

BAB I

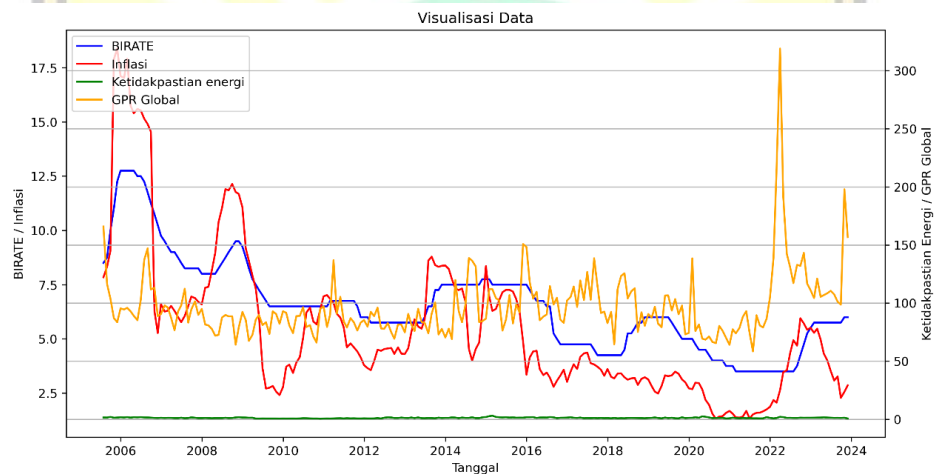
PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang

Dalam dua dekade terakhir, perekonomian global telah melalui sejumlah fase penting yang membentuk dinamika risiko geopolitik dan energi. Periode 2005–2008 ditandai oleh *oil boom* dan ekspansi global sebelum terguncang oleh krisis keuangan 2008–2009 yang menekan harga komoditas. Setelah itu, fase 2010–2013 dikenal dengan *commodity supercycle* yang diakhiri gejolak *taper tantrum* akibat kebijakan moneter The Fed. Pada 2015–2019, kebijakan moneter longgar dan harga energi yang relatif stabil mendukung pertumbuhan global, hingga pandemi COVID-19 (2020–2021) kembali menimbulkan guncangan besar terhadap rantai pasok dan harga energi. Terakhir, perang Rusia–Ukraina (2022–2023) menyebabkan lonjakan harga energi global dan inflasi tertinggi dalam empat dekade, memperburuk ketidakpastian geopolitik dunia (Hamilton, 2009; Erten dan Ocampo, 2013; Borio dan Zabai, 2018; Le, Tu dan Le, 2020 ; Caldara & Iacoviello, 2022; World Bank, 2023).

Dalam dua dekade terakhir, dinamika geopolitik global semakin intens dengan munculnya berbagai konflik berskala internasional, seperti perang dagang Amerika Serikat–Tiongkok, invasi Rusia ke Ukraina, serta konflik Israel–Hamis. Sejumlah studi menegaskan bahwa ketegangan geopolitik tersebut tidak hanya menimbulkan ketidakpastian di pasar keuangan global, tetapi juga berdampak langsung pada harga energi melalui risiko suplai, yang selanjutnya mendorong tekanan inflasi dan memengaruhi arah kebijakan moneter bank sentral di berbagai negara (Ogundu, 2025). Konsekuensinya, peristiwa-peristiwa tersebut tidak hanya memunculkan ketidakpastian politik, tetapi juga menciptakan guncangan besar terhadap stabilitas makroekonomi dan pasar keuangan global. Lebih jauh lagi, lonjakan risiko geopolitik terbukti mampu memengaruhi arus modal internasional, nilai tukar, harga aset, dan keputusan investasi. Gong, Ning dan Xiong (2025) menunjukkan bahwa ketidakpastian geopolitik mendorong keluarnya modal dari pasar negara

berkembang menuju aset aman, menekan nilai tukar domestik, serta menurunkan harga saham dan obligasi akibat meningkatnya aversi risiko. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa eskalasi risiko geopolitik tidak hanya berperan sebagai sumber ketidakpastian eksternal, tetapi juga menjadi katalis penting bagi guncangan energi, inflasi, dan respons moneter global. Rangkaian transmisi ini secara jelas tergambar pada Gambar 1, yang memvisualisasikan jalur keterkaitan antara ketegangan geopolitik, harga energi, tekanan inflasi, hingga arah kebijakan moneter, sehingga memperkuat bukti empiris mengenai besarnya dampak geopolitik terhadap stabilitas makroekonomi dan pasar keuangan internasional.



Gambar 1 1 Visualisasi Data GPR, Ketidakpastian Energi, Inflasi, dan Suku Bunga

Sumber: Data Diolah dari Bank Indonesia ; *Economic Policy Uncertainty Database* ; dan Matteo Iacoviello, 2025

Salah satu saluran utama dari GPR terhadap ekonomi global adalah melalui sektor energi. Gejolak geopolitik kerap menimbulkan ketidakpastian dalam pasokan maupun kebijakan energi, yang tercermin dalam *Energy-Related Uncertainty Index*. Indeks ini mencerminkan meningkatnya volatilitas harga minyak dan gas dunia akibat ketidakpastian pasokan yang dipicu oleh eskalasi ketegangan geopolitik, sehingga menjadi saluran penting transmisi GPR terhadap inflasi global maupun kebijakan moneter (Hodula *dkk.*, 2024). Peningkatan

ketidakpastian energi tersebut terbukti mendorong inflasi global melalui mekanisme *cost-push* serta memperbesar tekanan terhadap stabilitas keuangan, sehingga menuntut respons kebijakan moneter yang lebih ketat dari bank sentral di berbagai negara (Caldara dan Iacoviell, 2022). Dengan demikian, gejolak energi menjadi pintu masuk utama bagaimana risiko geopolitik ditransmisikan ke dalam tekanan harga secara global, yang kemudian mendorong inflasi dan memengaruhi arah respons kebijakan moneter bank sentral di berbagai negara.

Peningkatan ketidakpastian energi dan lonjakan harga komoditas global terbukti mendorong inflasi di negara-negara konsumen energi, termasuk Indonesia, melalui mekanisme *cost-push* yang memperbesar tekanan harga domestik. Volatilitas pasar energi dan kenaikan harga bahan bakar fosil memberikan dampak signifikan pada negara pengimpor energi, dikarenakan guncangan harga tersebut ditransmisikan ke pasar domestik dan mendorong inflasi melalui mekanisme *cost-push* (Dokas dkk., 2023). Kerentanan tersebut mencerminkan transmisi langsung guncangan harga global ke perekonomian domestik, sehingga memperkuat tekanan inflasi dan menegaskan rapuhnya stabilitas harga di negara pengimpor energi. Dalam konteks Indonesia, kenaikan harga minyak dunia telah terbukti berkontribusi pada peningkatan inflasi domestik, terutama melalui komponen *administered prices* dan *volatile food*, yang pada akhirnya mendorong respons kebijakan moneter berupa penyesuaian suku bunga acuan (Rizvi dan Sahminan, 2020). Dengan demikian, tekanan inflasi yang bersumber dari gejolak energi global tidak hanya menjadi tantangan dalam menjaga stabilitas harga, tetapi juga menuntut respons kebijakan moneter melalui penyesuaian suku bunga, yang akan dibahas lebih lanjut pada bagian berikutnya

Kenaikan inflasi akibat gejolak harga energi global mendorong bank sentral untuk merespons melalui pengetatan kebijakan moneter dengan menaikkan suku bunga acuan, sebagai upaya menjaga stabilitas harga, mengendalikan ekspektasi inflasi, serta melindungi nilai tukar dari tekanan eksternal. Studi Xu, Kim dan Zhao (2022) menunjukkan bahwa hubungan antara inflasi dan suku bunga bersifat dinamis dan semakin menguat pada kondisi inflasi yang tinggi, sehingga

mempertegas peran penyesuaian suku bunga sebagai instrumen utama bank sentral dalam meredam tekanan harga. Hal ini sejalan dengan kerangka *Taylor Rule* yang menekankan bahwa setiap deviasi inflasi dari target perlu direspons melalui penyesuaian suku bunga, sehingga stabilitas makroekonomi dapat tetap terjaga meskipun menghadapi guncangan eksternal. Temuan Moravec (2013) juga menunjukkan bahwa kenaikan inflasi dan suku bunga berkorelasi positif dengan meningkatnya risiko kebangkrutan perusahaan, sehingga memperkuat argumen bahwa stabilitas harga dan biaya pinjaman yang terkendali merupakan kunci bagi ketahanan ekonomi. Dengan demikian, dinamika inflasi, suku bunga, dan stabilitas harga tidak hanya mencerminkan tantangan umum yang dihadapi perekonomian global, tetapi juga menjadi kerangka penting untuk memahami bagaimana negara berkembang seperti Indonesia merespons gejolak eksternal dalam menjaga ketahanan makroekonominya.

Dalam konteks global tersebut, Indonesia sebagai negara berkembang dan pengimpor energi menghadapi kerentanan yang lebih besar terhadap guncangan eksternal, di mana fluktuasi harga energi dan ketidakpastian geopolitik kerap diterjemahkan menjadi tekanan inflasi domestik dan menuntut respons kebijakan moneter yang adaptif. Temuan Widarjono dan Hakim (2019) menunjukkan bahwa kenaikan harga minyak dunia memiliki efek *asymmetric pass-through* terhadap inflasi Indonesia, dengan dampak terbesar pada harga pangan dan transportasi, sehingga memperkuat kerentanan domestik terhadap guncangan eksternal. Kondisi ini menegaskan bahwa dinamika harga energi global tidak hanya memengaruhi stabilitas makroekonomi Indonesia, tetapi juga mempersempit ruang gerak kebijakan moneter dalam menjaga keseimbangan antara stabilitas harga, pertumbuhan ekonomi, dan nilai tukar. Dengan demikian, memahami keterkaitan antara guncangan eksternal dan respons kebijakan domestik menjadi krusial, terutama karena kerentanan Indonesia terhadap dinamika energi dan geopolitik global dapat berimplikasi langsung pada stabilitas inflasi, suku bunga, dan kinerja pasar keuangan.

Kajian empiris mengenai hubungan antara risiko geopolitik, ketidakpastian energi, inflasi dan suku bunga sangat relevan bagi pembuat kebijakan maupun investor. Relevansi kajian empiris tersebut semakin kuat karena ketidakpastian geopolitik terbukti memiliki efek *spillover* ke pasar energi, inflasi, dan kebijakan moneter, yang pada akhirnya menentukan arah stabilitas makroekonomi dan pasar keuangan global (Caldara dan Iacoviell, 2022). Dengan menggunakan pendekatan model dinamis seperti *Time-Varying Parameter Vector Autoregression* (TVP-VAR), penelitian ini dapat menangkap perubahan hubungan antar variabel sepanjang waktu, sehingga memberikan gambaran yang lebih akurat mengenai transmisi guncangan global ke perekonomian domestik.

Secara keseluruhan, eskalasi risiko geopolitik dan ketidakpastian energi telah terbukti menjadi faktor eksternal yang sangat menentukan arah perkembangan inflasi, suku bunga, dan stabilitas makroekonomi di berbagai negara. Dampaknya tidak hanya dirasakan pada tingkat global melalui volatilitas harga energi dan arus modal internasional, tetapi juga secara nyata memengaruhi negara berkembang seperti Indonesia yang memiliki ketergantungan tinggi pada impor energi. Keterbatasan kapasitas domestik dalam meredam guncangan eksternal membuat kebijakan moneter menjadi instrumen utama untuk menjaga stabilitas harga dan nilai tukar, meskipun kebijakan tersebut sering kali harus dijalankan dengan mempertimbangkan *trade-off* terhadap pertumbuhan ekonomi. Temuan empiris dari berbagai studi memperlihatkan bahwa ketidakpastian geopolitik dan energi mendorong inflasi melalui mekanisme *cost-push*, yang pada gilirannya menuntut respons moneter berupa pengetatan suku bunga, serta meningkatkan risiko kerentanan sektor riil dan keuangan. Oleh karena itu, pemahaman yang mendalam mengenai keterkaitan antar variabel ini menjadi sangat krusial, tidak hanya untuk memperkaya literatur akademik mengenai transmisi guncangan global, tetapi juga untuk menyediakan masukan praktis bagi pembuat kebijakan dalam merumuskan strategi stabilisasi, serta bagi investor dalam menyusun keputusan portofolio di tengah meningkatnya ketidakpastian global.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, penelitian ini berfokus pada analisis keterhubungan dinamis antara risiko geopolitik global, ketidakpastian energi, inflasi, dan suku bunga di Indonesia. Dengan menggunakan pendekatan TVP-VAR based *connectedness*, penelitian ini berupaya menelusuri bagaimana guncangan eksternal yang bersumber dari dinamika geopolitik ditransmisikan ke perekonomian domestik melalui jalur energi dan inflasi, serta bagaimana implikasinya terhadap kebijakan moneter. Oleh karena itu, pertanyaan penelitian yang ingin dijawab dalam studi ini adalah:

1. Bagaimana dinamika keterhubungan (*dynamic connectedness*) antara risiko geopolitik global, ketidakpastian energi, inflasi, dan suku bunga di Indonesia sepanjang waktu berdasarkan pendekatan TVP-VAR?
2. Sejauh mana risiko geopolitik global dan ketidakpastian energi berkontribusi dalam memengaruhi inflasi dan suku bunga di Indonesia, khususnya pada periode terjadinya guncangan atau krisis global?

1.3. Tujuan Umum Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Menganalisis dinamika keterhubungan (*dynamic connectedness*) antara risiko geopolitik global, ketidakpastian energi, inflasi, dan suku bunga di Indonesia menggunakan pendekatan TVP-VAR based *connectedness*.
2. Mengidentifikasi dan mengukur kontribusi risiko geopolitik global serta ketidakpastian energi dalam memengaruhi inflasi dan suku bunga di Indonesia, khususnya pada periode krisis atau guncangan global.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini memberikan kontribusi yang signifikan baik secara keilmuan maupun praktis dalam memahami dinamika makroekonomi Indonesia di tengah

ketidakpastian global. Adapun manfaat yang dihasilkan dari penelitian ini mencakup beberapa aspek berikut:

1.4.1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu ekonomi, khususnya pada bidang makroekonomi dan keuangan internasional. Secara teoritis, penelitian ini memperkaya literatur mengenai keterkaitan antara risiko geopolitik, ketidakpastian energi, inflasi, dan suku bunga, terutama dalam konteks negara berkembang seperti Indonesia. Selain itu, penelitian ini juga memberikan kontribusi metodologis melalui penggunaan pendekatan *Time-Varying Parameter Vector Autoregression (TVP-VAR) based connectedness* yang mampu menangkap dinamika hubungan antar variabel secara time-varying. Dengan demikian, hasil penelitian ini dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya dalam mengkaji transmisi guncangan eksternal terhadap variabel makroekonomi domestik.

1.4.2. Manfaat Praktis

Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, terutama pembuat kebijakan seperti Bank Indonesia dan pemerintah dalam merumuskan kebijakan moneter yang lebih adaptif dan responsif terhadap guncangan global. Selain itu, penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dan pelaku pasar keuangan dalam memahami dinamika keterkaitan antara faktor global dan kondisi domestik sehingga dapat mendukung pengambilan keputusan investasi yang lebih tepat. Penelitian ini juga bermanfaat bagi akademisi sebagai referensi tambahan dalam kajian serupa, serta bagi masyarakat umum dalam meningkatkan pemahaman mengenai bagaimana risiko geopolitik dan ketidakpastian energi dapat memengaruhi inflasi dan suku bunga di Indonesia.