Journal of Business and Economics Research (JBE)
Vol 6, No 2, June 2025, pp. 493-500
ISSN 2716-4128 (media online)
DOI 10.47065/jbe.v6i2.7301
https://ejurnal.seminar-id.com/index.php/jbe

Efektivitas Kebijakan Moneter Dalam Mengendalikan Inflasi di Indonesia dengan Pendekatan Error Correction Model (ECM)

Liasulistia Ningsih*, Indra Ismayudi Tanjung

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Ekonomi Pembangunan, Universitas Teuku Umar
Jl. Alue Peunyareng, Ujong Tanoh Darat, Meureubo, Kabupaten Aceh Barat, Aceh, Indonesia
Email: [1,*]liasulistianingsih13@gmail.com, [2]indratanjung@utu.ac.id
Email Penulis Korespondensi: liasulistianingsih13@gmail.com
Submitted: **06/05/2025**; Accepted: **01/06/2025**; Published: **05/06/2025**

Abstrak−Inflasi adalah salah satu masalah utama yang dihadapi Indonesia, dan efektivitas kebijakan dalam mengendalikan inflasi masih dipertanyakan karena temuan analisis hasil riset masih bervariasi. Bank Indonesia selaku bank sentral telah berupaya dalam mengendalikan inflasi dengan berbagai instrumen kebijakan moneter. Oleh karena itu penelitian ini berfokus pada efektivitas kebijakan moneter dalam mengendalikan inflasi di Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data kuartal yang mencakup dari kuartal I 2010 sampai dengan kuartal IV 2024. Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan estimasi *Error Correction Model* (ECM) *time series*. Hasil analisis menemukan bahwa suku bunga dan jumlah uang beredar sebagai instrumen kebijakan moneter belum cukup efektif dalam mengendalikan inflasi baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang. Hal ini ditunjukkan dengan hasil estimasi dari pengaruh suku bunga signifikan namun positif terhadap inflasi baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Sedangkan jumlah uang beredar berpengaruh signifikan negatif dalam jangka panjang dan tidak signifikan berpengaruh dalam jangka pendek.

Kata Kunci: Inflasi; Jumlah Uang Beredar; Suku Bunga; Kebijakan Moneter

Abstract−Inflation is one of the main problems facing Indonesia, and the effectiveness of policies in controlling inflation is still questionable because the findings of research analysis are still varied. Bank Indonesia as the central bank has made efforts to control inflation with various monetary policy instruments. Therefore, this study focuses on the effectiveness of monetary policy in controlling inflation in Indonesia. The data used in this study uses quarterly data covering the first quarter of 2010 to the fourth quarter of 2024. The research model used in this study uses the Error Correction Model (ECM) *time series* estimation. The results of the analysis found that interest rates and the amount of money in circulation as monetary policy instruments have not been effective enough in controlling inflation in both the short and long term. This is indicated by the results of the estimation of the significant but positive effect of interest rates on inflation in both the short and long term. While the amount of money in circulation has a significant negative effect in the long term and does not have a significant effect in the short term.

Keywords: Inflation; Money Supply; Interest Rate; Monetary Policy

1. PENDAHULUAN

Stabilitas harga merupakan salah satu tujuan utama bank sentral di berbagai negara, dimana negara-negara di dunia berupaya untuk menjaga dan mengendalikan stabilitas harga melalui penggunaan berbagai instrumen alat kebijakan baik moneter maupun fiskal. Stabilitas harga secara umum dapat dilihat melalui pergerakan naik turunnya tingkat inflasi. Tingkat inflasi dapat bervariasi tergantung pada faktor-faktor ekonomi, kebijakan moneter dan stabilisasi politik (Saputra et al., 2024). Inflasi bersifat berkelanjutan yang mengindikasikan bahwa kenaikan harga bukan sekedar fluktuasi sementara dan bersifat luas karena kenaikan tersebut berhubungan dengan biaya hidup secara umum dan tidak terbatas pada satu atau dua barang dan jasa saja (Béland et al., 2024). Secara umum, inflasi dipandang sebagai kenaikan terus-menerus pada tingkat harga umum barang dan jasa dalam suatu perekonomian selama periode waktu yang panjang. Namun, kenaikan berkelanjutan pada tingkat harga umum ini mungkin tidak berdampak buruk pada perekonomian asalkan tingkat inflasinya berada dalam ambang batas tertentu yang telah ditentukan sebelumnya yang bersifat khusus untuk suatu negara. Indonesia sendiri menerapkan sistem target inflasi (*Inflation Targeting Framework* (ITF)). Target atau sasaran inflasi merupakan tingkat inflasi yang akan dicapai oleh Bank Indonesia dengan berkoordinasi dengan Pemerintah. Sasaran inflasi diatur diatur oleh Bank Indonesia menggunakan kerangka ITF yang telah ditetapkan sebelumnya dan diumumkan kepada publik sebagai bukti komitmen dan akuntabilitas bank sentral (Amalia Hamzah et al., 2023).

Saputra, *et al* (2024) menjelaskan bahwa inflasi dapat dikendalikan dengan mengelola faktor-faktor yang memengaruhi kenaikan inflasi seperti *demand* yang terlalu tinggi, biaya produksi yang tinggi, pasokan uang, kenaikan harga input produksi, kenaikan harga impor, kenaikan harga energi, dan kenaikan tarif pajak. Meskipun kenaikan inflasi dapat menaikkan biaya material, namun inflasi yang rendah juga dapat menyebabkan pertumbuhan ekonomi yang lebih lambat dan akhirnya akan menyebabkan resesi dan tingkat pengangguran yang tinggi (Yusof et al., 2021). Bank Indonesia (2025) menjelaskan bahwa inflasi dapat timbul karena tiga hal, yaitu adanya tekanan dari sisi supplai (*cost push*), tekanan dari sisi permintaan (*demand pull*), dan dari sisi ekspektasi inflasi. Faktor-faktor terjadinya *cost push inflation* dapat disebabkan oleh depresiasi (melemahnya) nilai tukar, dampak inflasi yang terjadi di luar negeri terutama di negara-negara mitra dagang, peningkatan harga-harga komoditi yang diatur pemerintah (*administered price*), serta adanya gangguan tiba-tiba pada sisi penawaran (*negative supply shocks*) akibat bencana alam yang terjadi di suatu daerah dan atau terganggunya distribusi barang. Faktor penyebab terjadi *demand pull inflation* adalah tingginya permintaan barang dan jasa dibandingkan dengan kapasitas ketersediaannya (penawaran). Sementara itu,

Copyright © 2025 the author, Page 493
This Journal is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License

Journal of Business and Economics Research (JBE)
Vol 6, No 2, June 2025, pp. 493-500
ISSN 2716-4128 (media online)
DOI 10.47065/jbe.v6i2.7301
https://ejurnal.seminar-id.com/index.php/jbe

faktor ekspektasi inflasi dipengaruhi oleh perilaku masyarakat dan pelaku ekonomi apakah lebih cenderung bersifat adaptif yaitu didasarkan atas pengalaman inflasi di masa lalu atau *forward looking* yaitu inflasi yang didasarkan pada perkiraan faktor ekonomi.

Pengendalian inflasi didasarkan pada pertimbangan bahwa inflasi yang tinggi dan tidak stabil memberikan dampak negatif kepada kondisi sosial ekonomi masyarakat. Inflasi yang tinggi akan berpengaruh pada tingkat kemiskinan karena pada kondisi inflasi yang tinggi pendapatan riil masyarakat akan terus turun sehingga standar hidup dari masyarakat turun pada akhirnya meningkatkan jumlah masyarakat miskin. Inflasi yang tidak stabil juga akan menciptakan ketidakpastian bagi pelaku ekonomi dalam mengambil keputusan. Inflasi yang tidak stabil akan menyulitkan masyarakat dalam mengambil keputusan untuk melakukan konsumsi, investasi dan produksi, yang pada akhirnya akan menurunkan pertumbuhan ekonomi. Inflasi dapat mendistribusikan pendapatan secara tidak seragam, menghapus tabungan, menggerogoti pendapatan penerima pendapatan tetap, menyebabkan distorsi harga, dan mengakibatkan salah alokasi sumber daya ekonomi masyarakat (Ezeanyeji et al., 2021). Inflasi mengindikasikan adanya ketidakseimbangan antara penawaran dan permintaan dalam perekonomian nasional, sehingga hal ini dapat menyebabkan penurunan daya beli konsumen, mengacaukan alokasi sumber daya, dan membuat perencanaan ekonomi menjadi tidak pasti (Maharajabdinul et al., 2024). Hasil analisis dari Pallotti *et al*., (2024) menemukan bahwa inflasi memberikan dampak yang beragam terhadap kesejahteraan masyarakat, dimana masyarakat yang berpenghasilan lebih rendah merasakan dampak yang lebih besar dalam hal konsumsi karena adanya kekakuan biaya sewa. Dampak inflasi bisa berbeda-beda tergantung pada kebijakan yang berlaku, terutama bagaimana transfer pendapatan publik, keringanan pajak, dan biaya layanan diatur dari waktu ke waktu (Béland et al., 2024).

Kebijakan moneter adalah penjumlahan dari langkah-langkah ekonomi yang dirancang oleh otoritas regulasi yang bertugas mengatur atau mengelola variabel ekonomi dinamis yang mempengaruhi perubahan harga barang dan jasa (Ezeanyeji et al., 2021). Bank sentral selalu menghadapi ketidakpastian terkait tingkat inflasi dan dalam menetapkan suku bunga sebagai kebijakan yang tepat. Ketidakpastian inflasi ini terjadi karena pendorong inflasi tidak hanya berasal dari faktor permintaan, namun juga dapat berasal dari faktor harga energi yang lebih tinggi, kendala rantai pasokan serta pergeseran pasokan tenaga kerja (Brandão-Marques et al., 2024). Hasil studi dari Pratiwi (2025) menemukan bahwa independensi bank sentral, tingkat perkembangan pasar keuangan, dan kerentanan eksternal diidentifikasi sebagai penentu utama efektivitas kebijakan moneter. Taslima *et al*., (2024) menyatakan bahwa penelitian dan berbagai intervensi kebijakan telah dilakukan untuk mengendalikan inflasi, namun efektivitas penerapan kebijakan yang efektif untuk mengurangi inflasi masih sangat bervariasi dan kebijakan ini tetap penting untuk menjaga keseimbangan ekonomi dan mendorong pembangunan berkelanjutan. Beberapa penelitian sebelumnya juga memberikan perspektif yang masih beragam mengenai efektivitas dari kebijakan moneter dalam mengendalikan inflasi. Suhendri dan Satria (2024) menemukan dalam penelitiannya bahwa suku bunga acuan maupun jumlah uang beredar memiliki peran dalam mengendalikan inflasi. Namun, mekanisme transmisinya berbeda, dimana suku bunga acuan lebih efektif dalam mengendalikan inflasi jangka pendek, sementara jumlah uang beredar lebih berpengaruh dalam jangka panjang. Hal yang berbeda ditemukan oleh peneliti lain seperti Sari dan Nurjannah (2023) bahwa jumlah uang beredar dan suku bunga yang dianalisisnya belum cukup efektif dalam mengendalikan inflasi. Hal serupa juga didapatkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Yanti dan Soebagiyo (2022); Ezeanyeji *et al*., (2021); Dinata dan Rangkuty (2024); dan Dona *et al*., (2022)

Meskipun otoritas moneter telah merumuskan berbagai langkah kebijakan sebagai upaya untuk mengendalikan inflasi, efektivitas kebijakan tersebut masih dipertanyakan karena masih banyak variasi temuan analisis. Semakin persisten inflasi, maka semakin besar kekuatan kebijakan yang diperlukan untuk mengendalikan inflasi (Brandão-Marques et al., 2024). Sebagian besar ekonomi, terutama negara berkembang yaitu Indonesia hingga saat ini juga masih mengalami tantangan dalam mengendalikan inflasi. Transmisi kebijakan moneter dalam mencapai sasaran akhir yaitu stabilitas harga memiliki mekanisme yang kompleks, sehingga diperlukan analisis dan riset untuk mengetahui bagaimana saluran transmisi kebijakan moneter berpengaruh dan efektif dalam mengendalikan stabilitas harga. Analisis juga penting untuk dilakukan untuk mengetahui berapa lama waktu yang dibutuhkan masing-masing saluran transisi kebijakan moneter dalam mempengaruhi stabilitas harga. Oleh karena itu, penting untuk mengevaluasi bagaimana instrumen kebijakan moneter telah berhasil memengaruhi inflasi, dan diharapkan kebijakan moneter yang bersifat kontraksioner dapat mengurangi tekanan inflasi. Berdasarkan latar belakang tersebut maka penelitian ini bermaksud untuk mengkaji efektivitas kebijakan moneter terhadap pengendalian inflasi di Indonesia dengan periode waktu dari kuartal I 2010 hingga kuartal IV 2024.

2. METODE PENELITIAN

2.1 Kerangka Dasar Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan jenis data *time series* selama periode kuartal I 2010 hingga kuartal IV 2024. Seluruh data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari data sekunder yang dikumpulkan dari Badan Pusat Statistik (BPS) dan Bank Indonesia. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan indikator inflasi. Adapun variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya yaitu suku bunga Bank Indonesia dan jumlah uang beredar sebagai proksi kebijakan moneter, dan variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah pertumbuhan ekonomi.

This Journal is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License

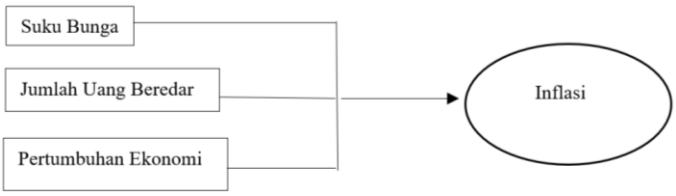
Journal of Business and Economics Research (JBE)
Vol 6, No 2, June 2025, pp. 493-500
ISSN 2716-4128 (media online)
DOI 10.47065/jbe.v6i2.7301
https://ejurnal.seminar-id.com/index.php/jbe

Inflasi adalah kondisi ekonomi di mana permintaan uang meningkat pada periode nilai uang menurun sebagai akibat dari kenaikan harga barang dan jasa yang konsisten, terus-menerus, dan berkelanjutan (Ezeanyeji et al., 2021). Inflasi adalah fenomena ekonomi yang menggambarkan penurunan daya beli per unit uang, yang berarti hilangnya nilai riil dalam media pertukaran dan unit akun dalam perekonomian. Inflasi sendiri biasanya dapat dikendalikan baik dengan menggunakan kebijakan fiskal dan moneter. Inflasi melalui kebijakan moneter dapat dikendalikan melalui beberapa jalur transmisi, diantaranya yaitu melalui jalur suku bunga, jalur kredit perbankan, jalur neraca perusahaan, jalur nilai tukar, jalur harga aset, dan jalur ekspektasi. Dengan melewati jalur-jalur tersebut, kebijakan moneter akan ditransmisikan dan berpengaruh ke sektor finansial dan sektor riil setelah beberapa waktu lamanya. Terdapat beberapa pilihan strategi dalam mencapai tujuan kebijakan moneter. Masing-masing memiliki karakteristik, sesuai dengan indikator nominal yang digunakan sebagai dasar atau acuan atau sasaran antara dalam mencapai tujuan akhir.

Kebijakan moneter merupakan salah satu bidang kebijakan ekonomi yang berperan sangat penting dalam mengatur dan mendukung stabilitas ekonomi negara, salah satunya melalui uang yang beredar, ketika jumlah uang beredar di suatu negara melebihi permintaan, maka negara tersebut cenderung mengalami inflasi yang tinggi dan sebaliknya (Maharajabdinul et al., 2024). Nurcahyani dan Yudiantoro (2022) juga menjelaskan bahwa perkembangan jumlah uang yang beredar menggambarkan pertumbuhan dan perkembangan ekonomi suatu Negara, jika jumlah uang beredah bertambah maka perekonomian suatu Negara tersebut juga mengalami perkembangan. Hubungan antara jumlah uang yang beredar dengan laju inflasi ditentukan oleh penawaran dan permintaan terhadap uang. Jumlah uang beredar menjadi salah satu penyebab inflasi dari sisi permintaan, dimana jumlah uang yang ditawarkan kepada masyarakat harus sesuai dengan kebutuhan atau permintaan masyarakat (Chandra & Wahyuningsih, 2021). Jika penawaran uang berlebih dari kebutuhan atau permintaan masyarakat, maka hal ini akan menyebabkan inflasi mengalami peningkatan. Bank Sentral adalah otoritas yang menentukan jumlah uang beredar, sementara jumlah uang yang diminta (*money demand*) ditentukan oleh beberapa faktor, salah satunya adalah harga rata-rata dalam perekonomian (Nurcahyani & Yudiantoro, 2022). Harga barang dan jasa yang tersedia berpengaruh terhadap jumlah uang yang diminta masyarakat untuk melakukan transaksi. Pemilihan strategi kebijakan ini dimaksudkan untuk melindungi suatu negara dari terjadinya *hyper*-inflasi. Kebijakan ini relatif mudah dan transparan untuk diterapkan. Akan tetapi, pertumbuhan jumlah uang beredar (*base money*) yang tetap biasanya diiringi dengan fluktuasi yang lebar dalam tingkat inflasi dan nilai tukar.

Kebijakan moneter yang dilakukan pemerintah untuk mengatasi inflasi lainnya adalah dengan mengatur tingkat suku bunga (Nurcahyani & Yudiantoro, 2022). Berbeda dengan saluran uang (*base money*), saluran suku bunga lebih menekankan pada pentingnya aspek harga di pasar keuangan terhadap aktivitas ekonomi di sektor riil. Tolak ukur stabilitas moneter yang dilihat dari inflasi mendorong Bank Indonesia untuk melakukan kebijakan sebagai otoritas moneter dengan menaikan tingkat suku bunga, agar minat masyarakat untuk menabung tinggi, sehingga kondisi di sektor akan stabil dan tidak terjadi efek kenaikan harga yang tinggi (Maharajabdinul et al., 2024). Perubahan pada suku bunga akan mempengaruhi permintaan pada sisi konsumsi dan investasi. Pengaruh melalui konsumsi dan investasi tersebut selanjutnya akan berdampak pada besarnya permintaan agregat dan pada akhirnya akan menentukan tingkat inflasi dan output riil ekonomi.

Berdasarkan penjelasan dan teori, maka kerangka pemikiran pada Gambar 1 yang digunakan dalam analisis ini adalah untuk mengetahui efektivitas dari kebijakan moneter yang diproksikan dengan suku bunga dan jumlah uang beredar dalam mengendalikan inflasi serta menggunakan variabel kontrol yaitu pertumbuhan ekonomi.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

2.2 Peran Suku bunga dan Jumlah Uang Beredar dalam Mengendalikan Inflasi

Kerangka kebijakan moneter sebagian besar negara menggunakan penargetan inflasi yang telah mendominasi hampir di semua negara dengan anggapan bahwa penargetan inflasi merupakan alat penting dalam mencapai stabilitas makroekonomi. Indonesia, dalam hal ini Bank Indonesia, sampai dengan bulan Juli 2005 masih menerapkan *base money* targeting dengan menetapkan pertumbuhan jumlah uang beredar (M1 dan M2) sebagai sasaran antara yang dikenal sebagai *inflation targeting lite*. Bank Indonesia mulai menerapkan *inflation targeting* secara eksplisit (*full fledged*) sebagai strategi pelaksanaan kebijakan moneter pada Juli 2005 dengan mulai mengumumkan BI rate. Pentingnya peran inflasi ini kemudian mendorong sejumlah peneliti untuk menganalisis bagaimana inflasi dikendalikan dengan sejumlah instrumen kebijakan. Pembenahan inflasi dengan instrument-instrumen moneter yang bersifat jangka pendek tidak akan cukup untuk mengatasi inflasi yang terjadi di Indonesia. Hal yang harus dilakukan adalah pembenahan jangka panjang pada sektor riil agar dapat mengatasi inflasi di Indonesia (Nurcahyani & Yudiantoro, 2022). Nangoy *et al*., (2025) menjelaskan bahwa pengendalian jumlah uang beredar (M2) dan penetapan

Copyright © 2025 the author, Page 495
This Journal is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License

Journal of Business and Economics Research (JBE)
Vol 6, No 2, June 2025, pp. 493-500
ISSN 2716-4128 (media online)
DOI 10.47065/jbe.v6i2.7301
https://ejurnal.seminar-id.com/index.php/jbe

tingkat suku bunga adalah dua instrumen utama yang sering digunakan dalam kebijakan moneter untuk mengendalikan inflasi.

Suhendri dan Satria (2024) menganalisis mengenai efektivitas kebijakan moneter di indonesia yang diproksikan dengan menggunakan jumlah uang beredar dan suku bunga terhadap inflasi yang diestimasi dengan menggunakan metode VECM dan menghasilkan bahwa suku bunga efektif dalam mengendalikan inflasi dalam jangka pendek sedangkan jumlah uang beredar efektif mengendalikan inflasi dalam jangka panjang. Hasil analisis dari Natania dan Sari (2025) menemukan bahwa kebijakan moneter yang diproksikan dengan suku bunga berpengaruh negatif terhadap inflasi yang mengindikasikan bahwa suku bunga dapat digunakan sebagai instrumen untuk mengendalikan inflasi sedangkan kebijakan moneter yang diproksikan dengan jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap inflasi. Hasil serupa juga ditemukan oleh Nangoy *et al*., (2025) yang menganalisis pengaruh jumlah uang beredar dan suku bunga terhadap inflasi dan menemukan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap inflasi di Indonesia, hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan moneter melalui suku bunga efektif dalam mengontrol inflasi. Brandão-Marques *et al*., (2024) menemukan bahwa jika persistensi inflasi dan dinamika upah yang mendasarinya tidak pasti dan inflasi terlalu tinggi, maka respons kebijakan terbaik adalah melalui jalur suku bunga yang lebih tinggi. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya maka dapat dirumuskan hipotesis bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap inflasi, sedangkan jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap inflasi.

H1: Suku bunga berpengaruh negatif terhadap inflasi

H2: Jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap inflasi

2.3 Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yang akan dijelaskan dengan menggunakan metode analisis regresi *error correction model* (ECM) *time series*. Estimasi *error correction model* merupakan estimasi yang memungkinkan adanya penyesuaian untuk melakukan koreksi atas suatu ketidakseimbangan. Permasalahan krusial dalam analisis data *time series* adalah ketidakstasioneran data. Ketidakstasioneran data tersebut akan membuat data bersifat heteroskedastisitas atau memiliki autokorelasi. ECM merupakan pemodelan yang memanfaatkan *residual/error* dari hubungan jangka panjang untuk melihat pengaruh serta menyeimbangkan hubungan jangka pendek, maka akan terdapat dua estimasi yaitu estimasi jangka panjang dan estimasi jangka pendek.

Persamaan atau estimasi jangka panjang dalam ECM ini merupakan persamaan regresi panel biasa, dengan variabel x dan y yang tidak stasioner pada tingkat level. Pengecekan ada tidaknya kointegrasi dapat menggunakan komponen *error,* dimana komponen tersebut juga digunakan sebagai salah satu variabel dalam persamaan jangka pendek. Variabel *error* ini disebut sebagai variabel *error correction term* (ECT) yang menandakan kecepatan penyesuaian dan menunjukkan seberapa cepat variabel kembali ke keseimbangan jangka panjang.

Perumusan model yang dilakukan dalam penelitian ini adalah pengembangan dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ezeanyeji *et al*., (2021) yang menganalisis mengenai efektivitas kebijakan moneter dalam mengendalikan inflasi di negara Nigeria. Data yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari Badan Pusat Statistik (BPS) dan Bank Indonesia dengan periode kuartal dari kuartal I tahun 2010 sampai dengan kuartal IV tahun 2024. Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya yaitu variabel kebijakan moneter yang diproksikan dengan suku bunga dan jumlah uang beredar, sedangkan variabel dependen menggunakan variabel inflasi. Berdasarkan rujukan dari penelitian terdahulu maka spesifikasi model yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah:

Estimasi dalam jangka panjang:

$$Inf_t = \beta_0 + \beta_1 PE_t + \beta_2 M2_t + \beta_3 SB_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

Estimasi dalam jangka pendek:

$$\Delta Inf_t = \beta_4 + \beta_5 \Delta PE_t + \beta_6 \Delta M2_t + \beta_7 \Delta SB_t + \beta_8 ECT_t + \theta_t \quad (2)$$

Keterangan: β_0 dan β_4 adalah konstanta; Inf adalah inflasi; PE adalah pertumbuhan ekonomi; M2 adalah jumlah uang beredar; dan SB adalah suku bunga

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Pengujian *Unit root* dan Kointegrasi

Langkah pertama yang dilakukan untuk menganalisis efektivitas kebijakan moneter dalam mengendalikan inflasi adalah dengan melakukan uji stasioneritas data. Rangkuman hasil uji stasioneritas dapat dilihat pada Tabel 1 berdasarkan hasil uji *unit root* mengindikasikan bahwa variabel yang stasioner pada tingkat level hanya variabel M2 dan PE karena P-*value*nya lebih kecil dari taraf nyata sebesar 5% dan 1%. Sedangkan pada *first difference* semua variabel menunjukkan stasioner. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa analisis dapat dilanjutkan ke tahap kedua pengujian hubungan kointegrasi antara INF dan variabel penjelasnya sebagaimana diberikan dalam persamaan.

This Journal is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License

Journal of Business and Economics Research (JBE)
Vol 6, No 2, June 2025, pp. 493-500
ISSN 2716-4128 (media online)
DOI 10.47065/jbe.v6i2.7301
https://ejurnal.seminar-id.com/index.php/jbe

Tabel 1. Uji *unit root*

Variabel	*P-value* statistik uji ADF	
	Level	*First Difference*
INF	0.2282	0.0000***
M2	0.0011***	0.0000***
PE	0.0373**	0.0000***
SB	0.2703	0.0001***

Keterangan: (*) (**) (***) menunjukkan signifikan pada taraf 10%, 5%, dan 1%

Hasil uji kointegrasi Engle-Granger dari Tabel 2 dengan menguji residual (ECT11) melalui uji ADF menunjukkan bahwa residual stasioner di lavel karena nilai p-*value* lebih kecil dari taraf nyata 5%. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel-variabel yang diamati saling berkointegrasi atau memiliki hubungan jangka panjang yang stabil.

Tabel 2. Uji *angle granger*

Variabel	P-*value* statistik Uji ADF di Level
ECT11	0.0059***

Keterangan: (*) (**) (***) menunjukkan signifikan pada taraf 10%, 5%, dan 1%

Model dalam penelitian ini juga telah memenuhi asumsi klasik yang dibuktikan dengan uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi serta *robustness* yang dapat dilihat dari pengujian uji CUSUM. Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat bahwa probabilitas yang dihasilkan dari uji *Jarque-Bera* sebesar 0.061 (6.1%) lebih besar dari taraf nyata 5% hal ini mengindikasikan bahwa residual didistribusikan secara normal. Berdasarkan pengujian heteroskedastisitas menujukan probabilitas *obs R*square* (*Chi-Square*) sebesar 0.6918 lebih besar dari taraf nyata 5% maka model tidak memiliki masalah heteroskedastisistas. Uji autokorelasi menggunakan *BreuschGodfrey Serial Correlation LM test* menunjukkan probabilitas *Chi-Square* sebesar 0.0893 lebih besar dari taraf nyata 5%, yang berarti bahwa model terbebas dari masalah autokorelasi. Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas juga menunjukkan bahwa tidak ada hubungan antar variabel yang nilainya lebih besar dari 0.8. Sedangkan berdasarkan uji cusum menunjukkan bahwa nilai komulatif *recursive* residual ini berada di dalam band maka mengindikasikan adanya kestabilan parameter estimasi di dalam periode penelitian.

Tabel 3. Asumsi klasik

Uji normalitas			
Jarque Bera	5.587	*Probability*	0.061

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

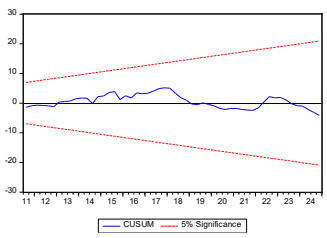
Uji Heteroskedastisitas			
F-statistic	0.532	*Prob. F(4,54)*	0.7123
*Obs*R-squared*	2.239	*Prob. Chi-squared(4)*	0.6918

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi			
F-statistic	2.319	*Prob. F(2,52)*	0.1084
*Obs*R-squared*	4.832	*Prob. Chi-squared(2)*	0.0893

Tabel 6. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas				
	INF	M2	PE	SB
INF	1			
M2	-0.5724251058931264	1		
PE	0.3935755556518318	-0.3439295083516347	1	
SB	0.6732663432887199	-0.5176876671091824	0.3922263806922998	1



Gambar 2. Uji CUSUM

Copyright © 2025 the author, Page 497
This Journal is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License

Journal of Business and Economics Research (JBE)
Vol 6, No 2, June 2025, pp. 493-500
ISSN 2716-4128 (media online)
DOI 10.47065/jbe.v6i2.7301
https://ejurnal.seminar-id.com/index.php/jbe

3.2 Hasil Estimasi *Error Correction Model* pada Jangka Pendek dan Jangka Panjang

Berdasarkan Tabel 7 menunjukkan bahwa hasil dari *error correction term* (ECT11) memiliki nilai koefisien negatif dan signifikan pada taraf nyata 5%, yang berarti bahwa spesifikasi model koreksi kesalahan yang digunakan valid. Nilai koefisien koreksi kesalahan adalah sebesar -0.4306 dapat diartikan bahwa sekitar 43% ketidaksesuaian antara nilai aktual inflasi dalam jangka pendek dan nilai keseimbangan inflasi dalam jangka panjang akan dikoreksi pada setiap kuartalnya.

Tabel 7. Hasil estimasi

Variabel Dependen: INF			Variabel Dependen: D(INF)		
Jangka Panjang			Jangka Pendek		
Variabel	Koefisien	*Std Error*	Variabel	Koefisien	*Std Error*
C	19.3120	8.0648	C	-0.0636	0.1918
PE	0.0900	0.0863	D(PE)	0.0265	0.0808
M2	-1.2824**	0.4883	D(M2)	2.2620	5.5614
SB	0.7292***	0.1672	D(SB)	1.1135***	0.3492
			ECT11(-1)	-0.4306***	0.1157
Jumlah Observasi	60			59	
R^2	0.5308			0.2585	
Adjusted R^2	0.5057			0.2035	
F-statistik	0.0000			0.0024	

Keterangan: (*) (**) (***) menunjukkan signifikan pada taraf 10%, 5%, dan 1%

Nilai *adjusted R-squared* untuk estimasi jangka pendek adalah sebesar 0.20, hal ini menunjukkan bahwa 20% keragaman inflasi dapat dijelaskan oleh model, sedangkan sekitar 80% dapat dijelaskan oleh faktor-faktor di luar model. F-statistik yang dihasilkan oleh hasil estimasi pada jangka pendek lebih kecil dari taraf nyata sebesar 5 persen, ini artinya variabel independen pada model secara bersama-sama mampu menjelaskan variabel dependen yaitu inflasi.

Berdasarkan pada Tabel 4 menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan positif baik pada jangka panjang maupun pada jangka pendek. Suku bunga memiliki nilai koefisien pada jangka pendek sebesar 1.11 dan pada jangka panjang sebesar 0.72, hal ini mengindikasikan bahwa pada saat suku bunga meningkat 1 persen pada jangka pendek maka inflasi akan meningkat sebesar1.11 persen dan pada jangka panjang akan meningkat sebesar 0.72 persen. Hasil ini mengindikasikan bahwa suku bunga sebagai salah satu kebijakan moneter belum cukup efektif dalam mengendalikan inflasi. Hal serupa juga didapatkan oleh penelitian lain seperti Chandra dan Wahyuningsih (2021), Yanti dan Soebagiyo (2022), dan Dinata dan Rangkuty (2024) bahwa suku bunga berpengaruh signifikan positif pada inflasi. Sari dan Nurjannah (2023) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa dampak positif suku bunga terhadap inflasi ini terjadi akibat kenaikan pada BI Rate akan berdampak pada kenaikan pada suku bunga kredit sektor riil. Pengusaha akan merasa terbebani dikarenakan pembiayaan untuk kredit akan bertambah. Untuk menutupi biaya tersebut, maka harga output di pasaran akan mengalami kenaikan, dan hal ini bisa memicu terjadinya inflasi. Ezeanyeji *et al*., (2021) menyatakan bahwa para pembuat kebijakan di sebagian besar negara berkembang belum mampu menjaga inflasi pada tingkat yang diinginkan karena ketidakmampuan mereka untuk menentukan prediktor inflasi dan sifatnya. Karena alasan ini, resep kebijakan yang telah diberikan sebagai penawarnya tidak efektif karena diagnosis masalah yang salah telah dibuat.

Sedangkan jumlah uang beredar signifikan berpengaruh negatif dalam jangka panjang dengan nilai koefisien sebesar -1.28, hal ini menunjukkan bahwa pada saat jumlah uang beredar meningkat 1 persen maka inflasi akan menurun sebesar 1.28 persen. Hasil ini juga tidak sesuai dengan teori bahwa peningkatan jumlah uang beredar sejalan dengan peningkatan harga. Menurut hasil penelitian dari Nurcahyani dan Yudiantoro (2022) jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap inflasi disebabkan karena jumlah uang beredar ditentukan oleh bank sentral dan jumlah uang yang diminta ditentukan oleh faktor seperti tingkat harga rata-rata dalam perekonomian. Nangoy *et al*., (2025) juga menjelaskan dalam penelitiannya bahwa korelasi antara jumlah uang beredar dan inflasi cenderung lemah, yang disebabkan oleh berbagai pengaruh dari variabel seperti kebijakan moneter, struktur ekonomi, dan ekspektasi inflasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan studi sebelumnya yang menunjukkan bahwa meskipun jumlah uang beredar berpotensi meningkatkan inflasi, pengaruhnya tidak selalu signifikan dalam praktiknya. Anilah *et al*., (2023) juga menjelaskan bahwa masa periode Covid-19 juga berpengaruh terhadap daya beli masyarakat, dimana masyarakat cenderung lebih memilih untuk menyimpan uang yang dimiliki dan akan digunakan apabila dibutuhkan. Meskipun pemerintah telah menyalurkan bantuan tunai kepada masyarakat atau yang artinya jumlah uang beredar bertambah, mereka lebih memilih untuk menyimpan uang sebagai dana darurat. Penurunan daya beli masyarakat ini berdampak pada menurunnya tingkat inflasi. Beberapa penelitian lain yang memiliki hasil penemuan yang sama juga ditemukan oleh Sari dan Nurjannah (2023), Dona *et al*., (2022), Chandra dan Wahyuningsih (2021) dan Dinata dan Rangkuty (2024).

Copyright © 2025 the author, Page 498
This Journal is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License

Journal of Business and Economics Research (JBE)
Vol 6, No 2, June 2025, pp. 493-500
ISSN 2716-4128 (media online)
DOI 10.47065/jbe.v6i2.7301
https://ejurnal.seminar-id.com/index.php/jbe

4. KESIMPULAN

Peran kebijakan moneter dalam memastikan stabilitas harga yang memengaruhi kegiatan ekonomi melalui pengendalian inflasi sangat penting. Oleh karena itu penelitian ini menganalisis efektivitas kebijakan moneter yang diproksikan dengan suku bunga dan jumlah uang beredar dalam mengendalikan inflasi di Indonesia dengan menggunakan data kuartal dari tahun 2010 hingga 2024. Hasil analisis yang diestimasi dengan menggunakan ECM menunjukkan bahwa baik suku bunga maupun jumlah uang beredar belum cukup efektif dalam mengendalikan tingkat inflasi di Indonesia. Dampak suku bunga sebagai alat kebijakan moneter terhadap inflasi menunjukkan hasil yang positif, hal ini dapat terjadi akibat kenaikan pada BI Rate juga dapat berpengaruh pada kenaikan pada suku bunga kredit sektor riil. Hal ini menyebabkan pengusaha akan merasa terbebani dan untuk menutupi biaya tersebut, maka harga output di pasaran akan mengalami kenaikan, dan menyebabkan inflasi. Oleh karena itu penetapan BI Rate sebagai alat pengendali inflasi harus dikaji lebih lanjut implikasinya terhadap inflasi. Berdasarkan prinsip syariah, Islam memberikan opsi untuk melakukan sistem bagi hasil. Opsi ini diharapkan dapat mengurangi kerugian pada masing-masing pihak dan diharapkan juga dengan adanya pengkajian lebih lanjut tentang efektivitas kebijakan moneter dapat meningkatkan efektivitas kebijakan moneter melalui penetapan kebijakan BI Rate. Adapun jumlah uang beredar yang juga masih belum cukup efektif dalam mengendalikan inflasi ini sejalan dengan tren masyarakat saat ini yang lebih sering menggunakan uang elektronik, sehingga kebijakan jumlah uang beredar dalam bentuk uang giral dan uang beredar tidak cukup efektif dalam menarik uang yang beredar di masyarakat karena jumlahnya yang sedikit sehingga hal ini belum cukup efektif dalam mengendalikan inflasi. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada jumlah variabel yang menggambarkan peran kebijakan moneter, oleh sebab itu untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel yang menjadi indikator dari kebijakan moneter, dan menggunakan periode data yang berbeda seperti bulanan atau tahunan.

REFERENCES

Amalia Hamzah, R., Hayati, J., Mela Yuliani, N., Pembangunan, E., & Ekonomi dan Bisnis, F. (2023). Efektivitas Penerapan Inflation Targeting Framework (Itf) Terhadap Tingkat Inflasi Di Indonesia. *Convergence : The Journal of Economic Development*, *5*(2), 147–167.

Anilah, F., Kamillah, A., & Stiawan, D. (2023). Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar Dan Bi Rate Terhadap Inflasi Di Indonesia Periode 2011-2018. *Journal of Islamic Economics and Finance*, *3*(2), 85–94. http://repository.ekuitas.ac.id/handle/123456789/1955

Bank Indonesia. (2025). Inflasi. Diakses pada 16 Mei 2025, dari https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/moneter/inflasi/Default.aspx

Béland, D., Cantillon, B., Greve, B., Hick, R., & Moreira, A. (2024). Understanding the Inflation and Social Policy Nexus. *Social Policy and Society*, *23*(1), 149–162. https://doi.org/10.1017/S1474746423000349

Brandão-Marques, L., Meeks, R., & Nguyen, V. (2024). Monetary Policy with Uncertain Inflation Persistence. *IMF Working Papers*, *24*(47). https://doi.org/10.5089/9798400269394.001

Chandra, 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. https://doi.org/10.21107/bep.v2i1.13848

Dinata, M. G., & Rangkuty, D. M. (2024). Efektivitas kebijakan moneter terhadap inklusi keuangan di indonesia. *Menara Ekonomi*, *10*(2), 88–98.

Dona, E., Hidayanti, H., Aswan, K., & Oktavian, R. (2022). Berpengaruhkah Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, Ekspor dan Impor terhadap Inflasi di Indonesia? *Jurnal Ekobistek*, *11*(4), 355–360. https://doi.org/10.35134/ekobistek.v11i4.411

Ezeanyeji, C. I., Obi, C. O., Imoagwu, C. P., & Ejefobihi, U. F. (2021). Monetary Policy and Inflation Control: the Case of Nigeria. *European Journal of Management and Marketing Studies*, *6*(2), 128–150. https://doi.org/10.46827/ejmms.v6i2.1017

Maharajabdinul, Latif, A., Wonggole, D. U., & Palete, S. (2024). Keywords : *Mutawazin (Jurnal Ekonomi Syariah)*, *5*(1), 14–27.

Nangoy, J. G., Walewangko, E. N., & Niode, A. O. (2025). ANALISIS PENGARUH JUMLAH UANG BEREDAR (M2) DAN TINGKAT. *Jurnal Pendidikan Multidisiplin*, *2*(2), 79–92.

Natania, A. N., & Sari, Y. P. (2025). Pengaruh Kebijakan Moneter Terhadap Inflasi di Indonesia ekonomi yang berkelanjutan . Salah satu tujuan utama dari kebijakan moneter adalah menggunakan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan suku bunga acuan dari tahun 2005 – saat tukar Rupiah terhadap Dol. *Media Riset Ekonomi Pembangunan*, *2*(1), 171–176.

Nurcahyani, N., & Yudiantoro, D. (2022). Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Inflasi Di Indonesia Periode 2018-2021. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, *11*(1), 165–170.

Pallotti, F., Paz-Pardo, G., Slacalek, J., Tristani, O., & Violante, G. L. (2024). Who bears the costs of inflation? Euro area households and the 2021–2023 shock. *Journal of Monetary Economics*. https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2024.103671

Pratiwi, H. M. (2025). *The Effectiveness of Monetary Policy in Controlling Inflation : Comparative Perspective of Emerging Markets Economies*. *2*(March), 1–8.

Saputra, A. R. S., Salsabila, V. M., Nurrohman, D., & Asiyah, B. N. (2024). The Role of Inflation on Economic Stability in as Islamic Economic Perspective. *Al-Hijrah Journal of Islamics Economics and Banking*, *2*(2), 181–194.

Sari, S. P., & Nurjannah, S. (2023). Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar dan BI Rate Terhadap Inflasi di Indonesia dan Dampaknya Terhadap Daya Beli Masyarakat. *AKTIVA: Journal of Accountancy and Management*, *1*(1), 21–29. https://doi.org/10.24260/aktiva.v1i1.1015

Suhendri, & Satria, D. (2024). Efektivitas Kebijakan Moneter di Indonesia meningkat dan kompleks , memiliki potensi untuk membawa perubahan signifikan pada keterbukaan ekonomi yang diakibatkan oleh rezim kebijakan inflation targeting dan juga krisis ekonomi beberapa dekade terakhir men. *Media Riset Ekonomi Pembangunan*, *1*(4), 748–757.

Taslima, N., SAYEM, M. A., SIDHU, G. S., & CHOWDHURY, F. (2024). Mitigating Inflation: a Comprehensive Analysis of Policy Measures and Their Impacts on the U.S. Economy. *Frontline Marketing, Management and Economics Journal*,

This Journal is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License

Journal of Business and Economics Research (JBE)
Vol 6, No 2, June 2025, pp. 493-500
ISSN 2716-4128 (media online)
DOI 10.47065/jbe.v6i2.7301
https://ejurnal.seminar-id.com/index.php/jbe

4(7), 17–38. https://doi.org/10.37547/marketing-fmmej-04-07-03

Yanti, Y. W. T. F., & Soebagiyo, D. (2022). Analisis Pengaruh JUB , Suku Bunga , Dan Nilai Tukar. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, *8*(2), 265–277.

Yusof, N., Nin, L. F., Md Kamal, H. K., Ahmad Taslim, J. R., & Zainoddin, A. I. (2021). Factors that Influence the Inflation Rate in Malaysia. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, *11*(9), 626–637. https://doi.org/10.6007/ijarbss/v11-i9/10838

Copyright © 2025 the author, Page 500
This Journal is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License