pengendalian inflasi tidak hanya bergantung pada kebijakan moneter saat ini, tetapi juga perlu mempertimbangkan pengaruh inflasi periode sebelumnya. Oleh karena itu, Bank Indonesia perlu menjaga konsistensi kebijakan moneter melalui pengendalian suku bunga, likuiditas, dan stabilitas nilai tukar guna menjaga stabilitas harga dan mendukung kestabilan perekonomian nasional.

Kata Kunci: kebijakan moneter, suku bunga, jumlah uang beredar, kurs, lag inflasi, inflasi

Pendahuluan

Seiring dengan meredanya dampak pandemi COVID-19 dan dimulainya fase pemulihan ekonomi global pada periode 2021–2022, perekonomian dunia justru dihadapkan pada tekanan inflasi yang meningkat. Hal ini disebabkan oleh lonjakan permintaan agregat setelah pembatasan aktivitas dilonggarkan, yang tidak diimbangi dengan pemulihan sisi penawaran akibat gangguan rantai pasok global. Kondisi tersebut menyebabkan ketidakseimbangan antara permintaan dan penawaran yang pada akhirnya mendorong kenaikan tingkat inflasi secara signifikan (Giannone & Primiceri, 2024). Kondisi tersebut mendorong bank sentral di negara maju, khususnya *Federal Reserve (The Fed)* di Amerika Serikat, untuk kembali mengetatkan kebijakan moneter melalui kenaikan suku bunga acuan secara agresif sejak tahun 2022 (Yuliana Wahyu Tri Fidya Yanti, 2022). Di sisi lain, *European Central Bank* juga menyesuaikan kebijakannya guna menjaga stabilitas harga dan mengendalikan inflasi yang meningkat (Suwondo, 2023).

Pengetatan kebijakan moneter di negara maju tersebut menimbulkan dampak lanjutan bagi negara-negara berkembang. Kenaikan suku bunga acuan di Amerika Serikat meningkatkan daya tarik aset keuangan di negara maju sehingga mendorong pergeseran arus modal global dan memicu terjadinya *capital outflow* dari negara berkembang (Yudhoyono & Yudha, 2024). Kondisi tersebut memicu fluktuasi nilai tukar dan meningkatkan ketidakstabilan makroekonomi yang pada akhirnya mendorong tekanan inflasi. Pelemahan nilai tukar berkontribusi terhadap kenaikan harga barang impor,

sementara ketidakpastian ekonomi memperkuat tekanan harga domestik. Akumulasi faktor-faktor tersebut menyebabkan inflasi menjadi lebih persisten dan sulit dikendalikan (Musliha, 2023).

Indonesia sebagai negara berkembang di kawasan ASEAN turut menghadapi dampak dari dinamika kebijakan moneter global tersebut, terutama selama periode 2020–2024 yang ditandai oleh krisis pandemi COVID-19 dan fase pemulihan ekonomi pascapandemi. fluktuasi nilai tukar rupiah mencerminkan sensitivitas perekonomian Indonesia terhadap perubahan kondisi eksternal, yang selanjutnya berdampak pada inflasi dan aktivitas ekonomi domestik. Dalam menghadapi tekanan tersebut, Bank Indonesia memiliki peran strategis melalui kebijakan moneter, khususnya dalam pengendalian suku bunga dan jumlah uang beredar, guna menjaga stabilitas harga serta mendukung proses pemulihan dan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Perkembangan suku bunga triwulanan di Indonesia periode 2020–2025 menunjukkan pola fluktuatif yang mencerminkan respons kebijakan moneter terhadap kondisi ekonomi. Pada awal pandemi, suku bunga diturunkan untuk mendorong pemulihan ekonomi, kemudian meningkat pada 2022–2023 guna mengendalikan inflasi, dan kembali stabil hingga menurun pada 2024–2025 seiring membaiknya kondisi ekonomi dan terkendalinya inflasi. Perkembangan jumlah uang beredar di Indonesia periode 2020–2025 menunjukkan tren meningkat yang mencerminkan kebijakan moneter ekspansif dan pemulihan ekonomi. Peningkatan jumlah uang beredar berperan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, namun juga berpotensi meningkatkan tekanan inflasi jika tidak dikendalikan dengan baik (Bank Indonesia, 2025). Perkembangan kurs triwulanan di Indonesia selama periode 2020–2025 menunjukkan kecenderungan fluktuatif dengan tren melemah. Pergerakan nilai tukar ini mencerminkan sensitivitas rupiah terhadap kondisi global, serta pentingnya kebijakan moneter dan stabilitas ekonomi dalam menjaga nilai tukar agar tetap terkendali.

Interaksi antara kebijakan suku bunga yang adaptif, pengelolaan jumlah uang beredar yang akomodatif, serta stabilitas kurs memiliki pengaruh penting terhadap dinamika inflasi di Indonesia. Tingkat inflasi yang tinggi dapat menurunkan daya beli masyarakat serta berpotensi menimbulkan ketidakstabilan ekonomi, sedangkan inflasi yang terlalu rendah juga dapat menghambat aktivitas ekonomi. Oleh karena itu, stabilitas inflasi menjadi salah satu indikator penting dalam menjaga keseimbangan perekonomian suatu negara (Mankiw, 2019). Perkembangan inflasi di Indonesia selama beberapa tahun terakhir menunjukkan dinamika yang cukup fluktuatif, terutama pada periode 2020–2025 yang dipengaruhi oleh berbagai faktor baik dari sisi domestik maupun global. Dampak pandemi COVID-19, perubahan kebijakan moneter global, serta fluktuasi harga komoditas internasional menjadi faktor yang turut memengaruhi pergerakan inflasi di Indonesia. Bank Indonesia sebagai otoritas moneter memiliki peran penting dalam menjaga stabilitas inflasi

melalui berbagai instrumen kebijakan moneter guna memastikan inflasi tetap berada dalam kisaran target yang telah ditetapkan (Bank Indonesia, 2024).

Bank Indonesia sebagai otoritas moneter di Indonesia menegaskan bahwa kebijakan moneter diarahkan untuk menjaga inflasi agar tetap berada dalam kisaran sasaran yang telah ditetapkan, guna mendukung stabilitas ekonomi makro dan menjaga keseimbangan perekonomian nasional (Bank Indonesia, 2025). Dalam kerangka tersebut, pengendalian inflasi menjadi salah satu prioritas utama yang terus diupayakan melalui berbagai instrumen kebijakan yang tersedia.

Variasi dampak kebijakan moneter terhadap inflasi tersebut juga tercermin dalam hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan temuan empiris yang beragam. Chandra dan Wahyuningsih (2021) menemukan bahwa suku bunga dan kurs berpengaruh signifikan positif terhadap inflasi, sementara jumlah uang beredar menunjukkan pengaruh yang signifikan negatif. Sebaliknya penelitian oleh Salsabila et al (2025) bahwa suku bunga, jumlah uang beredar dan kurs tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh masing-masing instrumen kebijakan moneter terhadap pertumbuhan ekonomi masih belum memberikan kesimpulan yang seragam. Perbedaan temuan juga ditemukan oleh Romah dan Waluyo dengan hasil suku bunga berpengaruh signifikan negatif sedangkan nilai tukaran jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap inflasi. Penelitian oleh Tukiyyat (2022) menemukan inflasi tahun sebelumnya memiliki pengaruh negatif signifikan. Sebaliknya penelitian Rizki dan Oktaviarina (2025) bahwa inflasi periode sebelumnya memiliki pengaruh signifikan positif. Variasi hasil penelitian tersebut memperkuat adanya *research gap* dan menunjukkan perlunya pengujian empiris lebih lanjut untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai hubungan antara kebijakan moneter dan inflasi di Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini menjadi penting untuk dilakukan guna menganalisis secara empiris pengaruh suku bunga, jumlah uang beredar, nilai tukar dan lag inflasi terhadap inflasi di Indonesia, sehingga dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai efektivitas kebijakan moneter dalam menjaga stabilitas harga. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh suku bunga, jumlah uang beredar, kurs dan lag inflasi terhadap inflasi di Indonesia periode 2015-2025 serta apakah suku bunga, jumlah uang beredar, kurs dan lag inflasi berpengaruh terhadap inflasi di Indonesia periode 2015-2025?

Literatur Review

Dalam proses transmisi kebijakan moneter, bank sentral menetapkan instrumen kebijakan seperti suku bunga acuan dan pengendalian jumlah uang beredar melalui operasi pasar terbuka. Kebijakan ini kemudian memengaruhi sektor keuangan dan diteruskan ke sektor riil melalui beberapa saluran transmisi. Mishkin (2016) menjelaskan bahwa saluran

utama transmisi kebijakan moneter meliputi suku bunga, jumlah uang beredar, nilai tukar, dan ekspektasi inflasi. Melalui saluran ini, kebijakan moneter memengaruhi perilaku konsumsi, investasi, dan pada akhirnya berdampak pada tingkat inflasi.

Saluran suku bunga menjadi salah satu saluran yang paling penting dalam mekanisme transmisi. Perubahan suku bunga acuan Bank Indonesia akan memengaruhi suku bunga kredit dan simpanan perbankan. Penurunan suku bunga akan menurunkan biaya pinjaman, mendorong konsumsi dan investasi, sehingga dapat meningkatkan aktivitas ekonomi. Sebaliknya, kenaikan suku bunga digunakan untuk menekan permintaan agregat guna menjaga stabilitas inflasi (Mankiw, 2019). Selain itu, kebijakan moneter ditransmisikan melalui saluran jumlah uang beredar. Menurut Mishkin (2016), peningkatan jumlah uang beredar meningkatkan likuiditas perekonomian yang dapat mendorong permintaan agregat dan berpotensi meningkatkan tekanan inflasi apabila tidak diimbangi dengan peningkatan output. Pengendalian jumlah uang beredar menjadi bagian penting dalam menjaga keseimbangan antara pertumbuhan ekonomi dan stabilitas harga. Dalam konteks perekonomian terbuka, kebijakan moneter juga memengaruhi inflasi melalui nilai tukar. Perubahan suku bunga domestik dapat memengaruhi arus modal dan nilai tukar rupiah, yang selanjutnya berdampak pada harga barang impor dan tekanan inflasi (Mishkin, 2016).

Mekanisme transmisi kebijakan moneter menjadi kerangka teoritis utama untuk menjelaskan bagaimana suku bunga, jumlah uang beredar, dan kurs memengaruhi inflasi di Indonesia. Perubahan kebijakan moneter tidak langsung memengaruhi inflasi, tetapi ditransmisikan melalui saluran-saluran tersebut. Oleh karena itu, variabel inflasi juga dipertimbangkan dengan lag untuk menangkap efek dinamis dari perubahan kebijakan sebelumnya. Sesuai mekanisme transmisi kebijakan moneter, perubahan suku bunga dan jumlah uang beredar akan memengaruhi biaya pinjaman, likuiditas perekonomian, dan perilaku konsumsi serta investasi. Peningkatan suku bunga cenderung menekan konsumsi dan investasi sehingga dapat menurunkan tekanan inflasi, sementara penurunan suku bunga atau peningkatan jumlah uang beredar dapat mendorong aktivitas ekonomi. Selain itu, perubahan nilai tukar turut memengaruhi inflasi melalui harga impor. Dengan demikian, transmisi kebijakan moneter memberikan kerangka analitis untuk memahami keterkaitan antara suku bunga, jumlah uang beredar, kurs, dan inflasi. Mekanisme ini menjadi landasan konseptual bahwa fluktuasi instrumen moneter akan berdampak pada stabilitas harga dan perilaku inflasi di Indonesia.

Teori persistensi inflasi menjadi landasan penting untuk menjelaskan penggunaan variabel lag inflasi dalam model analisis. Dengan memasukkan lag inflasi, penelitian dapat menangkap karakteristik dinamis inflasi di Indonesia, serta mengidentifikasi bagaimana perubahan kebijakan moneter, seperti suku bunga dan jumlah uang beredar, memengaruhi inflasi dari triwulan ke triwulan. Hal ini membantu memperkuat keakuratan prediksi inflasi

dan interpretasi hubungan antar variabel makroekonomi secara lebih realistis. *Inflation persistence* atau persistensi inflasi adalah fenomena di mana tingkat inflasi saat ini dipengaruhi oleh inflasi pada periode sebelumnya. Konsep ini menekankan bahwa inflasi tidak bergerak secara acak, melainkan memiliki sifat berkelanjutan karena faktor-faktor struktural dan perilaku pelaku ekonomi (Blanchard, 1989). Persistensi inflasi dapat terjadi akibat ekspektasi harga yang adaptif, kontrak upah jangka panjang, serta kebijakan moneter sebelumnya yang memengaruhi dinamika harga di pasar. Dengan kata lain, inflasi pada triwulan atau tahun sebelumnya dapat “membayangi” inflasi saat ini, sehingga memunculkan efek lag yang penting untuk diperhitungkan dalam analisis ekonomi.

Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual dalam penelitian ini menggambarkan keterkaitan antara variabel-variabel moneter yang memengaruhi inflasi. Suku bunga, jumlah uang beredar, dan nilai tukar diposisikan sebagai faktor yang secara teoritis dan empiris dapat memengaruhi dinamika inflasi melalui mekanisme transmisi kebijakan moneter. Kebijakan moneter yang dilakukan oleh bank sentral melalui pengaturan suku bunga dan pengendalian jumlah uang beredar akan memengaruhi kondisi likuiditas perekonomian serta permintaan agregat, yang pada akhirnya dapat memengaruhi perubahan tingkat harga dalam perekonomian.

Selain itu, kurs juga memiliki peran penting dalam memengaruhi inflasi, terutama dalam perekonomian terbuka. Perubahan nilai tukar dapat memengaruhi harga barang impor dan biaya produksi dalam negeri. Ketika nilai tukar mengalami depresiasi, harga barang impor dan bahan baku produksi cenderung meningkat, sehingga dapat mendorong kenaikan harga barang dan jasa di dalam negeri. Dalam penelitian ini juga digunakan variabel lag inflasi, yaitu inflasi pada periode sebelumnya, untuk menangkap adanya dinamika atau *persistence* inflasi dalam perekonomian. Secara teoritis, inflasi tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi ekonomi saat ini, tetapi juga oleh tingkat inflasi pada periode sebelumnya. Hal ini disebabkan oleh adanya ekspektasi inflasi, kekakuan harga (*price rigidity*), serta proses penyesuaian yang tidak terjadi secara langsung dalam perekonomian. Oleh karena itu, inflasi periode sebelumnya dapat memberikan pengaruh terhadap inflasi periode saat ini.

Hubungan antarvariabel dalam kerangka konseptual ini menunjukkan bahwa perubahan pada suku bunga, jumlah uang beredar, dan kurs, serta pengaruh inflasi pada periode sebelumnya, dapat memengaruhi stabilitas harga dalam perekonomian. Oleh karena itu, variabel-variabel tersebut diposisikan sebagai variabel independen yang diduga memiliki pengaruh terhadap inflasi sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.

Secara empiris hubungan antara suku bunga dengan inflasi didukung oleh penelitian Natsir, Salsabila et al (2025), Wulandari dan Fuddin (2025) serta Lelo et al (2018) yang

menemukan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap inflasi. Temuan ini menunjukkan bahwa kebijakan suku bunga yang dikelola secara efektif dapat mendorong aktivitas ekonomi melalui peningkatan investasi dan konsumsi. Dengan demikian, baik secara teoritis maupun empiris, suku bunga memiliki peran penting dalam memengaruhi pertumbuhan ekonomi melalui mekanisme transmisi kebijakan moneter.

Hubungan antara jumlah uang beredar dan inflasi dalam penelitian ini dijelaskan melalui Teori Kuantitas Uang, yang menyatakan bahwa peningkatan jumlah uang beredar akan meningkatkan tingkat harga dalam perekonomian apabila tidak diimbangi dengan peningkatan output. Peningkatan jumlah uang beredar akan meningkatkan likuiditas dan daya beli masyarakat, sehingga mendorong permintaan terhadap barang dan jasa yang pada akhirnya menyebabkan kenaikan harga atau inflasi.

Temuan empiris yang mendukung hubungan tersebut ditunjukkan oleh penelitian Salsabila et al (2025) serta Setiartiti dan Hapsari (2019) yang menemukan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap inflasi. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa peningkatan likuiditas dalam perekonomian mampu mendorong kenaikan tingkat harga. Dengan demikian, jumlah uang beredar dalam penelitian ini diposisikan sebagai variabel independen yang berpengaruh terhadap inflasi.

Selanjutnya, hubungan antara kurs dan inflasi dijelaskan melalui teori *Purchasing Power Parity* (PPP), yang menyatakan bahwa perubahan nilai tukar akan memengaruhi tingkat harga domestik. Depresiasi kurs akan menyebabkan harga barang impor meningkat sehingga mendorong kenaikan biaya produksi dan harga barang di dalam negeri. Sebaliknya, apresiasi kurs dapat menekan inflasi melalui penurunan harga barang impor. Secara empiris, penelitian Afrizal (2024), Brilliant (2020), serta Chandra dan Wahyuningsih (2021) menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh terhadap inflasi. Hal ini mengindikasikan bahwa depresiasi kurs cenderung meningkatkan inflasi. Dengan demikian, nilai tukar dalam penelitian ini dipandang sebagai variabel yang dapat memengaruhi inflasi melalui perubahan harga barang impor dan biaya produksi.

Selain itu, inflasi juga dipengaruhi oleh inflasi pada periode sebelumnya yang dikenal sebagai lag inflasi. Fenomena ini menunjukkan adanya sifat persistensi inflasi, di mana inflasi cenderung berlanjut dari satu periode ke periode berikutnya akibat ekspektasi inflasi dan proses penyesuaian harga yang tidak berlangsung secara langsung. Persistensi inflasi dapat terjadi akibat ekspektasi harga yang adaptif, kontrak upah jangka panjang, serta kebijakan moneter sebelumnya yang memengaruhi dinamika harga di pasar. Inflasi pada triwulan atau tahun sebelumnya dapat nflasi saat ini, sehingga memunculkan efek lag yang penting untuk diperhitungkan dalam analisis ekonomi.

Temuan empiris oleh Tukiyat (2022), Rizqi dan Oktaviarina, serta Farichah (2022) yang menunjukkan bahwa inflasi periode sebelumnya atau lag inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap inflasi. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi memiliki sifat *inertia*,

sehingga perubahan inflasi terjadi secara bertahap. Oleh karena itu, dalam penelitian ini lag inflasi dimasukkan sebagai variabel independen untuk menangkap dinamika inflasi secara lebih komprehensif.

Berdasarkan uraian teoritis dan temuan empiris tersebut, kerangka konseptual penelitian ini menegaskan bahwa suku bunga, jumlah uang beredar, kurs, dan lag inflasi saling berinteraksi dalam memengaruhi inflasi di Indonesia. Hubungan antarvariabel tersebut mencerminkan mekanisme transmisi kebijakan moneter serta dinamika perekonomian yang bersifat tidak langsung dan berkelanjutan. Oleh karena itu, pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap inflasi dipahami sebagai suatu proses yang dinamis dan saling terkait dalam menjaga stabilitas harga dalam perekonomian.

Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian berdasarkan temuan penelitian terdahulu tersebut yaitu suku bunga, jumlah uang beredar, kurs, dan lag inflasi memiliki pengaruh secara parsial serta suku bunga, jumlah uang beredar, kurs, dan lag inflasi memiliki pengaruh secara simultan terhadap inflasi di Indonesia periode 2015–2025.

Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif kausal yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan moneter terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Desain ini digunakan untuk melakukan pengujian hubungan sebab-akibat antara variabel moneter berdasarkan data *time series* periode 2015-2025.

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda untuk menganalisis pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh suku bunga, jumlah uang beredar, dan nilai tukar terhadap inflasi di Indonesia selama periode 2015-2025. Data kuantitatif dalam penelitian ini meliputi suku bunga, jumlah uang beredar, kurs, dan inflasi di Indonesia. Inflasi digunakan sebagai variabel dependen, sedangkan suku bunga, jumlah uang beredar, nilai tukar, serta lag inflasi digunakan sebagai variabel independen. Seluruh data tersebut dinyatakan dalam bentuk angka persentase maupun nilai moneter, sehingga dapat dilakukan analisis hubungan dan pengaruh antarvariabel secara lebih akurat (Wooldridge, 2018).

Dalam pengolahan data *time series*, beberapa variabel dalam penelitian ini ditransformasikan untuk memperoleh model regresi yang lebih baik. Variabel jumlah uang beredar (JUB) dan kurs ditransformasikan ke dalam bentuk logaritma natural (Ln). Selain itu, dilakukan pula transformasi first difference (D) pada variabel tertentu untuk mengatasi permasalahan non-stasioneritas sehingga data menjadi lebih stabil. Transformasi logaritma natural dilakukan untuk menyederhanakan skala data, mengurangi perbedaan nilai yang

terlalu besar antarvariabel, serta membantu menstabilkan varians sehingga hasil estimasi model menjadi lebih akurat (Wooldridge, 2018) Model persamaan regresi dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut.

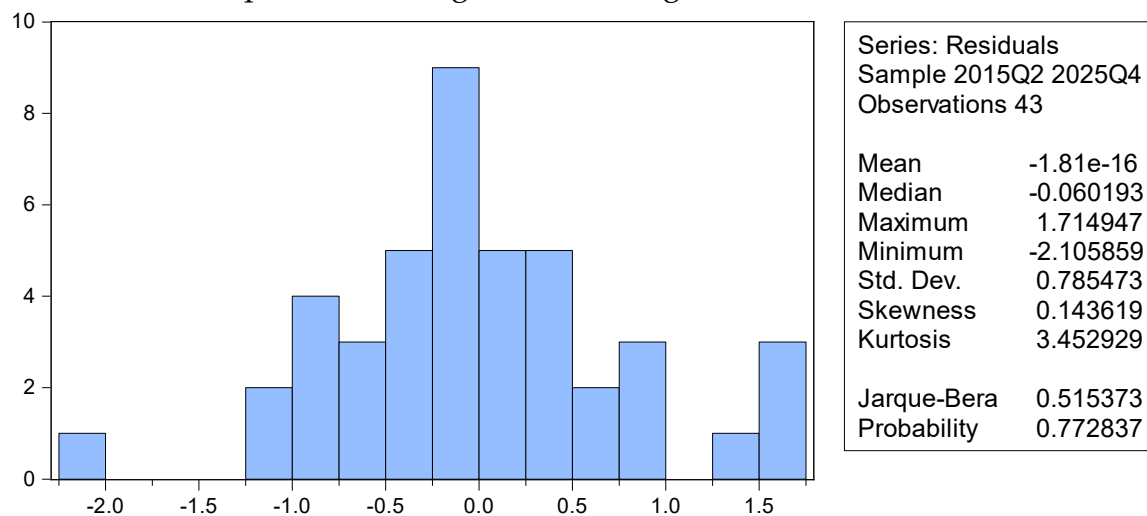
$$INF_t = \beta_0 + \beta_1 SB_t + \beta_2 DLN(JUB)_t + \beta_3 DLN(KURS)_t + \beta_4 INF_{t-1} + \varepsilon_t \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan:

- INF_t = Inflasi pada periode t
- SB_t = Suku bunga pada periode t
- $DLN(JUB)_t$ = Jumlah uang beredar pada periode t
- $DLN(KURS)_t$ = Inflasi
- INF_{t-1} = Inflasi pada periode sebelumnya (lag inflasi)
- β_0 = Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi
- ε_t = Error term

Hasil dan Diskusi

Penelitian ini melakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi (Wooldrige, 2018) sebelum melakukan interpretasi hasil regresi linear berganda.



Sumber: Data diolah, 2026

Gambar 1 Uji Normalitas

Probabilitas > 0,05 maka data berdistribusi normal, sedangkan apabila nilai probabilitas < 0,05 maka data tidak berdistribusi normal. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,773 sehingga dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa model regresi telah memenuhi salah satu asumsi klasik, sehingga hasil estimasi dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut. Residual yang berdistribusi normal juga menandakan bahwa penyimpangan data terhadap

garis regresi masih berada dalam batas yang wajar. Dengan terpenuhinya asumsi normalitas, maka pengujian statistik dalam penelitian ini dapat memberikan hasil yang lebih akurat dan dapat dipercaya.

Uji multikolinearitas dilakukan untuk melihat apakah terdapat hubungan atau korelasi yang tinggi antar variabel independen dalam model regresi. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai Variance Inflation Factor (VIF), dengan kriteria bahwa apabila nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas, sedangkan apabila nilai VIF > 10 maka terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel 1 berikut.

Tabel 1 Hasil Uji Multikolinearitas Data

Variance Inflation Factors
Date: 05/14/26 Time: 21:44
Sample: 2015Q1 2025Q4
Included observations: 43

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.388111	24.47347	NA
SB	0.019266	34.05927	1.531095
D(LN_JUB)	41.92216	2.262561	1.181051
D(LN_KURS)	32.76504	1.273485	1.194187
INFLASI_LAG	0.011342	8.888432	1.563825

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada Tabel 1, diketahui bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai Variance Inflation Factor (VIF) < 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi yang tinggi antar variabel independen, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami multikolinearitas.

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual pada model regresi. Pengujian ini dilakukan menggunakan uji Glejser dengan kriteria bahwa apabila nilai probabilitas > 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas, sedangkan apabila nilai probabilitas < 0,05 maka terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada Tabel 2 berikut.

Tabel 2 Hasil Uji Heteroskedastisitas Data

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	2.484422	Prob. F(4,38)	0.0598
Obs*R-squared	8.914083	Prob. Chi-Square(4)	0.0633
Scaled explained SS	8.538116	Prob. Chi-Square(4)	0.0737

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada Tabel 2, diperoleh nilai probabilitas *Chi-Square* sebesar 0,0633. Nilai tersebut $> 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas.

Uji autokorelasi digunakan untuk mengidentifikasi adanya hubungan antar residual dalam model regresi. Salah satu metode yang digunakan adalah uji Breusch-Godfrey (BG test). Hasil pengujian diinterpretasikan berdasarkan nilai probabilitas (p-value), dimana apabila p-value $\geq 0,05$ maka model regresi tidak mengalami autokorelasi, sedangkan apabila p-value $< 0,05$ maka model mengalami gejala autokorelasi. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 3 berikut. Uji autokorelasi penting dilakukan karena adanya autokorelasi dapat menyebabkan hasil estimasi model menjadi kurang efisien dan mengurangi keakuratan pengujian statistik.

Tabel 3 Hasil Uji Autokorelasi Data

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.348217	Prob. F(2,36)	0.7083
Obs*R-squared	0.816064	Prob. Chi-Square(2)	0.6650

Sumber: Data diolah, 2026

Uji autokorelasi dilakukan menggunakan uji Breusch-Godfrey dengan kriteria bahwa apabila nilai probabilitas $> 0,05$ maka model tidak mengalami autokorelasi, sedangkan apabila nilai probabilitas $< 0,05$ maka model mengalami autokorelasi. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,665 sehingga dapat disimpulkan bahwa model tidak mengalami autokorelasi.

Tabel 4 Hasil Regresi Linear Berganda

Dependent Variable : INFLASI

Method : Least Squares

Date : 05/14/26

Time : 21:26

Sample (adjusted) : 2015Q2 – 2025Q4

Included observations : 43 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.119515	0.622985	1.797016	0.0803
SB	-0.120000	0.138803	-0.864536	0.3927
D(LN_IUB)	0.521219	6.474732	0.080501	0.9363
D(LN_KURS)	9.831311	5.724076	1.717537	0.0940
INFLASI_LAG	0.796734	0.106498	7.481225	0.0000
Keterangan	Nilai			

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
R-squared	0.690456			
Adjusted R-squared	0.657873			
S.E. of regression	0.825780			
Sum squared resid	25.91266			
Log likelihood	-50.12529			
F-statistic	21.19035			
Prob(F-statistic)	0.000000			
Mean dependent var	3.119767			
S.D. dependent var	1.411791			
Akaike info criterion	2.563967			
Schwarz criterion	2.768758			
Hannan-Quinn criter.	2.639487			
Durbin-Watson stat	1.904432			

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan hasil uji regresi dalam Tabel 4, maka model persamaan regresi yang dapat dibuat adalah sebagai berikut.

$$\text{Inflasi} = 1.1195 - 0.1200 \text{ Suku Bunga} + 0.5212 \text{ LnJUB} + 9.8313 \text{ LnKurs} + 0.7967 \text{ LagInflasi}$$

Berdasarkan model regresi linear berganda Tabel 4 tersebut maka :

1. Nilai konstanta sebesar 1,1195 menunjukkan bahwa apabila variabel suku bunga (X_1), perubahan jumlah uang beredar (X_2), perubahan kurs (X_3), dan lag inflasi (X_4) dianggap konstan atau bernilai nol, maka tingkat inflasi diperkirakan sebesar 1,1195 persen. Nilai ini mencerminkan tingkat inflasi dasar yang tidak dipengaruhi oleh variabel independen dalam model.
2. Koefisien Regresi pada variabel suku bunga (X_1) sebesar -0,1200 menunjukkan bahwa setiap kenaikan suku bunga sebesar 1 persen akan menurunkan tingkat inflasi sebesar 0,1200 persen, dengan asumsi variabel lain konstan. Namun, nilai probabilitas sebesar 0,3927 ($> 0,05$) menunjukkan bahwa variabel suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi secara statistik.
3. Koefisien Regresi pada variabel jumlah uang beredar (X_2) sebesar 0,5212 menunjukkan bahwa setiap peningkatan perubahan jumlah uang beredar sebesar 1 persen akan meningkatkan inflasi sebesar 0,5212 persen, dengan asumsi variabel lain tetap. Akan tetapi, nilai probabilitas sebesar 0,9363 ($> 0,05$) mengindikasikan bahwa pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik.
4. Koefisien Regresi pada variabel kurs (X_3) sebesar 9,8313 menunjukkan bahwa setiap kenaikan perubahan kurs sebesar 1 persen akan meningkatkan inflasi sebesar 9,8313 persen, dengan asumsi variabel lain konstan. Nilai probabilitas sebesar 0,0940 ($> 0,05$

namun $< 0,10$) menunjukkan bahwa variabel kurs tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada tingkat 5 persen.

5. Koefisien Regresi pada variabel lag inflasi (X_4) sebesar 0,7967 menunjukkan bahwa inflasi pada periode sebelumnya memiliki pengaruh positif terhadap inflasi saat ini. Artinya, jika inflasi periode sebelumnya meningkat sebesar 1 persen, maka inflasi saat ini akan meningkat sebesar 0,7967 persen, dengan asumsi variabel lain tetap. Nilai probabilitas sebesar 0,0000 ($< 0,05$) menunjukkan bahwa variabel ini berpengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap inflasi.

Berdasarkan hasil estimasi regresi pada Tabel 4, diperoleh nilai *R-squared* sebesar 0,6904. Hal ini menunjukkan bahwa variabel suku bunga (X_1), jumlah uang beredar (X_2), nilai tukar (X_3), dan inflasi lag (X_4), mampu menjelaskan variasi variabel Inflasi(Y), yaitu sebesar 69 persen, sedangkan sisanya sebesar 31 persen dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel suku bunga, perubahan jumlah uang beredar, perubahan kurs, dan lag inflasi berpengaruh signifikan terhadap inflasi di Indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa keempat variabel independen tersebut secara bersama-sama memiliki keterkaitan yang erat dalam memengaruhi pergerakan inflasi. Perubahan yang terjadi pada masing-masing variabel tidak bekerja secara parsial atau terpisah, melainkan saling berinteraksi dan membentuk suatu mekanisme yang memengaruhi dinamika inflasi secara keseluruhan. Kondisi ini menunjukkan bahwa fluktuasi inflasi selama periode penelitian, yaitu tahun 2015 hingga 2025, tidak hanya dipengaruhi oleh satu faktor tertentu, tetapi merupakan hasil dari kombinasi berbagai faktor moneter yang saling berkaitan dalam perekonomian.

Hasil ini sejalan dengan mekanisme transmisi kebijakan moneter, di mana kebijakan yang ditetapkan oleh bank sentral tidak secara langsung memengaruhi inflasi, tetapi melalui berbagai saluran seperti suku bunga, jumlah uang beredar, dan nilai tukar. Dalam hal ini, suku bunga memengaruhi biaya pinjaman yang berdampak pada konsumsi dan investasi, perubahan jumlah uang beredar mencerminkan kondisi likuiditas yang memengaruhi permintaan agregat, sedangkan perubahan nilai tukar berpengaruh terhadap harga barang impor dan biaya produksi. Seluruh saluran tersebut bekerja secara bertahap dan saling terkait dalam memengaruhi tingkat inflasi.

Selain itu, keberadaan variabel lag inflasi dalam model menunjukkan bahwa proses penyesuaian inflasi tidak terjadi secara langsung, melainkan membutuhkan waktu. Inflasi pada periode sebelumnya masih memberikan pengaruh terhadap inflasi saat ini, sehingga mencerminkan adanya dinamika dan keterlambatan dalam proses penyesuaian harga di perekonomian. Hal ini memperkuat bahwa pengaruh kebijakan moneter terhadap inflasi bersifat tidak langsung dan berlangsung secara bertahap melalui mekanisme yang saling berkaitan.

Dengan demikian, hasil uji simultan ini menegaskan bahwa inflasi di Indonesia dipengaruhi oleh kombinasi berbagai faktor yang bekerja melalui saluran-saluran dalam perekonomian. Pengaruh signifikan secara bersama-sama ini menunjukkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian mampu menangkap proses keterkaitan antar variabel moneter dalam menjelaskan fluktuasi inflasi selama periode penelitian.

Hasil analisis menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap inflasi di Indonesia periode 2015 hingga 2025. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan suku bunga cenderung diikuti oleh penurunan tingkat inflasi, dan sebaliknya penurunan suku bunga cenderung mendorong kenaikan inflasi, meskipun pengaruh tersebut tidak cukup kuat secara statistik. Secara teoritis, kondisi ini terjadi karena kenaikan suku bunga akan mengurangi minat masyarakat untuk melakukan konsumsi dan investasi melalui kredit, sehingga jumlah uang yang beredar menurun dan tekanan terhadap kenaikan harga menjadi lebih rendah.

Menurut Mankiw (2018), peningkatan suku bunga sebagai bagian dari kebijakan moneter kontraktif akan menurunkan permintaan agregat sehingga dapat menekan laju inflasi. Namun demikian, dalam penelitian ini pengaruh tersebut belum menunjukkan kekuatan yang cukup dalam menjelaskan pergerakan inflasi. Hal ini mengindikasikan bahwa mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui suku bunga belum berjalan secara optimal selama periode penelitian, sehingga perubahan suku bunga belum sepenuhnya mampu memengaruhi aktivitas ekonomi secara luas.

Kondisi tersebut dapat dijelaskan melalui Teori Preferensi Likuiditas yang dikemukakan oleh John Maynard Keynes (1936), yang menyatakan bahwa keputusan masyarakat dalam memegang uang tidak hanya dipengaruhi oleh tingkat suku bunga, tetapi juga oleh motif transaksi, berjaga-jaga, dan spekulasi. Dalam praktiknya, meskipun suku bunga mengalami perubahan, respons masyarakat tidak selalu langsung tercermin dalam penurunan konsumsi maupun peningkatan tabungan pada instrumen berbunga. Selain itu, sebagian pelaku ekonomi juga cenderung tidak terlalu sensitif terhadap perubahan suku bunga, sehingga dampaknya terhadap permintaan agregat menjadi terbatas.

Selain itu, proses transmisi kebijakan moneter juga memerlukan waktu (lag) sebelum berdampak pada tingkat harga. Perubahan suku bunga tidak serta-merta direspons oleh seluruh sektor ekonomi secara simultan, melainkan melalui penyesuaian bertahap dalam perilaku konsumsi, investasi, dan ekspektasi masyarakat. Hal ini menyebabkan pengaruh suku bunga terhadap inflasi tidak langsung terlihat dalam periode yang sama, sehingga secara statistik menjadi tidak signifikan. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2025) yang menunjukkan bahwa suku bunga memiliki hubungan negatif terhadap inflasi, namun dengan pengaruh yang relatif lemah.

Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun secara teoritis suku bunga berperan dalam mengendalikan inflasi, dalam praktiknya efektivitas instrumen tersebut masih terbatas dan belum mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan inflasi selama periode penelitian.

Hasil analisis menunjukkan bahwa perubahan jumlah uang beredar memiliki hubungan positif terhadap inflasi di Indonesia periode 2015 hingga 2025, namun pengaruhnya belum cukup kuat secara statistik. Arah hubungan ini mengindikasikan bahwa peningkatan jumlah uang beredar cenderung diikuti oleh kenaikan tingkat inflasi. Secara teoritis, kondisi ini sejalan dengan Teori Kuantitas Uang yang menyatakan adanya hubungan langsung antara jumlah uang beredar dan tingkat harga. Dalam persamaan pertukaran yang dikemukakan oleh Irving Fisher (1911), peningkatan jumlah uang beredar akan mendorong kenaikan harga apabila kecepatan peredaran uang dan output relatif stabil.

Dalam penelitian ini pengaruh tersebut belum menunjukkan kekuatan yang konsisten dalam menjelaskan inflasi. Kondisi ini mengindikasikan bahwa asumsi dasar dalam Teori Kuantitas Uang tidak sepenuhnya terpenuhi, khususnya terkait stabilitas kecepatan peredaran uang dan respons output riil. Dalam praktiknya, peningkatan jumlah uang beredar tidak selalu langsung meningkatkan permintaan barang dan jasa, karena sebagian likuiditas dapat tertahan dalam sistem keuangan, seperti dalam bentuk tabungan atau instrumen investasi. Hal ini menyebabkan dampak terhadap inflasi menjadi tidak terlalu kuat sebagaimana yang dijelaskan dalam teori.

Selain itu, dalam kerangka mekanisme transmisi kebijakan moneter, perubahan jumlah uang beredar memerlukan waktu (*lag*) sebelum berdampak pada tingkat harga. Menurut Mishkin (2016), kebijakan moneter bekerja melalui beberapa tahapan, mulai dari perubahan likuiditas hingga memengaruhi permintaan agregat dan inflasi. Proses ini tidak terjadi secara langsung, sehingga dalam periode penelitian tertentu pengaruh jumlah uang beredar terhadap inflasi dapat terlihat lemah. Dengan demikian, meskipun secara teoritis jumlah uang beredar merupakan faktor penting dalam menentukan inflasi, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh tersebut tidak selalu kuat dalam jangka pendek karena dipengaruhi oleh dinamika ekonomi yang lebih kompleks.

Temuan dalam penelitian ini juga didukung oleh beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil serupa. Penelitian yang dilakukan Rohmah dan Waluyo (2024), Yanti (2022), serta Mahendra (2016) menunjukkan bahwa jumlah uang beredar memiliki hubungan positif terhadap inflasi, namun dengan pengaruh yang relatif lemah. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa meskipun secara teoritis peningkatan jumlah uang beredar dapat mendorong kenaikan inflasi, dalam praktiknya hubungan tersebut tidak selalu konsisten. Kesamaan temuan ini memperkuat bahwa dinamika inflasi tidak hanya

ditentukan oleh jumlah uang beredar, tetapi juga dipengaruhi oleh berbagai faktor lain serta kondisi perekonomian pada periode tertentu.

Perubahan nilai tukar dalam penelitian ini menunjukkan adanya kecenderungan hubungan terhadap inflasi, namun perannya belum tampak dominan secara statistik selama periode 2015 hingga 2025. Secara empiris, ketika terjadi depresiasi nilai tukar, harga-harga di dalam negeri cenderung mengalami peningkatan, meskipun tidak berlangsung secara konsisten pada setiap periode. Hal ini mengindikasikan bahwa perubahan nilai tukar belum sepenuhnya diterjemahkan menjadi perubahan tingkat inflasi dalam jangka pendek.

Jika ditinjau dari sisi teoritis, temuan ini masih dapat dijelaskan melalui *Purchasing Power Parity* yang diperkenalkan oleh Gustav Cassel. Teori ini menekankan bahwa nilai tukar mencerminkan daya beli relatif antarnegara, sehingga perbedaan tingkat harga akan memengaruhi pergerakan nilai tukar dalam jangka panjang. Pemikiran ini diperkuat oleh Krugman dan Obstfeld (2018) yang menyatakan bahwa penyesuaian nilai tukar terjadi untuk menjaga keseimbangan harga antarnegara. Dalam praktiknya, depresiasi nilai tukar berpotensi meningkatkan biaya impor dan mendorong kenaikan harga domestik, sebagaimana dijelaskan oleh Mishkin (2016).

Namun demikian, keterkaitan tersebut tidak selalu terlihat kuat karena adanya proses penyesuaian dalam perekonomian. Tidak semua perubahan nilai tukar langsung diteruskan ke harga barang dan jasa, terutama ketika terdapat kebijakan stabilisasi harga atau strategi pelaku usaha dalam menahan kenaikan biaya. Selain itu, dampak perubahan nilai tukar terhadap inflasi umumnya terjadi secara bertahap (*lag*), sehingga pengaruhnya tidak langsung tercermin dalam periode yang sama. Hal ini menjelaskan mengapa hubungan yang terbentuk dalam penelitian ini cenderung lemah.

Hasil ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Afrizal (2024), Imamudin Yuliadi (2013), serta Suhendra *et al.* (2024) yang menunjukkan bahwa perubahan nilai tukar memiliki hubungan dengan inflasi, namun tidak selalu memberikan pengaruh yang kuat. Kesamaan hasil ini memperlihatkan bahwa hubungan antara nilai tukar dan inflasi dipengaruhi oleh berbagai kondisi ekonomi, sehingga tidak selalu sejalan dengan prediksi teori yang ada.

Berdasarkan hasil estimasi, inflasi pada periode sebelumnya masih memiliki keterkaitan dengan inflasi pada periode saat ini. Hal ini menunjukkan bahwa pergerakan inflasi tidak terjadi secara terputus, melainkan cenderung mengikuti pola yang terbentuk dari waktu ke waktu. Dengan demikian, perubahan tingkat harga yang terjadi di masa lalu belum sepenuhnya hilang, tetapi masih memengaruhi dinamika inflasi pada periode berikutnya.

Temuan ini dapat dijelaskan melalui teori persistensi inflasi, yang menyatakan bahwa inflasi memiliki kecenderungan untuk bertahan akibat adanya faktor struktural serta perilaku pelaku ekonomi. Blanchard dan Fischer (1989) menjelaskan bahwa inflasi tidak

hanya dipengaruhi oleh kondisi saat ini, tetapi juga oleh pola yang telah terbentuk sebelumnya, sehingga menciptakan kesinambungan dalam pergerakan inflasi. Dalam kondisi ini, pelaku ekonomi sering menjadikan inflasi masa lalu sebagai acuan dalam mengambil keputusan, baik dalam penentuan harga maupun dalam penyesuaian upah.

Selain itu, Fuhrer (1997) menegaskan bahwa inflasi yang bersifat persisten muncul karena adanya ekspektasi yang dibentuk berdasarkan pengalaman sebelumnya. Ketika inflasi pada periode lalu berada pada tingkat tertentu, pelaku ekonomi akan cenderung mengantisipasi kondisi yang sama di masa depan, sehingga mendorong penyesuaian harga secara berkelanjutan. Hal ini kemudian diperkuat oleh Ball dan Mankiw (2002) yang menyatakan bahwa mekanisme ekspektasi adaptif serta indeksasi harga dan upah turut memperkuat keterkaitan antara inflasi masa lalu dan inflasi saat ini.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan temuan Brilliant (2020), Rizqi dan Oktaviarina. (2025), serta Tukiyat (2022) yang menunjukkan bahwa inflasi periode sebelumnya memiliki pengaruh terhadap inflasi saat ini. Kesamaan hasil tersebut menunjukkan bahwa inflasi memiliki karakteristik dinamis yang tidak terlepas dari nilai historisnya, sehingga penggunaan variabel lag inflasi dalam model menjadi relevan untuk menggambarkan kondisi inflasi secara lebih komprehensif.

Implikasi Hasil Penelitian

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian di atas dapat diuraikan beberapa implikasi yang dapat dimanfaatkan terkait hubungan antara variabel suku bunga, jumlah uang beredar, perubahan kurs, dan lag inflasi terhadap inflasi di Indonesia periode 2015–2025. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini memperkuat sekaligus memperkaya teori-teori ekonomi makro yang telah ada. Temuan penelitian menunjukkan bahwa tidak seluruh variabel moneter memiliki pengaruh yang signifikan terhadap inflasi di Indonesia, sehingga mengindikasikan bahwa dinamika inflasi tidak hanya dipengaruhi oleh instrumen kebijakan moneter secara langsung, tetapi juga oleh faktor struktural, perilaku pelaku ekonomi, serta kondisi perekonomian domestik dan global.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap inflasi di Indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan suku bunga belum cukup kuat untuk memengaruhi pergerakan inflasi secara signifikan selama periode penelitian. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui instrumen suku bunga belum berjalan secara optimal dalam memengaruhi tingkat inflasi di Indonesia. Perubahan suku bunga acuan yang ditetapkan oleh otoritas moneter belum sepenuhnya direspons secara kuat oleh pelaku ekonomi, baik melalui penurunan konsumsi, investasi, maupun pembentukan ekspektasi inflasi.

Dari sisi konsumsi, kenaikan suku bunga tidak secara signifikan menekan pengeluaran masyarakat. Hal ini mengindikasikan bahwa perilaku konsumsi rumah tangga

cenderung tidak terlalu sensitif terhadap perubahan suku bunga. Kondisi tersebut dapat disebabkan oleh rendahnya ketergantungan sebagian masyarakat terhadap pembiayaan berbasis kredit, serta dominannya faktor kebutuhan pokok dan pendapatan dalam menentukan tingkat konsumsi. Akibatnya, meskipun suku bunga mengalami peningkatan, permintaan agregat tetap relatif stabil sehingga tekanan inflasi tidak mengalami penurunan yang signifikan.

Dari sisi investasi, respons pelaku usaha terhadap perubahan suku bunga juga cenderung lemah. Kenaikan suku bunga yang seharusnya meningkatkan biaya modal tidak secara langsung diikuti oleh penurunan investasi, karena keputusan investasi lebih banyak dipengaruhi oleh prospek permintaan, kondisi ekonomi makro, dan ekspektasi keuntungan di masa mendatang. Selain itu, sebagian perusahaan juga memiliki sumber pembiayaan internal sehingga tidak sepenuhnya bergantung pada kredit perbankan. Kondisi ini menyebabkan jalur transmisi kebijakan moneter melalui investasi menjadi kurang efektif dalam meredam tekanan inflasi.

Selain itu, perubahan suku bunga juga belum mampu membentuk ekspektasi inflasi secara kuat. Pelaku usaha dan masyarakat belum sepenuhnya menjadikan suku bunga sebagai acuan utama dalam memperkirakan pergerakan inflasi, sehingga penyesuaian harga dan upah tidak terjadi secara signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa efektivitas sinyal kebijakan moneter dalam membentuk ekspektasi inflasi masih relatif terbatas. Di sisi lain, lemahnya pengaruh suku bunga juga dipengaruhi oleh belum optimalnya transmisi melalui sektor perbankan, di mana perubahan suku bunga acuan tidak sepenuhnya diteruskan secara cepat dan proporsional ke suku bunga kredit maupun simpanan.

Selama periode penelitian, perekonomian Indonesia juga menghadapi berbagai tekanan eksternal seperti pandemi Covid-19, fluktuasi harga energi dunia, gangguan rantai pasok global, dan kenaikan harga pangan. Kondisi tersebut menyebabkan inflasi lebih banyak dipengaruhi oleh faktor penawaran (cost push inflation) dibandingkan faktor permintaan agregat. Dalam kondisi seperti ini, perubahan suku bunga menjadi kurang efektif dalam mengendalikan inflasi secara langsung karena kenaikan harga lebih dipengaruhi oleh biaya produksi dan distribusi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa jumlah uang beredar tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi di Indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan jumlah uang beredar belum mampu secara langsung mendorong kenaikan tingkat harga secara nyata. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara jumlah uang beredar dan inflasi tidak berjalan secara sederhana sebagaimana dijelaskan dalam teori klasik, sehingga mekanisme transmisi moneter melalui jalur kuantitas uang belum bekerja secara optimal selama periode penelitian.

Dari sisi konsumsi, tambahan likuiditas yang beredar di masyarakat tidak secara langsung meningkatkan permintaan barang dan jasa. Hal ini mengindikasikan bahwa

masyarakat cenderung menahan uangnya atau mengalokasikannya ke bentuk lain seperti tabungan, deposito, maupun aset keuangan lainnya. Selama periode pandemi dan pascapandemi Covid-19, masyarakat juga cenderung meningkatkan motif berjaga-jaga (precautionary motive) akibat ketidakpastian ekonomi, sehingga peningkatan jumlah uang beredar tidak sepenuhnya diikuti oleh peningkatan daya beli masyarakat.

Dari sisi sektor riil, peningkatan jumlah uang beredar juga tidak sepenuhnya mendorong ekspansi produksi maupun investasi yang dapat memicu kenaikan harga. Selain itu, stabilitas pasokan barang, kebijakan subsidi pemerintah, pengendalian harga pangan, serta perkembangan sistem keuangan yang semakin kompleks menyebabkan hubungan antara jumlah uang beredar dan inflasi menjadi lebih dinamis. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa inflasi di Indonesia tidak hanya dipengaruhi oleh faktor moneter, tetapi juga oleh berbagai faktor struktural lainnya.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perubahan kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi di Indonesia. Hal ini berarti bahwa fluktuasi kurs rupiah belum mampu memberikan dampak yang nyata terhadap pergerakan inflasi selama periode penelitian. Dengan kata lain, perubahan kurs belum secara langsung diterjemahkan menjadi perubahan harga barang dan jasa di dalam negeri.

Dari sisi perdagangan, perubahan kurs yang seharusnya memengaruhi harga barang impor ternyata tidak sepenuhnya berdampak pada harga di tingkat konsumen. Pelaku usaha cenderung tidak langsung menaikkan harga meskipun terjadi depresiasi kurs, misalnya dengan menekan margin keuntungan atau melakukan efisiensi biaya produksi. Selain itu, sebagian sektor produksi di Indonesia juga tidak sepenuhnya bergantung pada bahan baku impor, sehingga pelemahan nilai tukar tidak secara langsung meningkatkan biaya produksi secara signifikan.

Ketidaksignifikanan perubahan kurs juga dipengaruhi oleh kebijakan stabilisasi kurs yang dilakukan oleh Bank Indonesia. Intervensi pasar valuta asing dan berbagai kebijakan stabilisasi ekonomi menyebabkan dampak perubahan kurs terhadap inflasi menjadi lebih terbatas. Selain itu, pengaruh perubahan kurs terhadap inflasi umumnya terjadi secara bertahap (lag), karena perubahan kurs terlebih dahulu memengaruhi harga barang impor, kemudian biaya produksi dan distribusi, sebelum akhirnya tercermin pada harga barang dan jasa di tingkat konsumen. Di sisi lain, masyarakat dan pelaku usaha juga cenderung lebih memperhatikan faktor lain seperti harga kebutuhan pokok, distribusi barang, dan kondisi permintaan domestik dibandingkan fluktuasi kurs. Hal ini menyebabkan perubahan kurs belum menjadi faktor dominan dalam membentuk ekspektasi inflasi maupun perilaku ekonomi masyarakat.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel lag inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi pada periode sebelumnya memiliki peran penting dalam menentukan inflasi pada periode saat ini.

Dengan kata lain, inflasi di Indonesia cenderung bersifat persisten, di mana kenaikan harga yang terjadi sebelumnya akan terus berlanjut dan memengaruhi pembentukan inflasi pada periode berikutnya.

Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perilaku pelaku ekonomi sangat dipengaruhi oleh pengalaman inflasi di masa lalu. Dari sisi produsen, kenaikan harga pada periode sebelumnya mendorong pelaku usaha untuk kembali menyesuaikan harga pada periode selanjutnya guna menjaga margin keuntungan dan mengantisipasi kenaikan biaya produksi. Sementara itu, dari sisi konsumen, inflasi yang tinggi pada periode sebelumnya membentuk ekspektasi bahwa harga barang akan terus meningkat di masa mendatang, sehingga mendorong perilaku konsumsi yang dapat memperkuat tekanan inflasi. Selain itu, kuatnya pengaruh lag inflasi juga menunjukkan bahwa ekspektasi inflasi di Indonesia masih bersifat adaptif, yaitu dibentuk berdasarkan kondisi inflasi yang telah terjadi sebelumnya. Hal ini menyebabkan inflasi menjadi lebih sulit dikendalikan karena terdapat kecenderungan bagi pelaku ekonomi untuk menggunakan inflasi masa lalu sebagai acuan dalam menentukan harga, upah, maupun keputusan ekonomi lainnya.

Dominannya pengaruh lag inflasi dibandingkan variabel moneter lainnya menunjukkan bahwa inflasi di Indonesia selama periode penelitian lebih dipengaruhi oleh faktor persistensi inflasi dan ekspektasi masyarakat dibandingkan perubahan instrumen moneter jangka pendek. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perilaku pembentukan harga di Indonesia masih cenderung adaptif, sehingga inflasi masa lalu memiliki pengaruh yang kuat terhadap inflasi saat ini.

Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengendalian inflasi di Indonesia tidak dapat hanya mengandalkan instrumen moneter seperti suku bunga, jumlah uang beredar, dan nilai tukar, tetapi juga memerlukan pendekatan kebijakan yang lebih komprehensif dan terintegrasi. Pengendalian inflasi perlu didukung oleh stabilisasi sektor riil, penguatan koordinasi kebijakan antara pemerintah dan Bank Indonesia, pengendalian harga pangan dan energi, serta pengelolaan ekspektasi inflasi masyarakat secara efektif agar stabilitas harga dapat tercapai secara berkelanjutan.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis tersebut, maka kesimpulan penelitian ini :

- 1) Suku bunga, jumlah uang beredar, kurs dan lag inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap inflasi di Indonesia periode 2015-2025.
- 2) Secara parsial lag inflasi berpengaruh positif dan signifikan sedangkan suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan, jumlah uang beredar dan kurs berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap inflasi di Indonesia periode 2015-2025.

Saran

Berdasarkan uraian tersebut maka saran yang dapat diberikan :

- 1) Otoritas moneter perlu melakukan evaluasi terhadap efektivitas masing-masing instrumen tersebut dalam memengaruhi inflasi. Evaluasi ini penting untuk mengetahui sejauh mana sensitivitas inflasi terhadap perubahan suku bunga, likuiditas, dan nilai tukar, serta mengidentifikasi kendala dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter. Dengan demikian, penetapan kebijakan moneter ke depan diharapkan dapat lebih tepat sasaran dan mampu memberikan dampak yang lebih optimal terhadap stabilitas inflasi.
- 2) Pemerintah perlu memperkuat kebijakan dari sisi sektor riil dalam rangka menjaga stabilitas inflasi, mengingat hasil penelitian menunjukkan bahwa instrumen moneter belum sepenuhnya efektif dalam memengaruhi inflasi secara langsung. Upaya yang dapat dilakukan antara lain dengan memastikan ketersediaan pasokan barang kebutuhan pokok tetap terjaga, meningkatkan efisiensi sistem distribusi, serta meminimalkan hambatan logistik yang dapat memicu kenaikan harga. Selain itu, pemerintah juga perlu mengendalikan faktor-faktor yang berasal dari sisi penawaran, seperti fluktuasi harga komoditas dan gangguan produksi, agar tidak memberikan tekanan berlebihan terhadap inflasi.

Referensi

- Afandi, M. A. (2015). Determinan Inflasi dari Sisi Supply (Cost-Push Inflation) di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Studi Pembangunan*, 16(2), 132–145. <https://doi.org/10.18196/jesp.2015.0047.132-145>
- Afrizal. (2024). Analysis of Macroeconomic Variables on the Existence of Inflation in Indonesia Using the Vector Error Correction Model Approach. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*, 17(1), 9–35.
- Bank Indonesia. (2024). *Laporan Tahunan Bank Indonesia 2024*. Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. (2025). *Laporan Tahunan Bank Indonesia 2024*. Bank Indonesia.
- Blanchard, O. (1989). *Lectures on Macroeconomics*. MIT Press.
- Briliant, D. (2020). Efektivitas Rezim Kebijakan Inflation Targeting Framework (ITF) terhadap Inflasi di Indonesia. *Jurnal Ekobis: Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen*, 10(2), 94–106.
- Chardra, E. K., & Wahyuningsih, D. (2021). Analisis Pengaruh Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar dan Nilai Tukar terhadap Inflasi di Indonesia Periode 2011-2019. *Buletin Ekonomika Pembangunan*, 2(1), 37–54.
- Dewi, S. S., Rani, G. A., & Zhafira, R. K. (2025). The Influence of Monetary Indicators on the Inflation Rate in Indonesia for the 2020-2024 Period Using the Vector Error Correction Model Approach. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 23(02), 226–239.
- Don, Y., Lelo, S., Astuti, R. D., & Suharsih, S. (2018). The Determinant of Inflation in Indonesia: Partial Adjustment Model Approach. *Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan*, 19(2), 157–166. <https://doi.org/10.18196/jesp.19.2.5007>
- Giannone, D., & Primiceri, G. (2024). The Drivers of Post-Pandemic Inflation. *American Economic Review*.

- Irving, F. (1911). *The Purchasing Power of Money*. Macmillan.
- Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. Macmillan.
- Krugman, P. R., & Obstfeld, M. (2018). *International Economics: Theory and Policy* (11th ed.). Pearson Education.
- Mahendra, I. G. B. (2016). Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga SBI dan Nilai Tukar terhadap Inflasi di Indonesia. *Jurnal Pendidikan Ekonomi Undiksha*, 7(2), 112–120. <https://doi.org/10.23887/jjpe.v7i2.7538>
- Mankiw, N. G. (2022). *Macroeconomics* (11th ed.). Worth Publisher.
- Mishkin, S. F. (2016). *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets* (11th ed.). Pearson Education.
- Musliha, C. (2023). Pengaruh Nilai Tukar dan Tingkat Suku Bunga terhadap Inflasi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 5(2), 322–331. <https://doi.org/10.36985/ekuilmomi.v5i2.787>
- Natsir, M. (2007). *Analisis Empiris Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia melalui Jalur Ekspektasi Inflasi Periode 1999;2-2007;1*. 13(55), 288–307.
- Ningsih, S. (2018). Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap Inflasi di Indonesia Periode 2014-2016. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya*, 20(2), 120–130.
- Rizqi, H. E. F., & Oktaviarina, A. (2025). Perbandingan Hasil Prediksi Tingkat Inflasi di Indonesia dengan Pengaruh Suku Bunga (BI Rate) dan Kurs Dolar menggunakan Model VAR dan VECM. *Jurnal Ilmiah Matematika*, 13(03), 231–245.
- Rohmah, S., & Waluyo, J. (2024). Pengaruh Variabel Moneter terhadap Inflasi di Indonesia Sejak Penerapan Inflation Targeting Framework (ITF). *JER Jurnal Ekonomi Regional*, 16(1), 1–10.
- Setiartiti, L., & Hapsari, Y. (2019). The Determinants of Inflation Rate in Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan Article*, 20(3), 113–120. <https://doi.org/10.18196/jesp.20.1.5016>
- Suhendra, M., Kumenaung, A. G., & Maramis, M. T. B. (2025). Analisa Pengaruh Suku Bunga Bank Indonesia, Jumlah Uang Beredar, dan Tingkat Kurs terhadap Tingkat Inflasi di Indonesia (Periode 2010-2024). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 25(3).
- Suwondo, J. P. R. (2023). Spillover Effect Normalisasi Kebijakan Moneter AS Terhadap Indonesia. *Journal of Regional Economics Indonesia*, 4(1), 145–154.
- Tukiyat. (2022). Pemodelan Prakiraan Tingkat Inflasi di Indonesia dengan ARIMA. *Jurnal Informatika Universitas Pamulang*, 7(2), 390–398.
- Utami, A. T., & Soebago, D. (2013). Penentu inflasi di indonesia; jumlah uang beredar, nilai tukar, ataukah cadangan devisa? *Jurnal Ekonomi Dan Studi Pembangunan*, 14(2), 144–152.
- Wahid, M. R. J., & Chaidir, T. (2025). *Pengaruh Suku Bunga Federal Reserve System Dan Nilai Tukar Terhadap Inflasi Di Indonesia*. 7(1). <https://doi.org/10.32877/ef.v7i1.2157>
- Wooldridge, J. M. (2018). *Introductory Econometrics: A Modern Approach* (7th ed.). South-Western Cengage Learning.
- Wulandari, N. H., & Fuddin, M. K. (2022). *Determinants Of Monetary Variables and Philips Curve Testing of Inflation in Asian Countries*. 8(2), 342–362. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2024.v8.i2.6301>
- Yudhoyono, A. D., & Yudha, I. M. E. K. (2024). Pengaruh Tingkat Suku Bunga The Fed dan Suku Bunga Bank Indonesia Terhadap Portfolio Investment Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 10(4), 58–70. <https://doi.org/https://doi.org/10.5281/zenodo.10499719>
- Yuliadi, I. (2013). *INFLASI DI INDONESIA : SELEKSI MODEL EKONOMETRIKA*. 14(April).
- Yuliana Wahyu Tri Fidia Yanti, D. S. (2022). *Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap Inflasi*. 8(2), 265–277.