



SINYAL SUKU BUNGA KEBIJAKAN DAN INFLASI DI INDONESIA TAHUN 2010-2024

Lorenza Tesalonika Yahman¹, Rusdy Setiawan²

^{1,2}Universitas Borneo Tarakan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Tarakan, Indonesia

INFORMASI ARTIKEL

Histori Artikel:

Diterima 22 Juni, 2025

Direvisi 25 Juni, 2025

Diterbitkan 30 Juni, 2025

Keyword:

Inflation
Monetary policy
Policy rate
Exchange rate
Broad money

ABSTRACT

Inflation in an open emerging economy is shaped by domestic liquidity, monetary-policy responses, exchange-rate movements, expectations, and supply disturbances. This study evaluates which monetary indicators contain the clearest contemporaneous information about Indonesian annual inflation over a period covering pre-pandemic conditions, extraordinary liquidity expansion, and the subsequent recovery. Consumer-price inflation, broad-money growth, the policy rate, and exchange-rate change are examined using descriptive analysis, correlations, ordinary least squares, robust inference, diagnostic testing, and leave-one-out predictive comparisons. The results indicate that policy-rate and exchange-rate movements contain substantially more contemporaneous information about inflation than broad-money growth. The positive policy-rate association is interpreted as an endogenous reaction-function signal, because the central bank tends to raise its instrument when inflationary or currency pressures are already elevated. The novelty of the study lies in separating descriptive signal ranking from causal monetary transmission in a compact and fully reported annual dataset. The findings support joint monitoring of policy rates, currency pressure, liquidity, expectations, and supply conditions, while emphasizing that structural policy effects require higher-frequency data, explicit lags, and designs that isolate unexpected policy shocks.

Corresponding Author:

Lorenza Tesalonika Yahman,
Universitas Borneo Tarakan,
Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Tarakan, Indonesia

Pendahuluan

Inflasi pada ekonomi terbuka muncul dari interaksi permintaan domestik, kebijakan fiskal dan moneter, gangguan penawaran, harga komoditas, nilai tukar, serta ekspektasi. Kekuatan setiap faktor berubah menurut episode dan kondisi institusional. Bagi Indonesia, persoalan empiris yang relevan bukan sekadar apakah uang, suku bunga, dan nilai tukar berkaitan dengan inflasi, melainkan indikator mana yang memuat informasi kontemporer paling jelas dan bagaimana hubungan tersebut harus ditafsirkan ketika kebijakan moneter juga merespons inflasi (Aastveit et al., 2026; Ascari et al., 2026).

Teori kuantitas memberikan titik awal melalui identitas $MV = PY$. Apabila kecepatan peredaran uang dan output riil relatif stabil, pertumbuhan uang yang melampaui kapasitas produksi akan mendorong kenaikan harga. Namun, identitas tersebut tidak menuntut hubungan kontemporer yang tetap antara pertumbuhan M2 dan inflasi tahunan. Pendalaman keuangan, perubahan permintaan uang, tabungan berjaga-jaga, likuiditas perbankan, dan aktivitas riil dapat menunda perpindahan likuiditas menuju pengeluaran (Adil et al., 2026; Afonso et al., 2026; Montero, 2026).

Suku bunga kebijakan menimbulkan persoalan identifikasi yang berbeda. Secara teoritis, pengetahuan yang tidak diperkirakan menahan permintaan dan inflasi setelah jeda waktu. Akan tetapi, regresi tahunan kontemporer dapat menghasilkan koefisien positif karena bank sentral menaikkan suku bunga ketika inflasi, ekspektasi inflasi, tekanan nilai tukar, atau risiko keuangan telah meningkat. Oleh sebab itu, koefisien positif



lebih tepat dibaca sebagai sinyal fungsi reaksi daripada efek kausal pengetatan (Adenan et al., 2026; Bhuiyan, 2026).

Nilai tukar merupakan saluran penting bagi perekonomian yang menggunakan barang konsumsi, energi, bahan baku, dan barang modal impor. Depresiasi rupiah meningkatkan biaya dalam mata uang domestik dan dapat diteruskan ke harga konsumen. Besarnya pass-through tidak selalu penuh dan bergantung pada struktur pasar, strategi harga, kredibilitas kebijakan, kondisi likuiditas, ukuran guncangan, dan respons bank sentral (Balcilar & Usman, 2026; Banerjee et al., 2026; Ibrahim & Nghiem, 2026; Shah & Garg, 2026).

Periode 2010-2024 mencakup tahun-tahun inflasi relatif tinggi, proses disinflasi sebelum pandemi, ekspansi likuiditas yang tidak biasa pada 2020-2021, dan kenaikan inflasi setelahnya. Pertumbuhan M2 melampaui 12 persen pada 2020 dan 2021, sementara inflasi justru turun. Sebaliknya, inflasi tinggi pada awal sampel beriringan dengan suku bunga kebijakan dan perubahan nilai tukar yang lebih besar. Pola ini menunjukkan bahwa satu persamaan linear tahunan harus diperlakukan sebagai rangkuman pergerakan bersama, bukan hukum struktural yang stabil.

Penelitian ini bertujuan membandingkan kandungan informasi kontemporer pertumbuhan M2, suku bunga kebijakan, dan perubahan nilai tukar terhadap inflasi Indonesia. Kontribusinya bersifat terukur: memperjelas definisi variabel sebagai perubahan persentase, menyajikan estimasi yang konsisten, membandingkan koefisien terstandarisasi, melakukan pemeriksaan diagnostik dan prediktif, serta memisahkan pemeringkatan sinyal dari penafsiran kausal. Hasilnya diharapkan memberi dasar yang lebih hati-hati bagi pembacaan indikator moneter dalam pemantauan inflasi.

Tinjauan Pustaka

Pertumbuhan Uang Beredar dan Inflasi

Hubungan uang dan inflasi bergantung pada horizon waktu dan proses penggunaan likuiditas. Studi dinamis pada negara berkembang menemukan peran agregat moneter dalam penentuan inflasi jangka panjang, tetapi pengaruh jangka pendek dapat lemah ketika uang tertahan sebagai simpanan, digunakan untuk memperbaiki neraca, atau tidak segera mengalir ke permintaan barang dan jasa (Adil et al., 2026; Montero, 2026). Dengan demikian, pertumbuhan M2 tetap relevan secara teoritis, tetapi koefisien tahunan kontemporer diperkirakan lebih tidak stabil dibandingkan mekanisme jangka panjang.

H1: Pertumbuhan M2 berhubungan positif dengan inflasi tahunan Indonesia.

Suku Bunga Kebijakan sebagai Sinyal Endogen

Suku bunga kebijakan merefleksikan sekaligus membentuk kondisi moneter. Bank sentral menyesuaikan instrumen berdasarkan inflasi aktual, ekspektasi, nilai tukar, output, dan risiko keuangan. Karena reaksi tersebut terjadi bersamaan dengan tekanan harga, hubungan positif pada data tahunan tidak dapat dibaca sebagai bukti bahwa kenaikan suku bunga menyebabkan inflasi. Identifikasi efek kebijakan memerlukan kejutan yang tidak terduga, sistem dinamis, atau rancangan kontrafaktual yang memisahkan respons sistematis dari inovasi kebijakan (Bucacos et al., 2026; Varlik et al., 2026).

H2: Suku bunga kebijakan memuat informasi kontemporer yang kuat tentang inflasi, tanpa menetapkan tanda hubungan kausal.

Nilai Tukar dan Pass-Through Harga

Depresiasi meningkatkan biaya impor dan dapat memengaruhi harga pangan, energi, input produksi, dan barang akhir. Bukti Indonesia menunjukkan relevansi nilai tukar dan harga komoditas dalam dinamika inflasi, termasuk konsekuensi pada harga pangan dan keamanan pangan (Ibrahim & Nghiem, 2026; Rinaldi et al., 2026). Namun, pass-through dapat berubah menurut rezim, kredibilitas, dan besar guncangan, sehingga koefisien tahunan hanya menggambarkan rata-rata pergerakan bersama.

H3: Perubahan nilai tukar yang menunjukkan tekanan depresiasi berhubungan positif dengan inflasi.

Kerangka Informasi Bersama

Inflasi tidak ditentukan oleh satu indikator. Suku bunga dapat merangkum respons bank sentral, nilai tukar menangkap tekanan biaya eksternal, sedangkan M2 menggambarkan likuiditas. Ekspektasi dan komunikasi menghubungkan ketiganya dengan perilaku harga, tetapi tidak tersedia dalam dataset (Kwak et al., 2026; Wahi et al., 2026). Oleh karena itu, model multivariabel dipakai untuk membandingkan kandungan informasi bersyarat, bukan untuk menetapkan pengganda kebijakan struktural.

H4: Pertumbuhan M2, suku bunga kebijakan, dan perubahan nilai tukar secara bersama-sama berhubungan dengan inflasi.



Metodologi Penelitian

Desain, Data, dan Variabel

Penelitian menggunakan desain deret waktu reduced-form yang bersifat eksploratif dengan 15 observasi tahunan periode 2010-2024. Variabel dependen adalah inflasi harga konsumen. Variabel penjelas meliputi pertumbuhan uang beredar luas (M2), suku bunga kebijakan, dan perubahan nilai tukar. Seluruh variabel dinyatakan dalam persen berdasarkan tabel analitis manuskrip sumber. Karena data hanya mencakup 15 tahun, penelitian tidak memperbanyak lag, dummy perubahan rezim, atau pengujian akar unit yang berisiko menghasilkan inferensi tidak stabil.

Manuskrip sumber mengaitkan data dengan Bank Indonesia dan otoritas statistik Indonesia, tetapi tidak mempertahankan kode seri, tanggal pengambilan, dan aturan annualisasi lengkap. Oleh karena itu, penelitian membatasi klaim pada dataset yang tersedia. Tanda positif perubahan nilai tukar ditafsirkan sebagai tekanan depresiasi, sedangkan cara penghitungan nilai tukar dan apakah suku bunga merupakan rata-rata atau nilai akhir tahun perlu diverifikasi kembali sebelum replikasi eksternal.

Tabel 1. Definisi variabel dan keterbatasan dokumentasi sumber

Variabel	Definisi operasional	Satuan/tanda	Keterbatasan dokumentasi
Inflasi	Inflasi tahunan harga konsumen	Persen	Kode seri dan definisi rata-rata/akhir tahun tidak tersedia
Pertumbuhan M2	Pertumbuhan tahunan uang beredar luas nominal	Persen	Kode seri dan metode perhitungan tidak tersedia
Suku bunga kebijakan	Observasi tahunan suku bunga kebijakan dalam tabel sumber	Persen	Rata-rata tahunan atau nilai akhir tahun belum terdokumentasi
Perubahan nilai tukar	Pergerakan tahunan nilai tukar rupiah	Persen; positif = tekanan depresiasi	Kutipan mata uang, metode rata-rata, dan konstruksi tanda perlu diverifikasi

Sumber: diolah dari tabel analitis pada manuskrip sumber. Tabel hanya melaporkan dokumentasi yang tersedia dan tidak mengasumsikan metadata seri yang hilang.

Spesifikasi dan Teknik Analisis

Model dasar dirumuskan sebagai: $\text{Inflasi}_t = \alpha + \beta_1 \text{M2}_t + \beta_2 \text{SukuBunga}_t + \beta_3 \text{NilaiTukar}_t + \epsilon_t$. Koefisien menunjukkan perubahan persentase-poin inflasi yang berhubungan dengan kenaikan satu persentase-poin pada indikator, setelah dua indikator lain dikendalikan. Koefisien terstandarisasi digunakan untuk membandingkan kekuatan relatif karena skala variasi masing-masing prediktor berbeda.

Estimasi dilakukan dengan ordinary least squares (OLS). Ketidakpastian dilaporkan melalui standard error konvensional, interval kepercayaan 95 persen, dan standard error HC3 sebagai pemeriksaan sensitivitas sampel kecil. Diagnostik mencakup Shapiro-Wilk, Jarque-Bera, Breusch-Pagan, Durbin-Watson, Ljung-Box, variance inflation factor, residual terstudentisasi, leverage, dan Cook's distance. Validasi leave-one-out dibandingkan dengan prediksi rerata sampel, model AR(1), serta prediksi naif tahun sebelumnya. Seluruh pemeriksaan bersifat diagnostik dan tidak menghapus masalah simultanitas, variabel terlewat, tren bersama, atau perubahan struktural.

Tabel 2. Data tahunan Indonesia, 2010-2024

Tahun	Inflasi (%)	Pertumbuhan M2 (%)	Suku bunga (%)	Perubahan nilai tukar (%)
2010	5,13	17,21	6,50	10,98
2011	5,38	15,22	6,75	4,52
2012	4,28	17,35	6,00	7,09
2013	6,97	11,88	7,50	11,09
2014	6,42	12,01	7,54	13,92
2015	6,38	6,42	7,52	12,70
2016	3,53	9,59	6,75	0,60
2017	3,81	10,63	4,56	0,51
2018	3,20	7,82	5,10	6,51
2019	3,03	7,03	6,62	0,68



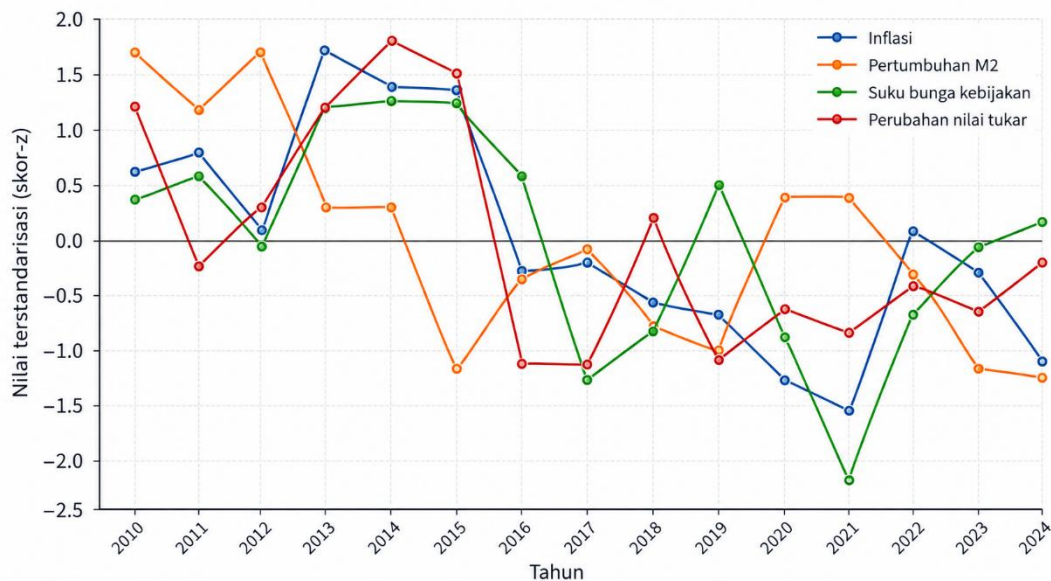
Tahun	Inflasi (%)	Pertumbuhan M2 (%)	Suku bunga (%)	Perubahan nilai tukar (%)
2020	2,04	12,41	5,00	2,94
2021	1,56	12,46	3,52	1,83
2022	4,21	9,60	5,25	3,98
2023	3,69	6,39	6,00	2,77
2024	2,30	6,07	6,25	4,93

Sumber: data analitis dalam manuskrip sumber; keterbatasan asal seri dijelaskan pada Tabel 1.

Hasil Dan Pembahasan

Pola Temporal dan Hubungan Berpasangan

Inflasi rata-rata selama periode penelitian sebesar 4,13 persen dan bergerak dari 1,56 persen pada 2021 sampai 6,97 persen pada 2013. Pertumbuhan M2 rata-rata 10,81 persen, suku bunga kebijakan 6,06 persen, dan perubahan nilai tukar 5,67 persen. Rata-rata inflasi menurun dari 5,76 persen pada 2010-2015 menjadi 3,39 persen pada 2016-2019 dan 2,76 persen pada 2020-2024. Gambar 1 memperlihatkan bahwa inflasi, suku bunga kebijakan, dan perubahan nilai tukar cenderung bergerak dari nilai di atas rerata pada awal periode menuju nilai yang lebih rendah, sedangkan M2 menunjukkan pola berbeda, terutama ketika likuiditas meningkat pada 2020-2021 tetapi inflasi menurun.

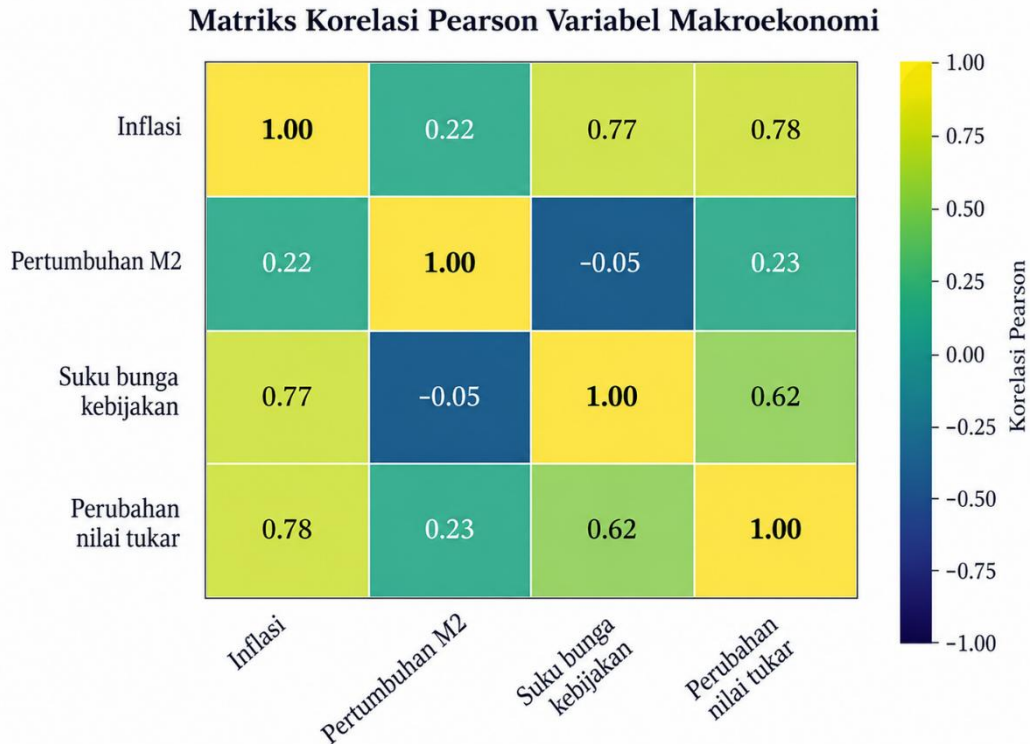


Gambar 1. Trajektori terstandarisasi inflasi dan indikator moneter, 2010-2024

Korelasi inflasi dengan suku bunga kebijakan sebesar 0,766 dan dengan perubahan nilai tukar sebesar 0,777, sedangkan korelasi dengan pertumbuhan M2 hanya 0,224. Suku bunga dan perubahan nilai tukar berkorelasi sedang sebesar 0,620. Korelasi tersebut hanya merangkum pergerakan bersama dan tidak menunjukkan arah sebab akibat. Pola pada Gambar 2 menegaskan bahwa kedua indikator yang berkaitan dengan respons kebijakan dan tekanan eksternal lebih dekat dengan inflasi tahunan dibandingkan pertumbuhan likuiditas.



Penerbit : Fakultas Ekonomi Universitas Borneo Tarakan
JUREKA : Jurnal Ekonomi Pembangunan
 Website : <https://jureka.fekonubt.net/index.php/jureka>



Gambar 2. Matriks korelasi Pearson antarvariabel analitis

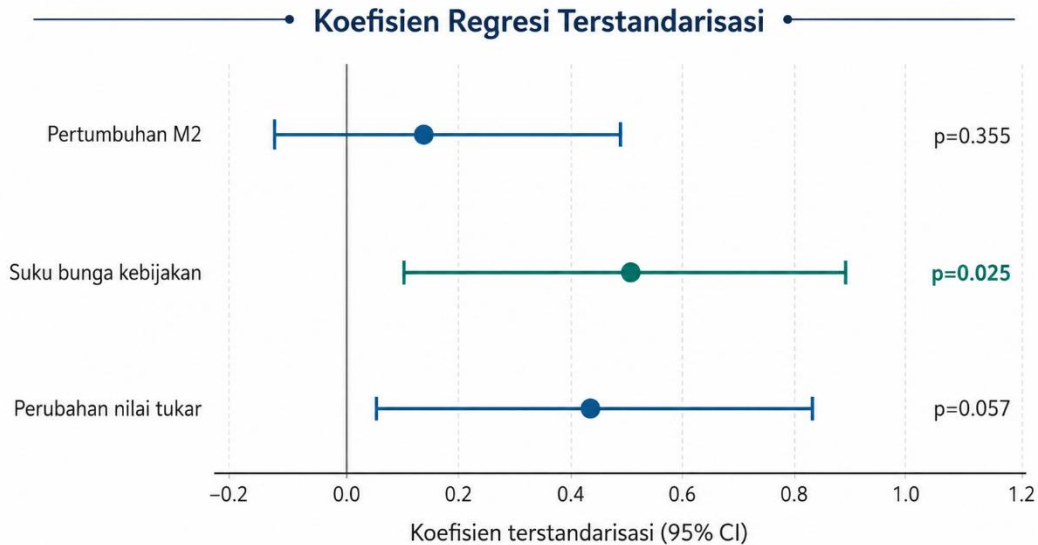
Hasil Estimasi Multivariabel

Persamaan yang diperoleh adalah $\text{Inflasi} = -1,790 + 0,067(\text{Pertumbuhan M2}) + 0,714(\text{Suku Bunga Kebijakan}) + 0,155(\text{Perubahan Nilai Tukar})$. Ketiga indikator secara bersama-sama menjelaskan 75,6 persen variasi inflasi dengan adjusted R-squared 0,690, dan uji F menunjukkan model informatif secara bersama-sama. Temuan ini mendukung H4 sebagai hubungan reduced-form dalam sampel, bukan sebagai fungsi transmisi struktural.

Tabel 3. Estimasi OLS dengan inferensi konvensional dan sensitivitas HC3

Prediktor	B	Beta std.	Inferensi konvensional			Sensitivitas HC3	
			SE	p	95% CI	SE	p
Konstanta	-1,790	-	1,754	0,329	[-5,651; 2,070]	1,594	0,285
Pertumbuhan M2	0,067	0,152	0,069	0,355	[-0,085; 0,218]	0,069	0,353
Suku bunga kebijakan	0,714	0,508	0,275	0,025	[0,109; 1,319]	0,213	0,006
Perubahan nilai tukar	0,155	0,428	0,073	0,057	[-0,005; 0,315]	0,050	0,010

Catatan: $N = 15$; $R\text{-squared} = 0,756$; $\text{adjusted } R\text{-squared} = 0,690$; $F(3,11) = 11,364$; $p = 0,001$. HC3 digunakan sebagai pemeriksaan sensitivitas terhadap heteroskedastisitas dan pengamatan berpengaruh pada sampel kecil.



Gambar 3. Koefisien OLS terstandarisasi dan interval kepercayaan konvensional 95 persen

Pertumbuhan M2 memiliki koefisien positif kecil dan tidak presisi. Dengan demikian, H1 tidak memperoleh dukungan yang kuat pada hubungan kontemporer tahunan. Hasil ini tidak menolak teori kuantitas, karena teori tersebut lebih dekat dengan hubungan jangka panjang dan bergantung pada kecepatan peredaran uang, permintaan uang, aktivitas riil, serta tujuan penggunaan likuiditas. Periode 2020-2021 menjadi ilustrasi paling jelas bahwa pertumbuhan M2 yang tinggi tidak selalu langsung menjadi inflasi.

Suku bunga kebijakan memiliki koefisien terstandarisasi terbesar dan berhubungan positif dengan inflasi. H2 didukung sebagai kandungan informasi, tetapi tanda positif tidak boleh diartikan bahwa pengetatan menaikkan inflasi. Bank sentral bereaksi terhadap tekanan yang telah muncul; dampak kontraktif kebijakan baru berlangsung kemudian. Temuan ini sejalan dengan bukti bahwa identifikasi transmisi membutuhkan ekspektasi, suku bunga riil, dan kejutan kebijakan yang tidak terduga (Adenan et al., 2026; Bhuiyan, 2026; Varlik et al., 2026).

Perubahan nilai tukar memiliki koefisien terstandarisasi kedua terbesar. Interval konvensional sedikit melewati nol, tetapi inferensi HC3 menunjukkan hubungan yang lebih jelas. H3 karena itu didukung secara hati-hati sebagai bukti sensitivitas terhadap biaya eksternal. Koefisien tersebut tidak dapat disebut elastisitas pass-through yang tetap, sebab pengaruh depresiasi dipengaruhi harga energi, kredibilitas, intervensi, likuiditas, serta strategi penetapan harga (Banerjee et al., 2026; Beirne & Renzhi, 2026; Ibrahim & Nghiem, 2026).

Diagnostik dan Kandungan Prediktif

Tidak ditemukan pelanggaran residual yang jelas, tetapi seluruh pengujian memiliki daya rendah karena ukuran sampel. Nilai Shapiro-Wilk dan Jarque-Bera tidak menunjukkan penyimpangan normalitas, Breusch-Pagan tidak mendeteksi heteroskedastisitas, dan Durbin-Watson serta Ljung-Box tidak menunjukkan pola serial yang nyata. VIF berada antara 1,122 dan 1,818, sehingga tidak terdapat multikolinearitas material. Cook's distance maksimum 0,220 dan leverage maksimum 0,430, sehingga tidak ada dasar mekanis untuk menghapus satu tahun tertentu.

Tabel 4. Ringkasan diagnostik dan perbandingan kesalahan prediksi

Aspek	Statistik/model	Nilai	Interpretasi
Normalitas	Shapiro-Wilk / Jarque-Bera	$p = 0,968 / 0,926$	Tidak terdeteksi penyimpangan; daya uji rendah
Heteroskedastisitas	Breusch-Pagan	$p = 0,668$	Tidak terdeteksi heteroskedastisitas
Dependensi serial	Durbin-Watson / Ljung-Box	$2,050 / p > 0,46$	Tidak terdeteksi pola serial yang jelas
Multikolinearitas	Rentang VIF	1,122-1,818	Tidak terdapat kolinearitas material



Penerbit : Fakultas Ekonomi Universitas Borneo Tarakan
JUREKA : Jurnal Ekonomi Pembangunan
 Website : <https://jureka.fekonubt.net/index.php/jureka>

Aspek	Statistik/model	Nilai	Interpretasi
Pengaruh	Cook D / leverage maksimum	0,220 / 0,430	Tidak ada pengamatan yang otomatis dihapus
LOOCV 2010-2024	Model tiga indikator	RMSE 0,992; MAE 0,848	Lebih baik dari rerata sampel
LOOCV 2010-2024	Rerata sampel	RMSE 1,706; MAE 1,410	Benchmark sederhana
LOOCV 2011-2024	AR(1)	RMSE 1,517; MAE 1,247	Lebih lemah dari model tiga indikator
Prediksi satu langkah	Nilai tahun sebelumnya	RMSE 1,410; MAE 1,041	Lebih lemah dari model tiga indikator

Validasi leave-one-out menunjukkan bahwa model tiga indikator memiliki kesalahan lebih rendah daripada rerata sampel, AR(1), dan prediksi naif tahun sebelumnya. Perbandingan tersebut menunjukkan kandungan prediktif relatif dalam data yang sama, bukan validasi eksternal. Interval prediksi pada Gambar 4 tetap lebar, sehingga ketepatan untuk tahun individual masih terbatas.

Perbandingan Inflasi Aktual dan Hasil Estimasi (2010–2024)



Gambar 4. Inflasi aktual dan hasil estimasi dengan interval prediksi 95 persen

Implikasi, Keterbatasan, dan Agenda Penelitian

Secara kebijakan, hasil mendukung pembacaan berjenjang terhadap sinyal inflasi. Suku bunga kebijakan merupakan ringkasan endogen mengenai sikap kebijakan dan tekanan yang dihadapi bank sentral. Nilai tukar berfungsi sebagai indikator biaya eksternal yang penting. M2 sebaiknya dibaca bersama komposisi kredit, permintaan uang, output, dan tujuan penggunaan likuiditas. Ekspektasi, kredibilitas, dan komunikasi juga memengaruhi transmisi, meskipun tidak tersedia dalam model (Alvarez, 2026; Kwak et al., 2026; Wahi et al., 2026).

Kebijakan moneter tidak dapat menghilangkan secara langsung guncangan pangan, energi, logistik, dan rantai pasok. Pengalaman lintas negara menunjukkan bahwa inflasi pascapandemi melibatkan kombinasi guncangan permintaan dan penawaran, sehingga koordinasi kebijakan dan komunikasi yang kredibel diperlukan agar respons suku bunga tidak dibaca terpisah dari kondisi fiskal, komoditas, dan nilai tukar (Aastveit et al., 2026; Ari et al., 2026; Ascari et al., 2026).

Keterbatasan utama adalah hanya tersedia 15 observasi tahunan dan 11 derajat kebebasan residual. Agregasi tahunan menyembunyikan urutan waktu serta jeda transmisi. Data tidak menyertakan dokumentasi seri resmi secara lengkap. Variabel penting seperti inflasi pangan dan energi, output gap, ekspektasi, kebijakan fiskal, harga komoditas, serta kondisi keuangan global tidak dimasukkan. Pandemi juga berpotensi menciptakan perubahan struktural. Oleh karena itu, hasil tidak boleh digunakan untuk menghitung dampak kausal perubahan suku bunga atau nilai tukar.

Penelitian berikutnya perlu membangun seri bulanan atau triwulanan yang terdokumentasi, mengestimasi distributed lag, ARDL atau error-correction model, local projections, dan VAR teridentifikasi secara struktural. Analisis juga perlu memisahkan inflasi utama, pangan, energi, dan jasa; menguji pass-through nonlinear; serta



memodelkan ekspektasi dan fungsi reaksi bank sentral secara eksplisit. Pendekatan tersebut memungkinkan pemisahan yang lebih kredibel antara respons kebijakan dan kejutan kebijakan.

Kesimpulan

Pertumbuhan M2, suku bunga kebijakan, dan perubahan nilai tukar secara bersama-sama memuat informasi yang berarti mengenai inflasi Indonesia selama 2010-2024. Kandungan informasi masing-masing tidak sama. Suku bunga kebijakan memiliki hubungan terstandarisasi terbesar, perubahan nilai tukar berada pada urutan kedua, sedangkan pertumbuhan M2 menunjukkan hubungan kontemporer yang kecil dan tidak presisi.

Koefisien positif suku bunga kebijakan bukan bukti bahwa pengetatan menyebabkan kenaikan inflasi. Hubungan tersebut lebih masuk akal sebagai catatan endogen atas respons bank sentral terhadap tekanan inflasi dan nilai tukar. Koefisien nilai tukar konsisten dengan paparan biaya eksternal, tetapi tidak mengidentifikasi elastisitas pass-through yang tetap. Lemahnya M2 hanya berlaku untuk variasi tahunan kontemporer dan tidak meniadakan efek moneter yang tertunda atau jangka panjang.

Kontribusi penelitian bersifat interpretatif dan diagnostik. Dataset tahunan yang ringkas dapat digunakan untuk membandingkan sinyal, tetapi tidak cukup untuk mengidentifikasi transmisi moneter struktural. Pemantauan kebijakan perlu membaca suku bunga, tekanan nilai tukar, likuiditas, ekspektasi, dan kondisi penawaran secara bersama-sama. Kesimpulan kausal membutuhkan data berfrekuensi lebih tinggi, sumber yang terdokumentasi, jeda eksplisit, dan rancangan yang memisahkan fungsi reaksi bank sentral dari kejutan kebijakan.

Daftar Pustaka

- Aastveit, K. A., Bjørnland, H. C., Cross, J. L., & Kalstad, H. O. (2026). Unveiling inflation: Oil shocks, supply chain pressures, and expectations. *European Economic Review*, 181. <https://doi.org/10.1016/j.eurocorev.2025.105192>
- Adenan, M., Yuliati, L., Irfania, M., & Soseco, T. (2026). The impact of selected macroeconomic variables on inflation rates in Indonesia under the inflation targeting framework policy. *Folia Oeconomica Stetinensia*, 26(1), 1-27. <https://doi.org/10.2478/fofi-2026-0001>
- Adil, M. H., Khan, M. A., & Rasool, H. (2026). Determinants of inflation in India in a dynamic setup. *Singapore Economic Review*, 71(2), 769-788. <https://doi.org/10.1142/S0217590821500739>
- Afonso, A., Alves, J., Jalles, J., & Monteiro, S. (2026). Inflation tales: The heterogeneous price effects from current account dynamics. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 108. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2026.102287>
- Ahmar, A. S., & Rahman, A. (2026). A hybrid soft computing approach to inflation forecasting: HybridSutte versus exponential smoothing benchmarks in an emerging economy. *Daengku*, 6(2), 179-194. <https://doi.org/10.35877/454RI.daengku4841>
- Ahmar, A. S., Triutomo, A., & Ikhwana, N. (2026). A hybrid decision support framework for monetary policy management: Integrating triple exponential smoothing with GARCH models for Indonesian inflation forecasting. *Development and Sustainability in Economics and Finance*, 9. <https://doi.org/10.1016/j.dsef.2026.100118>
- Alvarez, E. (2026). Inflation target credibility and inflation regimes in a heterogeneous agent-based model. *Computational Economics*, 68(2), 1871-1888. <https://doi.org/10.1007/s10614-025-11082-0>
- Ari, A., Mulas-Granados, C., Mylonas, V., Ratnovski, L., & Zhao, W. (2026). One hundred inflation shocks: Seven stylized facts. *International Journal of Central Banking*, 22(1), 391-548.
- Ascari, G., Bonam, D., Mori, L., & Smadu, A. (2026). Fiscal policy and inflation in the Euro Area. *Journal of International Economics*, 162. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2026.104281>
- Balcilar, M., & Usman, O. (2026). Global energy market uncertainty and exchange rate pass-through to food inflation. *Energy Research Letters*, 7. <https://doi.org/10.46557/001c.125871>
- Banerjee, A. K., Sensoy, A., Goodell, J. W., & Pradhan, H. K. (2026). Exchange rate pass-through, inflation, and energy prices: The role of central bank intervention and liquidity conditions. *International Review of Finance*, 26(1). <https://doi.org/10.1111/irfi.70067>
- Beirne, J., & Renzhi, N. (2026). Oil price pass-through to inflation in emerging Asia. *Journal of Asian Economics*, 103. <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2025.102103>
- Bhuiyan, R. (2026). Monetary policy transmission in a small open economy: The role of expected inflation and real interest rates. *Australian Economic Review*. <https://doi.org/10.1111/1467-8462.70062>
- Bucacos, E., García-Cicco, J., & Mello, M. (2026). Foreign exchange interventions and foreign shocks. *Emerging Markets Review*, 70. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2025.101400>
- Duncan, R., Martínez García, E., & Toledo, P. (2026). Just do IT? An assessment of inflation targeting in a global comparative case study. *Journal of International Money and Finance*, 163. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2025.103506>
- Garg, B., Narayan, P. K., Shah, S. A., & Indawan, F. (2026). Revisiting inflation-growth nexus through the lens of price-stickiness: Evidence from India and Indonesia. *Applied Economics*. <https://doi.org/10.1080/00036846.2026.2652602>
- Ibrahim, M., & Nghiêm, X.-H. (2026). Commodity prices and inflation in Indonesia: Does the pass-through really matter? *Australian Economic Papers*, 65(2), 149-163. <https://doi.org/10.1111/1467-8454.70018>
- Kuncoro, H., & Pinjaman, S. (2026). Market intervention in the inflation targeting regime: The case of Indonesia. *Quantitative Finance and Economics*, 10(1), 41-62. <https://doi.org/10.3934/QFE.2026003>



Penerbit : Fakultas Ekonomi Universitas Borneo Tarakan
JUREKA : Jurnal Ekonomi Pembangunan
Website : <https://jureka.fekonubt.net/index.php/jureka>

- Kwak, B., Shim, S., & Tillmann, P. (2026). Inflation disagreement and monetary transmission in Korea. *Macroeconomic Dynamics*, 30. <https://doi.org/10.1017/S1365100526100923>
- Montero, P. A. (2026). Hyperinflation and high inflation in Venezuela: Monetary or exchange rate origin? *Kyklos*. <https://doi.org/10.1111/kykl.70073>
- Rinaldi, M., Wahyudi, S. T., Nasridha, M. F., & Maipita, I. (2026). Exchange rate shocks and food security in Indonesia (1990-2024): Evidence from a vector error correction. *Cogent Economics and Finance*, 14(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2026.2644569>
- Sabu, S., & Ramachandran, M. (2026). On the dynamics of exchange rates and inflation expectations. *Applied Economics*, 58(28), 5557-5571. <https://doi.org/10.1080/00036846.2025.2508520>
- Shah, S. A., & Garg, B. (2026). Dynamics of exchange rate pass-through: The role of pricing strategies and economic shocks. *Economic Modelling*, 154. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2025.107353>
- Varlik, S., Obekcan, M., & Hakan Berument, M. (2026). Monetary policy surprises and exchange rate pass-through: Evidence from Türkiye. *Middle East Development Journal*. <https://doi.org/10.1080/17938120.2026.2652210>
- Wahi, G., Ranjan, A., & Kumar, P. (2026). Monetary policy communication during inflation targeting in India: An evaluation. *Journal of Asian Economics*, 104. <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2026.102174>
- Yusifzada, T., Comert, H., & Ahmadov, V. (2026). A composite approach to nonlinear inflation dynamics in BRICS countries and Türkiye. *Empirical Economics*, 70(3). <https://doi.org/10.1007/s00181-026-02902-9>