

Analisis Dampak Kebijakan Moneter Amerika Serikat terhadap Nilai Tukar Rupiah dan Inflasi Indonesia

Amanda Vivika¹, Doni Satria², Selli Nelonda³

^{1,2}Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Padang, Indonesia

***Korespondensi:** adityableh@gmail.com, Donisatria@fe.unp.ac.id, sellinelonda@fe.unp.ac.id

Info Artikel

Diterima:

24 Januari 2025

Disetujui:

20 Februari 2025

Terbit daring:

01 Maret 2025

DOI: -

Sitasi:

Vivika A & Satria, D (2025). Analisis Dampak Kebijakan Moneter Amerika Serikat terhadap Nilai Tukar Rupiah dan Inflasi Indonesia

Abstract:

This study examines the impact of the United States Monetary Policy (FFR) on Indonesia's exchange rate and inflation, as well as how Indonesia's interest rate (SBI) responds to FFR changes using Vector Autoregression (VAR), Impulse Response Function (IRF), and Forecast Error Variance Decomposition (FEDV). The results indicate that FFR increases lead to Rupiah depreciation in the short term due to capital outflows, while inflation rises through cost-push inflation. Although SBI is effective in stabilizing the exchange rate and inflation in the short term, its influence weakens over time as external factors become more dominant. Additionally, higher FFR reduces investment and consumption, which recover as domestic monetary policies stabilize. Thus, Bank Indonesia must adjust interest rates, intervene in the foreign exchange market, and strengthen fiscal policy coordination to maintain economic stability amid global volatility.

Keywords : Federal Funds Rate, Indonesia's Interest Rate, Rupiah Exchange Rate, Inflation, VAR, fungsi respons impuls

Abstrak:

Penelitian ini menganalisis dampak kebijakan Moneter Ameika Serikat (FFR) terhadap nilai tukar Rupiah dan inflasi Indonesia, serta respons Suku Bunga Indonesia (SBI) terhadap perubahan FFR menggunakan metode Vector Autoregression (VAR) dengan Impulse Response Function (IRF) dan Forecast Error Variance Decomposition (FEDV). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kenaikan FFR menyebabkan depresiasi Rupiah dalam jangka pendek. akibat capital outflow, sementara inflasi meningkat melalui mekanisme cost-push inflation. Meskipun SBI efektif dalam menstabilkan nilai tukar dan inflasi dalam jangka pendek, pengaruhnya melemah dalam jangka panjang karena faktor eksternal lebih dominan. Selain itu, kenaikan FFR menekan investasi dan konsumsi, yang pulih seiring stabilisasi kebijakan moneter domestik. Oleh karena itu, Bank Indonesia perlu menyesuaikan suku bunga, melakukan intervensi pasar valas, dan memperkuat koordinasi kebijakan fiskal untuk menjaga stabilitas ekonomi di tengah volatilitas global.

Kata kunci: Federal Funds Rate, Suku Bunga Indonesia, Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, VAR, Impulse Response Function, Forecast Error Decomposition Variance

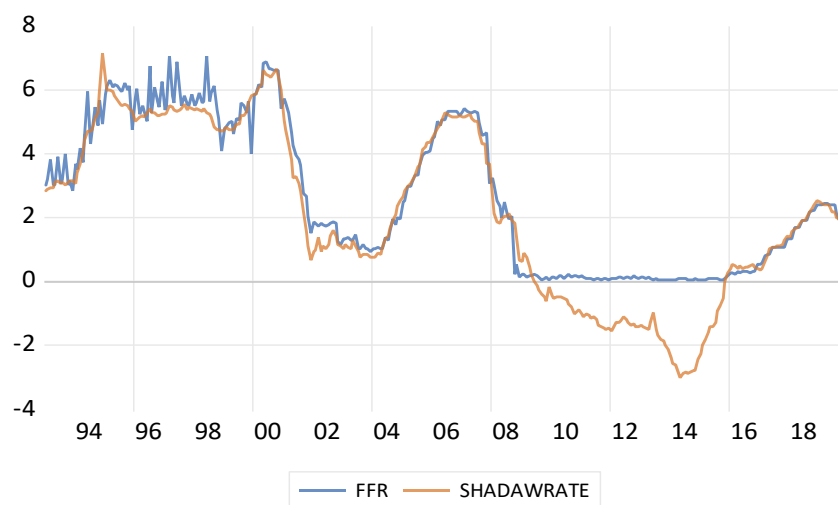
Kode Klasifikasi JEL: O40, L95, L96

PENDAHULUAN

Kebijakan moneter yang diterapkan oleh Amerika Serikat, terutama melalui Federal Reserve (The Fed), memiliki pengaruh yang besar terhadap ekonomi global. Setiap The Fed menyesuaikan suku bunga atau menerapkan kebijakan moneter non-konvensional, dampaknya tidak hanya dirasakan di Amerika Serikat tetapi juga di negara-negara berkembang, termasuk Indonesia. Hal ini terjadi karena perekonomian Amerika Serikat memiliki keterkaitan yang erat dengan sistem keuangan global, sehingga setiap perubahan kebijakan moneter di sana sering kali memicu perubahan arus modal dan nilai tukar mata uang dunia. Sesuai dengan Penelitian Brana et al. (2012) yang menyatakan bahwa kelebihan likuiditas global yang disebabkan oleh kebijakan moneter Amerika Serikat dapat mendorong pertumbuhan ekonomi di negara-negara berkembang, tetapi juga berpotensi menimbulkan

volatilitas keuangan. Oleh karena itu, pemahaman mengenai mekanisme transmisi kebijakan moneter AS ke perekonomian negara berkembang menjadi krusial untuk dianalisis.

Salah satu kebijakan utama The Fed dalam menjaga stabilitas ekonomi Amerika Serikat adalah melalui penyesuaian suku bunga acuan. Kenaikan suku bunga AS cenderung mengurangi jumlah uang beredar, yang bertujuan untuk menekan inflasi domestik di AS. Namun, dampak dari kebijakan ini juga meluas ke negara-negara berkembang karena berpengaruh terhadap arus modal internasional dan nilai tukar. Selama krisis keuangan global 2008–2015, The Fed menerapkan kebijakan Zero Interest Rate Policy (ZIRP) dengan menurunkan suku bunga mendekati 0%. Karena suku bunga nominal tidak bisa turun lebih jauh menuju negatif, The Fed juga menerapkan kebijakan non-konvensional seperti Quantitative Easing (QE) untuk menstimulasi ekonomi. Dalam kondisi ini, suku bunga bayangan menjadi indikator penting dalam memahami arah kebijakan moneter The Fed saat menghadapi kondisi ekonomi ekstrem seperti resesi dan krisis keuangan (Federal Reserve, 2024). Perbedaan suku bunga acuan dan bayangan yang diterapkan oleh Amerika Serikat dapat dilihat pada grafik 1 di bawah ini.



Sumber : federal reserve , 2023

Grafik 1 Suku Bunga Acuan Dan Bayangan The Fed Pada Tahun 1993-2019

Grafik 1 menunjukkan suku bunga acuan dan bayangan the fed pada tahun 1993-2019. Pada dekade 1990-an, Federal Reserve menjaga stabilitas kebijakan moneter dengan menetapkan suku bunga efektif pada kisaran 3% hingga 8%. Kondisi ini mencerminkan stabilitas ekonomi yang tinggi, didukung oleh pendekatan kebijakan moneter konvensional. Tidak ada perbedaan mencolok antara suku bunga efektif dan suku bunga bayangan karena berada di atas angka nol.

Pada awal 2000-an, Federal Reserve merespons dengan melonggarkan kebijakan moneter. Suku bunga diturunkan secara bertahap hingga mencapai sekitar 1% pada 2003 untuk mendorong pemulihan ekonomi. Pada periode ini, suku bunga bayangan masih mencerminkan pergerakan yang selaras dengan suku bunga efektif karena berada di atas nol. Namun, pada 2007–2008, krisis keuangan global mengubah dinamika moneter secara signifikan, memaksa Federal Reserve menurunkan suku bunga mendekati nol pada akhir 2008. Transisi ini menjadi dasar untuk kebijakan yang lebih inovatif pada periode berikutnya.

Dari tahun 2008, Federal Reserve mempertahankan suku bunga mendekati nol untuk menstabilkan ekonomi. Model Wu-Xia mencatat bahwa suku bunga bayangan jatuh jauh di bawah nol, mencapai -3% pada puncak pelonggaran moneter. Hal ini menunjukkan dampak

kebijakan nonkonvensional seperti quantitative easing (QE) dalam memperluas pelonggaran moneter meskipun suku bunga nominal telah mencapai batas bawah nol. Efektivitas kebijakan ini menjadi landasan untuk penanganan krisis yang lebih intensif. Seiring dengan pemulihan ekonomi pasca-krisis, Federal Reserve mulai menormalkan kebijakan moneternya pada 2015. Suku bunga efektif secara bertahap dinaikkan hingga mencapai sekitar 2,5% pada 2018. Selama periode ini, suku bunga bayangan Wu-Xia kembali mendekati suku bunga efektif, menandakan kembalinya kebijakan konvensional.

Dampak kebijakan moneter AS lebih terasa pada negara-negara berkembang yang rentan, yang dikenal sebagai Fragile Five (Brasil, India, Indonesia, Turki, dan Afrika Selatan). Ketika The Fed menaikkan suku bunga, investor cenderung menarik modal mereka dari negara berkembang untuk mencari aset yang lebih aman dan lebih menguntungkan di Amerika Serikat. Hal ini menyebabkan arus modal keluar (capital outflow), yang menekan nilai tukar rupiah dan meningkatkan volatilitas di pasar keuangan domestik. Penelitian Tanago Rido (2019) menemukan bahwa kebijakan Federal Funds Rate (FFR) AS berdampak negatif terhadap Indeks Harga Saham dan nilai tukar di negara-negara Fragile Five. Selain itu, respons suku bunga domestik di masing-masing negara bervariasi, di mana Afrika Selatan dan Turki mengalami kenaikan suku bunga, sedangkan Brasil, Indonesia, dan India menunjukkan anomali dengan suku bunga yang cenderung turun.

Berdasarkan teori *Interest Rate Parity* (Krugman & Obstfeld, 2020), perbedaan suku bunga antara dua negara merupakan faktor utama dalam menentukan arah pergerakan nilai tukar. Ketika The Fed menaikkan suku bunga, aset berbasis dolar menjadi lebih menarik, sehingga investor global menarik modal mereka dari Indonesia. Akibatnya, rupiah mengalami tekanan depresiasi terhadap dolar AS. Sebaliknya, ketika The Fed menurunkan suku bunga, daya tarik investasi di AS menurun, sehingga investor cenderung mengalihkan modalnya ke negara berkembang yang menawarkan imbal hasil lebih tinggi, termasuk Indonesia. Penelitian Suryanto (2020) menunjukkan bahwa capital inflow ini dapat memperkuat nilai tukar rupiah dan menstabilkan inflasi.

Dampak kenaikan suku bunga AS terhadap inflasi Indonesia dapat dijelaskan melalui Teori Kuantitas Uang (Irving Fisher, 1911), yang menyatakan bahwa ketika suku bunga naik, konsumsi dan investasi menurun, menyebabkan berkurangnya jumlah uang beredar, yang pada akhirnya menekan inflasi. Namun, jika nilai tukar rupiah melemah akibat capital outflow, inflasi berbasis impor (cost-push inflation) dapat meningkat. Oleh karena itu, kebijakan moneter domestik harus seimbang untuk menyesuaikan respons terhadap inflasi dan stabilitas nilai tukar.

Berdasarkan penelitian Lastauskas, P., & Nguyen, (2024), Pengetatan kebijakan moneter AS berpotensi menurunkan tingkat inflasi dan output di negara-negara berkembang, termasuk Indonesia. Dampak ini cenderung lebih signifikan ketika disertai dengan ketidakpastian kebijakan moneter yang tinggi. Indonesia sebagai bagian dari negara berkembang, pengaruh tersebut dirasakan melalui saluran perdagangan global dan fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Selain itu, pasar keuangan Indonesia, terutama harga saham dan investasi asing, juga menunjukkan sensitivitas yang tinggi terhadap perubahan kebijakan moneter AS.

Meskipun banyak penelitian telah dilakukan terkait dampak kebijakan moneter AS terhadap negara berkembang, masih terdapat kesenjangan dalam pemahaman tentang bagaimana Indonesia merespons guncangan moneter global melalui kebijakan domestik. Bank Indonesia sering kali merespons kenaikan suku bunga AS dengan menyesuaikan BI Rate guna menjaga stabilitas nilai tukar dan mengendalikan inflasi. Oleh karena itu, perlu dianalisis lebih lanjut mengenai efektivitas respons kebijakan moneter Indonesia dalam menghadapi perubahan suku bunga global. Berdasarkan latar belakang ini, penelitian ini akan mengkaji secara mendalam dampak kebijakan moneter Amerika Serikat terhadap inflasi dan nilai tukar rupiah di Indonesia, serta mengevaluasi bagaimana Bank Indonesia merespons perubahan kebijakan moneter global untuk menjaga stabilitas ekonomi domestik.

METODE PENELITIAN

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari lembaga Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik, dan The Federal Reserve. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data time series, periode analisis pada penelitian ini adalah tahun 1993 sampai 2019 menggunakan data kuartalan yang digunakan dalam data terdiri dari 6 variabel yaitu suku bunga acuan Amerika Serikat, nilai tukar rupiah, suku bunga domestik, investasi, konsumsi, dan inflasi.

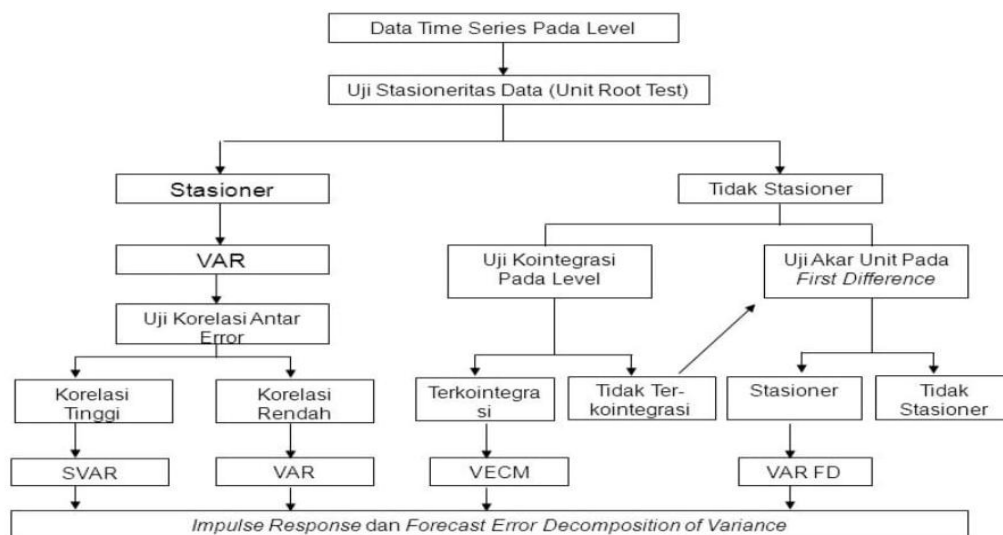
Penelitian ini merupakan jenis penelitian deskriptif dan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang difokuskan pada pengumpulan serta analisis data numerik untuk memahami hubungan antar variabel yang diteliti. Dengan pendekatan ini, bertujuan untuk mengukur pengaruh kebijakan moneter Amerika Serikat terhadap nilai tukar Rupiah dan inflasi di Indonesia, menggunakan teknik ekonometrika seperti model Vector Autoregressive (VAR). Secara matematis, model ini dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y_t = C + A_1 Y_{t-1} + A_2 Y_{t-2} + \dots + A_p Y_{t-p} + C_t \quad (1)$$

Y_t adalah vector variabel endogen pada waktu t :

$$Y_t = \begin{bmatrix} FFR \\ NT \\ SBI \\ I \\ K \\ INF \end{bmatrix} \quad (2)$$

Dimana FFR, NT, SBI, I, K, INF adalah Suku bunga Amerika Serikat, Nilai Tukar, suku bunga Indonesia, investasi, konsumsi dan inflasi. Adapun Teknik Pengolahan Vector Autoregressive (VAR) dapat dilihat pada peta konsep dibawah ini.



Gambar 1 Teknik Pengolahan Vector Autoregressive (VAR)

Berdasarkan Gambar 1, tahap pertama dalam pengolahan data menggunakan metode Vector Autoregression (VAR) adalah uji stasioneritas pada level. Hasil uji dalam penelitian ini menunjukkan bahwa data tidak stasioner pada tingkat level. Probabilitas masing-masing variabel lebih kecil dari 0,05, yang mengindikasikan bahwa hipotesis nol ditolak untuk

semua variabel. Dengan kata lain, semua variabel menjadi stasioner pada first difference. Selanjutnya, uji lag optimal menunjukkan hasil dari beberapa kriteria informasi menunjukkan rekomendasi lag yang berbeda. Meskipun lag 8 lebih banyak direkomendasikan, penelitian ini memilih lag 4. Pemilihan ini didasarkan pada pertimbangan bahwa lag yang terlalu panjang dapat mengurangi derajat kebebasan (degree of freedom) serta memperhatikan bahwa data yang digunakan bersifat kuartalan. Oleh karena itu, estimasi selanjutnya dalam model VAR dilakukan dengan menggunakan lag 4.

Langkah selanjutnya dilakukan uji kointegrasi, untuk menguji hubungan jangka panjang antar variabel. Hasil uji kointegrasi menunjukkan bahwa nilai trace statistic lebih besar dari critical value pada tingkat signifikansi 5%, yang menandakan adanya hubungan kointegrasi jangka panjang antar variabel. Hal ini mengindikasikan bahwa setiap variabel endogen dalam penelitian ini saling terkait dalam jangka panjang. Karena terdapat kointegrasi, metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah Vector Error Correction Model (VECM). VECM dipilih karena mampu menangkap hubungan jangka panjang antar variabel sekaligus mengakomodasi dinamika jangka pendek.

Hasil estimasi model VECM menunjukkan bahwa variabel dalam sistem memiliki pengaruh dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Temuan ini menunjukkan bahwa suku bunga bayangan AS memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap variabel tertentu. Dalam jangka panjang, suku bunga bayangan AS berpengaruh signifikan terhadap Nilai tukar rupiah dan Inflasi Indonesia.

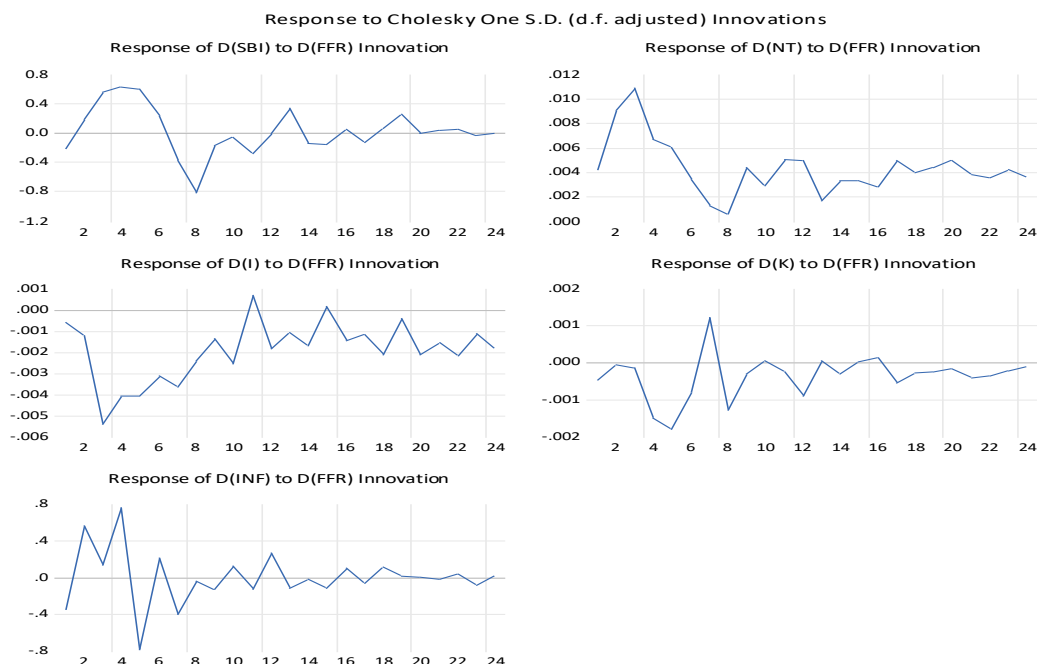
HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil estimasi model ini tidak akan dianalisis secara mendalam karena tidak secara eksplisit menunjukkan dinamika respons terhadap guncangan. Oleh karena itu, penelitian ini lebih berfokus pada *Impulse Response Function* (IRF) dan *Forecast Error Variance Decomposition* (FEDV) sebagai alat utama dalam menjawab tujuan penelitian. Analisis ini dilakukan dalam rangka memahami bagaimana variabel-variabel dalam sistem merespons guncangan melalui pendekatan innovation accounting, dengan hasil utama berupa IRF dan FEDV.

Analisis Impulse Response Function (IRF)

Impulse Response Function (IRF) bertujuan untuk memperlihatkan bagaimana respon suatu variabel terhadap guncangan atau kejutan dari variabel itu sendiri atau variabel lainnya. Fokus penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana respon nilai tukar rupiah, suku bunga Indonesia, investasi, konsumsi dan Inflasi Indonesia terhadap guncangan kebijakan moneter Amerika Serikat. maka perlu dilakukan impulse Response Function (IRF).

Hasil analisis Impulse Response Function (IRF) menunjukkan bahwa guncangan kebijakan moneter Amerika Serikat (FFR) berdampak signifikan terhadap berbagai indikator ekonomi di Indonesia, terutama nilai tukar Rupiah, inflasi, investasi, dan konsumsi. Nilai tukar Rupiah mengalami depresiasi dalam jangka pendek, yang disebabkan oleh peningkatan arus modal keluar akibat perbedaan imbal hasil investasi antara Indonesia dan Amerika Serikat (Krugman & Obstfeld, 2020). Namun, setelah beberapa periode, nilai tukar menunjukkan tanda-tanda pemulihan seiring dengan respons kebijakan moneter domestik, yaitu dengan penyesuaian suku bunga acuan domestik (Maćkowiak, 2007).



Sumber : hasil olahan data menggunakan *eviews 13*

Grafik 2 : Hasil IRF Respon Variabel Domestik Terhadap Guncangan Kebijakan Moneter Amerika Serikat

Di sisi lain, inflasi menunjukkan pola yang fluktuatif setelah guncangan kebijakan moneter Amerika Serikat, di mana depresiasi Rupiah meningkatkan harga barang impor, menyebabkan inflasi berbasis impor (Fisher, 1911). Hasil ini sejalan dengan temuan Rey (2018) yang menunjukkan bahwa guncangan global memengaruhi stabilitas inflasi dan output di negara berkembang, menekankan pentingnya mempertimbangkan faktor global dalam kebijakan ekonomi Indonesia. Meskipun inflasi awalnya mengalami lonjakan, dalam jangka panjang stabilisasi nilai tukar dan kebijakan suku bunga domestik membantu meredam tekanan inflasi (Ghosh et al., 2016).

Investasi dan konsumsi juga terdampak oleh guncangan kebijakan moneter Amerika Serikat, di mana peningkatan suku bunga domestik yang diterapkan oleh Indonesia menyebabkan biaya pinjaman lebih tinggi, mengurangi daya beli masyarakat, serta menekan aktivitas investasi (Perry Warjiyo, 2004). Namun, setelah beberapa periode, pemulihan terjadi seiring dengan stabilisasi ekonomi dan kebijakan moneter yang lebih adaptif (Mishkin, 1996).

Secara keseluruhan, hasil IRF menunjukkan bahwa guncangan kebijakan moneter Amerika Serikat memiliki dampak yang cukup besar terhadap stabilitas ekonomi Indonesia dalam jangka pendek, terutama melalui mekanisme nilai tukar dan arus modal (Thi Bich, 2020). Suku Bunga Indonesia (SBI) memiliki peran dalam menstabilkan dampak eksternal tersebut, tetapi efektivitasnya cenderung terbatas dalam jangka panjang (Suryanto, 2020). Oleh karena itu, Bank Indonesia perlu mengadopsi kebijakan moneter yang lebih fleksibel dan responsif terhadap perubahan kebijakan moneter global, termasuk kombinasi antara suku bunga, intervensi pasar valas, dan koordinasi kebijakan fiskal untuk menjaga stabilitas nilai tukar, inflasi, serta pertumbuhan ekonomi Indonesia (Warjiyo, 2004).

Analisis Forecat Error Variance Decomposition (FEDV)

Dengan melakukan analisis FEDV dapat diketahui seberapa besar sebuah variabel yang dijelaskan oleh setiap gangguan yang ada dalam model VECM yang diaplikasikan. Dengan begitu kita bisa mengetahui seberapa penting peran dari sebuah variabel dalam menjelaskan perubahan suatu variabel itu sendiri atau variabel lainnya.

Tabel 1. Hasil FEDV Variabel Kebijakan Moneter Terhadap Variabel Makroekonomi di Indonesia

Variance Decomposition of D(NT):			Variance Decomposition of D(INF):	
Period	D(FFR)	SBI	D(FFR)	SBI
1	1.41259	6.547197	5.294387	17.74766
4	10.2926	3.756362	18.95991	9.150064
8	10.1384	8.438363	19.46205	8.827843
12	11.365	7.838996	19.20996	8.931558
16	11.412	7.495165	19.25109	9.002082
20	12.5917	7.040372	19.32032	8.969878
24	13.2222	6.939433	19.35265	8.958062

Sumber : hasil olahan data menggunakan evIEWS 13, 2025

Hasil analisis Forecast Error Variance Decomposition (FEDV) menunjukkan bahwa nilai tukar Rupiah dan inflasi Indonesia meningkat seiring waktu, menandakan bahwa kebijakan moneter Amerika Serikat memiliki pengaruh yang lebih dominan dalam jangka panjang dibandingkan kebijakan domestik (Krugman & Obstfeld, 2020). Pada periode awal, fluktuasi nilai tukar lebih banyak dipengaruhi oleh faktor internal, seperti kebijakan suku bunga domestik (SBI). Namun, seiring berjalannya waktu, peran kebijakan moneter Amerika Serikat semakin besar, yang menunjukkan bahwa guncangan eksternal menjadi faktor utama dalam menentukan pergerakan nilai tukar rupiah (Maćkowiak, 2007).

Dampak guncangan kebijakan moneter Amerika Serikat terhadap inflasi juga menunjukkan tren serupa, di mana pengaruhnya meningkat dalam jangka panjang. Depresiasi Rupiah akibat kenaikan suku bunga Amerika Serikat menyebabkan kenaikan harga impor, yang pada akhirnya mendorong inflasi melalui mekanisme cost-push inflation (Fisher, 1911). Meskipun kebijakan suku bunga domestik dapat membantu menstabilkan inflasi dalam jangka pendek, efektivitasnya berkurang seiring meningkatnya pengaruh faktor eksternal (Ghosh et al., 2016). Hal ini menunjukkan bahwa inflasi di Indonesia semakin dipengaruhi oleh dinamika global, terutama kebijakan moneter Amerika Serikat (Thi Bich, 2020).

Di sisi lain, kontribusi SBI terhadap nilai tukar dan inflasi cenderung lebih besar dalam jangka pendek, tetapi menurun dalam jangka panjang. Ini menunjukkan bahwa Bank Indonesia dapat merespons dampak awal dari guncangan kebijakan moneter Amerika Serikat dengan menaikkan suku bunga, tetapi tidak dapat sepenuhnya mengendalikan fluktuasi ekonomi dalam jangka panjang (Warjiyo, 2004).

Hasil FEDV ini mengindikasikan bahwa kebijakan moneter domestik tidak dapat bekerja secara independen tanpa mempertimbangkan faktor eksternal. Oleh karena itu, Bank Indonesia perlu mengadopsi strategi yang lebih adaptif dalam menghadapi perubahan

kebijakan moneter Amerika Serikat, termasuk melakukan intervensi di pasar valas, memperkuat cadangan devisa, serta meningkatkan koordinasi antara kebijakan moneter dan fiskal (Suryanto, 2020). Langkah ini penting untuk menjaga stabilitas ekonomi Indonesia di tengah ketidakpastian global yang terus berkembang.

SIMPULAN

Penelitian ini menganalisis dampak kebijakan moneter Amerika Serikat (FFR) terhadap nilai tukar Rupiah dan inflasi Indonesia, serta bagaimana Bank Indonesia merespons perubahan kebijakan moneter global melalui penyesuaian suku bunga domestik (SBI). Hasil Impulse Response Function (IRF) menunjukkan bahwa kenaikan FFR menyebabkan depresiasi Rupiah dalam jangka pendek, yang terjadi akibat capital outflow dari Indonesia ke Amerika Serikat. Meskipun Rupiah mengalami apresiasi dalam jangka menengah, stabilisasi nilai tukar tetap memerlukan intervensi kebijakan domestik. Selain itu, inflasi Indonesia meningkat sebagai dampak dari depresiasi Rupiah, yang menyebabkan kenaikan harga barang impor (cost-push inflation). Hasil Forecast Error Variance Decomposition (FEDV) menunjukkan bahwa dalam jangka panjang, pengaruh FFR terhadap nilai tukar dan inflasi semakin dominan, menegaskan bahwa kebijakan moneter global memiliki peran besar dalam menentukan stabilitas ekonomi Indonesia. Di sisi lain, SBI efektif dalam menstabilkan nilai tukar dan inflasi dalam jangka pendek, namun efektivitasnya menurun dalam jangka panjang karena faktor eksternal lebih dominan. Kenaikan FFR juga berpengaruh terhadap penurunan investasi dan konsumsi, yang baru pulih setelah beberapa periode akibat penyesuaian kebijakan domestik.

Bank Indonesia perlu terus memantau kebijakan moneter global, terutama perubahan Federal Funds Rate, untuk merespons secara proaktif dampaknya terhadap nilai tukar dan inflasi domestik. Langkah seperti peningkatan suku bunga SBI dan intervensi pasar harus dilakukan secara hati-hati agar tidak menghambat pertumbuhan ekonomi domestik. Pemerintah perlu memperkuat ketahanan ekonomi domestik melalui diversifikasi ekspor dan pengurangan ketergantungan pada impor, sehingga dampak depresiasi nilai tukar terhadap inflasi dapat diminimalkan. Penelitian ini hanya mencakup hubungan antara kebijakan moneter Amerika Serikat dengan inflasi dan nilai tukar di Indonesia. Peneliti selanjutnya dapat mengembangkan kajian ini dengan memasukkan variabel lain, seperti pertumbuhan ekonomi, arus modal, atau kebijakan fiskal, untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif. Selain itu, analisis yang lebih mendalam terkait dampak kebijakan moneter terhadap sektor riil juga penting untuk dipertimbangkan.

DAFTAR RUJUKAN

- Aizenman, J., Chinn, M. D., & Ito, H. (2016). Monetary policy spillovers and the trilemma in the new normal: Periphery country sensitivity to core country conditions. *Journal of International Money and Finance*, 68, 298–330.
- Agustin, P. D., Dinanty, D., Nasution, J. H., & Pitriyadi, M. S. (2024). Peran kebijakan moneter dalam menjaga stabilitas ekonomi. *Jurnal Ekonomi Revolusioner*, 7(6).
- Atmadja, A. S. (1999). Inflasi di Indonesia: Sumber-sumber penyebab dan pengendaliannya. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 1(1), 54–67.
- Badan Pusat Statistik. (2024). Indeks harga konsumen dan inflasi bulanan Indonesia, 2006-2022. Diakses dari <https://www.bps.go.id/id/statistics-table/1/OTA3IzE%3D/monthly-indonesia-consumers-price-indices-and-inflations--2006-2022.html>.
- Badan Pusat Statistik. (2024). Produk domestik bruto Indonesia, 2010-2024. Diakses dari <https://www.bps.go.id/subject/11/produk-domestik-bruto--lapangan-usaha-.html>.
- Badan Pusat Statistik. (2024). Suku bunga kredit dan deposito, 2005-2024. Diakses dari <https://www.bps.go.id/indicator/3/58/1/suku-bunga-kredit-dan-deposito.html>.

- Brana, S., Djigbenou, M.-L., & Prat, S. (2012). Global excess liquidity and asset prices in emerging countries: A PVAR approach. *Emerging Markets Review*, 13, 256–267.
- Chen, Q., Filardo, A., He, D., & Zhu, F. (2015). Financial crisis, US unconventional monetary policy and international spillovers. IMF Working Paper, WP/15/85.
- Dornbusch, R. (1976). Expectations and exchange rate dynamics. *Journal of Political Economy*, 84(6), 1161–1176.
- Edwards, S. (2015). Monetary policy independence under flexible exchange rates: An illusion? *Economic Policy*, 30(81), 57–93.
- Federal Reserve Board. (2024). Monetary policy report. Federal Reserve. Diakses dari https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/publications/mpr_default.htm
- Federal Reserve Board. (2024). Selected interest rates (daily) - H.15. Diakses dari <https://www.federalreserve.gov/releases/h15/>.
- Fisher, I. (1911). *The purchasing power of money*. New York: Macmillan.
- Friedman, M. (1968). The role of monetary policy. *American Economic Review*, 58(1), 1-17.
- Kandil, M. (2014). On the effects of monetary policy shocks in developing countries. *Borsa Istanbul Review*, 14(2), 104-118.
- Karim, A. A. (2013). *Ekonomi makro Islami (Edisi Revisi)*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kim, S. (2001). International transmission of U.S. monetary policy shocks: Evidence from VARs. *Journal of Monetary Economics*, 48(2), 339–372.
- Kim, S., & Roubini, N. (2000). Exchange rate anomalies in the industrial countries: A solution with a structural VAR approach. *Journal of Monetary Economics*, 45(3), 561–586.
- Krugman, P. R., & Obstfeld, M. (1991). *International economics: Theory and policy*. Glenview, IL: Scott, Foresman/Little, Brown Higher Education.
- Kuncoro, M. (2001). *Manajemen keuangan internasional: Pengantar ekonomi dan bisnis global (Edisi Kedua)*. Yogyakarta: BPFE.
- Lastauskas, P., & Nguyen, A. D. M. (2024). Spillover effects of US monetary policy on emerging markets amidst uncertainty. *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, 92, 109-110.
- Lin, S., & Ye, H. (2018). The international credit channel of U.S. monetary policy transmission to developing countries: Evidence from trade data. *Journal of Development Economics*, 133, 30–42.
- Maćkowiak, B. (2007). External shocks, US monetary policy and macroeconomic fluctuations in emerging markets. *Journal of Monetary Economics*, 54(8), 2512-2520.
- Mankiw, N. G. (2016). *Principles of economics (8th ed.)*. Cengage Learning.
- Mishkin, F. S. (2008). *The economics of money, banking, and financial markets (8th ed.)*. Pearson.
- Mishkin, F. S. (2016). *The economics of money, banking, and financial markets*. Pearson.
- Narita, I. (2020). *Analisis dampak guncangan kebijakan moneter Amerika Serikat terhadap nilai tukar rupiah (Disertasi, Universitas Gadjah Mada)*.
- Prasetyo, P. E. (2009). *Ekonomi makro: Teori dan kebijakan*. Yogyakarta: Penerbit Graha Ilmu.
- Pratiwi, R. (2013). *Analisis pengaruh inflasi terhadap stabilitas nilai tukar rupiah di Indonesia. [Nama Jurnal/Universitas jika skripsi/tesis]*.
- Rahardja, P., & Manurung, M. (2008). *Pengantar ilmu ekonomi: Mikroekonomi dan makroekonomi (Edisi Ketiga)*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Rey, H. (2016). International channels of transmission of monetary policy and the Mundellian trilemma. *IMF Economic Review*, 64(1), 6-35.
- Samuelson, P. A., & Nordhaus, W. D. (2004). *Economics (18th ed.)*. McGraw-Hill.
- Samuelson, P. A., & Nordhaus, W. D. (2010). *Economics (19th ed.)*. McGraw-Hill.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen keuangan: Teori dan aplikasi*. BPFE-Yogyakarta.
- Sugiyono. (2012). *Metode penelitian pendidikan pendekatan kuantitatif*.
- Sugiyono. (2021). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D (3rd ed.)*. Alfabeta.
- Sukirno, S. (2012). *Makroekonomi: Teori pengantar (Edisi Ketiga)*. Jakarta: Rajawali Pers.

- Suryanto. (2020). Spillover effect normalisasi kebijakan moneter AS terhadap Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi dan Investasi*, 1(2), 123-135.
- Tanago, R. (2019). Dampak kebijakan moneter inkonvensional The Federal Reserve terhadap pasar keuangan negara-negara Fragile Five (Disertasi, Universitas Brawijaya).
- Tandelilin, E. (2010). Portofolio dan investasi: Teori dan aplikasi. Kanisius.
- Tran, T. B. N., & Pham, H. C. H. (2020). The spillover effects of the US unconventional monetary policy: New evidence from Asian developing countries. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(8), 165.
- Warjiyo, P. (2004). Mekanisme transmisi kebijakan moneter di Indonesia. Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan, Bank Indonesia.