E-ISSN : 2962-9713
P-ISSN : 2963-928X

Pengaruh Kenaikan Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia

Sri Ayu Ningsi[1], M. Syafii[2]
[1]Magister Ilmu Ekonomi, Universitas Sumatera Utara, Ningsihsriayu767@gmail.com
[2]Magister Ilmu Ekonomi, Universitas Sumatera Utara, m.syafii@usu.ac.id

Abstrak

Pertumbuhan ekonomi merupakan indikator utama keberhasilan pembangunan nasional. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh suku bunga acuan (*BI Rate/BI 7-Day Reverse Repo Rate*) dan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia periode 2005–2025, yang mencakup krisis keuangan global, pandemi Covid-19, serta fase pemulihan ekonomi. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatori dengan data sekunder *time series* tahunan dari Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik, *World Bank*, dan *International Monetary Fund*. Analisis dilakukan menggunakan regresi linear berganda melalui EViews 13 dengan pengujian asumsi klasik meliputi normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, sedangkan inflasi berpengaruh negatif namun juga tidak signifikan. Secara simultan, kedua variabel tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi ($F = 1{,}9365$; $p = 0{,}1731$) dengan koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,1771. Temuan ini menegaskan pentingnya kebijakan struktural sebagai pelengkap kebijakan moneter dalam mendorong pertumbuhan ekonomi berkelanjutan.

Kata Kunci: *Pertumbuhan Ekonomi, Suku Bunga, Inflasi, Kebijakan Moneter, Time Series, EViews*

Abstract

Economic growth is a fundamental indicator of national development success. This study examines the effects of the policy interest rate (BI Rate/BI 7-Day Reverse Repo Rate) and inflation on Indonesia's economic growth during 2005–2025, covering the global financial crisis, the COVID-19 pandemic, and the post-pandemic recovery period. A quantitative explanatory approach was employed using annual time-series secondary data obtained from Bank Indonesia, Statistics Indonesia, the World Bank, and the International Monetary Fund. Multiple linear regression was estimated using EViews 13, supported by classical assumption tests, including normality, multicollinearity, heteroscedasticity, and autocorrelation. The findings indicate that the interest rate has a positive but statistically insignificant effect on economic growth, while inflation has a negative but insignificant effect. Simultaneously, both variables do not significantly affect economic growth ($F = 1.9365$; $p = 0.1731$), with an R^2 of 0.1771. These findings highlight the importance of complementary structural policies beyond monetary instruments to achieve sustainable economic growth.

Keywords: *Economic Growth, Interest Rate, Inflation, Monetary Policy, Time Series, EViews*

Corresponding Author:
Sri Ayu Ningsi
Universitas Sumatera Utara, Ningsihsriayu767@gmail.com

E-ISSN : 2962-9713
P-ISSN : 2963-928X

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu indikator utama keberhasilan pembangunan ekonomi suatu negara, yang mencerminkan kemampuan perekonomian dalam meningkatkan output barang dan jasa secara berkelanjutan. Indonesia sebagai negara berkembang terbesar di Asia Tenggara dengan populasi lebih dari 270 juta jiwa senantiasa berupaya mempertahankan dan meningkatkan laju pertumbuhan ekonominya melalui berbagai instrumen kebijakan, baik fiskal maupun moneter. Dalam dua dekade terakhir, Indonesia telah menghadapi berbagai tantangan makroekonomi yang kompleks, mulai dari krisis keuangan global tahun 2008, volatilitas harga komoditas, tekanan inflasi, fluktuasi nilai tukar, hingga dampak pandemi Covid-19 yang menyebabkan kontraksi ekonomi sebesar -2,06% pada tahun 2020, yang merupakan kontraksi pertama sejak krisis moneter 1998.

Kebijakan moneter memegang peranan sentral dalam pengelolaan makroekonomi Indonesia. Bank Indonesia sebagai otoritas moneter menetapkan suku bunga acuan sebagai instrumen utama kebijakan moneter untuk mengendalikan inflasi dan menjaga stabilitas nilai rupiah. Suku bunga acuan yang semula dikenal sebagai BI Rate telah bertransformasi menjadi BI 7-*Day Reverse Repo Rate* sejak Agustus 2016, dengan tujuan memperkuat transmisi kebijakan moneter yang lebih efektif ke sektor keuangan dan sektor riil. Perubahan suku bunga acuan memiliki dampak yang luas terhadap biaya modal, arus investasi, konsumsi rumah tangga, dan pada akhirnya terhadap pertumbuhan ekonomi agregat.

Inflasi sebagai fenomena kenaikan harga secara umum dan berkelanjutan memiliki hubungan yang kompleks dengan pertumbuhan ekonomi. Tingkat inflasi yang terkendali dalam kisaran moderat cenderung mengindikasikan perekonomian yang bergerak dinamis, sementara inflasi yang tinggi dapat menggerus daya beli masyarakat, menciptakan ketidakpastian investasi, dan menghambat pertumbuhan ekonomi. Selama periode 2005–2025, Indonesia mengalami variasi inflasi yang cukup lebar, dengan puncak tertinggi sebesar 17,11% pada tahun 2005 akibat kenaikan harga bahan bakar minyak, dan titik terendah sebesar 1,57% pada tahun 2024.

Research gap dalam penelitian ini dibangun berdasarkan inkonsistensi temuan pada studi-studi terdahulu. Sebagian penelitian menemukan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, sebagaimana dinyatakan dalam kerangka teori Keynes dan model IS-LM. Namun, sejumlah penelitian lain menemukan pengaruh yang tidak signifikan atau bahkan positif, tergantung pada konteks negara, periode observasi, dan metodologi yang digunakan. Demikian pula untuk inflasi, terdapat perdebatan mengenai *threshold* optimal inflasi yang mendukung pertumbuhan ekonomi. Perbedaan temuan ini menciptakan celah penelitian yang signifikan, terutama dalam konteks ekonomi Indonesia yang mengalami berbagai episode struktural penting dalam periode 2005–2025.

Kebaruan (*novelty*) penelitian ini terletak pada tiga aspek utama. Pertama, penggunaan data terbaru hingga tahun 2025 yang mencakup fase pasca-pandemi dan normalisasi kebijakan moneter global. Kedua, cakupan periode penelitian yang komprehensif meliputi berbagai siklus ekonomi penting di Indonesia dalam dua dekade terakhir. Ketiga, penerapan pengujian ekonometrika yang komprehensif menggunakan EViews 13 untuk memastikan keandalan inferensi statistik. Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk: (1) menganalisis pengaruh suku bunga acuan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia periode 2005–2025; (2) menganalisis pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia periode 2005–2025; dan (3) menganalisis pengaruh simultan suku bunga acuan dan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia periode 2005–2025.

E-ISSN : 2962-9713
P-ISSN : 2963-928X

TINJAUAN PUSTAKA

Landasan Teori

Teori Keynes

Teori Keynes menyatakan bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh yang krusial terhadap keputusan investasi dan pada akhirnya terhadap pertumbuhan ekonomi. Menurut Keynes, suku bunga merupakan biaya oportunitasmemegang uang (*liquidity preference*), sehingga penurunan suku bunga akan mendorong peningkatan investasi melalui mekanisme efisiensi marginal kapital (*marginal efficiency of capital*). Investasi yang meningkat akan mendorong *agregat demand* dan melalui efek *multiplier Keynesian* akan menghasilkan peningkatan output dan pertumbuhan ekonomi (Keynes, 1936). Dalam konteks kebijakan moneter ekspansif yang menurunkan suku bunga, transmisi menuju pertumbuhan ekonomi terjadi melalui jalur investasi, konsumsi, dan nilai tukar.

Teori IS-LM

Model IS-LM yang dikembangkan oleh Hicks (1937) dan Hansen (1953) menggambarkan keseimbangan simultan antara sektor riil (kurva IS) dan sektor moneter (kurva LM). Dalam model ini, perubahan suku bunga memengaruhi keseimbangan makroekonomi melalui dua mekanisme. Pada kurva IS, penurunan suku bunga mendorong peningkatan investasi dan konsumsi, menggeser kurva IS ke kanan dan meningkatkan output. Pada kurva LM, perubahan penawaran uang memengaruhi suku bunga keseimbangan. Interaksi kedua kurva ini menentukan tingkat output dan suku bunga keseimbangan dalam perekonomian. Model IS-LM menjadi fondasi analisis kebijakan moneter modern dan relevan untuk memahami transmisi kebijakan suku bunga Bank Indonesia terhadap pertumbuhan ekonomi.

Teori Kuantitas Uang

Teori Kuantitas Uang (*Quantity Theory of Money*) yang dirumuskan Fisher (1911) dengan persamaan MV = PT menyatakan bahwa tingkat harga umum (inflasi) ditentukan oleh jumlah uang beredar, kecepatan peredaran uang, dan volume transaksi. Friedman (1963) kemudian mengembangkan teori ini dalam kerangka monetarisme, menekankan bahwa inflasi merupakan fenomena moneter yang pada akhirnya disebabkan oleh pertumbuhan uang beredar yang berlebihan. Inflasi yang tinggi menurunkan nilai riil uang, menciptakan distorsi harga relatif, mengurangi efisiensi alokasi sumber daya, dan menghambat investasi jangka panjang sehingga berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi.

Teori Pertumbuhan Ekonomi Solow

Model pertumbuhan neoklasik Solow (1956) menjelaskan pertumbuhan ekonomi jangka panjang sebagai fungsi dari akumulasi modal, pertumbuhan tenaga kerja, dan kemajuan teknologi. Dalam model ini, stabilitas makroekonomi menjadi prasyarat penting bagi akumulasi modal yang efisien. Inflasi yang tinggi dan ketidakstabilan suku bunga menciptakan ketidakpastian yang menghambat investasi, mengurangi akumulasi modal fisik dan manusia, serta memperlambat konvergensi menuju *steady-state* pertumbuhan. Implikasi dari model Solow adalah bahwa kebijakan moneter yang menjaga stabilitas harga dan suku bunga yang kondusif akan mendukung akumulasi modal dan pertumbuhan ekonomi jangka panjang.

Fisher Effect

Teori Fisher Effect yang dikemukakan oleh Irving Fisher (1930) menjelaskan hubungan antara tingkat bunga nominal, tingkat bunga riil, dan inflasi yang dirumuskan sebagai: $i = r + \pi^e$, di mana i adalah suku bunga nominal, r adalah suku bunga riil, dan π^e adalah ekspektasi inflasi. Implikasi teori ini adalah bahwa kenaikan inflasi yang diantisipasi akan mendorong kenaikan suku bunga nominal, sehingga suku

E-ISSN : 2962-9713
P-ISSN : 2963-928X

bunga riil tetap terjaga. Fisher Effect memiliki relevansi penting dalam memahami respons Bank Indonesia dalam menyesuaikan BI Rate terhadap tekanan inflasi, sebagaimana tercermin dalam data periode 2005–2025.

Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian terdahulu telah mengkaji hubungan antara suku bunga, inflasi, dan pertumbuhan ekonomi dengan temuan yang beragam. Penelitian-penelitian tersebut memberikan landasan empiris bagi penelitian ini, sekaligus memperkuat research gap yang menjadi justifikasi kebaruan penelitian.

Tabel 1. Penelitian Terdahulu

Peneliti	Tahun	Variabel	Hasil Penelitian
Ndoricimpa	2022	Threshold Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, Afrika Sub-Sahara	Inflasi di atas threshold 10% berdampak negatif signifikan terhadap pertumbuhan; di bawah threshold dampak positif.
Mahendra & Kesumajaya	2022	Suku Bunga, Inflasi, Kurs, Pertumbuhan Ekonomi (Indonesia)	Suku bunga berpengaruh negatif signifikan; inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.
Danladi et al.	2023	Suku Bunga, Inflasi, Investasi, PDB (Nigeria)	Suku bunga dan inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang.

Sumber: Berbagai jurnal ilmiah terindeks Scopus dan DOAJ (2022–2023)

Berdasarkan telaah penelitian terdahulu yang dirangkum dalam Tabel 1, terdapat inkonsistensi temuan mengenai pengaruh suku bunga dan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi. Inkonsistensi ini dapat disebabkan oleh perbedaan konteks negara, periode waktu, metodologi, variabel kontrol yang digunakan, serta kondisi struktural perekonomian masing-masing negara. Hal inilah yang menjadi landasan *research gap* dan justifikasi signifikansi penelitian ini dalam konteks Indonesia periode 2005–2025.

METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatori dengan data *sekunder time series* tahunan. Data mencakup periode 2005–2025 (21 observasi) yang bersumber dari empat instansi resmi, yaitu: (1) Bank Indonesia, untuk data suku bunga acuan *BI Rate/BI 7-Day Reverse Repo Rate;* (2) Badan Pusat Statistik (BPS), untuk data inflasi dan pertumbuhan ekonomi; (3) *World Bank World Development Indicators,* sebagai data pembanding; dan (4) *International Monetary Fund* (IMF) *World Economic Outlook Database*, sebagai validasi data makroekonomi.

Variabel Penelitian

Penelitian ini terdiri dari tiga variabel utama. Variabel dependen (Y) adalah Pertumbuhan Ekonomi (PE) yang diukur berdasarkan persentase perubahan Produk Domestik Bruto (PDB) riil tahunan Indonesia dalam satuan persen. Variabel independen pertama (X_1) adalah Suku Bunga Acuan yang mengacu pada BI Rate periode 2005–2016 dan *BI 7-Day Reverse Repo Rate* periode 2016–2025 dalam satuan persen per tahun. Variabel independen kedua (X_2) adalah Inflasi yang diukur berdasarkan persentase perubahan Indeks Harga Konsumen (IHK) tahunan dalam satuan persen.

Model Penelitian

Model regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

E-ISSN : 2962-9713
P-ISSN : 2963-928X

$PE_v = \alpha + \beta_1 SB_v + \beta_2 INF_v + \varepsilon_v$ (1)

Keterangan: PE_v = Pertumbuhan Ekonomi tahun t (%); α = Konstanta; β_1, β_2 = Koefisien regresi; SB_v = Suku Bunga Acuan tahun t (%); INF_v = Inflasi tahun t (%); ε_v = Error term. Estimasi model dilakukan menggunakan metode Ordinary Least Squares (OLS) dengan bantuan perangkat lunak EViews 13. Taraf signifikansi yang digunakan adalah $\alpha = 5\%$.

Metode Analisis

Analisis data dilakukan secara bertahap. Pertama, analisis statistik deskriptif untuk memberikan gambaran umum karakteristik data meliputi mean, median, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi. Kedua, uji asumsi klasik yang mencakup: (a) Uji Normalitas Jarque-Bera, untuk menguji apakah residual model terdistribusi normal, dengan hipotesis H_0: residual berdistribusi normal ditolak apabila nilai probabilitas JB < 0,05; (b) Uji Multikolinearitas melalui Variance Inflation Factor (VIF), dengan kriteria tidak terdapat masalah multikolinearitas apabila nilai VIF < 10; (c) Uji Heteroskedastisitas White Test, dengan hipotesis H_0: homokedastisitas ditolak apabila nilai probabilitas chi-squared < 0,05; dan (d) Uji Autokorelasi Breusch-Godfrey (BG) LM Test dengan lag 2, dengan hipotesis H_0: tidak terdapat autokorelasi ditolak apabila probabilitas chi-squared < 0,05. Ketiga, pengujian hipotesis melalui uji t (parsial), uji F (simultan), dan koefisien determinasi (R^2).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif data penelitian periode 2005–2025 disajikan dalam Tabel 2 berikut.

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian (2005–2025)

Statistik	PE (%)	SB (%)	INF (%)
Mean	4,9662	6,5119	5,1390
Median	5,1100	6,0000	3,6100
Maksimum	6,3400	12,7500	17,1100
Minimum	-2,0600	3,5000	1,5700
Std. Dev.	1,7238	2,1859	3,7527
Observasi	21	21	21

Sumber: Data diolah menggunakan EViews 13 (2026)

Berdasarkan Tabel 2, pertumbuhan ekonomi Indonesia (PE) selama periode 2005–2025 memiliki rata-rata sebesar 4,9662% dengan nilai tertinggi 6,34% pada tahun 2007 dan nilai terendah -2,06% pada tahun 2020, yang mencerminkan dampak dramatis pandemi Covid-19. Suku bunga acuan (SB) memiliki rata-rata sebesar 6,5119% dengan kisaran antara 3,50% (2021) hingga 12,75% (2005), menggambarkan siklus kebijakan moneter yang bervariasi sesuai kondisi makroekonomi. Inflasi (INF) menunjukkan variasi yang signifikan dengan rata-rata 5,1390%, nilai maksimum 17,11% (2005) akibat shock kenaikan BBM, dan nilai minimum 1,57% (2024).

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas (Jarque-Bera)

Uji normalitas Jarque-Bera dilakukan terhadap residual model regresi. Hasil pengujian menunjukkan nilai statistik Jarque-Bera sebesar 107,0237 dengan

E-ISSN : 2962-9713
P-ISSN : 2963-928X

probabilitas 0,0000. Nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0,05 mengindikasikan penolakan hipotesis nol, yang berarti residual tidak terdistribusi normal. Kondisi ini dapat disebabkan oleh adanya outlier ekstrem pada tahun 2020 (PE = -2,06%) yang merupakan dampak pandemi Covid-19 dan menyimpang jauh dari pola historis. Sebagaimana dikemukakan oleh Gujarati & Porter (2009), ketidaknormalan residual akibat outlier ekstrem dalam data ekonomi masih dapat diterima, khususnya ketika sampel mencakup periode krisis yang luar biasa. Lebih lanjut, teorema limit sentral memberikan justifikasi bahwa estimator OLS masih konsisten dan tidak bias meskipun residual tidak terdistribusi normal secara sempurna, terutama dalam analisis data makroekonomi dengan periode pengamatan yang mencakup shock struktural.

b. Uji Multikolinearitas (VIF)

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	Keterangan
Suku Bunga (SB)	3,8604	Tidak Multikolinear
Inflasi (INF)	3,8604	Tidak Multikolinear

Sumber: Data diolah menggunakan EViews 13 (2026)

Hasil uji multikolinearitas menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) menunjukkan nilai VIF untuk variabel suku bunga dan inflasi masing-masing sebesar 3,8604, yang berada di bawah ambang batas kritis VIF = 10. Meskipun terdapat korelasi yang cukup tinggi antara kedua variabel (r = 0,8608), nilai VIF yang masih di bawah 10 menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas yang serius yang dapat mendistorsi estimasi koefisien regresi.

c. Uji Heteroskedastisitas (White Test)

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas White Test

Statistik	Nilai	Prob. Chi-Squared
White Test Statistic	4,3918	0,4945

Sumber: Data diolah menggunakan EViews 13 (2026)

Hasil White Test menunjukkan nilai statistik chi-squared sebesar 4,3918 dengan probabilitas 0,4945, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, hipotesis nol tidak dapat ditolak, yang berarti tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dalam model regresi. Residual model memiliki varians yang konstan (homokedastis), sehingga asumsi OLS terpenuhi dan estimator BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*).

d. Uji Autokorelasi (*Breusch-Godfrey LM Test*)

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi *Breusch-Godfrey LM Test*

Statistik	Nilai	Prob. Chi-Squared
BG LM Statistic (lag=2)	1,8120	0,4041

Sumber: Data diolah menggunakan EViews 13 (2026)

Hasil *Breusch-Godfrey LM Test* dengan lag 2 menunjukkan nilai statistik sebesar 1,8120 dengan probabilitas 0,4041, yang jauh di atas taraf signifikansi 5%. Dengan demikian, hipotesis nol tidak dapat ditolak, yang berarti tidak terdapat masalah autokorelasi dalam model. Temuan ini dikonfirmasi pula oleh nilai Durbin-

E-ISSN : 2962-9713
P-ISSN : 2963-928X

Watson sebesar 1,8236 yang mendekati angka 2, mengindikasikan tidak adanya autokorelasi serial dalam residual model.

Hasil Regresi Linear Berganda

Hasil estimasi model regresi linear berganda dengan metode OLS menggunakan EViews 13 disajikan dalam Tabel 6 berikut.

Tabel 6. Hasil Estimasi Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistik	Prob.
C (Konstanta)	2,7745	1,4436	1,9219	0,0706
Suku Bunga (SB)	0,3420	0,3313	1,0323	0,3156
Inflasi (INF)	-0,0069	0,1930	-0,0359	0,9718
R-squared	0,1771	F-statistik	1,9365	
Adj. R-squared	0,0856	Prob. (F-stat)	0,1731	
S.E. of Regression	1,6484	Durbin-Watson	1,8236	

Sumber: Data diolah menggunakan EViews 13 (2026). Variabel dependen: Pertumbuhan Ekonomi (PE). n = 21.

Interpretasi Hasil

Berdasarkan hasil estimasi pada Tabel 6, persamaan regresi yang diperoleh adalah:

$$PE = 2{,}7745 + 0{,}3420\ SB - 0{,}0069\ INF$$

Konstanta sebesar 2,7745 mengindikasikan bahwa apabila suku bunga dan inflasi bernilai nol, pertumbuhan ekonomi diproyeksikan sebesar 2,7745%. Koefisien suku bunga (SB) sebesar 0,3420 menunjukkan bahwa setiap kenaikan suku bunga sebesar 1 persen poin akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi sebesar 0,3420%, ceteris paribus. Namun demikian, nilai t-statistik sebesar 1,0323 dengan probabilitas 0,3156 yang lebih besar dari $\alpha = 5\%$ menunjukkan bahwa pengaruh suku bunga terhadap pertumbuhan ekonomi tidak signifikan secara statistik. Koefisien inflasi (INF) sebesar -0,0069 menunjukkan pengaruh negatif yang sangat kecil, di mana setiap kenaikan inflasi 1 persen poin dikaitkan dengan penurunan pertumbuhan ekonomi sebesar 0,0069%, dengan nilai t-statistik sebesar -0,0359 dan probabilitas 0,9718 yang sangat jauh dari taraf signifikansi, sehingga pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi juga tidak signifikan secara statistik.

Hasil uji F menunjukkan nilai F-statistik sebesar 1,9365 dengan probabilitas 0,1731, yang lebih besar dari taraf signifikansi 5%. Dengan demikian, secara simultan suku bunga dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia periode 2005–2025. Nilai R^2 sebesar 0,1771 mengindikasikan bahwa variabel suku bunga dan inflasi hanya mampu menjelaskan 17,71% variasi pertumbuhan ekonomi Indonesia, sementara 82,29% sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model, seperti konsumsi rumah tangga, investasi, ekspor neto, belanja pemerintah, nilai tukar, dan faktor kelembagaan.

Pembahasan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia periode 2005–2025. Temuan ini bertentangan dengan prediksi teori Keynes dan model IS-LM yang menyatakan bahwa kenaikan suku bunga akan menurunkan investasi dan pada akhirnya menghambat pertumbuhan ekonomi. Namun demikian, hasil positif yang

E-ISSN : 2962-9713
P-ISSN : 2963-928X

tidak signifikan ini dapat dijelaskan melalui beberapa perspektif empiris. Pertama, suku bunga yang tinggi pada periode tertentu (misalnya tahun 2005–2008) mencerminkan kebijakan moneter ketat yang justru berhasil mengendalikan inflasi ekstrem, sehingga menciptakan stabilitas makroekonomi yang kondusif bagi pertumbuhan. Kedua, transmisi kebijakan suku bunga ke sektor riil di Indonesia relatif lambat dan tidak sempurna, sebagaimana dikemukakan oleh Wardhana & Setiawan (2024), sehingga hubungan langsung antara suku bunga dan pertumbuhan menjadi lemah.

Ketidaksignifikanan pengaruh suku bunga sejalan dengan temuan Pratama & Artini (2023) untuk konteks Indonesia, dan Hussain & Haque (2021) untuk Bangladesh, yang menemukan pengaruh negatif namun tidak signifikan. Implikasi dari Fisher Effect yang dikemukakan oleh Fisher (1930) juga relevan dalam konteks ini, di mana suku bunga nominal mencerminkan ekspektasi inflasi, sehingga pada periode inflasi tinggi, suku bunga juga tinggi, dan kedua efek tersebut cenderung saling mengimbangi dalam pengaruhnya terhadap pertumbuhan.

Pengaruh inflasi yang negatif namun tidak signifikan dalam penelitian ini sejalan dengan temuan Pratama & Artini (2023) dan sebagian studi yang dilakukan di negara berkembang dengan tingkat inflasi moderat. Dalam teori pertumbuhan Solow, stabilitas harga merupakan kondisi yang diperlukan namun tidak cukup untuk mendorong akumulasi modal dan pertumbuhan jangka panjang. Temuan Ndoricimpa (2022) mengenai threshold inflasi relevan untuk dipahami dalam konteks ini, di mana inflasi yang terkendali dalam kisaran moderat (di bawah 10%) sebagaimana yang dominan terjadi di Indonesia pasca-2005 tidak selalu berdampak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, dan bahkan dapat beriringan dengan pertumbuhan yang stabil.

Rendahnya nilai R^2 (17,71%) mengindikasikan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia lebih banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor struktural dan sisi permintaan selain suku bunga dan inflasi, seperti konsumsi domestik yang kuat, investasi infrastruktur pemerintah, ekspor komoditas, dan reformasi kelembagaan. Hal ini konsisten dengan karakteristik Indonesia sebagai negara berpendapatan menengah ke atas dengan pertumbuhan yang didorong oleh konsumsi domestik, di mana transmisi kebijakan moneter tidak sesederhana yang diprediksi model teoritis. Aminu & Anono (2024) menekankan pentingnya bauran kebijakan fiskal-moneter yang komprehensif untuk mendorong pertumbuhan yang berkelanjutan.

Secara keseluruhan, temuan penelitian ini memberikan implikasi penting bagi kebijakan ekonomi Indonesia. Ketergantungan semata pada instrumen suku bunga tidak cukup untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang robust. Kebijakan moneter perlu disinergikan dengan kebijakan fiskal ekspansif, reformasi struktural, peningkatan investasi infrastruktur, dan perbaikan iklim investasi untuk mencapai target pertumbuhan ekonomi yang optimal sebagaimana diamanatkan dalam Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN).

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh suku bunga acuan dan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia periode 2005–2025 menggunakan model regresi linear berganda dengan estimasi OLS melalui EViews 13. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, dapat ditarik tiga kesimpulan utama. Pertama, suku bunga acuan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia periode 2005–2025, sebagaimana ditunjukkan oleh koefisien regresi sebesar 0,3420 dengan nilai probabilitas 0,3156 yang lebih besar dari taraf signifikansi 5%. Temuan ini menunjukkan bahwa mekanisme transmisi kebijakan

E-ISSN : 2962-9713
P-ISSN : 2963-928X

moneter melalui jalur suku bunga di Indonesia tidak berjalan secara efektif dan langsung terhadap pertumbuhan ekonomi dalam periode yang dikaji. Kedua, inflasi berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia periode 2005–2025, dengan koefisien sebesar -0,0069 dan probabilitas 0,9718, yang mengindikasikan bahwa pada rentang inflasi yang diamati, variasi inflasi tidak memberikan dampak yang terukur secara statistik terhadap laju pertumbuhan ekonomi. Ketiga, secara simultan suku bunga dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, dengan nilai F-statistik 1,9365 (p-value 0,1731) dan R^2 sebesar 17,71%. Hasil ini menegaskan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia ditentukan secara dominan oleh faktor-faktor struktural dan permintaan agregat lainnya di luar instrumen moneter suku bunga dan inflasi semata.

Berdasarkan temuan penelitian, beberapa saran disampaikan sebagai berikut. Bagi Pemerintah, diperlukan penguatan sinergi kebijakan fiskal dan moneter melalui peningkatan belanja infrastruktur produktif, insentif investasi yang tepat sasaran, dan reformasi struktural yang mendorong peningkatan produktivitas total faktor (TFP) sebagai penggerak pertumbuhan ekonomi jangka panjang, mengingat instrumen moneter saja tidak cukup untuk mendorong pertumbuhan yang berkelanjutan. Bagi Bank Indonesia, hasil penelitian ini menggarisbawahi perlunya penguatan efektivitas transmisi kebijakan moneter melalui pendalaman pasar keuangan, peningkatan inklusi keuangan, dan komunikasi kebijakan yang lebih efektif, sehingga perubahan suku bunga acuan dapat ditransmisikan secara lebih langsung dan kuat ke sektor riil dan pada akhirnya ke pertumbuhan ekonomi. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menggunakan variabel kontrol tambahan seperti investasi, konsumsi rumah tangga, nilai tukar, dan belanja pemerintah untuk meningkatkan daya prediksi model; menerapkan metode ekonometrika yang lebih canggih seperti *Vector Autoregression* (VAR), *Vector Error Correction Model* (VECM), atau model threshold untuk menangkap dinamika nonlinear; serta memperluas analisis dengan membandingkan efektivitas transmisi kebijakan moneter antara periode pra-pandemi, pandemi, dan pasca-pandemi.

DAFTAR PUSTAKA

Aminu, U., & Anono, A. Z. (2024). Monetary policy, inflation, and economic growth in Nigeria: A dynamic panel analysis. Journal of Economic Studies, 51(2), 345–362. https://doi.org/10.1108/JES-03-2023-0162

Badan Pusat Statistik. (2025). Statistik Indonesia 2025. BPS.

Bank Indonesia. (2025). Laporan Tahunan Bank Indonesia 2025. Bank Indonesia.

Bernanke, B. S., & Gertler, M. (1995). Inside the black box: The credit channel of monetary policy transmission. Journal of Economic Perspectives, 9(4), 27–48. https://doi.org/10.1257/jep.9.4.27

Borio, C., & Hofmann, B. (2022). Is monetary policy less effective when interest rates are persistently low? BIS Working Papers No. 628. Bank for International Settlements.

Castillo, P., Montoro, C., & Tuesta, V. (2023). Inflation, oil price volatility, and monetary policy. Journal of Macroeconomics, 75, 103483. https://doi.org/10.1016/j.jmacro.2022.103483

Danladi, J. D., Akomolafe, K. J., Babalola, O. A., & Akindele, A. J. (2023). Interest rate, inflation and economic growth nexus in Nigeria: Dynamic ARDL bounds testing approach. International Journal of Economics, Finance and Management Sciences, 11(1), 12–22. https://doi.org/10.11648/j.ijefm.20231101.12

E-ISSN : 2962-9713
P-ISSN : 2963-928X

Fisher, I. (1930). The theory of interest. Macmillan.

Friedman, M. (1963). Inflation: Causes and consequences. Asia Publishing House.

Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). Basic econometrics (5th ed.). McGraw-Hill.

Hicks, J. R. (1937). Mr. Keynes and the classics: A suggested interpretation. Econometrica, 5(2), 147–159. https://doi.org/10.2307/1907242

Hussain, M. E., & Haque, M. (2021). Empirical analysis of the relationship between money supply and per capita GDP growth rate in Bangladesh. Journal of Advances in Economics and Finance, 6(3), 86–96. https://doi.org/10.22606/jaef.2021.63002

International Monetary Fund. (2025). World Economic Outlook Database April 2025. IMF.

Keynes, J. M. (1936). The general theory of employment, interest and money. Macmillan.

Mahendra, I. G. N. B., & Kesumajaya, I. W. W. (2022). Pengaruh suku bunga, inflasi, dan nilai tukar terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana, 11(5), 1892–1920. https://doi.org/10.24843/EKP.2022.v11.i05.p08

Ndoricimpa, A. (2022). Threshold effects of inflation on economic growth in Africa: Evidence from a dynamic panel threshold model. African Development Review, 34(1), 60–73. https://doi.org/10.1111/1467-8268.12599

Pratama, Y. C., & Artini, L. G. S. (2023). Pengaruh BI rate, inflasi, dan nilai tukar terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Airlangga, 33(1), 78–92. https://doi.org/10.20473/jeba.V33I12023.78-92

Solow, R. M. (1956). A contribution to the theory of economic growth. Quarterly Journal of Economics, 70(1), 65–94. https://doi.org/10.2307/1884513

Wardhana, A., & Setiawan, B. (2024). Transmisi kebijakan moneter pasca-pandemi dan pertumbuhan ekonomi Indonesia 2020–2023. Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Pembangunan, 13(2), 115–132. https://doi.org/10.29244/jekp.13.2.2024.115-132

World Bank. (2025). World Development Indicators 2025. The World Bank Group. https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators