



Analisis Pengaruh Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Jalur Suku Bunga Dan Harga Aset Terhadap Inflasi Di Indonesia Tahun 2017-2023

I Made Oka Aditya*, Taufiq Chaidir, Gusti Ayu Arini

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mataram, Nusa Tenggara Barat, Indonesia

Kata Kunci

Kata kunci: Kebijakan Moneter, Inflasi, Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Sertifikat Pasar Uang Antar Bank, Indeks Harga Saham Gabungan, Investasi Rill

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh transmisi kebijakan moneter melalui jalur suku bunga dengan menggunakan indikator Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (RSBI) dan Suku Bunga Pasar Uang Antar Bank (RPUAB) serta melalui jalur harga aset dengan menggunakan indikator Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Investasi Rill (IR). Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bank Indonesia (BI) dan Badan Pusat Statistik (BPS). Analisis data yang digunakan adalah Vector Error Correction Model (VECM) dengan aplikasi Eviews 10. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam jangka panjang Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (RSBI) berpengaruh negatif signifikan terhadap inflasi, Suku Bunga Pasar Uang Antar Bank (RPUAB) berpengaruh positif signifikan terhadap inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh negatif signifikan terhadap inflasi, dan Investasi Rill (IR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi. Sedangkan dalam jangka pendek Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (RSBI) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap inflasi, Suku Bunga Pasar Uang Antar Bank (RPUAB) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap inflasi, dan Investasi Rill (IR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap inflasi.

Keywords

Keywords: Monetary Policy, Inflation, Bank Indonesia Certificate Rate, Interbank Money Market Rate, Composite Stock Price Index, Real Investment

Abstract

This study aims to analyze the effect of monetary policy transmission through the interest rate channel using the Bank Indonesia Certificate Interest Rate (RSBI) and the Interbank Money Market Interest Rate (RPUAB) indicators and through the asset price channel using the Composite Stock Price Index (CSPI) and Real Investment (IR) indicators. The data used is secondary data obtained from the official website of Bank Indonesia (BI) and the Central Bureau of Statistics (BPS). The data analysis used is the Vector Error Correction Model (VECM) with the Eviews 10 application. The results of this study indicate that in the long run the Bank Indonesia Certificate Interest Rate (RSBI) has a significant negative effect on inflation, the Interbank Money Market Interest Rate (RPUAB) has a significant positive effect on inflation, the Composite Stock Price Index (CSPI) has a significant negative effect on inflation, and Real Investment (IR) has a positive and significant effect on inflation. While in the short term, the Bank Indonesia Certificate Interest Rate (RSBI) has a negative and insignificant effect on inflation, the Interbank Money Market Interest Rate (RPUAB) has a negative and insignificant effect on inflation, the Composite Stock Price Index (CSPI) has a negative and insignificant effect on inflation, and Real Investment (IR) has a positive and insignificant effect on inflation.

Corresponding Author: **I Made Oka Aditya**, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mataram, Nusa Tenggara Barat, Indonesia;
Email: okaaditya16@gmail.com

DOI: <https://doi.org/10.29303/jseh.v10i3.611>

History Artikel:

Received: 17 Juli 2024 | Accepted: 25 September 2024

PENDAHULUAN

Inflasi adalah kenaikan tingkat harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus terjadi dalam periode waktu tertentu. Tingginya tingkat inflasi berpengaruh terhadap menurunnya kemampuan daya beli masyarakat sehingga dapat menurunkan kesejahteraan masyarakat (Suseno & Astiyah, 2009 : 43 ;Kartika & Ruslan, 2020 ; Argi Utami & Andrian, 2022). Dengan demikian, tingkat inflasi harus terkendali dan stabil sehingga akan menciptakan kestabilan ekonomi makro yang pada akhirnya akan meningkatkan kesejahteraan masyarakat (Warjiyo, 2004 : 59).

Kebijakan mengenai penentuan tingkat inflasi didasarkan atas Survey Biaya Hidup (SBH), dengan menggunakan Indeks Harga Konsumen (IHK) sebagai indikator untuk menentukan tingkat inflasi (Sinay, 2014). Secara konseptual Keynes mengungkapkan bahwa untuk dapat mengatasi permasalahan tingkat inflasi yang tinggi bank sentral membuat kebijakan dengan cara menaikkan tingkat suku bunga. Hal ini dilakukan dengan tujuan agar jumlah tabungan yang dimiliki oleh masyarakat akan mengalami peningkatan sehingga menyebabkan jumlah uang beredar yang ada dalam masyarakat mengalami penurunan sehingga laju inflasi dapat diredam (Janah & Pujiati, 2018).

Dalam penentuan tingkat inflasi Bank Indonesia menetapkan target inflasi di setiap tahunnya. Bank Indonesia mengarahkan sasaran inflasi atau target inflasi sebagai dasar bagi pelaku usaha dan masyarakat dalam proses kegiatan perkonomiannya Yodiatmaja, (2012) dalam (Hasnawati et al.,2023). Berikut ini merupakan perbandingan target inflasi dan inflasi aktual yang terjadi di Indonesia selama kurun waktu 2017-2022.

Tabel 1.1 Perbandingan Target Inflasi dan Inflasi Aktual

Tahun	Target inflasi (persen)	Inflasi aktual (persen)
2017	4 ± 1	3,61
2018	3,5 ± 1	3,13
2019	3,5 ± 1	2,72
2020	3 ± 1	1,68
2021	3 ± 1	1,87
2022	3 ± 1	5,51
2023	3 ± 1	2,61

Sumber : Bank Indonesia, 2023

Berdasarkan data tabel 1.1 di atas inflasi aktual berfluktuasi disetiap tahunnya. Tahun 2022 merupakan terjadinya tingkat inflasi yang tinggi yaitu sebesar 5,51 persen. Penyebab utama dari meningkatnya angka inflasi tersebut disebabkan

oleh tekanan harga global, permasalahan *supply* pangan, kebijakan penyesuaian harga bahan bakar minyak (BBM), dan karena terjadinya peningkatan permintaan masyarakat pasca pandemi Covid-19.

Pada tahun 2017-2019 inflasi aktual tercatat sebesar 3,61 persen tahun 2017, 3,13 persen tahun 2018, dan 2,72 persen tahun 2019 dimana persentase ini tercatat sesuai dengan target inflasi. Dengan tercapainya inflasi sesuai dengan penargetan Bank Indonesia hal ini berarti bahwa harga dari berbagai barang dan jasa pada tahun 2017-2019 cenderung terkendali.

Tahun 2020-2021 tingkat inflasi Indonesia tercatat sebesar 1,68 persen dan 1,87 persen, angka tersebut berada di bawah target inflasi yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Hal tersebut terjadi karena disebabkan oleh dorongan permintaan dalam negeri yang belum kuat sebagai akibat dari pandemi Covid-19. Selain hal tersebut, rendahnya tingkat inflasi yang terjadi pada tahun 2020 juga disebabkan oleh pembatasan mobilitas penduduk serta segala upaya dan kerja keras yang dilakukan oleh pemerintah untuk menurunkan harga sebagai upaya dalam meningkatkan daya beli masyarakat.

Terakhir adalah tahun 2023, dimana inflasi aktual Indonesia tercatat sebesar 2,61 persen. Persentase ini menurun dari tahun 2022 dan artinya harga barang dan jasa cenderung terkendali. Hal ini terjadi karena merupakan hasil konsistensi kebijakan moneter serta eratnya sinergi pengendalian inflasi antara Bank Indonesia dan pemerintah.

Suatu negara tentunya mempunyai fundamental atau kebijakan di dalam perekonomiannya agar dapat menjaga kestabilan makro ekonomi. Indonesia memiliki suatu kebijakan moneter yang dapat mengatasi suatu permasalahan ekonomi. Kebijakan moneter adalah suatu kebijakan yang dapat menyelesaikan berbagai permasalahan dalam perekonomian (Amin Akbar et al., 2022 ; Husnansyah, 2016). Kebijakan moneter akan memberikan pengaruh terhadap stabilitas nasional, pertumbuhan ekonomi, perluasan kesempatan kerja dan keseimbangan dalam harga (Bayuni & Srisusilawati, 2018). Sebagai otoritas moneter, Bank Indonesia dalam pelaksanaannya memiliki kerangka kebijakan moneter. Kerangka tersebut meliputi pengimplementasian dan strategi kebijakan moneter (Kartika & Ruslan, 2020)

Implementasi kebijakan moneter ini meliputi berbagai penentuan dalam kombinasi instrumen moneter, target operasional, serta pelaksanaan pengendalian operasi moneter di pasar keuangan sesuai dengan respon kebijakan moneter tersebut.

Kerangka strategis dalam kebijakan moneter pada umumnya terkait dengan tercapainya tujuan akhir kebijakan moneter serta berbagai strategi untuk tercapainya kestabilan nilai tukar, kestabilan moneter, dan kestabilan tingkat inflasi (Warjiyo, 2020 : 59). Dengan kerangka kebijakan moneter ini diharapkan dapat menstabilkan perekonomian karena peran dari otoritas moneter dalam suatu negara yang merupakan kunci keberhasilan untuk menjaga kestabilan ekonomi (Masniari et al., 2021).

Tujuan akhir dari suatu kebijakan moneter yaitu untuk mencapai serta menjaga kestabilan tingkat inflasi, dan juga mengumumkan penargetan tingkat inflasi kepada publik atau masyarakat dengan menggunakan *Inflation Targeting* sebagai kerangka bekerjanya suatu kebijakan moneter dalam suatu negara (Husnansyah, 2016). Dimulainya *Inflation Targeting* ini pada saat ditetapkan serta diumumkannya seluruh penargetan inflasi yang akan dicapai oleh Bank Indonesia. Dengan adanya penargetan inflasi yang digunakan dalam perumusan suatu kebijakan moneter agar dapat diarahkan untuk tercapainya sasaran inflasi yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia (Warjiyo, 2020 : 17). Dalam (Argi Utami & Andrian, 2022 ; Iddrisu & Alagidede, 2020) menjelaskan bahwa untuk dapat terciptanya sasaran akhir dalam suatu kebijakan moneter, Bank Indonesia selalu memantau tren di dalam berbagai variabel ekonomi keuangan, moneter, dan riil untuk dapat memastikan bahwa penargetan inflasi yang telah ditentukan dapat tercapai. Variabel ekonomi riil dipantau baik dari sisi penawaran dan sisi permintaan. Pada sisi penawaran meliputi seluruh sektor ekonomi. Sedangkan pada sisi permintaan meliputi konsumsi, impor, ekspor, dan investasi baik swasta maupun pemerintah.

Dalam mewujudkan terciptanya kestabilan tingkat inflasi, Bank Indonesia menerapkan suku bunga sebagai sasaran operasional, Bank Indonesia percaya dengan melalui perubahan suku bunga kegiatan ekonomi dan tujuan kebijakan moneter dapat dicapai yaitu tercapainya stabilitas harga atau inflasi dapat dikendalikan. Hal ini dikarenakan dengan melalui peningkatan biaya, keinginan seseorang untuk investasi dan konsumsi menjadi lebih rendah serta akan mengurangi permintaan agregat dan akhirnya mengendalikan inflasi (Venny, 2017).

Salah satu instrumen dalam pengendalian moneter, yaitu kebijakan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) juga merupakan instrumen utama untuk dapat mempengaruhi berbagai

kegiatan dalam perekonomian dengan tujuan akhir yaitu pencapaian sasaran inflasi (Husnansyah, 2016). Apabila kebijakan suku bunga ditetapkan terlalu tinggi, maka kebijakan ini digunakan untuk menekan inflasi serta sebaliknya apabila ditetapkan terlalu rendah maka digunakan untuk meningkatkan investasi yang pada akhirnya akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi (Venny, 2017). Mekanisme berjalannya suatu perubahan suku bunga ini dalam kegiatan ekonomi ini disebut dengan mekanisme transmisi kebijakan moneter. Mekanisme ini terjadi melalui interaksi antara Bank Indonesia, perbankan serta sektor keuangan dan sektor riil (Warjiyo, 2020)

Boiven et al dalam (Patrick et al., 2017) menyatakan faktor-faktor yang dapat memicu perubahan dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter terdiri dari dua hal, yaitu perubahan struktural dalam perekonomian, dan interaksi pada berbagai perubahan-perubahan dalam kebijakan moneter. Kedua faktor tersebut telah banyak memberikan pengaruh dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter di Indonesia. Perubahan struktural tersebut meliputi perubahan sistem nilai tukar menjadi sistem nilai tukar mengambang pada tahun 1997, diterapkannya *Inflation Targeting Framework* (ITF) sejak Juli tahun 2005, krisis global yang terjadi pada tahun 2008, perkembangan perbankan yang lebih baik, serta perubahan berbagai kebijakan Pemerintah (Balqish et al., 2022). Mekanisme transmisi kebijakan moneter ditransmisikan ke dalam berbagai jalur yaitu jalur uang, jalur nilai tukar, jalur kredit, jalur suku bunga, jalur harga aset dan jalur ekspektasi yang mempengaruhi inflasi. Dalam penelitian ini akan fokus pada jalur suku bunga dan harga aset.

Dalam jalur suku bunga merupakan jalur yang lebih menekankan pentingnya aspek harga di dalam pasar keuangan terhadap aktivitas ekonomi di sektor riil. Dalam hal ini, kebijakan yang diterapkan oleh Bank Indonesia tentunya akan berpengaruh pada perkembangan berbagai suku bunga di sektor keuangan yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap tingkat inflasi (Yusuf, 2016). Misalnya kebijakan moneter yang diterapkan akan berpengaruh pada perkembangan suku bunga jangka pendek seperti suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB) di pasar uang rupiah. Dari perkembangan tersebut tentunya akan mempengaruhi pada penurunan tingkat suku bunga deposito dan kredit. Jika terjadi penurunan suku bunga kredit, maka akan menyebabkan meningkatnya permintaan agregat, dan apabila meningkatnya permintaan agregat tidak di ikuti dengan peningkatan penawaran agregat, tentunya

akan menyebabkan terjadinya peningkatan inflasi (Husnansyah, 2016).

Berdasarkan hasil studi empiris dari (Tchereni et al., 2022) mengungkapkan adanya pengaruh signifikan diantara variabel suku bunga dan inflasi. Suku bunga digunakan sebagai instrumen dalam perbankan yang memiliki peranan untuk mengatur jumlah uang yang beredar didalam masyarakat. Hal tersebut diarahkan agar dapat merespon secara langsung berbagai perubahan yang ada dalam kebijakan moneter. Hal ini sesuai dengan studi empiris yang dilaksanakan oleh (Glena shafira, 2020) yang mengungkapkan bahwa dalam jalur suku bunga variabel yang digunakan saling memberikan pengaruh hingga mencapai sasaran akhir kebijakan moneter yaitu inflasi. Dimana variabel suku bunga deposito dan suku bunga kredit dalam jangka pendek dan jangka panjang berpengaruh signifikan terhadap inflasi. Dalam (Rifqa et al, 2022) menyatakan bahwa suku bunga pasar uang antar bank (PUAB) berpengaruh signifikan terhadap inflasi.

Berbeda halnya dengan penelitian (Kartika et al, 2020) dimana dalam studinya mengungkapkan dalam jangka panjang dan jangka pendek variabel suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap inflasi. Hal ini sejalan dengan penelitian (Kurniawan et al.,2023) mengungkapkan bahwa jalur suku bungakurang efektif dalam transmisi kebijakan moneter. Dimana variabel suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB) berpengaruh negatif signifikan terhadap inflasi. Hal ini dikarenakan, pada jalur suku bunga membutuhkan waktu 10 kuartal untuk merespon kebijakan moneter secara permanen. Selanjutnya dalam penelitian (Husnansyah, 2016) juga menjelaskan jika jalur suku bunga kurang efektif dalam transmisi kebijakan moneter.

Dalam jalur harga aset, Bank Indonesia dapat menggunakan kebijakan moneter yang ketat melalui peningkatan suku bunga yang berdampak pada harga aset yang menurun seperti saham dan obligasi, sehingga mengurangi kekayaan yang dimiliki oleh individu dan perusahaan serta akan mengurangi kemampuan mereka dalam melaksanakan kegiatan perekonomian misalnya seperti konsumsi dan investasi, maka dari hal tersebut dapat menurunkan tekanan inflasi. Sebaliknya, penurunan tingkat suku bunga akan menyebabkan tingkat suku bunga kredit menurun, sehingga permintaan kredit akan meningkat.

Ketika Bank Indonesia menerapkan kebijakan moneter ekspansif dalam jalur harga aset maka akan terjadinya penurunan suku bunga SBI serta berdampak juga terhadap penurunan

suku bunga PUAB. Dengan demikian, perubahan suku bunga yang terjadi akan direspon positif pada harga aset finansial, yaitu harga saham. Peningkatan harga saham kemudian mendorong peningkatan oleh perusahaan karena nilai pasar perusahaan yang meningkat. Kemudian, pengaruh harga aset pada investasi rill akan meningkatkan permintaan agregat, apabila peningkatan ini tidak dibarengi dengan peningkatan penawaran agregat maka akan terjadi peningkatan inflasi. (Argi Utami & Andrian, 2022 ; Husnansyah, 2016).

Dalam studi empiris (Husnansyah, 2016) menjelaskan bahwa secara keseluruhan jalur harga aset lebih efektif dalam transmisi kerangka kerja *Inflation Targeting Framework* (ITF) dibandingkan dengan jalur suku bunga. Dimana variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Investasi rill berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi. Hasil studi ini sejalan dengan studi empiris Rismayanti, 2021 dalam (Argi Utami & Andrian, 2022) menyatakan jika harga aset akan dapat meningkatkan kekayaan rumah tangga walaupun efeknya masih terlalu kecil. Namun, harga aset diharapkan dapat membantu dalam menjaga kestabilan ekonomi secara aktif. Dalam (Kurniawan & Dwi Astuti, 2023) mekanisme transmisi kebijakan moneter pada jalur harga aset sangat efektif diterapkan. Dalam variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi. Hal ini dapat dilihat dalam jalur harga aset yang hanya membutuhkan waktu selama 1 bulan untuk merespon kebijakan moneter secara permanen.

Berbeda dengan penelitian (Rifqa et al, 2022) menyatakan bahwa harga aset kurang efektif dalam transmisi kebijakan moneter. Dimana variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap inflasi. dalam penelitian Aryawati, (2022) dalam (Andrian, 2022)dalam penelitian ini disimpulkan bahwa jalur harga aset kurang efektif dalam transmisi kebijakan moneter. Selanjutnya studi yang dilakukan oleh Sulistyorini, (2022) dalam(Andrian, 2022) menyimpulkan bahwa kurang kuatnya bukti yang mengatakan bahwa pentingnya jalur harga aset dalam transmisi kebijakan moneter.

Berdasarkan urian di atas bahwa mekanisme transmisi kebijakan moneter digunakan sebagai instrumen dalam mengatasi masalah-masalah dalam perekonomian. Misalnya seperti permasalahan inflasi yang hingga saat ini masih menjadi permasalahan dalam suatu negara. Dalam penelitian ini di fokuskan pada transmisi kebijakan moneter melalui jalur suku bunga dengan

menggunakan indikator suku bunga sertifikat bank Indonesia (SBI) dan suku bunga pasar uang antar bank (PUAB) serta jalur harga aset dengan menggunakan indikator harga saham dan investasi rill terhadap inflasi. Hal ini dikarenakan berdasarkan bukti-bukti empiris pada penjelasan sebelumnya diketahui bahwa masih terdapat perbedaan terutama pada jalur suku bunga dan harga aset dalam transmisi kebijakan moneter.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini merupakan penelitian eksplanatif dengan menggunakan tingkat penjelasan asosiatif, yaitu penelitian yang ditujukan untuk memberikan penjelasan mengenai hubungan antara dua atau lebih gejala, fenomena, atau variabel. Jenis penelitian ini digunakan untuk mencari kejelasan antara suatu variabel terhadap variabel lainnya, ataupun hubungan sebab akibat (*kausalitas*) (Sugiyono, 2013). Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh melalui pihak lain dan diperoleh secara tidak langsung oleh peneliti dari subjek penelitiannya. Data sekunder pada umumnya berupa dokumen atau laporan yang sudah ada (Sugiyono, 2013).

Penelitian ini dilakukan guna untuk mengetahui pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia dan Suku Bunga Pasar Uang Antar Bank terhadap Inflasi serta untuk mengetahui pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan dan Investasi Rill terhadap Inflasi di Indonesia Tahun 2017-2023.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Suku Bunga Pasar Uang Antar Bank, Indeks Harga Saham Gabungan, Investasi Rill, dan Inflasi. Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh melalui website resmi bank Indonesia dan badan pusat statistik, dimana penelitian ini menggunakan teknik studi literatur dan dokumentasi dalam pengumpulan data. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis *Vector Error Correction Model* (VECM).

1. Jalur Suku Bunga

$$\begin{aligned}
 RSBI_t &= \beta_1 + \alpha_{1i} \sum_{i=1}^k RSBI_{t-k} + \alpha_{1i} \sum_{i=1}^k RPUAB_{t-k} \\
 &\quad + \alpha_{1i} \sum_{i=1}^k INF_{t-k} + \epsilon_1 \\
 RPUAB_t &= \beta_2 + \alpha_{2i} \sum_{i=1}^k RSBI_{t-k} + \alpha_{2i} \sum_{i=1}^k RPUAB_{t-k} \\
 &\quad + \alpha_{2i} \sum_{i=1}^k INF_{t-k} + \epsilon_2 \\
 INF_t &= \beta_3 + \alpha_{3i} \sum_{i=1}^k RSBI_{t-k} + \alpha_{3i} \sum_{i=1}^k RPUAB_{t-k} \\
 &\quad + \alpha_{3i} \sum_{i=1}^k INF_{t-k} + \epsilon_3
 \end{aligned}$$

2. Jalur Harga Aset

$$\begin{aligned}
 IHSG_t &= \beta_1 + \alpha_{1i} \sum_{i=1}^k IHSG_{t-k} + \alpha_{1i} \sum_{i=1}^k IR_{t-k} \\
 &\quad + \alpha_{1i} \sum_{i=1}^k INF_{t-k} + \epsilon_1 \\
 IR_t &= \beta_2 + \alpha_{2i} \sum_{i=1}^k IHSG_{t-k} + \alpha_{2i} \sum_{i=1}^k IR_{t-k} \\
 &\quad + \alpha_{2i} \sum_{i=1}^k INF_{t-k} + \epsilon_2 \\
 INF_t &= \beta_3 + \alpha_{3i} \sum_{i=1}^k IHSG_{t-k} + \alpha_{3i} \sum_{i=1}^k IR_{t-k} \\
 &\quad + \alpha_{3i} \sum_{i=1}^k INF_{t-k} + \epsilon_3
 \end{aligned}$$

Di mana INF adalah inflasi, RSBI adalah suku bunga sertifikat bank Indonesia, RPUAB adalah suku bunga pasar uang antar bank, IHSG adalah indeks harga saham gabungan, dan IR adalah Investasi Rill.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Stasioneritas

Tabel 1. Hasil Uji Stasioneritas

Variabel	Nilai Probabilitas ADF Statistik	
	Level	First Difference
RSBI	0.7683	0.0001
RPUAB	0.5940	0.0000
IHSG	0.3177	0.0000
IR	0.9511	0.0000
INF	0.1545	0.0214

Ket: Signifikan pada $\alpha = 5\%$

Sumber: Data Sekunder Diolah, Lampiran 2

Berdasarkan tabel 1 hasil uji stasioneritas dengan menggunakan *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) menunjukkan bahwa pada tingkat level masing-masing variabel menghasilkan probabilitas lebih besar dari alpha 0.05 atau 5 persen. Sehingga tidak ada variabel yang stasioner pada tingkat level. Maka dari itu dilakukan pengujian stasioner pada first difference. Pada first difference hasil menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki probabilitas lebih kecil dari 0.05 atau 5%. Maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel stasioner pada first different, sehingga estimasi VECM di uji dengan menggunakan data first different.

Penentuan Lag Optimun

Tabel 2. Penentuan Lag Optimun Jalur Suku Bunga

L	Log L	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-	NA	0.00	0.20	0.30	0.2
1	3.1		024	340	811	443
2	020		6	1	8*	62
3	27					
4	6.7	18.3	0.00	0.17	0.59	0.3
5	283	500	023	572	459	395
6	66	7*	9*	1*	0	64

2	10.71140	7.036692	0.000284	0.342953	1.075974	0.629678
3	18.95175	13.73392	0.000293	0.368275	1.415447	0.77782

Sumber: Data Sekunder Diolah, Lampiran 3

Berdasarkan tabel 2 terlihat bahwa nilai Akaike Information Criterion (AIC) terkecil terletak pada lag 1 dengan nilai 0.0175721. Dapat disimpulkan bahwa model yang dipilih dalam jalur suku bunga ini adalah lag 1 karena memenuhi syarat untuk dianalisis lebih lanjut.

Tabel 3. Penentuan Lag Optimun Jalur Harga Aset

Lag	Lo gL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-427.5447	NA	2306.474	10.58135	10.61091	10.59321
1	-321.7742	206.3178*	173.5658*	7.994424*	8.053546*	8.018144*
2	-321.7612	0.024979	177.8520	8.018795	8.107478	8.054376
3	-321.7463	0.028317	182.2395	8.043119	8.161363	8.090560

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel 3 terlihat bahwa nilai Akaike Information Criterion (AIC) terkecil terletak pada lag 1 dengan nilai 7.994424. Dapat disimpulkan bahwa model yang dipilih dalam jalur harga aset ini adalah lag 1 karena memenuhi syarat untuk dianalisis lebih lanjut.

Uji Stabilitas

Tabel 4. Uji Stabilitas Jalur Suku Bunga

Root	Modulus	Keterangan
0.430475	0.430475	Stabil
0.011695 – 0.028719i	0.031009	Stabil
0.011695 – 0.028719i	0.031009	Stabil

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel 4 diatas, diketahui bahwa dalam estimasi VAR seluruh variabel dalam jalur suku bunga memiliki nilai modulus kurang dari 1 (modulus < 1). Nilai modulus dalam estimasi VAR jalur suku bunga tersebut adalah 0.430475, 0.031009, dan 0.0031009. Maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam estimasi VAR jalur suku bunga memiliki kondisi yang stabil.

Tabel 5. Uji Stabilitas Jalur Harga Aset

Root	Modulus	Keterangan
0.980687	0.980687	Stabil
0.935240	0.935240	Stabil
0.763661	0.763661	Stabil

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel 5 diatas, diketahui bahwa dalam estimasi VAR seluruh variabel dalam jalur suku bunga memiliki nilai modulus kurang dari 1 (modulus < 1). Nilai modulus dalam estimasi VAR jalur harga aset tersebut adalah 0.980687, 0.935240, dan 0.763661. Maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam estimasi VAR dalam jalur harga aset memiliki kondisi yang stabil.

Uji Kointegrasi Johansen

Tabel 6. Uji Kointegrasi Johansen Trace Statistic Jalur Suku Bunga

Hypothesized No. of CE(s)	Eigen Value	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob. **
None *	0.408903	66.13756	29.79707	0.0000
At most 1 *	0.298387	32.48801	15.49471	0.0001
At most 2 *	0.142086	9.808104	3.841465	0.0017

Sumber: Data Sekunder Diolah, Lampiran 5

Berdasarkan tabel 6 diatas, diketahui bahwa nilai Trace Statistic Test lebih besar dari Critical Value 5% dan nilai probabilitas lebih kecil dari 0.5 (prob < 0.05). Dapat simpulkan dalam jalur suku bunga terdapat persamaan kointegrasi, yang memiliki hubungan jangka panjang.

Tabel 7 Uji Kointegrasi Johansen Max-Eigen Value Jalur Suku Bunga

Hypothesized No. of CE(s)	Eigen Value	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob. **
None *	0.408903	33.64956	21.13162	0.0005
At most 1 *	0.298387	22.67990	14.26460	0.0019
At most 2 *	0.142086	9.808104	3.841465	0.0017

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel 7 diatas, dapat dilihat bahwa, nilai *Max-Eigen* lebih besar dari *Critical Value* 5% dan nilai probabilitas lebih kecil dari 0.5 (prob < 0.05). Dapat simpulkan dalam jalur suku

bunga terdapat persamaan kointegrasi, yang memiliki hubungan jangka panjang.

Dari hasil uji kointegrasi dengan dua metode di atas dapat disimpulkan bahwa adanya persamaan kointegrasi. Artinya dalam jalur suku bunga terdapat hubungan jangka panjang antara inflasi, suku bunga sertifikat bank Indonesia dan suku bunga pasar uang antar bank. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat menggunakan metode VECM.

Tabel 8. Uji Kointegrasi Johansen Trace Statistic Jalur Harga Aset

Hypothesized No. of CE(s)	Eigen Value	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.416514	57.84080	29.79707	0.0000
At most 1 *	0.268825	26.05543	15.49471	0.0009
At most 2 *	0.120600	7.582414	3.841465	0.0059

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel 8 diatas, diketahui bahwa nilai *Trace Statistic Test* lebih besar dari *Critical Value* 5% dan nilai probabilitas lebih kecil dari 0.5 ($prob < 0.05$). Dapat simpulkan dalam jalur harga aset terdapat persamaan kointegrasi, yang memiliki hubungan jangka panjang.

Tabel 9 Uji Kointegrasi Johansen Max-Eigen Value Jalur Harga Aset

Hypothesized No. of CE(s)	Eigen Value	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.416514	31.78537	21.13162	0.0011
At most 1 *	0.268825	18.47302	14.26460	0.0102
At most 2 *	0.120600	7.582414	3.841465	0.0059

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel 9 diatas, dapat dilihat bahwa, nilai Max-Eigen lebih besar dari Critical Value 5% dan nilai probabilitas lebih kecil dari 0.5 ($prob < 0.05$). Dapat simpulkan dalam jalur harga aset terdapat persamaan kointegrasi, yang memiliki hubungan jangka panjang.

Dari hasil uji kointegrasi dengan dua metode di atas dapat disimpulkan bahwa adanya persamaan kointegrasi. Artinya dalam jalur harga aset terdapat hubungan jangka panjang antara inflasi, indeks harga saham gabungan dan investasi rill. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat menggunakan metode VECM.

Estimasi Model VECM

Tabel 10. Hasil Estimasi VECM Jangka Panjang Jalur Suku Bunga

Cointegrating Eq:	CointEq1
INF (-1)	1.000000
	-1.635536
RSBI (-1)	(0.56233)

	[2.90852]
	0.608615
RPUAB (-1)	(0.44359)
	[1.37203]
C	1.559333

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel 11 diatas, diketahui bahwa dalam jangka panjang suku bunga sertifikat bank Indonesia (RSBI(-1)) berpengaruh signifikan terhadap inflasi, karena nilai t statistik lebih besar daripada nilai t kritis (2.90852 lebih besar dari 1.96). Sedangkan suku bunga pasar uang antar bank (RPUAB (-1)) tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi, karena nilai t statistik lebih kecil dari nilai t kritis ($1.37203 < 1.96$).

Tabel 11. Hasil Estimasi VECM Jangka Pendek Jalur Suku Bunga

Error Corection	D(INF)	D(RSBI)	D(RPUAB)
D(INF (-1))	-0.078169	0.011972	0.032350
	(0.14207)	(0.04695)	(0.12616)
	[-0.55020]	[0.25498]	[0.25641]
D (RSBI (-1))	-0.164484	0.401338	0.516865
	(0.14207)	(0.10910)	(0.29316)
	[-0.49824]	[3.67854]	[1.76308]
D (RPUAB (-1))	-0.000138	-0.090949	-0.050897
	(0.14698)	(0.04857)	(0.13052)
	[-0.000941]	[-1.87243]	[-0.38997]
C	0.015725	0.028472	0.035557
	(0.04679)	(0.01546)	(0.04155)
	[0.33606]	[1.84113]	[0.85572]
R-squared	0.022077	0.377534	0.055667
Adj. R-squared	-0.040014	0.338013	-0.004291

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel 11 diatas, diketahui bahwa dalam jangka pendek D(INF(-1)) tidak berpengaruh signifikan terhadap D(INF), karena nilai t statistik lebih kecil dari t kritis (-0.055020 lebih kecil dari 1.96), D(INF(-1)) tidak berpengaruh signifikan terhadap D(RSBI), karena nilai t statistik lebih kecil dari t kritis (0.25498 lebih kecil dari 1.96), D(INF(-1)) tidak berpengaruh signifikan terhadap D(RPUAB) karena nilai t statistik lebih kecil dari t kritis (0.25641 lebih kecil dari 1.96).

D(RSBI(-1)) Tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi D(INF) karena nilai t statistik lebih kecil dari t kritis (-0.49824 lebih kecil dari 1.96), D(RSBI(-1)) berpengaruh signifikan terhadap D(RSBI) karena nilai t

statistik lebih besar dari t kritis (3.67854 lebih besar dari 1.96). D(RSBI(-1)) tidak berpengaruh signifikan terhadap D(RPUAB) karena nilai t statistik lebih kecil dari t kritis (-0.38997 lebih kecil dari 1.96).

D(RPUAB(-1)) tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi D(INF) karena nilai t statistik lebih kecil dari t kritis (-0.000941 lebih kecil dari 1.96), D(RPUAB(-1)) tidak berpengaruh signifikan terhadap D(RSBI) karena nilai t statistik lebih kecil dari t kritis (-1.87243 lebih kecil dari 1.96), D(RPUAB(-1)) tidak berpengaruh signifikan terhadap D(RPUAB) karena nilai t statistik lebih kecil dari t kritis (-0.38997 lebih kecil dari 1.96).

Tabel 12. Hasil Estimasi VECM Jangka Panjang Jalur Harga Aset

Cointegrating Eq:	CointEq1
INF(-1)	1.000000
IHSG(-1)	-0.004707
	(0.00093)
	[-5.05820]
IR(-1)	0.035716
	(0.01169)
	[3.05628]
C	10.85106

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel 12 diatas, diketahui bahwa dalam jangka panjang indeks harga saham gabungan IHSG(-1) berpengaruh signifikan terhadap inflasi (INF), karena nilai t statistik lebih besar daripada nilai t kritis (5.05820 lebih besar dari 1.96). Dalam jangka panjang Investasi Rill IR(-1) berpengaruh signifikan terhadap inflasi (INF), karena nilai t statistik lebih besar dari nilai t kritis (3.05628 lebih besar dari 1.96).

Tabel 13. Hasil Estimasi VECM Jangka Pendek Jalur Harga Aset

Error Corection	D(INF)	D(IHSG)	D(IR)
D(INF(-1))	-0.074988	51.89466	-0.608205
	(0.11158)	(92.3026)	(4.26139)
	[-0.67207]	[0.56222]	[-0.14272]
D(IHSG(-1))	-0.000224	0.032351	-0.003915
	(0.00015)	(0.12297)	(0.00568)
	[-1.50705]	[0.26307]	[-0.68952]
D(IR(-1))	0.002393	4.545832	-0.018089
	(0.00282)	(2.32996)	(0.10757)
	[0.84960]	[1.95103]	[-0.16816]
C	0.007079	15.20022	2.782027
	(0.03735)	(30.9018)	(1.42666)
	[0.18950]	[0.49189]	[1.95002]
R-squared	0.195895	0.124460	0.019004
Adj. R-squared	0.150594	0.075134	-0.036263

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel 13 diatas, diketahui bahwa dalam jangka pendek D(INF(-1)) tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi D(INF) karena nilai t statistik lebih kecil dari t kritis (0.67207 lebih kecil dari 1.96), D(INF(-1)) tidak berpengaruh signifikan terhadap D(IHSG) karena nilai t statistik lebih kecil dari t kritis (0.56222 lebih kecil dari 1.96), D(INF(-1)) tidak berpengaruh signifikan terhadap D(IR) karena nilai t statistik lebih kecil dari t kritis (0.14272 lebih kecil dari 1.96).

Dalam jangka pendek indeks harga saham gabungan D(IHSG(-1)) tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi D(INF) karena nilai t statistik lebih kecil dari t kritis (1.50705 lebih kecil dari 1.96), D(IHSG(-1)) tidak berpengaruh signifikan terhadap D(IHSG) karena nilai t statistik lebih kecil dari t kritis (0.26307 lebih kecil dari 1.96), D(IHSG(-1)) tidak berpengaruh signifikan terhadap D(IR) karena nilai t statistik lebih kecil dari t kritis (0.68952 lebih kecil dari 1.96).

Selanjutnya dalam jangka pendek diketahui investasi rill D(IR(-1)) tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi D(INF) karena nilai t statistik lebih kecil dari t kritis (0.84960 lebih kecil dari 1.96), D(IR(-1)) tidak berpengaruh signifikan terhadap D(IHSG) karena nilai t statistik lebih kecil dari t kritis (1.95103 lebih kecil dari 1.96), D(IR(-1)) tidak berpengaruh signifikan terhadap D(IR) karena nilai t statistik lebih kecil dari t kritis (0.16816 lebih kecil dari 1.96).

Uji Kausalitas

Tabel 14. Hasil Uji Kausalitas Granger Jalur Suku Bunga

Variabel	Obs	F-Statistic	Prob.	Keterangan
RSBI dan INF	72	5.60805	0.0207	Signifikan
INF dan RSBI		26.1926	3.E-06	Signifikan
RPUAB dan INF	79	0.52081	0.4727	Tidak signifikan
INF dan RPUAB		4.19631	0.0440	Signifikan
RPUAB dan RSBI	76	0.67668	0.4134	Tidak signifikan
RSBI RPUAB		1.75073	0.1899	Tidak signifikan

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel 14 diatas, diketahui bahwa variabel suku bunga sertifikat bank Indonesia (RSBI) berpengaruh signifikan terhadap inflasi (INF), yang ditunjukkan dengan nilai prob lebih kecil dari 0.05 yaitu 0.0207

(0.0207 lebih kecil dari 0.05). Sehingga terdapat hubungan kausalitas antara RSBI dan INF. Selanjutnya inflasi (INF) secara signifikan mempengaruhi suku bunga sertifikat bank Indonesia (RSBI), yang ditunjukkan dengan nilai prob lebih kecil dari 0.05 yaitu 3.E-06 (3.E-06 lebih kecil dari 0.05). Sehingga disimpulkan terdapat hubungan kausalitas dua arah antara variabel INF dan RSBI.

Selanjutnya suku bunga pasar uang antar bank (RPUAB) tidak signifikan mempengaruhi inflasi (INF) yang ditunjukkan oleh nilai prob lebih besar dari 0.05 yaitu 0.4727 (0.4727 lebih besar dari 0.05). Selanjutnya inflasi (INF) secara signifikan mempengaruhi RPUAB yang ditunjukkan oleh nilai prob lebih kecil dari 0.05 yaitu (0.0440 lebih kecil dari 0.05). Sehingga disimpulkan terdapat hubungan kausalitas satu arah antara variabel RPUAB dan INF.

Suku bunga pasar uang antar bank (RPUAB) tidak signifikan mempengaruhi suku bunga sertifikat bank Indonesia (RSBI) yang ditunjukkan oleh nilai prob lebih besar dari 0.05 (0.4134 lebih besar dari 0.05). Sebaliknya RSBI tidak berpengaruh signifikan terhadap RPUAB karena nilai prob lebih besar dari 0.05 (0.1899 lebih besar dari 0.05). dengan demikian disimpulkan tidak terjadi kausalitas atau tidak terdapat hubungan antara variabel RSBI dan RPUAB.

Tabel 15. Hasil Uji Kausalitas Granger Jalur Harga Aset

Variabel	Obs	F-Statistic	Prob.	Keterangan
IHSG dan INF	79	6.99945	0.0099	Signifikan
INF dan IHSG		8.6E-05	0.9926	Tidak signifikan
IR dan INF	79	0.05489	0.8154	Tidak signifikan
INF dan IR		0.06702	0.7964	Tidak signifikan
IR dan IHSG	83	3.52601	0.0641	Tidak signifikan
IHSG dan IR		0.96167	0.3297	Tidak signifikan

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan table 15 diatas, diketahui indeks harga saham gabungan (IHSG) berpengaruh signifikan terhadap inflasi (INF) yang ditunjukkan oleh nilai prob lebih kecil dari 0.05 (0.0099 lebih kecil dari 0.05) sehingga terdapat hubungan kausalitas antara IHSG dan INF. Sebaliknya inflasi (INF) diketahui tidak

berpengaruh signifikan terhadap IHSG dengan nilai prob lebih besar dari 0.05 (0.9926 lebih besar dari 0.05) sehingga disimpulkan terdapat hubungan kausalitas satu arah antara variabel IHSG dan INF.

Investasi rill (IR) tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi (INF) yang ditunjukkan oleh nilai prob lebih besar dari 0.05 (0.8154 lebih besar dari 0.05). Sebaliknya INF tidak berpengaruh signifikan terhadap IR karena nilai prob lebih besar dari 0.05 (0.7964 lebih besar dari 0.05). Dengan demikian disimpulkan tidak terjadi dan tidak terdapat hubungan kausalitas diantara variabel IR dan INF.

Selanjutnya diketahui IR tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG karena nilai prob lebih besar dari 0.05 (0.0641 lebih besar dari 0.05). Sebaliknya IHSG tidak berpengaruh signifikan terhadap IR karena nilai prob kurang dari 0.05 (0.3297 lebih besar dari 0.05). Dengan demikian disimpulkan tidak terjadi dan tidak terdapat hubungan kausalitas diantara variabel IR dan IHSG.

Impulse Response Function (IRF)

Tabel 16. Hasil Impulse Response Function Jalur Suku Bunga

Nilai Impulse Response Function Terhadap Inflasi (INF)			
Periode`	INF	RSBI	RPUAB
1	0.365471	0.000000	0.000000
2	0.355685	-0.027798	0.009778
3	0.368744	-0.041823	0.023753
4	0.379189	-0.051191	0.033569
5	0.389000	-0.058797	0.041755
6	0.398179	-0.065603	0.049119
7	0.406792	-0.071901	0.055944
8	0.414877	-0.077788	0.062326
9	0.422469	-0.083310	0.068313
10	0.429598	-0.088494	0.073933

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel 16 diatas, dapat dilihat bahwa respon yang diberikan RSBI terhadap INF adalah negatif, artinya semakin tinggi suku bunga sertifikat Bank Indonesia yang ditetapkan oleh Bank Indonesia, akan menurunkan tingkat inflasi dalam perekonomian. Respon yang diberikan oleh standar deviasi inflasi dari variabel RSBI pada periode 10 bulan adalah sebesar -0.088494 artinya kenaikan RSBI sebesar 1 persen akan mengakibatkan penurunan tingkat INF sebesar 0.088 persen. Hasil ini sejalan dengan penelitian Elvira et al (2014) yang menyatakan RSBI berpengaruh negatif terhadap inflasi.

Respon yang diberikan RPUAB terhadap INF adalah positif, artinya semakin

tinggi suku bunga pasar uang antar bank yang ditetapkan oleh Bank Indonesia, akan menyebabkan terjadinya peningkatan laju inflasi dalam perekonomian. Respon yang diberikan oleh standar deviasi inflasi dari variabel RPUAB pada periode 10 bulan adalah sebesar 0.073933 artinya kenaikan RPUAB sebesar 1 persen akan mengakibatkan peningkatan tingkat INF sebesar 0.073 persen. Hasil ini sejalan dengan penelitian Rifqa et al (2022) yang menyatakan RPUAB berpengaruh positif terhadap inflasi.

Tabel 17. Hasil Impulse Response Function Jalur Harga Aset

Nilai Impulse Response Function (IRF) Terhadap Inflasi (INF)			
Periode`	INF	IHSG	IR
1	0.318577	0.000000	0.000000
2	0.264424	0.044560	- 0.007322
3	0.243123	0.134031	- 0.030103
4	0.230789	0.199058	- 0.032129
5	0.220706	0.246831	- 0.034607
6	0.212893	0.283526	- 0.036963
7	0.206960	0.311593	- 0.038704
8	0.202433	0.333008	- 0.040019
9	0.198976	0.349355	- 0.041026
10	0.196336	0.361834	- 0.041795

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel 17 diatas, bahwa respon yang diberikan IHSG (indeks harga saham gabungan) terhadap INF (inflasi) adalah positif. Hal ini berarti semakin tinggi indeks harga saham gabungan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia, akan semakin meningkatkan tingkat inflasi dalam perekonomian. Respon yang diberikan oleh standar deviasi inflasi dari variabel IHSG pada periode 10 bulan adalah sebesar 0.361834 artinya kenaikan IHSG sebesar 1 persen akan mengakibatkan meningkatnya tingkat inflasi sebesar 0.36 persen. Hasil ini sejalan dengan penelitian Husnansyah (2016) yang menyatakan IHSG berpengaruh positif terhadap inflasi.

Respon yang diberikan IR (investasi rill) terhadap INF (inflasi) adalah negatif. Hal ini berarti semakin tinggi investasi rill yang

terjadi dalam perekonomian suatu negara, akan menurunkan tingkat INF (inflasi) dalam perekonomian. Respon yang diberikan oleh standar deviasi inflasi dari variabel IR pada periode 10 bulan adalah -0.041795 artinya kenaikan IR sebesar 1 persen akan mengakibatkan menurunnya tingkat inflasi sebesar 0.042 persen. Hasil ini sejalan dengan penelitian venny (2017) yang menyatakan IR berpengaruh negatif terhadap inflasi.

Varian Decomposition (VD)

Tabel 18. Hasil Varian Decomposition (VD) Jalur Suku Bunga

Nilai Variance Decomposition Terhadap Inflasi (INF)				
PERIOD	S.E	INF	RSBI	RPUAB
1	0.365471	100.0000	0.000000	0.000000
2	0.510832	99.66723	0.296126	0.036642
3	0.631850	99.20327	0.631675	0.165054
4	0.739436	98.73288	0.940506	0.326611
5	0.838622	98.27543	1.222745	0.501828
6	0.931960	97.83027	1.485595	0.684130
7	1.020945	97.39578	1.733889	0.870329
8	1.106520	96.97154	1.970281	1.058184
9	1.189317	96.55792	2.196185	1.245899
10	1.269774	96.15558	2.412390	1.432029

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel 18 diatas, menjelaskan hasil analisis variance decomposition hubungan antara variabel INF, RSBI dan RPUAB selama 10 periode kedepan, periode disini mewakili setiap bulan karena dalam penelitian ini menggunakan data bulanan. Berdasarkan tabel tersebut pada periode pertama fluktuasi inflasi (INF) paling dominan dipengaruhi oleh inflasi (INF) itu sendiri. Variasi terbesar pada periode kesatu dan kedua yaitu sebesar 100.0 persen dan 99.66 persen.

Variabel RSBI pada periode kedua meningkat sebesar 0.29 persen, pada periode selanjutnya terus mengalami fluktuasi hingga pada akhir periode yaitu sebesar 2.41 persen. Sedangkan RPUAB pada periode kedua meningkat sebesar 0.036 persen. Variasi perubahan RPUAB juga mengalami fluktuasi. Pada periode akhir pengamatan, perubahan RPUAB juga mempengaruhi sebesar 1.43 persen terhadap respon inflasi.

Tabel 19. Hasil Varian Decompostion (VD)
 Jalur Harga Aset

Nilai Variance Decompostion Terhadap Inflasi (INF)				
PERIOD	S.E	INF	IHSG	IR
1	0.3185 77	100.00 00	0.0000 00	0.0000 00
2	0.4164 74	98.824 34	1.1447 53	0.0309 11
3	0.5014 28	91.683 70	7.9345 73	0.3817 30
4	0.5876 65	82.172 89	17.250 28	0.5768 24
5	0.6754 14	72.886 13	26.414 65	0.6992 20
6	0.7637 15	64.776 90	34.441 97	0.7811 25
7	0.8512 83	58.046 29	41.118 31	0.8353 98
8	0.9371 00	52.568 05	46.560 18	0.8717 69
9	1.0205 29	44.125 85	50.977 48	0.8966 69
10	1.1012 26	44.509 74	54.576 15	0.9141 14

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel 19 diatas, menjelaskan hasil analisis variance decomposition hubungan antara variabel INF, RSBI dan RPUAB selama 10 periode kedepan, periode disini mewakili setiap bulan karena dalam penelitian ini menggunakan data bulanan. Berdasarkan tabel tersebut pada periode pertama fluktuasi inflasi (INF) paling dominan dipengaruhi oleh inflasi (INF) itu sendiri. Variasi terbesar pada periode kesatu dan kedua yaitu sebesar 100.0 persen dan 98.82 persen.

Variabel IHSG pada peiode kedua meningkat sebesar 1.144 persen, dari periode pertama hingga periode 10 variabel IHSG terus mengalami peningkatan hingga pada periode akhir pengamatan, perubahan RPUAB juga mempengaruhi sebesar 54.75 persen terhadap respon inflasi. Sedangkan variabel IR pada periode kedua meningkat sebesar 0.030 persen dan selanjutnya terus mengalami peningkatan hingga pada periode akhir pengamatan meningkat sebesar 0.914 persen.

Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia Terhadap Inflasi Di Indonesia Tahun 2017-2023

Berdasarkan hasil pengujian VECM dalam jalur suku bunga di ketahui bahwa dalam jangka panjang variabel suku bunga sertifikat bank Indonesia RSBI(-1) berpengaruh signifikan terhadap inflasi, yang di tunjukan dengan nilai t statistik lebih besar dari nilai kritisnya yaitu 2.90852 lebih besar dari 1.96. Nilai

koefisien RSBI di ketahui sebesar -1.635536, dimana dapat disimpulkan bahwa hubungan yang di timbulkan adalah hubungan negatif. Ketika suku bunga sertifikat bank Indonesia meningkat maka menyebabkan inflasi akan menurun. Dalam jangka pendek Suku bunga sertifikat bank Indonesia D(RSBI(-1)) Tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi D(INF) karena nilai t statistik lebih kecil dari t kritis (-0.49824 lebih kecil dari 1.96).

Berdasarkan hasil uji *impulse respon function* dalam jalur suku bunga di ketahui memberikan respon negatif artinya semakin tinggi suku bunga sertifikat Bank Indonesia yang di tetapkan oleh Bank Indonesia, akan menurunkan tingkat inflasi dalam perekonomian. Dimana salah satu tujuan bank Indonesia dalam perekonomian adalah menjaga dan menstabilkan perekonomian. Respon yang diberikan oleh standar deviasi inflasi dari variabel RSBI pada periode 10 bulan adalah sebesar -0.088494 artinya kenaikan RSBI sebesar 1 persen akan mengakibatkan penurunan tingkat INF (inflasi) sebesar 0.088 persen. Dalam hasil uji *Variance decomposition* variabel RSBI pada periode kedua meningkat sebesar 0.29 persen, pada periode selanjutnya terus mengalami fluktuasi hingga pada akhir periode yaitu sebesar 2.41 persen terhadap respon inflasi.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Elvira et al (2014). Dalam analisisnya menyatakan bahwa variabel RSBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap inflasi. Setiap adanya perubahan suku bunga tentunya akan berpengaruh pada tingkat inflasi. Semakin tinggi RSBI yang terjadi dalam perekonomian, maka semakin menurunnya tingkat inflasi yang terjadi sehingga dapat menjaga kestabilan dalam perekonomian.

Pengaruh Suku Bunga Pasar Uang Antar Bank Terhadap Inflasi Di Indonesia Tahun 2017-2023

Hasil estimasi VECM dalam jalur suku bunga di ketahui bahwa dalam jangka panjang suku bunga pasar uang antar bank RPUAB(-1) tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi, karena nilai t statistik lebih kecil dari nilai t kritis (1.37203 lebih kecil dari 1.96). Di ketahui bahwa nilai koefisien sebesar 0.608615 yang artinya jika suku

bunga pasar uang antar bank mengalami kenaikan sebesar satu persen maka inflasi akan meningkat sebesar 0.608615 persen. koefisien bernilai positif sehingga hubungan yang ditimbulkan adalah hubungan yang positif, semakin meningkat suku bunga pasar uang antar bank, maka semakin meningkat nya tingkat inflasi. Dalam jangka pendek Suku bunga pasar uang antar bank $D(RPUAB(-1))$ tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi $D(INF)$ karena nilai t statistik lebih kecil dari t kritis (-0.000941 lebih kecil dari 1.96).

Berdasarkan hasil uji impulse respon function dalam jalur suku bunga variabel suku bunga pasar uang antar bank (RPUAB) memberikan respon yang positif, artinya semakin tinggi suku bunga pasar uang antar bank yang ditetapkan oleh Bank Indonesia, akan menyebabkan semakin meningkatnya tingkat inflasi dalam perekonomian. Respon yang diberikan oleh standar deviasi inflasi dari variabel RPUAB pada periode 10 bulan adalah sebesar 0.073933 artinya kenaikan RPUAB sebesar 1 persen akan mengakibatkan peningkatan tingkat INF (inflasi) sebesar 0.073 persen. Dalam hasil uji variance decomposition RPUAB pada periode kedua meningkat sebesar 0.036 persen. Variasi perubahan RPUAB juga mengalami fluktuasi. Pada periode akhir pengamatan, perubahan RPUAB juga mempengaruhi sebesar 1.43 persen terhadap respon inflasi.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rifqa et al, (2022). Dalam analisis nya menyatakan bahwa suku bunga pasar uang antar bank (RPUAB) berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi (INF). Setiap adanya perubahan pada suku bunga PUAB tentunya akan berdampak pada pasar keuangan serta dalam perekonomian. Setiap adanya peningkatan terhadap RPUAB tentunya akan memberikan peningkatan juga terhadap inflasi itu sendiri.

Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan Terhadap Inflasi Di Indonesia Tahun 2017-2023

Hasil estimasi VECM dalam jalur harga aset di ketahui bahwa dalam jangka panjang variabel indeks harga saham gabungan $IHSG(-1)$ berpengaruh signifikan terhadap inflasi (INF), karena nilai t statistik lebih besar

daripada nilai t kritis (5.05820 lebih besar dari 1.96). Nilai koefisien $IHSG$ di ketahui sebesar -0.004707 yang artinya jika indeks harga saham mengalami kenaikan sebesar satu persen maka inflasi akan menurun sebesar 0.004707 persen. Koefisien bernilai negatif sehingga hubungan yang ditimbulkan adalah hubungan yang negatif, semakin meningkat indeks harga saham gabungan maka semakin menurun nya tingkat inflasi. Dalam jangka pendek variabel harga saham gabungan $D(IHSG(-1))$ tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi $D(INF)$ karena nilai t statistik lebih kecil dari t kritis (1.50705 lebih kecil dari 1.96).

Berdasarkan hasil uji impulse respon function dalam jalur harga aset variabel indeks harga saham gabungan (IHSG) terhadap inflasi (INF) adalah positif. Hal ini berarti semakin tinggi indeks harga saham gabungan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia, akan semakin meningkatkan tingkat inflasi dalam perekonomian. Respon yang diberikan oleh standar deviasi inflasi dari variabel IHSG pada periode terakhir adalah sebesar 0.361834 artinya kenaikan IHSG sebesar 1 persen akan mengakibatkan meningkatnya tingkat inflasi sebesar 0.36 persen. Hasil ini sejalan dengan penelitian Husnansyah (2016) yang menyatakan IHSG berpengaruh positif terhadap inflasi. Dalam hasil uji variance decomposition Variabel IHSG pada periode kedua meningkat sebesar 1.144 persen, dari periode pertama hingga periode 10 bulan variabel IHSG terus mengalami peningkatan hingga pada periode akhir pengamatan, perubahan RPUAB juga mempengaruhi sebesar 54.75 persen terhadap respon inflasi.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rifqa et al, (2022). Dalam analisis nya menyimpulkan bahwa variabel indeks harga saham gabungan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap inflasi. Jika indeks harga saham (IHSG) mengalami kenaikan sebesar satu persen maka inflasi akan menurun. Hubungan yang ditimbulkan adalah hubungan yang negatif, semakin meningkat indeks harga saham (IHSG) maka semakin menurun nya tingkat inflasi.

Pengaruh Investasi Rill Terhadap Inflasi Di Indonesia Tahun 2017-2023

Hasil estimasi VECM dalam jalur harga aset di ketahui bahwa dalam jangka panjang variabel investasi rill $IR(-1)$ berpengaruh signifikan terhadap inflasi (INF), karena nilai t statistik lebih besar dari nilai t kritis (3.05628

lebih besar dari 1.96). Nilai koefisien IR di ketahui sebesar 0.035716 yang artinya jika investasi rill (IR) mengalami kenaikan sebesar satu persen maka inflasi akan meningkat sebesar 0.035716 persen. Koefisien bernilai positif sehingga hubungan yang ditimbulkan adalah hubungan yang positif, semakin meningkat investasi rill maka semakin meningkatnya tingkat inflasi. Dalam jangka pendek investasi rill $D(IR(-1))$ tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi $D(INF)$ karena nilai t statistik lebih kecil dari t kritis (0.84960 lebih kecil dari 1.96).

Berdasarkan hasil uji impulse respon function dalam jalur harga aset variabel investasi rill (IR) terhadap INF (inflasi) adalah negatif. Hal ini berarti semakin tinggi investasi rill yang terjadi dalam perekonomian suatu negara, akan menurunkan tingkat INF (inflasi) dalam perekonomian. Respon yang diberikan oleh standar deviasi inflasi dari variabel IR pada periode 10 bulan adalah -0.041795 artinya kenaikan IR sebesar 1 persen akan mengakibatkan menurunnya tingkat inflasi sebesar 0.042 persen. Dalam hasil uji variance decomposition variabel IR pada periode kedua meningkat sebesar 0.030 persen dan selanjutnya terus mengalami peningkatan hingga pada periode akhir pengamatan meningkat sebesar 0.914 persen.

Penelitian ini sejalan dengan Husnansyah, (2016) yang menyatakan bahwa variabel investasi rill berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi. Ketika terjadinya peningkatan investasi tentunya akan berdampak pada peningkatan harga saham, dengan ini investasi rill akan memberikan peningkatan pada permintaan agregat. Dimana adanya peningkatan itu tentunya harus di imbangi dengan penawaran agregat, agar terciptanya kondisi ekonomi yang stabil dan terkendalinya inflasi.

KESIMPULAN

Dapat disimpulkan bahwa dalam jangka panjang Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (RSBI) berpengaruh negatif signifikan terhadap inflasi, Suku Bunga Pasar Uang Antar Bank (RPUAB) berpengaruh positif signifikan terhadap inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh negatif signifikan terhadap inflasi, dan Investasi Rill (IR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi. Sedangkan dalam jangka pendek Suku Bunga Sertifikat Bank

Indonesia (RSBI) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap inflasi, Suku Bunga Pasar Uang Antar Bank (RPUAB) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap inflasi, dan Investasi Rill (IR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap inflasi.

Ucapan Terima Kasih

Puji syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa, karena atas anugerah-Nya sehingga skripsi ini dapat diselesaikan. Terima kasih sebesar-besarnya kepada kedua orang tua saya yaitu Bapak I Ketut Singarsa dan Ibu Ni Nengah Suarsini yang telah mendidik, mendoakan dan membesarkan saya dengan penuh kasih sayang.

Ucapan terima kasih saya sampaikan pula kepada Bapak Dr. Taufiq Chaidir, M.Si. selaku pembimbing ketua dan Ibu Dra. Gusti Ayu Arini, MP. Sebagai pembimbing pendamping, atas waktu yang diberikan untuk bimbingan, masukan-masukan dan motivasi yang diberikan dengan penuh kesabaran sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

Saya juga ingin berterima kasih kepada berbagai pihak yang turut memberikan bantuan baik materil maupun non materil guna menunjang penyelesaian skripsi ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Aflaha, A. (2022). Ini Daftar Inflasi Gila-gilaan Negara Utama Dunia, RI Masuk?CNNINDONESIA.<https://www.cnbcindonesia.com/market/20220519153548-17-340237/ini-daftar-inflasi-gila-gilaan-negara-utama-dunia-ri-masuk>
- Amin Akbar, Irsan Al Fadhil Nasution, Muhammad Ilzam Harahap, Rafi Husin Harahap, & Khairina Tambunan. (2022). Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Syariah Di Indonesia. In CEMERLANG : Jurnal Manajemen dan Ekonomi Bisnis (Vol. 2, Issue 2). <https://doi.org/10.55606/cemerlang.v2i2.654>
- Argi Utami, Y., & Andrian, T. (2022). Analisis

- Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Saluran Harga Aset. *Jurnal Impresi Indonesia*, 1(9), 969–993.
<https://doi.org/10.36418/jii.v1i9.436>
- Argi Utami, Y., Andrian, T., & Ciptawaty, U. (2022). Analisis Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Saluran Harga Aset di Sektor Finansial. *E-Journal Field of Economics, Business and Entrepreneurship*, 1(2), 121–130.
<https://doi.org/10.23960/efebe.v1i2.15>
- Astuti, R. D., & Hastuti, S. R. B. (2020). Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi-Qu*, 10(1), 1.
<https://doi.org/10.35448/jequ.v10i1.8576>
- Balqish, R. P., Tanjung, A. A., & Lubis, I. (2022). Analisis Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Jalur Harga Aset dan Ekspektasi Inflasi di Indonesia. *Matriks Jurnal Sosial Dan Sains*, 4(1), 1–20.
<https://doi.org/10.59784/matriks.v4i1.127>
- Bayuni, E. M., & Srisusilawati, P. (2018). Kontribusi Instrumen Moneter Syariah Terhadap Pengendalian Inflasi Di Indonesia. *Amwaluna: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Syariah*, 2(1), 18–38.
<https://doi.org/10.29313/amwaluna.v2i1.3314>
- Boediono. (2017). *Ekonomi Moneter*. In Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No. 5.
- Coletti, D., Lalonde, R., Masson, P., Muir, D., & Snudden, S. (2021). Commodities and monetary policy: Implications for inflation and price level targeting. *Journal of Policy Modeling*, 43(5), 982–999.
<https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2021.02.013>
- Fitriyani, E., & Dianta, K. (2023). Perspektif: *Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika Pengaruh Jalur Transmisi Kebijakan Moneter terhadap Inflasi di Indonesia*. 21(1), 60–68.
- Glena shafira, S. (2020). Analisis Vector Error Correction Model dalam Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Jalur Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Inflasi.
<http://repositori.usu.ac.id/handle/123456789/27337>
- Hasan, M. (2022). *Ekonomi Pembangunan Sebuah Tinjauan Teori dan Praktis*. In Paper Knowledge . Toward a Media History of Documents.
- Hasnawati, S., Hendrawaty, E., Taher, A. R. Y., Riyadi, S. E. E., Hutabarat, F. G., & Syafis, K. S. (2023). Pemodelan Kausal Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Inflasi terhadap IHSG di BEI. *Studi Ekonomi Dan Kebijakan Publik*, Vol. 1 No. 2 (2023): Januari, 73-82.
<https://doi.org/https://doi.org/10.35912/skep.v1i2.1475>
- Helin, G Yudawisastra, D. (2017). *Ekonomi Moneter*. In Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi).
- Herlina, D. (2018). *Indonesia*. 8(2), 139–157.
<http://jurnal.untirta.ac.id/index.php/>
- Herlina, D., Suci, S. C., & Rahman, M. R. (2023). The impact of the monetary policy transmission mechanism-the money supply channel on the economy. *Journal of Business and Information System (e-ISSN: 2685-2543)*, 5(1), 63–78.
<https://doi.org/10.36067/jbis.v5i1.172>
- Hidayat, S. (2016). Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Jalur Pembiayaan Syariah.
- Himmati, R., & Sari, C. M. (2021). *Ekonomi Moneter (teori dan soal)*. [http://repo.uinsatu.ac.id/25917/1/editor Dr. H. Mashudi%2C M.Pd.I.pdf](http://repo.uinsatu.ac.id/25917/1/editor%20Dr.%20H.%20Mashudi%20M.Pd.I.pdf)
- Husnansyah, F. (2016). Analisis Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Interest Rate Channel dan Asset Price Channel Di Indonesia Pada Masa Inflation Targeting Framework (ITF). *Jurnal Ilmiah*, 5(1), 16.
- Hutabarat, M. (2017). Vector Error Correction Model (VECM). *Jurnal Ekonomi UPI*, 4(1), 11–22.
- Iddrisu, A. A., & Alagidede, I. P. (2020). Revisiting interest rate and lending channels of monetary policy transmission in the light of theoretical prescriptions. *Central Bank Review*, 20(4), 183–192.
<https://doi.org/10.1016/j.cbrev.2020.09>

002

Janah, I. U., & Pujiati, A. (2018). Analisis Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Jalur Ekspektasi dalam Mempengaruhi Inflasi di Indonesia. *Economics Development Analysis Journal*, 7(4), 384–394. <https://doi.org/10.15294/edaj.v7i4.277>

19

Juhro, S. M. (2020). Pengantar kebanksentralan: Teori dan kebijakan. PT. Raja Grafindo Persada-Rajawali Pers.

Kartika, D., & Ruslan, D. (2020). The Analysis of Monetary Transmission Policy by Interest Rate Channel. *Journal of Business and Management*, 22(2), 26–34. <https://doi.org/10.9790/487X-2202052634>

Kurniawan, A., & Dwi Astuti, R. (2023). Transmission Mechanism of Monetary Policy Through Asset Price and Exchange Rate Channel in Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi Terapan*, 8(1), 41–54. <https://doi.org/10.20473/jiet.v8i1.4431>

6

Masniari, S., . S., & Ruslan, D. (2021). Analysis of the Effectiveness of Monetary Policy Transmission through a Line of Credit and Inflation Expectations in Indonesia. *International Journal of Research and Review*, 8(5), 299–309. <https://doi.org/10.52403/ijrr.20210538>

Mulyani, E. (2017). *Ekonomi Pembangunan*. In *Angewandte Chemie International Edition* (Vol. 6, Issue 11).

Patrick, C., Akanbi, O. A., Chileshe, M., & Olusegun, A. (2017). The relative importance of the channels of monetary policy transmission in a developing country: the case of Zambia. *African Journal of Economic Review*, 5(2), 149

Prihatin, W. A., Arintoko, & Suharno. (2019). Analisis Pengaruh Variabel-Variabel Moneter Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. 21.

Sidik, P., & Denok, S. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Pascal Books.

Simorangkir, I., & Adamanti, J. (2010). Peran

Stimulus Fiskal Dan Pelonggaran Moneter Pada Perekonomian Indonesia Selama Krisis Finansial Global : Dengan Pendekatan Financial Computable General Equilibrium. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 13(2), 7–10. <https://doi.org/10.21098/bemp.v13i2.25>

9

Sinay, L. J. (2014). Pendekatan Vector Error Correction Model Untuk Analisis Hubungan Inflasi, Bi Rate Dan Kurs Dolar Amerika Serikat. *BAREKENG: Jurnal Ilmu Matematika Dan Terapan*, 8(2), 9–18. <https://doi.org/10.30598/barekengvol8is>

s2pp9-18

Sudirman, I. W. (2011). Kebijakan Fiskal Dan Moneter: Teori Dan Empirikal. Kencana.

Sugiyono. (2013). *Metode penelitian pendidikan pendekatan kuantitatif, kualitatif dan R&D*. Alfabeta.

Suseno, & Astiyah, S. (2009). Inflasi. *Bank Indonesia*, 22, 1–57.

Tchereni, B. H. M., Makawa, A., & Banda, F. (2022). Effectiveness of the Asset Price Channel as a Monetary Policy Transmission Mechanism in Malawi: Evidence from Time Series Data. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 12(5), 160–168. <https://doi.org/10.32479/ijefi.13405>

Venny, K. (2017). Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, dan Suku Bunga Kredit Investasi terhadap Inflasi di Indonesia. *JOM Fekon*, 4(1), 26–39.

Warjiyo, P. (2004). Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia.

Warjiyo, P. (2016). Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia.

Yusuf, M. (2016). Efektivitas Jalur-Jalur Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia Dengan Sasaran Tunggal Inflasi. *Indonesian Treasury Review Jurnal Perbendaharaan Keuangan Negara Dan Kebijakan Publik*, 1(1), 1–10. <https://doi.org/10.33105/itrev.v1i1.58>