

Implementasi Kebijakan Moneter Dalam Upaya Mengendalikan Inflasi dan Kurs Rupiah

Ependi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mohammad Husni Thamrin

E-mail: ependi71@yahoo.com

Article History:

Received: 05 Mei 2024

Revised: 22 Mei 2024

Accepted: 24 Mei 2024

Keywords: Kebijakan Moneter, Inflasi, Kurs

Abstract: Penelitian ini menganalisis implementasi kebijakan moneter oleh Bank Indonesia dalam rangka mengendalikan inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS pada periode Agustus 2022 hingga Januari 2023. Metode penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif kualitatif dengan pendekatan studi kasus, mengumpulkan data panel selama enam bulan melalui sumber resmi seperti website Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik. Instrumen yang digunakan adalah data sekunder yang kemudian dianalisis menggunakan teknik analisis studi pustaka dan referensi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terjadi kenaikan inflasi inti di atas target yang dipicu oleh lonjakan inflasi volatile food dan inflasi administered prices. Bank Indonesia merespons dengan meningkatkan tingkat suku bunga acuan BI7DRR hingga 5,75% dalam enam bulan untuk menjaga inflasi tetap terkendali. Pasca kenaikan suku bunga, inflasi inti kemudian melandai kembali. Sementara itu, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS mengalami fluktuasi yang signifikan, dipengaruhi oleh kebijakan moneter bank sentral AS. Bank Indonesia menanggapi dengan menaikkan suku bunga acuan secara agresif untuk mengatasi depresiasi rupiah. Kenaikan suku bunga berhasil memperkuat rupiah dan menarik kembali arus modal asing, sehingga nilai tukar rupiah mengalami apresiasi. Namun, pada periode berikutnya, nilai tukar rupiah kembali melemah.

PENDAHULUAN

Dunia kini penuh dengan ketidakpastian dengan adanya gangguan ekonomi, geopolitik, dan isu sosial, meskipun pemulihan ekonomi global sedang berlangsung, invasi Rusia ke Ukraina telah menimbulkan kekhawatiran serius bagi perekonomian global. Dampak dari konflik tersebut termasuk pembatasan dan sanksi yang diberlakukan oleh negara-negara besar di Eropa dan Amerika Serikat, serta pengurangan impor minyak dan gas alam dari Rusia sebagai upaya untuk melemahkan ekonomi negara tersebut. Akibatnya, terjadi kekurangan pasokan minyak yang mengakibatkan kenaikan inflasi secara global. Rusia dan Ukraina memiliki peran besar dalam pasokan agrikultur dunia, termasuk produksi gandum, jagung, dan minyak bunga matahari.

Konflik antara kedua negara tersebut menyebabkan gangguan serius pada perekonomian global karena kedua negara itu merupakan eksportir utama komoditas tersebut. Banyak perusahaan yang terdampak karena memiliki keterkaitan dengan Rusia atau Ukraina.

Selain ketegangan geopolitik antara Rusia dan Ukraina, China juga menimbulkan gangguan pada arus ekonomi global. Sebagai negara dengan ekonomi terbesar di dunia, China telah mengalami dampak pandemi Covid-19 selama tiga tahun. Lonjakan kasus positif Covid-19 yang terus meningkat telah menghambat pemulihan ekonomi China. Tindakan karantina wilayah yang diberlakukan telah sangat membatasi aktivitas ekonomi, menyebabkan gangguan serius pada rantai pasokan global dengan pelabuhan-pelabuhan mitra dagang mengalami keterlambatan. Dampak pandemi pada tahun 2020 telah mengganggu ekonomi global, memaksa bank sentral di berbagai negara untuk menyuntikkan uang ke dalam perekonomian untuk mendorong pemulihan. Dengan meningkatnya permintaan, harga-harga naik dan inflasi melampaui target yang ditetapkan. Kenaikan inflasi ini menimbulkan tantangan di tingkat domestik dan memengaruhi rantai pasokan global secara luas.

Ketegangan geopolitik yang meluas telah mendorong investor untuk mencari investasi safe haven. Safe haven, yang merupakan istilah yang dikenal dalam dunia investasi, merujuk pada aset yang cenderung memiliki korelasi negatif dengan aset lain ketika pasar mengalami gejolak. Ini memberikan perlindungan bagi investor dalam situasi pasar yang tidak stabil, menjadi tempat untuk melindungi nilai aset mereka selama periode turbulensi pasar.

Selain itu, Forbes mencatat bahwa Dolar Amerika Serikat (AS) mengalami apresiasi karena investor segera mengalihkan dana mereka ke aset-aset di AS sebagai tempat perlindungan nilai terhadap ketidakpastian ekonomi. Ketika investor global kembali menempatkan modalnya dalam dolar AS, ini secara otomatis menguatkan dolar AS dan melemahkan nilai mata uang negara lain. Untuk mengatasi inflasi, semua perhatian tertuju pada keputusan bank sentral yang memiliki pengaruh besar terhadap ekonomi dunia, yakni Federal Reserve (The Fed) AS. Pada beberapa minggu pertama tahun 2022, tanda-tanda menunjukkan bahwa The Fed mulai mendorong kebijakan pengetatan moneter dengan menaikkan suku bunga acuan.

Data dari Forbes juga menunjukkan bahwa pada bulan Maret 2022, inflasi AS mencapai 8,5%. Saat itu The Fed menaikkan suku bunga pertama sebesar 25 basis points (bps), diikuti dengan kenaikan 50 bps pada bulan Mei 2022. Laju inflasi yang mendekati level tertinggi dalam 40 tahun terakhir membuat bank sentral AS harus bersikap agresif, namun tetap berhati-hati. Kenaikan suku bunga yang telah dilakukan tidak mampu menahan inflasi yang tembus hingga 9,1% pada bulan Juni 2022. The Fed pun kembali menaikkan tingkat suku bunga dengan empat kali kenaikan sebesar 75 bps. Hasil pun terealisasi, inflasi AS dari tahun ke tahun menurun dari bulan Julidan seterusnya. Pada Desember 2022, The Fed kembali menaikkan tingkat suku bunga sebesar 50 bps, disusul kenaikan 25 bps pada Januari 2023. Selama periode Maret 2022 hingga Januari 2023, total kenaikan tingkat suku bunga yang dilakukan oleh The Fed sebesar 450 bps.

Data dari Badan Pusat Statistik menunjukkan bahwa sepanjang tahun 2022 ekonomi Indonesia telah tumbuh 5,3%. Lonjakan pada ekspor komoditas sangat menguntungkan Indonesia. Pada akhir tahun 2022, ekspor Indonesia tercatat mencapai 292 miliar dolar AS yang ditopang oleh meningkatnya permintaan global untuk komoditas batu bara dan minyak kelapa sawit. Catatan ini dianggap luar biasa karena pada tahun 2019 (sebelum pandemi Covid-19 terjadi), total ekspor Indonesia hanya mencapai 168 miliar dolar AS. Indonesia berhasil menutup tahun 2022 dengan surplus USD 54,5 miliar AS. Meski ekonomi Indonesia tumbuh pada 2022, akan tetapi guncangan ekonomi dunia tentu berpengaruh terhadap ekonomi Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari tren inflasi yang terus merangkak naik akibat dari gangguan rantai pasok hingga kenaikan harga komoditas global.

Inflasi kelompok harga pangan bergejolak (volatile food) mengalami kenaikan akibat pengaruh harga pangan global dan terganggunya rantai pasok akibat cuaca. Sedangkan kenaikan pada inflasi kelompok harga yang diatur pemerintah (administered price) dipengaruhi oleh naiknya harga tiket pesawat. Kenaikan yang sangat tinggi pada harga energi global sangat berpengaruh terhadap ekonomi domestik akibat tekanan inflasi.

Pengendalian inflasi didasarkan atas pertimbangan bahwa inflasi tinggi dan tidak stabil akan memberikan dampak negatif terhadap keadaan sosial ekonomi masyarakat. Inflasi yang tinggi dan tidak stabil menyebabkan pendapatan riil masyarakat terus turun dan menciptakan ketidakpastian bagi pelaku ekonomi dalam mengambil keputusan. Data dari Badan Pusat Statistik menunjukkan bahwa inflasi Indeks Harga Konsumen (IHK) 2022 berada di angka 5,51% secara tahun ke tahun (year-on-year/yoy), meningkat dibandingkan dengan IHK periode sebelumnya sebesar 1,87%. Tentu IHK 2022 lebih tinggi dari sasaran Bank Indonesia pada kisaran $3,0 \pm 1\%$, dengan pengaruh utama didorong oleh penyesuaian harga bahan bakar minyak (BBM) bersubsidi pada September 2022. Laju inflasi periode ini merupakan yang tertinggi sejak tahun 2014, yang saat itu laju inflasi menyentuh angka 8,36%. Dilansir dari website resmi Bank Indonesia, sasaran atau target inflasi merupakan laju inflasi yang harus dicapai oleh Bank Indonesia hasil koordinasi dengan Pemerintah. Sasaran ini ditetapkan untuk tiga tahun ke depan melalui penerbitan Peraturan Menteri Keuangan (PMK). Berdasarkan PMK No.101/PMK.010/2021 tanggal 28 Juli 2021 tentang Sasaran Inflasi tahun 2022, tahun 2023, dan tahun 2024, sasaran inflasi yang ditetapkan oleh Pemerintah untuk periode 2022 - 2024, masing-masing sebesar 3,0%, 3,0%, dan 2,5%, dengan deviasi masing-masing $\pm 1\%$. Bank Indonesia menyampaikan bahwa inflasi rendah dan stabil menjadi prasyarat bagi pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya memberi manfaat pada peningkatan kesejahteraan masyarakat.

Lebih lanjut lagi, nilai tukar rupiah akan tertekan ketika inflasi domestik lebih tinggi dibanding inflasi negara tetangga karena tingkat bunga domestik riil menjadi tidak kompetitif. Di sisi lain dari kenaikan yang terjadi pada laju inflasi, nilai tukar rupiah mengalami depresiasi yang perlu diperhatikan. Apresiasi dan depresiasi rupiah memang bukanlah hal baru bagi situasi keuangan negara kita. Dari masa ke masa, negeri ini telah melewati ribuan lika-liku dan berhasil memperkuatnya kembali. Dari sejarah yang dikutip berbagai sumber, nilai tukar rupiah pada tahun 1991 adalah Rp 1.997, namun kekuatan ini tidak bertahan lama hingga mencapai puncaknya pada bulan Juni 1998 ketika nilai tukar rupiah anjlok menjadi Rp 16.650. Angka tersebut merupakan terendah dalam sejarah Indonesia sejauh ini. Setelah melewati masa sulit, akhirnya Indonesia berdiri dan ditopang oleh nilai tukar yang berada di angka Rp 8.500 selama 3 tahun, tepatnya dari tahun 2010 hingga 2012. Sedangkan pada akhir April 2018, rupiah kembali melemah ke angka Rp 13.800 akibat penguatan pada nilai dolar AS, dan pada Maret 2020, nilai tukar rupiah kembali mencapai Rp 16.000 atau mendekati nilai mata uang saat krisis moneter pada tahun 1998. Dilansir dari website resmi Bank Indonesia, pada akhir tahun 2022, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS dengan kurs JISDOR berada di angka Rp 15,592, mengalami kenaikan sebesar 9,2% secara tahun ke tahun dari periode sebelumnya yang berada di angka Rp 14,278. Bank Indonesia menilai bahwa tekanan pada rupiah terjadi karena penguatan mata uang dolar AS yang dipicu oleh agresivitas bank sentral Amerika Serikat dalam menaikkan suku bunga acuannya untuk meredam inflasi.

Pengaruh dari berbagai faktor dari internal maupun eksternal membuat perkembangan laju inflasi dan nilai tukar rupiah perlu diperhatikan. Dengan hal tersebut, Bank Indonesia selaku bank sentral memainkan perannya dengan menetapkan kebijakan moneter berupa menaikkan tingkat suku bunga acuan yaitu BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI-7DRR) sejak Agustus 2022 hingga

Januari 2023 dengan kenaikan mencapai 225 bps atau 2,25%. Pada Januari 2023, suku bunga acuan BI-7DRR berada di angka 5,75%. Bank Indonesia menyampaikan bahwa keputusan kenaikan suku bunga ini merupakan langkah front loaded, pre-emptive, dan forward looking untuk menurunkan ekspektasi inflasi yang masih tinggi dan memastikan inflasi inti ke depannya kembali dalam sasaran Bank Indonesia di kisaran $3,0\pm 1\%$ pada semester pertama tahun 2023. Selain inflasi, keputusan ini juga untuk memperkuat kebijakan stabilisasi nilai tukar rupiah agar tetap sejalan sesuai nilai fundamentalnya akibat menguatnya mata uang dolar AS dan ketidakpastian yang tinggi pada pasar keuangan global, ditengah peningkatan permintaan ekonomi domestik yang tetap kuat.

Penelitian yang dilakukan oleh Chuginov dkk (2021) dengan pembahasan tentang Kebijakan Fiskal dan Moneter Pembangunan Ekonomi dengan metode penelitian deskriptif kualitatif memperoleh hasil penelitian bahwa kebijakan moneter dalam jangka panjang harus memastikan kombinasi yang komprehensif dari kondisi penargetan inflasi, penggunaan alat yang adaptif untuk mencapai target antara dan target akhir. Riset Afonso dkk (2019) menunjukkan bahwa inflasi memiliki berdampak terhadap kebijakan moneter dan pemerintah menaikkan keseimbangan primer mereka ketika menghadapi kenaikan utang pemerintah. Bank sentral mengambil peran aktif, terutama pada kasus-kasus dengan tingkat utang yang lebih tinggi.

Kebijakan moneter memiliki pengaruh langsung terhadap laju inflasi dan nilai tukar mata uang domestik. Penentuan suku bunga acuan dan intervensi dalam pasar mata uang adalah dua contoh kebijakan moneter yang sangat penting dalam menjaga stabilitas ekonomi dan meningkatkan daya saing mata uang negara di pasar internasional. Peningkatan inflasi dapat mengakibatkan penurunan daya beli masyarakat, ketidakstabilan harga, dan gangguan pada pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, penelitian mengenai bagaimana kebijakan moneter dapat memengaruhi nilai tukar mata uang domestik dan langkah-langkah yang dapat diambil untuk menjaga stabilitas perlu secara kontinu dilakukan.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif kualitatif dengan pendekatan studi kasus. Penelitian deskriptif kualitatif bertujuan untuk mengungkap, mengklarifikasi, dan menggambarkan fenomena atau kejadian dalam masyarakat dengan cara yang mendalam dan komprehensif. Pendekatan studi kasus dipilih karena penelitian ini fokus pada analisis implementasi kebijakan moneter oleh Bank Indonesia pada periode tertentu, yaitu tahun 2022-2023, dan dampaknya terhadap laju inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Data yang dikumpulkan adalah data panel selama periode enam bulan, yaitu dari bulan Agustus 2022 hingga Januari 2023. Pengumpulan data dilakukan melalui sumber-sumber resmi seperti website resmi Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik.

Instrumen yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari sumber resmi yang telah dipublikasikan. Data tersebut kemudian diolah menggunakan teknik analisis studi pustaka dan referensi. Analisis dilakukan untuk mengevaluasi efektivitas implementasi kebijakan moneter oleh Bank Indonesia dalam mengendalikan inflasi dan stabilitas nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Hasil penelitian disajikan dalam bentuk tabel dan grafik untuk memudahkan pemahaman. Pembahasan dilakukan dengan membandingkan hasil penelitian dengan penelitian-penelitian sebelumnya serta teori-teori yang relevan dengan konteks penelitian ini. Dengan menggunakan metode ini, penelitian ini bertujuan untuk memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang implementasi kebijakan moneter dalam mengendalikan inflasi dan nilai tukar rupiah, serta dampaknya terhadap ekonomi Indonesia.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Obyek Penelitian

Pada November 2022, Rupiah mengalami tekanan signifikan hingga mencapai level Rp 15.768, mencatatkan level tertinggi sejak Maret 2020 yang mencapai Rp 16.226. Hal ini terjadi sebagai respons terhadap kebijakan Tightening Monetary Policy yang dilakukan oleh Federal Reserve atau The Fed, yang meningkatkan tingkat suku bunga acuannya. Sebagai hasilnya, arus modal global bergerak menuju Amerika Serikat, yang dianggap sebagai tempat yang relatif aman dari ketidakpastian ekonomi global, sehingga menguatkan Dolar AS terhadap hampir semua mata uang di dunia, termasuk Rupiah.

Bank Indonesia merespons situasi ini dengan mengambil langkah cepat dalam kebijakan moneter, yaitu menaikkan tingkat suku bunga acuannya. Langkah ini diambil untuk menstabilkan nilai tukar Rupiah. Fenomena ini menegaskan bahwa perekonomian domestik selalu terganggu atau mengalami tantangan ketika mata uang negara adidaya seperti Dolar AS menguat. Hal ini menunjukkan adanya ketergantungan yang kuat terhadap Dolar AS dalam perekonomian Indonesia. Hasilnya Depresiasi Rupiah terlihat lebih terkendali dibandingkan dengan mata uang negara-negara sebanding, namun tetap menimbulkan pertanyaan sejauh mana upaya stabilisasi Bank Indonesia, terutama dengan menaikkan suku bunga acuan, dapat mempertahankan kekuatan nilai tukar Rupiah. Meskipun indikator makroekonomi penting menunjukkan hasil positif, Rupiah seharusnya lebih kuat dihadapi tekanan eksternal.

Secara teoritis, kekuatan Rupiah terhadap Dolar AS dapat dijelaskan melalui konsep paritas daya beli, yang menilai perbedaan daya beli antara kedua mata uang. Bank Indonesia umumnya akan menaikkan suku bunga acuannya jika inflasi diperkirakan melebihi target sasaran, dan sebaliknya, akan menurunkan suku bunga jika inflasi diperkirakan berada di bawah target. Ini karena inflasi menjadi tolak ukur bagi Bank Indonesia dalam menentukan arah kebijakan suku bunga acuan, sesuai dengan mandat yang diatur dalam Undang-Undang Bank Sentral, yang menugaskan Bank Indonesia menjaga stabilitas nilai tukar Rupiah. Dari perspektif eksternal, nilai tukar mencerminkan stabilitas Rupiah terhadap mata uang asing. Oleh karena itu, perkembangan nilai tukar menjadi indikator utama dalam mengukur stabilitas Rupiah terhadap mata uang negara lain.

Secara teoritis, inflasi yang terjaga akan menjaga stabilnya tingkat suku bunga acuan, dan dengan demikian, nilai tukar Rupiah juga akan stabil. Kenaikan inflasi biasanya akan sejalan dengan depresiasi Rupiah karena dampak pelemahan mata uang terhadap harga barang impor, yang kemudian mendorong kenaikan inflasi di dalam negeri. Namun, bukti empiris menunjukkan bahwa dampak depresiasi terhadap inflasi Indeks Harga Konsumen (IHK) relatif kecil dibandingkan dengan indeks harga impor dan indeks harga produsen. Oleh karena itu, mengambil kebijakan pengendalian inflasi hanya berdasarkan IHK saja dapat menjadi keliru.

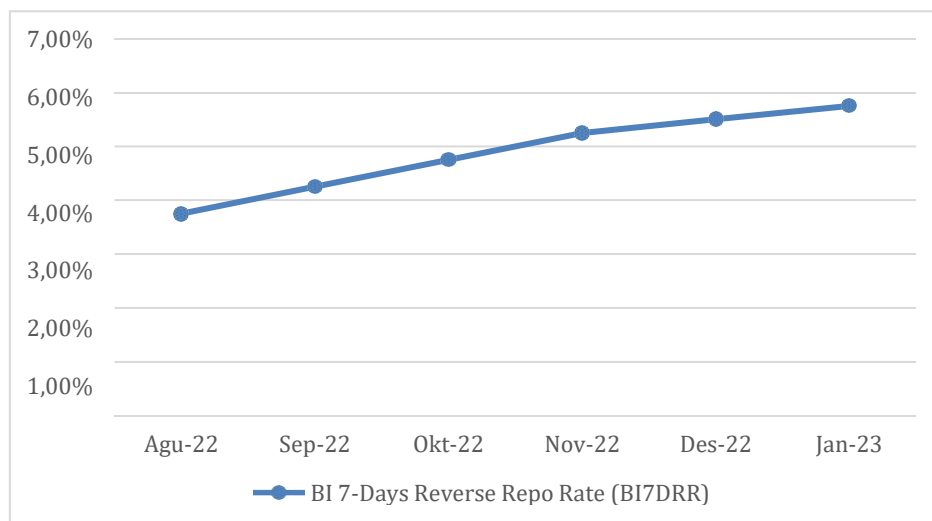
Badan Pusat Statistik menggunakan IHK sebagai indikator untuk mengukur tingkat inflasi, yang mencerminkan perubahan harga barang dan jasa yang dikonsumsi oleh rumah tangga dalam periode tertentu. Inflasi dibagi menjadi dua kelompok: inflasi inti dan non-inti. Inflasi inti dipengaruhi oleh faktor fundamental seperti permintaan dan penawaran, lingkungan eksternal, dan ekspektasi inflasi di masa depan, sementara inflasi non-inti lebih dipengaruhi oleh faktor selain fundamental.

Bank Indonesia menetapkan kebijakan suku bunga BI7DRR untuk mengendalikan inflasi dari sisi permintaan, terutama inflasi inti. Namun, untuk mengendalikan inflasi non-inti, diperlukan kerja sama dengan Pemerintah melalui kebijakan ekonomi fiskal karena keterbatasan Bank Indonesia dalam merespons inflasi non-inti. Sasaran target inflasi ditetapkan berdasarkan

Peraturan Menteri Keuangan (PMK), yakni PMK No. 101/PMK.010/2021 tanggal 28 Juli 2021 tentang Sasaran Inflasi tahun 2022, tahun 2023, dan tahun 2024, sasaran inflasi yang ditetapkan oleh Pemerintah untuk tiga tahun ke depan, yaitu periode 2022-2024, masing-masing sebesar 3,0%, 3,0%, dan 2,5%, dengan deviasi masing-masing $\pm 1\%$.

B. Analisa Data

1. Perkembangan BI 7-Days Reverse Repo Rate (BI7DRR)



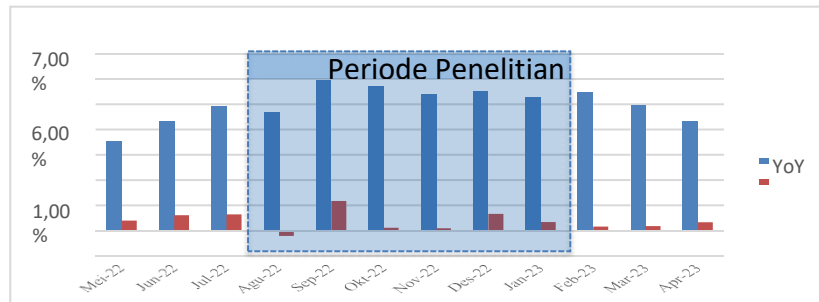
Gambar 1. Perkembangan BI7DRR Periode Agustus 2022 hingga Januari 2023

Tingkat suku bunga acuan BI7DRR Bank Indonesia pada bulan Agustus 2022 berada di angka 3,75%. Sedangkan, pada bulan September 2022 rate dari BI7DRR naik sebesar 50 basis points (bps) atau sebesar 0,50% ke level 4,25%. Pada bulan Oktober 2022, tingkat suku bunga acuan BI7DRR kembali naik sebesar 50 bps dari bulan sebelumnya yang berada di angka 4,25% menjadi 4,75%. Di bulan berikutnya, yakni bulan November 2022, BI7DRR kembali bergerak ke angka 5,25% setelah Bank Indonesia kembali menaikkan tingkat suku bunga acuannya sebesar 50 bps pada periode tersebut. Kenaikan 50 bps berturut-turut selama 3 (tiga) bulan pada periode tersebut telah mengerek tingkat suku bunga acuan BI7DRR naik signifikan dari level 3,75% ke level 5,25%.

Pada periode berikutnya yakni bulan Desember 2022, Bank Indonesia kembali menaikkan tingkat suku bunga acuannya sebesar 25 bps atau 0,25% dari angka 5,25% menjadi 5,50%, kenaikan yang lebih rendah dari kenaikan sebelumnya yang terjadi selama 3 (tiga) bulan berturut-turut. Hal ini kembali diikuti kenaikan 25 bps pada bulan Januari 2023 yang menjadikan tingkat suku bunga acuan BI7DRR berada di angka 5,75%. Kenaikan 25 bps berturut-turut dalam 2 (bulan) tersebut menggerakkan BI7DRR ke level tertinggi selama 6 (enam) bulan periode penelitian yang dilakukan oleh peneliti, yakni di angka 5,75%.

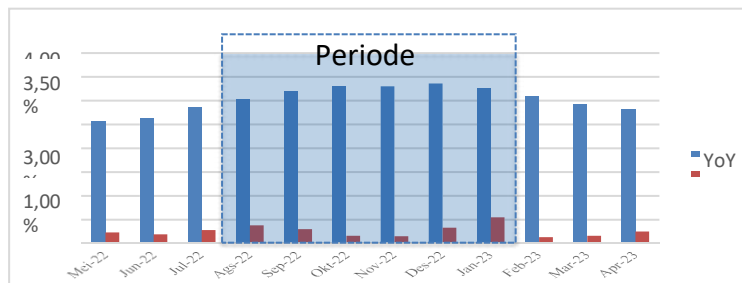
Kebijakan yang diambil oleh Bank Indonesia dalam menaikkan tingkat suku bunga acuannya secara agresif dalam kurun waktu 6 (enam) bulan tersebut menjadikan BI7DRR yang pada awalnya di bulan Agustus 2022 di level 3,75% mengalami kenaikan yang signifikan ke level 5,75%. Kenaikan sebesar 200 bps atau 2,00% dalam kurun waktu relatif singkat, dengan masing-masing kenaikan sebesar 50 bps selama 3 (bulan) berturut-turut yang diikuti kenaikan sebesar 25 bps selama 2 (bulan) berturut-turut setelahnya.

2. Perkembangan Laju Inflasi



Gambar 2. Perkembangan Inflasi IHK Periode Agustus 2022 hingga Januari 2023

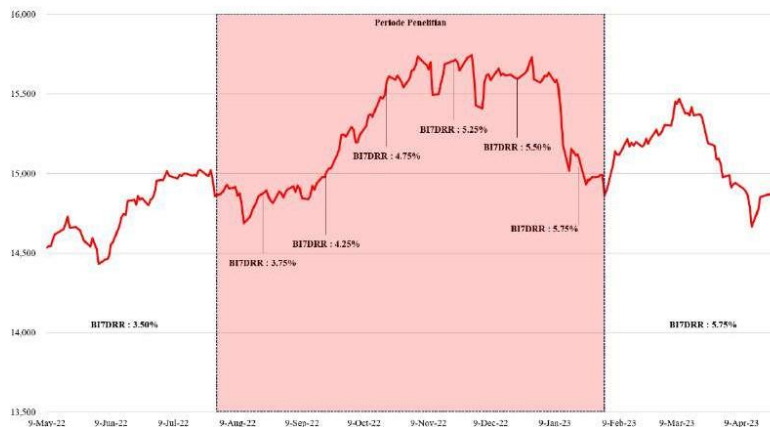
Berdasarkan data yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik, tingkat inflasi Indeks Harga Konsumen (IHK) pada Agustus 2022 tercatat sebesar 4,69% secara year-on-year (yoy). IHK mengalami deflasi sebesar 0,21% secara month-to-month (mtm). Pada bulan berikutnya, yakni bulan September 2022, inflasi IHK tercatat lebih tinggi dari bulan sebelumnya karena mengalami inflasi sebesar 1,17% (mtm) dan melonjak tinggi ke level 5,95% (yoy). Kenaikan laju inflasi IHK tak berlangsung lama karena di bulan berikutnya, yaitu bulan Oktober 2022, terjadi deflasi sebesar 0,11% (mtm) pada IHK. Perkembangannya secara tahunan pun melandai, tercatat sebesar 5,71% (yoy). Tak sampai di situ, inflasi IHK kembali melandai untuk kedua kalinya selama 2 (dua) bulan berturut-turut pada bulan November 2022 yang tercatat lebih rendah dengan mengalami inflasi sebesar 0,09%. Perkembangannya secara tahunan tercatat sebesar 5,42% (yoy). Namun, inflasi IHK bulan Desember 2022 tercatat mengalami peningkatan menjadi 0,66% (mtm), inflasi IHK 2022 berada di angka 5,51% (yoy). Kenaikan pada inflasi IHK tak berlangsung lama, karena pada bulan Januari 2023, tingkat inflasi IHK tercatat sebesar 5,28% (yoy) secara tahunan dan mengalami inflasi yang lebih rendah secara bulanan, tercatat sebesar 0,34% (mtm).



Gambar 3. Perkembangan Inflasi Inti Periode Agustus 2022 hingga Januari 2023

Berdasarkan data Badan Pusat Statistik, pada Agustus 2022, inflasi inti terkendali sebesar 0,38% (mtm). Secara tahunan, inflasi inti pada Agustus 2022 tercatat sebesar 3,04% (yoy). Pada September 2022, inflasi inti menurun menjadi sebesar 0,30% dan perkembangannya secara tahunan mengalami peningkatan dengan tercatat sebesar 3,21% (yoy). Di periode bulan berikutnya, yakni pada Oktober 2022, inflasi inti mengalami penurunan secara bulanan tercatat sebesar 0,16% (mtm) dan secara tahunan tercatat sebesar 3,31% (yoy). Kemudian, inflasi inti pada November 2022 tercatat sebesar 0,15% (mtm) dan secara tahunan tercatat sebesar 3,30% (yoy). Selanjutnya, inflasi inti pada Desember 2022 tercatat sebesar 0,22% (mtm) dan inflasi inti 2022 tercatat sebesar 3,36% (yoy).

3. Pergerakan Nilai Tukar Rupiah



Gambar 4. Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar AS (Kurs JISDOR) Periode Agustus 2022 hingga Januari 2023

Pergerakan nilai tukar rupiah melonjak sangat tinggi periode Agustus hingga September 2022. Berdasarkan data dari Bank Indonesia, selama periode penelitian yakni bulan Agustus 2022 hingga Januari 2023, kurs JISDOR (USD-IDR) menyentuh nilai tertinggi pada Rp 15,742 pada tanggal 30 November 2022. Sementara itu, nilai terendah berada di level Rp 14,688 yang terjadi pada tanggal 12 Agustus 2022. Sepanjang periode bulan Agustus 2022 hingga bulan Januari 2023, kurs JISDOR bergerak di kisaran Rp 14,650 – Rp 15,000 sejak awal Agustus hingga akhir September 2022. Kemudian, melonjak tinggi ke level yang lebih tinggi di kisaran Rp 15,400 – Rp 15,750 dari pertengahan bulan Oktober hingga pertengahan bulan Januari 2023. Setelahnya, pergerakan kurs JISDOR kembali turun dengan cukup signifikan hingga akhir bulan Januari 2023.

Secara ringkas, pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS dengan menggunakan kurs JISDOR, bahwa pada tanggal 1 Agustus 2022, kurs berada di level Rp 14,874. Kemudian menyentuh level terendahnya di tanggal 12 Agustus 2022 di angka Rp 14,688. Pada tanggal 30 November 2022, rupiah menyentuh level tertingginya di angka Rp 15,742. Di akhir periode penelitian yakni tanggal 31 Januari 2023, kurs JISDOR (USD-IDR) berada di level Rp 14,992.

C. Pembahasan

1. Implementasi Kebijakan Kenaikan Suku Bunga Acuan Oleh Bank Indonesia dalam Rangka Pengendalian Inflasi

Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik, pada Agustus 2022, terjadi deflasi sebesar -0,21% secara bulan ke bulan (mtm) pada Indeks Harga Konsumen (IHK). Deflasi disebabkan oleh penurunan harga di kelompok volatile food dan inflasi kelompok administered prices yang menurun, meskipun inflasi inti mengalami peningkatan. Secara tahunan, inflasi IHK tercatat sebesar 4,69% (yoy). Kelompok volatile food mengalami deflasi sebesar 2,90% (mtm), dipengaruhi oleh komponen aneka cabai dan bawang merah. Secara tahunan, kelompok ini mengalami inflasi sebesar 8,93% (yoy). Kelompok administered prices mengalami inflasi sebesar 0,33% (mtm) atau inflasi sebesar 6,84% secara tahunan (yoy), karena penurunan tarif transportasi udara yang didorong oleh tekanan harga avtur yang mereda.

Inflasi inti tercatat sebesar 0,38% (mtm) atau 3,04% (yoy). Inflasi inti dan ekspektasi inflasi berisiko mengalami peningkatan karena kenaikan harga BBM nonsubsidi dan inflasi pada kelompok volatile food, serta permintaan yang mendorong tekanan inflasi semakin kuat. Angka

tersebut masih melebihi batas atas sasaran inflasi yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia, yakni $3,0\pm 1\%$. Maka, Bank Indonesia memutuskan untuk menaikkan tingkat suku bunga acuannya pada bulan Agustus 2022. Dalam Rapat Dewan Gubernur pada 22-23 Agustus 2022, Bank Indonesia menaikkan BI7DRR sebesar 25 bps menjadi 3,75% untuk mengendalikan risiko inflasi akibat kenaikan harga BBM nonsubsidi dan kelompok volatile food. Penyesuaian harga BBM berdampak besar pada inflasi administered prices, mencapai 6,18% (mtm) dan 13,28% (yoy) pada September 2022. Ini menjadi sumber utama inflasi IHK bulan tersebut yang mencapai 1,17% (mtm) dan 5,95% (yoy). Inflasi inti tetap terjaga, namun volatile food mengalami deflasi 0,79% (mtm) dengan inflasi tahunan sebesar 9,02% (yoy).

Pada September 2022, Bank Indonesia menaikkan BI7DRR dua kali lipat dari sebelumnya, menjadi 4,25%, untuk menurunkan ekspektasi inflasi akibat penyesuaian harga BBM bersubsidi. Inflasi IHK Oktober 2022 mencatat deflasi 0,11% (mtm) karena meredanya dampak harga BBM terhadap kelompok volatile food dan administered prices. Secara tahunan, IHK mencatatkan inflasi 5,71% (yoy). Inflasi inti tetap terkendali, sementara volatile food mengalami deflasi 1,62% (mtm) dan administered prices mengalami inflasi 0,33% (mtm). Meskipun inflasi IHK turun pada Oktober 2022, Bank Indonesia tetap memutuskan untuk meningkatkan suku bunga acuan BI7DRR pada Rapat Dewan Gubernur pada 19-20 Oktober 2022. Kenaikan tersebut, sebesar 50 bps, mendorong BI7DRR mencapai 4,75%. Langkah ini bertujuan untuk menurunkan ekspektasi inflasi yang dianggap masih tinggi dan memastikan inflasi inti kembali ke target sasaran lebih awal dari perkiraan sebelumnya, yaitu semester pertama 2023.

Pada November 2022, inflasi IHK meningkat rendah sebesar 0,09% (mtm), meskipun lebih tinggi dari bulan sebelumnya yang mengalami deflasi. Secara tahunan, inflasi IHK mencapai 5,42% (yoy). Inflasi IHK yang lebih rendah disebabkan oleh deflasi pada kelompok volatile food sebesar 0,22%. Secara tahunan, inflasi kelompok volatile food mencapai 5,70% (yoy). Terjadi penurunan pada inflasi kelompok administered prices sebesar 0,14% secara bulanan (mtm) dan 13,01% secara tahunan (yoy) karena penurunan pada tarif angkutan udara. Penurunan juga terjadi pada inflasi inti yang mencapai 0,16% (mtm) karena dampak terbatas dari penyesuaian harga BBM. Secara tahunan, inflasi inti mencapai 3,30% (yoy).

Pada November 2022, Bank Indonesia kembali meningkatkan BI7DRR untuk menurunkan ekspektasi inflasi yang masih tinggi dan memastikan inflasi inti kembali dalam sasaran Bank Indonesia di paruh pertama 2023. Keputusan ini diambil dalam RDG Bank Indonesia pada 16-17 November 2022, dengan menaikkan BI7DRR sebesar 50 bps menjadi 5,25%, sama seperti kenaikan dalam tiga bulan sebelumnya. Di bulan Desember 2022, inflasi terkendali dengan baik. Inflasi IHK mencapai 0,66% secara bulanan dan 5,51% secara tahunan. Inflasi inti meningkat 0,22% secara bulanan dan tetap rendah pada 3,36% secara tahunan. Kelompok volatile food mengalami inflasi sebesar 2,24% secara bulanan, sejalan dengan pola musiman akhir tahun. Secara tahunan, inflasi kelompok volatile food mencapai 5,61%. Inflasi juga terjadi pada kelompok administered prices yang mencapai 0,73% secara bulanan dan 13,34% secara tahunan, didorong oleh permintaan yang meningkat saat Libur Natal dan Tahun Baru.

Bank Indonesia kembali meningkatkan tingkat suku bunga acuannya dalam upaya untuk menjaga penurunan ekspektasi inflasi dan memastikan inflasi inti tetap dalam target kisaran $3,0\pm 1\%$. Keputusan ini diambil dalam RDG Bank Indonesia pada 21-22 Desember 2022, dengan menaikkan BI7DRR sebesar 25 bps menjadi 5,50%. Kenaikan ini lebih rendah dari bulan-bulan sebelumnya yang mengalami kenaikan 50 bps setiap bulannya. Pada bulan Januari 2023, inflasi IHK turun menjadi 0,34% secara bulanan dan 5,28% secara tahunan. Penurunan ini disebabkan oleh penurunan inflasi pada kelompok volatile food dan administered prices. Kelompok volatile

food mengalami penurunan inflasi menjadi 1,40% secara bulanan, sementara kelompok administered prices mengalami deflasi sebesar 0,55% secara bulanan. Inflasi inti juga terkendali dengan mencatatkan 0,33% secara bulanan dan 3,27% secara tahunan.

Pada 18-19 Januari 2023, Bank Indonesia kembali meningkatkan tingkat suku bunga acuan BI7DRR sebesar 25 bps menjadi 5,75%, dengan tujuan untuk memastikan penurunan ekspektasi inflasi dan inflasi ke depan tetap berlanjut. Kenaikan BI7DRR sebesar 225 bps sejak Agustus 2022 diyakini dapat menjaga inflasi inti tetap dalam target sasaran di kisaran $3,0 \pm 1\%$ pada semester I 2023 dan menargetkan inflasi IHK untuk kembali ke dalam sasaran pada semester II 2023.

Fokus Bank Indonesia dalam mengendalikan inflasi inti tercermin dalam kebijakan peningkatan suku bunga acuan, terutama saat terjadi kenaikan inflasi pada kelompok volatile food dan administered prices akibat krisis energi global dan penyesuaian harga BBM. Dalam tiga bulan setelah periode penelitian, inflasi inti kembali terkendali di bawah 3%.

2. Implementasi Kebijakan Kenaikan Suku Bunga Acuan Dalam Rangka Mengendalikan Stabilitas Nilai Tukar

Sebelum terjadi kenaikan suku bunga acuan BI7DRR, rupiah mengalami dominasi depresiasi, yang tercermin dalam penguatan dolar AS dari bulan Mei hingga September 2022. Meskipun suku bunga BI7DRR naik 75 bps menjadi 4,25% pada September 2022, namun hal ini tidak cukup untuk mendorong apresiasi rupiah. Peningkatan nilai rupiah baru terjadi pada November 2022 ketika suku bunga acuan BI7DRR mencapai 5,25%. Namun, situasi ini tidak berlangsung lama karena pada awal Desember, nilai rupiah kembali melemah sebesar 1,16%. Bank Indonesia kemudian meningkatkan suku bunga acuan BI7DRR sebesar 25 bps dalam dua bulan berturut-turut, hingga mencapai 5,75%. Setelah kenaikan suku bunga acuan tersebut, nilai rupiah mengalami penguatan yang signifikan sepanjang bulan Januari 2023. Meskipun pada bulan-bulan setelah periode penelitian, yakni Februari hingga Maret 2023, rupiah kembali mengalami depresiasi, namun pada bulan April 2023, dengan suku bunga acuan tetap pada 5,75%, rupiah berhasil kembali menguat di bawah level sebelum terjadi kenaikan suku bunga.

Ekonomi global pada bulan Agustus 2022 tumbuh lebih lambat dari perkiraan, disertai dengan meningkatnya risiko stagflasi dan ketidakpastian di pasar keuangan global yang tetap tinggi. Pada saat itu, kebijakan moneter yang ketat di beberapa negara masih berlanjut, meskipun tidak sesuai dengan ekspektasi sebelumnya. Aliran modal asing juga terbatas, yang menyebabkan penekanan pada nilai tukar di negara-negara berkembang, termasuk Indonesia. Secara keseluruhan, pada akhir Agustus 2022, nilai tukar rupiah menguat sebesar 0,05% dibandingkan dengan posisinya di akhir Juli 2022, sejalan dengan masuknya kembali aliran modal asing ke pasar keuangan domestik. Dari sisi domestik, investasi portofolio pada tanggal 19 Agustus 2022 mencatat net inflows sebesar 1,6 miliar dolar AS. Cadangan devisa pada akhir Agustus 2022 mencapai 132,2 miliar dolar AS, setara dengan pembiayaan 6,1 bulan impor atau 6,0 bulan impor dan pembayaran Utang Luar Negeri (ULN) pemerintah.

Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia yang diselenggarakan pada tanggal 22-23 Agustus 2022, Bank Indonesia meningkatkan suku bunga acuannya, BI 7-Day Reverse Repo Rate, sebesar 25 basis poin menjadi 3,75% untuk menguatkan stabilitas nilai tukar rupiah. Tindakan ini termasuk pembelian atau penjualan SBN di pasar sekunder untuk meningkatkan imbal hasil investasi portofolio SBN dan meratakan struktur yield. Meskipun ketidakpastian global memengaruhi pasar keuangan, rupiah tetap stabil. Namun, nilai rupiah terdepresiasi 2,55% terhadap dolar AS pada 21 September 2022, meskipun masih didukung oleh pasokan valas domestik dan langkah-langkah stabilisasi Bank Indonesia. Meskipun investasi portofolio

domestik mengalami net outflows, cadangan devisa tetap cukup, setara dengan 5,9 bulan impor pada akhir September 2022.

Pada 21-22 September 2022, Bank Indonesia meningkatkan tingkat suku bunga acuan BI7DRR sebesar 50 basis poin menjadi 4,25% sebagai langkah untuk menjaga stabilitas nilai tukar rupiah yang terpengaruh oleh ketidakpastian pasar keuangan global. Kebijakan ini diambil sebagai respons terhadap kebijakan moneter yang lebih ketat di beberapa negara, termasuk kenaikan suku bunga oleh Federal Reserve AS yang mendorong penguatan dolar AS. Penguatan dolar AS memperburuk tekanan pada nilai tukar di negara-negara berkembang, termasuk Indonesia, dengan keluarnya investasi portofolio asing yang meningkat. Meskipun terjadi net outflows pada investasi portofolio, stabilitas nilai tukar rupiah masih terjaga di tengah penguatan dolar AS dan peningkatan ketidakpastian pasar keuangan global.

Pada 19-20 Oktober 2022, Bank Indonesia kembali menaikkan suku bunga acuan BI7DRR sebesar 50 basis poin menjadi 4,75% dalam upaya memperkuat kebijakan untuk menjaga stabilitas nilai tukar rupiah di tengah penguatan dolar AS dan tingginya ketidakpastian pasar keuangan global. Langkah ini diambil untuk mengendalikan inflasi, khususnya imported inflation, sambil terus melakukan penjualan/pembelian SBN di pasar sekunder guna memperkuat stabilitas nilai tukar rupiah. Kebijakan moneter yang agresif tetap dilakukan oleh bank sentral di berbagai negara, termasuk The Fed yang terus meningkatkan suku bunga acuannya, mendorong penguatan dolar AS dan menambah tekanan pada nilai tukar di berbagai negara serta meningkatkan ketidakpastian di pasar keuangan global.

Pada 16 November 2022, nilai tukar dolar AS terhadap mata uang utama (DXY) mencapai level 106,28, menunjukkan apresiasi sebesar 11,09% (year-to-date/ytd). Tekanan terhadap nilai tukar dolar AS di negara-negara emerging market meningkat karena aliran investasi portofolio yang keluar, termasuk di Indonesia. Meskipun terjadi net outflows pada investasi portofolio hingga 15 November 2022, yang mencapai 0,3 miliar dolar AS, angka tersebut lebih rendah dibandingkan dengan bulan Oktober 2022 yang mencapai 2,1 miliar dolar AS. Cadangan devisa pada akhir November 2022 mencapai 134,0 miliar dolar AS, menyediakan pembiayaan selama 5,9 bulan impor atau 5,8 bulan impor dan pembayaran ULN pemerintah. Meskipun nilai tukar rupiah terdepresiasi hingga 10,25% (ytd) pada akhir November 2022, langkah-langkah strategis yang diambil oleh Bank Indonesia membantu menjaga stabilitasnya relatif lebih baik dibandingkan dengan mata uang beberapa negara lain di Asia. Misalnya, Won Korea Selatan melemah 10,30% (ytd) dan Peso Filipina melemah 11,10% (ytd).

Dalam Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia di bulan berikutnya yang diselenggarakan pada 16-17 November 2022, Bank Indonesia kembali memutuskan untuk menaikkan tingkat bunga acuannya BI7DRR sebesar 50 bps atau 0,50%. Angka kenaikan yang sama dalam 3 (tiga) bulan berturut-turut. BI 7-Day Reserve Repo Rate (BI7DRR) menjadi sebesar 5,25%. Sama seperti yang dilakukan pada periode-periode sebelumnya, Bank Indonesia menyampaikan bahwa kebijakan diputuskan sebagai langkah untuk kembali memperkuat kebijakan yang dilakukan untuk stabilisasi nilai tukar rupiah agar tetap sejalan dengan nilai fundamentalnya, di tengah mata uang dolar AS yang terus menguat dan ketidakpastian pasar keuangan global yang tetap tinggi.

Penguatan untuk stabilitas nilai tukar rupiah dengan tetap berada di pasar dilakukan sebagai upaya mengendalikan inflasi. Penjualan/pembelian SBN di pasar sekunder juga terus dilanjutkan dalam rangka memperkuat transmisi kenaikan tingkat suku bunga acuan untuk mendorong peningkatan daya tarik imbal hasil (return) SBN, agar dapat menguatkan stabilitas nilai tukar rupiah dan mendorong masuknya investor asing. Tetap tingginya ketidakpastian pasar keuangan

global menyertai pertumbuhan ekonomi global yang mengalami penurunan. Kebijakan moneter tetap ketat dilakukan oleh bank sentral di banyak negara. Federal Reserve atau The Fed yang kembali menaikkan suku bunga acuannya Fed Funds Rate. Meskipun dengan besaran kenaikan yang lebih rendah, namun tetap disertai kenaikan hingga awal tahun 2023 dengan siklus kenaikan yang lebih tinggi dan lebih panjang (*higher for longer*) sehingga mendorong mata uang dolar AS yang semakin menguat.

Pertumbuhan ekonomi global saat itu semakin melambat. Proyeksi pertumbuhan ekonomi global 2023 dikoreksi cukup besar dari 2,6% menjadi 2,3%, ditambah lagi dengan risiko dari potensi terjadinya resesi di Amerika Serikat dan Eropa yang semakin meningkat. Dari sisi pasar keuangan, ketidakpastian mulai mereda sehingga berdampak pada aliran modal global atau negara maju ke negara berkembang meningkat. Hal ini seiring dengan pengetatan suku bunga kebijakan moneter di negara maju dianggap telah mendekati titik puncaknya (*peak*), meskipun diperkirakan bahwa suku bunga masih akan tetap tinggi di sepanjang tahun 2023.

Dari domestik, investasi membaik didorong oleh terjadinya perbaikan dari prospek bisnis dan aliran masuk Penanaman Modal Asing (PMA) yang meningkat. Memasuki awal tahun 2023, pasar keuangan domestik mulai dimasuki kembali oleh aliran modal asing. Hingga 17 Januari 2023, investasi portofolio mencatatkan net inflows sebesar 4,6 miliar dolar AS. Angka yang cukup fantastis setelah sebelumnya selalu mengalami net outflows. Cadangan devisa di akhir Januari 2023 tercatat mengalami kenaikan menjadi sebesar 139,4 miliar dolar AS. Angka yang setara untuk pembiayaan selama 6,1 bulan impor atau 6,0 bulan impor dan pembayaran ULN pemerintah.

Sampai dengan akhir Januari 2023, nilai tukar rupiah diapresiasi sebesar 3,85% (ytd) jika dibandingkan dengan level akhir Desember 2022. Penguatan yang terjadi pada nilai tukar rupiah mendukung stabilitas perekonomian domestik. Apresiasi yang dialami rupiah relatif lebih baik dari apresiasi yang dialami oleh mata uang di sejumlah negara berkembang lainnya, seperti mata uang Peso Filipina yang terapresiasi sebesar 2,08% (ytd), diikuti apresiasi yang terjadi pada mata uang Malaysia Ringgit dan India Rupee yang masing-masing diapresiasi sebesar 2,04% (ytd) dan 1,83% (ytd).

Pada bulan Januari 2023, Bank Indonesia mengambil keputusan melalui Rapat Dewan Gubernur (RDG) yang diselenggarakan pada 18-19 Januari 2023 untuk menaikkan kembali tingkat suku bunga acuan BI7DRR sebesar 25 bps atau sebesar 0,25% menjadi 5,75%. Kenaikan yang sama dengan periode bulan sebelumnya. Bauran kebijakan terus dilakukan dalam upaya penguatan stabilitas nilai tukar rupiah yang menjadi bagian dari upaya pengendalian inflasi pada komponen barang impor (*imported inflation*). Penjualan/pembelian SBN di pasar sekunder terus dilanjutkan dalam rangka memperkuat transmisi kenaikan tingkat suku bunga acuan untuk mendorong peningkatan daya tarik imbal hasil (*return*) SBN bagi investor portofolio asing, agar dapat menguatkan stabilitas nilai tukar rupiah.

KESIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa selama periode Agustus 2022 hingga Januari 2023, terjadi kenaikan inflasi inti di atas target Bank Indonesia yang dipicu oleh lonjakan inflasi *volatile food* dan inflasi *administered prices*. Bank Indonesia merespons dengan langkah agresif, meningkatkan tingkat suku bunga acuan BI7DRR hingga 5,75% dalam enam bulan untuk menjaga inflasi tetap terkendali. Pasca kenaikan suku bunga, inflasi inti kemudian melandai kembali pada periode Februari hingga April 2023. Sementara itu, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS mengalami fluktuasi yang signifikan, terutama dipengaruhi oleh kebijakan moneter

bank sentral AS yang menguatkan dolar AS. Bank Indonesia menanggapi dengan menaikkan suku bunga acuan secara agresif untuk mengatasi depresiasi rupiah. Kenaikan suku bunga berhasil memperkuat rupiah dan menarik kembali arus modal asing, sehingga nilai tukar rupiah mengalami apresiasi pada Januari 2023. Namun, pada periode Februari hingga April 2023, nilai tukar rupiah kembali melemah. Langkah-langkah tersebut berhasil mempersempit suku bunga diferensial lintas negara dan meningkatkan daya tarik imbal hasil dari Surat Berharga Nasional bagi investor portofolio asing, yang pada akhirnya mendorong aliran modal asing kembali masuk ke pasar keuangan domestik

DAFTAR REFERENSI

- Afonso, A., Alves, J., & Balhote, R. (2019). Interactions Between Monetary and Fiscal Policies. *Journal of Applied Economics*, 12(1), 132–151.
- Al Amin, E. M. N. (2020). Kebijakan Pemerintah Mempertahankan BI 7-Day Reverse Repo Rate Sebesar 4,50%. *IQTISHADUNA: Jurnal Ilmiah Ekonomi Kita*, 9(2), 125–135.
- Anwar, C. J. (2022). Pengantar Ekonomi Moneter. *Media Sains Indonesia*.
- APBN Kita. (2023, March). Kementerian Keuangan Republik Indonesia. <https://www.kemenkeu.go.id/apbnkita>
- Arteta, C., Kamin, S., & Ruch, F. U. (2022). How Do Rising U.S. Interest Rates Affect Emerging and Developing Economies? Policy Research Working Paper.
- Berita Resmi Statistik. (n.d.). Badan Pusat Statistik. Retrieved March 1, 2023, from https://bps.go.id/pressrelease.html?katsubjek=3&Brs%5Btgl_rilis_ind%5D=&Brs%5Btahun%5D=&yt0=Cari
- Berita Resmi Statistik No. 01/01/Th. XXVI, 2 Januari 2023. (2023). Berita Resmi Statistik No. 10/02/Th. XXVI, 1 Februari 2023. (2023). Berita Resmi Statistik No. 62/09/Th. XXV, 1 September 2022. (2022). Berita Resmi Statistik No. 68/10/Th. XXV, 3 Oktober 2022. (2022).
- Berita Resmi Statistik No. 75/11/Th. XXV, (2022). 1 November 2022.
- Berita Resmi Statistik No. 85/12/Th. XXV, (2022). 1 Desember 2022.
- Berita Terkini (Siaran Pers). (n.d.). Bank Indonesia. Retrieved March 1, 2023, from <https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Default.aspx>
- BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR). (n.d.). Bank Indonesia. Retrieved March 1, 2023, from <https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Default.aspx>
- Chugunov, I., Pasichnyi, M., Koroviy, V., Kaneva, T., & Nikitishin, A. (2021). Fiscal and Monetary Policy of Economic Development. *European Journal of Sustainable Development*, 42–52.
- Devia, V., & Fadli, F. (2022). Kebijakan Moneter: Teori dan Implementasi. Universitas Brawijaya Press.
- Fadjarajani, S., Rahmat, A., Rosali, E. S., Patimah, S., Liriwati, F. Y., Nasrullah, Srikaningsih, A., Daengs, A., Pinem, R. J., Harini, H., Sudirman, A., Ramlan, Falimu, Safriadi, Nurdiyani, N., Lamangida, T., Butarbutar, M., Wati, N. M. N., Rahmat, A., ... Nugraha, M. S. (2020). *Metodologi Penelitian, Pendekatan Multidisipliner*. Ideas Publishing.
- Fardiansyah, H., Rochmi, A., Hariyanto, M., Oppier, H., Tamsah, H., Ansar, Rewa, K. A., Latief, A., Nurhikmah, Sari, A. R., & Wardhana, A. (2022). *Ekonomi Moneter (Teori dan Kebijakan)*. Media Sains Indonesia.
- Hasil Rapat Dewan Gubernur, Agustus 2022. (2022). Hasil Rapat Dewan Gubernur, Desember 2022. (2022). Hasil Rapat Dewan Gubernur, Januari 2023.

- Hasil Rapat Dewan Gubernur, November 2022. (2022). Hasil Rapat Dewan Gubernur, Oktober 2022. (2022). Hasil Rapat Dewan Gubernur, September 2022.
- Inflasi. (n.d.). Bank Indonesia. Retrieved March 1, 2023, from <https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/moneter/inflasi/Default.aspx>
- Ismayani, A. (2020). Metodologi Penelitian. Syiah Kuala University Press. Jaya, I. M. L. M. (2020). Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif. Anak Hebat Indonesia.
- JISDOR. (n.d.). Bank Indonesia. Retrieved March 1, 2023, from <https://www.bi.go.id/id/statistik/informasi-kurs/jisdor/Default.aspx>
- JISDOR, Kurs Acuan Non-USD/IDR, dan Kurs Transaksi. (n.d.). Bank Indonesia. Retrieved March 1, 2023, from <https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/moneter/informasi-kurs/default.aspx>
- Juhro, S. M. (2021). Pengantar Kebanksentralan: Teori dan Kebijakan. Rajawali Pers.
- Jumiati, E. (2022). Kebijakan Moneter Sebagai Pengendali Inflasi dan Nilai Tukar. Azmina: Jurnal Perbankan Syariah, 2(1), 1–14.
- Kang, J. (2023). The Impact of the Fed's Interest Rate Hike on the Financial Industry: Focusing on the Exchange Market and Capital Market. Highlights in Business, Economics and Management, 15.
- Kuncoro, H., & Kusumaningtyas, R. (2020). Ekonomi Moneter: Studi Kasus Indonesia. Bumi Aksara.
- Nainggolan, L. E., Purba, B., Nurjannah, Hasan, M., Basmar, E., Nugraha, N. A., Damanik, D., & Sudarmanto, E. (2021). Ekonomi Moneter. Yayasan Kita Menulis.
- Restanti, Y. D. (2021). Moneter dan Perbankan Konvensional & Syariah. Media Nusantara Creative (MNC Publishing).
- Sugiyono. (2014). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Widina Bhakti Persada.
- Ukraine Hub. (n.d.). Organisation for Economic Co-Operation and Development (OECD). Retrieved March 1, 2023, from <https://www.oecd.org/ukraine-hub/en/>
- Ukraine Hub. (2023). Organisation for Economic Co-Operation and Development (OECD).
- Yudawisastra, H. G., Anwar, K., Umiyati, H., Priatna, I. A., Sulaiman, S., Kartawinata, B. R., Umar, Zainuddin, A., Sattar, Murdiyanto, E., Akbar, T., Wahyuni, A., & Aziz, R. M. (2022). Ekonomi Moneter. Widina Bhakti Persada.
- Yusuf, M. (2014). Metode Penelitian: Kuantitatif, Kualitatif dan Penelitian Gabungan. Kencana.
- Zhang, Z. (2023). The Combined Impact of Quantitative Easing and Interest Rate Hikes in the United States since COVID-19. Highlights in Business, Economics and Management.