

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam lanskap makroekonomi Indonesia, Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) beroperasi bukan sekadar sebagai dokumen administratif, melainkan sebagai instrumen *shock absorber* (peredam kejutan) dalam menghadapi turbulensi ekonomi global. Pada periode observasi 2015 hingga 2025, perekonomian nasional dihadapkan pada berbagai disrupsi, mulai dari ketidakpastian harga komoditas hingga krisis pandemi. Merujuk pada Nota Keuangan Kementerian Keuangan, pemerintah merespons kondisi ini melalui postur kebijakan fiskal yang ekspansif, terutama melalui peningkatan alokasi belanja perlindungan sosial dan bantuan langsung guna menjaga daya beli masyarakat di lapisan bawah (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2023).

Akan tetapi, injeksi likuiditas secara masif melalui instrumen belanja negara ini membawa konsekuensi struktural terhadap stabilitas harga. Secara teoretis, ketika pemerintah menyalurkan dana tunai kepada masyarakat yang memiliki kecenderungan konsumsi tinggi, hal tersebut akan memicu lonjakan permintaan agregat secara instan. Apabila lonjakan permintaan ini berbenturan dengan keterbatasan kapasitas produksi atau gangguan rantai pasok logistik domestik, maka akan tercipta tekanan *demand-pull inflation* (inflasi tarikan permintaan). Oleh karena itu, besaran pengeluaran pemerintah menjadi salah satu determinan fundamental yang harus dikalibrasi secara hati-hati agar niat untuk menstimulasi pertumbuhan ekonomi tidak justru berbalik menjadi pemicu hiperinflasi yang menggerus nilai riil pendapatan masyarakat.

Seiring waktu perekonomian Indonesia mengalami transisi signifikan dari stabilitas makro yang relatif terjaga menuju krisis multidimensi akibat pandemi, hingga fase pemulihan yang sarat tantangan struktural baru. Sebelum krisis, pertumbuhan ekonomi konsisten di kisaran 5 persen, sebagaimana ditunjukkan oleh Kusumastuti et al. (2022), dengan Bank

Indonesia (2020) mencatat capaian 5,17 persen pada 2018 dan 5,02 persen pada 2019. Inflasi pun terkendali di angka 2,72 persen pada 2019, mencerminkan efektivitas stabilisasi sistem keuangan.

Namun, pandemi *Covid-19* mengubah lanskap tersebut secara drastis. Roreng et al. (2024) mencatat kontraksi PDB sebesar 2,07 persen pada 2020 terburuk sejak krisis 1998 dengan data bulanan BI (2020) menunjukkan penurunan tajam dari 2,97 persen ke -1,26 persen dalam satu kuartal. Dalam konteks ini, kebijakan fiskal dan moneter menjadi instrumen utama pemulihan. Arroyo Marioli et al. (2024) menekankan bahwa dalam dua resesi global terakhir, fiskal dituntut lebih aktif. Di Indonesia, hal ini tercermin dalam Program PEN yang berhasil menjaga daya beli melalui bantuan tunai dan insentif pajak.

Tabel 1. 1

Data Perkembangan Inflasi di Indonesia 2015-2025

Tahun	Rata-Rata Inflasi (%)	Fenomena Ekonomi Utama
2015	0.32	Fase Stabilitas Pasca Normalisasi Harga Energi
2016	0.24	Efektivitas <i>Inflation Targeting Framework</i> (ITF)
2017	0.23	Konsolidasi Permintaan Domestik
2018	0.23	Volatilitas Nilai Tukar Global (Taper Tantrum)
2019	0.23	Stabilitas Harga Menjelang Guncangan Pandemi
2020	0.13	Guncangan Pandemi COVID-19 (Deflasi Permintaan)
2021	0.13	Fase Pemulihan Awal dan Restriksi Mobilitas
2022	0.22	Normalisasi Aktivitas dan Gangguan Rantai Pasok
2023	0.15	Pengetatan Moneter melalui Kenaikan BI-Rate

Tahun	Rata-Rata Inflasi (%)	Fenomena Ekonomi Utama
2024	0.16	Penyesuaian Struktural dan Stabilitas Kurs
2025	0.16	Proyeksi dan Resiliensi Ekonomi Nasional

Sumber: Badan Pusat Statistik dan Bank Indonesia (Data diolah, 2026).

Berdasarkan data yang disajikan pada Tabel 1.1, terlihat bahwa dinamika inflasi di Indonesia selama periode 2015-2025 mengalami fluktuasi yang mencerminkan respons ekonomi terhadap berbagai variabel makroekonomi dan guncangan eksternal. Menurut Pangestu dan Armstrong (2025), resiliensi ekonomi Indonesia dalam menjaga stabilitas harga sangat diuji terutama saat memasuki tahun 2020, di mana rata-rata inflasi menyentuh angka terendah sebesar 0,13% sebagai dampak langsung dari pandemi COVID-19. Penurunan tajam ini menunjukkan terjadinya guncangan pada sisi permintaan (*demand shock*) yang memaksa tingkat harga fundamental berkontraksi secara signifikan.

Pasca periode pandemi, inflasi menunjukkan tren pemulihan namun tetap berada dalam koridor yang relatif stabil di kisaran 0,15% hingga 0,22%. Fenomena ini menarik untuk diteliti lebih lanjut karena melibatkan interaksi instrumen kebijakan moneter dan fiskal yang sangat dinamis. Sebagaimana dikemukakan oleh Javaid (2025), ketidakpastian finansial global dan volatilitas nilai tukar sering kali menjadi pemicu utama bagi perubahan ekspektasi harga domestik. Oleh karena itu, pemahaman mendalam mengenai peran pengeluaran pemerintah, penyaluran kredit, stabilitas nilai tukar, dan respons suku bunga acuan menjadi sangat krusial untuk membedah bagaimana stabilitas inflasi dapat dipertahankan di tengah kompleksitas ekonomi digital dan pemulihan pasca krisis.

Bank Indonesia turut berperan melalui pelonggaran suku bunga acuan BI7DRR, yang diturunkan dua kali hingga 4,50 persen pada Maret 2020. Langkah ini bersifat *pre-emptive* menghadapi pelemahan Rupiah yang sempat menyentuh Rp16.000. Sinergi fiskal moneter inilah yang menopang

pemulihan, dengan pertumbuhan ekonomi *rebound* ke 3,69 persen (2021) dan 5,31 persen (2022).

Namun, pemulihan berbasis ekspansi ini turut memunculkan tekanan inflasi baru. Inflasi 2022 melonjak ke 5,51 persen akibat harga pangan dan energi global serta penyesuaian BBM Roreng et al. (2024). Dalam konteks ini, interaksi fiskal moneter menjadi krusial. Hal ini volatilitas fiskal dapat menimbulkan dampak makroekonomi negatif. Sementara itu, Viphindrartin. (2021) menegaskan bahwa inflasi, nilai tukar, dan suku bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap stabilitas dan pertumbuhan, meski dengan intensitas yang bervariasi.

Beriringan dengan manuver fiskal tersebut, stabilitas ekonomi nasional turut dipandu oleh mekanisme intermediasi keuangan, di mana penyaluran kredit perbankan memegang peranan sebagai arteri utama likuiditas sektor riil. Dalam konteks struktur keuangan Indonesia yang bersifat *bank-centered*, akselerasi pertumbuhan kredit sering kali dipandang sebagai sinyal ekspansi ekonomi, namun di saat yang sama menyimpan risiko laten terhadap eskalasi indeks harga konsumen. Fenomena ini menjadi semakin kompleks ketika dihadapkan pada kerentanan nilai tukar Rupiah terhadap guncangan eksternal (*exchange rate pass-through*). Depresiasi nilai tukar tidak jarang mentransmisikan tekanan inflasi melalui jalur biaya produksi (*cost-push inflation*), yang berdampak langsung pada kenaikan harga barang-barang kebutuhan pokok yang masih bergantung pada komponen impor.

Sebagai garda terakhir dalam menjaga stabilitas makroekonomi, Bank Indonesia menggunakan suku bunga acuan (BI Rate) sebagai instrumen jangkar untuk mengalibrasi ekspektasi inflasi masyarakat dan mengendalikan perputaran uang di pasar. Oleh karena itu, memahami interaksi dinamis antara belanja negara, kucuran kredit, volatilitas kurs, dan respons suku bunga menjadi krusial untuk membedah bagaimana bauran kebijakan (*policy mix*) tersebut mampu meredam volatilitas harga dalam satu dekade terakhir. Urgensi inilah yang mendasari penelitian ini untuk melakukan evaluasi mendalam terhadap efektivitas instrumen fiskal dan

moneter dalam menjaga ketahanan ekonomi Indonesia di tengah ketidakpastian global periode 2015-2025.

Literatur yang ada cenderung membahas variabel-variabel tersebut secara terpisah, tanpa mengurai mekanisme transmisi yang kompleks. Padahal, memahami bagaimana ekspansi fiskal memengaruhi inflasi yang lebih merefleksikan tekanan permintaan domestik menjadi penting, terutama jika efek tersebut dipengaruhi oleh nilai tukar dan oleh suku bunga BI. Sayangnya, studi yang menguji hubungan simultan ini masih sangat terbatas.

Secara teoretis, perdebatan mengenai hubungan fiskal dan inflasi telah lama berlangsung. Pandangan monetaris, seperti dijelaskan oleh Anugrah, et al. (2023), menilai inflasi sebagai fenomena moneter yang merugikan pertumbuhan. Sebaliknya, pendekatan Keynesian menekankan peran aktif fiskal dalam mendorong permintaan agregat, terutama dalam situasi krisis. Penelitian ini berupaya menjembatani ketegangan tersebut dengan menguji secara empiris bagaimana ekspansi fiskal memengaruhi inflasi di Indonesia.

Selain kebijakan fiskal dan moneter, dinamika inflasi di Indonesia juga dipengaruhi oleh mekanisme penyaluran kredit (*credit creation*) dalam sistem perbankan. Schumpeter (2016) menegaskan bahwa bank tidak sekadar menyalurkan simpanan masyarakat, melainkan menciptakan kredit baru melalui proses pemberian pinjaman, yang secara simultan menciptakan deposito. Mekanisme ini menjadikan perbankan sebagai aktor sentral dalam evolusi kapitalisme, karena penciptaan kredit berperan langsung dalam memperluas permintaan agregat dan investasi.

Dalam konteks krisis dan pemulihan, peran perbankan semakin nyata. Astuti (2021) menunjukkan bahwa selama pandemi *Covid-19*, risiko kredit (NPL) meningkat tajam akibat debitur kesulitan membayar kewajiban, sementara risiko pasar (NIM) tetap menjadi penopang kinerja keuangan bank. Hal ini menandakan bahwa penciptaan kredit tidak selalu netral, ketika kualitas kredit menurun, tekanan terhadap stabilitas keuangan dapat memperburuk inflasi melalui jalur biaya (*cost-push*).

Lebih jauh, penelitian Xiong, Fu, dan Wang (2017) menekankan bahwa penciptaan kredit tidak hanya menambah jumlah uang beredar, tetapi juga memengaruhi *velocity of money*. Proses peminjaman dan pelunasan utang menentukan *multiplier* serta kecepatan perputaran uang dalam perekonomian. Dengan demikian, penyaluran kredit menjadi variabel penting yang menghubungkan sektor keuangan dengan dinamika harga, karena ekspansi kredit dapat mempercepat transmisi fiskal maupun moneter ke inflasi.

Teori Keynesian menekankan bahwa perekonomian tidak otomatis pulih ke kondisi *full employment*, dan kebijakan fiskal ekspansif melalui peningkatan belanja publik atau pemotongan pajak menjadi instrumen utama untuk mendorong konsumsi dan investasi. Dalam kerangka makroekonomi Mishkin. (2019), kebijakan ini menggeser kurva permintaan agregat ke kanan dan menghasilkan *multiplier effect* yang memperbesar dampak belanja pemerintah terhadap pendapatan nasional.

Namun, dorongan permintaan ini juga berpotensi menimbulkan tekanan harga. Ketika permintaan melampaui kapasitas produksi, terjadi *demand-pull inflation* atau kesenjangan inflasi (*inflationary gap*), sebagaimana dijelaskan oleh Meiriza et al. (2024). Di sinilah pentingnya membedakan antara inflasi umum dan inflasi. Inflasi umum sering kali dipengaruhi oleh fluktuasi harga yang bersifat sementara dan tidak mencerminkan tekanan fundamental, sehingga tidak selalu menjadi acuan kebijakan moneter Castañeda & Chang, (2023).

Dalam konteks Indonesia, Morana. (2023) mengklasifikasikan inflasi sebagai komponen yang sangat fluktuatif, terdiri dari *Volatile Food* (VF) dan *Administered Prices* (AP), yang dipengaruhi oleh faktor musiman dan kebijakan harga pemerintah. Hal ini inflasi adalah indikator yang lebih stabil dan mencerminkan tekanan permintaan domestik yang fundamental, termasuk ekspektasi inflasi dan nilai. Oleh karena itu, inflasi menjadi sinyal utama bagi otoritas moneter dalam merumuskan kebijakan.

Jika ekspansi fiskal adalah pendorong utama permintaan agregat, maka secara teoretis dampaknya paling nyata pada inflasi, bukan inflasi umum

yang terdistorsi oleh faktor eksternal seperti harga cabai atau BBM. Namun, eksplorasi empiris terhadap hubungan ini di Indonesia masih minim. Tinjauan literatur oleh Anugrah et al. (2023) menunjukkan bahwa hanya terdapat delapan studi terkait pengaruh fiskal terhadap inflasi dan sebelas studi tentang inflasi dalam repositori Bank Indonesia sejak 1965 hingga 2022. Ini menandakan adanya *research gap* yang signifikan.

Penelitian ini hadir untuk mengisi kekosongan tersebut dengan mengisolasi inflasi sebagai variabel dependen utama dalam mengkaji dampak ekspansi fiskal. Tujuannya adalah memahami bagaimana stimulus fiskal memengaruhi tren inflasi fundamental, yang sangat relevan bagi koordinasi kebijakan makroekonomi Indonesia. Lebih jauh, studi ini juga mengkaji peran nilai tukar sebagai saluran transmisi.

Dalam perekonomian terbuka seperti Indonesia, hubungan antara fiskal dan inflasi jarang bersifat langsung. Nilai tukar Rupiah menjadi variabel ini penting dalam proses ini. Ha et al. (2019) menekankan bahwa *Exchange Rate Pass-Through* (ERPT) yakni tingkat penyesuaian harga domestik terhadap perubahan nilai tukar merupakan kunci dalam memahami dinamika inflasi dan arah kebijakan moneter. Hal ini mendefinisikan ERPT sebagai mekanisme fundamental yang mentransmisikan guncangan eksternal dan kebijakan domestik ke harga-harga konsumen.

Mekanisme antara kebijakan fiskal ekspansif dan inflasi berawal dari keterkaitan fiskal dengan nilai tukar. Dalam kerangka IS-LM, Mishkin (2019) menjelaskan bahwa peningkatan belanja pemerintah (G) atau pemotongan pajak (T) menggeser kurva IS ke kanan, mendorong permintaan agregat. Dalam rezim nilai tukar mengambang, seperti yang diterapkan Indonesia, lonjakan permintaan ini dapat memicu apresiasi mata uang. Namun, di negara berkembang, jalur yang lebih relevan justru terkait keberlanjutan fiskal. Defisit anggaran yang besar menimbulkan kekhawatiran pasar terhadap kemampuan pemerintah membayar utang. Hal ini menekankan bahwa kondisi ini memunculkan ekspektasi monetisasi utang, yang berarti pencetakan uang untuk membiayai pengeluaran, sehingga ekspektasi inflasi meningkat dan menekan nilai tukar. Wahid dan

Chaidir (2025) menambahkan bahwa kenaikan suku bunga The Fed memperkuat Dolar AS dan melemahkan Rupiah, sehingga ekspansi fiskal yang tidak terkendali dapat menjadi sumber fundamental depresiasi.

Tahap berikutnya adalah fenomena *Exchange Rate Pass-Through* (ERPT), yakni transmisi depresiasi Rupiah ke harga domestik. Helmy et al. (2018) dan Syamad & Handoyo (2023) menjelaskan saluran langsung, di mana depresiasi segera meningkatkan harga barang impor dalam Rupiah. Jika barang impor berupa konsumsi jadi, dampaknya langsung ke inflasi umum, jika berupa bahan baku atau energi, biaya produksi naik dan diteruskan ke harga jual, menciptakan *cost-push inflation*. Alsamara et al. (2018) serta Wahid & Chaidir (2025) menegaskan mekanisme ini sebagai sumber utama *imported inflation*. Saluran tidak langsung, menurut Helmy et al. (2018) dan Syamad & Handoyo (2023), bekerja melalui daya saing: depresiasi membuat impor mahal, mendorong substitusi ke produk lokal, sekaligus meningkatkan ekspor. Permintaan domestik naik, memperlebar *output gap*, dan memberi produsen kekuatan menaikkan harga. Dengan demikian, nilai tukar menjadi mediator yang mentransmisikan guncangan fiskal menjadi tekanan inflasi *demand-pull dan cost-push* secara simultan.

Fokus penelitian ini adalah inflasi, bukan inflasi umum. Inflasi umum sarat noise dari guncangan pangan atau harga energi yang diatur, sementara inflasi adalah sinyal tren harga yang lebih persisten (Castañeda & Chang, 2023). Morana (2023) mendefinisikan inflasi struktural sebagai inflasi yang dipengaruhi faktor permintaan dan penawaran jangka menengah-panjang pemerintah. Anugrah et al. (2023) menegaskan bahwa determinan inflasi di Indonesia mencakup penawaran-permintaan, ekspektasi, dan nilai tukar. Dengan demikian, transmisi nilai tukar yang berkelanjutan, baik melalui permintaan agregat maupun ekspektasi inflasi, pada akhirnya meresap ke inflasi. Menguji pengaruh nilai tukar terhadap inflasi memungkinkan penelitian ini mengisolasi dampak fiskal dari noise statistik.

Meski demikian, transmisi nilai tukar ke inflasi di Indonesia penuh kompleksitas. Pertama, terdapat jeda waktu. Helmy et al. (2018) menemukan ERPT di Mesir bersifat “inkomplit dan lambat”, sejalan dengan

temuan Sinaga et al. (2025) di Indonesia bahwa pengaruh nilai tukar signifikan dalam jangka panjang, bukan jangka pendek. Model *Overshooting Dornbusch* (Syamad & Handoyo, 2023) menjelaskan bahwa harga bersifat kaku, sehingga penyesuaian memerlukan waktu.

Kedua, transmisi bersifat asimetris, depresiasi berdampak lebih besar pada inflasi dibanding apresiasi terhadap penurunan harga. Syamad & Handoyo (2023) dengan model NARDL (*Nonlinear Autoregressive Distributed Lag*) menunjukkan depresiasi Rupiah signifikan menaikkan inflasi jangka pendek, sementara apresiasi tidak simetris.

Ketiga, besaran ERPT di Indonesia relatif tinggi. Ha et al. (2019) mengestimasi depresiasi 1% menaikkan inflasi 0,08% setelah satu tahun. Syamad & Handoyo (2023) menekankan bahwa tingginya ERPT membatasi fleksibilitas bank sentral dalam *inflation targeting*. Hal ini menciptakan *policy trade-off*: fiskal ekspansif yang mendorong pertumbuhan dapat melemahkan Rupiah dan cepat ditransmisikan ke inflasi. *Research gap* yang jelas adalah minimnya studi empiris yang menguji spesifik dari ekspansi fiskal ke inflasi melalui nilai tukar, dengan mempertimbangkan sifat asimetris dan tertunda dari transmisi tersebut.

Analisis pengaruh ekspansi fiskal terhadap inflasi tidak dapat dilepaskan dari peran kebijakan moneter sebagai variabel penyeimbang. Dalam arsitektur makroekonomi modern, fiskal dan moneter adalah dua instrumen utama stabilisasi. Teori Keynesian, meski menekankan dominasi fiskal, tetap mengakui pentingnya koordinasi kedua instrumen untuk menjaga permintaan agregat dan stabilitas makro Mayasari & Mahinshapuri, (2022) dan Meiriza et al. (2024). Namun, ekspansi fiskal yang agresif seringkali menimbulkan tekanan inflasi, sehingga bank sentral berperan sebagai pengaruh terhadap impuls fiskal tersebut.

Landasan teoretis pengaruh ini dijelaskan melalui Taylor Rule, yakni aturan umpan balik suku bunga. Platonov & Goren (2024) menekankan bahwa bank sentral menetapkan suku bunga nominal berdasarkan deviasi inflasi dari target dan *output gap*. Melalui kurva kebijakan moneter menegaskan prinsip Taylor, suku bunga nominal harus naik lebih besar

daripada kenaikan inflasi agar suku bunga riil meningkat. Respons ini mencerminkan kebijakan moneter kontra-siklikal yang menekan inflasi akibat stimulus fiskal.

Dalam praktiknya, ekspansi fiskal seperti belanja infrastruktur atau bantuan sosial menggeser kurva IS ke kanan, meningkatkan permintaan agregat dan inflasi. Bank Indonesia, dengan kerangka *Inflation Targeting Framework* (ITF) dan kemudian *Flexible ITF*, memiliki mandat menjaga stabilitas harga. Ketika tekanan fiskal muncul, BI merespons dengan menaikkan BI7DRR, yang bekerja melalui dua jalur utama. Pertama, pendinginan permintaan domestik: suku bunga kredit yang lebih tinggi meningkatkan biaya modal dan menekan investasi, sementara suku bunga simpanan mendorong rumah tangga menabung lebih banyak, sehingga konsumsi berkurang Sinaga et al. (2025). Kedua, jalur nilai tukar: sesuai teori *Mundell-Fleming*, kenaikan suku bunga meningkatkan interest *rate differential*, menarik arus modal masuk, memperkuat Rupiah, dan memotong transmisi imported inflation (Wahid & Chaidir, 2025).

Konteks Indonesia menunjukkan bukti nyata interaksi fiskal moneter ini. Roreng et al. (2024) mencatat bahwa saat pandemi, pemerintah meluncurkan Program PEN sementara BI menurunkan suku bunga untuk mendukung pemulihan. Namun, ketika inflasi melonjak pada 2022 akibat pemulihan permintaan dan harga energi global, BI menaikkan suku bunga bertahap untuk mengendalikan inflasi dan menjaga stabilitas Rupiah. Kusumastuti et al. (2022) juga menyoroti respons kontra-siklikal BI pada awal pandemi, di mana penurunan suku bunga dilakukan untuk menahan kontraksi ekonomi.

Meski demikian, efektivitas pengaruh suku bunga menghadapi tantangan. Ha et al. (2019) menunjukkan bahwa *exchange rate pass-through* (ERPT) lebih rendah di negara dengan kerangka *inflation targeting* yang kredibel dan bank sentral independen. Kredibilitas BI pasca-ITF terbukti menurunkan persistensi inflasi Anugrah et al. (2023). Namun, Syamad & Handoyo (2023) menemukan bahwa ERPT di negara berpenghasilan menengah, termasuk Indonesia, relatif tinggi dibanding negara maju.

Tingginya ERPT membuat kebijakan moneter “kurang fleksibel,” karena guncangan fiskal kecil sekalipun dapat dengan cepat ditransmisikan ke inflasi melalui nilai tukar.

Kompleksitas interaksi fiskal moneter menegaskan adanya celah penelitian yang belum terisi. Literatur yang ada cenderung menyoroti hubungan langsung suku bunga terhadap inflasi. Sinaga et al. (2025) menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap inflasi jangka panjang, sementara Misbahuddin et al. (2025) menemukan bahwa kenaikan BI Rate efektif menekan inflasi meski dengan pola *diminishing return*. Platonov dan Goren (2024) bahkan memperingatkan bahwa fokus moneter yang berlebihan pada stabilisasi output dapat mengganggu stabilitas harga dan menciptakan “indeterminasi”.

Meski koordinasi fiskal moneter telah diakui penting dan celah penelitian tentang inflasi yang dipengaruhi fiskal telah diidentifikasi Anugrah et al. (2023), belum ada studi empiris di Indonesia yang secara kuantitatif menguji peran pengaruh suku bunga acuan BI dalam hubungan kausal antara ekspansi fiskal dan inflasi. Sebagian besar penelitian berhenti pada analisis bivariat atau deskripsi koordinasi kebijakan. Penelitian ini hadir untuk mengisi kesenjangan tersebut dengan memodelkan BI7DRR sebagai variabel pengaruh, guna mengukur secara statistik kapasitas kebijakan moneter BI dalam meredam atau memperkuat dampak fiskal terhadap inflasi yang persisten.

Konteks global memperkuat urgensi penelitian ini. Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2025) menegaskan bahwa prospek ekonomi dunia diliputi “ketidakpastian yang masih tinggi”, dengan fragmentasi geopolitik, pergeseran rantai pasok, dan kebijakan suku bunga tinggi di negara maju (*higher for longer*). Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2025) Menjelaskan bahwa Tekanan eksternal ini langsung memengaruhi stabilitas domestik melalui “tekanan terhadap nilai tukar” Rupiah, yang meningkatkan risiko *imported inflation*.

Di sisi lain, kebijakan fiskal Indonesia tetap ekspansif, berfungsi sebagai “peredam gejolak” sekaligus pendorong pertumbuhan dan perlindungan

sosial Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2025) Namun, literatur empiris seperti Cevik (2024) menunjukkan bahwa belanja fiskal dan defisit anggaran memiliki dampak positif dan signifikan terhadap inflasi. Artinya, fiskal ekspansif bukan sekadar *noise* sementara, melainkan impuls fundamental yang meningkatkan tekanan harga persisten. Hal ini menempatkan BI dalam posisi sulit: harus meredam inflasi yang bersumber dari guncangan eksternal (*imported inflation*) sekaligus dari dorongan permintaan domestik (*demand-pull inflation*).

Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2025) menekankan perlunya “sinergi bauran kebijakan fiskal dan moneter” sebagai keharusan strategis. Efektivitas sinergi ini bergantung pada pemahaman mendalam tentang interaksi keduanya, terutama melalui saluran nilai tukar. Ekspansi fiskal dapat menekan Rupiah, dan dampak depresiasi terhadap inflasi domestik (*exchange rate pass-through/ERPT*) sangat bergantung pada respons moneter. Georgiadis & Grab. (2016) menunjukkan bahwa ERPT ke inflasi lebih rendah di negara dengan kerangka moneter kredibel. Dengan demikian, suku bunga acuan BI tidak hanya memengaruhi inflasi langsung, tetapi juga memengaruhi kekuatan guncangan nilai tukar terhadap harga.

Peneliti terdahulu masih mengkaji faktor penentu inflasi secara terfragmentasi. Ratri dan Munawar (2022) hanya menguji instrumen moneter dan perdagangan terhadap pergerakan inflasi. Ambarwati, Sara, dan Aziz (2021) membatasi analisis pada jumlah uang beredar dan suku bunga acuan terhadap pertumbuhan ekonomi. Pendekatan parsial ini mengabaikan interaksi krusial antara kebijakan fiskal dan sektor riil.

Kajian literatur perbankan juga sering mempersempit ruang lingkup penyaluran kredit pada skala mikro. Dithania dan Suci (2022) mengukur dampak fluktuasi suku bunga dan inflasi terhadap margin profitabilitas bank umum. Elliyana, Paerah, dan Musdayanti (2020) membuktikan pencairan kredit bank mampu meningkatkan kapasitas produksi dan pendapatan UMKM. Namun, riset terdahulu belum menarik dampak ekspansi kredit ini ke tingkat makroekonomi agregat sebagai instrumen penyeimbang pasokan barang dan peredam inflasi nasional.

Skripsi ini mengisi celah empiris tersebut secara langsung. Penelitian ini mengintegrasikan kebijakan fiskal, moneter, dan sektor intermediasi perbankan ke dalam satu arsitektur makroekonomi utuh. Penggabungan pengeluaran pemerintah, nilai tukar mata uang, suku bunga, dan penyaluran kredit memetakan efek bauran kebijakan secara simultan. Penelitian ini juga membawa kebaruan metodologi pengukuran. Skripsi ini menerapkan pendekatan aliran dana kumulatif pada variabel penyaluran kredit guna melacak likuiditas riil yang membiayai sektor produktif. Kombinasi variabel ini menghasilkan evaluasi kausalitas yang sangat presisi mengenai efektivitas otoritas negara dalam mengendalikan stabilitas harga.

Fakta ini menunjukkan, literatur empiris Indonesia masih terbatas. Studi yang di jelaskan Sari et al. (2018), memang meneliti pengaruh belanja pemerintah, nilai tukar, dan suku bunga terhadap inflasi. Namun, kelemahan metodologisnya jelas: pertama, variabel dependen yang digunakan adalah inflasi umum (IHK), yang mencampurkan sinyal fundamental dengan noise dari harga pangan dan harga administrasi. Kedua, model regresi OLS (*Ordinary Least Squares*) atau ARDL (*Autoregressive Distributed Lag*) yang digunakan memperlakukan variabel kebijakan sebagai prediktor independen, tanpa membedah mekanisme interaksi kompleks di antara ketiganya.

Dengan demikian, terlihat jelas adanya research gap dalam literatur empiris Indonesia. Hingga kini, belum ditemukan studi komprehensif yang secara simultan menguji keterkaitan kebijakan fiskal, nilai tukar, dan kebijakan moneter dengan pendekatan yang terstruktur, khususnya dengan fokus pada inflasi sebagai variabel dependen utama. Penelitian ini dirancang untuk mengisi kekosongan tersebut. Tujuannya bukan hanya menilai apakah ekspansi fiskal berdampak pada inflasi, tetapi juga menelusuri mekanisme bagaimana dampak itu terjadi. Secara khusus, penelitian ini menguji hipotesis bahwa pengaruh fiskal terhadap inflasi ditransmisikan melalui pelemahan nilai tukar Rupiah sebagai variabel regresi linier berganda, sementara kekuatan pengaruh tersebut ditentukan oleh respons kebijakan suku bunga acuan Bank Indonesia.

Dengan membedah arsitektur transmisi yang kompleks ini, penelitian diharapkan mampu memberikan kontribusi empiris yang lebih tajam dan bernuansa. Hasilnya akan memperkaya pemahaman akademik sekaligus menawarkan landasan praktis bagi perumusan sinergi fiskal moneter yang optimal. Sinergi ini menjadi krusial untuk menjaga stabilitas harga dan melindungi kesejahteraan masyarakat Indonesia, terutama di tengah dinamika global yang sarat ketidakpastian dan gejolak eksternal.

Berpijak pada konstelasi problematika makroekonomi tersebut, terlihat jelas bahwa pencapaian stabilitas harga tidak dapat disandarkan pada satu instrumen tunggal. Terdapat urgensi akademis dan praktis untuk mengukur sejauh mana sinkronisasi antara ekspansi anggaran negara dan manajemen likuiditas moneter berjalan secara efektif, khususnya pada rentang waktu 2015 hingga 2025 yang sarat akan guncangan struktural. Kegagalan dalam mengidentifikasi bobot pengaruh dari masing-masing variabel baik itu dari sisi pengeluaran pemerintah, alokasi kredit, fluktuasi kurs, maupun penyesuaian suku bunga berpotensi melahirkan rekomendasi kebijakan yang bias di masa depan. Oleh karena itu, guna menjembatani celah empiris tersebut serta memberikan landasan evaluatif yang presisi bagi arsitektur perekonomian nasional, peneliti terdorong untuk melakukan investigasi kuantitatif secara mendalam.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, teridentifikasi beberapa masalah penelitian sebagai berikut:

1. Masih terdapat perdebatan mengenai dampak ekspansi fiskal (Pengeluaran Pemerintah) terhadap inflasi. Teori Keynesian menyatakan belanja pemerintah mendorong permintaan, namun studi empiris sebelumnya memberikan hasil beragam, ada yang menyatakan inflasi meningkat, namun ada pula yang tidak signifikan karena *crowding-out effect*.
2. Peran penyaluran kredit (*Credit Creation*) perbankan dalam memengaruhi inflasi belum banyak dieksplorasi secara spesifik. Padahal, mekanisme penciptaan kredit merupakan sumber utama uang beredar

yang secara teoritis dapat mempercepat transmisi inflasi melalui peningkatan likuiditas di masyarakat.

3. Volatilitas Nilai Tukar Rupiah sering kali dianggap pemicu utama inflasi (*imported inflation*). Namun, perlu dibuktikan secara empiris apakah pelemahan kurs berdampak signifikan terhadap pada inflasi umum (*volatile foods*).
4. Efektivitas kebijakan moneter melalui Suku Bunga Acuan BI dalam mengendalikan inflasi masih menghadapi tantangan, terutama terkait *time lag* (jeda waktu) dan rigiditas suku bunga perbankan dalam merespons kebijakan.
5. Sebagian besar penelitian terdahulu hanya berfokus pada Inflasi Umum (IHK) yang mengandung banyak *noise* (gangguan harga pangan/energi), sehingga kurang akurat dalam mengukur tekanan permintaan fundamental ekonomi yang sebenarnya tercermin dalam Inflasi.

C. Pembatasan Masalah

Agar penelitian ini sesuai dengan sasaran dan tujuan yang diharapkan, maka batasan masalah pada penelitian ini ialah:

1. Penelitian ini difokuskan pada analisis pengaruh Pengeluaran Pemerintah, Penyaluran Kredit, Nilai Tukar Rupiah dan Suku Bunga Acuan BI terhadap Inflasi di Indonesia.
2. Penelitian ini terbatas pada data sekunder *time series* (runtun waktu). Data variabel kebijakan fiskal Anggaran Pendapatan Dan Belanja Negara (APBN) bersumber dari Kementerian Keuangan RI, data Inflasi bersumber dari Badan Pusat Statistik (BPS), serta data Suku Bunga Acuan BI dan Nilai Tukar Rupiah bersumber dari Bank Indonesia (BI).
3. Data yang digunakan adalah data runtun waktu bulanan dari tahun 2015 hingga 2025.
4. Penelitian ini dilakukan dalam lingkup data makroekonomi ag.regat Indonesia.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan batasan masalah yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Adakah Pengeluaran Pemerintah berpengaruh signifikan terhadap Inflasi di Indonesia?
2. Adakah Penyaluran Kredit berpengaruh signifikan terhadap Inflasi di Indonesia?
3. Adakah Nilai Tukar Rupiah berpengaruh signifikan terhadap Inflasi di Indonesia?
4. Adakah Suku Bunga Acuan BI berpengaruh signifikan terhadap Inflasi di Indonesia?
5. Adakah Dummy Periode Covid-19 berpengaruh signifikan terhadap Inflasi di Indonesia?
6. Adakah Pengeluaran Pemerintah, Penyaluran Kredit, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga Acuan BI, dan Dummy Periode Covid-19 secara simultan berpengaruh terhadap Inflasi di Indonesia??

E. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini untuk memberikan rumusan masalah yang sudah diidentifikasi, yakni sebagai berikut

- a. Menganalisis pengaruh ekspansi fiskal terhadap inflasi di Indonesia dalam periode 2015–2025.
- b. Menganalisis hubungan antara ekspansi fiskal dan inflasi sebagai saluran pengaruh dalam transmisi tekanan harga.
- c. Menganalisis pengaruh nilai tukar Rupiah terhadap inflasi sebagai bagian dari mekanisme *Exchange Rate Pass-Through* (ERPT).
- d. Menganalisis nilai tukar Rupiah memengaruhi ekspansi fiskal terhadap inflasi secara signifikan.
- e. Menganalisis peran suku bunga acuan Bank Indonesia (BI7DRR) sebagai variabel regresi yang dapat memperkuat atau memperlemah dampak ekspansi fiskal terhadap inflasi.
- f. Menganalisis model empiris regresi berganda yang terstruktur untuk memahami interaksi kompleks antara kebijakan fiskal, nilai tukar, dan kebijakan moneter terhadap inflasi.

2. Kegunaan Penelitian

Berdasarkan dari rumusan masalah yang didapat, maka manfaat dari penelitian ini ialah sebagai berikut:

a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini memberikan kontribusi terhadap pengembangan teori makroekonomi dengan memperdalam pemahaman mengenai mekanisme transmisi kebijakan fiskal terhadap inflasi melalui peran pengaruh nilai tukar dan suku bunga acuan. Secara khusus, studi ini mengisi kekosongan literatur empiris di Indonesia yang belum banyak mengkaji secara simultan interaksi antara kebijakan fiskal, nilai tukar, dan kebijakan moneter dalam satu kerangka analisis regresi linier berganda yang terstruktur. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk menguji relevansi dan validitas kerangka teori Keynesian, Taylor Rule, dan *Exchange Rate Pass-Through* (ERPT) dalam konteks perekonomian Indonesia yang terbuka dan dinamis, sehingga hasilnya diharapkan dapat memperkuat fondasi teoretis dan memberikan arah baru bagi pengembangan kebijakan makroekonomi nasional.

b. Manfaat Praktis

Penelitian ini menyediakan landasan empiris bagi pembuat kebijakan fiskal dan moneter dalam merancang sinergi kebijakan yang lebih efektif untuk menjaga stabilitas inflasi, sekaligus memberikan wawasan strategis bagi Bank Indonesia dalam merespons tekanan inflasi yang bersumber dari kebijakan fiskal maupun guncangan eksternal melalui pengaturan suku bunga acuan. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan menjadi referensi akademik dan praktis yang bermanfaat bagi lembaga pemerintah, peneliti, dan mahasiswa dalam memahami dinamika kebijakan makroekonomi Indonesia secara lebih komprehensif. Penelitian ini juga disusun sebagai bagian dari pemenuhan prasyarat akademik dalam proses pendidikan tinggi di Universitas Islam Negeri Siber Syekh Nurjati Cirebon.

F. Sistematika Pembahasan

Sistematika penulisan dalam skripsi ini disusun secara sistematis ke dalam lima bab utama yang saling berkesinambungan, guna membangun kerangka analisis yang utuh dan mendalam terhadap pengaruh pengeluaran pemerintah, penyaluran kredit, nilai tukar Rupiah dan kebijakan suku bunga acuan Bank Indonesia.

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini memuat fondasi konseptual dari penelitian, dimulai dengan pemaparan latar belakang masalah yang menguraikan dinamika makroekonomi Indonesia selama dekade 2015–2025, serta urgensi analisis terhadap interaksi kebijakan fiskal dan moneter dalam menjaga stabilitas inflasi. Rumusan masalah disusun secara spesifik dan terukur, diikuti oleh tujuan penelitian yang menjelaskan arah analisis dan hasil yang ingin dicapai. Manfaat penelitian dijabarkan dalam dimensi teoretis dan praktis, serta ditutup dengan sistematika penulisan sebagai panduan struktur keseluruhan skripsi.

BAB II: LANDASAN TEORI

Bab ini mengkaji kerangka teoretis yang relevan dengan fokus penelitian, mencakup teori Keynesian tentang peran fiskal dalam mendorong permintaan agregat, Taylor Rule sebagai dasar kebijakan suku bunga, serta konsep *Exchange Rate Pass-Through* (ERPT) dalam mentransmisikan guncangan nilai tukar ke inflasi. Teori-teori tersebut diperkuat dengan referensi dari buku, jurnal ilmiah, dan artikel akademik yang kredibel dan mutakhir, serta dikaitkan secara langsung dengan variabel-variabel yang diteliti.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan pendekatan metodologis yang digunakan untuk menjawab rumusan masalah secara empiris. Penelitian ini menggunakan desain kuantitatif dengan pendekatan time series, mencakup penjelasan tentang jenis penelitian, lokasi dan periode pengumpulan data, serta identifikasi subjek dan objek penelitian. Uraian tentang teknik pengambilan sampel, metode pengumpulan data sekunder, definisi operasional variabel,

dan teknik analisis data termasuk model variabel regresi linier berganda disusun secara rinci dan logis untuk memastikan validitas dan reliabilitas hasil.

BAB IV: ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan hasil pengolahan data dan interpretasi temuan secara kritis dan komprehensif. Analisis dilakukan terhadap pengaruh ekspansi fiskal terhadap inflasi, baik secara langsung maupun melalui pengaruh nilai tukar Rupiah. Selanjutnya, peran pengaruh suku bunga acuan BI untuk mengetahui adanya pengaruh tersebut diuji secara statistik. Pembahasan dilakukan dengan mengaitkan hasil empiris dengan teori dan literatur yang relevan, serta mempertimbangkan konteks makroekonomi Indonesia dan tantangan kebijakan yang dihadapi.

BAB V: KESIMPULAN DAN SARAN

Bab terakhir merangkum temuan utama dari penelitian, menyajikan kesimpulan yang menjawab rumusan masalah secara sistematis, serta mengidentifikasi keterbatasan metodologis dan data yang dihadapi selama proses penelitian. Saran-saran yang diberikan diarahkan untuk pengembangan kebijakan fiskal moneter yang lebih sinergis dan responsif terhadap dinamika inflasi, serta untuk pengembangan penelitian lanjutan yang lebih mendalam dan lintas sektor.