



Pengaruh Instrumen Makroekonomi Terhadap Konsumsi di Indonesia

M Rasyidin*, M Saleh, Azka Rizkina

Fakultas Ekonomi, Program Studi Ekonomi Pembangunan, Universitas Almuslim, Aceh

Email: ¹mrasyidin@umuslim.ac.id, ² Muhammadsaleh286@gmail.com

Email Penulis Korespondensi: mrasyidin@umuslim.ac.id

Abstrak—Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh mediasi nilai tukar antara instrumen makroekonomi seperti inflasi, dan suku bunga, dan nilai tukar terhadap konsumsi. Data dalam penelitian ini adalah time series dari 1992 – 2022 dengan menggunakan model *Path Analysis*. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa inflasi dan suku bunga berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai tukar. Sedangkan aliran modal berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar di Indonesia. Inflasi, suku bunga dan nilai tukar berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja pasar keuangan di Indonesia. Aliran modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar keuangan. Inflasi berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar keuangan melalui nilai tukar. Suku bunga berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja pasar keuangan melalui nilai tukar. Selanjutnya aliran modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar keuangan melalui nilai tukar.

Kata Kunci: Nilai Tukar' Inflasi; Suku Bunga; Aliran Modal; Kinerja Pasar Keuangan

Abstract—This research aims to examine the mediating influence of exchange rates between macroeconomic instruments such as inflation, interest rates and capital flows on financial market performance. The data in this research is a time series from 1992 – 2022 using the Path Analysis model. The results of this research conclude that inflation and interest rates have an insignificant effect on the exchange rate. Meanwhile, capital flows have a significant influence on the exchange rate in Indonesia. Inflation, interest rates and exchange rates have no significant effect on financial market performance in Indonesia. Capital flows have a significant effect on financial market performance. Inflation has a significant effect on financial market performance through the exchange rate. Interest rates have no significant effect on financial market performance through exchange rates. Furthermore, capital flows have a significant effect on financial market performance through exchange rates.

Keywords: Exchange Rate' Inflation; Interest Rate; Capital Flows; Financial Market Performance

1. PENDAHULUAN

Konsumsi rumah tangga tetap merupakan komponen dominan dari agregat dari suatu negara. Stabil-tidaknya daya konsumsi masyarakat rumah tetap menjadi suatu masalah bagi negara. Itulah sebabnya perilaku konsumsi masyarakat (rumah tangga) tetap menjadi area atau kajian yang intensif setiap waktu (Romer, 2016). Pentingnya mempelajari perilaku konsumsi rumah tangga berasal dari implikasi kebijakannya pada fluktuasi ekonomi jangka pendek dan tren jangka panjang dalam output dan pekerjaan (Molana, 2017). Tingkat konsumsi dalam rumah tangga dibagi menjadi dua kategori, makanan dan non-makanan. Makanan adalah kebutuhan paling mendasar bagi manusia karena dapat meningkatkan kualitas dan produktivitas masyarakat (Azizi, dan Koeshendrajana, 2017). Selanjutnya, karena keterbatasan pendapatan, makanan menjadi terbesar bagi sebagian besar negara berkembang. Makanan penting bagi kebutuhan manusia dan dikonsumsi di sejumlah besar negara berkembang seperti Indonesia. Proporsi konsumsi makanan rumah tangga sering digunakan sebagai patokan penentu tingkat kesejahteraan. Diasumsikan bahwa kesejahteraan meningkat jika persentase konsumsi makanan publik juga meningkat dibandingkan dengan total , terutama di perkotaan. Hal ini akan terus membaik selama pendapatan meningkat dan akan berhenti di titik jenuh ketika jumlah kebutuhan sudah terpenuhi (Masri, 2018).

Indonesia sebagai negara agraris dimana sebagian besar pendapatan penduduknya berasal dari sektor pertanian, terkadang jumlah konsumsi rumah tangga konsumen yang tinggi tidak seimbang dengan jumlah pendapatan individu yang rendah. Masyarakat Indonesia cenderung memiliki pendapatan yang rendah sedangkan untuk konsumsi sehari-hari mereka cukup tinggi, sehingga menyebabkan banyaknya masyarakat yang hidup dalam garis kemiskinan. Pada dasarnya konsumsi Indonesia dipengaruhi oleh banyak faktor, antara lain adalah suku bunga dan laju inflasi (Guritno, 2017). Tingkat bunga berperan penting dalam mempengaruhi konsumsi. Bila tingkat bunga tinggi maka masyarakat cenderung lebih memilih menabung serta mengurangi konsumsinya, karena mengharapkan bunga yang besar dari tabungannya. Sebaliknya apabila tingkat bunga menurun maka masyarakat cenderung meningkatkan konsumsinya. Tingkat bunga dapat dipandang sebagai pendapatan yang diperoleh dari melakukan tabungan. Hal ini sejalan dengan pendapat Sukirno (2016) tingkat suku bunga mempengaruhi konsumsi masyarakat melalui tabungan. Semakin tinggi tingkat bunga, semakin besar pula jumlah uang yang ditabung sehingga semakin kecil uang yang dibelanjakan untuk konsumsi. Sebaliknya semakin rendah tingkat bunga, maka jumlah uang yang ditabung semakin rendah yang berarti semakin besar uang digunakan untuk konsumsi. Jadi hubungan antara konsumsi dan suku bunga mempunyai arah yang bertentangan, dimana suku bunga yang meningkat akan mengurangi pola konsumsi masyarakat.

Ketika tingkat suku bunga tinggi, maka permintaan untuk dana pinjaman akan menurun, karena itu kemampuan konsumen untuk melakukan kegiatan konsumsi akan berkurang. Ketika tingkat suku bunga rendah, maka permintaan untuk dana pinjaman akan bertambah dan semakin tinggi kemampuan oleh masyarakat untuk melakukan kegiatan konsumsi. Penurunan suku bunga akan meningkatkan pasokan uang dalam perekonomian, dan sebagai hasilnya akan ada peningkatan dalam oleh masyarakat. Oleh karena itu, permintaan agregat perekonomian akan meningkat. Menurut Pohan (2018) suku bunga yang tinggi di satu sisi akan meningkatkan hasrat masyarakat untuk menabung sehingga



jumlah dana perbankan akan meningkat. Sementara itu di sisi lain, suku bunga yang tinggi akan meningkatkan biaya yang dikeluarkan oleh dunia usaha sehingga mengakibatkan penurunan kegiatan produksi di dalam negeri. Menurunnya produksi pada gilirannya akan menurunkan pula kebutuhan dana oleh dunia usaha. Hal ini berakibat permintaan terhadap kredit perbankan juga menurun sehingga berdampak pada penurunan konsumsi masyarakat.

Selain suku bunga, fenomena ekonomi lain yang sering menjadi pembahasan dalam masalah-masalah ekonomi di Indonesia adalah inflasi. Menurut Dumairy (2017) inflasi (*inflation*) adalah suatu gejala dimana tingkat harga umum mengalami kenaikan secara terus-menerus. Dengan kata lain, terjadinya inflasi, berarti harga-harga barang dan jasa mengalami kenaikan. Kenaikan harga-harga barang dan jasa ini telah menyebabkan daya beli riil masyarakat menjadi turun. Penurunan daya beli masyarakat ini akan berdampak terhadap penurunan konsumsi mereka atas barang dan jasa. Sebaliknya, apabila terjadi penurunan inflasi (*deflasi*), berarti telah terjadi penurunan harga-harga barang dan jasa. Penurunan harga-harga barang dan jasa ini telah menyebabkan daya beli riil masyarakat menjadi meningkat. Peningkatan daya beli masyarakat ini akan berdampak terhadap kenaikan konsumsi mereka atas barang dan jasa. Dalam pendekatan moneter, inflasi dinilai sebagai suatu fenomena moneter, yaitu keadaan yang disebabkan terlalu banyaknya uang yang beredar dibandingkan dengan kesediaan masyarakat untuk memiliki atau menyimpan uang tersebut. Pendapat tersebut didasarkan pada argumentasi bahwa peningkatan harga-harga barang di pasar terjadi karena kelebihan permintaan dibandingkan dengan penawaran terhadap barang tersebut (*excess demand for goods*) yang merupakan indikasi adanya kelebihan jumlah uang yang beredar dimasyarakat atau adanya kelebihan penawaran uang dibandingkan dengan permintaan terhadap uang (*excess supply for money*). Artinya,, terdapat ekses permintaan dalam sektor barang dan jasa (pada sektor riil) karena masyarakat menilai bahwa jumlah uang yang beredar terlalu banyak apabila dibandingkan dengan kesediaan mereka untuk memiliki atau menyimpan uang tersebut, maka setiap kali mereka menerima uang mereka akan segera membelanjakannya. Berfluktuasinya nilai uang tergantung pada berfluktuasinya permintaan dan penawaran barang, jasa, dan valuta asing (valas). Ketidakseimbangan antara uang yang beredar dengan barang dan jasa dapat mengakibatkan inflasi dan deflasi (Khalwaty, 2016).

Fakta menunjukkan bahwa inflasi memiliki dampak positif dan dampak negatif tergantung parah atau tidaknya inflasi. Apabila inflasi itu ringan, justru mempunyai pengaruh yang positif dalam arti dapat mendorong perekonomian lebih baik, yaitu meningkatkan pendapatan nasional dan membuat orang bergairah untuk bekerja, menabung, mengadakan investasi dan meningkatkan konsumsi. Sebaliknya, dalam masa inflasi yang parah, yaitu pada saat terjadi inflasi tak terkendali (hiperinflasi), keadaan perekonomian menjadi kacau dan perekonomian dirasakan lesu. Orang menjadi tidak bersemangat kerja, menabung, atau mengadakan investasi dan meningkatkan produksi dan konsumsi karena harga meningkat dengan cepat. Para penerima pendapatan tetap seperti pegawai negeri atau karyawan swasta serta kaum buruh juga akan kewalahan menanggung dan mengimbangi harga sehingga hidup mereka menjadi semakin merosot dan terpuruk dari waktu ke waktu. Menurut Guritno (2017) menyatakan bahwa inflasi dapat menyebabkan terjadinya efek substitusi. Konsumen akan mengurangi pembelian terhadap barang-barang yang harganya relative mahal dan menambah konsumsi terhadap barang-barang yang harganya relative murah. Adanya inflasi berarti harga semua barang mengalami kenaikan dan akan menimbulkan efek substitusi antara konsumsi dengan tabungan. kenaikan tingkat harga umum tidaklah berarti bahwa kenaikan harga barang terjadi secara proporsional. Hal ini mendorong masyarakat untuk mengalihkan konsumsinya dari barang yang satu kepada barang yang lainnya. inflasi yang tinggi akan melemahkan daya beli masyarakat terutama terhadap produksi dalam negeri yang selanjutnya akan mengurangi kepercayaan masyarakat terhadap nilai mata uang nasional.

Beberapa penelitian mengenai konsumsi telah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya diantaranya. Hakim dan Bustaram (2019) menemukan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap konsumsi di Indonesia. Ragandhi (2016) menemukan bahwa suku bunga secara jangka pendek tidak berpengaruh signifikan terhadap Konsumsi Masyarakat di Indonesia. Sedangkan dalam jangka panjang suku bunga berpengaruh signifikan terhadap konsumsi masyarakat di Indonesia. menurut pendapat Keynes mengatakan bahwa pendapatan merupakan determinan konsumsi yang penting sementara tingkat bunga tidak memiliki peranan penting, pengaruh tingkat bunga terhadap konsumsi hanya merupakan sebatas teori, kesimpulannya bahwa pengaruh jangka pendek tingkat bunga terhadap individu dari pendapatannya bersifat sekunder dan relatif tidak penting (Ragandhi, 2016).

2. METODE PENELITIAN

2.1 Literature Review

2.1.1 Suku Bunga

Suku bunga bank dapat diartikan sebagai imbalan yang diberikan oleh bank yang didasarkan pada prinsip kewajaran kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Suku bunga juga dapat diartikan sebagai harga yang dibayarkan kepada nasabah (nasabah mempunyai tabungan) yang harus dibayar oleh nasabah ke bank (nasabah pinjaman). Suku bunga adalah imbalan atas ketidaknyamanan menyimpan uang. Oleh karena itu, tingkat suku bunga adalah harga kredit. Suku bunga terkait dengan peran waktu dalam aktivitas ekonomi. Suku bunga muncul dari keinginan untuk memiliki uang saat ini (Juliannisa, 2020). Boediono mendefinisikan suku bunga adalah harga penggunaan modal investasi (modal pinjaman). Suku bunga merupakan ukuran apakah seseorang akan berinvestasi atau menabung (Purba & Sakti, 2022). Sementara Faris menjelaskan bahwa tingkat bunga merupakan tingkat pembayaran



suatu pinjaman atau investasi, di atas perjanjian pembayaran kembali, yang dinyatakan dalam persentase yang ditentukan oleh Bank Indonesia dengan menerbitkan sertifikat dari Bank Indonesia (Noviarti, 2021). Kemudian menurut Sunariyah mengatakan bahwa suku bunga adalah tingkat bunga diartikan sebagai harga pinjaman (Ahmad & Badri, 2022). Pada dasarnya suku bunga digunakan untuk mengukur biaya pinjaman atau keuntungan investasi atau tabungan. Ini adalah tingkat bunga atau persentase tertentu yang dikenakan pada pinjaman atau yang dibayarkan kepada peminjam atau penyimpan oleh lembaga keuangan, seperti bank atau lembaga keuangan lainnya. Tingkat suku bunga biasanya dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi, termasuk tingkat inflasi, suku bunga acuan yang ditetapkan oleh bank sentral, dan permintaan dan penawaran di pasar keuangan.

2.1.2 Inflasi

Inflasi merupakan tingkat kenaikan harga secara umum dan diukur dengan persentase perubahan indeks harga (McConnell, Brue & Flynn, 2017).. Inflasi pada hakikatnya adalah kecenderungan harga-harga meningkat secara menyeluruh dan terus menerus. Kenaikan harga satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali kenaikan tersebut meluas ke sebagian besar barang lainnya. Misalnya kenaikan harga karena musiman, menjelang hari raya besar atau sesuatu yang hanya terjadi satu kali, tidak disebut inflasi. Kenaikan harga seperti ini tidak dianggap sebagai masalah ekonomi sehingga tidak diperlukan kebijakan khusus untuk mengatasinya. Dalam praktiknya, inflasi dapat diamati dengan melihat perubahan indeks harga, dengan menggunakan indeks harga tahun sebelumnya sebagai tahun dasar. Menurut Sukirno mengatakan bahwa inflasi adalah kenaikan harga-harga umum dalam perekonomian dari suatu periode ke periode lainnya. Sedangkan tingkat inflasi adalah persentase kenaikan harga-harga pada suatu tahun tertentu dibandingkan tahun sebelumnya (Rasyidin, Saleh & Hartati, 2022). Inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa secara terus-menerur dalam jangka waktu tertentu yang mengakibatkan penurunan daya beli mata uang. Inflasi didefinisikan sebagai kenaikan harga barang atau komoditas dan jasa secara keseluruhan selama jangka waktu tertentu. Inflasi dapat dianggap sebagai fenomena moneter karena nilai unit perhitungan moneter terhadap suatu komoditas menurun (Batubara, Aliyah, Harahap & Izza, 2022). Dalam situasi inflasi, jumlah uang yang dibutuhkan untuk membeli barang atau jasa tertentu menjadi lebih tinggi, yang berarti bahwa daya beli setiap unit mata uang (seperti dolar dan mata uang lainnya) menjadi lebih rendah daripada sebelumnya. Indeks harga konsumen (CPI) dan indeks harga produsen (PPI) adalah dua alat yang dapat digunakan untuk mengukur inflasi, masing-masing melacak perubahan harga barang dan jasa yang dibeli oleh konsumen atau produsen. Tingkat inflasi dapat berubah dari tahun ke tahun dan dipengaruhi oleh banyak faktor ekonomi, termasuk biaya produksi dan permintaan dan penawaran. kondisi ekonomi dan kebijakan moneter.

2.1.3 Konsumsi

Jumlah konsumsi yang dibelanjakan seseorang merupakan sebagian kecil dari pendapatan yang dibelanjakannya. Jika pengeluaran konsumsi seluruh masyarakat di suatu negara dijumlahkan, maka hasilnya adalah pengeluaran konsumsi masyarakat negara tersebut. Samuelson & Nordhaus (2016) mendefinisikan konsumsi adalah pengeluaran yang bertujuan untuk membeli barang dan jasa akhir untuk mencapai kepuasan atau memenuhi kebutuhannya. Dengan kata lain, konsumsi berkaitan dengan barang atau jasa yang dibeli oleh rumah tangga atau masyarakat dan mencakup barang tidak tahan lama dan barang tahan Kebiasaan belanja seseorang pada saat pendapatan meningkat akan berbeda dengan kebiasaan belanja seseorang pada saat pendapatan menurun. Kedua asumsi inilah yang menjadi dasar Duesenberry dalam membangun teori konsumsi jangka panjang dan jangka pendek. Fungsi jangka panjang Duesenberry didasarkan pada asumsi pertama bahwa konsumsi seseorang sangat dipengaruhi oleh pola konsumsi masyarakat sekitar. Oleh karena itu, dalam jangka panjang, peningkatan pendapatan seluruh masyarakat tidak akan mengubah distribusi pendapatan di seluruh masyarakat. Belanja konsumen tidak hanya didanai oleh pendapatan tetapi juga dari sumber lain seperti tabungan, penjualan aset atau pinjaman. Keadaan ini terjadi karena pengeluaran melebihi pendapatan yang diperoleh, sehingga semakin tinggi pendapatan maka semakin tinggi pula kemampuan memenuhi kebutuhan konsumsi sehari-hari. Konsumsi mengacu pada tindakan dan aktivitas masyarakat dalam menggunakan barang dan jasa untuk memenuhi kebutuhannya. Hal ini mencakup pengeluaran uang atau sumber daya lainnya untuk memperoleh barang dan jasa yang digunakan dalam kehidupan sehari-hari. Konsumsi merupakan salah satu komponen utama pengeluaran ekonomi dan juga mencerminkan bagaimana individu dan rumah tangga menggunakan pendapatannya. Konsumsi dapat mencakup berbagai jenis barang dan jasa, seperti makanan, pakaian, perumahan, transportasi, pendidikan, kesehatan, hiburan, dan banyak lagi. Ini merupakan kegiatan penting dalam kegiatan perekonomian, karena konsumsi oleh individu dan rumah tangga seringkali memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi. Namun, tingkat dan pola konsumsi dapat bervariasi tergantung pada faktor-faktor seperti pendapatan, preferensi individu, tren dan kondisi perekonomian saat ini. Konsumsi adalah salah satu dari tiga komponen utama pengeluaran ekonomi, bersama dengan investasi dan pengeluaran pemerintah (Raghupathi & Raghupathi, 2020). Dalam model makroekonomi, tingkat konsumsi sering kali dianggap sebagai fungsi pendapatan nasional atau pendapatan per kapita. Tingkat konsumsi juga dapat mempengaruhi tingkat tabungan dan investasi dalam perekonomian.

2.1.4 Hubungan Inflasi dengan Konsumsi

Inflasi adalah suatu gejala dimana tingkat harga umum mengalami kenaikan secara terus-menerus. Dengan kata lain, terjadinya inflasi, berarti harga-harga barang dan jasa mengalami kenaikan. Rezki (2021) mendefinisikan inflasi adalah



kecenderungan harga untuk meningkat secara keseluruhan dan konsisten dalam jangka waktu yang lama. Kenaikan harga satu atau dua barang saja tidak dianggap sebagai inflasi jika kenaikan tersebut meluas ke (atau mengakibatkan kenaikan) sebagian besar harga barang lain. Kenaikan harga-harga barang dan jasa ini telah menyebabkan daya beli riil masyarakat menjadi turun. Penurunan daya beli masyarakat ini akan berdampak terhadap penurunan konsumsi mereka atas barang dan jasa. Menurut Wati, Priyagus & Awaluddin (2019) menyatakan bahwa inflasi dapat menyebabkan terjadinya efek substitusi. Konsumen akan mengurangi pembelian terhadap barang-barang yang harganya relative mahal dan menambah konsumsi terhadap barang barang yang harganya relative murah. Adanya inflasi berarti harga semua barang mengalami kenaikan dan akan menimbulkan efek substitusi antara konsumsi dengan tabungan. kenaikan tingkat harga umum tidaklah berarti bahwa kenaikan harga barang terjadi secara proporsional. Hal ini mendorong masyarakat untuk mengalihkan konsumsinya dari barang yang satu kepada barang yang lainnya. Riset Hutagalung, Enre, Simbolon & Fachrezy (2020) telah membuktikan bahwa inflasi tidak berpenagruh terhadai konsumsi, tetapi konsumsi berperan dalam perubahan tingkat inflasi. Dengan kata lain, inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap konsumsi. Jika inflasi meningkat, maka kemampuan konsumsi publik menurun dan jika inflasi menurun maka kemampuan konsumsi publik menjadi lebih baik (Muttaqim, Hamdani & Husin, 2019). Oleh karena itulah maka hubungan inflasi dan konsumsi selalu negatif. Oleh karena dapat dijelaskan bahwa hubungan inflasi dengan konsumsi, maka riset ini mengasumsikan bahwa perubahan tingkat inflasi dapat mempengaruhi laju perkembangan konsumsi. Berdasarkan pendapat di atas menunjukkan bahwa terdapat perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh para ahli dalam menyimpulkan pengaruh inflasi terhadap konsumsi. Tingkat inflasi yang tinggi mempengaruhi tingkat konsumsi. Tingkat inflasi yang tinggi menurunkan produksi karena harga menjadi tinggi dan permintaan akan barang menurun, sehingga konsumsi menurun. Inflasi menyebabkan terjadinya kenaikan harga barang dan kenaikan harga upah buruh, maka kalkulasi harga pokok meninggikan harga jual produk lokal. Dilain pihak turunnya daya beli masyarakat terutama berpenghasilan tetap akan mengakibatkan tidak semua bahan habis terjual. Inflasi menyebabkan naiknya harga jual produksi barang ekspor, dan berpengaruh terhadap konsumsi.

2.1.5 Hubungan Suku Bunga dengan Konsumsi

Suku bunga yang tinggi di satu sisi akan meningkatkan hasrat masyarakat untuk menabung sehingga jumlah dana perbankan akan meningkat (Nginang, 2017). Sementara itu di sisi lain, suku bunga yang tinggi akan meningkatkan biaya yang dikeluarkan oleh dunia usaha sehingga mengakibatkan penurunan kegiatan produksi di dalam negeri. Menurunnya produksi pada gilirannya akan menurunkan pula kebutuhan dana oleh dunia usaha. Hal ini berakibat permintaan terhadap kredit perbankan juga menurun sehingga berdampak pada penurunan konsumsi masyarakat. Studi Lehrer & Light, (2018) dan Muttaqim, et; al, (2019) telah menguji pengaruh suku bunga terhadap konsumsi. Semua literatur tersebut menampakkan pengaruh yang signifikan atas hubungan suku bunga dan konsumsi tersebut. Jelasnya pengaruh tersebut ditandai oleh perubahan reaksi masyarakat atas setiap perubahan basis poin suku bunga bank sentral. Jika suku bunga bank sentral meningkat, misalnya dalam suku bunga deposito, maka masyarakat bereaksi meningkatkan simpanan deposito di bank, begitu juga jika sebaliknya. Dalam suku bunga kredit, apabila bank sentral menurunkan suku bunga, maka publik akan berbondong-bondong mengajukan pinjaman kepada bank (Muttaqim, et; al, 2019). Lebih spesifik lagi dalam sektor rumah tangga, khususnya kredit perumahan, jika suku bunga perumahan rendah maka minat masyarakat untuk mengajukan kredit perumahan menjadi lebih tinggi dan begitu juga sebaliknya (Lehrer and Light, 2018). Dari beberapa studi menyimpulkan bahwa pengaruh suku bunga terhadap konsumsi. Jika jika suku bunga tinggi, otomatis orang akan lebih suka menyimpan dananya di bank karena ia dapat mengharapkan pengembalian yang menguntungkan, dan pada posisi ini permintaan masyarakat untuk memegang uang tunai menjadi lebih rendah karena mereka sibuk mengalokasikannya ke dalam bentuk portofolio perbankan (deposito dan tabungan). Seiring dengan berkurangnya jumlah uang beredar, maka gairah belanja akan menurun. Selanjutnya harga barang dan jasa umum akan cenderung stagnan, atau tidak terjadi dorongan inflasi. Sebaliknya jika suku bunga rendah, masyarakat cenderung untuk tidak tertarik lagi untuk menyimpan uangnya di bank.

2.1.6 Hubungan Suku Bunga dengan Inflasi

Hubungan antara tingkat suku bunga dan inflasi sangatlah rumit dan dapat mengarah pada dua arah. Perubahan tingkat suku bunga dapat mempengaruhi tingkat inflasi, dan sebaliknya tingkat inflasi dapat mempengaruhi kebijakan tingkat suku bunga. Kenaikan suku bunga yang dilakukan bank sentral dapat dijadikan sebagai alat untuk mengendalikan inflasi. Ketika suku bunga naik, belanja konsumen dan investasi bisnis mungkin menurun, sehingga mengurangi permintaan agregat. Dengan demikian, tekanan inflasi dapat dikurangi dengan mengendalikan kenaikan harga. Sebaliknya, penurunan suku bunga dapat merangsang belanja konsumen dan investasi, yang pada gilirannya dapat merangsang pertumbuhan ekonomi (Popli, 2022). Hal ini dapat digunakan untuk mengatasi deflasi atau memperlambat pertumbuhan ekonomi pada saat resesi. Tingkat inflasi yang tinggi atau meningkat dapat menimbulkan ketidakpastian dalam perekonomian. Hal ini dapat mendorong bank sentral menaikkan suku bunga untuk menekan inflasi. Kebijakan moneter yang ketat dengan suku bunga yang lebih tinggi dapat mengurangi pinjaman dan pengeluaran, mengurangi permintaan dan pada akhirnya mengendalikan inflasi. Tingkat inflasi yang rendah memungkinkan bank sentral untuk mempertahankan suku bunga tetap rendah atau bahkan menurunkannya. Bu bisa membantu menstimulasi pertumbuhan ekonomi dengan mendorong peminjaman dan investasi. Suku bunga juga dapat dipengaruhi oleh ekspektasi inflasi. Jika masyarakat memperkirakan inflasi akan meningkat di masa depan, bank sentral dapat menaikkan suku bunga untuk mengimbangi potensi kenaikan harga. Tingkat inflasi yang sangat tinggi atau tidak produktif dapat membuat investor



ragu untuk berinvestasi karena nilai uangnya akan turun secara signifikan. Dalam hal ini, suku bunga yang lebih tinggi mungkin diperlukan untuk mempertahankan minat investor. Oleh karena itu, hubungan antara suku bunga dan inflasi bersifat dinamis dan saling mempengaruhi. Bank sentral berusaha menjaga keseimbangan antara suku bunga dan inflasi untuk menjaga stabilitas ekonomi dan daya beli mata uang.

Mankiw dalam Moleong (2018) menyatakan bahwa para ekonom menyebutkan tingkat bunga yang dibayar bank sebagai tingkat bunga nominal (*nominal interest rate*) dan kenaikan daya beli sebagai tingkat bunga riil (*real interest rate*). Jika i menyatakan tingkat bunga nominal, r tingkat bunga riil, dan π tingkat inflasi, maka hubungan antara ketiga variabel tersebut:

$$r = i - \pi \quad (1)$$

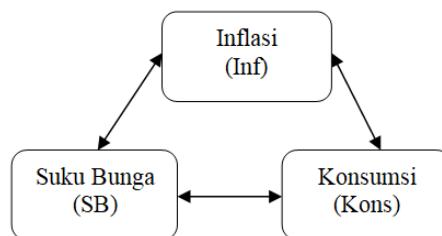
Tingkat bunga riil adalah perbedaan diantara tingkat bunga nominal dan tingkat inflasi. Sehingga tingkat bunga nominal adalah jumlah tingkat bunga riil dan tingkat inflasi:

$$i = r + \pi \quad (2)$$

Dalam ekonomi klasik, tingkat bunga adalah balas jasa dari modal yang ditanam. Semakin langka modal maka semakin tinggi tingkat bunga, dan sebaliknya. Jadi tingkat bunga (yang telah dikoreksi inflasi) ditentukan oleh interaksi antara suplai tabungan untuk dipinjamkan (*loanable funds*) dan permintaan terhadap tabungan yang ditentukan oleh produktivitas aktual dan prospek pinjaman yang diperlukan untuk menutup kesenjangan antara investasi. Pasokan *loanable funds* ditentukan oleh tingkat tabungan dalam perekonomian makro, sedangkan tingkat tabungan ini akan sangat tergantung pada faktor ekonomi-ekonomi lainnya, seperti daya beli atau pendapatan individu saat sekarang dan ekspektasinya (Palley, 2018). Faktor *intangible* seperti selera, preferensi dan perilaku sosiologis, serta tingkat bunga yang berlaku.

2.2 Kerangka Konseptual

Dalam perekonomian, konsumsi, suku bunga, dan inflasi saling terkait. Salah satu dari tiga komponen ini dapat dipengaruhi oleh yang lainnya. Dampak suku bunga dengan konsumsi karena suku bunga yang lebih rendah membuat pinjaman lebih murah, orang lebih cenderung untuk menghabiskan lebih banyak uang. Sementara di sisi lain ketika suku bunga rendah, orang dan rumah tangga lebih mungkin meminjam uang untuk membeli barang-barang besar, seperti mobil atau rumah, serta untuk meminjam kartu kredit. Ketika suku bunga tinggi, orang cenderung lebih suka menabung daripada menghabiskan uang mereka, karena mereka dapat mendapatkan hasil yang lebih baik dari tabungan mereka. Hubungan inflasi dengan konsumsi ketika inflasi yang tinggi dapat mengurangi daya beli uang konsumen. Ketika harga barang dan jasa naik secara umum, konsumen mungkin merasa kurang mampu untuk membeli barang-barang tersebut. Ini dapat mengurangi tingkat konsumsi, terutama untuk barang-barang non-esensial. Hubungan antara suku bunga, inflasi, dan konsumsi adalah ketika bank sentral dapat menggunakan suku bunga untuk mengendalikan kenaikan harga. Ini dapat mengurangi tingkat konsumsi karena suku bunga yang lebih tinggi membuat pinjaman lebih mahal. Jika bank sentral menaikkan suku bunga untuk mengurangi inflasi, maka selain mengurangi konsumsi, hal ini juga dapat menghambat investasi dan pertumbuhan ekonomi. Ini adalah pertimbangan yang rumit, karena penurunan pertumbuhan ekonomi juga dapat berdampak pada tingkat konsumsi. Diasarkan beberapa studi di atas, maka kerangka penelitian dalam digambarkan seperti di bawah ini:



Gambar 1. Kerangka Penelitian

2.3 Model Analisis Data

Model analisis data yang digunakan model analisis kausalitas. Analisis kausalitas granger causality merupakan konsep statistik yang digunakan untuk menentukan apakah satu variabel dapat dianggap sebagai penyebab atau penggerak dari variabel lain dalam suatu model ekonometrika. Sebelum model di uji, terlebih dahulu data diperlukan diagnosa terlebih dahulu dengan menggunakan uji normalitas stasioneritas data, penentuan lag optimum. Adapun model yang digunakan untuk menganalisis data adalah model kausalitas. Adapun formulasi model persamaan strukturalnya sebagai berikut:

$$Kons_t = \beta_{1,0} + \sum_{i=1}^p \beta_{1,i} Kons_{t-i} + \sum_{j=1}^p \beta_{1,j} Inf_{t-j} + \sum_{j=1}^p \beta_{1,j} SB_{t-j} + e_{1t} \quad (1)$$



$$Inf_t = \beta_{2,0} + \sum_{i=1}^p \beta_{2,j} Inf_{t-i} + \sum_{j=1}^p \beta_{2,j} SB_{t-i} + \sum_{i=1}^p \beta_{2,j} Kons_{t-i} + e_{2t} \quad (2)$$

$$SB_t = \beta_{3,0} + \sum_{i=1}^p \beta_{3,j} SB_{t-i} + \sum_{j=1}^p \beta_{3,j} Inf_{t-i} + \sum_{i=1}^p \beta_{3,j} Kons_{t-i} + e_{3t} \quad (3)$$

Keterangan :

Kon = Konsumsi

Inf = Inflasi

SB = Suku Bunga

NT = Nilai Tukar

a = Konstanta

b_{1,2,3,4} = Koefisien Estimasi

e = Standar Error

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Uji Stasioneritas Data

Stasioneritas di uji dengan menggunakan Uji ADF (*Augmented Dickey Fuller*). Pengujian ini berdasarkan pada nilai *Schwarz Information Criterion (SIC)* yang terbesar. Semakin besar *Schwarz Information Criterion* akan didapat model yang semakin signifikan. Model dengan *Schwarz Information Criterion* terbesar berarti model tersebut mempunyai lag yang optimum. Hasil pengujian unit root dari masing-masing variabel ditunjukkan pada tabel 1:

Tabel 1. Uji Stasioneritas Data

Method	Statistic	Prob.
ADF - Fisher Chi-square	70.3974	0.0000
ADF - Choi Z-stat	-7.46385	0.0000

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Hasil pengujian di atas menunjukkan bahwa tidak semua variabel stasioner pada Level nol. Hasil pengujian unit root pada level 1 menunjukkan bahwa semua variabel signifikan setidaknya pada 5%. Dalam hal ini pengujian kointegrasi akan sangat dibutuhkan untuk mendapatkan bahwa stasioneritas variabel secara bersama-sama.

3.2 Penentuan Panjang Lag

Penentuan optimum lag menggunakan nilai *Akaike Information Criterion (AIC)* dari model Granger Causality. Nilai AIC terendah menunjukkan jumlah lag yang paling optimal untuk penelitian. Hasil pengujian diperoleh sebagai berikut:

Tabel 2. Uji Lag Optimal

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-2.497.432	NA	1455.176	15.79645	15.93386	15.84200
1	-1.787.080	124.3116	30.25206	11.91925	12.46890	12.10145
2	-1.618.959	26.26904*	18.89537*	11.43099*	12.39288*	11.74983*
3	-1.587.258	4.358817	28.40636	11.79536	13.16949	12.25085
4	-1.504.550	9.821624	32.34548	11.84094	13.62730	12.43306

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan bahwa berdasarkan ukuran *Akaike Information Criterion (AIC)*, *Schwarz Information Criterion (SIC)* dan *Hannan Quinn Information Criteria (HQ)* diperoleh bahwa lag optimum diperoleh pada lag 2.

3.3 Uji Kausalitas

Uji Granger Causality digunakan untuk melihat hubungan kausalitas antara variabel-variabel yang diteliti. Uji ini, akan dilihat ketiga variabel tersebut memiliki hubungan yang saling mempengaruhi. Hasil pengujian Granger Causality dapat dilihat pada tabel 3.

**Tabel 3.** Uji Granger Causality

Variabel	Inflasi (Inf)	Suku Bunga (SB)	Konsumsi (Kons)
Inflasi (Inf)	-	1.88743 *** [0.0696]	5.98562 * [0.0067]
Suku Bunga (SB)	0.33101 *** [0.0209]	-	3.14956 [0.0578] ***
Konsumsi (Kons)	2.08630 [0.1424]	0.68718 [0.5110]	-

Keterangan: *, ** dan ** Signifikansi pada level 1%, 5% dan 10%

Berdasarkan hasil uji Granger didapatkan bahwa tidak terdapat hubungan kausalitas antara inflasi (Inf) dengan suku bunga (SB). Sedangkan konsumsi (Kons) dengan tingkat suku bunga dan inflasi hanya memiliki hubungan satu arah yaitu tingkat suku bunga dan inflasi memiliki hubungan dengan konsumsi, sementara konsumsi tidak memiliki hubungan dengan tingkat suku bunga dan inflasi.

3.4 Hubungan Inflasi dengan Konsumsi

Berdasarkan hasil pengolahan data diperoleh bahwa secara granger causality diperoleh bahwa tidak terdapat hubungan kausalitas dua arah atau dapat dikatakan tidak terdapat hubungan sebab-akibat antara inflasi dengan konsumsi. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Hakim dan Bustaram (2018) menunjukkan bahwa konsumsi tidak berhubungan dengan inflasi, tetapi inflasi memiliki hubungan dengan konsumsi. Kondisi ini kemungkinan disebabkan oleh ekspektasi masa depan oleh masyarakat terhadap meingkatnya inflasi. Jika masyarakat mempredikasikan inflasi semakin tinggi ke depan menyangkut harga produk (barang dan jasa) di masa depan apalagi barang kebutuhan pokok. Ini memungkinkan masyarakat akan membeli barang-barang saat ini sebelum harga naik lebih tinggi. Ini dapat menghasilkan peningkatan sementara dalam konsumsi. Guritno (2017) menyatakan bahwa inflasi dapat menyebabkan terjadinya efek substitusi. Konsumen akan mengurangi pembelian terhadap barang-barang yang harganya relatif mahal dan menambah konsumsi terhadap barang-barang yang harganya relatif murah. Adanya inflasi berarti harga semua barang mengalami kenaikan dan akan menimbulkan efek substitusi antara konsumsi dengan tabungan. Kenaikan tingkat harga umum tidaklah berarti bahwa kenaikan harga barang terjadi secara proporsional. Hal ini mendorong masyarakat untuk mengalihkan konsumsinya dari barang yang satu kepada barang yang lainnya.

3.5 Hubungan Suku Bunga dengan Konsumsi

Hasil diperoleh bahwa tidak terdapat hubungan kausalitas antara tingkat suku bunga dengan konsumsi. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Manassee, et, al (2018) menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan sebab akibat antara suku bunga dan inflasi dengan konsumsi, akan tetapi tingkat suku bunga memiliki hubungan dengan konsumsi. Artinya kenaikan suku bunga tentunya akan menyebabkan beralihnya minat masyarakat dari konsumsi ke tabungan, yang juga berdampak pada menurunnya peredaran uang di pasar karena dipicu oleh naiknya suku bunga. Hal ini tentu saja sejalan dengan teori ekonomi, dimana semakin tinggi jumlah uang yang beredar di pasar berbanding lurus dengan tingkat inflasi. Tentu saja kenaikan suku bunga ini juga berdampak pada melambatnya investasi dan turunnya harga bahan pangan di pasaran, karena masyarakat lebih memilih menyimpan uangnya di bank yang suku bunganya tinggi dan risikonya relatif rendah dibandingkan dengan melakukan kegiatan konsumsi ataupun memilih instrumen sebagai tabungan. Temuan studi ini menyatakan bahwa konsumsi tidak menyebabkan perubahan pada tingkat suku bunga. Ketidak ada hubungan antara konsumsi dengan suku bunga membuktikan bahwa pemerintah beranggapan bahwa jumlah masyarakat masih wajar, sehingga pemerintah tidak mengambil kebijakan untuk menaikkan suku bunga sebagai cara untuk uang beredar akibat konsumsi masyarakat.

Disisi lain juga, masyarakat beranggapan bahwa kalau pun menyimpan uang dibank akan menyebabkan berkurangnya nilai uang akibat inflasi di masa yang akan datang, sehingga penggunaan uang untuk konsumsi dianggap hal yang wajar khususnya pembelian peralatan rumah tangga. Perubahan suku bunga tidak serta merta diakibatkan adanya konsumsi oleh masyarakat sebagai pengendali inflasi akibat banyaknya uang beredar. Sementara suku bunga memiliki hubungan atau dapat menyebabkan perubahan konsumsi masyarakat. Tingginya suku bunga tabungan dan investasi dapat menjadi reward atau insentif bagi masyarakat untuk menyimpan uangnya di bank. Ketika suku bunga meningkat, imbal hasil (*return*) tabungan juga meningkat, dan ini dapat mengurangi konsumsi karena masyarakat cenderung lebih suka menabung daripada menghabiskan uangnya. Tingginya suku bunga juga mempengaruhi biaya pinjaman menjadi lebih tinggi akibat dari naiknya suku bunga pinjaman yang harus dibayarkan masyarakat atau perusahaan. Untuk mengantisipasi hal ini masyarakat cenderung mengurangi konsumsi karena tingginya bunga yang harus dibayarkan akibat pinjaman.

3.6 Hubungan Inflasi dengan Suku Bunga

Hasil menunjukkan bahwa tingkat suku bunga dengan inflasi terdapat hubungan kausalitas. Hal ini sesuai dengan penelitian Hayat, Ghulam, Batool, Naeem, Ejaz, Spulbar & Birau (2021) yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan sebab akibat atau hubungan dua arah antara tingkat bunga dengan tingkat inflasi. Artinya tingkat suku bunga menyebabkan inflasi dan inflasi menyebabkan peningkatan tingkat suku bunga. Temuan ini sama dengan pendapat



Nurcahyadi & Sitorus (2018) mengatakan bahwa jika tidak ada inflasi, tingkat bunga nominal akan sama dengan tingkat bunga riil. Akan tetapi dengan adanya inflasi tingkat bunga riil akan lebih kecil daripada tingkat bunga nominal. Pemberi pinjaman dan peminjam lebih memperhatikan tingkat bunga riil dibandingkan tingkat setelah kenyataan yang terjadi, yaitu hanya setelah inflasi betul-betul terjadi. Tingkat bunga nominal selalu positif, tetapi tingkat bunga riil bisa saja menjadi negatif. Dukungan serupa untuk efek Fisher datang dari hasil penelitian variasi diberbagai negara pada satu waktu. Tingkat inflasi suatu negara dan tingkat bunga nominalnya saling berkaitan. Negara-negara dengan inflasi yang tinggi cenderung memiliki tingkat bunga nominal yang tinggi, dan negara-negara dengan inflasi yang rendah cenderung memiliki tingkat bunga nominal yang rendah pula. secara teori ada hubungan antara suku bunga dengan inflasi, akan tetapi dalam studi ini tidak memiliki hubungan. Ini membuktikan bahwa tidak efektif bank menaikkan suku bungan, untuk mengendalikan inflasi. Pengendalian inflasi dapat diturunkan dengan berkurangnya jumlah uang yang beredar, akan tetapi dalam studi ini jumlah uang yang dibelanjakan menjadi semakin tinggi, sehingga mengakibatkan meningkatnya laju inflasi. Peningkatan laju inflasi disebabkan oleh daya beli masyarakat yang semakin tinggi, selain dikarena adanya kemudahan dalam melakukan transaksi jual beli menggunakan aplikasi mobile banking dan aplikasi shop membuat masyarakat terpacu untuk melakukan pembelian.

Hubungan antara suku bunga dan inflasi merupakan salah satu aspek penting dalam perekonomian makro. Ada beberapa yang dapat menjelaskan hubungan antara suku bunga dan inflasi. Suku bunga merupakan *tools* kebijakan moneter yang digunakan bank sentral untuk mengendalikan inflasi. Ketika inflasi melebihi target, bank sentral dapat menaikkan suku bunga guna mengurangi belanja konsumen dan investasi, akhirnya dapat membantu mengendalikan inflasi. Tingginya suku bunga membuat suku bunga pinjaman menjadi lebih tinggi. Hal ini dapat mengurangi keinginan masyarakat meminjam uang untuk membeli barang konsumsi seperti rumah atau mobil, yang pada akhirnya juga dapat menurunkan permintaan dan mengurangi tekanan inflasi. Tingginya suku bunga juga dapat mempengaruhi investasi usaha. Tingginya biaya modal dapat membuat para pengusaha kurang tertarik untuk berinvestasi dalam perluasan atau ekspansi usahanya, sehingga dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dan inflasi. Perbedaan suku bunga antara dua negara dapat mempengaruhi nilai tukar, yang akhirnya dapat mempengaruhi harga barang impor dan eksport, sehingga secara langsung mempengaruhi inflasi. Namun demikian meskipun antara suku bunga dan inflasi memiliki hubungan tetapi tidak selamanya hubungan tersebut bersifat linier dan dapat dipengaruhi oleh faktor ekonomi lainnya, seperti uang beredar, kebijakan fiskal, ekspektasi inflasi, dan perkembangan ekonomi global. Namun secara umum, suku bunga merupakan salah satu alat utama yang digunakan untuk mengendalikan inflasi dalam perekonomian.

Kebijakan moneter bank sentral dapat mempengaruhi tingkat inflasi dengan menetapkan tingkat suku bunga. Ketika bank sentral menaikkan suku bunga, mereka cenderung mengurangi pertumbuhan ekonomi dengan menjadikan pinjaman lebih mahal, sehingga mengurangi belanja konsumen dan investasi perusahaan. Hal ini dapat membantu mengendalikan inflasi dengan mengurangi permintaan agregat. Inflasi yang tinggi mendorong bank sentral untuk menaikkan suku bunga dan membatasi tingkat inflasi agar pertumbuhan ekonomi tidak berlebihan. Suku bunga yang lebih tinggi juga dapat menjadi alat untuk mendorong penghematan konsumsi karena imbal hasil yang lebih tinggi. Sebaliknya, inflasi yang rendah cenderung memungkinkan bank sentral menurunkan suku bunga untuk merangsang aktivitas perekonomian. Ekspektasi mengenai perubahan inflasi di masa depan juga dapat mempengaruhi tingkat suku bunga saat ini. Jika pelaku ekonomi memperkirakan inflasi akan meningkat, bank sentral mungkin tergoda untuk menaikkan suku bunga guna menstabilkan harga. Sebaliknya, jika ekspektasi inflasi turun, bank sentral mungkin menurunkan suku bunga untuk merangsang pertumbuhan ekonomi. Ketika suku bunga dan inflasi saling berhubungan, bank sentral seringkali menggunakan suku bunga sebagai salah satu alat kebijakan moneter untuk mengelola tingkat inflasi.

4. KESIMPULAN

Dari Penelitian disimpulkan tidak terdapat hubungan kausalitas dua arah atau dapat dikatakan tidak terdapat hubungan sebab-akibat antara inflasi dengan tingkat suku bunga di Indonesia. Tidak terdapat hubungan kausalitas dua arah atau dapat dikatakan tidak terdapat hubungan sebab-akibat antara tingkat suku bunga dengan konsumsi di Indonesia. Tidak terdapat hubungan kausalitas dua arah atau dapat dikatakan tidak terdapat hubungan sebab-akibat antara inflasi dengan konsumsi di Indonesia.

REFERENCES

- Ahmad, Shabran Jamil & Badri, Juarsa. (2022). Pengaruh Inflasi Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2013-2021. 1(3): 679-689
- Analisis Pengaruh Kurs Dan Inflasi Terhadap Investasi Di Sumatera Utara Periode 2001-2020. *Niagawan*. 11(3): 274-285
- Azizi, A., M., & Koeshendrajana, S. (2017). Dinamika Usaha, Pendapatan dan Pola Konsumsi Petambak Garam di Desa Pinggirpapas, Kecamatan Kaliangket, Kabupaten Sumenep. *Sosek KP*. 6: p. 206
- Batubara, Ade Andriani., Aliyah, Cut., Harahap, Andri Hasmawi & Izza, Salsabilah Nurul. (2022). Dumairy, (2017), *Perekonomian Indonesia*. Yogyakarta: Erlangga
- Gujarati, Damodar, N, (2016), *Dasar-dasar Ekonometrika (Terjemahan)*. Jakarta: Penerbit Salemba.
- Guritno, Mangkoesoebroto, (2017), *Kebijakan Publik Indonesia Substansi dan Urgensi*, Jakarta: Gramedia Pustaka.



TIN: Terapan Informatika Nusantara

Vol 3, No 11, April 2023, page 446-454

ISSN 2722-7987 (Media Online)

Website <https://ejurnal.seminar-id.com/index.php/tin>

DOI 10.47065/tin.v3i11.4131

- Hakim, R dan Bustaram, I., (2019), *Ekspektasi Inflasi dan Konsumsi di Indonesia. IOP Conf. Series: Earth and Environmental Science.* 243.
- Hayat, Muhammad Azmat., Ghulam, Huma., Batool, Maryam., Naeem, Muhammad Zahid., Ejaz, Abdullah., Spulbar \, Cristi & Birau, Ramona. (2021). Investigating the Causal Linkages among Inflation, Interest Rate, and Economic Growth in Pakistan under the Influence of COVID-19 Pandemic: A Wavelet Transformation Approach. *Journal Risk Financial Manag.* 14(6): 1-22
- Hutagalung, Debora Silvia., Enre, Ambo., Simbolon, Henri Abdiel & Fachrezy, Rifky. (2020). Analisa Hubungan antara Konsumsi Rumah Tangga dan Tingkat Inflasi Indonesia (Uji Kausalitas Granger). *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah.* 3(1): 235-240
- Julianisa, I. A. (2020). Pengaruh Kurs Terhadap Investasi di Indonesia Tahun 1987- 2018. *Jurnal Bisnis dan Manajemen,* 5(1), 120-124.
- Khalwatly, Tajul., (2016), *Inflasi dan Solusinya.* Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Lehrer, Uhud & Light, Bar. (2018). The Effect Of Interest Rates On Consumption In An Income Fluctuation Problem. *Journal of Economics Dynamics and Control.* 94: 63-7
- Manasseh, Charles O., Felicia C. Abada., Jonathan E. Ogbuabor., Josaphat U. J. Onwumere., Chinasa E. Urama., Okoro E. Okoro., (2018), The Effects of Interest and Inflation Rates on Consumption Expenditure: Application of Consumer Spending Model. *International Journal of Economics and Financial Issues,* 8 (4), 32-38.
- Mankiw, N. Gregory (2017), *Makroekonomi.* Jakarta: Erlangga.
- Masri, A., (2018), Dinamik Konsumsi Pangan Dan Perlunya Pengembangan Produk Inovatif Berbasis Bahan Lokal. *Jurnal Pangan.* 292.
- McConnell, Campbell R., Brue, Stanley L., & Flynn, Sean M. (2017). *Macroeconomics: Principles, Problems, and Policies.* 21th Edition. New York: McGraw-Hill Education
- Molana, H. (1997), Consumption Function', in Newman, P., M. Murray., and J. Eatwell (eds). *The New Palgrave Dictionary of Money and Finance*, Volume 1, London: Macmillan , 431-435.
- Moleong, Lysy Claudia. (2018). Pengaruh Real Interest Rate Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *MODUS.* 30(1): 71-86
- Muhammad, Ali, (2017), *Penelitian Pendidikan Prosedur Dan Strategi Mengajar.* Bandung : Angkasa.
- Muttaqim, Hakim., Hamdani & Husin, Dasmi. (2019). Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Dan Konsumsi Di Provinsi Aceh. Ekspansi: *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan dan Akuntansi.* 11(2): 285 – 295
- Nginang, Yusra. (2017). Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Promosi Terhadap Perolehan Deposito Pada P.T. Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Economicx.* 5(1): 52-63
- Noviarti. (2021). Analisis Makro Ekonomi,Harga Komoditas,Kinerja Pasar Modal Amerika Dan Pengaruhnya Terhadap Pasar Modal Indonesia (Periode: Maret-Juli 2020). *Jurnal Manajemen.* 5(2): 54-70
- Nurcahyadi, Heru & Sitorus, Nurbetty Herlina. (2018). Studi Komparasi Fisher Effect di ASEAN. Prosiding Penelitian. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Lampung
- Palley, Thomas I. (2018). The natural interest rate fallacy: why negative interest rate policy may worsen Keynesian unemployment?. *Investigación Económica.* 77(304). <https://www.redalyc.org/journal/601/60157367003/html/>
- Pohan, Aulia, (2018), *Ekonomi Moneter.* Yogyakarta: BPFE.
- Popoli, Nik. (2022). The Fed Just Raised Interest Rates By .75 Points. Here's How That Helps Fight Inflation. <https://time.com/6227633/inflation-federal-reserve-interest-rates/>.
- Purba, Agnes Sheryta Anastasya & Sakti. Rachmad Kresna. (2022). Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Tingkat Kredit Bank Serta Implikasinya Pada Kesehatan Perbankan. *Contemporary Studies In Economic, Finance, And Banking.* 1(3): 493-506.
- Ragandhi, Arsal., (2016), Pengaruh Pendapatan Nasional, Inflasi Dan Suku Bunga Deposito Terhadap Konsumsi Masyarakat di Indonesia. *Tesis.* Universitas Sebelas Maret.
- Rajhupathi, Viju &Raghupathi, Wullianullar. (2020). Healthcare Expenditure and Economic Performance: Insights From the United States Data. *Front Public Health.* 8:158. DOI: [10.3389/fpubh.2020.00156](https://doi.org/10.3389/fpubh.2020.00156)
- Rasyidin, M., Saleh, M & Hartati, Sri. (2022). Analisis Hubungan Dinamis Instrumen Kebijakan Moneter di ASEAN. Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah (EKUITAS). 4(2): 591-598
- Rezki , Istighfaris. (2021). Analisis Pengaruh Pengeluaran Pemerintah Inflasi Dan Tenaga Kerja Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Kota Palangka Raya. Bandung: Penerbit Widina Bhakti Persada
- Romer, D., (2006), *Advanced Macroeconomics*, New York: McGraw-Hill-Irwin.
- Samuelson, Paul & Nordhaus, William. (2016). *Principles of Microeconomics Economics*, New York: McGraw-Hill
- Sukirno, Sadono, (2016), *Makroekonomi Teori Pengantar.* Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Wati, Erlina Indar., Priyagus & Awaluddin, Muhammad. (2019). Pengaruh Pendapatan Perkapita Dan Tingkat Suku Bunga Serta Inflasi Terhadap Konsumsi Rumah Tangga Samarinda. *Jurnal Ilmu Ekonomi Mulawarman.* 4 (4): 01-14