

Letter of Acceptance

4.4/26/Muqaddimah/VIII/2026

Yth.

Bapak/Ibu/Saudara/i:

Siti Isnaini Khadijah¹, Muhammad Adnan², Mhd. Yavishan Novinda³

di

Univesitas Islam Negeri Ar-Raniry Banda Aceh, Indonesia

Dengan hormat,

Kami dari Redaksi **"MUQADDIMAH: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi dan Bisnis"** menyampaikan bahwa artikel bapak/ibu yang berjudul:

"Efektivitas Instrumen Moneter dalam Menjaga Stabilitas Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia"

Telah dinyatakan diterima (*Accepted*) dan akan diterbitkan di **Volume 4 Nomor 4 2026**.

Kami mengucapkan terima kasih atas kepercayaan bapak/ibu untuk menerbitkan artikel terbaik di jurnal kami. Kami akan informasikan tahapan dan proses berikutnya sampai *publish*. Ke depan, kami masih menunggu artikel terbaik bapak/ibu selanjutnya.

Demikianlah surat keterangan ini kami buat untuk dapat dipergunakan sebagaimana perlunya.

Hormat kami,
Editor in Chief

INSTITUT
KH YAZID KARIMULLAH

MOHAMMAD FIKRI

INDEX COPERNICUS
INTERNATIONAL

Crossref

GARUDA
GARUDA SUJARAN DIGITAL

Google
Scholar

Dimensions



Analisis Pengaruh Instrumen Moneter dalam Menjaga Stabilitas Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia : Pendekatan Vector Error Correction Model (VECM)

Siti Isnaini Khadijah¹, Muhammad Adnan², Mhd. Yavishan Novinda³

^{1,2,3}Program Studi Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam,

Univesitas Islam Negeri Ar-Raniry Banda Aceh

Email: 220604023@student.ar-raniry.ac.id¹, m.adnan@ar-raniry.ac.id²,

m.novinda@ar-raniry.ac.id³

Abstract : *This research investigates the effectiveness of monetary instruments in maintaining inflation stability and supporting economic growth in Indonesia, given that both aspects are key pillars in shaping a country's macroeconomic development direction. A quantitative approach was employed, utilizing secondary data collected from the Central Statistics Agency (BPS) and Bank Indonesia (BI), in the form of quarterly time-series data covering the period 2013–2025. The method used in this study is the Vector Error Correction Model (VECM), processed with the aid of Eviews software. The results indicate that, in the long run, the Interest Rate has a significant negative effect on both Inflation and Economic Growth, the Exchange Rate has a significant positive effect on Inflation but not on Economic Growth, while the Money Supply has no significant effect on Inflation but does significantly affect Economic Growth. A different result is found in the short run, where all monetary instrument variables show no significant effect on either Inflation or Economic Growth. Based on these findings, Bank Indonesia is advised to maintain consistent interest rate policy as its main instrument for controlling inflation and stabilizing long-term economic growth, while also managing exchange rate stability and money supply growth to mitigate short-term economic volatility.*

Keywords : *BI-Rates, Exchange Rate, Money Supply (M2), Inflation, Economic Growth*

1. Pendahuluan

Stabilitas inflasi dan pertumbuhan ekonomi merupakan dua pilar utama dalam menjaga arah pembangunan makroekonomi suatu negara. Perekonomian Indonesia sendiri sering kali dihadapkan pada tantangan berupa gangguan rantai pasok domestik serta fluktuasi global yang memicu. Fakta sosial menunjukkan adanya pergeseran pola ekonomi yang cukup dinamis antara tahun 2025 dan 2026. Sepanjang tahun 2025, laju inflasi tahunan mampu diredam dalam rentang 2,31% pada agustus 2025 hingga 2,92% di penghujung Desember 2025, dan diikuti dengan pertumbuhan ekonomi (PDB) triwulan IV-2025 sebesar 5,39%. (Bank Indonesia, 2026).

Memasuki tahun 2026, tantangan pengendalian stabilitas inflasi kembali meningkat. Berdasarkan Badan Pusat Statistik (BPS), tingkat inflasi per Mei 2026 meningkat menjadi 3,08% lebih tinggi dibandingkan rata-rata akhir tahun 2025. Di sisi lain, pertumbuhan ekonomi Indonesia pada triwulan I menunjukkan performa yang sangat impresif dengan melesat hingga 5,61%, meningkat signifikan dari capaian triwulan sebelumnya sebesar 5,39% (Bank Indonesia, 2026). Akselerasi pertumbuhan ini utamanya dipicu oleh lonjakan konsumsi rumah tangga selama momentum hari raya dan pencairan Tunjangan Hari Raya (THR). Kondisi ini memperlihatkan adanya dinamika di mana pertumbuhan ekonomi yang melesat cepat berpotensi memberikan tekanan searah terhadap kenaikan laju inflasi jika tidak diimbangi oleh kapasitas produksi yang memadai.

Inflasi dipahami sebagai fenomena kenaikan harga barang dan jasa secara persisten dalam jangka waktu tertentu (Nurchayani & Yudiantoro, 2022). Secara teoritis, inflasi dipengaruhi oleh faktor permintaan (*demand-pull*) dan penawaran (*cost-push*), meliputi dinamika suku bunga, jumlah uang beredar, dan nilai tukar. Di Indonesia, faktor-faktor seperti permintaan agregat, biaya produksi, dan harga komoditas internasional memengaruhi tingkat inflasi. Oleh karena itu, Bank Indonesia perlu meningkatkan koordinasi dengan pemerintah untuk mengurangi ketergantungan ekonomi Indonesia terhadap harga komoditas internasional (Anggraini *et al.*, 2025).

Bank Indonesia menggunakan suku bunga (BI-Rate) sebagai alat utama untuk memengaruhi ekspektasi pasar. Namun, efektivitas suku bunga tidak

berdiri sendiri, melainkan dipengaruhi oleh volatilitas nilai tukar rupiah. Depresiasi rupiah sering memicu kenaikan harga barang impor (*imported inflation*) yang menambah tekanan terhadap target inflasi tahunan (Bank Indonesia, 2026). Selain itu, uang beredar juga penting karena pertumbuhan ekonomi membutuhkan likuiditas yang cukup, namun jika kelebihan jumlah uang tanpa diiringi peningkatan produksi dapat menyebabkan kondisi *overshooting* inflasi (Ramadhani & Putra, 2025).

Meskipun penelitian mengenai hubungan inflasi dan pertumbuhan ekonomi telah banyak dilakukan, masih terdapat ruang perdebatan (*research gap*) mengenai efektivitas instrumen moneter dalam merespons ekonomi dan ketegangan geopolitik. Hatidja *et al.*, (2024) mengatakan bahwa kebijakan moneter memiliki kontribusi signifikan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi sekaligus menjaga laju inflasi tetap terkendali. Lalu, pada Arisanti *et al.*, (2025) menemukan penerapan kebijakan moneter melalui *Inflation Targeting Framework* dan instrumen seperti BI 7-Day Reverse Repo Rate berhasil menurunkan inflasi sekaligus mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Namun, beberapa penelitian menekankan dinamika instrumen moneter secara lebih spesifik dan beragam hasilnya. Meutia *et al.*, (2026) menemukan dalam jangka panjang, pertumbuhan ekonomi Indonesia dipengaruhi signifikan oleh nilai tukar dan jumlah uang beredar, sedangkan inflasi tidak berpengaruh. Namun dalam jangka pendek, ketiga variabel tersebut tidak berdampak signifikan. Oleh karena itu, pemerintah dan otoritas moneter perlu menjaga stabilitas inflasi, JUB, dan kurs demi pertumbuhan ekonomi yang stabil. Sebaliknya, Winarto *et al.* (2021) menemukan jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, sementara variabel lain tidak signifikan.

Studi internasional juga menunjukkan dinamika yang serupa di berbagai negara berkembang. Anderl & Caporale, (2023) mengungkapkan bahwa dampak ketidakpastian kebijakan ekonomi dan harga minyak terhadap inflasi bersifat asimetris, tergantung pada kondisi ketidakpastian global dan struktur domestik masing-masing negara. Sejalan dengan itu, Habanabakize & Dickason-

Koekemoer, (2023) menunjukkan bahwa hubungan antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi di Afrika Selatan juga bersifat asimetris, di mana pengaruhnya berbeda pada kondisi inflasi tinggi maupun rendah. Dari hasil kedua temuan ini menegaskan bahwa efektivitas instrumen moneter bersifat kontekstual dan berbeda antarnegara, sehingga masih diperlukan kajian lebih lanjut untuk memahami pola tersebut dalam konteks Indonesia.

Keberagaman temuan ini menegaskan bahwa efektivitas instrumen moneter bersifat kontekstual, yang bergantung pada periode waktu dan kondisi ekonomi suatu negara, sehingga masih diperlukan kajian lebih lanjut untuk memahami pola tersebut dalam konteks Indonesia. Maka dari itu, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis efektivitas instrumen kebijakan moneter (suku bunga, nilai tukar, dan jumlah uang beredar) dalam menjaga stabilitas inflasi dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek pada periode 2013-2025.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif. Data penelitian berupa data runtun waktu (*time series*) triwulan periode 2013–2025 yang diperoleh dari Bank Indonesia (BI) dan Badan Pusat Statistik (BPS). Analisis data dilakukan menggunakan model *Vector Error Correction Model* (VECM) untuk mendeteksi dinamika hubungan jangka pendek sekaligus stabilitas keseimbangan jangka panjang antar variabel yang diteliti.

Suku bunga (SB), nilai tukar (KURS), dan jumlah uang beredar (M2) dipilih sebagai instrumen moneter karena menjadi saluran utama transmisi kebijakan moneter terhadap inflasi dan pertumbuhan ekonomi. Aditya *et al.*, (2024) menemukan bahwa setiap instrumen moneter memberikan pengaruh yang berbeda terhadap inflasi, baik dari segi arah, signifikansi, maupun kecepatan responsnya. Oleh karena itu, inflasi (INF) dan pertumbuhan ekonomi (PE) diestimasi secara terpisah melalui dua model VECM, bukan digabung dalam satu sistem persamaan, agar respons masing-masing variabel terhadap guncangan moneter dapat dianalisis secara lebih spesifik.

Beberapa tahapan pengujian awal yang harus dipenuhi, yaitu meliputi Uji Stasioneritas, Uji Lag Optimal, Uji Kointegrasi *Johansen*, Uji *Granger Causality*, Uji Estimasi VECM, Uji *Impulse Response Function* (IRF) Dan *Variance Decomposition* (VDC). Bentuk umum model VECM:

$$\Delta Y_t = \alpha + \Pi Y_{t-1} + \sum_{i=1}^{p-1} \Gamma_i \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t$$

Keterangan:

Y_t = vektor variabel dalam sistem penelitian

ΔY_t = perubahan variabel pada periode t

α = konstanta

ΠY_{t-1} = komponen hubungan keseimbangan jangka panjang (long run equilibrium)

Γ_i = koefisien hubungan jangka pendek

p = panjang lag optimal

ε_t = error term

Dalam penelitian ini, vektor variabel dalam persamaan pertama (INF) yang digunakan dalam model VECM terdiri dari:

$$Y_t = \begin{bmatrix} INF_t \\ SB_t \\ KURS_t \\ M2_t \end{bmatrix}$$

$$Y_t = \begin{bmatrix} PE_t \\ SB_t \\ KURS_t \\ M2_t \end{bmatrix}$$

Sehingga bentuk persamaan VECM yang digunakan dalam penelitian ini dapat diuraikan menjadi dua persamaan utama, yaitu:

Persamaan INF

$$\Delta \begin{bmatrix} INF_t \\ SB_t \\ KURS_t \\ M2_t \end{bmatrix} = \alpha + \Pi \begin{bmatrix} INF_{t-1} \\ SB_{t-1} \\ KURS_{t-1} \\ M2_{t-1} \end{bmatrix} + \sum_{i=1}^{p-1} \Gamma_i \Delta \begin{bmatrix} INF_{t-i} \\ SB_{t-i} \\ KURS_{t-i} \\ M2_{t-i} \end{bmatrix} + \varepsilon_t$$

Persamaan PE

$$\Delta \begin{bmatrix} PE_t \\ SB_t \\ KURS_t \\ M2_t \end{bmatrix} = \alpha + \Pi \begin{bmatrix} PE_{t-1} \\ SB_{t-1} \\ KURS_{t-1} \\ M2_{t-1} \end{bmatrix} + \sum_{i=1}^{p-1} \Gamma_i \Delta \begin{bmatrix} PE_{t-i} \\ SB_{t-i} \\ KURS_{t-i} \\ M2_{t-i} \end{bmatrix} + \varepsilon_t$$

Keterangan:

INF = Inflasi

PE = Pertumbuhan Ekonomi

SB = Suku Bunga

KURS = Nilai Tukar Rupiah

M2 = Jumlah Uang Beredar

Sebelum melakukan analisis lebih lanjut, terlebih dahulu dijelaskan definisi operasional variabel dalam penelitian ini untuk memberikan batasan dan kejelasan mengenai setiap variabel yang digunakan. Salmaa (2022) merujuk pada (Sugiyono, 2016), menjelaskan bahwa definisi operasional variabel adalah rangkaian pedoman yang komprehensif untuk mengamati suatu variabel saat dilakukan pengukuran atau pengujian, agar hasil pengujian tersebut akurat dan sempurna.

Tabel 1. Variabel Operasional

Variabel	Operasional	Satuan	Sumber data
Inflasi	Kenaikan harga secara umum di Indonesia, periode 2013 (q1) hingga 2025 (q4)	Persen (%)	IHK, Bank Indonesia (BI)
Pertumbuhan Ekonomi	Laju pertumbuhan ekonomi, periode 2013 (q1) hingga 2025 (q4)	Persen (%)	PDB konstan, Badan Pusat Statistik (BPS)
Suku Bunga	Suku bunga acuan, periode 2013 (q1) hingga 2025 (q4)	Persen (%)	BI-Rate, dari website Bank Indonesia (BI)
Nilai Tukar Rupiah	Harga mata uang domestik terhadap mata uang asing, periode 2013 (q1) hingga 2025 (q4)	Rupiah/USD (transformasi data log)	Kurs, Bank Indonesia (BI)
Jumlah Uang Beredar	Jumlah uang yang beredar dalam perekonomian, periode 2013 (q1) hingga 2025 (q4)	Miliar/Rupiah (transformasi data log)	Money Suply (M2), Bank Indonesia (BI)

Sumber: Badan Pusat Statistik & Bank Indonesia, 2026

3. Hasil dan Pembahasan

Hasil Persamaan INF

a. Uji Stasioneritas

Tahap awal dalam mengestimasi data *time series* adalah melakukan uji stasioneritas dengan menggunakan metode *Augmented Dickey-Fuller* (ADF). Data stationer jika nilai uji statistik t_{hitung} lebih kecil dari nilai kritis *MacKinnon* (α) atau $p\text{-value} < \alpha$ (Rizqi & Oktaviarina, 2025). Adapun hasil pengujian stasioneritas untuk masing-masing variabel disajikan sebagai berikut.

Tabel 2. Hasil Uji Stasioneritas

Variabel	Derajat Stasioneritas			
	Level		1st Difference	
	t-statistic	Prob	t-statistic	Prob
SB	-2.128748	0.2346	-4.054687	0.0025
LOG KURS	-3.472325	0.0129	-	-
LOG M2	-2.143047	0.2294	-14.01870	0.0000
INF	-2.192991	0.2113	-8.489949	0.0000
PE	-0.935388	0.7681	-11.98962	0.0000

Sumber: Data diolah, Eviews (2026)

Berdasarkan tabel 2, menunjukkan bahwa pada tingkat level hanya variabel KURS yang stasioner, namun pada *first difference* seluruh variabel stasioner yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi $< \alpha = 0.05$. Maka berkesimpulan *first difference* dapat memberikan estimasi yang lebih baik pada model VECM ini.

b. Uji Lag Optimal

Pemilihan lag optimal perlu dilakukan agar hasil estimasi model dapat diinterpretasikan dengan jelas dan menyeluruh. Untuk menentukan panjang lag tersebut, penelitian ini menggunakan pendekatan *Akaike Information Criterion* (AIC) yang menghasilkan nilai AIC paling kecil (Was'an, 2022).

Tabel 3. Hasil Uji Lag Optimum

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-302.5519	NA	3.192607	12.51232	12.66676	12.57092
1	-97.38701	368.4594	0.001420	4.791307	5.563478*	5.084268

2	-72.30805	40.94525*	0.000994*	4.420737*	5.810646	4.948066*
---	-----------	-----------	-----------	-----------	----------	-----------

Sumber: Data diolah, Eviews (2026)

Pada tabel 3 menunjukkan bahwa panjang lag optimal dominan berada pada lag ke-2 yang dapat dilihat dari tanda asterisk (*), yang mana kriteria tersebut diharapkan dapat memberikan estimasi yang baik serta memiliki tingkat akurasi prediksi yang tinggi (Rizqi & Oktaviarina, 2025).

c. Uji Kointegrasi

Untuk mengetahui apakah sekumpulan variabel yang diamati saling terkointegrasi atau memiliki hubungan keseimbangan (*equilibrium*) dalam jangka panjang, maka diperlukan pengujian kointegrasi. Dalam penelitian ini, pengujian kointegrasi dilakukan dengan menggunakan metode *Johansen's Cointegration Test* pada tingkat signifikansi (*critical value*) sebesar 0,05 (Fathurrahman & Al-Islami, 2023).

Tabel 5. Hasil Uji Kointegrasi

Tabel 5a. Uji Kointegrasi (*Trace Statistic*)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.529529	69.05597	47.85613	0.0002
At most 1 *	0.317965	32.10891	29.79707	0.0266
At most 2	0.196524	13.35789	15.49471	0.1023
At most 3	0.052381	2.636319	3.841465	0.1044

Tabel 5b. Uji Kointegrasi (*Max-Eigen Value*)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.531173	37.87612	27.58434	0.0017
At most 1 *	0.381808	24.04777	21.13162	0.0189
At most 2	0.142691	7.697857	14.26460	0.4103
At most 3	0.022196	1.122276	3.841465	0.2894

Sumber: Data diolah, Eviews (2026)

Berdasarkan Tabel 5a. Nilai yang dihasilkan oleh *trace statistic* sebesar $69.05597 > 47.85613$ pada *None*, serta $32.10891 > 29.79707$ pada *At most* 1, menandakan bahwa antar variabel memiliki hubungan kointegrasi dalam jangka panjang. Hal yang sama pada tabel 5b. menunjukkan bahwa nilai *trace statistic* sebesar $37.87612 > 27.58434$ pada *None*, dan $24.04777 > 21.13162$ pada *At most* 1. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa antar variabel penelitian ini memiliki hubungan kointegrasi dalam jangka panjang.

d. Uji Granger Causality

Uji kausalitas Granger digunakan untuk mengidentifikasi pola hubungan antarvariabel dalam model, apakah bersifat satu arah, dua arah (saling memengaruhi), atau bahkan tidak terdapat hubungan sama sekali di antara variabel-variabel yang diteliti (Rizqi & Oktaviarina, 2025).

Tabel 6. Hasil Uji Kausalitas Granger

Null Hypothesis:	Obs	F-statistic	Prob.
SB terhadap INF	50	0.46832	0.6291
INF terhadap SB		5.18457	0.0094
KURS terhadap INF	50	5.64694	0.0065
INF terhadap KURS		2.16949	0.1260
M2 terhadap INF	49	1.29471	0.2842
INF terhadap M2		1.51861	0.2303
KURS terhadap SB	50	4.72313	0.0137
SB terhadap KURS		0.51168	0.6029
M2 terhadap SB	49	1.25603	0.2948
SB terhadap M2		0.50486	0.6070
M2 terhadap KURS	49	9.59554	0.0003
KURS terhadap M2		1.82207	0.1737

Sumber: Data diolah, Eviews (2026)

Dari hasil tabel 6 dapat disimpulkan bahwa terdapat empat hubungan kausalitas satu arah, yaitu: INF terhadap SB (Prob. 0,0094), KURS terhadap INF (Prob. 0,0065), KURS terhadap SB (Prob. 0,0137), dan M2 terhadap KURS (Prob. 0,0003).

e. Estimasi Model VECM

Tahapan selanjutnya adalah melakukan estimasi model *Vector Error Correction Model* (VECM). Hasil estimasi ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 7. Hasil Estimasi VECM

Jangka Panjang	
Cointegrating Eq:	CointEq1
INF(-1)	1.000000
SB(-1)	-38.15219 [-3.79470]
LOG KURS(-1)	708.7051 [2.32634]
LOG M2(-1)	-1.759728 [-1.77873]
C	-3819.391
Jangka Pendek	
Error Correction	D(INF)
CointEq1	0.002759 [0.83829]
D (INF(-1))	-0.236833 [-1.49826]
D (INF(-2))	-0.033336 [-0.19713]
D (SB(-1))	0.383916 [0.80418]
D (SB(-2))	-0.466574 [-1.047707]
LOG KURS(-1)	-1.973258 [-0.46926]
LOG KURS(-2)	-0.840649 [-0.19530]
LOG D(M2(-1))	0.060021 [0.67462]
LOG D(M2(-2))	0.138996 [1.52057]

C	-0.542022 [-1.47322]
R-squared	0.155720
Adj. R-squared	-0.044241
F-statistic	0.778751
Akaike AIC	3.261585
Schwarz SC	3.651419

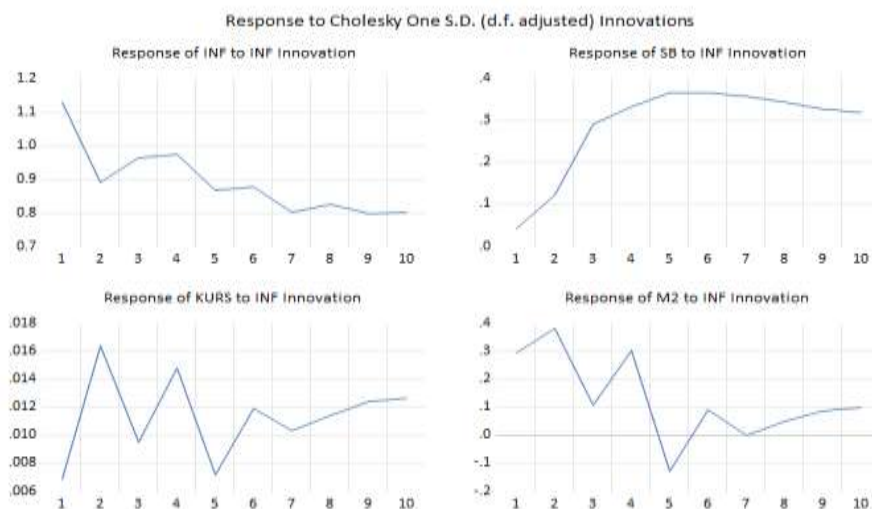
Sumber: Data diolah, Eviews (2026)

Berdasarkan tabel 7 hasil pada jangka panjang, variabel SB dan KURS berpengaruh signifikan terhadap inflasi. Hasil tersebut dilihat dari nilai t-statistic SB sebesar [-3.79470] dan KURS [2.32634] lebih besar dari nilai t-tabel yaitu 2,007584. Pada hasil jangka pendek, seluruh variabel instrumen moneter tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi karena nilai t-hitung lebih kecil dari t-tabel. Selain itu, model VECM INF menghasilkan *R-squared* dan *Adj. R-squared* yang sangat kecil, sehingga hal ini diakui sebagai keterbatasan penelitian yang dapat menjadi perhatian bagi penelitian selanjutnya, misalnya dengan menambahkan variabel eksogen lain yang relevan, memperpanjang periode data, menggunakan data berfrekuensi lebih tinggi, meninjau kembali struktur lag optimal, atau mempertimbangkan metode alternatif.

f. Uji *Impulse Response Function* (IRF)

Analisis impulse response bertujuan untuk melihat suatu variabel merespons guncangan (*shock*) pada variabel maupun dirinya sendiri pada waktu tertentu (Azwar, 2025). Gambar dibawah ini menunjukkan hasil uji Impulse Response Function (IRF) setiap variabel merespons guncangan pada INF secara berbeda-beda.

Gambar 1. Hasil Uji IRF (*Impulse Response Function*)



Sumber: Data diolah, Eviews (2026)

Inflasi merespons guncangan dari dirinya sendiri dengan nilai yang cukup tinggi pada awal periode, lalu mengalami penurunan secara bertahap seiring berjalannya waktu. Namun, respon tersebut tidak menuju angka nol melainkan menetap pada kisaran 0,80 hingga periode ke-10, yang menunjukkan bahwa dampak dari guncangan inflasi cenderung bertahan lama dan tidak sepenuhnya hilang dalam jangka panjang.

Suku bunga (SB) merespons guncangan inflasi secara bertahap, meningkat hingga mencapai puncaknya pada periode ke-5, lalu stabil hingga akhir periode. Pola ini menunjukkan penyesuaian suku bunga terhadap tekanan inflasi yang bersifat gradual namun bertahan dalam jangka panjang. Lalu, nilai tukar (KURS) merespons guncangan inflasi dengan fluktuasi tajam pada periode-periode awal, sebelum akhirnya stabil dan bergerak naik perlahan menjelang akhir periode. Pola ini menunjukkan ketidakstabilan nilai tukar dalam jangka pendek, namun mulai menemukan keseimbangan dalam jangka panjang.

Selanjutnya, jumlah uang beredar (M2) berfluktuasi dalam merespons guncangan inflasi, bahkan sempat bernilai negatif pada periode ke-5, sebelum berbalik positif dan stabil menjelang akhir periode. Pola ini menunjukkan M2 mengalami penyesuaian yang belum stabil sebelum mencapai keseimbangan baru.

g. Uji *Variance Decomposition* (VDC)

Analisis VDC digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh masing-masing variabel terhadap perubahan yang terjadi pada variabel dependen. Dengan kata lain, VDC menunjukkan berapa persen perubahan atau fluktuasi variabel dependen yang disebabkan oleh variabel itu sendiri, dan berapa persen disebabkan oleh variabel-variabel lain dalam penelitian ini (Fathurrahman & Al-Islami, 2023).

Tabel 8. Hasil Uji *Variance Decomposition* (VD)

Period	S.E.	INF	SB	KURS	M2
1	1.127867	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
2	1.445513	98.91093	0.608970	0.001466	0.478633
3	1.754160	97.26821	0.414310	0.027874	2.289601
4	2.009766	97.55001	0.395579	0.024282	2.030124
5	2.211727	95.95151	1.276248	0.020576	2.751662
6	2.393548	95.35201	1.657504	0.017837	2.972653
7	2.543243	94.37242	2.345800	0.016178	3.265598
8	2.691782	93.63347	2.904068	0.014628	3.447834
9	2.824123	93.02445	3.360856	0.013759	3.600931
10	2.952345	92.48626	3.752506	0.012717	3.748521

Sumber: Data diolah, Eviews (2026)

Secara keseluruhan, fluktuasi INF paling besar dipengaruhi oleh guncangan dari dirinya sendiri meskipun pengaruh ini semakin menurun di periode berikutnya. Variabel SB dan M2 juga berperan dalam memengaruhi perubahan inflasi, sedangkan KURS hanya berkontribusi kecil dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan inflasi.

Hasil Persamaan Pertumbuhan Ekonomi (PE)

a. Uji Lag Optimal

Tabel 9. Hasil Uji Lag Optimum

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-333.2896	NA	11.19467	13.76692	13.92136	13.82552
1	-146.4032	335.6328	0.010497	6.791966	7.564138	7.084927
2	-103.0979	70.70252*	0.003492*	5.677465*	7.067373*	6.204794*

Sumber: Data diolah, Eviews (2026)

Pada tabel 9 menunjukkan bahwa panjang lag optimal dominan berada pada lag ke 2 yang dapat dilihat dari tanda asterisk (*), yang mana kriteria tersebut diharapkan dapat memberikan estimasi yang baik serta memiliki tingkat akurasi prediksi yang tinggi.

b. Uji Kointegrasi

Tabel 11. Hasil Uji Kointegrasi

Tabel 11a. Uji Kointegrasi (<i>Trace Statistic</i>)				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None*	0.768736	113.2237	47.85613	0.0000
At most 1*	0.452541	40.01394	29.79707	0.0024
At most 2	0.147628	9.890510	15.49471	0.2892
At most 3	0.037362	1.903916	3.841465	0.1676
Tabel 11b. Uji Kointegrasi (<i>Max-Eigen Value</i>)				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None*	0.768736	73.20980	27.58434	0.0000
At most 1*	0.452541	30.12343	21.13162	0.0021
At most 2	0.147628	7.986594	14.26460	0.3801
At most 3	0.037362	1.903916	3.841465	0.1676

Sumber: Data diolah, Eviews (2026)

Berdasarkan Tabel 11a. nilai *trace statistic* lebih besar dari nilai *critical value* pada tingkat signifikansi 5%. Nilai yang dihasilkan oleh *trace statistic* sebesar $113.2237 > 47.85613$ pada *None*, dan $40.01394 > 29.79707$ pada *At most 1*. Hal yang sama pada tabel 11b. menunjukkan bahwa nilai *trace statistic* sebesar $73.20980 > 27.58434$ pada *None*, dan $30.12343 > 21.13162$ pada *At most 1*. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa antar variabel penelitian ini memiliki hubungan kointegrasi dalam jangka panjang.

c. Uji Granger Causality

Tabel 12. Hasil Uji Granger Causality

Null Hypothesis:	Obs	F-statistic	Prob.
SB terhadap PE	50	0.18536	0.8314
PE terhadap SB		0.09975	0.9053
KURS terhadap PE	50	3.63597	0.0344
PE terhadap KURS		5.82904	0.0056
M2 terhadap PE	49	5.97656	0.0051
PE terhadap M2		1.27180	0.2904
KURS terhadap SB	50	4.72313	0.0137
SB terhadap KURS		0.51168	0.6029
M2 terhadap SB	49	1.25603	0.2948
SB terhadap M2		0.50486	0.6070
M2 terhadap KURS	49	9.59554	0.0003
KURS terhadap M2		1.82207	0.1737

Sumber: Data diolah, Eviews (2026)

Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan dua arah antara KURS dan PE (Prob. 0,0344 dan 0,0056). Selain itu, hubungan satu arah pada tiga pasangan variabel: M2 terhadap PE (Prob. 0,0051), KURS terhadap SB (Prob. 0,0137), dan M2 terhadap KURS (Prob. 0,0003).

d. Estimasi Model VECM

Tabel 13. Hasil Uji Estimasi VECM

Jangka Panjang	
Cointegrating Eq:	CointEq1
PE(-1)	1.000000
SB(-1)	-0.303275 [-3.67943]
LOG KURS(-1)	3.747611 [1.44753]
LOG M2(-1)	-0.034727 [-4.09660]
C	18.34117

Jangka Pendek	
Error Correction	D(PE)
CointEq1	-2.769573 [-7.19886]
D (PE(-1))	1.151228 [4.48958]
D (PE(-2))	0.364418 [2.13819]
D (SB(-1))	-0.618412 [-0.76605]
D (SB(-2))	1.024823 [1.41189]
LOG KURS(-1)	7.403416 [1.04470]
LOG KURS(-2)	0.148335 [0.02095]
LOG D(M2(-1))	0.083772 [0.58953]
LOG D(M2(-2))	0.031189 [0.21626]
C	-0.346069 [-0.61706]
R-squared	0.821531
Adj. R-squared	0.779262
F-statistic	19.43578
Akaike AIC	4.216339
Schwarz SC	4.606173

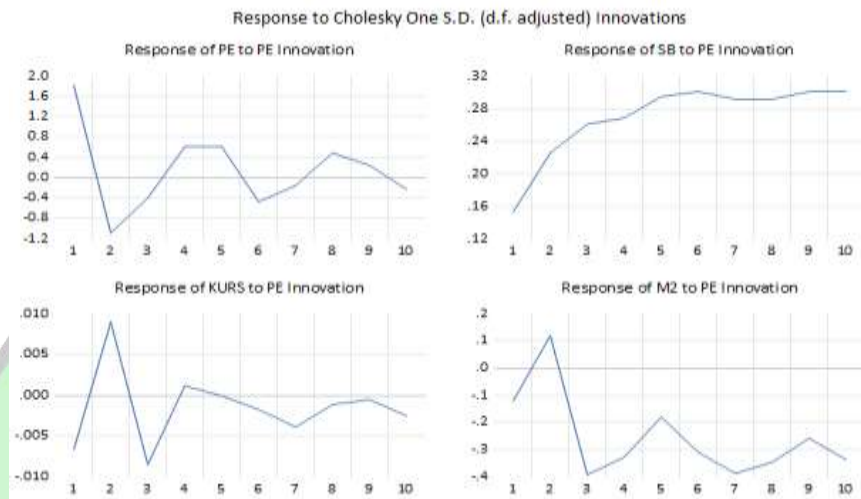
Sumber: Data diolah, Eviews (2026)

Dari hasil tabel 13. pada jangka panjang, variabel SB dan M2 berpengaruh signifikan terhadap PE. Hasil tersebut dilihat dari nilai t-statistic SB sebesar [-3.67943] dan M2 [-4.09660] lebih besar dari nilai t-tabel yaitu 2,007584. Sedangkan, pada hasil jangka pendek seluruh variabel instrumen moneter tidak berpengaruh signifikan terhadap PE karena nilai t-hitung masing-masing variabel lebih kecil dari nilai t-tabel. Akan tetapi, dalam jangka pendek, PE pada periode sebelumnya (lag-1) berpengaruh positif terhadap PE. Artinya,

perubahan PE satu periode (*kuartal*) yang lalu ikut mendorong perubahan PE saat ini, dan begitu juga pada lag-2.

e. Uji *Impulse Response Function* (IRF)

Gambar 2. Hasil Uji IRF



Sumber: Data diolah, Eviews (2026)

Pertumbuhan ekonomi (PE) merespons guncangan dirinya sendiri dengan pola yang sangat fluktuatif, dimulai tinggi pada periode awal, bahkan sempat negatif pada periode ke-2, lalu naik-turun berulang hingga mendekati nol menjelang periode ke-10. Pola ini menunjukkan respons PE belum sepenuhnya stabil hingga akhir periode. Suku bunga (SB) meningkat secara bertahap dari nilai rendah pada periode awal hingga stabil pada kisaran 0,28–0,30 mulai periode ke-5. Pola ini mencerminkan penyesuaian suku bunga yang gradual dan bertahan dalam jangka panjang.

Lalu, pada nilai tukar (KURS) berfluktuasi tajam pada periode awal, berfluktuasi di periode ke-2 lalu jatuh drastis di periode ke-3, sebelum bergerak stabil di sekitar nilai negatif kecil hingga akhir periode. Pola ini menunjukkan ketidakstabilan KURS dalam merespons guncangan PE. Selanjutnya, pada Jumlah uang beredar (M2) berfluktuasi dari negatif ke positif lalu kembali turun tajam pada periode ke-4, dan cenderung tetap berada di wilayah negatif hingga periode ke-10. Pola ini menunjukkan M2 mengalami penyesuaian yang tidak stabil dan cenderung tertekan sepanjang periode pengamatan.

f. Uji *Variance Decomposition* (VDC)

Tabel 14. Hasil Uji VDC

Period	S.E.	PE	SB	KURS	M2
1	1.817942	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
2	2.150226	97.29112	0.107856	0.044596	2.556431
3	2.302447	87.93787	7.655671	1.743421	2.663035
4	2.389665	88.11153	7.128075	2.032319	2.728075
5	2.467736	88.76828	6.684299	1.922038	2.625379
6	2.537072	87.56091	7.193473	2.215924	3.029692
7	2.570731	85.67718	8.873475	2.370468	3.078875
8	2.618942	86.03814	8.599010	2.338967	3.023883
9	2.631912	85.98696	8.601224	2.320635	3.091179
10	2.657282	85.09263	9.297298	2.491636	3.118440

Sumber: Data diolah, Eviews (2026)

Dari hasil tabel VDC di atas, perubahan PE paling banyak dipengaruhi oleh guncangan dari dirinya sendiri, meskipun pengaruh ini semakin mengecil seiring waktu. Variabel SB menunjukkan peningkatan kontribusi yang paling besar di antara variabel lainnya, diikuti oleh M2 dan KURS, yang menandakan bahwa ketiga variabel tersebut memiliki peran dalam menjelaskan perubahan PE seiring bertambahnya periode waktu.

PEMBAHASAN

1) Pengaruh Suku Bunga (SB) Terhadap INF dan PE

Berdasarkan hasil pengujian, diketahui variabel suku bunga (SB) memiliki pengaruh signifikan terhadap INF [-3.79470] dan PE [-3.67943] dalam jangka panjang yang dilihat dari nilai t-hitung lebih besar dari nilai t-tabel sebesar 2.007584. Secara teoritis, kenaikan suku bunga diikuti dengan penurunan tingkat inflasi. Dengan kata lain naik turunnya tingkat inflasi dipengaruhi oleh tinggi rendahnya suku bunga yang ditetapkan sebagai target kebijakan oleh pemerintah. Hasil penelitian ini sejalan dengan Arisanti *et al.*, (2025) yang mengatakan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat inflasi di Indonesia.

Selain inflasi, suku bunga juga berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi yang artinya terdapat keterkaitan antara suku bunga

dan pertumbuhan ekonomi selama periode penelitian. Di Indonesia, kebijakan suku bunga yang diterapkan oleh Bank Indonesia berperan dalam mengendalikan aktivitas ekonomi dan mengatasi berbagai tantangan ekonomi yang muncul. Besarnya pengaruh SB terhadap PE menegaskan bahwa pentingnya kebijakan moneter dalam mempengaruhi dinamika perekonomian suatu negara (Agustini & Yulia, 2024).

Pengaruh suku bunga belum berdampak signifikan terhadap inflasi dan pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek, karena butuh waktu untuk memengaruhi keputusan menabung, berbelanja, atau berinvestasi masyarakat, sementara kondisi ekonomi jangka pendek lebih dipengaruhi faktor lain seperti stabilitas ekonomi. Hasil ini selaras dengan penelitian (Ratri & Munawar, 2022) dan (Mahendra, 2016) yang mengatakan bahwa BI-Rate dalam jangka pendek berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap inflasi dan pertumbuhan ekonomi.

2) Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Terhadap INF dan PE

Berdasarkan hasil pengujian jangka panjang, ditemukan variabel nilai tukar (Kurs) memiliki pengaruh signifikan terhadap INF [2.32634] yang dilihat dari nilai t-hitung lebih besar dari nilai t-tabel (>2.007584), namun terhadap PE tidak berpengaruh signifikan karena nilai t-hitung [1.44753] pada variabel KURS $<$ nilai t-tabel.

Nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi, artinya semakin melemah (terdepresiasi) nilai tukar mata uang domestik, semakin tinggi tingkat inflasinya, dan sebaliknya jika semakin menguat (terapresiasi) nilai tukar, semakin rendah tingkat inflasinya. Hal ini diperkuat oleh penelitian (Maulana *et al.*, 2018) yang mengemukakan ketika nilai tukar rupiah mengalami depresiasi maka harga barang impor akan naik yang menyebabkan biaya bahan baku impor juga ikut naik.

Sementara itu, kurs terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, baik saat menguat maupun melemah. Sejalan dengan penelitian (Lubis & Syarvina, 2023) mengatakan bahwa hal ini diduga karena pertumbuhan ekonomi lebih dipengaruhi oleh faktor lain yang lebih dominan,

seperti konsumsi, investasi, dan belanja pemerintah, serta adanya kebijakan stabilisasi nilai tukar yang dijalankan oleh Bank Indonesia, sehingga fluktuasi kurs tidak langsung berdampak pada sektor produksi maupun output nasional.

Sedangkan dalam jangka pendek, KURS tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap INF maupun PE, karena fluktuasi kurs membutuhkan waktu untuk memengaruhi harga dan output nasional. Selain itu, kebijakan Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas nilai tukar membantu dampak gejolak kurs dalam waktu dekat. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Taufik, 2021) dan (Putra & Rahayuningsih, 2025) mengungkapkan bahwa KURS dalam jangka pendek berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap INF dan PE.

3) Pengaruh Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap INF dan PE

Berdasarkan hasil pengujian jangka panjang, M2 tidak berpengaruh signifikan terhadap INF [-1.77873] akan tetapi signifikan pada PE [-4.09660] karena nilai t-hitungnya lebih besar dari nilai t-tabel (> 2.007584). Jumlah uang beredar (M2) tidak selalu berpengaruh langsung terhadap INF. Hal ini terjadi karena peningkatan JUB tidak selalu diikuti oleh naiknya konsumsi masyarakat, sehingga perputaran uang dalam perekonomian melambat (Herania & Maski, 2022). Sejalan dengan penelitian ini, Yanti & Soebagiyo, (2022) juga mengatakan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap inflasi di Indonesia.

Di sisi lain, M2 berpengaruh signifikan terhadap PE, artinya peningkatan M2 yang berlangsung secara konsisten cenderung berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi, sehingga variabel ini dapat dianggap sebagai penghambat stabilitas pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Hasil ini sejalan dengan penelitian Winarto *et al.* (2021) yang mengatakan bahwa JUB memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

Jumlah uang beredar (M2) tidak berpengaruh signifikan terhadap INF dan PE dalam jangka pendek, karena penambahan uang beredar membutuhkan waktu untuk memengaruhi konsumsi, kredit, dan investasi di masyarakat. Selain itu, jika uang tersebut lebih banyak disimpan (seperti tabungan atau

deposito) daripada digunakan untuk transaksi, maka dampaknya terhadap kenaikan harga dan pertumbuhan ekonomi menjadi tidak terlihat dalam waktu dekat. Penelitian ini sejalan dengan Assa *et al.*, (2020) dan Lesmana *et al.*, (2025) menunjukkan bahwa M2 tidak berpengaruh signifikan terhadap INF dan PE.

4. Kesimpulan dan Saran

Penelitian ini menyimpulkan adanya perbedaan hasil regresi antara Inflasi (INF) dan Pertumbuhan Ekonomi (PE). Pada estimasi jangka panjang, SB memiliki pengaruh signifikan terhadap INF dan PE, selanjutnya KURS hanya berpengaruh signifikan terhadap INF namun tidak pada PE. Selain itu, M2 tidak berpengaruh signifikan terhadap INF tetapi signifikan terhadap PE. Sedangkan, pada estimasi jangka pendek telah terbukti bahwasanya seluruh instrumen moneter tidak berpengaruh signifikan terhadap INF dan PE.

Secara umum, variabel-variabel moneter (SB, Kurs, dan M2) lebih dominan memengaruhi INF dan PE dalam jangka panjang dibandingkan jangka pendek, yang mengindikasikan bahwa kebijakan moneter di Indonesia membutuhkan waktu (*time lag*) untuk mentransmisikan dampaknya ke sektor riil. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi berupa bukti empiris terkini mengenai pengaruh suku bunga, nilai tukar, dan jumlah uang beredar terhadap inflasi dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia, serta memperkuat pemahaman literatur terkait efektivitas kebijakan moneter dalam kedua horizon waktu tersebut.

Bank Indonesia perlu menjaga konsistensi kebijakan suku bunga sebagai instrumen utama pengendalian inflasi dan penstabil pertumbuhan ekonomi jangka panjang, sekaligus mempertimbangkan bauran kebijakan tambahan untuk meredam gejolak jangka pendek. Selain itu, stabilitas nilai tukar rupiah perlu terus dijaga mengingat depresiasi kurs berdampak langsung pada kenaikan harga barang impor dan tekanan inflasi jangka panjang. Di samping itu, pertumbuhan Jumlah Uang Beredar (M2) juga perlu dikendalikan secara terukur, misalnya melalui operasi pasar terbuka dan kebijakan moneter yang lebih terarah, agar tidak menjadi penghambat stabilitas pertumbuhan ekonomi.

Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel makroekonomi lain seperti surat berharga, kredit perbankan, dan operasi pasar terbuka (OPT) agar model dapat menjelaskan dinamika INF dan PE secara lebih komprehensif. Selain itu, perlu dilakukan perpanjangan periode penelitian atau penggunaan data dengan frekuensi lebih tinggi (bulanan/kuartalan) untuk menangkap dinamika jangka pendek secara lebih akurat, serta mempertimbangkan penggunaan metode analisis lain sebagai pembanding guna memperkuat validitas temuan mengenai hubungan antara variabel moneter dengan inflasi dan pertumbuhan ekonomi.

DAFTAR REFERENSI

- Aditya, M. O., Chaidir, T., & Arini, G. A. (2024). Analisis Pengaruh Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Jalur Suku Bunga Dan Harga Aset Terhadap Inflasi Di Indonesia Tahun 2017-2023. *JSEH (Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora)*, 10(September), 402-416.
- Agustini, R., & Yulia. (2024). Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2019-2024. *Journal Of Management And Accounting (Jma)*, 3(1), 45-58.
- Anderl, C., & Caporale, G. M. (2023). Asymmetries , Uncertainty And Inflation : Evidence From Developed And Emerging Economies. *Journal Of Economics And Finance*, 47(4), 984-1017.
- Anggraini, S. L., Aliyah, F., Sofyan, M. A., & Astuti, R. P. (2025). *Jurnal Penelitian Nusantara Efektivitas Kebijakan Moneter Dalam Mengendalikan Inflasi Dan Stabilitas Ekonomi Menulis : Jurnal Penelitian Nusantara*. 1, 243-245.
- Arisanti, S. I., Rachman, B., & Astuti, R. P. (2025). Dinamika Kebijakan Moneter Dalam Mengendalikan Inflasi Dan Mendorong Pertumbuhan Ekonomi. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen*, 3(5), 270-276.
- Assa, R. H., Rotinsulu, T. O., & Mandei, D. (2020). Analisis Kebijakan Moneter Terhadap Inflasi Di Indonesia Periode: 2006.1-2019.2. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 20(1), 23-33.
- Azwar. (2025). Analisis Dinamis Hubungan Antara Belanja Pemerintah Daerah Dan Pertumbuhan Ekonomi Di Provinsi Sulawesi Selatan : Pendekatan Model Vecm. *Amanah: Jurnal Manajemen Keuangan Sektor Publik*, 1(1), 1-24.
- Bank Indonesia. (2026). *Laporan Perekonomian Indonesia: Menjaga Stabilitas Di Tengah Ketidakpastian Global*.
- Fathurrahman, A., & Al-Islami, H. (2023). Pengaruh Pasar Modal Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional : Pendekatan Metode Vector Error Correction Model (Vecm). *Jurnal Tabarru' : Islamic Banking And Finance*, 6.
- Habanabakize, T., & Dickason-Koekemoer, Z. (2023). *Classical Or Keynesian?*

- Testing The Asymmetric Relationship Between Inflation And Economic Growth In South Africa*. 62.
- Hatidja, S., Alam, R., Nurlaela, Syarifuddin, A., & Akal, A. T. U. (2024). Evaluasi Efektivitas Kebijakan Moneter Dalam Mendorong Pertumbuhan Ekonomi Dan Mengendalikan Inflasi. *Jurnal Review Pendidikan Dan Pengajaran*, 7, 6117-6123.
- Herania, E., & Maski, G. (2022). Engaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Tingkat Inflasi Di Indonesia Menggunakan Pendekatan Analisis Jalur Periode 2010q1 - 2020q4. *Contemporary Studies In Economic, Finance And Banking*, 1(2), 230-243.
- Lesmana, I., Ginting, I. D. Br, Simbolon, L. L., & Simanjuntak, N. (2025). Kebijakan Moneter: Menjaga Keseimbangan Antara Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Dan Pertumbuhan Ekonomi. *Trending: Jurnal Manajemen Dan Ekonomi*, 3(2), 119-126.
- Lubis, N. H., & Syarvina, W. (2023). Analisis Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Al-Istimrar: Jurnal Ekonomi Syariah*, 2, 150-162.
- Mahendra, A. (2016). Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga Sbi Dan Nilai Tukar Terhadap Inflasi Di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 2(1), 1-12.
- Maulana, R. A., Sarfiah, S. N., & Prasetyanto, P. K. (2018). Pengaruh Ekspor, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Inflasi Di Indonesia. *Dinamic: Directory Journal Of Economic*, 2(3).
- Meutia, R., Adnan, M., & Kaslita, L. (2026). Analisis Dampak Kebijakan Moneter Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Jurnal Simki Economic*, 9(1), 154-167.
- Nurchayani, 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.
- Putra, T., & Rahayuningsih, E. S. (2025). Pengaruh Inflasi, Kurs, Dan Investasi Infrastruktur Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia: Analisis Menggunakan Model Vecm (1993-2023). *Al-Muzdahir: Jurnal Ekonomi Syariah*, 7(1), 126-146.
- Ramadhani, G. S., & Putra, M. H. I. (2025). Pengaruh Jub, Bi-Rate Dan Covid-19 Terhadap Permintaan Kredit Bank Di Indonesia. *Moneter: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 3(4).
- Ratri, D. A., & Munawar. (2022). Analisis Pengaruh Suku Bunga (BI Rate), Jumlah Uang Beredar Dan Ekspor Terhadap Inflasi Di Indonesia Pada Masa Pandemi Covid-19. *Journal Of Development Economic And Social Studies*, 1(1), 58-70.
- 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. *Math Unesa (Jurnal Ilmiah Matematika)*, 13(03), 231-245.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Alfabeta.
- Taufik, D. A. (2021). Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, Dan

- Nilai Tukar Terhadap Tingkat Inflasi. *Diponegoro Journal Of Economics*, 10(4), 372-386.
- Was'an, G. H. (2022). Pendekatan Analisis Vector Error Correction Model (Vecm) Dalam Hubungan Kondisi Makro Ekonomi Dengan Non Performing Financing Berdasarkan Pengelompokan Modal Inti Bank Umum Syariah Di Indonesia. *Jurnal Neraca Peradaban*, 2(2), 129-136.
- Yanti, Y. W. T. F., & Soebagiyo, D. (2022). Analisis Pengaruh Jub , Suku Bunga, Dan Nilai Tukar. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 8(2), 265-277.

