

BAB I

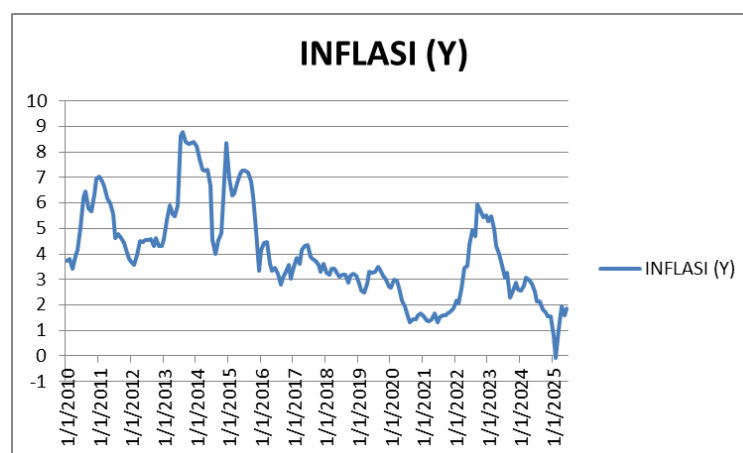
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Inflasi merupakan salah satu indikator utama yang mencerminkan kestabilan ekonomi suatu negara (Hsing, 2009). Kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus dalam suatu periode waktu tertentu ini memiliki dampak luas terhadap perekonomian, baik dari sisi konsumsi, investasi, daya beli masyarakat, maupun kebijakan fiskal dan moneter yang dijalankan pemerintah (Aydin, 2017). Di Indonesia, stabilitas inflasi merupakan prioritas utama Bank Indonesia dalam mencapai tujuan menjaga kestabilan nilai rupiah, baik terhadap barang dan jasa maupun terhadap mata uang asing. Dalam beberapa dekade terakhir, laju inflasi Indonesia menunjukkan dinamika yang kompleks, dipengaruhi oleh faktor domestik maupun global (Beureukat, 2022; Widharosa & Andaiyani, 2017).

Secara historis, Indonesia pernah mengalami inflasi tinggi pada masa krisis ekonomi 1998, kemudian secara bertahap berhasil menurunkannya melalui kebijakan moneter yang ketat dan reformasi kelembagaan (Hsing, 2009; Kuncoro et al., 2009). Namun demikian, dalam periode 2010 hingga 2025, inflasi di Indonesia menunjukkan fluktuasi yang mencerminkan adanya tekanan dari berbagai faktor eksternal, termasuk volatilitas nilai tukar dan kebijakan moneter global,

terutama dari Amerika Serikat sebagai pusat keuangan dunia (Rai, 2011; E. C. Tan, 2010). Fenomena inflasi ini menjadi menarik untuk dikaji karena Indonesia sebagai negara dengan struktur ekonomi terbuka sangat rentan terhadap gejolak eksternal, seperti perubahan suku bunga acuan Federal Reserve (The Fed) dan pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS (Ihrig et al., 2023; Rechard & Regmi, 2023).



Gambar 1.1 Grafik Inflasi di Indonesia

Grafik inflasi menunjukkan adanya fluktuasi yang cukup mencolok selama periode 2010 hingga 2025, mencerminkan dinamika ekonomi Indonesia yang dipengaruhi oleh berbagai faktor domestik dan global. Pada awal periode, inflasi relatif stabil di kisaran 4%, namun mulai menunjukkan tren peningkatan signifikan sekitar tahun 2013 hingga 2015, dengan puncaknya mendekati 9%. Lonjakan inflasi pada periode tersebut diduga erat kaitannya dengan tekanan harga energi, kebijakan pemerintah dalam penyesuaian subsidi BBM, serta kondisi ekonomi global yang tidak menentu (Kenward, 2013; Tanuwidjaja & Choy, 2006; Wimanda et al., 2012).

Setelah melewati puncak tersebut, inflasi Indonesia mengalami penurunan yang cukup konsisten. Sejak tahun 2016 hingga 2021, laju inflasi cenderung melandai dan stabil, bahkan sempat menyentuh angka mendekati 2%. Penurunan ini bisa dikaitkan dengan keberhasilan Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas harga melalui kebijakan moneter yang berhati-hati, serta kondisi permintaan domestik yang moderat akibat perlambatan ekonomi global dan dampak pandemi COVID-19 (Corder, 2025).

Namun demikian, stabilitas inflasi tersebut kembali terganggu pada tahun 2022 hingga 2023. Terjadi peningkatan inflasi yang cukup tajam, seiring dengan mulai pulihnya aktivitas ekonomi pasca-pandemi, krisis energi global yang dipicu oleh konflik geopolitik (seperti perang Rusia-Ukraina), dan tekanan dari sisi harga komoditas global. Kenaikan harga pangan dan energi menjadi kontributor utama dalam tekanan inflasi pada periode tersebut. Selain itu, pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS juga memberikan tekanan tambahan terhadap harga barang-barang impor (Berument et al., 2006; S.-H. Tan et al., 2010).

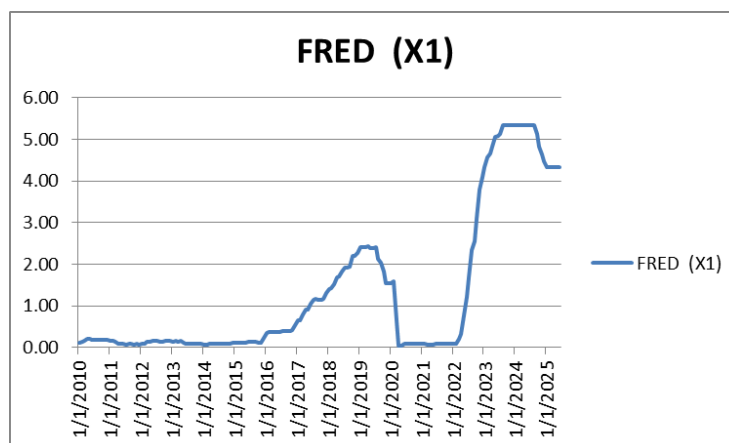
Fenomena ini menunjukkan bahwa inflasi di Indonesia sangat dipengaruhi oleh dinamika global, termasuk fluktuasi harga komoditas internasional, nilai tukar, serta kebijakan moneter dari negara-negara maju seperti Amerika Serikat. Hal ini memperlihatkan kerentanan ekonomi Indonesia terhadap guncangan eksternal (*external shocks*), dan pentingnya memahami faktor-faktor utama yang memengaruhi laju inflasi

dalam jangka pendek maupun panjang. Oleh karena itu, dalam konteks penelitian ini, menjadi sangat relevan untuk menganalisis secara mendalam bagaimana suku bunga The Fed dan nilai tukar rupiah Indonesia turut membentuk pola pergerakan inflasi domestik selama periode 2010–2025 (Alisjahbana & Manning, 2002; Wimanda et al., 2011).

Perkembangan inflasi di Indonesia selama kurun waktu 2010 hingga 2025 menunjukkan pola yang tidak linier dan sangat dipengaruhi oleh dinamika ekonomi global maupun domestik. Grafik inflasi memperlihatkan adanya lonjakan signifikan sekitar tahun 2013–2015, yang kemudian diikuti oleh tren penurunan hingga mencapai titik terendah sekitar 2% pada 2020–2021. Namun, kondisi ini kembali berbalik pada 2022–2023, di mana inflasi mengalami peningkatan tajam. Lonjakan tersebut mencerminkan tekanan yang berasal tidak hanya dari faktor internal, tetapi juga dari faktor eksternal seperti fluktuasi harga komoditas global dan ketegangan geopolitik. Dinamika ini memperlihatkan bahwa inflasi di Indonesia sangat rentan terhadap guncangan eksternal, yang pada gilirannya menuntut pemahaman yang lebih komprehensif terhadap faktor-faktor yang memengaruhinya

Dalam beberapa tahun terakhir, tekanan inflasi di Indonesia tidak hanya disebabkan oleh faktor-faktor fundamental dalam negeri seperti pertumbuhan permintaan domestik, penyesuaian harga yang diatur pemerintah, dan harga komoditas dunia, tetapi juga oleh kebijakan moneter global. Salah satu kebijakan yang sangat berpengaruh adalah

perubahan suku bunga acuan oleh The Fed. Ketika The Fed menaikkan suku bunga, arus modal cenderung keluar dari negara-negara berkembang menuju AS, yang menyebabkan tekanan pada nilai tukar dan meningkatkan biaya impor. Hal ini secara langsung maupun tidak langsung dapat mendorong inflasi di negara-negara berkembang, termasuk Indonesia. Sebaliknya, saat The Fed menurunkan suku bunga, arus modal kembali masuk ke pasar negara berkembang, memberikan ruang bagi kestabilan nilai tukar dan tekanan inflasi yang lebih terkendali.



Gambar 1.2 Grafik Perkembangan Suku Bunga The Fed

Grafik suku bunga acuan Federal Reserve (The Fed) menunjukkan dinamika kebijakan moneter Amerika Serikat yang mengalami perubahan signifikan selama periode 2010 hingga 2025. Pada awal periode, yaitu pasca-krisis keuangan global tahun 2008, The Fed menerapkan kebijakan suku bunga rendah secara ekstrem sebagai bagian dari strategi stimulus moneter. Sepanjang tahun 2010 hingga 2015, suku bunga acuan dipertahankan di level mendekati 0%, bertujuan untuk mendorong pemulihan ekonomi, meningkatkan konsumsi dan investasi, serta

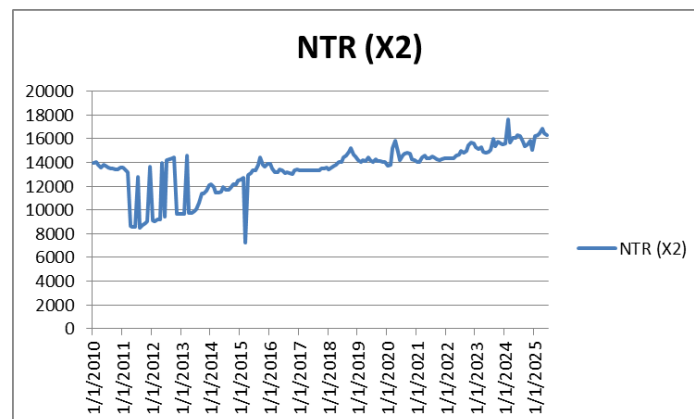
menurunkan tingkat pengangguran di Amerika Serikat (Bundick et al., 2025; Hou et al., 2025).

Memasuki tahun 2017, seiring dengan mulai membaiknya indikator ekonomi makro AS, The Fed mulai secara bertahap menaikkan suku bunga sebagai bentuk normalisasi kebijakan moneter. Kenaikan ini dilakukan secara hati-hati guna menghindari overheating ekonomi dan menjaga stabilitas inflasi di sekitar target 2%. Namun, tren tersebut terhenti secara drastis pada awal tahun 2020 saat pandemi COVID-19 melanda dunia. Dalam merespons krisis ekonomi global akibat pandemi, The Fed kembali menurunkan suku bunga ke level mendekati 0%, disertai dengan kebijakan pelonggaran kuantitatif (quantitative easing) secara masif (Attallah Al Faruqi et al., 2022; Herianingrum & Syapriatama, 2016).

Kondisi berubah secara drastis sejak awal 2022 ketika inflasi di Amerika Serikat melonjak tajam sebagai akibat dari disrupsi rantai pasok global, kenaikan harga energi, serta lonjakan permintaan pasca-pandemi. Sebagai respons terhadap tekanan inflasi yang melebihi target, The Fed melakukan pengetatan kebijakan moneter secara agresif dengan menaikkan suku bunga acuan secara bertahap namun signifikan. Hingga pertengahan 2023, suku bunga The Fed telah mencapai angka 5,5%, menjadikannya sebagai salah satu pengetatan tercepat dalam sejarah modern kebijakan moneter AS (Arefeva & Arefyev, 2025; Chadha et al., 2025; Duran & Gajewski, 2023; Hopkins, 2023).

Kenaikan suku bunga The Fed berdampak luas tidak hanya pada perekonomian domestik AS, tetapi juga pada negara-negara berkembang termasuk Indonesia. Pengetatan likuiditas global dan peningkatan imbal hasil aset keuangan di AS mendorong terjadinya arus keluar modal asing (capital outflow) dari pasar negara berkembang, termasuk pasar keuangan Indonesia. Akibatnya, terjadi tekanan terhadap nilai tukar rupiah, meningkatnya biaya pinjaman luar negeri, dan berkurangnya cadangan devisa. Tekanan terhadap nilai tukar ini pada akhirnya berkontribusi terhadap meningkatnya tekanan inflasi domestik, terutama melalui kenaikan harga barang-barang impor dan bahan baku industri (Aswicahyono & Hill, 2004; Singapurwoko & El-Wahid, 2011; Sjuib, 2009).

Fenomena ini menunjukkan bahwa kebijakan moneter negara maju, khususnya Amerika Serikat sebagai pusat ekonomi global, memiliki dampak transmisi yang kuat terhadap stabilitas harga dan kondisi makroekonomi negara berkembang. Oleh karena itu, analisis pengaruh suku bunga acuan The Fed terhadap inflasi di Indonesia menjadi sangat penting dalam rangka memahami keterkaitan global dan merumuskan kebijakan responsif di tingkat nasional (Al-Hindawi et al., 2025; Parker & Semmler, 2024; Yoon & Neupane, 2024).



Gambar 1.3 Grafik Nilai Tukar Rupiah

Grafik nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (USD) selama periode 2010 hingga 2025 menunjukkan pola pergerakan yang fluktuatif dan penuh dinamika, mencerminkan sensitivitas tinggi rupiah terhadap perkembangan ekonomi global maupun domestik. Pada awal periode, terlihat adanya volatilitas yang cukup tajam, ditandai dengan fluktuasi nilai tukar yang ekstrem dalam waktu singkat. Hal ini menunjukkan ketidakstabilan nilai tukar yang erat kaitannya dengan ketergantungan Indonesia terhadap modal asing dan perdagangan internasional, terutama di sektor impor bahan baku dan energi (Akram & Mamun, 2023; Combata Mora & Ortiz Sierra, 2023; Yoon & Neupane, 2024).

Ketidakstabilan nilai tukar yang terjadi di awal dekade tersebut juga mencerminkan dampak dari ketidakpastian global pasca-krisis keuangan 2008 dan efek kebijakan tapering off yang dilakukan oleh The Fed pada tahun 2013. Respon pasar terhadap sinyal pengetatan likuiditas global menyebabkan aliran modal keluar dari negara berkembang, termasuk

Indonesia, sehingga memicu depresiasi rupiah. Hal ini memperlihatkan betapa rentannya nilai tukar Indonesia terhadap perubahan arah kebijakan moneter negara maju, terutama Amerika Serikat.

Memasuki pertengahan periode, yaitu sekitar tahun 2016 hingga 2019, nilai tukar rupiah menunjukkan kecenderungan untuk menguat secara perlahan. Namun, tren ini tidak sepenuhnya stabil karena tetap disertai oleh fluktuasi jangka pendek yang dipengaruhi oleh sentimen pasar, harga komoditas global, dan kondisi politik dalam negeri. Pada masa pandemi COVID-19 tahun 2020 hingga 2021, terjadi tekanan berat terhadap nilai tukar rupiah akibat ketidakpastian ekonomi global, kontraksi pertumbuhan, dan menurunnya penerimaan ekspor. Meskipun Bank Indonesia melakukan berbagai intervensi dan bauran kebijakan untuk menjaga stabilitas rupiah, gejolak nilai tukar tetap tidak terhindarkan.

Setelah memasuki tahun 2022 hingga 2023, nilai tukar kembali mengalami tekanan depresiatif yang signifikan. Hal ini dipicu oleh kenaikan suku bunga The Fed yang agresif, menyebabkan investor global mengalihkan portofolio mereka ke aset-aset berisiko rendah di negara maju. Akibatnya, terjadi capital outflow dari Indonesia yang memicu pelemahan rupiah. Depresiasi nilai tukar ini membawa konsekuensi langsung terhadap inflasi domestik, terutama melalui kenaikan harga barang-barang impor, bahan baku industri, serta meningkatnya beban utang luar negeri berdenominasi dolar (Akram & Mamun, 2023; Chibane & Kuhanathan, 2023; Rechard & Regmi, 2023).

Fenomena ini menegaskan bahwa nilai tukar merupakan salah satu saluran transmisi utama dalam hubungan antara kebijakan moneter global dan inflasi domestik. Stabilitas nilai tukar sangat krusial dalam menjaga daya beli masyarakat dan kestabilan harga barang di dalam negeri. Oleh karena itu, dalam konteks penelitian ini, menjadi penting untuk menganalisis secara empiris bagaimana fluktuasi nilai tukar rupiah turut memengaruhi dinamika inflasi di Indonesia, khususnya dalam periode yang penuh tekanan eksternal seperti 2010–2025.

Nilai tukar rupiah terhadap dolar AS juga memiliki peranan penting dalam memengaruhi tingkat inflasi di Indonesia. Sebagai negara pengimpor barang dan jasa dalam jumlah besar, depresiasi rupiah akan meningkatkan harga barang impor, sehingga berkontribusi terhadap kenaikan inflasi domestik. Begitu pula sebaliknya, apresiasi rupiah dapat menekan inflasi melalui penurunan harga barang impor. Oleh karena itu, fluktuasi nilai tukar menjadi salah satu saluran utama transmisi kebijakan moneter global ke perekonomian domestik. Periode 2010–2025 menjadi sangat penting untuk dikaji karena selama rentang waktu tersebut terjadi berbagai dinamika besar, termasuk taper tantrum pada 2013, siklus kenaikan suku bunga The Fed pada 2015–2018, pandemi COVID-19, hingga kenaikan suku bunga agresif pada 2022–2023 sebagai respons terhadap inflasi global pasca-pandemi.

Fenomena-fenomena tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara suku bunga The Fed, nilai tukar rupiah, dan inflasi di Indonesia

bersifat kompleks dan dinamis. Meskipun banyak studi yang meneliti faktor-faktor penyebab inflasi di Indonesia, masih sedikit penelitian yang secara khusus mengkaji keterkaitan perubahan suku bunga The Fed dan nilai tukar rupiah terhadap inflasi Indonesia dalam satu kerangka yang saling berinteraksi, terutama dengan menggunakan data periode panjang 2010–2025 yang mencakup berbagai fase krusial. Hal ini memberikan celah dalam literatur yang dapat dijadikan sebagai landasan penelitian lebih lanjut.

Penelitian ini mengambil judul “Dampak Perubahan Suku Bunga Federal Reserve dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Inflasi di Indonesia Tahun 2010–2025” dengan tujuan untuk mengisi kekosongan literatur mengenai mekanisme transmisi kebijakan moneter eksternal terhadap inflasi domestik melalui saluran nilai tukar. Salah satu novelty dari penelitian ini terletak pada fokus terhadap keterkaitan simultan antara suku bunga The Fed dan nilai tukar sebagai determinan inflasi Indonesia dalam rentang waktu yang cukup panjang dan mencakup episode kebijakan moneter global yang ekstrem. Selain itu, penelitian ini juga berkontribusi dalam memperkuat pemahaman akan pentingnya koordinasi kebijakan antara otoritas moneter domestik dan respons terhadap kebijakan global (Gmeiner & Larson, 2023; Mutascu & Sokic, 2023).

Pemilihan objek Indonesia dalam penelitian ini bukan tanpa alasan. Indonesia sebagai negara berkembang dengan sistem ekonomi terbuka dan ketergantungan tinggi terhadap perdagangan internasional, serta

aliran modal asing, sangat rentan terhadap dinamika global. Ketika suku bunga The Fed naik, banyak investor cenderung menarik dana dari pasar negara berkembang, menyebabkan depresiasi mata uang lokal, dan memicu imported inflation. Sebaliknya, saat The Fed menurunkan suku bunga, investor cenderung kembali masuk, memperkuat nilai tukar dan menurunkan tekanan inflasi. Indonesia mengalami siklus-siklus tersebut secara nyata dalam dua dekade terakhir, menjadikannya sebagai studi kasus yang relevan untuk dianalisis lebih dalam (Benchimol et al., 2023; Kowalewski & Skopiec, 2024; Russo, 2024).

Selain itu, dari sisi kebijakan, hasil dari penelitian ini dapat memberikan implikasi strategis bagi otoritas moneter, khususnya Bank Indonesia, dalam merancang respons kebijakan yang tepat terhadap perubahan kebijakan moneter global. Misalnya, apabila ditemukan bahwa pengaruh suku bunga The Fed terhadap inflasi signifikan dan dimediasi melalui nilai tukar, maka otoritas perlu memperkuat koordinasi antara kebijakan suku bunga domestik dan stabilisasi nilai tukar. Hal ini juga mendukung kerangka kebijakan moneter yang berbasis pada model terbuka, di mana tidak hanya mempertimbangkan faktor domestik, tetapi juga mempertimbangkan eksposur terhadap guncangan global (Allen & Hein, 2023; Dash, 2023).

Dari sisi teoritis, penelitian ini mengacu pada model Mundell-Fleming yang menjelaskan interaksi antara kebijakan moneter dan nilai tukar dalam sistem ekonomi terbuka. Model ini menyatakan bahwa dalam

sistem nilai tukar mengambang, suku bunga global dapat mempengaruhi arus modal, yang selanjutnya mempengaruhi nilai tukar dan output domestik. Oleh karena itu, inflasi sebagai hasil akhir dari dinamika tersebut menjadi titik temu dari berbagai pengaruh, baik dari sisi eksternal maupun internal. Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris hipotesis tersebut dalam konteks Indonesia.

Research gap yang ingin diisi oleh penelitian ini antara lain adalah kurangnya kajian empiris yang menghubungkan secara langsung variabel-variabel global seperti suku bunga The Fed dan nilai tukar terhadap inflasi domestik di Indonesia dengan mempertimbangkan interaksi keduanya dalam jangka panjang dan pendek. Sebagian besar studi sebelumnya hanya fokus pada hubungan bilateral, seperti pengaruh nilai tukar terhadap inflasi atau pengaruh suku bunga terhadap nilai tukar, tanpa mempertimbangkan keterkaitan simultan dan efek tidak langsung. Dengan menggunakan pendekatan ekonometrika seperti model ECM penelitian ini mencoba menangkap dinamika jangka pendek dan jangka panjang secara lebih komprehensif (DaSilva & Farka, 2024; Pfeifer et al., 2024).

Lebih lanjut, *novelty* lain dari penelitian ini adalah pemilihan periode waktu 2010–2025 yang mencakup peristiwa ekonomi global penting, seperti krisis utang Eropa, taper tantrum, pandemi COVID-19, inflasi global pasca-pandemi, dan kebijakan moneter ketat The Fed pada era 2022–2023. Dengan memasukkan episode-episode tersebut ke dalam analisis, diharapkan hasil penelitian dapat memberikan gambaran yang

lebih realistis dan kaya konteks dalam memahami keterkaitan antar variabel (Rodriguez-Rodriguez et al., 2024).

Secara keseluruhan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dan praktis terhadap pemahaman dinamika inflasi di Indonesia dalam konteks globalisasi keuangan. Di tengah ketidakpastian global dan meningkatnya interdependensi antar negara, penting bagi negara berkembang seperti Indonesia untuk memahami bagaimana kebijakan eksternal, terutama dari negara adidaya ekonomi seperti Amerika Serikat, dapat memengaruhi stabilitas ekonomi domestik. Dengan pemahaman yang lebih baik, pembuat kebijakan dapat merumuskan strategi yang lebih efektif untuk menjaga kestabilan harga dan nilai tukar, serta mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

Apakah suku bunga acuan The Fed dan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS berpengaruh terhadap inflasi di Indonesia dalam jangka pendek maupun jangka panjang?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisis pengaruh suku bunga acuan The Fed terhadap inflasi di Indonesia, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.
2. Menganalisis pengaruh nilai tukar rupiah terhadap dolar AS terhadap inflasi di Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Akademis

Penelitian ini memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur dalam bidang ekonomi makro, khususnya yang berkaitan dengan pengaruh kebijakan moneter global terhadap inflasi di negara berkembang. Dengan menggunakan pendekatan ekonometrika seperti model *Error Correction Model* (ECM) dan uji kointegrasi, penelitian ini memperkaya kajian teoritis mengenai hubungan jangka pendek dan jangka panjang antara suku bunga The Fed, nilai tukar, dan inflasi domestik. Temuan ini juga dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya yang tertarik mengeksplorasi dinamika kebijakan moneter global dan transmisi inflasi lintas negara.

2. Manfaat Praktis

Bagi pelaku ekonomi, investor, dan analis pasar, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam memantau

dan memproyeksikan risiko makroekonomi, terutama dalam merespons perubahan kebijakan suku bunga global. Pemahaman terhadap hubungan antara Fed Rate, nilai tukar, dan inflasi domestik dapat membantu pengambilan keputusan yang lebih tepat dalam pengelolaan portofolio investasi, strategi lindung nilai (hedging), maupun kebijakan harga dalam dunia usaha.

Penelitian ini memberikan wawasan bagi otoritas moneter, khususnya Bank Indonesia dan pembuat kebijakan fiskal, dalam merancang kebijakan yang lebih responsif terhadap dinamika eksternal. Temuan terkait peran nilai tukar sebagai saluran transmisi dari suku bunga The Fed ke inflasi domestik dapat menjadi dasar untuk memperkuat koordinasi antara kebijakan moneter dan fiskal guna menjaga stabilitas harga dan nilai tukar. Selain itu, hasil penelitian ini juga dapat mendukung penguatan kerangka antisipatif dalam menghadapi gejolak global melalui instrumen kebijakan yang lebih adaptif dan berbasis bukti empiris.