

Hubungan Suku Bunga dan Inflasi: Studi Empiris di Indonesia

¹Adinda Maharani Suseno, ²Lestari Agusalim

¹Universitas Trilogi, Indonesia, adinms407@gmail.com

²Universitas Trilogi, Indonesia, lestariagusalim@trilogi.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis efektivitas transmisi mekanisme kebijakan moneter melalui jalur suku bunga terhadap inflasi di Indonesia. Variabel-variabel ekonomi yang digunakan dalam penelitian ini meliputi suku bunga Bank Indonesia, suku bunga deposito, dan suku bunga kredit, dengan data yang diambil dari periode Januari 2011 hingga Desember 2023. Metode yang digunakan adalah analisis *Error Correction Model* (ECM), yang memungkinkan peneliti untuk mengevaluasi hubungan antara variabel-variabel tersebut dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Hasil dari analisis ECM menunjukkan bahwa suku bunga Bank Indonesia, sebagai salah satu instrumen utama kebijakan moneter, memiliki hubungan yang positif dan signifikan secara statistik terhadap inflasi, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Dengan kata lain, setiap kenaikan suku bunga Bank Indonesia secara konsisten meningkatkan inflasi dalam kedua periode tersebut, menegaskan peran penting suku bunga acuan dalam transmisi kebijakan moneter di Indonesia. Sebaliknya, variabel suku bunga deposito dan suku bunga kredit menunjukkan hasil yang berbeda. Dalam jangka pendek maupun jangka panjang, kedua variabel ini memiliki hubungan negatif dan signifikan secara statistik terhadap inflasi. Artinya, kenaikan suku bunga deposito dan suku bunga kredit cenderung menurunkan tingkat inflasi, menunjukkan bahwa peningkatan suku bunga dalam kedua instrumen tersebut dapat membantu mengurangi tekanan inflasi dengan menekan konsumsi, investasi, dan jumlah uang yang beredar di pasar. Penelitian ini memberikan wawasan penting mengenai bagaimana mekanisme transmisi kebijakan moneter bekerja di Indonesia melalui jalur suku bunga, serta menunjukkan perbedaan pengaruh antara suku bunga Bank Indonesia dan suku bunga lainnya terhadap inflasi dalam berbagai kerangka waktu.

Kata Kunci: suku bunga, inflasi, *error correction model*

Abstract

This study aims to analyze the effectiveness of the monetary policy transmission mechanism through the interest rate channel on inflation in Indonesia. The economic variables used in this study include the Bank Indonesia interest rate, deposit interest rate, and loan interest rate, with data spanning from January 2011 to December 2023. The method employed is the Error Correction Model (ECM) analysis, which allows the researcher to evaluate the relationship between these variables in both the short and long term. The results of the ECM analysis show that the Bank Indonesia interest rate, as one of the primary instruments of monetary policy, has a positive and statistically significant relationship with inflation in both the short and long term. In other words, each increase in the Bank Indonesia interest rate consistently raises inflation during both periods, highlighting the key role of the benchmark interest rate in the transmission of monetary policy in Indonesia. On the other hand, the variables of the deposit interest rate and loan interest rate exhibit different results. Both variables show a negative and statistically significant relationship with inflation in the short and long term. This means that an increase in the deposit and loan interest rates tends to reduce inflation, indicating that raising interest rates in these instruments can help mitigate inflationary pressures by curbing consumption, investment, and the amount of money circulating in the market. This study provides important insights into how the monetary policy transmission mechanism operates in Indonesia through the interest rate channel and highlights the differing impacts of the Bank Indonesia interest rate and other interest rates on inflation over various timeframes.

Keywords: interest rate, inflation, *error correction model*.

PENDAHULUAN

Dalam ilmu ekonomi, kebijakan moneter merupakan bagian dari ekonomi makro yang ditetapkan sebagai alat untuk menjaga stabilitas perekonomian suatu negara. Kebijakan ini diatur oleh bank sentral, yang berwenang dalam menetapkan kebijakan moneter dengan tujuan mencapai kondisi ekonomi yang stabil dan seimbang. Tujuan utama kebijakan moneter adalah untuk mendukung pertumbuhan ekonomi, stabilitas harga, dan peningkatan kesempatan kerja yang luas. Kebijakan moneter ini mengikuti siklus ekonomi, faktor fundamental, serta sifat perekonomian yang berlaku (Sungani & Pinshi, 2018). Stabilitas moneter yang diharapkan terefleksikan melalui kestabilan harga barang dan jasa, tingkat penyerapan tenaga kerja, serta pertumbuhan ekonomi. Ketiga aspek ini merupakan bagian integral dari tujuan makroekonomi yang biasanya ditentukan berdasarkan siklus ekonomi negara tersebut, karakteristik ekonomi yang bersifat terbuka atau tertutup, serta faktor-faktor fundamental lainnya.

Salah satu indikator penting yang sangat berpengaruh terhadap stabilitas ekonomi adalah inflasi. Inflasi dapat diartikan sebagai kenaikan harga secara umum dan terus-menerus dalam jangka waktu tertentu, yang mencerminkan adanya tekanan ekonomi. Ketika inflasi berada pada tingkat yang tinggi, daya beli masyarakat akan menurun secara signifikan, karena uang yang dimiliki tidak lagi dapat membeli barang dan jasa dalam jumlah yang sama seperti sebelumnya. Penurunan daya beli ini akan mempengaruhi kesejahteraan masyarakat, terutama mereka yang berpenghasilan tetap, sehingga menimbulkan dampak sosial yang serius. Selain itu, inflasi yang tinggi sering kali menyebabkan ketidakstabilan harga, di mana harga barang dan jasa menjadi sulit diprediksi, sehingga menciptakan ketidakpastian di kalangan konsumen dan pelaku usaha. Ketidakpastian ini dapat memicu penundaan dalam investasi dan konsumsi, yang pada akhirnya dapat menghambat pertumbuhan ekonomi. Oleh sebab itu, pengendalian inflasi menjadi salah satu prioritas utama dalam penyusunan kebijakan ekonomi, khususnya kebijakan moneter. Kebijakan moneter yang efektif bertujuan untuk menjaga laju inflasi agar tetap dalam kisaran yang aman, sehingga stabilitas ekonomi dapat terjaga. Dalam konteks ini, bank sentral memainkan peran penting dengan menggunakan berbagai instrumen moneter, seperti penetapan suku bunga dan pengendalian jumlah uang beredar, untuk mengatur inflasi agar tidak berdampak negatif terhadap perekonomian secara keseluruhan (Wahyudi, 2014). Pengendalian inflasi yang baik tidak hanya berkontribusi pada kestabilan harga, tetapi juga pada penciptaan iklim usaha yang lebih kondusif, peningkatan investasi, serta perbaikan daya saing ekonomi di pasar global.

Suku bunga merupakan salah satu instrumen utama dalam kebijakan moneter yang sering digunakan untuk mengendalikan inflasi. Pada dasarnya, suku bunga adalah biaya yang harus dibayar untuk meminjam uang, dan dengan mengendalikannya, bank sentral dapat mempengaruhi tingkat konsumsi dan investasi dalam perekonomian. Secara teoritis, kenaikan suku bunga akan meningkatkan biaya pinjaman, baik bagi konsumen maupun perusahaan, yang pada gilirannya akan menurunkan minat untuk meminjam. Penurunan konsumsi dan investasi ini akan mengurangi permintaan agregat dalam perekonomian, yang diharapkan dapat menurunkan tekanan terhadap harga dan menekan laju inflasi (Setiawan, 2022). Sebaliknya, penurunan suku bunga akan memudahkan akses pinjaman, yang dapat mendorong peningkatan konsumsi dan investasi, namun pada saat yang sama, juga berpotensi meningkatkan tekanan inflasi karena permintaan yang lebih besar. Meskipun demikian, hubungan antara suku bunga dan inflasi tidak selalu bersifat linier atau langsung. Ada banyak faktor lain yang turut memengaruhi efektivitas kebijakan suku bunga dalam mengendalikan inflasi. Salah satunya adalah ekspektasi inflasi. Ketika masyarakat dan pelaku usaha memperkirakan bahwa inflasi akan terus meningkat, mereka mungkin akan melakukan tindakan yang mempercepat kenaikan harga, seperti menaikkan harga barang atau mempercepat pembelian, terlepas dari suku bunga

yang ditetapkan. Selain itu, kondisi pasar tenaga kerja juga memainkan peran penting, karena upah yang naik seiring dengan pengetatan pasar tenaga kerja dapat menambah tekanan inflasi. Kebijakan fiskal pemerintah, seperti belanja negara dan pajak, juga berinteraksi dengan kebijakan moneter, mempengaruhi tingkat permintaan agregat dalam perekonomian. Di samping itu, harga komoditas global, seperti minyak dan bahan baku, juga memiliki dampak yang signifikan terhadap inflasi.

Efektivitas kebijakan suku bunga dalam mengendalikan inflasi di Indonesia memiliki tantangan tersendiri, terutama karena karakteristik ekonomi Indonesia yang berbeda dengan negara-negara maju. Sebagai negara berkembang, tingkat penetrasi sektor keuangan di Indonesia masih relatif rendah, yang menyebabkan perubahan suku bunga tidak serta-merta berdampak langsung pada perilaku konsumsi dan investasi masyarakat. Elastisitas konsumsi terhadap perubahan suku bunga juga lebih rendah karena banyak masyarakat yang belum terhubung dengan layanan perbankan formal. Selain itu, struktur pasar kredit di Indonesia masih didominasi oleh perbankan dengan akses terbatas ke sumber pembiayaan alternatif, sehingga kebijakan suku bunga tidak selalu dapat meresap secara menyeluruh ke seluruh sektor ekonomi. Ketergantungan yang cukup besar pada sektor informal, di mana akses terhadap kredit formal sangat terbatas, juga memperlemah dampak kebijakan suku bunga dalam mengendalikan inflasi. Di sisi lain, ketergantungan pada ekspor komoditas membuat perekonomian Indonesia rentan terhadap fluktuasi harga komoditas global, seperti minyak kelapa sawit dan batu bara, yang dapat memicu inflasi impor dan memperumit upaya pengendalian inflasi. Faktor eksternal seperti fluktuasi harga minyak dunia dan volatilitas nilai tukar rupiah juga memperburuk situasi, karena perubahan dalam harga energi dan melemahnya nilai tukar dapat meningkatkan biaya impor dan harga barang domestik. Ketidakpastian ekonomi global, seperti kebijakan moneter di negara maju dan dinamika geopolitik, turut mempengaruhi inflasi dalam negeri, sehingga kebijakan suku bunga sering kali tidak cukup efektif dalam mengatasi semua tekanan inflasi yang muncul (Clinton *et al.*, 2021).

Menurut teori Fisher, suku bunga nominal dalam suatu perekonomian mencerminkan ekspektasi inflasi masa depan yang ditambahkan dengan suku bunga riil. Teori ini sangat relevan dalam analisis kebijakan moneter karena membantu menjelaskan bagaimana suku bunga nominal beradaptasi terhadap perubahan inflasi dan ekspektasi inflasi di masa depan (Harjunawati & Addin, 2023). Dalam penerapannya, bank sentral seperti Bank Indonesia harus mempertimbangkan ekspektasi inflasi ketika menetapkan suku bunga acuan. Jika ekspektasi inflasi meningkat, bank sentral mungkin perlu menaikkan suku bunga nominal untuk menjaga suku bunga riil tetap stabil. Hal ini bertujuan agar suku bunga riil tidak turun terlalu rendah, yang dapat memicu peningkatan permintaan agregat secara berlebihan dan pada akhirnya mendorong inflasi lebih lanjut. Kenaikan suku bunga nominal ini dapat membantu mengontrol laju inflasi dan menjaga stabilitas ekonomi. Sebaliknya, jika inflasi diperkirakan akan menurun, bank sentral mungkin akan menurunkan suku bunga nominal untuk menghindari kenaikan suku bunga riil yang terlalu tinggi. Suku bunga riil yang terlalu tinggi dapat mengurangi konsumsi dan investasi, yang berpotensi menghambat pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, keseimbangan antara suku bunga nominal dan ekspektasi inflasi menjadi sangat penting dalam menjaga dinamika perekonomian yang sehat dan stabil (Pratiwi *et al.*, 2019).

Penelitian yang dilakukan Agusmianata *et al* (2018) menunjukkan bahwa suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi. Artinya, perubahan dalam suku bunga acuan, baik itu peningkatan maupun penurunan, cenderung diikuti oleh perubahan tingkat inflasi yang searah. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan dari penelitian sebelumnya oleh Silasa (2016) juga menunjukkan bahwa suku bunga berperan penting dalam menentukan laju inflasi di Indonesia. Dalam konteks ini,

peningkatan suku bunga biasanya diambil sebagai langkah untuk menahan laju inflasi dengan mengurangi konsumsi dan investasi, sementara penurunan suku bunga bisa memicu peningkatan inflasi melalui pertumbuhan permintaan agregat. Penelitian yang lebih baru oleh Rahayu & Hutajulu (2023) juga memperkuat temuan ini dengan menunjukkan bahwa suku bunga memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap inflasi, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Penelitian tersebut menyoroti pentingnya peran kebijakan suku bunga dalam pengendalian inflasi di Indonesia, dengan implikasi bahwa perubahan suku bunga acuan harus dilakukan secara hati-hati dan dengan mempertimbangkan dampaknya pada inflasi, baik dalam perspektif jangka pendek maupun jangka panjang.

Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi hubungan antara suku bunga dan inflasi di Indonesia melalui pendekatan empiris. Data makroekonomi Indonesia selama beberapa dekade terakhir akan digunakan untuk mengidentifikasi hubungan ini. Studi ini diharapkan dapat berkontribusi pada pengembangan teori ekonomi moneter, terutama dalam konteks negara berkembang seperti Indonesia, di mana pasar keuangan dan struktur ekonominya masih dalam tahap pertumbuhan. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan rekomendasi yang berguna bagi pembuat kebijakan dalam merumuskan kebijakan moneter yang lebih efektif dan tepat sasaran dalam mengendalikan inflasi. Mengingat inflasi tetap menjadi tantangan ekonomi signifikan di Indonesia, pemahaman yang lebih baik tentang peran suku bunga dalam mengendalikan inflasi sangat penting untuk memastikan stabilitas ekonomi jangka panjang.

METODE

Penelitian ini menggunakan data sekunder sebagai subjek utama, yang mencakup suku bunga SBI (rSBI), suku bunga deposito (rDEPO), suku bunga kredit (rKRDT), dan tingkat inflasi di Indonesia. Data tersebut diperoleh dari sumber resmi seperti Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik (BPS), dengan rentang waktu 2011 hingga 2023. Periode ini dipilih untuk menangkap berbagai dinamika ekonomi dalam bentuk data deret waktu bulanan.

Untuk menganalisis hubungan antara suku bunga dan inflasi, penelitian ini menggunakan model *Error Correction Model* (ECM). ECM memungkinkan identifikasi hubungan jangka pendek dan jangka panjang di antara variabel-variabel yang memiliki kointegrasi. Langkah awal yang dilakukan adalah uji stasioner untuk memastikan bahwa data deret waktu yang digunakan bersifat stasioner, baik dalam level maupun dalam bentuk perbedaannya. Uji *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) diterapkan untuk memastikan kestasioneran data. Selanjutnya, uji kointegrasi dilakukan untuk mengidentifikasi apakah terdapat hubungan jangka panjang antara variabel-variabel yang diteliti.

Setelah dipastikan adanya kointegrasi, model ECM diestimasi guna memisahkan hubungan jangka pendek dan jangka panjang antara suku bunga dan inflasi. Dalam model ini, tingkat inflasi bertindak sebagai variabel dependen, sementara suku bunga SBI (rSBI), suku bunga deposito (rDEPO), dan suku bunga kredit (rKRDT) merupakan variabel independen. Hasil estimasi dari model ECM kemudian diinterpretasikan untuk memahami bagaimana perubahan pada suku bunga rSBI, rDEPO, dan rKRDT mempengaruhi inflasi, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Barry & Bernarto, 2020).

Persamaan ECM dalam jangka pendek dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\Delta Inflasi_t = \beta_0 + \beta_1 \Delta rSBI_t + \beta_2 \Delta rDEPO_t + \beta_3 \Delta rKRDT_t + \gamma ECT_{t-1} + \varepsilon_t$$

Dengan keterangan $\Delta Inflasi_t$ yang menjelaskan perubahan inflasi pada periode t (variabel terikat), β_0 adalah konstanta, β_1 adalah koefisien perubahan suku bunga bank Indonesia, β_2 ialah koefisien perubahan suku bunga deposito, β_3 adalah koefisien perubahan Suku Bunga Kredit, ECT_{t-1} sebagai *error correction term*, dan ε_t adalah *error term*. Dalam jangka panjang, persamaan ECM dalam penelitian ini dituliskan sebagai berikut:

$$Inflasi_t = \alpha_0 + \alpha_1 rSBI_{1t} + \alpha_2 rDEPO_{2t} + \alpha_3 rKRDT_{3t} + \mu_t$$

Dengan keterangan $Inflasi_t$ merupakan variabel terikat pada periode t , α_0 sebagai konstanta, α_1 merupakan koefisien suku bunga bank Indonesia, α_2 adalah koefisien suku bunga deposito, α_3 sebagai koefisien suku bunga kredit, dan μ_t merupakan *error term*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil uji stasioner yang ditampilkan pada Tabel 1, nilai t-statistik untuk variabel inflasi adalah -4,182, yang lebih besar dari critical value sebesar -2,886. Sementara itu, variabel rSBI memiliki t-statistik sebesar -1,003, yang lebih rendah dari critical value -2,886. Variabel rDEPO juga menunjukkan nilai t-statistik sebesar -0,507, yang lebih rendah dari critical value tersebut, begitu pula dengan variabel rKRDT yang memiliki nilai -0,037, lebih rendah dari -2,886. Dari hasil uji stasioner ini, dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi sudah stasioner pada level, sedangkan variabel rSBI, rDEPO, dan rKRDT tidak stasioner pada level, karena nilai t-statistiknya lebih rendah dari critical value. Untuk mengatasi masalah regresi lancung yang disebabkan oleh variabel yang tidak stasioner, diperlukan uji derajat integrasi agar variabel yang sebelumnya tidak stasioner menjadi stasioner pada first difference.

Setelah dilakukan uji derajat integrasi, tiga variabel yang sebelumnya tidak stasioner pada level kini telah menjadi stasioner pada first difference. Hal ini terlihat dari hasil t-statistik yang lebih besar dari critical value dengan tingkat kepercayaan lima persen. Variabel D.rSBI memiliki t-statistik sebesar -7,493, sedangkan variabel D.rDEPO memiliki nilai t-statistik -6,074, dan variabel D.rKRDT menunjukkan nilai -13,722. Ketiga variabel ini memiliki t-statistik yang lebih besar dari critical value -2,886, yang menunjukkan bahwa variabel-variabel tersebut kini stasioner pada first difference.

Tabel 1. Hasil Uji Stasioner

Uji stasioner	Variabel	ADF statistik	Critical value MacKinnon			Keterangan
			1%	5%	10%	
pada level	Inflasi	-4,182	-3,492	-2,886	-2,576	Stasioner
	rSBI	-1,003	-3,492	-2,886	-2,576	Tidak stasioner
	rDEPO	-0,507	-3,492	-2,886	-2,576	Tidak stasioner
	rKRDT	-0,037	-3,492	-2,886	-2,576	Tidak stasioner
pada <i>first difference</i>	D.rSBI	-7,493	-3,492	-2,886	-2,576	Stasioner
	D.rDEPO	-6,074	-3,492	-2,886	-2,576	Stasioner
	D.rKRDT	-13,722	-3,492	-2,886	-2,576	Stasioner

Sumber: Data diolah

Setelah semua variabel penelitian telah diuji dengan uji akar unit dan terbukti stasioner, baik pada level maupun *first difference*, langkah selanjutnya adalah melakukan uji kointegrasi untuk mengetahui apakah terdapat hubungan jangka panjang antara variabel bebas dan variabel terikat. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan uji kointegrasi Engle-Granger. Berdasarkan Tabel 2, hasil uji kointegrasi menunjukkan bahwa nilai t-statistik pada variabel asli penelitian adalah -5,829, yang lebih besar dari *critical value* -4,169. Hal ini mengindikasikan adanya hubungan jangka panjang antara variabel bebas dan variabel terikat dalam penelitian ini.

Tabel 2. Hasil Uji Kointegrasi

t-Statistik	Critical value MacKinnon			Keterangan
	1%	5%	10%	
-5,829	-4,762	-4,169	-3,865	Terkointegrasi

Sumber: Data diolah

Tabel 2 menyajikan hasil statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian yang diperoleh dari data Bank Indonesia, mencakup periode Januari 2011 hingga Desember 2023. Berdasarkan tabel tersebut, jumlah observasi untuk seluruh variabel adalah 156 observasi. Dapat dilihat bahwa rata-rata inflasi selama periode tersebut adalah 0,6723 dengan standar deviasi sebesar 1,0155, yang menunjukkan variasi data inflasi yang cukup besar. Nilai minimum inflasi adalah -0,45, mengindikasikan adanya periode deflasi, sementara nilai maksimum mencapai 5,51. Suku bunga Bank Indonesia (rSBI) memiliki rata-rata sebesar 5,5977 dengan standar deviasi 1,3169, nilai minimum 3,5, dan nilai maksimum 7,75.

Suku bunga deposito memiliki rata-rata 5,8707 dengan standar deviasi 1,5367, nilai minimum 2,83, dan nilai maksimum 8,58. Variabilitas suku bunga deposito ini lebih besar dibandingkan dengan rSBI, yang mengindikasikan bahwa suku bunga deposito mungkin lebih sensitif terhadap perubahan kebijakan moneter. Sementara itu, suku bunga kredit memiliki rata-rata tertinggi, yaitu 12,4504, dengan standar deviasi sebesar 1,4263. Nilai minimum suku bunga kredit adalah 10,13, dan nilai maksimumnya mencapai 14,83. Hal ini menunjukkan bahwa kisaran suku bunga kredit lebih sempit dibandingkan dengan suku bunga deposito dan rSBI, namun tetap lebih tinggi secara keseluruhan.

Tabel 3. Statistika Deskriptif

Variabel	Observasi	Rata-rata	Std. Deviasi	Min	Maks
Inflasi	156	0,6723	1,0155	-0,45	5,51
rSBI	156	5,5977	1,3169	3,5	7,75
rDEPO	156	5,8707	1,5367	2,83	8,58
rKRDT	156	12,4504	1,4263	10,13	14,83

Sumber: Data diolah

Berdasarkan Tabel 4, diperoleh nilai koefisien estimasi untuk variabel suku bunga Bank Indonesia (rSBI) sebesar 0,7904 dengan t-statistik 5,82, yang jauh lebih besar daripada nilai t-tabel sebesar 1,98. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga Bank Indonesia sebesar satu persen akan berdampak pada peningkatan inflasi sebesar 7,9 persen. Dengan kata lain, suku bunga Bank Indonesia dan inflasi memiliki hubungan yang positif dalam jangka pendek, di mana perubahan pada suku bunga secara langsung memengaruhi pergerakan inflasi. Pengaruh ini juga signifikan secara statistik, mengindikasikan bahwa perubahan suku bunga merupakan faktor penting yang berdampak nyata terhadap tingkat inflasi dalam jangka pendek. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan sebelumnya yang dilakukan oleh Agusmianata *et al.*, (2018) yang menyatakan bahwa suku bunga Bank Indonesia memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi di Indonesia. Secara lebih lanjut, penelitian tersebut menjelaskan bahwa ketika suku bunga dinaikkan, biaya pinjaman menjadi lebih mahal, yang dapat menekan konsumsi dan investasi dalam jangka pendek, namun pada saat yang sama meningkatkan tekanan inflasi sebagai respons terhadap biaya modal yang lebih tinggi.

Temuan ini juga didukung oleh penelitian Wahyudi (2014) yang menemukan bahwa tidak hanya dalam jangka pendek, tetapi juga dalam jangka panjang, suku bunga Bank Indonesia tetap memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap inflasi. Kenaikan suku bunga sebagai instrumen kebijakan moneter dapat menimbulkan tekanan inflasi yang lebih tinggi, terutama ketika kebijakan tersebut dilakukan secara agresif untuk menekan pertumbuhan ekonomi yang dianggap terlalu cepat. Hubungan positif yang ditemukan dalam berbagai penelitian ini menggarisbawahi peran penting suku bunga sebagai instrumen kebijakan moneter yang efektif dalam mengendalikan inflasi, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, serta

menegaskan pentingnya penyesuaian suku bunga yang tepat oleh Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas ekonomi dan mengendalikan inflasi di masa mendatang.

Tabel 4 Hasil Estimasi ECM

	Variabel	Koefisien	t-hitung	Probabilitas
Hasil Estimasi Jangka Pendek	rSBI	0,7904	5,82	0,000
	rDEPO	-0,2832	-1,67	0,098
	rKRDT	-0,2721	-1,13	0,261
	ECT	0,6829	24,80	0,000
	Residual	-0,4241	-9,26	0,000
	Konstanta	0,0024	0,10	0,918
Hasil Estimasi Jangka Panjang	rSBI	0,4690	4,72	0,000
	rDEPO	-0,5347	-5,35	0,000
	rKRDT	-0,1529	-2,87	0,005
	Konstanta	3,0907	5,25	0,000

Sumber: Data diolah

Sementara itu, variabel suku bunga deposito (rDEPO) menunjukkan hubungan negatif dan tidak signifikan secara statistik dalam jangka pendek. Hal ini ditunjukkan oleh koefisien estimasi sebesar -0,2832 dan t-statistik absolut -1,67, yang lebih kecil daripada nilai t-tabel 1,98. Dengan demikian, hasil ini menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga deposito sebesar satu persen akan menurunkan inflasi sebesar 2,8 persen. Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian Kurniasari (2018) yang juga menyatakan bahwa suku bunga deposito dalam jangka pendek memiliki hubungan negatif yang signifikan terhadap inflasi. Hal ini dapat dijelaskan oleh kecenderungan masyarakat untuk meningkatkan tabungan mereka ketika suku bunga deposito naik, yang pada gilirannya mengurangi jumlah uang yang beredar dan menurunkan tekanan inflasi. Namun, dalam jangka panjang, efek dari suku bunga deposito terhadap inflasi cenderung melemah dan menjadi tidak signifikan. Dalam jangka panjang, suku bunga deposito tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap inflasi, karena faktor-faktor lain seperti ekspektasi inflasi, kebijakan moneter, dan kondisi ekonomi global mungkin memiliki pengaruh yang lebih besar. Ini berarti bahwa meskipun suku bunga deposito bisa efektif dalam mengendalikan inflasi dalam jangka pendek, efektivitasnya tidak berkelanjutan untuk mengatasi inflasi dalam periode yang lebih panjang.

Untuk variabel suku bunga kredit (rKRDT), koefisien estimasi yang diperoleh adalah sebesar -0,2721 dengan t-statistik -1,13, yang lebih kecil dari nilai t-tabel sebesar 1,98. Hasil ini menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga kredit sebesar satu persen akan menurunkan inflasi sebesar 2,7 persen. Dengan kata lain, suku bunga kredit memiliki hubungan negatif terhadap inflasi, namun pengaruhnya tidak signifikan secara statistik dalam jangka pendek. Hal ini berarti bahwa meskipun secara teori kenaikan suku bunga kredit dapat menurunkan inflasi dengan menekan konsumsi dan investasi, dampak tersebut tidak cukup kuat untuk dianggap signifikan dalam jangka pendek berdasarkan data yang dianalisis. Temuan ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Manurung & Hascaryani (2024) yang menunjukkan bahwa suku bunga kredit dalam jangka pendek memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap inflasi. Dalam penelitian mereka, kenaikan suku bunga kredit justru diasosiasikan dengan peningkatan inflasi, mungkin karena pengaruh kenaikan biaya kredit terhadap harga barang dan jasa di pasar. Perbedaan hasil ini dapat disebabkan oleh variasi dalam konteks ekonomi, metodologi yang digunakan, atau perbedaan periode waktu yang dianalisis.

Tabel 4 juga menunjukkan bahwa nilai *Error Correction Term* (ECT) sebesar 0,6829 dengan t-statistik 24,80, yang jauh lebih besar dari nilai t-tabel sebesar 1,98. Hal ini mengindikasikan

bahwa model ECM bekerja dengan baik dalam mengembalikan inflasi ke keseimbangan jangka panjang setelah terjadi gangguan. Dengan kata lain, model ini efektif dalam menangkap dinamika jangka pendek serta menunjukkan bagaimana variabel-variabel dalam model secara bertahap kembali ke kondisi keseimbangan setelah mengalami shock atau perubahan mendadak. Selain itu, nilai koefisien estimasi untuk residual regresi adalah -0,4241 dengan t-statistik sebesar -9,26, yang juga lebih besar dari t-tabel 1,98. Ini menandakan adanya mekanisme koreksi yang signifikan dari residu sebelumnya terhadap inflasi, menunjukkan bahwa inflasi beradaptasi dengan cepat menuju keseimbangan dalam jangka pendek ketika terjadi deviasi dari jalur normalnya.

Namun, nilai konstanta dalam model ini memiliki koefisien sebesar -0,0024 dengan t-statistik 0,10, yang lebih kecil dari t-tabel, menandakan bahwa konstanta tidak signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Dengan demikian, konstanta tidak memberikan kontribusi yang berarti dalam menjelaskan pengaruh tetap dari variabel bebas terhadap inflasi dalam model ini. Ketidaksignifikan konstanta ini menunjukkan bahwa semua dinamika yang terjadi dalam model dipengaruhi oleh variabel bebas, tanpa adanya pengaruh konstan yang independen dari perubahan variabel tersebut.

Dalam jangka panjang, estimasi koefisien untuk variabel suku bunga Bank Indonesia (rSBI) adalah sebesar 0,4690 dengan t-statistik 4,72, yang lebih besar dari nilai t-tabel 1,98. Hal ini menunjukkan bahwa suku bunga Bank Indonesia memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi di Indonesia dalam jangka panjang. Artinya, setiap kenaikan satu persen suku bunga Bank Indonesia akan menyebabkan peningkatan inflasi sebesar 0,4690 indeks. Temuan ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu & Hutajulu (2023) yang juga menemukan bahwa suku bunga memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap inflasi, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Hasil ini mengindikasikan bahwa kenaikan suku bunga Bank Indonesia, yang sering digunakan sebagai instrumen kebijakan moneter untuk mengendalikan inflasi, justru dapat meningkatkan inflasi dalam jangka panjang melalui mekanisme peningkatan biaya pinjaman, yang berimplikasi pada harga barang dan jasa. Selain itu, temuan ini mendukung gagasan Irving Fisher dalam *Fisher effect*, yang menyatakan bahwa ada hubungan antara suku bunga nominal dan inflasi, di mana perubahan suku bunga mencerminkan perubahan dalam ekspektasi inflasi. *Fisher effect* menegaskan bahwa suku bunga nominal cenderung berfluktuasi mengikuti tingkat inflasi yang diantisipasi, sehingga dalam kondisi inflasi yang lebih tinggi, suku bunga nominal juga akan meningkat.

Suku bunga deposito terbukti memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap inflasi secara statistik, sebagaimana ditunjukkan dalam Tabel 4, dengan koefisien estimasi sebesar -0,5347 dan t-statistik -5,35, yang lebih besar dari t-tabel 1,98. Ini mengindikasikan bahwa kenaikan suku bunga deposito sebesar satu persen akan menurunkan inflasi sebesar 0,5286 indeks. Temuan ini menunjukkan adanya hubungan terbalik antara suku bunga deposito dan inflasi, di mana kenaikan suku bunga deposito mendorong masyarakat untuk menyimpan lebih banyak uang di bank, sehingga mengurangi jumlah uang yang beredar di masyarakat dan menekan permintaan agregat, yang pada akhirnya mengurangi tekanan inflasi. Namun, temuan ini bertentangan dengan hasil penelitian Zulfa & Suseno (2019) yang menyatakan bahwa suku bunga deposito tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi di Indonesia dalam jangka panjang. Perbedaan hasil ini mungkin disebabkan oleh perbedaan konteks ekonomi atau metodologi penelitian yang digunakan. Dalam praktiknya, meskipun kenaikan suku bunga deposito dapat menurunkan inflasi dengan mengurangi likuiditas, dampak ini bisa memakan waktu yang tidak pasti sebelum sepenuhnya mempengaruhi inflasi. Hal ini tergantung pada seberapa cepat masyarakat merespons kenaikan suku bunga deposito dengan meningkatkan

tabungan mereka dan seberapa besar pengurangan likuiditas tersebut berdampak pada pengendalian inflasi.

Suku bunga kredit juga memiliki pengaruh negatif dan signifikan secara statistik, sebagaimana ditunjukkan oleh koefisien estimasi sebesar $-0,1529$ dan t -statistik $-2,87$, yang lebih besar dari nilai t -tabel. Ini menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga kredit sebesar satu persen akan menurunkan inflasi sebesar $0,2046$ indeks. Temuan ini menunjukkan adanya hubungan terbalik antara suku bunga kredit dan inflasi, di mana kenaikan suku bunga kredit cenderung menekan inflasi dengan mengurangi konsumsi dan investasi, karena biaya pinjaman yang lebih tinggi menyebabkan berkurangnya aktivitas ekonomi. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Kemu & Ika (2016) menemukan bahwa dalam jangka panjang, perubahan suku bunga kredit terhadap inflasi tidak selalu menunjukkan pola yang konsisten. Hal ini mungkin disebabkan oleh berbagai faktor eksternal yang mempengaruhi dinamika suku bunga dan inflasi, seperti kondisi pasar global, kebijakan fiskal, dan stabilitas politik. Meskipun begitu, penurunan suku bunga kredit cenderung mengurangi tekanan inflasi melalui peningkatan aktivitas ekonomi dan konsumsi, yang secara tidak langsung dapat menstabilkan harga barang dan jasa di pasar. Faktor-faktor lain di luar model, seperti perubahan ekspektasi inflasi, kebijakan pemerintah, serta fluktuasi harga komoditas, juga dapat mempengaruhi hubungan antara suku bunga kredit dan inflasi, sehingga memerlukan analisis yang lebih komprehensif.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan mengenai hubungan antara suku bunga dan inflasi di Indonesia, beberapa pola menarik dapat diidentifikasi terkait pengaruh suku bunga terhadap inflasi. Suku bunga acuan, yakni suku bunga Bank Indonesia, terbukti memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap inflasi, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Artinya, setiap kenaikan suku bunga Bank Indonesia akan memicu peningkatan inflasi di kedua periode tersebut. Hubungan ini menunjukkan bahwa meskipun suku bunga biasanya digunakan sebagai alat untuk menekan inflasi, kenaikan suku bunga juga dapat menyebabkan biaya pinjaman yang lebih tinggi, yang kemudian mendorong harga barang dan jasa meningkat. Di sisi lain, variabel suku bunga deposito dan suku bunga kredit menunjukkan karakteristik yang berbeda. Dalam jangka pendek, suku bunga deposito dan suku bunga kredit tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap inflasi. Hal ini mungkin disebabkan oleh efek kebijakan suku bunga yang memerlukan waktu untuk meresap ke dalam sistem keuangan dan ekonomi secara keseluruhan. Namun, dalam jangka panjang, baik suku bunga deposito maupun suku bunga kredit menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap inflasi. Ini berarti bahwa kenaikan suku bunga deposito dan suku bunga kredit akan menurunkan inflasi dalam jangka panjang. Mekanisme ini mungkin terjadi karena kenaikan suku bunga deposito cenderung mendorong masyarakat untuk menabung lebih banyak, sehingga mengurangi jumlah uang yang beredar di pasar. Sementara itu, kenaikan suku bunga kredit meningkatkan biaya pinjaman, yang menekan konsumsi dan investasi, sehingga mengurangi permintaan agregat. Secara keseluruhan, temuan ini menunjukkan bahwa meskipun suku bunga Bank Indonesia memiliki dampak langsung yang cenderung meningkatkan inflasi, suku bunga deposito dan kredit dapat berfungsi sebagai alat untuk menekan inflasi dalam jangka panjang, setelah pengaruh kebijakan ini bekerja penuh dalam sistem ekonomi.

DAFTAR PUSTAKA

- Agusmianata, N., Militina, T., & Lestari, D. (2018). Pengaruh jumlah uang beredar dan tingkat suku bunga serta pengeluaran pemerintah terhadap inflasi di Indonesia. *Forum Ekonomi*, 19(2), 188. <https://doi.org/10.29264/jfor.v19i2.2125>
- Barry, R. R., & Bernarto, I. (2020). Spurious regression analysis on time series data from factors affecting Indonesian human development index in 1990-2017. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi (JMBI UNSRAT)*, 7(3), 592–661.
- Clinton, A. M.-A., Kpagih, L., & Uzah, K. . (2021). Interest rate channel of monetary policy transmission mechanism and commercial banks earnings in Nigeria. *African Journal of Accounting and Financial Research*, 4(3), 194–214. <https://doi.org/10.52589/ajaf-rgh92rha>
- Harjunawati, S., & Addin, S. (2023). Analisis implementasi teori kuantitas pada komponen M2 dan inflasi indonesia tahun 2010-2022. *Moneter - Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10(1), 100–107. <https://doi.org/10.31294/moneter.v10i1.15521>
- Kemu, S. Z., & Ika, S. (2016). Transmisi bi rate sebagai instrumen untuk mencapai sasaran kebijakan moneter. *Kajian Ekonomi dan Keuangan*, 20(3), 261–284. <https://doi.org/10.31685/kek.v20i3.208>
- Kurniasari, I. O. (2018). Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Syariah. *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IJSE)*, 1(1), 19–30. <https://doi.org/10.31538/ijse.v1i1.69>
- Manurung, E. T., & Hascaryani, T. D. (2024). Neraca Neraca. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi*, 2(5), 336–357.
- Pratiwi, D., Imron, M., & Agung, S. (2019). Pengujian efek fisher: pengaruh ekspektasi inflasi dan Kegiatan ekonomi terhadap tingkat bunga nominal di Indonesia. *Ekomaks*, 3(1), 21–27. <https://doi.org/10.31227/osf.io/8b32n>
- Rahayu, R. M. P., & Hutajulu, D. M. (2023). Peranan Ihsg, suku bunga, dan kurs rupiah dalam mempengaruhi pergerakan inflasi di Indonesia. *Prima Ekonomika*, 14(1), 1. <https://doi.org/10.37330/prima.v14i1.144>
- Setiawan, R. (2022). Testing the dynamic relationship of inflation and interest rates : fisher effect testing. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi) Vol. 6 No. 1, 2022 TESTING*, 6(1), 1030–1041.
- Silasa, H. A. D. (2016). Analisis jangka panjang dan jangka pendek variabel makroekonomi dalam upaya menstabilkan inflasi di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB UNAIR*, 1–18. <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/2750>
- Sungani, E., & Pinshi, C. (2018). The relevance of pass-through effect: should we revisit monetary policy regime? *International Journal of Economics, Business and Management Research*, 2(2), 224–240. <https://hal.archives-ouvertes.fr/hal-02566800>.
- Wahyudi, E. (2014). Pengaruh suku bunga bank indonesia (bi rate) Ddn produk domestik bruto (pdb) terhadap laju inflasi di Indonesia periode tahun 2000.1-2013.4.
- Zulfa, F., & Suseno, D. A. (2019). The effectiveness of monetary policy transmission to inflation in Indonesia. *EFFICIENT Indonesian Journal of Development Economics*, 2(1), 272–284. <https://doi.org/10.15294/efficient.v2i1.28397>.