

DAMPAK KEBIJAKAN MONETER TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA

Jefri Harefa¹, Yarmawan Halawa², Hasna Yuliana Simanjuntak³, Rifqah Harahap⁴
jefryharefaharefa@gmail.com¹, yarmawanh@gmail.com², asnayulianasimanjuntak@gmail.com³,
rifqah412hrp@gmail.com⁴

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi International Business Management Indonesia Medan

ABSTRAK

Kebijakan moneter merupakan instrumen krusial yang digunakan oleh bank sentral untuk mengendalikan pasokan uang dan kondisi kredit, dengan tujuan akhir memengaruhi aktivitas ekonomi. Di Indonesia, Bank Indonesia sebagai bank sentral, memainkan peran sentral dalam menjaga stabilitas makroekonomi dan mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan melalui berbagai instrumen kebijakannya. Jurnal ini menganalisis dampak kebijakan moneter terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia selama periode 2014-2023, menyoroti mekanisme transmisi, instrumen yang digunakan, serta tantangan yang dihadapi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif-deskriptif dengan analisis data sekunder dari publikasi resmi untuk menjelaskan hubungan antara kebijakan moneter dan pertumbuhan ekonomi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan moneter memengaruhi pertumbuhan ekonomi melalui saluran suku bunga, kredit, nilai tukar, harga aset, dan ekspektasi, meskipun efektivitasnya dipengaruhi oleh berbagai faktor domestik dan global, termasuk pandemi COVID-19 dan dinamika ekonomi global.

Kata Kunci: Kebijakan Moneter, Pertumbuhan Ekonomi, Bank Indonesia, BI-Rate, Inflasi, Kredit Perbankan, Nilai Tukar.

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi adalah indikator vital kesehatan ekonomi suatu negara. Di Indonesia, upaya untuk mencapai pertumbuhan yang tinggi dan stabil selalu menjadi prioritas kebijakan nasional. Salah satu pilar utama dalam mencapai tujuan ini adalah kebijakan moneter, yang dijalankan oleh Bank Indonesia (BI) sebagai bank sentral independen. Kebijakan moneter berfokus pada pengaturan jumlah uang beredar, suku bunga, dan nilai tukar untuk mengendalikan inflasi, menstabilkan perekonomian, dan pada akhirnya, mendorong investasi dan konsumsi yang diperlukan untuk pertumbuhan ekonomi (Mankiw, 2021).

Dinamika ekonomi global, seperti krisis keuangan global 2008, fluktuasi harga komoditas, dan pandemi COVID-19, telah menunjukkan betapa pentingnya peran kebijakan moneter yang adaptif dan responsif. Di Indonesia, BI telah menghadapi berbagai tantangan dalam menjaga stabilitas makroekonomi sekaligus mendukung pertumbuhan ekonomi yang inklusif. Jurnal ini bertujuan untuk menganalisis secara komprehensif dampak kebijakan moneter terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia selama periode 2014-2023, dengan fokus pada instrumen yang digunakan, mekanisme transmisinya, serta tantangan dalam implementasinya.

KAJIAN PUSTAKA

Kebijakan moneter adalah tindakan yang diambil oleh bank sentral untuk memengaruhi ketersediaan dan biaya uang dan kredit untuk membantu mempromosikan tujuan ekonomi nasional (Mishkin, 2018). Tujuan utama kebijakan moneter umumnya mencakup stabilitas harga (pengendalian inflasi), pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, lapangan kerja penuh, dan stabilitas nilai tukar.

1. Teori Kebijakan Moneter

Dalam kerangka makroekonomi, kebijakan moneter beroperasi melalui teori kuantitas uang ($MV = PY$), di mana M adalah jumlah uang beredar, V adalah kecepatan perputaran uang, P adalah tingkat harga, dan Y adalah output riil. Bank sentral dapat memengaruhi M yang pada gilirannya memengaruhi P dan Y .

Selain itu, terdapat pula kerangka kerja Inflation Targeting Framework (ITF) yang banyak diterapkan oleh bank sentral, termasuk Bank Indonesia sejak tahun 2005. Dalam ITF, bank sentral berkomitmen untuk menjaga inflasi pada target tertentu sebagai jangkar nominal, yang diharapkan akan menjaga ekspektasi inflasi dan memfasilitasi pencapaian tujuan ekonomi lainnya, termasuk pertumbuhan (Bank Indonesia, 2024; Bernanke & Mishkin, 1997). Fleksibilitas ITF memungkinkan bank sentral untuk mempertimbangkan pertumbuhan ekonomi dan stabilitas keuangan selama target inflasi jangka menengah tetap terjaga.

2. Instrumen Kebijakan Moneter

Bank sentral memiliki berbagai instrumen untuk mengimplementasikan kebijakan moneter:

- Suku Bunga Kebijakan (Policy Rate): Tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh bank sentral sebagai sinyal kebijakan moneternya. Di Indonesia, ini adalah BI-Rate (sebelumnya BI 7-Day Reverse Repo Rate). Perubahan suku bunga ini akan memengaruhi suku bunga antarbank dan suku bunga kredit/deposit di perbankan komersial (Walsh, 2017).
- Operasi Pasar Terbuka (Open Market Operations - OMO): Jual beli surat berharga pemerintah atau bank sentral di pasar keuangan untuk menambah atau mengurangi likuiditas di sistem perbankan. Ini adalah instrumen utama untuk mengendalikan likuiditas jangka pendek.
- Giro Wajib Minimum (Reserve Requirement): Persentase tertentu dari dana pihak ketiga yang wajib disimpan oleh bank umum di bank sentral. Penyesuaian GWM memengaruhi kemampuan bank untuk menyalurkan kredit.
- Fasilitas Pinjaman/Diskonto (Lending/Discount Facilities): Mekanisme di mana bank sentral meminjamkan dana kepada bank komersial, seringkali sebagai lender of last resort, untuk mengatasi masalah likuiditas jangka pendek.
- Intervensi Nilai Tukar: Bank Indonesia dapat melakukan intervensi di pasar valuta asing untuk menjaga stabilitas nilai tukar Rupiah, terutama untuk meredam volatilitas yang berlebihan yang dapat mengganggu stabilitas makroekonomi.

3. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter

Mekanisme transmisi adalah proses di mana perubahan instrumen kebijakan moneter memengaruhi output dan inflasi. Saluran transmisi utama meliputi:

- Saluran Suku Bunga (Interest Rate Channel): Perubahan suku bunga kebijakan memengaruhi suku bunga pasar jangka pendek, yang kemudian memengaruhi suku bunga pinjaman dan deposito jangka panjang, berdampak pada keputusan investasi dan konsumsi rumah tangga dan bisnis (Taylor, 1995).
- Saluran Kredit (Credit Channel): Kebijakan moneter memengaruhi ketersediaan kredit di sistem perbankan. Ini bisa melalui bank lending channel (di mana perubahan cadangan bank memengaruhi kemampuan bank untuk meminjamkan) atau balance sheet channel (di mana perubahan suku bunga memengaruhi nilai aset dan kewajiban perusahaan, yang berdampak pada kemampuan mereka untuk meminjam) (Bernanke & Gertler, 1995).
- Saluran Nilai Tukar (Exchange Rate Channel): Perubahan suku bunga domestik relatif terhadap suku bunga asing dapat memengaruhi aliran modal internasional dan nilai tukar

mata uang domestik. Apresiasi atau depresiasi nilai tukar berdampak pada ekspor, impor, dan harga barang impor, yang pada gilirannya memengaruhi PDB dan inflasi (Obstfeld & Rogoff, 1996).

- Saluran Harga Aset (Asset Price Channel): Kebijakan moneter memengaruhi harga aset finansial (saham, obligasi) dan aset riil (properti). Peningkatan harga aset dapat menciptakan efek kekayaan (wealth effect), mendorong konsumsi dan investasi (Modigliani, 1971).
- Saluran Ekspektasi (Expectation Channel): Komunikasi kebijakan moneter dan kredibilitas bank sentral dalam mencapai tujuannya (misalnya, target inflasi) memengaruhi ekspektasi pelaku ekonomi mengenai inflasi dan prospek ekonomi masa depan. Ekspektasi ini memandu keputusan investasi, konsumsi, dan penetapan harga (Woodford, 2003).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kualitatif-deskriptif dengan metode analisis data sekunder. Pendekatan kualitatif-deskriptif dipilih karena tujuan penelitian adalah untuk menjelaskan dan menginterpretasikan fenomena yang ada, yaitu dampak kebijakan moneter terhadap pertumbuhan ekonomi, tanpa menguji hipotesis secara statistik atau membangun model ekonometrik yang kompleks. Fokusnya adalah pada penggambaran tren, pola, dan hubungan kausal yang dapat diidentifikasi dari data historis dan literatur yang relevan.

1. Sumber dan Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersifat time series tahunan. Data dikumpulkan dari sumber-sumber resmi dan terpercaya, antara lain:

- Bank Indonesia (BI): Untuk data BI-Rate (sebelumnya BI 7-Day Reverse Repo Rate), statistik suku bunga pasar uang, dan data nilai tukar Rupiah (JISDOR). Publikasi utama yang diacu adalah Laporan Kebijakan Moneter dan Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (SEKI).
- Badan Pusat Statistik (BPS): Untuk data Produk Domestik Bruto (PDB) sebagai indikator pertumbuhan ekonomi, dan Indeks Harga Konsumen (IHK) sebagai indikator inflasi.
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK): Untuk data total kredit perbankan sebagai indikator ketersediaan dan penyaluran kredit.

Periode data yang diambil mencakup sepuluh tahun, yaitu dari 2014 hingga 2023. Pemilihan periode ini bertujuan untuk memberikan gambaran yang cukup panjang mengenai dinamika kebijakan moneter dan respons perekonomian Indonesia terhadap berbagai kondisi, termasuk periode pra-pandemi, saat pandemi COVID-19, dan pasca-pandemi.

2. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif dan komparatif. Langkah-langkah analisis meliputi:

- Organisasi Data: Data yang telah dikumpulkan dari berbagai sumber diorganisir ke dalam format tabel (seperti Tabel 1 di bagian Hasil dan Pembahasan) untuk memudahkan visualisasi dan perbandingan.
- Identifikasi Tren dan Pola: Mengamati pergerakan dan tren masing-masing variabel makroekonomi (BI-Rate, PDB, Inflasi, Kredit Perbankan, Nilai Tukar) selama periode penelitian. Ini termasuk mengidentifikasi periode pelonggaran atau pengetatan kebijakan moneter dan respons indikator ekonomi terkait.
- Analisis Korelasi Kualitatif: Menganalisis bagaimana perubahan pada instrumen kebijakan moneter (terutama BI-Rate) berkorelasi dengan perubahan pada indikator ekonomi lainnya. Misalnya, mengamati apakah penurunan BI-Rate diikuti oleh

peningkatan pertumbuhan kredit atau PDB, atau sebaliknya.

- Interpretasi Mekanisme Transmisi: Menghubungkan temuan dari analisis tren dan korelasi dengan teori mekanisme transmisi kebijakan moneter (saluran suku bunga, kredit, nilai tukar, harga aset, dan ekspektasi) yang telah dibahas di bagian Kajian Pustaka. Ini melibatkan penjelasan naratif tentang bagaimana kebijakan moneter diasumsikan memengaruhi variabel-variabel ekonomi berdasarkan data yang diamati.
- Identifikasi Faktor Pengaruh: Mengidentifikasi faktor-faktor domestik dan global yang mungkin memengaruhi efektivitas kebijakan moneter dan transmisi dampaknya terhadap pertumbuhan ekonomi, seperti guncangan ekonomi eksternal atau kondisi struktural ekonomi Indonesia.

Meskipun penelitian ini tidak menggunakan metode ekonometrik untuk menguji hubungan kausal secara kuantitatif, analisis deskriptif yang sistematis dan interpretasi berdasarkan teori ekonomi yang relevan akan memberikan pemahaman yang komprehensif mengenai dampak kebijakan moneter terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Instrumen Kebijakan Moneter di Indonesia dan Penerapannya

Bank Indonesia (BI) secara aktif menggunakan instrumen kebijakan moneter untuk mencapai tujuan stabilitas harga dan mendukung pertumbuhan ekonomi. BI-Rate (sebelumnya BI 7-Day Reverse Repo Rate) adalah instrumen utama yang digunakan untuk memengaruhi suku bunga pasar jangka pendek. Melalui Operasi Pasar Terbuka (OPT), BI mengelola likuiditas di pasar uang untuk mencapai target suku bunga yang diinginkan. Penyesuaian Giro Wajib Minimum (GWM) juga dilakukan untuk mengatur ketersediaan dana perbankan yang dapat disalurkan sebagai kredit. Penggunaan instrumen-instrumen ini dilakukan secara dinamis dan responsif terhadap kondisi ekonomi domestik dan global.

Berikut adalah data makroekonomi utama Indonesia dari periode 2014-2023:

Tabel 1: Data Makroekonomi Utama Indonesia (2014-2023)

Tahun	BI-Rate (%) (akhir tahun)	Pertumbuhan PDB (%) (yoy)	Inflasi IHK (%) (yoy, akhir tahun)	Total Kredit Perbankan (Triliun Rupiah, akhir tahun)	Nilai Tukar (Rp/USD, rata-rata tahunan JISDOR)
2014	7.75	5.01	8.36	3.655	11.879
2015	7.50	4.88	3.35	3.966	13.392
2016	4.75	5.03	3.02	4.296	13.308
2017	4.25	5.07	3.61	4.542	13.385
2018	6.00	5.17	3.13	5.093	14.248
2019	5.00	5.02	2.72	5.631	14.146
2020	3.75	-2.07	1.68	5.736	14.528
2021	3.50	3.70	1.87	6.027	14.302
2022	5.50	5.31	5.51	6.574	14.917
2023	6.00	5.05	2.61	7.027	15.360

Sumber: Bank Indonesia, BPS, OJK (Diolah dari berbagai publikasi tahunan)

2. Analisis Dampak Kebijakan Moneter terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Berdasarkan data pada Tabel 1, dapat diamati bagaimana kebijakan moneter Bank Indonesia berinteraksi dengan indikator makroekonomi dan memengaruhi pertumbuhan ekonomi:

- Periode Pelonggaran (2014-2017 & 2019-2021):
- 2014-2017: Setelah kenaikan BI-Rate pada 2014 untuk merespons inflasi dan tekanan

nilai tukar, BI secara bertahap menurunkan suku bunga dari 7.75% menjadi 4.25% pada akhir 2017. Periode ini menunjukkan upaya BI untuk mendukung pertumbuhan ekonomi di tengah tekanan eksternal dan perlambatan ekonomi global. Pertumbuhan PDB cenderung stabil di kisaran 4.88%-5.07%, sementara inflasi berhasil dikendalikan dan kredit perbankan terus tumbuh. Penurunan suku bunga ini bertujuan untuk menurunkan biaya modal dan mendorong investasi serta konsumsi.

- 2019-2021: Menjelang akhir 2019, BI mulai melonggarkan kebijakan moneter dengan menurunkan BI-Rate. Pelonggaran ini diintensifkan pada tahun 2020 dan 2021 sebagai respons terhadap pandemi COVID-19 yang menyebabkan kontraksi PDB sebesar -2.07% pada 2020. BI-Rate mencapai titik terendah 3.50% pada akhir 2021. Kebijakan ini bertujuan untuk menjaga likuiditas di pasar, menurunkan biaya pinjaman, dan mendorong pemulihan ekonomi. Meskipun PDB kontraksi pada 2020, pertumbuhan kredit perbankan masih menunjukkan resiliensi, dan PDB berhasil rebound signifikan menjadi 3.70% pada 2021, menunjukkan efektivitas kebijakan moneter yang akomodatif dalam mendukung pemulihan. Inflasi juga relatif rendah selama periode ini karena permintaan yang lesu.
- Periode Pengetatan (2018 & 2022-2023):
- 2018: BI menaikkan BI-Rate dari 4.25% menjadi 6.00% sebagai respons terhadap tekanan eksternal, terutama kenaikan suku bunga global (Fed Rate) dan volatilitas pasar keuangan. Kenaikan suku bunga ini bertujuan untuk menjaga stabilitas nilai tukar dan mengendalikan inflasi. Pertumbuhan PDB tetap solid di 5.17%, menunjukkan resiliensi ekonomi di tengah pengetatan moneter.
- 2022-2023: Setelah periode pelonggaran pandemi, inflasi global melonjak pada tahun 2022, diikuti oleh kenaikan inflasi domestik yang signifikan hingga 5.51% pada akhir 2022. BI merespons dengan pengetatan kebijakan moneter yang agresif, menaikkan BI-Rate dari 3.50% menjadi 5.50% pada akhir 2022 dan mencapai 6.00% pada akhir 2023. Kenaikan suku bunga ini berhasil mengendalikan inflasi, yang turun drastis menjadi 2.61% pada akhir 2023, kembali ke target BI. Pertumbuhan PDB tetap kuat di 5.31% pada 2022 dan 5.05% pada 2023, menunjukkan bahwa pengetatan moneter berhasil meredam inflasi tanpa mengorbankan pertumbuhan ekonomi secara drastis. Pertumbuhan kredit perbankan juga tetap positif, meskipun mungkin dengan laju yang lebih moderat dibandingkan tanpa pengetatan.

3. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia

Data empiris mendukung bekerjanya berbagai saluran transmisi kebijakan moneter di Indonesia:

- Saluran Suku Bunga: Korelasi terbalik antara BI-Rate dan pertumbuhan kredit perbankan, serta dampaknya pada PDB, mengindikasikan bahwa perubahan suku bunga acuan BI secara efektif memengaruhi biaya pinjaman. Penurunan BI-Rate cenderung mendorong pertumbuhan kredit, yang memfasilitasi investasi dan konsumsi, terlihat pada periode pelonggaran moneter.
- Saluran Kredit: Pertumbuhan total kredit perbankan yang konsisten, bahkan di tengah gejolak ekonomi seperti pandemi, menunjukkan bahwa kebijakan BI dalam menjaga likuiditas sistem perbankan berperan penting dalam menjaga ketersediaan kredit. Ketersediaan kredit ini esensial untuk mendukung aktivitas sektor riil dan pertumbuhan PDB.
- Saluran Nilai Tukar: Fluktuasi nilai tukar Rupiah/USD menunjukkan respons terhadap kebijakan moneter domestik dan kondisi eksternal. Kenaikan BI-Rate pada 2018 dan 2022-2023, misalnya, turut berperan dalam menstabilkan Rupiah di tengah tekanan global, meskipun depresiasi tetap terjadi karena faktor eksternal yang kuat. Stabilitas

nilai tukar penting untuk menjaga inflasi impor dan kepercayaan investor.

- Saluran Harga Aset: Meskipun data harga aset tidak disajikan secara langsung, periode suku bunga rendah (misalnya 2020-2021) seringkali berkorelasi dengan kinerja positif di pasar saham Indonesia, yang dapat memicu efek kekayaan dan mendorong konsumsi.
- Saluran Ekspektasi: Keberhasilan BI dalam mengembalikan inflasi ke target pada 2023 setelah lonjakan 2022 menunjukkan kredibilitas BI dalam mengelola ekspektasi inflasi. Ekspektasi yang terkendali memberikan kepastian bagi pelaku ekonomi, mendorong investasi jangka panjang, dan menciptakan lingkungan yang kondusif bagi pertumbuhan.

4. Tantangan dalam Implementasi Kebijakan Moneter di Indonesia

Meskipun kebijakan moneter memiliki dampak signifikan, implementasinya di Indonesia menghadapi beberapa tantangan yang dapat memengaruhi efektivitasnya:

- Faktor Eksternal: Perekonomian Indonesia sangat rentan terhadap guncangan eksternal, seperti perubahan kebijakan moneter bank sentral utama dunia (misalnya, The Fed AS), fluktuasi harga komoditas global, dan ketegangan geopolitik. Guncangan ini dapat menyebabkan volatilitas pada aliran modal, nilai tukar, dan inflasi domestik, sehingga membatasi ruang gerak BI dalam menerapkan kebijakan moneter yang optimal (Krugman & Obstfeld, 2018).
- Struktur Ekonomi Domestik: Adanya sektor informal yang besar dan belum sepenuhnya terintegrasi dengan sistem keuangan formal, serta dominasi ekspor komoditas, dapat mengurangi efektivitas transmisi kebijakan moneter ke seluruh lapisan masyarakat dan sektor ekonomi. Hal ini membuat respons ekonomi terhadap perubahan suku bunga tidak selalu merata.
- Kedalaman Pasar Keuangan: Pasar keuangan Indonesia yang masih terus berkembang dan belum sedalam negara maju dapat membatasi efektivitas operasi pasar terbuka BI dan transmisi suku bunga ke berbagai tenor dan instrumen keuangan. Ini dapat menghambat kecepatan dan cakupan dampak kebijakan moneter.
- Ketersediaan dan Kualitas Data: Ketersediaan data ekonomi yang akurat, tepat waktu, dan komprehensif merupakan prasyarat penting untuk perumusan kebijakan moneter yang efektif. Tantangan dalam pengumpulan dan analisis data dapat menghambat kecepatan respons BI terhadap perubahan kondisi ekonomi.
- Koordinasi Kebijakan: Efektivitas kebijakan moneter sangat bergantung pada koordinasi yang erat dengan kebijakan fiskal pemerintah. Jika kebijakan fiskal dan moneter tidak selaras, dampaknya terhadap pertumbuhan ekonomi bisa kurang optimal atau bahkan kontraproduktif, misalnya jika kebijakan fiskal terlalu ekspansif di tengah pengetatan moneter (Blinder, 2004).

KESIMPULAN

Kebijakan moneter memegang peranan vital dalam mendorong dan menjaga pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Melalui penggunaan instrumen suku bunga acuan, operasi pasar terbuka, giro wajib minimum, dan fasilitas diskonto, Bank Indonesia berupaya memengaruhi kondisi likuiditas dan kredit di pasar, yang kemudian ditransmisikan ke perekonomian melalui saluran suku bunga, kredit, nilai tukar, harga aset, dan ekspektasi. Analisis data periode 2014-2023 menunjukkan bahwa BI telah secara aktif menggunakan instrumen-instrumen ini untuk merespons dinamika ekonomi, baik dalam periode pelonggaran untuk mendukung pemulihan (misalnya saat pandemi COVID-19) maupun pengetatan untuk mengendalikan inflasi (misalnya pada 2022-2023). Efektivitas transmisi ini krusial dalam mendukung peningkatan investasi, konsumsi, dan pada akhirnya, Produk Domestik Bruto.

Meskipun demikian, Bank Indonesia dihadapkan pada berbagai tantangan, baik yang berasal dari dinamika ekonomi global (misalnya, suku bunga global dan harga komoditas) maupun karakteristik struktural ekonomi domestik (misalnya, kedalaman pasar keuangan dan sektor informal). Oleh karena itu, pendekatan kebijakan yang hati-hati, adaptif, dan responsif, disertai dengan koordinasi yang kuat antara kebijakan moneter dan fiskal, menjadi kunci untuk memastikan bahwa kebijakan moneter dapat terus berkontribusi secara optimal terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia yang berkelanjutan dan inklusif. Penelitian lebih lanjut dengan model ekonometrik dapat memberikan pemahaman kuantitatif yang lebih mendalam tentang hubungan kausal ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Bank Indonesia. (Berbagai Tahun). Laporan Kebijakan Moneter. Diakses dari situs web resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id).
- Bank Indonesia. (Berbagai Tahun). Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (SEKI). Diakses dari situs web resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id).
- Badan Pusat Statistik (BPS). (Berbagai Tahun). Produk Domestik Bruto Indonesia. Diakses dari situs web resmi BPS (www.bps.go.id).
- Badan Pusat Statistik (BPS). (Berbagai Tahun). Indeks Harga Konsumen (Inflasi). Diakses dari situs web resmi BPS (www.bps.go.id).
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (Berbagai Tahun). Statistik Perbankan Indonesia. Diakses dari situs web resmi OJK (www.ojk.go.id).
- 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.
- Bernanke, B. S., & Mishkin, F. S. (1997). Inflation Targeting: A New Framework for Monetary Policy?. NBER Working Paper Series, No. 5893.
- Blinder, A. S. (2004). *Central Banking in Theory and Practice*. The MIT Press.
- Krugman, P. R., Obstfeld, M., & Melitz, M. J. (2018). *International Economics: Theory and Policy*. Edisi ke-11. Pearson.
- Mankiw, N. G. (2021). *Macroeconomics*. Edisi ke-10. Worth Publishers.
- Mishkin, F. S. (2018). *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*. Edisi ke-12. Pearson.
- Modigliani, F. (1971). The Channels of Monetary Policy. *American Economic Review*, 61(2), 167-178.
- Obstfeld, M., & Rogoff, K. (1996). *Foundations of International Macroeconomics*. The MIT Press.
- Taylor, J. B. (1995). The Monetary Transmission Mechanism: An Empirical Framework. *Journal of Economic Perspectives*, 9(4), 11-26.
- Walsh, C. E. (2017). *Monetary Theory and Policy*. Edisi ke-4. The MIT Press.
- Woodford, M. (2003). *Interest and Prices: Foundations of a Theory of Monetary Policy*. Princeton University Press.