

Analisis Pengaruh Suku Bunga BI, Jumlah Uang Beredar, dan Kurs dalam Perspektif Makroprudensial

Safira Herdianty Prasetyo
safprasetyo@gmail.com

Dalilla Farhana Aryani Hadi
dalillafarhana07@gmail.com

Ryan Tri Pamungkas
ryantripamungkas190903@gmail.com

Abstract

This study discusses the dynamics of inflation in Indonesia by highlighting the role of Bank Indonesia (BI) interest rates, money supply (M2), and the rupiah exchange rate within the framework of macroprudential policy. Amid global uncertainty, maintaining price stability is a challenge. Using a quantitative approach and the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) method, the analysis was conducted on monthly data for the period 2022–2024. The results of the study show that in the short term, the exchange rate has a positive and significant effect on inflation, while interest rates and money supply have not shown a significant effect. In the long term, the three variables are not significant, but still contribute to shaping inflation dynamics. This study emphasizes the importance of coordination between monetary and macroprudential policies to maintain the stability of the Indonesian economy.

Keywords: *inflation, money supply, exchange rate, macroprudential*

PENDAHULUAN

Pada tahun 2024, ekonomi Indonesia menunjukkan ketahanan yang kuat dengan tetap terjaganya stabilitas makroekonomi dan pertumbuhan yang cukup tinggi. Inflasi Indeks Harga Konsumen (IHK) menurun dan tetap berada dalam sasaran $2,5\pm 1\%$, dengan inflasi inti tercatat rendah sebesar 2,26% (yoy). Hal ini berkat kebijakan suku bunga Bank Indonesia yang konsisten dalam mengarahkan ekspektasi inflasi agar tetap sesuai dengan sasaran tersebut, sembari mempertimbangkan laju pertumbuhan ekonomi. Selain itu, kebijakan stabilisasi nilai tukar rupiah juga berpengaruh positif dalam mengendalikan inflasi barang impor yang turut memengaruhi inflasi domestik, di samping pengendalian jumlah uang beredar yang berdampak langsung pada dinamika inflasi (Bank Indonesia, 2024a). Meskipun Indonesia termasuk salah satu negara *Emerging Market Economies* (EMEs) dengan kinerja ekonomi terbaik dan inflasi lebih rendah dari beberapa negara G20 Finck & Tillmann (2022),

pengendalian inflasi tetap menjadi perhatian utama di tengah ketidakpastian global yang meningkat dan dampak rambatan negatif yang ditimbulkan.

Sementara itu, Bank sentral yang terlalu fokus pada kebijakan moneter untuk menjaga stabilitas harga seringkali kurang memperhatikan risiko yang muncul akibat hubungan erat antara makroekonomi dan sistem keuangan. Untuk mengatasi risiko tersebut, diperkenalkan kebijakan makroprudensial sebagai pelengkap kebijakan moneter yang terbatas dalam menjaga stabilitas sistem keuangan. Seiring dengan itu, Bank Indonesia mengembangkan Bauran Kebijakan Bank Indonesia, yaitu integrasi antara kebijakan moneter dan makroprudensial, yang dimulai pada tahun 2010 untuk menjaga stabilitas rupiah dan sistem keuangan. (Hidayati & Sugiyanto, 2020). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara komprehensif pengaruh suku bunga BI, jumlah uang beredar, dan nilai tukar terhadap inflasi di Indonesia dengan perspektif makroprudensial.

LANDASAN TEORI

1. Model Mundell-Fleming dalam Ekonomi Terbuka

Model Mundell-Fleming adalah pengembangan dari model IS-LM yang digunakan untuk menganalisis ekonomi terbuka, di mana kebijakan moneter dan fiskal berinteraksi dengan pasar internasional. Model ini memperkenalkan komponen penting, yaitu nilai tukar dan aliran modal internasional, yang mempengaruhi keseimbangan ekonomi domestik (Hsing, 2020). Kebijakan suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia (BI) dapat mempengaruhi inflasi dan nilai tukar, yang berkontribusi pada kestabilan ekonomi Indonesia. Kebijakan suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia (BI) dapat mempengaruhi inflasi dan nilai tukar, yang berkontribusi pada kestabilan ekonomi Indonesia. Dalam model Mundell-Fleming, suku bunga domestik yang lebih tinggi akan menarik aliran modal asing, memperkuat nilai tukar rupiah, dan dapat menurunkan inflasi melalui penurunan biaya impor. Sebaliknya, suku bunga yang lebih rendah dapat merangsang inflasi dengan meningkatkan konsumsi domestik dan

menurunkan nilai tukar, meningkatkan harga barang impor (Santoso & Umar Basuki, 2009). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sussman & Wyplosz (2024), yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga domestik akan cenderung mengikuti tingkat suku bunga internasional, tergantung pada sistem nilai tukar yang diadopsi oleh negara tersebut. Dengan demikian, perilaku ekonomi dari negara kecil sangat dipengaruhi oleh kebijakan nilai tukar yang berlaku, mengingat tingkat suku bunga di negara tersebut berkorelasi erat dengan tingkat suku bunga global yang dipengaruhi oleh kebijakan bank sentral internasional, seperti Federal Reserve.

2. Teori Kuantitas Uang

Teori Kuantitas Uang yang pertama kali dikemukakan oleh Fisher dan kemudian dikembangkan lebih lanjut oleh para ekonom monetaris, berpendapat bahwa inflasi dapat dijelaskan melalui hubungan langsung antara jumlah uang yang beredar dengan tingkat harga dalam perekonomian. Berdasarkan persamaan $MV = PT$ (di mana M adalah jumlah uang beredar, V adalah kecepatan peredaran uang, P adalah tingkat harga, dan T adalah jumlah transaksi), peningkatan jumlah uang yang beredar, jika tidak diimbangi dengan peningkatan output, akan menyebabkan inflasi. Di Indonesia, kebijakan moneter Bank Indonesia dalam mengatur jumlah uang beredar memiliki dampak langsung terhadap inflasi. Peningkatan jumlah uang beredar yang tidak diikuti dengan peningkatan produksi barang dan jasa akan menyebabkan tekanan inflasi (Mankiw, 2016). Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Rahma & Soebagio (2023) dalam jurnalnya yang berjudul “Analisis Pengaruh Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar Dan Nilai Tukar Terhadap Inflasi Di Indonesia Periode Tahun 2005-2022” menunjukkan variabel jumlah uang beredar dan nilai tukar memiliki pengaruh terhadap inflasi di Indonesia dari tahun 2005 hingga 2022.

3. Teori Liquidity Preference oleh Keynes

Menurut teori Liquidity Preference yang dikemukakan oleh Keynes dalam Melati & Kurniawan (2023), permintaan uang seseorang dipengaruhi oleh beberapa motif utama. Pertama, motif transaksi yang berkaitan dengan kebutuhan untuk melakukan pembayaran

sehari-hari. Kedua, motif berjaga-jaga, di mana masyarakat menyimpan uang sebagai cadangan untuk menghadapi ketidakpastian ekonomi, seperti fluktuasi harga atau ketidakpastian kebijakan moneter. Ketidakstabilan di pasar tersebut dapat menyebabkan peningkatan permintaan uang sebagai bentuk perlindungan, sehingga dapat menghambat pertumbuhan ekonomi. Ketiga, ada motif spekulasi yang berkaitan dengan harapan terhadap pergerakan suku bunga dan nilai aset di masa depan. Ketika suku bunga sedang tinggi atau inflasi tidak terkendali, masyarakat cenderung mengurangi jumlah uang tunai yang dimiliki dan beralih ke berbagai bentuk investasi lainnya yang dianggap lebih menguntungkan. Pembuat kebijakan, seperti Bank Indonesia, perlu memastikan kestabilan dan kejelasan kebijakan moneter agar ketiga motif ini tidak saling bertentangan dan tetap mendukung stabilitas ekonomi secara berkelanjutan (Melati & Kurniawan, 2023).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif untuk menguji hubungan sebab-akibat antara variabel independen (suku bunga BI, jumlah uang beredar/M2, dan nilai tukar) terhadap variabel dependen (inflasi). Data yang digunakan merupakan data sekunder berbentuk time series bulanan periode 2022–2024, bersumber dari Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik. Analisis dilakukan menggunakan E-Views 12 dengan metode Autoregressive Distributed Lag (ARDL) untuk mengukur pengaruh jangka pendek dan panjang. Tahapan analisis mencakup uji stasioneritas menggunakan Augmented Dickey-Fuller (ADF), penentuan lag optimum, uji kointegrasi, dan Bound Test. Jika terdapat kointegrasi, model ARDL dan Error Correction Model (ECM) digunakan untuk mengestimasi elastisitas jangka panjang dan pendek. Pengujian asumsi klasik juga dilakukan guna memastikan validitas model sebagai alat prediksi.

Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian merupakan nilai dari objek atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulan (Fitria & Asnawi, 2018). Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Inflasi (Y): Tingkat perubahan harga barang dan jasa yang diukur dengan Indeks Harga Konsumen (IHK). Inflasi dihitung sebagai persentase perubahan IHK dari periode sebelumnya (dalam bentuk Persen (%)).
2. Suku Bunga (X_1): Suku bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia, dalam penelitian ini menggunakan BI Rate atau 7-Day Reverse Repo Rate. Suku bunga mencerminkan kebijakan moneter yang diterapkan oleh bank sentral. (dalam bentuk Persen (%)).
3. Jumlah Uang Beredar (X_2): Jumlah uang yang beredar di masyarakat, diukur dengan M2 (uang beredar dalam arti luas). M2 mencakup uang kartal dan Giral (dalam bentuk Milyar Rupiah).
4. Nilai Tukar (X_3): Nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (Rp/USD). Nilai tukar yang digunakan adalah nilai tukar pada akhir periode (dalam bentuk Milyar Rupiah).

Persamaan ekonometrika, model yang akan diestimasi adalah sebagai berikut:

$$INF_t = \beta_0 + \beta_1 i_t + \beta_2 M2_t + \beta_3 E_t + e_t$$

Keterangan:

INF : Inflasi
 i : Suku Bunga
 M2 : Jumlah Uang Beredar
 E : Nilai Tukar
 e : Error term

Berdasarkan persamaan (5) persamaan model ARDL dapat dijabarkan sebagai berikut:

$$\Delta INF = \alpha_0 + \sum_{i=1}^n \alpha_i \Delta INF_{t-i} + \sum_{i=1}^n \alpha_i \Delta i_{t-i} + \sum_{i=1}^n \alpha_i \Delta M2_{t-i} + \sum_{i=1}^n \alpha_i \Delta E_{t-i} + e_t$$

$$\Delta Et - 1 + \theta_1 INFt - 1 + \theta_2 i t - 1 + \theta_3 M2t - 1 + \theta_4 Et - 1 + et$$

Keterangan:

Δ : Kelambanan (lag)

$\alpha_1 i - \alpha_4 i$: Model hubungan dinamis jangka pendek

$\theta_1 - \theta_4$: Model hubungan dinamis jangka panjang

Untuk bentuk model error correction berdasarkan persamaan ARDL sebelumnya (6) dapat dijabarkan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \Delta INFt = & \alpha_0 + \sum n \alpha_1 i \Delta INFt - 1 + \sum n \alpha_2 i \Delta it - 1 + \sum n \alpha_3 i \Delta M2t - 1 + \sum n \\ & \alpha_4 i \Delta MEt - 1 + \mu t \end{aligned}$$

Keterangan:

$ECYt - 1$: Variabel koreksi kesalahan yaitu kesalahan (residual) periode sebelumnya.

Uji Kualitas Data

1. Uji Stasioneritas (Unit Root Test): Data Stasioner (Augmented Dickey-Fuller (ADF) Test).
2. Penentuan Lag Optimum: besarnya jumlah Lag optimum akan dilihat berdasarkan hasil lag length criteria VAR (Akaike Information Criterion (AIC)).
3. Uji Kointegrasi (Bounds Test): hipotesis nol bahwa tidak ada kointegrasi.
4. Estimasi Model ARDL: berdasarkan model ECM
5. Uji Asumsi Klasik:
 1. Normalitas: Data residual berdistribusi normal (uji Jarque-Bera).
 2. Multikolinearitas: Tidak terdapat multikolinearitas sempurna antar variabel independen (nilai VIF).
 3. Heteroskedastisitas: Tidak terjadi heteroskedastisitas (uji White atau Breusch-Pagan).
 4. Autokorelasi: Tidak terjadi autokorelasi dalam data residual (uji Durbin-Watson atau Breusch-Godfrey).

Uji Stabilitas Model: Jika grafik CUSUM dan CUSUMQ berada dalam batas signifikansi 5%, maka model dianggap stabil.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil estimasi untuk jangka pendek dengan menggunakan model ARDL dapat diinterpretasikan berdasarkan model ECM nya. Langkah ini tidak dilakukan menggunakan aplikasi Eviews 12 dimana sudah terdapat opsi ARDL. Oleh karena itu, hasil estimasi yang diinginkan sudah otomatis didapatkan.

Jangka pendek

ARDL Error Correction Regression
Dependent Variable: D(INFLASI)
Selected Model: ARDL(4, 3, 4, 3)
Case 2: Restricted Constant and No Trend
Date: 05/19/25 Time: 20:10
Sample: 1 36
Included observations: 32

ECM Regression
Case 2: Restricted Constant and No Trend

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(JUB(-1))	-5.50E-06	1.42E-06	-3.877835	0.0017
D(JUB(-2))	-1.73E-06	1.27E-06	-1.365439	0.1937
D(NILAI_TUKAR)	-0.000979	0.000345	-2.841134	0.0131
D(NILAI_TUKAR(-1))	0.002006	0.000376	5.333484	0.0001
D(NILAI_TUKAR(-2))	0.000275	0.000282	0.972343	0.3474
D(NILAI_TUKAR(-3))	0.001444	0.000329	4.384669	0.0006
D(SUKU_BUNGA)	-0.635384	0.796694	-0.797526	0.4385
D(SUKU_BUNGA(-1))	1.496844	0.959234	1.560459	0.1410
D(SUKU_BUNGA(-2))	2.126137	0.865708	2.455952	0.0277
CointEq(-1)*	-0.514298	0.072053	-7.137743	0.0000

ECM dalam penelitian ini valid serta mengindikasikan adanya kointegrasi antar variabel. Variabel Nilai Tukar dengan lag 1 memiliki pengaruh positif dan signifikan akan Inflasi pada 5%. Untuk variabel Suku Bunga dengan lag 1 berpengaruh Positif namun tidak signifikan terhadap Inflasi. Serta variabel JUB dengan lag 1 berpengaruh Negatif dan tidak signifikan

terhadap Inflasi. Persamaan yang didapatkan dari estimasi model dalam penelitian ini yaitu:

$$\Delta Inflasi = 0.635384i + 0.000979Nt - 5.05JUB - 0.514298.$$

Jangka Panjang

Levels Equation

Case 2: Restricted Constant and No Trend

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
JUB	2.24E-06	4.23E-06	0.529051	0.6051
NILAI_TUKAR	-0.003168	0.001870	-1.694219	0.1123
SUKU_BUNGA	-0.947462	0.936723	-1.011464	0.3290
C	52.36674	26.46831	1.978469	0.0679
EC = INFLASI - (0.0000*JUB -0.0032*NILAI_TUKAR -0.9475 *SUKU_BUNGA + 52.3667)				

Berdasarkan hasil output estimasi model jangka panjang didapatkan hasil dimana variabel JUB, Suku Bunga, dan Nilai Tukar dengan lag 1 memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Inflasi. Sehingga terbentuk persamaan sebagai berikut:

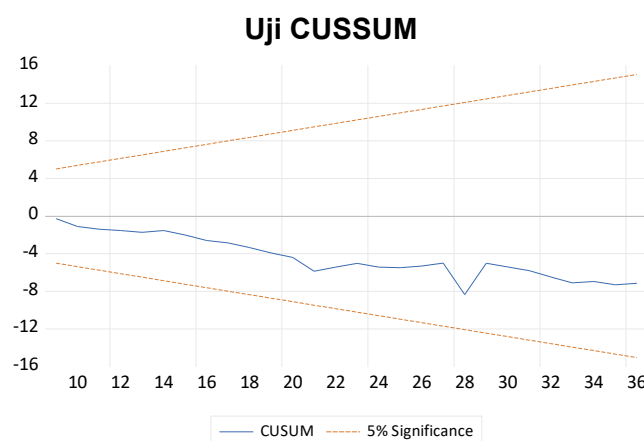
$$Inflasi = 52.36674 + 0.010840_{(-1)} + 80.947462i_{(-1)} + 2.24E-06M1_{(-1)} + 0.003168_{(-1)}$$

Sesuai dengan hasil uji multikolinitas dengan menggunakan uji varian inflasi faktor, menunjukkan bahwa angka VIF sebesar 9.361460, variabel JUB sebesar 8.202785, variabel suku bunga sebesar 100.0988, dan variabel nilai tukar sebesar 7.188282. dapat diketahui bahwa variabel yang tidak lolos dalam model multikolinearitas adalah suku bunga, sehingga model lain dapat dikatakan terindikasi tidak terjadi gejala multikolineritas. Namun dalam penelitian ini adanya multikolinearitas dibiarkan saja karena tetap menghasilkan estimator penelitian yang bersifat BLUE, karena estimator yang bersifat blue tidak membutuhkan adanya asumsi korelasi di antara variabel independen dan data observasi yang digunakan. Sesuai dengan hasil estimasi jangka pendek dan jangka panjang ARDL menunjukkan bahwa variabel nilai tukar dengan lag 1 memiliki pengaruh positif dan signifikan akan inflasi. Yang artinya terjadi perubahan terhadap nilai tukar akan berpengaruh pada inflasi jangka panjang

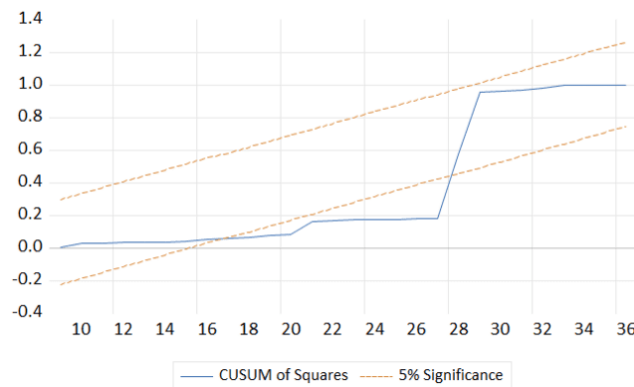
dan jangka pendek. Hasil dalam penelitian ini relevan dengan penelitian oleh Nugroho & Utomo (2022), bahwa nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap inflasi. Namun, tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sari & Hasmarini, 2023), bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi, meskipun menunjukkan hubungan positif, sehingga nilai tukar tidak menjadi faktor penyebab kenaikan inflasi di Indonesia.

Hasil estimasi model ARDL menunjukkan bahwa variabel Suku Bunga pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap inflasi dan variabel JUB memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap inflasi. Dengan hasil tersebut artinya terjadi perubahan terhadap Suku Bunga dan JUB memberikan dampak yang berarti pada fenomena inflasi dalam jangka panjang, sehingga adanya signifikansi dari kedua variabel tersebut mengindikasikan bahwa naik turunnya inflasi dapat ditentukan oleh Suku Bunga dan JUB. Selaras dengan penelitian Rahma & Soebagio (2023), menunjukkan bahwa inflasi dipengaruhi secara positif oleh suku bunga, yaitu kenaikan suku bunga diikuti oleh peningkatan inflasi. Sementara itu, jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap inflasi.

Pengujian cussum pada penelitian ini dilakukan dengan plot statistik yang berjalan dalam garis kepercayaan 5%, maka hasil uji koefisiensi estimasi yang didapatkan bersifat stabil.



Uji CUSSUMQ



Berdasarkan hasil yang diperoleh dari uji CUSSUM dan juga uji CUSSUMQ model persamaan pada penelitian ini mendapatkan plot statistik uji CUSSUM yang stabil dan CUSSUMQ yang tidak stabil. Analisis ekonometrik yang mengindikasikan ketidakstabilan melalui uji CUSSUMQ dalam periode Mei 2023 hingga Maret 2024 menunjukkan adanya pergeseran fundamental dalam hubungan antar variabel makroekonomi di Indonesia, termasuk inflasi, suku bunga, jumlah uang beredar, dan kurs USD/IDR. Hal tersebut mencerminkan tekanan makroekonomi yang kompleks akibat dinamika ekonomi global dan kondisi domestik Indonesia. Tekanan inflasi yang masih bertahan akibat gangguan rantai pasok dan kenaikan harga komoditas dunia mendorong bank sentral di berbagai negara, termasuk Federal Reserve AS, untuk terus menaikkan suku bunga. Kenaikan suku bunga acuan meningkatkan ketidakpastian pasar keuangan global, memicu aliran modal keluar dan pelemahan nilai tukar di negara berkembang, termasuk rupiah terhadap dolar AS, yang paling terasa pada kuartal dua hingga akhir 2023 (Bank Indonesia, 2023). Depresiasi rupiah ini memicu kenaikan biaya impor, yang turut mempengaruhi tekanan inflasi domestik. Dari sisi domestik, Bank Indonesia berupaya mengendalikan inflasi dan stabilitas makroprudensial melalui penyesuaian suku bunga dan pengelolaan jumlah uang beredar (Bank Indonesia, 2024). Jumlah uang beredar yang cenderung terkendali selama periode ini juga merefleksikan upaya menjaga likuiditas agar tidak memicu inflasi berlebih (Bank Indonesia, 2024), namun di sisi lain membatasi percepatan pertumbuhan ekonomi. Dalam konteks makroprudensial,

inflasi yang tinggi dapat mengikis daya beli masyarakat, menurunkan kualitas aset perbankan, dan meningkatkan risiko kredit (Hempell et al., n.d.).

Ketidakstabilan yang terdeteksi oleh CUSSUMQ dapat mencerminkan perubahan dalam transmisi kebijakan moneter ke jumlah uang beredar dan suku bunga pasar, atau adanya faktor non-moneter yang lebih dominan dalam memengaruhi inflasi dan kurs (Hudiyanto et al., 2022). Hal tersebut menandakan perlunya penguatan koordinasi kebijakan makroprudensial untuk menjaga keseimbangan antara stabilitas nilai tukar, inflasi, dan pertumbuhan ekonomi. Ketidakstabilan yang ditunjukkan oleh uji CUSSUMQ menggarisbawahi pentingnya kebijakan makroprudensial yang adaptif dan responsif. Otoritas perlu mempertimbangkan interaksi kompleks antara inflasi, suku bunga, jumlah uang beredar, dan kurs dalam merumuskan kebijakan yang tidak hanya menjaga stabilitas harga tetapi juga stabilitas sistem keuangan secara keseluruhan. Pendekatan makroprudensial dapat mencakup penguatan cadangan devisa, pengetatan persyaratan modal bank, pengawasan sektor non-bank, dan kebijakan untuk mengurangi ketergantungan pada utang valas.

KESIMPULAN

Pada tahun 2024, ekonomi Indonesia menunjukkan ketahanan dengan stabilitas makroekonomi yang terjaga dan inflasi yang terkendali dalam sasaran target Bank Indonesia. Kebijakan suku bunga yang konsisten dan pengelolaan jumlah uang beredar serta stabilisasi nilai tukar rupiah menjadi faktor kunci dalam pengendalian inflasi. Namun, pengaruh nilai tukar terhadap inflasi terbukti signifikan dalam jangka pendek dan panjang, sementara pengaruh suku bunga dan jumlah uang beredar terhadap inflasi kurang signifikan, meskipun tetap memberikan dampak penting. Analisis ekonometrik mengindikasikan adanya ketidakstabilan dalam hubungan variabel makroekonomi utama selama periode Mei 2023 hingga Maret 2024, mencerminkan tekanan makroekonomi yang kompleks akibat dinamika global dan kondisi domestik. Untuk menghadapi tantangan ini, diperlukan penguatan kebijakan makroprudensial

yang adaptif dan responsif, yang tidak hanya berfokus pada stabilitas harga, tetapi juga menjaga stabilitas sistem keuangan secara menyeluruh. Koordinasi antara kebijakan moneter dan makroprudensial menjadi penting dalam menjaga keseimbangan antara inflasi, nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi agar dapat merespons perubahan ekonomi yang dinamis secara efektif.

DAFTAR PUSTAKA

- Aulia Rahma, E., Soebagio Prodi Ekonomi Pembangunan, D., & Ekonomi dan Bisnis, F. (2023). Analisis Pengaruh Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar Dan Nilai Tukar Terhadap Inflasi Di Indonesia Periode Tahun 2005-2022. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 3(Mei), 2477–1783.
- Bank Indonesia. (2023). Tinjauan Kebijakan Moneter September 2023. *Bank Indonesia*, 1. <https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan/Pages/TKM-September-2023.aspx>
- Bank Indonesia. (2024). *Laporan Perekonomian Indonesia Tahun 2024*.
- Bank Indonesia. (2024). Tinjauan Kebijakan Moneter. *Bank Indonesia*, November, 2–15.
- Finck, D., & Tillmann, P. (2022). The Role of Global and Domestic Shocks for Inflation Dynamics: Evidence from Asia*. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 84(5), 1181–1208. <https://doi.org/10.1111/obes.12495>
- Fitria, H., & Asnawi. (2018). Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Jurnal Ekonomika Indonesia*, VII, 24–32. <http://ojs.unimal.ac.id/index.php/ekonomika>
- Hempell, H. S., Silva, F., Scalone, V., Borkó, T., Cornacchia, W., Virgilio, D. Di, Espic, A., Garcia, S., Heires, M., Herrera, L., Kärkkäinen, S., Kent, L., Kerbl, S., Löhe, S., & Oliveira, V. (n.d.). *Occasional Paper Series*.
- Hidayati, N., & Sugiyanto, F. (2020). Analisis Dampak Bauran Kebijakan Moneter Dan Makroprudensial Terhadap Stabilitas Harga Dan Stabilitas Sistem Keuangan Di Indonesia. *Jurnal Dinamika Ekonomi Pembangunan*, 2(3), 31. <https://doi.org/10.14710/jdep.2.3.31-52>
- Hsing, Y. (2020). Does the Mundell-Fleming Model apply to Indonesia? *Asian Journal of Economics and Business*, 1(1), 265–272. https://arfjournals.com/image/58902_6_yu_hsing.pdf
- Hudiyanto, H., Yunanto, M., & Medyawati, H. (2022). Monetary Policy Transmission Mechanism in Indonesia. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 10(5), 207–236. <http://ijecm.co.uk/>
- Mankiw, G. N. (2016). *Macroeconomics, 9 Edition*. Worth Publishers. Inc.
- Melati, I., & Kurniawan, M. L. A. (2023). Money Demand Analysis through Business Cycle in Indonesia. *Ekulibrium: Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 18(2), 203–212. <https://doi.org/10.24269/ekulibrium.v18i2.2023.pp203-212>
- Nugroho, M. F., & Utomo, Y. P. (2022). Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Pengeluaran Pemerintah, Konsumsi Masyarakat, Jumlah Uang Beredar, serta Nilai Tukar Terhadap Inflasi di Indonesia Tahun 1997-2020. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*,

6(2), 822. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v6i2.610>

Santoso, T., & Umar Basuki, M. (2009). Dampak Kebijakan Fiskal Dan Moneter Dalam Perekonomian Indonesia: Aplikasi Model Mundell-Fleming. *Jurnal Organisasi Dan Manajemen*, 5(2), 108–128. <https://doi.org/10.33830/jom.v5i2.250.2009>

Sari, M. Y., & Hasmarini, M. I. (2023). Pengaruh Nilai Ekspor dan Impor Migas-Nonmigas dan Nilai Tukar terhadap Inflasi di Indonesia Periode 1996-2021. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 140. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.747>

Sussman, N., & Wyplosz, C. (2024). Exchange Rate Regime Choices in Small Open Economies from Bretton Woods to Inflation Targeting. *Comparative Economic Studies*, 66(3), 394–414. <https://doi.org/10.1057/s41294-024-00237-x>