

PENGARUH SUKU BUNGA KEBIJAKAN, MONEY SUPPLY, DAN PAJAK PERTAMBAHAN NILAI TERHADAP INFLASI DI INDONESIA

Khairil Edgar*, Chelsea Valencia Kosasih, Alexa Priscilla Sutjahjo

Universitas Ciputra Surabaya

Abstract: Price stability is commonly assessed through the behavior of inflation, making it one of the key indicators used to evaluate the overall condition of an economy. When inflation exhibits continuous fluctuations, maintaining macroeconomic stability becomes more challenging and requires policy responses that are both effective and well integrated. In this context, the interaction between monetary and fiscal policy instruments becomes particularly important in shaping inflation dynamics. This study therefore investigates how several policy variables influence inflation in Indonesia during the period 2015 to 2024, specifically focusing on the policy interest rate, the broad money supply (M2), and the Value Added Tax (VAT) policy. The analysis adopts a quantitative framework using monthly time series data sourced from Bank Indonesia, Statistics Indonesia, and the Ministry of Finance of the Republic of Indonesia. Empirically, the relationship among these variables is estimated through a multiple linear regression model, while robust standard error are applied to strengthen the reliability of the estimates in the presence of potential violations of classical regression assumptions. The results from the joint significance test demonstrate that the policy rate, money supply, and VAT policy collectively exert a statistically significant influence on inflation. However, further examination through partial tests indicates that the policy interest rate does not significantly affect inflation, whereas variations in money supply and the implementation of VAT policy contribute more strongly to changes in inflation. These findings indicate that inflation dynamics in Indonesia during the observed period are more closely associated with liquidity conditions and fiscal policy measures than with the policy interest rate alone. Consequently, inflation management cannot depend solely on a single policy instrument. Effective and sustained price stability therefore requires strong coordination between monetary and fiscal authorities in responding to increasingly complex economic developments.

Keywords: Inflation, Policy rate, Money Supply (M2), Value Added Tax, Economic Policy

*Corresponding Author.

e-mail: khairiledgar01@student.ciputra.ac.id

Abstrak: Inflasi berperan sebagai salah satu indikator utama dalam analisis makroekonomi karena mencerminkan tingkat kestabilan harga sekaligus memberikan gambaran mengenai kondisi perekonomian secara menyeluruh. Ketika pergerakan inflasi menunjukkan fluktuasi yang berlangsung terus-menerus, stabilitas ekonomi berpotensi terganggu sehingga diperlukan respons kebijakan yang tepat dan terkoordinasi. Dalam konteks tersebut, peran kebijakan moneter dan fiskal menjadi penting untuk memastikan pengelolaan inflasi yang efektif. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh beberapa instrumen kebijakan ekonomi terhadap inflasi di Indonesia selama periode 2015 hingga 2024, yaitu suku bunga kebijakan, jumlah uang beredar (M2), serta kebijakan Pajak Pertambahan Nilai (PPN). Kajian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data runtut waktu bulanan yang bersumber dari Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik, dan Kementerian Keuangan Republik Indonesia. Analisis empiris dilakukan melalui model regresi linear berganda, sementara penerapan *robust standard error* digunakan untuk menjaga reliabilitas estimasi apabila terdapat kemungkinan pelanggaran terhadap asumsi klasik dalam model. Hasil pengujian simultan menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut secara bersama-sama memberikan pengaruh yang signifikan terhadap inflasi. Namun demikian, hasil pengujian parsial menunjukkan bahwa suku bunga kebijakan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap inflasi, sedangkan jumlah uang beredar dan kebijakan PPN memiliki kontribusi yang lebih dominan dalam membentuk dinamika inflasi. Temuan ini mengindikasikan bahwa selama periode penelitian, perubahan inflasi di Indonesia lebih banyak dipengaruhi oleh kondisi likuiditas perekonomian serta kebijakan fiskal dibandingkan oleh instrumen suku bunga kebijakan semata. Dengan demikian, upaya pengendalian inflasi tidak dapat hanya bergantung pada satu instrumen kebijakan secara terpisah. Koordinasi yang kuat antara kebijakan moneter dan fiskal menjadi sangat penting untuk menjaga stabilitas harga secara berkelanjutan di tengah dinamika ekonomi yang semakin kompleks.

Kata kunci: Inflasi, Suku Bunga Kebijakan, Jumlah Uang Beredar (M2), Pajak Pertambahan Nilai, Kebijakan Ekonomi

PENDAHULUAN

Inflasi merupakan indikator makroekonomi yang berperan penting dalam menggambarkan tingkat kestabilan harga serta kemampuan daya beli masyarakat dalam suatu sistem perekonomian. Terjaganya inflasi pada tingkat yang stabil menjadi kondisi fundamental bagi keberlangsungan pertumbuhan ekonomi dan peningkatan kesejahteraan, karena inflasi yang terkendali menciptakan kepastian bagi pelaku usaha, mendorong efisiensi alokasi sumber daya, dan menopang stabilitas sektor keuangan (Rofiqoh *et al.*, 2025; Utami *et al.*, 2025; Wea *et al.*, 2025). Sebaliknya, inflasi yang berada pada level tinggi dan

berfluktuasi cenderung melemahkan daya beli masyarakat, meningkatkan ketidakpastian dalam kegiatan ekonomi, serta menurunkan efektivitas perumusan dan implementasi kebijakan makroekonomi (Zhang & Zhou, 2025; Olalekan *et al.*, 2025; Cano-Espinosa, 2025). Kondisi tersebut menjadikan pengendalian inflasi sebagai prioritas utama dalam agenda kebijakan ekonomi di berbagai negara. Dalam konteks Indonesia, stabilitas inflasi juga menjadi sasaran strategis yang terus diupayakan oleh otoritas ekonomi guna menjaga ketahanan dan kinerja perekonomian nasional (Sujatmiko *et al.*, 2025; Amandha *et al.*, 2023; Triwahyuni, 2021).

Di Indonesia, dinamika inflasi diukur melalui Indeks Harga Konsumen (IHK) yang disusun dan dipublikasikan oleh Badan Pusat Statistik. Indeks ini menggambarkan perubahan harga berbagai barang dan jasa yang dikonsumsi oleh rumah tangga serta berfungsi sebagai indikator utama dalam penilaian stabilitas harga (Badan Pusat Statistik, 2024). Pergerakan inflasi bersifat fluktuatif dan dipengaruhi oleh kombinasi faktor dari sisi permintaan, sisi penawaran, serta intervensi kebijakan pemerintah (Jusaj, 2025; Smirnov, 2024). Sepanjang periode 2015–2024, inflasi di Indonesia mengalami beberapa fase penting yang dipengaruhi oleh perkembangan ekonomi domestik maupun dinamika global. Pada masa sebelum pandemi, inflasi relatif terjaga seiring kondisi makroekonomi yang stabil, sementara pada periode pandemi COVID-19 tekanan inflasi muncul akibat terganggunya rantai pasok internasional dan perubahan perilaku konsumsi masyarakat (Islam & Ahmed, 2023; Anwar *et al.*, 2025; Buke *et al.*, 2025). Memasuki fase pemulihan pascapandemi, tekanan inflasi kembali meningkat sejalan dengan normalisasi aktivitas ekonomi dan menguatnya permintaan domestik (Hajdini *et al.*, 2025; Dimitra, 2023; Ferrante *et al.*, 2023). Data Badan Pusat Statistik (2024) menunjukkan bahwa kelompok pengeluaran makanan, transportasi, dan perumahan menjadi penyumbang utama inflasi pada periode tersebut. Fenomena ini mencerminkan kompleksitas faktor penentu inflasi di Indonesia sekaligus menegaskan urgensi analisis inflasi dalam kajian makroekonomi (Bina *et al.*, 2023; Damayanti & Jlunggono, 2022).

Pergerakan inflasi yang cenderung berfluktuasi menuntut perumusan kebijakan ekonomi yang bersifat responsif serta terintegrasi. Dalam konteks perekonomian Indonesia, upaya pengendalian inflasi melibatkan peran kunci otoritas moneter dan fiskal yang saling melengkapi dalam menjaga stabilitas harga (Ananda *et al.*, 2025; Yuliati *et al.*, 2025). Bank Indonesia (2023) menegaskan bahwa terjaganya stabilitas inflasi merupakan fondasi utama

bagi keberlangsungan pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang. Sejalan dengan pandangan tersebut, kajian makroekonomi menyoroti pentingnya koordinasi antara kebijakan moneter dan kebijakan fiskal dalam menghadapi guncangan ekonomi agar stabilitas harga dapat dipertahankan secara efektif (Guo, 2025). Oleh sebab itu, sinergi antara kebijakan moneter dan fiskal menjadi semakin krusial dalam mengarahkan perekonomian secara optimal di tengah tingginya ketidakpastian ekonomi global (Chang, 2025; Hakimah, 2025). Sebagai lembaga yang menjalankan fungsi otoritas moneter, Bank Indonesia memiliki mandat utama untuk menjaga kestabilan nilai rupiah, yang mencakup stabilitas tingkat harga dan ketahanan sistem keuangan (Ramadhan *et al.*, 2024).

Dalam kerangka kebijakan moneter, instrumen suku bunga kebijakan menempati posisi sentral sebagai alat utama bank sentral dalam mempengaruhi kondisi moneter dan mengendalikan laju inflasi (Jain, 2024). Instrumen ini dipilih karena berperan ganda, yakni sebagai sinyal arah kebijakan moneter sekaligus sebagai instrumen operasional yang secara langsung memengaruhi keputusan konsumsi dan investasi baik di tingkat rumah tangga maupun dunia usaha. Melalui mekanisme transmisi kebijakan moneter, perubahan suku bunga kebijakan diteruskan ke suku bunga pasar uang dan suku bunga kredit perbankan, yang selanjutnya berdampak pada konsumsi dan investasi sebagai komponen utama permintaan agregat (Nirmala *et al.*, 2022; Siklar, 2021). Dalam praktik kebijakan moneter kontemporer, suku bunga kebijakan menjadi instrumen yang paling luas digunakan oleh bank sentral di berbagai negara karena dinilai efektif dalam merespons tekanan inflasi dan berbagai guncangan ekonomi (Zuniga & Senbet, 2023; Coenen *et al.*, 2021; EKŞİ *et al.*, 2024). Di Indonesia, fungsi tersebut dijalankan melalui *Bank Indonesia 7-Day Reverse Repo Rate*, yang digunakan sebagai suku bunga acuan dalam implementasi kebijakan moneter dan pengendalian inflasi (Sari *et al.*, 2024; Astuti & Hastuti, 2020).

Di samping instrumen suku bunga kebijakan, jumlah uang beredar atau *money supply* (M2) digunakan sebagai indikator yang menggambarkan tingkat likuiditas serta ketersediaan dana dalam perekonomian secara keseluruhan (Simanungkalit *et al.*, 2025). Perubahan pada besaran M2 memengaruhi kapasitas rumah tangga dan pelaku usaha dalam melakukan aktivitas konsumsi dan investasi, yang pada gilirannya mendorong peningkatan permintaan agregat. Ketika pertumbuhan permintaan agregat tersebut tidak diikuti oleh peningkatan kapasitas produksi yang sepadan, tekanan terhadap kenaikan harga cenderung muncul (Lypnytskyi & Lypnytska, 2022; Pasaribu & Aji, 2025; Borawski *et al.*, 2024). Atas dasar

tersebut, M2 dipandang sebagai proksi yang merepresentasikan tekanan moneter dari sisi likuiditas dalam perekonomian. Sejumlah studi menunjukkan bahwa pergerakan jumlah uang beredar memiliki keterkaitan dengan dinamika inflasi, baik dalam horizon jangka pendek maupun jangka panjang, meskipun intensitas pengaruhnya dapat berbeda bergantung pada periode dan kondisi ekonomi yang dihadapi (Shrawan & Dubey, 2025; Simon, 2023).

Dari perspektif kebijakan fiskal, Pajak Pertambahan Nilai (PPN) dikategorikan sebagai pajak tidak langsung yang dikenakan atas konsumsi barang dan jasa, sehingga memiliki hubungan erat dengan pembentukan harga yang dibayar oleh konsumen akhir (Subur & Syata, 2024). Penyesuaian tarif PPN dari 10 persen menjadi 11 persen yang mulai diberlakukan pada April 2022 berpotensi memicu peningkatan biaya pada tahapan produksi dan distribusi. Kenaikan biaya tersebut selanjutnya dapat dialihkan ke harga jual barang dan jasa yang beredar di pasar (Rita & Astuti, 2023; Pahlevi & Kusbandrijo, 2025). Melalui mekanisme ini, perubahan kebijakan PPN dapat memengaruhi tingkat harga dalam waktu relatif singkat, khususnya pada kelompok barang dan jasa yang menjadi objek pajak. Dengan karakteristik tersebut, PPN menjadi instrumen fiskal yang relevan dalam analisis inflasi karena pengaruhnya yang langsung terhadap struktur harga dalam perekonomian. Namun demikian, dampak PPN terhadap inflasi bersifat situasional dan cenderung temporer, dengan besaran pengaruh yang dipengaruhi oleh struktur pasar, cakupan dan pengecualian pajak, serta kondisi ekonomi yang menyertai implementasi kebijakan tersebut (Fadilah *et al.*, 2024; Puteri *et al.*, 2025; Fadillah *et al.*, 2024).

Sejumlah studi empiris telah meneliti keterkaitan antara suku bunga kebijakan dan jumlah uang beredar dengan inflasi di Indonesia. Meskipun demikian, hasil yang diperoleh menunjukkan variasi temuan, baik dalam hal tingkat signifikansi maupun perbedaan pengaruh antara horizon jangka pendek dan jangka panjang (Mahatir *et al.*, 2020; Angelina & Nugraha, 2020; Halim *et al.*, 2025). Di sisi lain, penelitian yang mengombinasikan kebijakan moneter dan kebijakan fiskal dalam satu kerangka analisis empiris, khususnya dengan memasukkan variabel Pajak Pertambahan Nilai, masih tergolong terbatas (Fathoni, 2025; Ayana, 2020). Sebagian besar kajian terdahulu cenderung menganalisis kebijakan moneter dan fiskal secara terpisah. Akibatnya, kontribusi relatif masing-masing instrumen kebijakan serta dampak interaksi keduanya terhadap inflasi belum banyak dikaji secara simultan dan komprehensif (Cao, 2024; Raza *et al.*, 2023; Afonso *et al.*, 2019).

Penelitian ini disusun dengan tujuan untuk mengevaluasi bagaimana beberapa instrumen kebijakan ekonomi memengaruhi inflasi di Indonesia sepanjang periode 2015 hingga 2024. Fokus utama analisis diarahkan pada tiga variabel kebijakan, yaitu suku bunga kebijakan *Bank Indonesia 7-Day Reverse Repo Rate*, jumlah uang beredar dalam arti luas (M2), serta kebijakan Pajak Pertambahan Nilai (PPN). Secara lebih rinci, penelitian ini menelaah sejauh mana ketiga variabel tersebut memengaruhi inflasi baik secara individual maupun secara bersama-sama dalam suatu kerangka analisis empiris. Dengan memasukkan unsur kebijakan moneter dan kebijakan fiskal secara simultan, penelitian ini berupaya memberikan gambaran yang lebih menyeluruh mengenai determinan inflasi di Indonesia. Lebih lanjut, temuan yang dihasilkan diharapkan dapat memperkaya pemahaman mengenai mekanisme pembentukan inflasi serta memberikan kontribusi sebagai referensi dalam proses perumusan kebijakan pengendalian inflasi yang lebih efektif.

LANDASAN TEORI

Teori Keynesian

Teori Keynesian dikembangkan oleh Keynes (1936), adalah pandangan yang menyatakan bahwa jumlah produksi dan tingkat harga di suatu ekonomi dipengaruhi oleh hubungan antara permintaan keseluruhan dan penawaran keseluruhan. Model analisis ini dikenal sebagai Kerangka Permintaan Agregat–Penawaran Agregat (*Aggregate Demand–Aggregate Supply, AD–AS Framework*), di mana Permintaan Agregat (AD) mewakili keseluruhan keinginan masyarakat untuk membeli barang dan jasa, sementara Penawaran Agregat (AS) menggambarkan kapasitas sistem produksi untuk menghasilkan barang dan jasa pada harga yang berlaku (Mann *et al.*, 2021). Kerangka ini menjadi dasar analisis dalam menjelaskan pengaruh variabel moneter dan fiskal terhadap inflasi yang dikaji dalam penelitian ini.

Dalam kerangka pemikiran makroekonomi Keynesian, inflasi dipahami sebagai hasil dari ketidakseimbangan struktural antara permintaan agregat dan penawaran agregat dalam suatu perekonomian (Jump & Kohler, 2020). Pembentukan tingkat harga tidak berdiri sendiri, melainkan mencerminkan proses penyesuaian antara total kebutuhan masyarakat terhadap barang dan jasa dan kapasitas produksi yang tersedia. Ketika pertumbuhan permintaan melampaui kemampuan sistem produksi untuk meresponsnya, tekanan inflasi

cenderung menguat. Selain itu, peningkatan biaya produksi yang bersumber dari gangguan pada sisi penawaran juga berkontribusi terhadap kenaikan harga secara umum. Berdasarkan sumber tekanan tersebut, teori Keynesian mengelompokkan inflasi ke dalam inflasi yang dipicu oleh permintaan dan inflasi yang berasal dari dorongan biaya (Shapiro, 2022; Okon *et al.*, 2023).

Dalam perspektif Keynesian, kebijakan moneter dan kebijakan fiskal dipandang sebagai instrumen utama yang mempengaruhi inflasi melalui perubahan pada permintaan agregat dan penawaran agregat (Riza & Wiriyana, 2021). Kebijakan moneter berfungsi mengendalikan tingkat likuiditas dan suku bunga, yang selanjutnya mempengaruhi keputusan konsumsi dan investasi. Sementara itu, kebijakan fiskal memiliki peran dalam mempengaruhi inflasi melalui pergeseran permintaan agregat. Selain itu, kebijakan fiskal juga dapat mendorong kenaikan biaya produksi, khususnya melalui kebijakan perpajakan. Kerangka analisis ini banyak diterapkan dalam kajian makroekonomi kontemporer untuk memahami dinamika inflasi di negara berkembang, termasuk Indonesia (Srinita & Effendi, 2021).

Dalam konteks kebijakan moneter Indonesia, suku bunga acuan yang direpresentasikan oleh *Bank Indonesia 7-Day Reverse Repo Rate* berperan dalam mempengaruhi inflasi melalui jalur permintaan agregat (Martanto *et al.*, 2021). Penyesuaian suku bunga kebijakan akan ditransmisikan ke pasar keuangan, termasuk pasar uang dan suku bunga kredit perbankan. Perubahan tersebut selanjutnya mempengaruhi keputusan konsumsi rumah tangga serta investasi dunia usaha. Namun, dalam perspektif Keynesian, dampak kebijakan suku bunga terhadap inflasi tidak terjadi secara langsung karena adanya jeda waktu dalam proses transmisi (Iddrisu & Alagidede, 2020). Oleh karena itu, pengaruh suku bunga terhadap inflasi seringkali belum terlihat signifikan dalam jangka pendek, terutama di negara berkembang dengan struktur pasar keuangan yang belum sepenuhnya efisien (Islam & Ahmed, 2023).

Selain instrumen suku bunga, jumlah uang beredar juga memiliki peran penting dalam menjelaskan inflasi menurut perspektif Keynesian (Simanungkalit *et al.*, 2025). Peningkatan jumlah uang beredar memperbesar likuiditas dalam perekonomian dan meningkatkan kemampuan belanja masyarakat. Kondisi ini mendorong pertumbuhan konsumsi dan investasi, sehingga permintaan agregat mengalami peningkatan. Apabila kenaikan permintaan tersebut tidak disertai dengan pertumbuhan *output* riil yang sebanding, tekanan

inflasi menjadi semakin kuat (Sabat & Ibrahim, 2025). Dengan demikian, dalam kerangka AD-AS, ekspansi jumlah uang beredar berpotensi mendorong kenaikan tingkat harga dalam jangka menengah hingga panjang, sebagaimana didukung oleh temuan empiris di berbagai negara berkembang (Kunwar *et al.*, 2023).

Dalam kerangka kebijakan fiskal, Pajak Pertambahan Nilai dalam perspektif Keynesian mempengaruhi inflasi terutama melalui mekanisme penawaran agregat. Sebagai pajak tidak langsung atas konsumsi barang dan jasa, PPN berpotensi meningkatkan biaya produksi dan distribusi yang ditanggung pelaku usaha. Kenaikan biaya tersebut umumnya dialihkan ke konsumen dalam bentuk harga yang lebih tinggi (Subur & Syata, 2024). Akibatnya, penawaran agregat cenderung bergeser ke arah yang lebih rendah dan memicu inflasi dorongan biaya, khususnya pada tahap awal implementasi kebijakan. Meskipun dampaknya bersifat sementara, kebijakan PPN tetap memiliki pengaruh terhadap pembentukan harga dan ekspektasi inflasi di masyarakat (Pahlevi & Kusbandrijo, 2025). Dalam analisis empiris, perubahan kebijakan tarif PPN dapat dipandang sebagai suatu kebijakan fiskal yang bersifat diskrit yang berpotensi menimbulkan perubahan kondisi harga dalam perekonomian. Oleh karena itu, perubahan kebijakan tersebut dapat direpresentasikan dalam model penelitian untuk mengamati perbedaan dinamika inflasi sebelum dan setelah penerapan kebijakan (Subur & Syata, 2024).

Secara keseluruhan, teori makroekonomi Keynesian melalui kerangka *Aggregate Demand-Aggregate Supply* memberikan landasan teoritis yang komprehensif untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi inflasi (Koraag *et al.*, 2024). Dalam kerangka ini, kebijakan moneter mempengaruhi inflasi terutama melalui pengendalian permintaan agregat, baik melalui suku bunga maupun likuiditas. Sementara itu, kebijakan fiskal yang direpresentasikan oleh PPN mempengaruhi inflasi melalui peningkatan biaya produksi dan perubahan penawaran agregat. Dinamika inflasi dengan demikian ditentukan oleh interaksi simultan antara kebijakan moneter dan kebijakan fiskal (Nguyen *et al.*, 2022). Oleh karena itu, penerapan pendekatan Keynesian dinilai relevan untuk menjelaskan perilaku inflasi di Indonesia yang dipengaruhi oleh kombinasi kedua kebijakan tersebut (Henira *et al.*, 2020).

Kerangka *Aggregate Demand-Aggregate Supply* dipilih karena mampu menjelaskan inflasi sebagai hasil interaksi antara instrumen moneter yang memengaruhi permintaan agregat dan kebijakan fiskal yang berdampak pada penawaran agregat dalam satu model analitis yang terpadu. Integrasi tersebut memungkinkan analisis simultan terhadap pengaruh

suku bunga kebijakan, jumlah uang beredar, dan Pajak Pertambahan Nilai terhadap dinamika harga, sehingga memberikan dasar konseptual yang konsisten dengan struktur variabel penelitian serta karakteristik inflasi di Indonesia yang dipengaruhi oleh faktor permintaan dan penawaran secara bersamaan (Mimoun *et al.*, 2024; Vajrapatkul *et al.*, 2025).

Suku Bunga Kebijakan

Suku bunga kebijakan berfungsi sebagai instrumen utama yang digunakan bank sentral dalam menjalankan kebijakan moneter guna menjaga stabilitas harga sekaligus mendukung keberlangsungan aktivitas ekonomi. Melalui perubahan tingkat suku bunga, otoritas moneter berupaya memengaruhi permintaan agregat, terutama dengan mengubah biaya pembiayaan yang pada akhirnya memengaruhi keputusan konsumsi dan investasi masyarakat maupun pelaku usaha. Di Indonesia, fungsi tersebut dijalankan melalui *Bank Indonesia 7-Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) yang mulai diberlakukan pada 19 Agustus 2016 untuk menggantikan BI Rate. Penerapan instrumen ini bertujuan meningkatkan efektivitas sekaligus mempercepat proses transmisi kebijakan moneter menuju pasar uang, sektor perbankan, dan sektor riil. Dengan mekanisme transmisi yang lebih responsif, kebijakan moneter diharapkan dapat memberikan pengaruh yang lebih kuat terhadap kondisi makroekonomi. Oleh karena itu, BI7DRR dipandang sebagai instrumen strategis dalam mengarahkan dinamika perekonomian sekaligus menjaga stabilitas makroekonomi (Anggriani *et al.*, 2024; Sabelia & Sufina, 2023).

Variabel suku bunga kebijakan dalam penelitian ini digunakan untuk merepresentasikan instrumen utama kebijakan moneter yang diterapkan oleh Bank Indonesia selama periode 2015 hingga 2024. Pada awal periode pengamatan, yaitu tahun 2015 hingga sebelum 19 Agustus 2016, indikator yang digunakan adalah *BI Rate*, yang pada saat itu berfungsi sebagai suku bunga kebijakan resmi Bank Indonesia. Selanjutnya, sejak 19 Agustus 2016 Bank Indonesia menggantinya dengan *Bank Indonesia 7-Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) sebagai instrumen kebijakan baru yang dirancang untuk meningkatkan efektivitas transmisi kebijakan moneter, terutama dalam memengaruhi pasar uang dan sektor riil. Perubahan ini bertujuan memperkuat mekanisme penyaluran kebijakan sehingga respons pasar terhadap kebijakan moneter menjadi lebih cepat dan efisien. Lebih lanjut, mulai 21 Desember 2023 terjadi penyesuaian kembali pada penamaan instrumen tersebut

menjadi *BI-Rate*, meskipun secara operasional tetap menggunakan mekanisme *reverse repurchase agreement* dengan tenor tujuh hari. Perubahan nomenklatur ini tidak mengubah substansi instrumen kebijakan yang digunakan, melainkan hanya penyesuaian dalam penyebutan resminya (Bank Indonesia, 2024).

Meskipun terdapat perubahan instrumen operasional, *BI Rate* dan *BI7DRR* memiliki tujuan kebijakan yang sama, yaitu sebagai suku bunga acuan utama dalam kerangka *inflation targeting* untuk memengaruhi permintaan agregat dan menjaga stabilitas harga. Perbedaannya terletak pada mekanisme operasional dan strategi transmisi kebijakan, di mana *BI7DRR* dirancang agar lebih responsif terhadap dinamika pasar uang dibandingkan *BI Rate* (Bank Indonesia, n.d.). Oleh karena itu, dalam penelitian ini ketiga periode instrumen tersebut diperlakukan sebagai representasi berkelanjutan dari suku bunga kebijakan Bank Indonesia, dengan mempertimbangkan kesinambungan fungsi dan tujuan kebijakan moneter sepanjang periode penelitian.

Money Supply

Jumlah uang beredar dalam arti luas (M2) menggambarkan besarnya tingkat likuiditas yang tersedia dalam suatu perekonomian pada periode tertentu. Secara konseptual, M2 mencakup uang beredar sempit (M1), yaitu uang kartal yang berada di tangan masyarakat serta simpanan giro pada perbankan. Selain itu, komponen ini juga meliputi simpanan tabungan dan deposito berjangka yang dimiliki masyarakat di sektor perbankan (Alif & Kurniawan, 2024). Dengan komposisi tersebut, M2 dapat dipahami sebagai keseluruhan dana yang relatif likuid dan berpotensi digunakan oleh masyarakat untuk berbagai kegiatan ekonomi, seperti konsumsi, investasi, maupun transaksi lainnya. Sebagai indikator likuiditas agregat, perubahan pada jumlah uang beredar mencerminkan adanya perubahan dalam kapasitas pembiayaan yang tersedia di dalam sistem perekonomian (Śliwiński, 2023). Ketika M2 mengalami peningkatan, kondisi ini umumnya menunjukkan bertambahnya ketersediaan dana pada sektor rumah tangga maupun dunia usaha. Peningkatan tersebut selanjutnya dapat memengaruhi perkembangan aktivitas ekonomi sekaligus berdampak pada stabilitas harga. Atas dasar itu, M2 digunakan sebagai salah satu variabel yang mewakili kondisi moneter dalam penelitian ini (Anggriani *et al.*, 2024).

Pajak Pertambahan Nilai (PPN)

Pajak Pertambahan Nilai (PPN) merupakan bentuk pajak tidak langsung yang dikenakan atas konsumsi barang dan jasa, di mana beban pajaknya pada akhirnya dapat dialihkan kepada konsumen melalui mekanisme harga. Dasar pengenaan PPN berasal dari nilai tambah yang tercipta dalam setiap tahapan produksi dan distribusi sebelum barang atau jasa dikonsumsi oleh konsumen akhir. Perubahan tarif PPN berdampak pada struktur biaya produksi dan distribusi, yang selanjutnya mempengaruhi harga jual. Kenaikan tarif PPN berpotensi meningkatkan harga pada tingkat konsumen, terutama dalam jangka pendek (Rita & Astuti, 2023).

Pengembangan Hipotesis

Dalam kerangka pemikiran makroekonomi Keynesian yang menggunakan model *Aggregate Demand–Aggregate Supply* (AD–AS), suku bunga kebijakan dipahami sebagai instrumen yang memengaruhi inflasi melalui jalur permintaan agregat (Martanto *et al.*, 2021). Perubahan tingkat suku bunga akan terlebih dahulu memengaruhi sektor keuangan dan perbankan, kemudian berdampak pada keputusan rumah tangga dan pelaku usaha terkait konsumsi serta investasi, yang merupakan komponen utama permintaan agregat. Ketika suku bunga meningkat, biaya pinjaman cenderung menjadi lebih tinggi sehingga aktivitas konsumsi dan investasi dapat menurun, yang pada akhirnya menekan permintaan agregat dan membantu meredakan tekanan inflasi. Sebaliknya, penurunan suku bunga dapat mendorong peningkatan konsumsi dan investasi. Jika kenaikan permintaan tersebut tidak diimbangi oleh kemampuan produksi yang memadai, maka tekanan inflasi berpotensi meningkat (Agusmianata *et al.*, 2017).

Meskipun demikian, dalam perspektif Keynesian, pengaruh kebijakan suku bunga terhadap inflasi umumnya tidak terjadi secara langsung. Hal ini disebabkan oleh adanya jeda waktu (*time lag*) dalam proses transmisi kebijakan moneter sebelum dampaknya dirasakan pada sektor riil (Iddrisu & Alagidede, 2020). Berbagai penelitian empiris juga menunjukkan bahwa pengaruh perubahan suku bunga terhadap inflasi sering kali belum terlihat signifikan dalam jangka pendek, terutama pada negara berkembang yang sistem keuangan dan pasar kreditnya belum sepenuhnya efisien (Islam & Ahmed, 2023). Walaupun demikian, suku bunga tetap dianggap sebagai instrumen utama kebijakan moneter dalam mengendalikan

inflasi melalui pengaruhnya terhadap permintaan agregat (Agusmianata *et al.*, 2017). Berdasarkan landasan teoritis serta bukti empiris tersebut, peningkatan suku bunga kebijakan diperkirakan akan menurunkan tekanan inflasi. Oleh karena itu, hipotesis pertama dirumuskan sebagai berikut:

H1: Suku bunga kebijakan berpengaruh negatif terhadap inflasi di Indonesia.

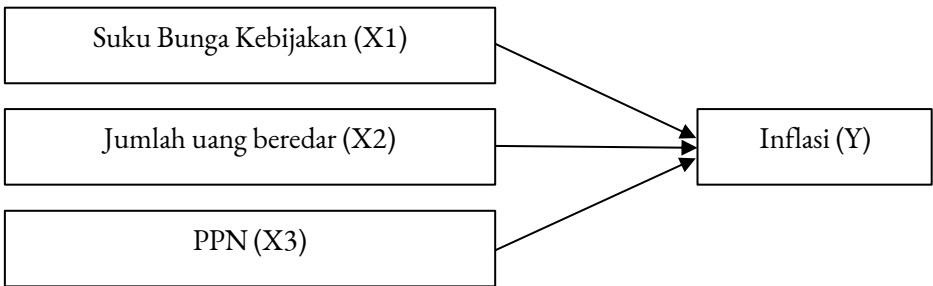
Dalam kerangka teori makroekonomi Keynesian melalui pendekatan *Aggregate Demand–Aggregate Supply*, jumlah uang beredar (M2) dipandang sebagai salah satu faktor yang dapat memengaruhi dinamika inflasi melalui perubahan pada permintaan agregat. Peningkatan likuiditas dalam perekonomian umumnya memperluas kemampuan masyarakat dan pelaku usaha untuk melakukan konsumsi serta investasi, yang keduanya merupakan komponen utama pembentuk permintaan agregat. Apabila pertumbuhan permintaan tersebut berlangsung lebih cepat dibandingkan dengan kemampuan sektor produksi dalam meningkatkan *output*, maka ketidakseimbangan antara permintaan dan penawaran dapat memunculkan tekanan inflasi (Simanungkalit *et al.*, 2025; Sabet & Ibrahim, 2025). Sejumlah penelitian empiris juga menunjukkan bahwa ekspansi jumlah uang beredar berpotensi mendorong kenaikan tingkat harga dalam jangka menengah hingga jangka panjang, terutama pada negara berkembang yang sering menghadapi keterbatasan kapasitas produksi dan rigiditas pada sisi penawaran (Kunwar *et al.*, 2023). Sebaliknya, apabila pengelolaan jumlah uang beredar dilakukan secara sejalan dengan laju pertumbuhan ekonomi, keseimbangan antara permintaan dan penawaran agregat dapat lebih terjaga sehingga membantu menahan tekanan inflasi (Oktavera *et al.*, 2024). Berdasarkan landasan teoritis serta dukungan bukti empiris tersebut, peningkatan jumlah uang beredar diperkirakan akan memperkuat tekanan inflasi. Dengan demikian, hipotesis kedua dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H2: Jumlah uang beredar (M2) berpengaruh positif terhadap inflasi di Indonesia.

Dalam kerangka makroekonomi Keynesian, kebijakan fiskal termasuk penerapan pajak tidak langsung seperti Pajak Pertambahan Nilai (PPN) dipahami sebagai faktor yang dapat memengaruhi struktur biaya dalam perekonomian. Ketika tarif pajak tersebut meningkat, produsen umumnya menghadapi kenaikan biaya produksi yang harus ditanggung dalam proses menghasilkan barang dan jasa. Kondisi ini sering kali mendorong produsen untuk

menyesuaikan harga jual guna menjaga tingkat keuntungan, sehingga kenaikan biaya tersebut pada akhirnya diteruskan kepada konsumen. Akibatnya, tekanan pada sisi biaya dapat menyebabkan pergeseran kurva *aggregate supply* yang kemudian memicu kenaikan tingkat harga secara umum, terutama pada tahap awal penerapan kebijakan PPN (Subur & Syata, 2024). Meskipun pengaruhnya cenderung bersifat sementara, perubahan tarif PPN tetap berperan dalam membentuk struktur harga serta memengaruhi ekspektasi inflasi di masyarakat (Pahlevi & Kusbandrijo, 2025). Temuan empiris dari Puteri *et al.* (2025) juga menunjukkan bahwa perubahan tarif PPN dapat memengaruhi inflasi melalui peningkatan biaya produksi dan distribusi. Hal ini menunjukkan bahwa tekanan inflasi tidak selalu berasal dari peningkatan permintaan agregat, tetapi juga dapat muncul akibat kenaikan biaya produksi yang kemudian tercermin pada harga barang dan jasa di pasar. Berdasarkan landasan teoritis serta bukti empiris tersebut, peningkatan tarif PPN diperkirakan akan mendorong kenaikan tingkat inflasi. Oleh karena itu, hipotesis ketiga dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H3: Pajak Pertambahan Nilai (PPN) berpengaruh positif terhadap inflasi di Indonesia.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan metode regresi linier berganda untuk mengkaji pengaruh suku bunga kebijakan, jumlah uang beredar (M2), serta kebijakan Pajak Pertambahan Nilai (PPN) terhadap tingkat inflasi di Indonesia. Pendekatan kuantitatif dipilih karena memberikan kerangka analisis yang memungkinkan

hubungan sebab akibat antarvariabel dianalisis secara sistematis melalui pemanfaatan data numerik. Melalui pendekatan ini, hubungan antara variabel penelitian dapat diukur dan diestimasi secara lebih objektif sehingga proses pengujian empiris dapat dilakukan dengan tingkat ketelitian yang memadai (Aida *et al.*, 2025). Selain itu, model regresi linier berganda digunakan karena mampu mengidentifikasi pengaruh beberapa variabel independen terhadap satu variabel dependen secara simultan dalam satu kerangka analisis. Dengan demikian, metode ini memungkinkan peneliti memperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor faktor yang memengaruhi inflasi. Penggunaan regresi linier berganda juga telah menjadi pendekatan yang umum dalam penelitian makroekonomi kontemporer karena dinilai mampu menghasilkan temuan empiris yang valid dan reliabel (Siringoringo, 2025).

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang disusun dalam bentuk deret waktu (*time series*). Periode observasi mencakup Januari 2015 hingga Desember 2024 dengan total 120 pengamatan. Pemilihan rentang waktu tersebut bertujuan untuk menangkap dinamika inflasi dalam perspektif jangka menengah hingga jangka panjang, sebagaimana dianjurkan dalam studi inflasi yang menggunakan pendekatan data runtut waktu (Dana & Musaiyaroh, 2024). Selain itu, periode tersebut juga mencakup kondisi sebelum dan sesudah perubahan kebijakan fiskal, khususnya penyesuaian tarif PPN yang diberlakukan pada tahun 2022. Dengan demikian, horizon waktu penelitian ini juga mencerminkan perkembangan kebijakan moneter di Indonesia selama satu dekade terakhir (Subur & Syata, 2024).

Dalam penelitian ini, inflasi (Y) diposisikan sebagai variabel dependen yang menggambarkan perubahan tingkat harga barang dan jasa secara umum. Sementara itu, variabel independen yang dianalisis meliputi suku bunga kebijakan, jumlah uang beredar, serta kebijakan fiskal. Suku bunga kebijakan (X1) digunakan sebagai indikator utama dalam kebijakan moneter. Selanjutnya, jumlah uang beredar luas (M2) (X2) digunakan untuk merepresentasikan tingkat likuiditas yang tersedia dalam sistem perekonomian. Adapun aspek kebijakan fiskal direpresentasikan melalui variabel *dummy* Pajak Pertambahan Nilai (PPN) (X3). Variabel Pajak Pertambahan Nilai (PPN) dalam penelitian ini merepresentasikan perubahan kebijakan tarif PPN yang diberlakukan pemerintah Indonesia selama periode penelitian. Variabel *dummy* tersebut diberikan nilai 0 untuk periode Januari 2015 hingga Maret 2022, dan nilai 1 untuk periode April 2022 hingga Desember 2024.

Penggunaan variabel *dummy* bertujuan untuk menangkap dampak perubahan kebijakan fiskal terhadap dinamika inflasi (Setiawan *et al.*, 2024).

Perbedaan nilai tersebut dimaksudkan untuk membedakan kondisi ekonomi sebelum dan sesudah penerapan kenaikan tarif PPN. Penggunaan variabel *dummy* ini didasarkan pada pertimbangan bahwa kenaikan tarif PPN pada April 2022 merupakan perubahan kebijakan fiskal yang bersifat diskrit (*policy shock*) dan berpotensi memengaruhi tingkat harga melalui mekanisme *pass-through*, yaitu proses ketika kenaikan biaya diteruskan ke harga barang dan jasa setelah kebijakan diterapkan (Rita & Astuti, 2023). Dalam spesifikasi model ini, dampak kebijakan diasumsikan mulai muncul sejak periode implementasi tanpa memasukkan struktur *lag* secara eksplisit. Pertimbangan tersebut didasarkan pada karakteristik PPN sebagai pajak konsumsi tidak langsung, sehingga dampaknya terhadap harga cenderung dapat diteruskan dengan relatif cepat pada tahap awal penerapan kebijakan (Firgo, 2025). Pendekatan ini juga sejalan dengan berbagai penelitian empiris yang menggunakan variabel *dummy* kebijakan untuk menangkap pengaruh *policy shock* terhadap variabel makroekonomi (Munir & Riaz, 2020). Berdasarkan kerangka variabel tersebut, hubungan antara inflasi dan variabel penjelas dianalisis menggunakan model regresi linier berganda yang dirumuskan dalam persamaan sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

- Y = Tingkat inflasi
- X1 = Suku bunga kebijakan
- X2 = Jumlah uang beredar (M2)
- X3 = *Dummy* kebijakan Pajak Pertambahan Nilai (PPN)
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi
- ε = *Error term*

Model yang digunakan dalam penelitian ini dirancang untuk menganalisis bagaimana instrumen kebijakan moneter dan fiskal memengaruhi tingkat inflasi. Spesifikasi model dibuat relatif *parsimonious* dengan mempertimbangkan fokus utama penelitian, yaitu menilai secara langsung sejauh mana instrumen tersebut berkontribusi terhadap perubahan inflasi selama periode pengamatan (Gargiulo *et al.*, 2024). Walaupun secara umum inflasi

juga dipengaruhi oleh berbagai faktor lain seperti pergerakan nilai tukar, fluktuasi harga komoditas global, serta kondisi *output* domestik (Devia & Fadli, 2022; Asfuroğlu, 2021). Penelitian ini secara khusus memusatkan perhatian pada hubungan antara kebijakan moneter dan kebijakan fiskal sebagai variabel utama dalam analisis (Büyükbaşaran *et al.*, 2020; Guo, 2025). Oleh karena itu, model disusun untuk menyoroti dan mengisolasi peran instrumen kebijakan tersebut dalam kerangka analisis yang lebih terfokus (Baksa *et al.*, 2021). Di sisi lain, tidak dimasukkannya beberapa variabel kontrol lain tetap diakui sebagai salah satu keterbatasan dalam penelitian ini.

Pengolahan dan analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak Stata versi 13. Sebelum proses estimasi model regresi dilakukan, terlebih dahulu dilaksanakan serangkaian pengujian terhadap asumsi klasik yang menjadi prasyarat dalam analisis regresi. Pengujian tersebut meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas. Tahapan ini dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi kriteria kelayakan statistik. Dengan demikian, pengujian asumsi klasik berfungsi untuk menilai apakah model yang diestimasi telah memenuhi prinsip *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Apabila asumsi tersebut terpenuhi, maka hasil estimasi yang diperoleh dapat diinterpretasikan secara lebih valid dan reliabel dalam menjelaskan hubungan antarvariabel penelitian (Mardiatmoko, 2024).

Penelitian ini menggunakan *robust standard error* sebagai strategi estimasi untuk memperkuat ketepatan koefisien dan menjaga validitas hasil pengujian statistik. Pendekatan tersebut memungkinkan perhitungan galat baku yang tetap konsisten meskipun kondisi *varians error* tidak sepenuhnya memenuhi asumsi homoskedastisitas (Mansournia *et al.*, 2021). Dengan karakteristik tersebut, hasil uji statistik, baik pada tingkat parsial maupun simultan, tetap layak dijadikan dasar penarikan kesimpulan empiris.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Berdasarkan Tabel 1 Statistik Deskriptif, data dalam penelitian ini terdiri dari 120 observasi yang digunakan sebagai dasar analisis. Pada variabel inflasi (Y), nilai terendah tercatat sebesar 1.32, sedangkan nilai tertinggi mencapai 7.26. Selama periode pengamatan, inflasi memiliki nilai rata-rata sebesar 3.374 dengan standar deviasi 1.481. Nilai tersebut

menunjukkan adanya variasi tingkat inflasi antar periode yang cukup terlihat. Kondisi ini menggambarkan bahwa pergerakan tingkat harga selama periode penelitian bersifat fluktuatif. Oleh karena itu, penyajian statistik deskriptif diperlukan untuk memberikan gambaran awal mengenai karakteristik serta pola distribusi data sebelum dilakukan analisis yang lebih lanjut (Martias, 2021).

Pada variabel suku bunga kebijakan (X1), nilai minimum tercatat sebesar 3.50, sedangkan nilai maksimum mencapai 7.75. Rata-rata suku bunga kebijakan selama periode penelitian sebesar 5.25 dengan standar deviasi 1.241. Sementara itu, variabel jumlah uang beredar (M2) (X2) menunjukkan nilai minimum sebesar 4.174.826 dan nilai maksimum sebesar 9.210.816. Nilai rata-rata M2 selama periode observasi tercatat sebesar 6.470.005 dengan standar deviasi 1.546.960, yang mengindikasikan adanya variasi tingkat likuiditas dalam perekonomian sepanjang periode penelitian.

Di sisi lain, variabel *dummy* Pajak Pertambahan Nilai (PPN) (X3) memiliki nilai minimum 0 dan maksimum 1. Nilai rata-rata sebesar 0.275 dengan standar deviasi 0.448 menunjukkan bahwa sebagian observasi berada pada periode setelah kebijakan kenaikan tarif PPN diberlakukan. Pendekatan penggunaan variabel *dummy* seperti ini merupakan praktik yang umum dalam penelitian makroekonomi yang menggunakan data *time series*, khususnya untuk membedakan kondisi sebelum dan sesudah suatu perubahan kebijakan (Liu *et al.*, 2020).

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variables	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Y	120	1.32	7.26	3.374	1.481175
X1	120	3.5	7.75	5.25	1.241357
X2	120	4174826	9210816	6470005	1546960
X3	120	0	1	.275	.4483865
Valid N	120				

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan Tabel 2, hasil uji normalitas dengan metode *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0.66. Nilai tersebut lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi yang digunakan sebagai acuan, yaitu 0.05. Temuan ini menunjukkan bahwa residual dalam model regresi terdistribusi secara normal sehingga memenuhi asumsi normalitas. Dengan terpenuhinya asumsi tersebut, model regresi yang digunakan dapat menghasilkan estimasi yang lebih dapat diandalkan. Dalam analisis regresi, pengujian normalitas residual menjadi langkah penting karena berkaitan dengan validitas proses inferensi statistik yang digunakan dalam pengujian hipotesis. Oleh karena itu, pemenuhan asumsi normalitas membantu memastikan bahwa hasil analisis yang diperoleh dapat diinterpretasikan secara lebih akurat dan dapat dipercaya (Midway & White, 2025).

Tabel 2. Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		120
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.000000
	Std. Deviation	.9188871
Most Extreme Differences	Absolute	.119
	Positive	.119
	Negative	-.065
Test Statistic		.119
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.66

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Merujuk pada Tabel 3 yang menyajikan hasil uji multikolinearitas, seluruh variabel independen dalam model menunjukkan nilai yang memenuhi kriteria kelayakan statistik. Hal ini ditunjukkan oleh nilai *tolerance* yang berada di atas batas minimum 0.10 serta nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yang masih berada di bawah ambang batas 10. Pada variabel suku bunga kebijakan (X1), nilai *tolerance* tercatat sebesar 0.193 dengan nilai VIF sebesar 5.18. Sementara itu, variabel jumlah uang beredar (M2) (X2) memiliki nilai *tolerance* sebesar

0.207 dan nilai VIF sebesar 4.84. Adapun variabel dummy PPN (X3) menunjukkan nilai *tolerance* sebesar 0.580 dengan nilai VIF sebesar 1.72. Berdasarkan indikator tersebut, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan tidak mengalami permasalahan multikolinearitas antar variabel independen. Temuan ini sejalan dengan rekomendasi dalam literatur ekonometrika modern yang menyarankan penggunaan nilai *tolerance* dan VIF sebagai indikator yang reliabel dalam mendeteksi potensi multikolinearitas pada model regresi (Kim, 2019).

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	Vif
	(Constant)	
X1	.193	5.18
X2	.207	4.84
X3	.580	1.72

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 4, hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa variabel suku bunga kebijakan (X1) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.003. Nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05 sehingga mengindikasikan adanya masalah heteroskedastisitas pada variabel suku bunga kebijakan. Kondisi ini menunjukkan bahwa *varians error* pada variabel tersebut tidak bersifat konstan. Sementara itu, variabel jumlah uang beredar (M2) (X2) dan *dummy* PPN (X3) masing-masing memiliki nilai signifikansi sebesar 0.560 dan 0.182, yang keduanya lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa pada kedua variabel tersebut tidak ditemukan indikasi heteroskedastisitas dalam model regresi yang digunakan. Dengan demikian, permasalahan heteroskedastisitas hanya terdeteksi pada variabel suku bunga kebijakan, sedangkan variabel lainnya memenuhi asumsi homoskedastisitas.

Dengan demikian, indikasi heteroskedastisitas dalam model regresi hanya ditemukan pada variabel suku bunga kebijakan. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk menilai apakah *varians error* dalam model bersifat konstan atau telah memenuhi asumsi homoskedastisitas (Malyarets *et al.*, 2018). Apabila asumsi tersebut tidak terpenuhi, maka

nilai *standard error* yang dihasilkan dapat menjadi tidak stabil sehingga berpotensi memengaruhi ketepatan hasil uji signifikansi statistik (Alabi *et al.*, 2020). Kondisi tersebut dapat menimbulkan bias dalam proses inferensi yang digunakan untuk menilai hubungan antarvariabel. Oleh karena itu, pada tahap analisis selanjutnya penelitian ini menerapkan pendekatan *robust standard error* untuk meningkatkan keandalan serta konsistensi hasil estimasi regresi.

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.744378	.6086813		.12	.903
X1	.1565164	.050862	.3390382	3.08	.003
X2	-4.14e-08	7.08e-08	-.1118004	-.59	.560
X3	.3167598	.236051	.247842	1.34	.182

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Koefisien Determinasi

Merujuk pada Tabel 5 yang menampilkan hasil uji koefisien determinasi, nilai *Adjusted R Square* pada model regresi tercatat sebesar 0.605. Nilai tersebut menunjukkan bahwa sekitar 60.5 persen variasi dalam tingkat inflasi dapat dijelaskan oleh variabel suku bunga kebijakan (X1), jumlah uang beredar (M2) (X2), serta variabel *dummy* PPN (X3) yang dimasukkan ke dalam model penelitian. Sementara itu, sisanya dipengaruhi oleh berbagai faktor lain di luar variabel yang dianalisis dalam penelitian ini. Temuan ini mengindikasikan bahwa model regresi yang digunakan memiliki kemampuan yang cukup baik dalam menjelaskan variasi inflasi. Dalam analisis regresi linier berganda, penggunaan *Adjusted R Square* dianggap lebih tepat dibandingkan *R Square* biasa, karena indikator ini telah memperhitungkan jumlah variabel independen yang digunakan dalam model. Pendekatan tersebut direkomendasikan dalam literatur ekonometrika untuk memberikan ukuran kemampuan penjelasan model yang lebih akurat (Karch, 2020).

Tabel 5. Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjust R Square	Std. Error of the Estimate
1	.784	.615	.605	.931

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Uji F

Berdasarkan Tabel 6, hasil uji F menunjukkan bahwa nilai *F-statistic* sebesar 61.80 dengan tingkat signifikansi 0.000. Nilai tersebut lebih kecil dari ambang batas signifikansi 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan signifikan secara keseluruhan. Temuan ini menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan yang memadai dalam menjelaskan hubungan antara variabel-variabel yang dianalisis (Ng *et al.*, 2018). Dalam analisis regresi, uji F digunakan untuk mengevaluasi kelayakan model secara simultan dengan menilai apakah seluruh variabel independen yang dimasukkan ke dalam model secara bersama-sama memengaruhi variabel dependen. Dengan kata lain, pengujian ini bertujuan untuk memastikan bahwa kombinasi variabel penjelas dalam model memberikan kontribusi yang bermakna dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen dalam model secara kolektif memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Sureiman & Mangera, 2020).

Tabel 6. Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	160.594	3	53.531	61.80	.000
	Residual	100.478	116	.866		
	Total	261.072	119	2.194		

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Uji t

Hasil uji t parsial dengan penerapan *robust standard error* yang disajikan pada Tabel 7 menunjukkan bahwa variabel suku bunga kebijakan (X1) memiliki koefisien sebesar 0.136

dengan tingkat signifikansi 0.143. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari batas signifikansi yang digunakan, yaitu 0.05. Temuan ini menunjukkan bahwa secara parsial suku bunga kebijakan tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap inflasi. Dalam analisis regresi, uji t digunakan untuk mengevaluasi signifikansi statistik dari masing-masing parameter dalam model. Melalui pengujian ini dapat diketahui apakah setiap variabel independen secara individual berkontribusi dalam menjelaskan perubahan pada variabel dependen. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, pengaruh variabel suku bunga terhadap inflasi tidak dapat dibuktikan secara statistik (Aslam, 2024). Oleh karena itu, hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa suku bunga kebijakan berpengaruh negatif terhadap inflasi tidak memperoleh dukungan empiris dalam penelitian ini.

Berbeda dengan hasil pada variabel suku bunga kebijakan, jumlah uang beredar (M2) (X2) menunjukkan koefisien regresi sebesar $-1.18e-06$ dengan tingkat signifikansi 0.000. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0.05 menunjukkan bahwa variabel jumlah uang beredar memiliki pengaruh yang signifikan terhadap inflasi (Halim *et al.*, 2025). Meskipun demikian, arah hubungan yang diperoleh justru bersifat negatif, yang berarti peningkatan jumlah uang beredar selama periode penelitian berkaitan dengan penurunan tingkat inflasi. Temuan ini tidak sesuai dengan hipotesis kedua (H2) yang memprediksi adanya hubungan positif antara jumlah uang beredar dan inflasi. Dengan demikian, walaupun variabel M2 terbukti signifikan secara statistik, arah hubungan yang berbeda dari prediksi teoritis menunjukkan bahwa hipotesis kedua tidak sepenuhnya didukung oleh hasil empiris penelitian ini.

Selanjutnya, variabel *dummy* kebijakan Pajak Pertambahan Nilai (PPN) (X3) juga menunjukkan hasil yang signifikan dengan koefisien regresi sebesar 3.458 dan tingkat signifikansi 0.000. Karena nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari batas signifikansi 0.05, dapat disimpulkan bahwa kebijakan PPN memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi. Temuan ini sejalan dengan hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa peningkatan tarif PPN berpotensi mendorong kenaikan tingkat inflasi. Dengan demikian, hipotesis ketiga dalam penelitian ini dinyatakan diterima berdasarkan hasil pengujian empiris yang diperoleh. Selain itu, penerapan *robust standard error* dalam estimasi model memastikan bahwa hasil uji t tetap konsisten dan reliabel meskipun asumsi homoskedastisitas tidak sepenuhnya terpenuhi dalam model regresi (Kranz, 2024).

Tabel 7. Uji t

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	9.321461	1.00302		9.29	.000
X1	.1364484	.0924317	.1143559	1.48	.143
X2	-1.18e-06	1.27e-07	-1.229192	-9.28	.000
X3	3.457687	.4389497	1.046723	7.88	.000

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga kebijakan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap inflasi. Temuan ini mengindikasikan bahwa perubahan pada suku bunga kebijakan tidak secara langsung diikuti oleh pergerakan tingkat inflasi selama periode pengamatan. Dalam kerangka *Aggregate Demand–Aggregate Supply (AD–AS)*, suku bunga kebijakan pada dasarnya memengaruhi inflasi melalui jalur permintaan agregat, terutama melalui perubahan pada keputusan konsumsi dan investasi (Mimoun *et al.*, 2024). Akan tetapi, ketidaksignifikanan pengaruh tersebut dapat dijelaskan oleh proses transmisi kebijakan moneter yang tidak terjadi secara instan. Mekanisme tersebut umumnya berlangsung secara bertahap dan membutuhkan waktu sebelum dampaknya tercermin pada perubahan tingkat harga dalam perekonomian (Herlina *et al.*, 2023).

Dalam konteks perekonomian berkembang seperti Indonesia, efektivitas transmisi suku bunga terhadap inflasi juga cenderung melemah akibat keterbatasan efisiensi pasar keuangan, rendahnya tingkat intermediasi perbankan, serta dominannya guncangan dari sisi penawaran agregat dalam proses pembentukan inflasi (Suseno & Agusalm, 2024). Dengan kata lain, ketika tekanan inflasi lebih banyak dipengaruhi oleh faktor sisi penawaran, perubahan suku bunga yang bekerja melalui jalur permintaan agregat tidak selalu segera tercermin pada inflasi (Ascari *et al.*, 2024; Diaz *et al.*, 2024). Hasil ini sejalan dengan temuan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa pengaruh suku bunga kebijakan terhadap inflasi di Indonesia relatif lemah dalam jangka pendek, meskipun tetap memiliki relevansi dalam jangka menengah hingga panjang (Jamar & Yunus, 2025; Indarti *et al.*, 2023).

Berbeda dengan variabel suku bunga kebijakan, hasil penelitian menunjukkan bahwa jumlah uang beredar luas (M2) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap inflasi. Dalam perspektif kerangka *Aggregate Demand–Aggregate Supply (AD–AS)*, temuan ini menegaskan bahwa peningkatan likuiditas dalam perekonomian dapat memperkuat dorongan permintaan agregat yang kemudian berkontribusi pada terbentuknya tekanan harga (Geromichalos & Herrenbrueck, 2022; Benigno & Benigno, 2021). Bertambahnya jumlah uang beredar memperbesar kemampuan belanja rumah tangga maupun dunia usaha, sehingga permintaan terhadap berbagai barang dan jasa cenderung meningkat (Möckel, 2024; Liu, 2024). Ketika kenaikan permintaan tersebut tidak diimbangi oleh kapasitas produksi yang memadai, maka tekanan inflasi berpotensi muncul (Comin *et al.*, 2023). Signifikansi variabel M2 dalam penelitian ini menunjukkan bahwa pergerakan inflasi di Indonesia selama periode pengamatan relatif lebih responsif terhadap perubahan likuiditas perekonomian dibandingkan terhadap penyesuaian suku bunga kebijakan secara langsung (Priyadi, 2021). Namun demikian, hasil estimasi menunjukkan bahwa koefisien M2 bernilai negatif meskipun signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan jumlah uang beredar (M2) pada periode penelitian justru berkaitan dengan kecenderungan penurunan inflasi. Temuan tersebut tidak sepenuhnya sejalan dengan prediksi teori yang umumnya mengharuskan adanya hubungan positif antara peningkatan likuiditas dan tekanan harga (Pisganidy & Awaluddin, 2025).

Secara empiris, kondisi tersebut dapat dipengaruhi oleh karakteristik periode penelitian yang mencakup masa pandemi COVID-19 serta fase pemulihan ekonomi setelahnya. Pada periode tersebut, peningkatan likuiditas tidak selalu diikuti oleh ekspansi permintaan agregat secara langsung. Sebagian tambahan likuiditas cenderung tertahan dalam sistem keuangan atau tercermin dalam meningkatnya kecenderungan masyarakat untuk menabung, sehingga transmisi ke sektor riil menjadi relatif terbatas (Farrell *et al.*, 2020; Viverita *et al.*, 2023). Selain itu, kebijakan ekonomi yang bersifat kontra-siklis juga berpotensi memengaruhi hubungan empiris yang terlihat dalam model. Dalam situasi tekanan inflasi yang relatif rendah, otoritas kebijakan dapat meningkatkan likuiditas guna mendorong pemulihan aktivitas ekonomi (Filiani, 2021; Coenen *et al.*, 2021). Oleh karena itu, walaupun secara teoritis pertumbuhan jumlah uang beredar dapat mendorong kenaikan tingkat harga dalam jangka menengah maupun panjang (Anggraeni & Dwiputri, 2022; Sipahutar, 2024), hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan antara M2 dan inflasi bersifat kontekstual serta dipengaruhi

oleh kondisi struktural perekonomian dan fase siklus ekonomi selama periode 2015–2024.

Selain aspek moneter, temuan penelitian juga *dummy* menunjukkan bahwa kebijakan fiskal yang direpresentasikan melalui variabel Pajak Pertambahan Nilai (PPN) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi. Dalam kerangka AD–AS, pengaruh tersebut dapat dijelaskan melalui jalur penawaran agregat, terutama ketika perubahan pajak konsumsi meningkatkan biaya produksi dan distribusi yang pada akhirnya diteruskan ke harga jual barang dan jasa (Brockmeyer *et al.*, 2024). Dampak kebijakan ini umumnya lebih cepat terlihat pada sektor-sektor yang tidak memperoleh fasilitas pengecualian pajak serta pada pasar yang memungkinkan terjadinya mekanisme *price pass-through* (Shiraishi, 2022). Meskipun demikian, pengaruh kebijakan PPN terhadap inflasi tidak selalu bersifat permanen karena sangat dipengaruhi oleh berbagai kondisi yang menyertainya, seperti struktur pasar, kebijakan kompensasi pemerintah, maupun respons perilaku konsumsi masyarakat (Rassi *et al.*, 2025). Temuan ini juga sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa dampak kenaikan tarif PPN terhadap inflasi cenderung bersifat sementara dan sangat bergantung pada kondisi ekonomi yang melatarbelakangi kebijakan tersebut (Puteri *et al.*, 2025).

Secara simultan, hasil penelitian mengindikasikan bahwa instrumen kebijakan moneter dan fiskal yang dianalisis berkontribusi secara simultan dalam membentuk dinamika inflasi di Indonesia (Fatmayani & Panjawa, 2021; Dana & Musaiyarah, 2024). Dalam kerangka *Aggregate Demand–Aggregate Supply* (AD–AS), pergerakan inflasi tidak semata-mata dipicu oleh dorongan permintaan agregat yang bersumber dari likuiditas, tetapi juga dipengaruhi oleh tekanan biaya serta perubahan struktur harga yang berkaitan dengan kebijakan fiskal. Interaksi antara mekanisme permintaan dan penawaran agregat tersebut menjelaskan mengapa tidak semua instrumen kebijakan moneter menunjukkan tingkat pengaruh yang sama terhadap inflasi, sebagaimana tercermin dalam hasil pengujian hipotesis parsial (Soyres *et al.*, 2022; Chortareas & Mavrodimitrakis, 2021). Temuan ini menguatkan pandangan bahwa pengendalian inflasi memerlukan koordinasi kebijakan yang erat antara otoritas moneter dan pemerintah, terutama dalam menghadapi guncangan ekonomi dan perubahan struktural dalam perekonomian (Swamy, 2020; Oyasor, 2025).

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dinamika inflasi di Indonesia selama periode 2015–2024 dipengaruhi oleh interaksi antara kebijakan moneter dan kebijakan fiskal yang berlangsung secara simultan. Berdasarkan hasil pengujian empiris, variabel suku bunga kebijakan, jumlah uang beredar dalam arti luas (M2), serta kebijakan Pajak Pertambahan Nilai (PPN) secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi tingkat inflasi. Temuan ini menunjukkan bahwa inflasi merupakan fenomena makroekonomi yang terbentuk melalui kombinasi berbagai instrumen kebijakan serta interaksi antara faktor permintaan dan penawaran dalam perekonomian. Dengan demikian, pengendalian inflasi tidak dapat bergantung pada satu instrumen kebijakan secara terpisah. Sebaliknya, stabilitas harga yang berkelanjutan memerlukan koordinasi yang kuat dan terintegrasi antara kebijakan moneter dan kebijakan fiskal.

Jika dilihat secara parsial, variabel suku bunga kebijakan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap inflasi selama periode penelitian. Hasil ini mengindikasikan bahwa perubahan tingkat suku bunga tidak selalu secara langsung diikuti oleh perubahan pada tingkat inflasi. Kondisi tersebut dapat dijelaskan oleh mekanisme transmisi kebijakan moneter yang umumnya berlangsung secara bertahap dan memerlukan waktu sebelum memberikan dampak nyata pada sektor riil. Selain itu, karakteristik perekonomian negara berkembang seperti Indonesia juga dapat memengaruhi efektivitas transmisi suku bunga dalam memengaruhi dinamika inflasi.

Berbeda dengan temuan pada suku bunga kebijakan, variabel jumlah uang beredar (M2) terbukti berpengaruh signifikan terhadap inflasi, meskipun arah hubungan yang ditemukan bersifat negatif. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan likuiditas selama periode penelitian justru berkaitan dengan penurunan tingkat inflasi. Kondisi tersebut kemungkinan dipengaruhi oleh karakteristik periode pengamatan yang mencakup masa pandemi COVID-19 serta fase pemulihan ekonomi setelahnya. Pada periode tersebut, peningkatan likuiditas tidak selalu langsung mendorong peningkatan permintaan agregat, karena sebagian dana cenderung tertahan dalam sistem keuangan atau tercermin dalam meningkatnya kecenderungan masyarakat untuk menabung.

Di luar faktor moneter, kebijakan fiskal yang direpresentasikan melalui variabel *dummy* Pajak Pertambahan Nilai (PPN) juga terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi. Temuan ini menunjukkan bahwa perubahan tarif PPN dapat memicu kenaikan tekanan harga melalui peningkatan biaya produksi dan distribusi, yang kemudian diteruskan ke harga barang dan jasa. Dampak tersebut terutama terlihat pada sektor-sektor yang tidak mendapatkan pengecualian pajak serta memiliki mekanisme *pass-through* harga yang relatif kuat. Dengan demikian, kebijakan fiskal memiliki peran yang cukup penting dalam memengaruhi pergerakan inflasi, khususnya melalui perubahan struktur biaya dalam perekonomian.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menegaskan bahwa koordinasi kebijakan antara otoritas moneter dan pemerintah menjadi faktor penting dalam menjaga stabilitas inflasi. Kebijakan moneter perlu diarahkan untuk mengelola likuiditas secara konsisten agar sejalan dengan tujuan menjaga stabilitas harga. Sementara itu, kebijakan fiskal juga perlu dirancang dengan mempertimbangkan dampaknya terhadap struktur harga serta daya beli masyarakat. Sinergi yang efektif antara kedua kebijakan tersebut menjadi kunci dalam menjaga stabilitas harga sekaligus mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Keterbatasan dan Saran

Keterbatasan penelitian ini terutama dipengaruhi oleh karakter sistem statistik makroekonomi serta kompleksitas perumusan kebijakan ekonomi yang berada di luar jangkauan pengendalian peneliti. Data makroekonomi yang tersedia secara resmi umumnya disajikan dalam bentuk agregat nasional dan mengikuti standar pelaporan tertentu, sehingga pemilihan variabel dalam analisis empiris sangat bergantung pada ketersediaan data yang konsisten, dapat dibandingkan antarperiode, serta terbuka untuk diakses publik. Dalam kondisi tersebut, beberapa faktor eksternal yang secara teoretis memiliki peran penting dalam proses pembentukan inflasi, seperti pembentukan ekspektasi inflasi masyarakat, mekanisme penyaluran pengaruh nilai tukar, dan perubahan harga energi di tingkat global, belum dapat dimasukkan secara eksplisit ke dalam model karena keterbatasan ketersediaan data yang terukur, seragam, dan berkesinambungan dalam jangka panjang.

Penggunaan data deret waktu makroekonomi juga membawa implikasi konseptual tersendiri, mengingat data tersebut merepresentasikan struktur perekonomian pada fase tertentu yang dipengaruhi oleh perubahan rezim kebijakan, guncangan eksternal, serta

dinamika kelembagaan yang tidak selalu bersifat linier. Perubahan-perubahan tersebut berpotensi menggeser kestabilan hubungan antar variabel dari waktu ke waktu, sehingga keterkaitan jangka pendek dan jangka panjang tidak selalu dapat diuraikan secara menyeluruh dalam satu kerangka estimasi yang sama. Keterbatasan ini mencerminkan sifat perekonomian yang dinamis dan adaptif, yang tidak sepenuhnya dapat diatasi melalui pemilihan teknik analisis semata.

Dalam aspek fiskal, kebijakan Pajak Pertambahan Nilai pada penelitian ini direpresentasikan melalui pendekatan berbasis periode penerapan kebijakan secara nasional. Representasi tersebut belum mampu menggambarkan secara komprehensif keragaman dampak PPN antar sektor dan antar pelaku ekonomi, mengingat adanya perbedaan struktur biaya, tingkat substitusi barang, serta mekanisme penyesuaian harga yang bervariasi. Kondisi ini menunjukkan bahwa kompleksitas implementasi kebijakan fiskal pada tingkat mikro belum sepenuhnya tercermin dalam data makroekonomi agregat yang tersedia. Sejalan dengan keterbatasan-keterbatasan tersebut, penelitian di masa mendatang disarankan untuk memanfaatkan peningkatan ketersediaan data makroekonomi dan mikroekonomi yang lebih terperinci apabila telah tersedia secara publik, memasukkan indikator yang merepresentasikan guncangan ekonomi global, serta mempertimbangkan penggunaan model ekonometrika dinamis yang mampu mengakomodasi perubahan struktur perekonomian dan rezim kebijakan. Pendekatan ini diharapkan dapat memperkaya pemahaman mengenai dinamika inflasi sekaligus meningkatkan daya guna temuan empiris dalam mendukung perumusan kebijakan ekonomi.

DAFTAR RUJUKAN

- Afonso, A., Alves, J., & Balhote, R. (2019). Interactions between monetary and fiscal policies. *Journal of Applied Economics*, 22(1), 131–150. <https://doi.org/10.1080/15140326.2019.1583309>
- Agusmianata, N., Militina, T., & Lestari, D. (2017). Pengaruh jumlah uang beredar dan tingkat suku bunga serta pengeluaran pemerintah terhadap inflasi di Indonesia. *Forum Ekonomi*, 19 (2), 188–199. <https://doi.org/10.29264/jfor.v19i2.2125>
- Aida, A., Hermina, D., & Norlaila, N. (2025). Jenis data penelitian kuantitatif (korelasional, komparatif, dan eksperimen). *Al-Manba: Jurnal Ilmiah Keislaman dan*
- 202

- Kemasyarakatan*, 10(1), 31–40.
<https://doi.org/10.69782/almanba.v10i1.48>
- Alabi, O. O., Ayinde, K., Babalola, O. E., Bello, H. A., & Okon, E. C. (2020). Effects of multicollinearity on type I error of some methods of detecting heteroscedasticity in linear regression model. *Open Journal of Statistics*, 10(4), 664–677.
<https://doi.org/10.4236/ojs.2020.104041>
- Amandha, D., Ardiansyah, R., Annabil, M. R., Hadi, M., Andrian, R., Dina, T. R., Farah, S. N., Atikah, L., & Sharia, O. (2023). Analysis of the fate of Indonesia's economy in the future. *Indonesian Journal of Multidisciplinary Sciences (IJOMS)*, 2(1), 66–84.
<https://doi.org/10.59066/ijoms.v2i1.306>
- Ananda, D., Sari, W. I., & Nasution, L. N. (2025). Analysis of monetary and fiscal policy mix in encouraging economic recovery in Indonesia. *International Journal of Economics and Management Sciences*, 2(2), 189–199.
<https://doi.org/10.61132/ijems.v2i2.694>
- Angelina, S., & Nugraha, N. M. (2020). Effects of monetary policy on inflation and national economy based on analysis of Bank Indonesia annual report. *Technium Social Sciences Journal*, 10, 423–435.
<https://doi.org/10.47577/tssj.v10i1.1300>
- Anggraeni, D., & Dwiputri, I. N. (2022). Variabel-variabel yang mempengaruhi inflasi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 11(2), 119–128.
<https://doi.org/10.23960/jep.v11i2.490>
- Anggriani, D., Fitrawaty, R., Sirait, S., Aisyah, A., & Anzani, W. (2024). Pengaruh tingkat suku bunga BI rate dan jumlah uang beredar JUB terhadap tingkat inflasi di Indonesia tahun 2014–2023. *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 4(1), 295–301. <https://ulilalbabinstitute.id/index.php/EKOMA/article/view/5576>
- Anwar, K., Iryanto, R. K., Harahap, R., Sinuraya, A., & Munizu, M. (2025). Peramalan inflasi di Indonesia pasca pemilu 2024 dengan metode time series double exponential smoothing. *Jurnal EMT KITA*, 9(1), 144–152.
<https://doi.org/10.35870/emt.v9i1.3503>
- Ascari, G., Bonam, D., & Smadu, A. (2024). Global supply chain pressures, inflation, and implications for monetary policy. *Journal of International Money and Finance*, 142, 103029.

- <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2024.103029>
- Asfuroğlu, D. (2021). The determinants of inflation in emerging markets and developing countries: A literature review. *Anadolu University Journal of Social Sciences*, 21(2), 1–14.
- <https://doi.org/10.18037/ausbd.959251>
- Aslam, M. (2024). The t-test of a regression coefficient for imprecise data. *Hacettepe Journal of Mathematics and Statistics*, 53(4), 1130–1140.
- <https://doi.org/10.15672/hujms.1342344>
- Astuti, R. D., & Hastuti, S. R. B. (2020). Transmisi kebijakan moneter di Indonesia. *Jurnal Ekonomi-Qu*, 10(1), 1–22.
- <https://doi.org/10.35448/jequ.v10i1.8576>
- Ayana, I. D. (2020). Value added tax and price stability in Ethiopia: A time series analysis. *Research Journal of Finance and Accounting*, 11(19), 10–24.
- <https://doi.org/10.7176/rjfa/11-19-02>
- Badan Pusat Statistik Indonesia. (2024). *Inflasi tahun-ke-tahun (y-on-y) pada bulan Februari 2024 adalah 2,75 persen*. <https://www.bps.go.id/id/pressrelease/2024/03/01/2301/inflasi-tahun-ke-tahun-y-on-y-pada-bulan-februari-2024-adalah-2-75-persen.html>
- Baksa, D., Buliř, A., & Cardarelli, R. (2021). *A simple macrofiscal model for policy analysis: An application to Morocco* (IMF Working Paper No. 21/190). International Monetary Fund.
- <https://doi.org/10.5089/9781513592985.001>
- Bank Indonesia. (2023). *Laporan kelembagaan Bank Indonesia triwulan II 2023: Konsistensi, inovasi, dan sinergi*. <https://www.bi.go.id>
- Bank Indonesia. (n.d.). BI-Rate. <https://www.bi.go.id/en/fungsi-utama/moneter/bi-rate/default.aspx>
- Ben Mimoun, M., Boukhatem, J., & Raies, A. (2024). Aggregate demand and inflation response to monetary policy shocks in Tunisia. *Journal of Policy Modeling*, 46(3), 592–612. <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2024.01.009>
- Benigno, G., & Benigno, P. (2021). Interest, reserves, and prices. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3860393>
- Bina, A., Rahmadana, M. F., & Yusuf, M. (2023). The analysis of factors affecting inflation

- in Indonesia. *Proceedings of the EAI International Conference*.
<https://doi.org/10.4108/eai.1-11-2022.2326164>
- Borawski, P., Beldycka-Borawska, A., Rokicki, T., & Holden, L. (2024). The role of money supply in shaping Poland's gross domestic product. *European Research Studies Journal*, 27(3), 69–81. <https://doi.org/10.35808/ersj/3423>
- Brockmeyer, A., Mascagni, G., Nair, V., Waseem, M., & Almunia, M. (2024). Does the value-added tax add value? Lessons using administrative data from a diverse set of countries. *Journal of Economic Perspectives*, 38(1), 107–132. <https://doi.org/10.1257/jep.38.1.107>
- Buke, J. L., Suna, A. E. D., Meni, M. R. R., & Dima, E. T. Y. (2025). Ekonomi Indonesia mengatasi tantangan, menjaga stabilitas. *Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 8(3), 965–970. <https://doi.org/10.37481/sjr.v8i3.1177>
- Büyükbaşaran, T., Çebi, C., & Yılmaz, E. (2020). Interaction of monetary and fiscal policies in Turkey. *Central Bank Review*, 20(4), 193–203. <https://doi.org/10.1016/j.cbrev.2020.03.001>
- Calvert Jump, R., & Kohler, K. (2020). *A history of aggregate demand and supply shocks for the United Kingdom, 1900 to 2016* (Greenwich Papers in Political Economy No. GPERC79). University of Greenwich. https://gala.gre.ac.uk/id/eprint/30959/1/calvertjump_kohler_2020_ad_as_uk_gperc79.pdf
- Cano-Espinosa, D. (2025). Does inflation targeting reduce economic uncertainty? Evidence from Mexico. *Economies*, 13(4), Article 109. <https://doi.org/10.3390/economies13040109>
- Cao, Q. (2024). Optimal fiscal and monetary policy with collateral constraints. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 161, 104825. <https://doi.org/10.1016/j.jedc.2024.104825>
- Chang, Z. (2025). How to coordinate the roles of fiscal policy and monetary policy. *GBP Proceedings Series*, 1, 47–54. <https://doi.org/10.71222/93b47r76>
- Chortareas, G., & Mavrodimitrakis, C. (2021). Policy conflict, coordination, and leadership in a monetary union under imperfect instrument substitutability. *Journal of Economic*

- Behavior & Organization*, 183, 342–361. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2021.01.001>
- Coenen, G., Montes-Galdón, C., & Schmidt, S. (2021). Macroeconomic stabilisation and monetary policy effectiveness in a low-interest-rate environment. *SSRN Electronic Journal*.
<https://doi.org/10.2139/ssrn.3918530>
- Coenen, G., Montes-Galdón, C., & Schmidt, S. (2021). Macroeconomic stabilisation and monetary policy effectiveness in a low-interest-rate environment. SSRN. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3918530
- Comin, D. A., Johnson, R. C., Jones, C. J., Chodorow-Reich, G., Lorenzoni, G., Nakamura, E., Neiman, B., Graves, S., Kollmann, R., Roeger, W., Aruoba, B., Hornstein, A., Kalemli-Özcan, Ş., Kocherlakota, N., Schmidt-Grohé, S., & Lopez-Salido, D. (2023). *Supply chain constraints and inflation* (NBER Working Paper No. 31179). National Bureau of Economic Research.
<https://doi.org/10.3386/w31179>
- Damayanti, S. A., & Jlunggono, G. (2022). Analysis of the influence of macroeconomic variables on inflation: The VECM approach. *Journal of Humanities, Social Sciences and Business*, 2(1), 199–218.
<https://doi.org/10.55047/jhssb.v2i1.402>
- Dana, B. S., & Musaiyaroh, A. (2024). Threshold effect of monetary and fiscal policy on inflation in Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 22(2), 157–170.
<https://doi.org/10.29259/jep.v22i2.23131>
- Devia, V., & Fadli, F. (2022). The effect of inflation and exchange rate on macroeconomics in Indonesia. *Integrated Journal of Business and Economics*, 6(2), 102–114.
<https://doi.org/10.33019/ijbe.v6i2.417>
- Diaz, E. M., Cunado, J., & de Gracia, F. P. (2024). Global drivers of inflation: The role of supply chain disruptions and commodity price shocks. *Economic Modelling*, 140, 106860. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2024.106860>
- Dimitra, M. (2023). The impact of inflation after COVID-19: A comprehensive analysis. *International Journal of Research in Education Humanities and Commerce*.
<https://doi.org/10.37602/IJREHC.2023.4411>
- Ekşi, İ. H., Şit, A. A., Salman, C., & Doğan Başar, A. B. (2024). The effect of policy interest rate on countries' inflation rates and economic growth: Research on G-8 countries.

- International Student Conference on Business, Education, Economics, Accounting, and Management (ISC-BEAM)*, 3(1), 1938–1944.
<https://doi.org/10.21009/isc-beam.013.145>
- Fadilah, A. D., Adinda, N. T., Rahma, M. M., Lauda, R. S., & Suminar, L. (2024). Dampak kenaikan tarif PPN terhadap inflasi dan daya beli masyarakat Indonesia. *Media Akuntansi Perpajakan*, 9(2), 67–78.
<https://doi.org/10.52447/map.v9i2.7940>
- Fadillah, L., Gunarto, M., & Helmi, S. (2024). Evaluating the impact of value-added tax on economic growth, inflation, unemployment, and consumer behaviour in developing countries: Evidence from Indonesia. *Proceedings International Conference on Business, Economics & Management*, 2(2), 200–208.
<https://doi.org/10.47747/icbem.v2i2.2615>
- Farrell, D., Greig, F., Deadman, E., & Noel, P. (2020). Household cash balances during COVID-19: A distributional perspective. *SSRN Electronic Journal*.
<https://doi.org/10.2139/ssrn.3750255>
- Fathoni, M. I. (2025). Indonesia's value added tax (VAT) reform: Fiscal benefits and sectoral impacts. *Jurnal Syntax Admiration*, 6(1), 530–548.
<https://doi.org/10.46799/jsa.v6i1.2039>
- Fatmayani, N., & Panjawa, J. L. (2021). Pengaruh aspek moneter dan fiskal terhadap inflasi Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 10(2), 64–73.
<https://doi.org/10.23960/jep.v10i2.215>
- Ferrante, F., Graves, S., & Iacoviello, M. (2023). The inflationary effects of sectoral reallocation. *Journal of Monetary Economics*, 140(4), S64–S81.
<https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2023.03.003>
- Filiani, P. (2021). Optimal monetary–fiscal policy in the euro area liquidity crisis. *Journal of Macroeconomics*, 70, 103364.
<https://doi.org/10.1016/j.jmacro.2021.103364>
- Gargiulo, V., Matthes, C., & Petrova, K. (2024). Monetary policy across inflation regimes. *Federal Reserve Bank of New York Staff Reports*, No. 1083.
<https://doi.org/10.59576/sr.1083>
- Geromichalos, A., & Herrenbrueck, L. (2022). The liquidity-augmented model of macroeconomic aggregates: A new monetarist DSGE approach. *Review of Economic*

- Dynamics*, 45, 134–167.
<https://doi.org/10.1016/j.red.2021.05.002>
- Guo, J. (2025). Analysis of the impact of coordinated monetary and fiscal policies on macroeconomic stability. *Advances in Economics and Management Research*, 14(1), 369–377.
<https://doi.org/10.56028/aemr.14.1.369.2025>
- Guo, J. (2025). Analysis of the impact of coordinated monetary and fiscal policies on macroeconomic stability. *Advances in Economics and Management Research*, 14(1), 369–369.
<https://doi.org/10.56028/aemr.14.1.369.2025>
- Hajdini, I., Shapiro, A. H., Smith, A. L., & Villar Vallenias, D. (2025). Inflation since the pandemic: Lessons and challenges. *Finance and Economics Discussion Series*, (2025–070), 1–1.
<https://doi.org/10.17016/feds.2025.070>
- Hakimah, Y. (2025). Monetary and fiscal policy: Drivers of stability in developing economies. *Jurnal Konseling Dan Pendidikan*, 13(1), 1–10.
<https://doi.org/10.29210/1135100>
- Halim, A., Arituan, B., & Subianto, P. (2025). Analisis pengaruh uang elektronik, jumlah uang beredar, nilai tukar, dan suku bunga terhadap inflasi di Indonesia periode 2013–2024. *Ecoplan*, 8(1), 80–92.
<https://doi.org/10.20527/ecoplan.v8i1.1154>
- Henira, E. M., Masbar, R., & Seftarita, C. (2020). Inflation volatility as a phenomenon monetary–fiscal combination in Indonesia. *Journal of Economic Development, Environment and People*, 9(4), 80–95.
<https://doi.org/10.26458/jedep.v9i4.677>
- 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 Systems*, 5(1), 63–78.
<https://doi.org/10.36067/jbis.v5i1.172>
<https://jurnal.untagsmg.ac.id/index.php/fe/article/view/5014>
- 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>
- Indarti, D., Saraswati, B. D., & Sasongko, G. (2023). Inflation analysis in Indonesia: A monetary or fiscal phenomenon? *Industrija*, 51(2), 7–27.
<https://doi.org/10.5937/industrija51-47518>
- Islam, T. U., & Ahmed, D. (2023). Inflation targeting: A time-frequency causal investigation. *PLOS ONE*, 18(12), e0295453.
<https://doi.org/10.1371/journal.pone.0295453>
- Jain, D. (2024). Monetary policy and inflation targeting: The effectiveness of central bank interventions. *International Journal for Research Publication and Seminar*, 15(2), 9–12. <https://doi.org/10.36676/jrps.v15.i2.02>
- Jamar, N., & Yunus, A. A. M. A. P. (2025). Monetary policy transmission channels through interest rate and inflation channels in Indonesia: VECM analysis 2018–2024. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(3), 8636–8646.
<https://doi.org/10.31004/riggs.v4i3.3283>
- Jusaj, Y. (2025). Inflation dynamics: A comprehensive analysis of key determinants using panel data. *Journal of Risk Analysis and Crisis Response*, 15(1), 12–12.
<https://doi.org/10.54560/jracr.v15i1.549>
- Karch, J. (2020). Improving on adjusted R-squared. *Collabra: Psychology*, 6(1), Article 45.
<https://doi.org/10.1525/collabra.343>
- Kim, J. H. (2019). Multicollinearity and misleading statistical results. *Korean Journal of Anesthesiology*, 72(6), 558–569.
<https://doi.org/10.4097/kja.19087>
- Koraag, P., Maramis, M., & Niode, A. (2024). The influence of the Bank Indonesia 7-day reverse repo rate (BI7DRR), money supply (M2), and public savings on inflation in Indonesia for the period 2016:Q1–2023:Q4. *Formosa Journal of Applied Sciences*, 3(7), 2067–2080. <https://doi.org/10.55927/fjas.v3i7.10343>
- Kranz, S. (2024). From replications to revelations: Heteroskedasticity-robust inference (Version 2). *arXiv*.
<https://doi.org/10.48550/arXiv.2411.14763>
- Kunwar, S., Timilsina, S., Nepal, S., Shrestha, P., Shrestha, A., & Gahatraj, M. (2023). Impact of money supply and inflation on economic growth in Nepal. *The Lumbini*

- Journal of Business and Economics*, 11(1), 382–396.
<https://doi.org/10.3126/ljbe.v11i1.55868>
- Liu, Y. (2024). Research on the relationship between money supply and household consumption—Verification based on VAR model. *Highlights in Business, Economics and Management*, 27, 49–59.
<https://doi.org/10.54097/7t7asw20>
- Liu, Z.-Q., Cai, Z.-W., Fang, Y., & Lin, M. (2020). Statistical analysis and evaluation of macroeconomic policies: A selective review. *Applied Mathematics Journal of Chinese Universities*, 35(1), 57–83.
<https://doi.org/10.1007/s11766-020-3775-1>
- Lypnytskyi, D. V., & Lypnytska, P. D. (2022). Money supply impact on investment and GDP: Statistical analysis. *Economy of Industry*, (1(97)), 89–102.
<https://doi.org/10.15407/econindustry2022.01.089>
- Mahatir, Moh. R., Aimon, H., & Sentosa, S. U. (2020). Stability of money supply, e-money, interest rate, and inflation in Indonesia. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 92–100.
<https://doi.org/10.2991/aebmr.k.201126.012>
- Malyarets, L., Kovaleva, K., Lebedeva, I., Misiura, I., & Dorokhov, O. (2018). The heteroskedasticity tests implementation for linear regression model using MATLAB. *Informatica*, 42(4), 545–553.
<https://doi.org/10.31449/inf.v42i4.1862>
- Mann, R. V., Ilchenko, N. V., Tychkova, N. B., & Baranov, H. O. (2021). Analysis of J. Keynes's contribution in the development of economic theory. *Zbirnyk naukovykh prats Cherkaskoho derzhavnogo tekhnolohichnogo universytetu. Serii: Ekonomichni nauky*, (60), 14–21.
<https://doi.org/10.24025/2306-4420.1.60.2021.229181>
- Mansournia, M. A., Nazemipour, M., Naimi, A. I., Collins, G. S., & Campbell, M. J. (2021). Reflection on modern methods: Demystifying robust standard error for epidemiologists. *International Journal of Epidemiology*, 50(1), 346–351.
<https://doi.org/10.1093/ije/dyaa260>
- Mardiatmoko, G. (2024). The application of the classical assumption test in multiple linear regression analysis (a case study of the preparation of the allometric equations of young

- Makila). *JTAM (Jurnal Teori dan Aplikasi Matematika)*, 8(3), 724–739.
<https://doi.org/10.31764/jtam.v8i3.22179>
- Martanto, B., Tan, S., & Hidayat, M. S. (2021). Analisis tingkat inflasi di Indonesia tahun 1998–2020: Pendekatan error correction model. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 16(3), 619–632. <https://doi.org/10.22437/jpe.v16i3.13264>
- Martias, L. D. (2021). Statistika deskriptif sebagai kumpulan informasi. *FIHRIS: Jurnal Ilmu Perpustakaan dan Informasi*, 16(1), 40–59.
<https://doi.org/10.14421/fhrs.2021.161.40-59>
- Midway, S., & White, J. W. (2025). Testing for normality in regression models: Mistakes abound (but may not matter). *Royal Society Open Science*, 12, Article 241904.
<https://doi.org/10.1098/rsos.241904>
- Mimoun, M. B., Boukhatem, J., & Raies, A. (2024). Aggregate demand and inflation response to monetary policy shocks in Tunisia. *Journal of Policy Modeling*, 46(3), 592–612. <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2024.01.009>
- Möckel, S. (2024). The macroeconomic money-nature nexus: Are growing money supplies a relevant obstacle on the way to an ecologically sustainable global economy? *PLOS Sustainability and Transformation*, 3(1), e0000095.
<https://doi.org/10.1371/journal.pstr.0000095>
- Ng, S. F., Chew, Y. M., Chng, P. E., & Ng, K. S. (2018). An insight of linear regression analysis. *Scientific Research Journal*, 15(2), 1–16.
<https://journal.uitm.edu.my/ojs/index.php/SRJ/article/view/2899>
- Nguyen, T. T., Phan, T. D., & Tran, N. A. (2022). Impact of fiscal and monetary policy on inflation in Vietnam. *Investment Management and Financial Innovations*, 19(1), 201–209. [https://doi.org/10.21511/imfi.19\(1\).2022.15](https://doi.org/10.21511/imfi.19(1).2022.15)
- Nirmala, T., Sugiyanto, C., & Purnawan, M. E. (2022). Impact of monetary policy on consumption and investment in Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan*, 14(2), 243–257. <https://doi.org/10.17977/um002v14i22022p243>
- Okon, E. A., Eke, A. F., & Morgan, M. O. (2023). Inflation theory: A theoretical review of demand-pull and cost-push inflation effect on Nigeria economy. *African Journal of Economics and Sustainable Development*, 6(3), 34–41.
<https://doi.org/10.52589/AJESD-HBKJJP39>
- Oktavera, Y., Hadi, M. F., & Hidayat, M. (2024). Pengaruh kuantitas uang terhadap

- pertumbuhan ekonomi di Indonesia dengan mediasi variabel inflasi. *Journal of Sustainable Economic Studies*, 1(1), 16–29.
<https://ejurnal.umri.ac.id/index.php/JSEB/article/view/6826>
- Olalekan, O. O., Ojuko, T. P., Nwadiwe, C. K., & Ashaheme, A. O. (2025). The effect of inflation and exchange rate volatility on consumer buying behavior in Nigeria. *International Journal of Advanced Economics*, 7(7), 191–203.
<https://doi.org/10.51594/ijae.v7i7.1990>
- Oyazor, E. (2025). Interaction effect of fiscal and monetary policies on the level of inflation in Nigeria. *Revista Científica Profundidad Construyendo Futuro*, 22(22), 270–284.
<https://doi.org/10.22463/24221783.4957>
- Pahlevi, A. R., & Kusbandrijo, B. (2025). Impact analysis of value added tax rate increase policy on society. *Journal of Social Interactions and Humanities*, 4(1), 225–238.
<https://doi.org/10.55927/jsih.v4i1.3>
- Pasaribu, G. E. A., & Aji, T. S. (2025). The effect of money supply, inflation, investment, and exchange rate on gross domestic product (GDP) in Indonesia. *East Asian Journal of Multidisciplinary Research*, 4(2), 839–856.
<https://doi.org/10.55927/eajmr.v4i2.59>
- Pisganidy, M., & Awaluddin, M. (2025). The effect of money supply and interest rates on inflation in Indonesia. *INOVASI: Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Manajemen*, 21(1), 105–110. <https://doi.org/10.30872/jinv.v21i1.3504>
- Priyadi, U. (2021). Monetary and fiscal policy on handling inflation in Indonesia. *International Journal of Management Research and Social Science*, 8(4).
<https://doi.org/10.30726/ijmrss/v8.i4.2021.84024>
- Puteri, M. O., Alipah, L., & Wahdiat, I. S. (2025). The effect of value-added tax (VAT) rate increase policy on inflation rate, public consumption, and welfare in Indonesia. *Journal of Research in Social Science and Education Management*, 4(11), 1679–1689.
<https://doi.org/10.59141/jrssem.v4i11.861>
- Putra, D. H., Shafa, S., & Hamidy, A. (2023). Pengaruh inflasi, saham syariah, sukuk, reksadana syariah dan asuransi syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia tahun 2015–2022. *Borneo Islamic Finance and Economics Journal*, 3(1), 1–18.
<https://doi.org/10.21093/bifej.v3i1.6259>
- Ramadhan, F., Berkat, P., Ndraha, H., Dewi, P., Afriyanti, C. A., Hukum, F., Pamulang, U.,

- & Selatan, T. (2024). Peran Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas ekonomi, keuangan dan moneter berdasarkan prinsip syariah. *LANCAH: Jurnal Inovasi dan Tren*, 2(1), 194–205. <https://doi.org/10.35870/ljit.v2i1.2300>
- Rassi, Y. W., Olivia, D., Humairoh, F., Sutomo, M. M., Fauziah, N. S., & Nuraya, A. S. (2025). Impact of value added tax policy on retail sector and public consumption. *Formosa Journal of Applied Sciences*, 4(4), 1001–1008. <https://doi.org/10.55927/fjas.v4i4.75>
- Raza, H., Laurentjoye, T., Byrilsen, M. R., & Valdecantos, S. (2023). Inflation and the role of macroeconomic policies: A model for the case of Denmark. *Structural Change and Economic Dynamics*, 67, 32–43. <https://doi.org/10.1016/j.strueco.2023.06.006>
- Rita, & Pudji Astuty. (2023). Dampak kenaikan tarif pajak pertambahan nilai terhadap inflasi. *Remittance: Jurnal Akuntansi Keuangan dan Perbankan*, 4(1), 38–43. <https://doi.org/10.56486/remittance.vol4no1.279>
- Riza, F., & Wiriyana, W. (2021). Analysis of the viability of fiscal and monetary policies on the recovery of household consumption expenditures because of the Covid-19 pandemic. *Equilibrium: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 3(1), 40–53. <https://doi.org/10.37479/je.v3i1.10166>
- Rofiqoh, A., Wulandari, F., Husnah, T. N., Hendra, J. K., et al. (2025). Dampak inflasi terhadap stabilitas ekonomi makro. *Journal of Law, Education and Business*, 3(1), 759–770. <https://doi.org/10.57235/jleb.v3i1.5986>
- Sabelia, & Sufina. (2023). The effect of inflation, BI-7 days repo rate, credit risk, and liquidity risk on the financial performance of conventional commercial banks (2017–2021). *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 20, 81–100. <https://doi.org/10.35384/jkp.v20i1.513>
- Sabet, S. A. H., & Ibrahim, M. (2025). Analyzing the impact of money supply and economic growth on inflation in SAARC countries (2000–2020). *Integrated Journal for Research in Arts and Humanities*, 5(1), 1–11. <https://doi.org/10.55544/ijrah.5.1.1>
- Sari, Y., Herlin, F., & Havilla, S. (2024). Pengaruh suku bunga BI rate dan BI 7 day reverse repo rate terhadap inflasi di Indonesia dengan metode vector autoregression (VAR). *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 8(1), 754–762. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v8i1.1711>
- Setiawan, S., Sohibien, G. P. D., Prastyo, D. D., Akbar, M. S., & Kamil, A. A. (2024).

- Addition of subset and dummy variables in the threshold spatial vector autoregressive with exogenous variables model to forecast inflation and money outflow. *Economies*, 12, 352. <https://doi.org/10.3390/economies12120352>
- Shapiro, A. H. (2022). Decomposing supply- and demand-driven inflation. *Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper Series* (Working Paper 2022-18). <https://doi.org/10.24148/wp2022-18>
- Shiraishi, K. (2022). Determinants of VAT pass-through under imperfect competition: Evidence from Japan. *Japan and the World Economy*, 61, 101120. <https://doi.org/10.1016/j.japwor.2022.101120>
- Shrawan, A., & Dubey, A. (2025). Differential impact of money growth on inflationary outcomes: Evidence from emerging markets using panel NARDL approach. *Journal of Economic Studies*, 52(3), 549–565. <https://doi.org/10.1108/JES-12-2023-0716>
- Siklar, I. (2021). Transmission of monetary policy through credit interest rates in Turkey: A microeconomic perspective. *Business and Economic Research*, 11(4), 122–140. <https://doi.org/10.5296/ber.v11i4.19257>
- Simanungkalit, J., Diani, S., & Rahmi, S. N. (2025). Analysis of demand and supply of money supply on economic growth. *AURELIA: Jurnal Penelitian dan Pengabdian Masyarakat Indonesia*, 4(1), 1211–1216. <https://doi.org/10.57235/aurelia.v4i1.4739>
- Simon, P. (2023). Analysis of the relationship between money growth and inflation using wavelet coherency. *Financial and Economic Review*, 22(4), 58–81. <https://doi.org/10.33893/fer.22.4.58>
- Sipahutar, M. A. (2024). Linkage of money growth on inflation and economic growth: Evidence from Indonesia. *Jurnal Economia*, 20(3), 453–465. <https://doi.org/10.21831/economia.v20i3.66486>
- Siringoringo, Y. B. P. (2025). Analysis of economic factors on food and non-food expenditure consumption in North Sumatra using multiple linear regression test. *Formosa Journal of Applied Sciences*, 4(7), 2317–2326. <https://doi.org/10.55927/fjas.v4i7.282>
- Smirnov, Y. N. (2024). Global inflation: Modern determinism and challenges for policy. *UPRAVLENIE / Management (Russia)*, 12(2), 40–50. <https://doi.org/10.26425/2309-3633-2024-12-2-40-50>
- Soyres, F. de, Santacreu, A. M., & Young, H. (2022). Demand-supply imbalance during the

- COVID-19 pandemic: The role of fiscal policy. *International Finance Discussion Papers*, 1353, 1–36. <https://doi.org/10.17016/ifdp.2022.1353>
- Srinita, & Effendi, K. A. (2021). Energy policy analysis, monetary and fiscal on inflation volatility in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(2), 309–314. <https://doi.org/10.32479/ijeep.10841>
- Subur, H., & Syata, W. M. (2024). Analisis dampak kenaikan tarif pajak pertambahan nilai (PPN) terhadap masyarakat dan inflasi di Indonesia. *Jurnal Rumpun Manajemen dan Ekonomi*, 1(5), 205–210. <https://doi.org/10.61722/jrme.v1i5.3045>
- Sujatmiko, A. D., Setiawan, F. B., Alfina, N., Elyansyah, N. I. D. P., Rizky, P. A., & Asitah, N. (2025). Hubungan antara pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia: Kajian literatur sistematis. *Nusantara Entrepreneurship and Management Review*, 3(1), 39–45. <https://doi.org/10.55732/nemr.v3i1.1578>
- Sureiman, O., & Mangera, C. M. (2020). F-test of overall significance in regression analysis simplified. *Journal of the Practice of Cardiovascular Sciences*, 6(2), 116–122. https://doi.org/10.4103/jpcs.jpcs_18_20
- Suseno, A. M., & Agusalm, L. (2024). Hubungan suku bunga dan inflasi: Studi empiris di Indonesia. *Journal of Economic, Management and Entrepreneurship*, 2(3), 122–131. <https://doi.org/10.61502/jemes.v2i3.104>
- Swamy, V. (2020). Monetary and fiscal policy coordination during the fiscal dominance regimes. *World Economics*, 21(3). <https://doi.org/10.21203/rs.3.rs-31376/v1>
- Triwahyuni, T. (2021). Pengendalian inflasi, moneter, dan fiskal dalam perspektif ekonomi makro Islam. *Ekonomika Sharia: Jurnal Pemikiran dan Pengembangan Ekonomi Syariah*, 6(2), 199–210. <https://doi.org/10.36908/esha.v6i2.209>
- Utami, M. D. S., Putri, N. A., & Uyun, Q. (2025). Analysis of monetary policy on inflation in influencing economic growth according to the perspective of Islamic economics. *Regulate: Jurnal Ilmu Pendidikan, Hukum dan Bisnis*, 2(1), 53–63. <https://doi.org/10.61166/regulate.v2i1.9>
- Vajrapatkul, A., & Vajrapatkul, P. (2025). Effects of fiscal policy in a closed economy: A dynamic AD-AS framework analysis. *Asian Journal of Applied Economics*, 32(1), 78–98. <https://doi.org/10.22004/AG.ECON.356826>
- Viverita, V., Bustaman, Y., & Danarsari, D. N. (2023). Liquidity creation by Islamic and conventional banks during the COVID-19 pandemic. *Heliyon*, 9(4), e15136.

<https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e15136>

- Wea, A., Dhundu, M. G., & Lawalu, E. M. (2025). Analisis inflasi dan pengaruhnya terhadap pertumbuhan ekonomi di Kupang. *Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 8(3), 785–790. <https://doi.org/10.37481/sjr.v8i3.1136>
- Yuliati, L., Dana, B. S., & Musaiyaroh, A. (2025). Monetary and fiscal policy on inflation in Indonesia: Threshold vector autoregression approach. *Media Ekonomi dan Manajemen*, 40(1), 1–11.
- Zhang, R., & Zhou, Z. (2025). The effect of inflation on economic growth. *Advances in Economics, Management and Political Sciences*, 148(1), 31–35. <https://doi.org/10.54254/2754-1169/2024.ld19195>
- Zuniga, M. C., & Senbet, D. (2023). Does the effectiveness of monetary policy depend on the choice of policy instrument? Empirical evidence from South Korea. *Journal of Central Banking Theory and Practice*, 12(2), 239–265. <https://doi.org/10.2478/jcbtp-2023-0021>