

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Indonesia sebagai negara berkembang dengan struktur ekonomi terbuka menghadapi tantangan yang kompleks dalam menjaga stabilitas ekonomi di tengah dinamika global yang terus berubah. Stabilitas ekonomi tidak hanya tercermin dari tingginya pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB), tetapi juga dari kemampuan perekonomian dalam merespons dan menyerap berbagai guncangan eksternal secara berkelanjutan.

Perekonomian Indonesia memiliki karakteristik yang unik, yakni tingkat ketergantungan yang relatif tinggi terhadap sumber daya alam (SDA), di sisi lain tetap bergantung pada efektivitas kebijakan makroekonomi domestik. Ketergantungan ini menjadikan perekonomian Indonesia rentan terhadap fluktuasi harga komoditas global, yang secara langsung memengaruhi kinerja ekspor, penerimaan negara, serta stabilitas nilai tukar (World Bank, 2024).

Stabilitas ekonomi merupakan kondisi makroekonomi di mana indikator-indikator utama seperti pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB), tingkat inflasi, nilai tukar, dan cadangan devisa bergerak dalam rentang yang terkendali tanpa gejolak yang berlebihan. Dalam konteks negara berkembang seperti Indonesia, stabilitas ekonomi menjadi prasyarat fundamental bagi terciptanya iklim investasi yang kondusif, terjaganya daya beli masyarakat, serta kesinambungan pembangunan jangka panjang. Tanpa stabilitas ekonomi, pertumbuhan yang tinggi

sekalipun dapat bersifat semu dan rapuh terhadap guncangan eksternal (Mankiw, 2019).

Salah satu faktor yang paling berpengaruh terhadap stabilitas ekonomi Indonesia adalah dinamika harga komoditas sumber daya alam (SDA). Komoditas SDA merujuk pada bahan mentah primer yang dihasilkan dari alam dan diperdagangkan di pasar internasional, meliputi minyak bumi, gas alam, batu bara, minyak kelapa sawit (CPO), nikel, tembaga, dan berbagai mineral lainnya. Indonesia merupakan salah satu produsen dan eksportir terbesar di dunia untuk sejumlah komoditas tersebut, sehingga pergerakan harga komoditas global secara langsung memengaruhi penerimaan devisa, pendapatan negara, dan pada akhirnya stabilitas ekonomi nasional secara keseluruhan (World Bank, 2024).

Stabilitas ekonomi Indonesia sangat menarik adalah keunikan struktural perekonomiannya. Indonesia adalah satu dari sedikit negara anggota G20 yang secara bersamaan memiliki ketergantungan ekspor tinggi pada komoditas SDA, memiliki populasi besar dengan permintaan domestik yang kuat, sekaligus menerapkan sistem nilai tukar mengambang terkendali di tengah tekanan arus modal global yang dinamis. Kombinasi ini menciptakan kompleksitas yang tidak ditemukan pada negara berkembang lain, di mana stabilitas ekonomi Indonesia ditentukan tidak hanya oleh satu faktor, melainkan oleh interaksi simultan antara variabel fiskal, moneter, dan eksternal. Fenomena ini menjadikan Indonesia sebagai kasus yang sangat relevan dan strategis untuk dikaji dalam rangka memahami determinan stabilitas ekonomi negara berkembang berbasis sumber daya alam (International Monetary Fund, 2023; Bank Indonesia, 2024).

Komoditas sumber daya alam memiliki dampak ganda terhadap perekonomian Indonesia. Dampak positifnya, kenaikan harga komoditas seperti batu bara, minyak sawit (CPO), minyak bumi, dan nikel secara langsung meningkatkan nilai ekspor Indonesia, memperbesar penerimaan negara bukan pajak (PNBP), memperkuat cadangan devisa, serta mendorong investasi di sektor pertambangan dan perkebunan. Kondisi ini secara agregat berkontribusi positif terhadap pertumbuhan PDB riil. Dampak negatifnya, ketergantungan yang berlebihan pada komoditas SDA menciptakan kerentanan struktural: ketika harga komoditas anjlok di pasar global sebagaimana terjadi pada tahun 2015–2016 dan 2020 penerimaan ekspor dan fiskal negara merosot tajam, nilai tukar rupiah tertekan, dan pertumbuhan ekonomi melambat secara signifikan. Fenomena ini dikenal dalam literatur ekonomi sebagai "*commodity curse*" atau kutukan sumber daya alam (Cashin, 2002).

Menurut Keynes dalam Sugiyanto dan Hermawan (2021), belanja pemerintah berperan sebagai instrumen kebijakan fiskal yang memiliki dua sisi pengaruh terhadap stabilitas ekonomi. Dampak positifnya, peningkatan belanja pemerintah khususnya belanja modal untuk infrastruktur, pendidikan, dan kesehatan mendorong permintaan agregat melalui mekanisme *fiscal multiplier* Keynesian, sehingga mampu mengakselerasi pertumbuhan PDB dan menciptakan lapangan kerja. Dalam situasi resesi, ekspansi fiskal berfungsi sebagai *automatic stabilizer* yang mencegah penurunan ekonomi yang lebih dalam. Dampak negatifnya, belanja pemerintah yang tidak efisien atau dibiayai melalui defisit yang

berlebihan dapat memicu *crowding out effect* yang menekan investasi swasta, mendorong inflasi, serta meningkatkan risiko fiskal jangka panjang. Pengalaman tahun 2020 membuktikan bahwa meskipun belanja pemerintah melonjak drastis sebagai respons terhadap pandemi, pertumbuhan ekonomi tetap berkontraksi akibat transmisi fiskal yang terhambat oleh pembatasan mobilitas (Blanchard & Perotti, 2002; K. K. R. Indonesia, 2024).

Inflasi merupakan variabel makroekonomi yang memiliki pengaruh dua sisi terhadap stabilitas ekonomi. Dampak positifnya, inflasi moderat dalam kisaran 2–4 persen per tahun mencerminkan adanya permintaan agregat yang sehat dan mendorong produsen untuk meningkatkan kapasitas produksi, sehingga berdampak positif bagi pertumbuhan ekonomi. Inflasi yang terkendali juga memberikan insentif investasi yang lebih baik dibandingkan kondisi deflasi. Dampak negatifnya, inflasi yang melampaui ambang batas di atas 7–11 persen untuk negara berkembang seperti Indonesia secara signifikan merusak daya beli masyarakat, meningkatkan ketidakpastian ekonomi, memperlambat investasi, dan mendorong Bank Indonesia untuk menaikkan suku bunga yang pada gilirannya memperlambat pertumbuhan kredit dan aktivitas ekonomi. Inflasi yang tidak terkendali juga memperlemah nilai tukar rupiah melalui mekanisme *inflation pass-through* (Septiani *et al.*, 2024).

Nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (USD) merupakan salah satu indikator terpenting stabilitas ekonomi Indonesia sebagai negara dengan ekonomi terbuka. Dampak positifnya, depresiasi rupiah dapat meningkatkan daya saing ekspor Indonesia di pasar internasional khususnya ekspor komoditas SDA sehingga mendorong peningkatan nilai ekspor dan penerimaan devisa. Kondisi ini

pernah terbukti pada tahun 2022 ketika depresiasi rupiah beriringan dengan pencapaian pertumbuhan PDB tertinggi dalam satu dekade sebesar 5,31 persen berkat booming harga komoditas. Dampak negatifnya, depresiasi rupiah yang berlebihan meningkatkan biaya impor bahan baku industri dan barang modal, mendorong inflasi impor (*imported inflation*), memperburuk beban utang luar negeri korporasi dalam dominasi valuta asing, serta memicu arus modal keluar yang mengganggu stabilitas sektor keuangan. Keseimbangan antara dampak positif dan negatif nilai tukar ini menjadikan pengelolaannya sebagai tantangan utama bagi Bank Indonesia (Judijanto *et al.*, 2024).

Cadangan devisa merupakan instrumen pertahanan pertama Indonesia dalam menghadapi guncangan eksternal. Dampak positifnya, cadangan devisa yang memadai memberikan kepercayaan pasar terhadap kemampuan Indonesia dalam memenuhi kewajiban pembayaran internasional dan mempertahankan stabilitas nilai tukar melalui intervensi di pasar valuta asing. Cadangan devisa yang kuat juga meningkatkan peringkat kredit Indonesia, memudahkan akses pembiayaan eksternal dengan biaya lebih rendah, dan menciptakan iklim investasi yang kondusif. Kondisi cadangan devisa Indonesia yang mencapai Rp 155,57 triliun pada 2024 setara dengan 6,7 bulan kebutuhan impor mencerminkan ketahanan eksternal yang relatif kuat. Dampak negatifnya, akumulasi cadangan devisa yang berlebihan memiliki biaya oportunitas (*opportunity cost*) yang signifikan karena aset cadangan umumnya berupa instrumen dengan imbal hasil rendah seperti surat berharga pemerintah Amerika Serikat. Selain itu, posisi cadangan devisa dapat menurun secara cepat ketika terjadi *sudden stop* arus modal atau krisis kepercayaan,

sebagaimana terjadi pada episode krisis Asia 1997–1998 (J. Onno de Beaufort Wijnholds and Arend Kapteyn, 2001).

Perkembangan stabilitas ekonomi Indonesia yang diproksikan melalui laju pertumbuhan PDB riil selama periode 1975–2024 menunjukkan dinamika yang menarik dan dipengaruhi oleh berbagai faktor domestik maupun global. Pada periode 1975–1981, perekonomian Indonesia mengalami pertumbuhan yang relatif tinggi sebagai dampak dari booming harga minyak dunia yang meningkatkan penerimaan ekspor dan pendapatan pemerintah. Tingginya penerimaan negara dari sektor minyak mendorong peningkatan belanja pemerintah dan pembangunan infrastruktur yang berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi nasional (Bank Indonesia, 2024; International Monetary Fund, 2023).

Memasuki periode 1982–1996, Indonesia menghadapi penurunan harga minyak dunia sehingga pemerintah mulai melakukan diversifikasi ekonomi melalui pengembangan sektor manufaktur, pertanian, dan industri berorientasi ekspor. Kebijakan deregulasi dan liberalisasi ekonomi yang diterapkan pada periode ini berhasil menjaga pertumbuhan ekonomi pada tingkat yang relatif tinggi dan stabil. Namun, kondisi tersebut berubah drastis ketika Indonesia mengalami Krisis Keuangan Asia tahun 1997–1998 yang menyebabkan kontraksi ekonomi yang sangat dalam, ditandai dengan pelemahan nilai tukar rupiah, lonjakan inflasi, meningkatnya pengangguran, dan penurunan tajam aktivitas ekonomi (Bank Indonesia, 2024; International Monetary Fund, 2023).

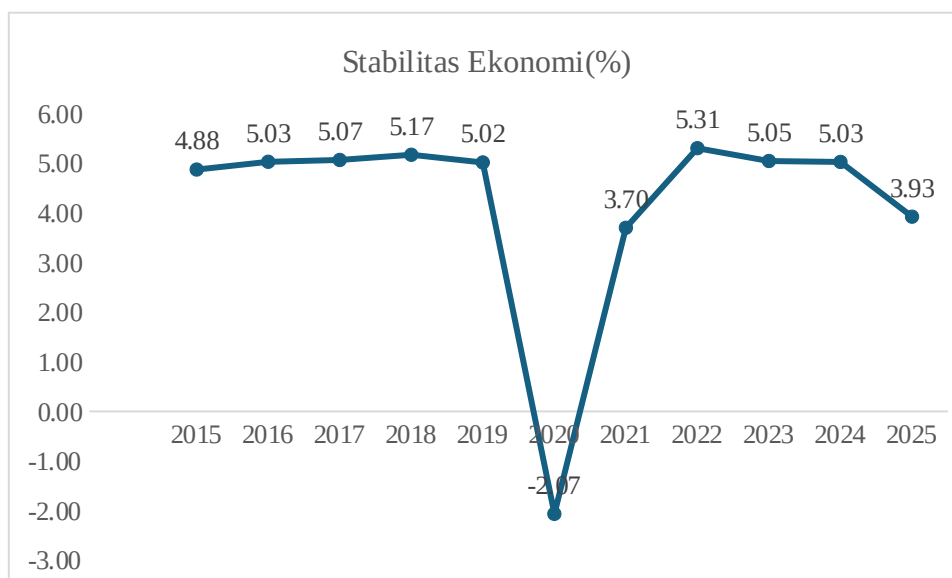
Setelah krisis, periode 1999–2007 menjadi fase pemulihan ekonomi yang ditandai dengan membaiknya stabilitas makroekonomi, meningkatnya kepercayaan investor, serta pulihnya sektor perbankan dan dunia usaha. Pertumbuhan ekonomi kembali menunjukkan tren positif meskipun masih menghadapi berbagai tantangan struktural. Selanjutnya, pada periode 2008–2009, Indonesia turut merasakan dampak Krisis Keuangan Global yang menekan aktivitas perdagangan internasional dan investasi. Meskipun demikian, fundamental ekonomi domestik yang relatif kuat memungkinkan Indonesia mempertahankan pertumbuhan ekonomi positif dibandingkan banyak negara lainnya (Bank Indonesia, 2024; International Monetary Fund, 2023).

Pada periode 2010–2019, perekonomian Indonesia memasuki fase stabilitas dengan pertumbuhan ekonomi yang relatif terjaga di sekitar 5 persen per tahun. Stabilitas tersebut didukung oleh meningkatnya konsumsi domestik, investasi, pembangunan infrastruktur, serta membaiknya kinerja ekspor berbagai komoditas sumber daya alam. Namun, pada tahun 2020 perekonomian Indonesia mengalami kontraksi akibat pandemi COVID-19 yang mengganggu aktivitas produksi, konsumsi, perdagangan, dan investasi. Pertumbuhan ekonomi tercatat negatif untuk pertama kalinya sejak Krisis Asia 1998 (Bank Indonesia, 2024; Statistik, 2024).

Memasuki periode 2021–2024, perekonomian Indonesia kembali menunjukkan proses pemulihan yang ditandai dengan meningkatnya aktivitas ekonomi, membaiknya perdagangan internasional, serta meningkatnya harga berbagai komoditas unggulan Indonesia seperti batu bara, minyak kelapa sawit (CPO), dan nikel. Meskipun demikian, pemulihan ekonomi tersebut tetap

dihadapkan pada berbagai tantangan seperti fluktuasi harga komoditas global, tekanan inflasi, volatilitas nilai tukar, perubahan kebijakan moneter global, serta dinamika cadangan devisa. Kondisi ini menunjukkan bahwa stabilitas ekonomi Indonesia tidak hanya dipengaruhi oleh faktor domestik, tetapi juga sangat dipengaruhi oleh perkembangan ekonomi global dan kinerja sektor sumber daya alam yang menjadi salah satu penopang utama perekonomian nasional (Bank Indonesia, 2024; World Bank, 2024).

Untuk memberikan gambaran awal mengenai dinamika stabilitas ekonomi Indonesia yang menjadi fokus utama penelitian ini, berikut disajikan perkembangan pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) riil Indonesia selama periode 2015-2025 sebagaimana ditunjukkan pada grafik berikut.



**Gambar 1. 1 Persentase Stabilitas Ekonomi (PDB)
Indonesia tahun 2015-2025**

Sumber: World Bank Commodity Price Data 2025

Berdasarkan Gambar 1.1 grafik ini menunjukkan pola tiga fase utama: stabilitas pra-pandemi (2015–2019) dengan pertumbuhan konsisten di atas 5 persen, kontraksi pandemi 2020 sebagai titik diskontinuitas terbesar dalam satu dekade, dan pemulihan pasca-pandemi (2021–2025) yang menunjukkan dinamika pertumbuhan bervariasi. Fase pertama adalah stabilitas pra-pandemi (2015–2019), di mana pertumbuhan PDB Indonesia bergerak dalam rentang yang relatif stabil yakni antara 5,02 persen hingga 5,17 persen per tahun, dengan pengecualian pada tahun 2015 yang mencatat angka terendah dalam fase ini sebesar 4,88 persen. Perlambatan pada 2015 dipicu oleh tekanan ganda berupa penurunan tajam harga komoditas global dan depresiasi rupiah yang memperlambat investasi serta konsumsi domestik. Rata-rata pertumbuhan dalam fase pra-pandemi 2015–2019 mencapai 5,03 persen per tahun, mencerminkan kondisi makroekonomi yang relatif sehat dan stabil. Konsistensi angka pertumbuhan di atas 5 persen sepanjang 2016–2019 mengindikasikan bahwa berbagai sektor ekonomi mulai dari konsumsi rumah tangga, investasi, hingga kegiatan ekspor-impor mampu memberikan kontribusi yang seimbang terhadap pertumbuhan ekonomi nasional (Bank. Indonesia, 2024; Statistik, 2024).

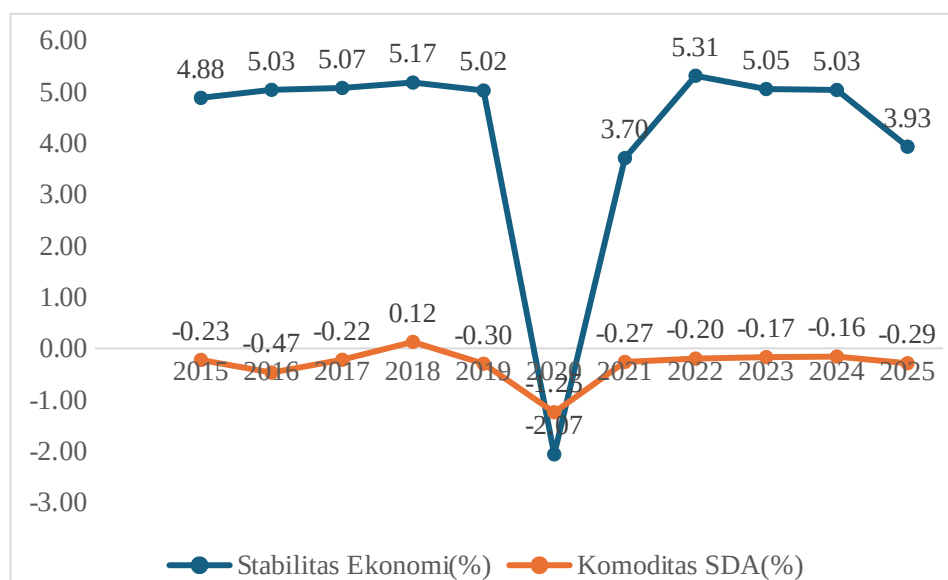
Titik terendah sepanjang seluruh periode observasi 2015-2025 terjadi pada tahun 2020, ketika pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami kontraksi paling dalam sebesar **-2,07 persen** merupakan kontraksi ekonomi pertama yang dialami Indonesia sejak krisis keuangan Asia 1997-1998. Penurunan drastis ini menjadikan tahun 2020 sebagai titik terbawah dalam grafik pertumbuhan PDB Indonesia selama satu dekade terakhir. Secara struktural, kontraksi ini disebabkan oleh

pandemi COVID-19 yang secara bersamaan menghantam sisi permintaan melalui penurunan tajam konsumsi rumah tangga, terhentinya investasi swasta, dan kolapsnya kegiatan ekspor, maupun sisi penawaran melalui gangguan rantai pasok global dan penutupan paksa berbagai sektor produksi akibat kebijakan pembatasan sosial. Kondisi ini membuktikan betapa rentannya stabilitas ekonomi Indonesia terhadap guncangan eksternal yang bersifat sistemik dan simultan, sekaligus menjadi landasan empiris yang kuat mengenai pentingnya menjaga ketahanan makroekonomi melalui pengelolaan berbagai variabel secara terpadu (IMF, 2021; Ningtiyas *et al.*, 2024).

Fase pemulihan pasca-pandemi (2021–2022) menunjukkan akselerasi pertumbuhan yang signifikan dan lebih cepat dari perkiraan banyak lembaga internasional. Pertumbuhan PDB meningkat dari 3,70 persen pada tahun 2021 menjadi **5,31 persen** pada tahun 2022 yang sekaligus merupakan titik tertinggi sepanjang seluruh periode observasi 2015–2025, bahkan melampaui level pertumbuhan tertinggi pra-pandemi sebesar 5,17 persen yang tercatat pada 2018. Pemulihan yang kuat ini terutama didorong oleh *booming* harga komoditas SDA global yang meningkatkan nilai ekspor secara signifikan, ditambah dengan membaiknya konsumsi domestik seiring pelonggaran pembatasan sosial. Pada fase normalisasi pasca-pandemi (2023–2024), pertumbuhan stabil di kisaran 5,03–5,05 persen. Namun pada tahun 2025, pertumbuhan ekonomi mencatat angka 3,93 persen, menunjukkan adanya perlambatan yang dipengaruhi oleh moderasi permintaan global dan normalisasi harga komoditas. Secara keseluruhan, rata-rata pertumbuhan ekonomi Indonesia selama periode 2015–2025 adalah sebesar 4,13

persen per tahun, dengan volatilitas yang cukup tinggi akibat ketidaknormalan kontraksi tahun 2020 dan perlambatan 2025, mencerminkan adanya volatilitas pertumbuhan yang perlu dimitigasi secara sistematis melalui penguatan fundamental dan diversifikasi sumber pertumbuhan ekonomi (Bank Indonesia, 2025; BPS, 2025).

Sebagai salah satu determinan eksternal yang diduga memengaruhi pergerakan stabilitas ekonomi tersebut, berikut disajikan perkembangan fluktuasi harga komoditas sumber daya alam (SDA) Indonesia selama periode yang sama.



Gambar 1. 2 Persentase Komoditas SDA dan Stabilitas Ekonomi Indonesia Tahun 2015–2025

Sumber: World Bank Commodity Price Data 2025

Gambar 1.2 memperlihatkan komoditas SDA selama 2015–2025 menunjukkan pola menurun (downward trend) dengan anomali lonjakan positif pada 2018 dan titik nadir ekstrem pada 2020, sebelum berangsur membaik pada fase normalisasi pasca-pandemi.. Pada periode 2015–2019, fluktuasi harga komoditas

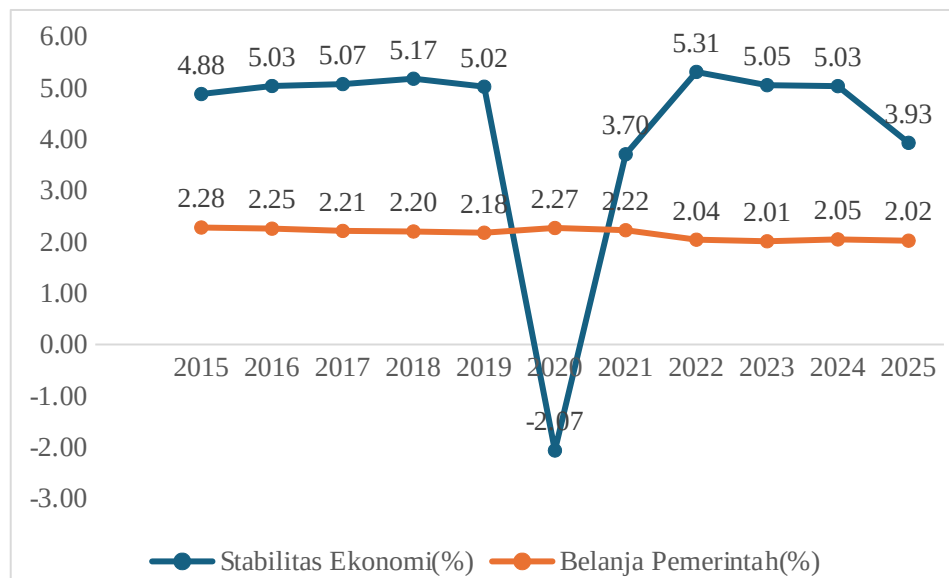
SDA bergerak dalam rentang yang cukup sempit yakni antara -0,47 hingga 0,12. Nilai tertinggi fluktuasi komoditas SDA dalam seluruh periode observasi tercatat pada tahun 2018 sebesar **0,12**, yang mencerminkan pemulihan harga komoditas global pasca-*commodity supercycle bust* 2014–2016, didorong oleh kenaikan harga batu bara dan CPO di pasar internasional. Pada periode yang sama, pertumbuhan PDB turut mencapai titik tertinggi fase pra-pandemi sebesar 5,17 persen, memperlihatkan adanya pola *co-movement* positif antara kedua variabel. Nilai terendah dalam fase pra-pandemi terjadi pada tahun 2016 sebesar -0,47, seiring dengan anjloknya harga minyak bumi global yang berkepanjangan dan lemahnya permintaan komoditas dari Tiongkok, beriringan dengan pertumbuhan PDB yang juga melandai ke 5,03 persen (World Bank, 2024; Statistik, 2024).

Titik terendah fluktuasi harga komoditas SDA sepanjang seluruh periode observasi terjadi pada tahun 2020 dengan nilai **-1,25** anjlok jauh melampaui nilai terburuk tahun sebelumnya. Penurunan ekstrem ini disebabkan oleh terhentinya aktivitas ekonomi global akibat pandemi COVID-19 yang menghancurkan permintaan secara simultan terhadap hampir seluruh jenis komoditas ekspor utama Indonesia: minyak bumi sempat diperdagangkan di harga negatif pada April 2020, batu bara merosot tajam, dan CPO terpukul oleh kolapsnya permintaan global. Kondisi ini beriringan langsung dengan kontraksi PDB Indonesia sebesar -2,07 persen, membentuk *co-movement* negatif yang paling tajam dalam satu dekade dan secara visual mengonfirmasi mekanisme transmisi harga komoditas terhadap pertumbuhan ekonomi yang dibahas dalam literatur *resource curse* (IMF, 2021; Cashin *et al.*, 2002). Selanjutnya, pada fase normalisasi pasca-pandemi (2021–

2024), fluktuasi harga komoditas SDA bergerak membaik secara bertahap dari -0,27 (2021) menuju -0,20 (2022), -0,17 (2023), dan -0,16 (2024), beriringan dengan pemulihan pertumbuhan PDB yang stabil di kisaran 5,03–5,31 persen.

Pada 2025, fluktuasi harga komoditas SDA kembali terkoreksi ke -0,29, mengindikasikan tekanan harga komoditas global yang masih berlanjut seiring moderasi permintaan. Rata-rata fluktuasi harga komoditas SDA selama periode 2015–2025 adalah sebesar -0,33, mengindikasikan bahwa secara rata-rata harga komoditas SDA Indonesia berada dalam tekanan sepanjang satu dekade terakhir, terutama akibat distorsi besar pada tahun 2020. Pola *co-movement* antara fluktuasi harga komoditas SDA dan pertumbuhan PDB yang tervisualisasi dalam Gambar 1.2 secara empiris mendukung *Dutch Disease Theory* (Corden & Neary, 1982) dan *Commodity Price Shocks Theory* (Cashin, 2002) yang menjelaskan mekanisme transmisi harga komoditas terhadap perekonomian negara eksportir melalui kanal fiskal, neraca perdagangan, investasi, dan nilai tukar. Penelitian Wahyudi *et al.* (2022) mengonfirmasi bahwa guncangan harga komoditas ekspor berkontribusi rata-rata 23,4 persen terhadap variasi pertumbuhan PDB Indonesia, menegaskan bahwa fluktuasi harga komoditas SDA merupakan determinan eksternal terpenting stabilitas ekonomi Indonesia yang harus dianalisis secara mendalam.

Selain faktor harga komoditas, peran kebijakan fiskal melalui belanja pemerintah turut menjadi determinan penting yang perlu dicermati, sebagaimana digambarkan pada grafik perkembangan belanja pemerintah berikut.



Gambar 1. 3 Persentase Belanja Pemerintah dan Stabilitas Ekonomi Indonesia Tahun 2015–2025

Sumber: World Bank Commodity Price Data 2025

Gambar 1.3 memperlihatkan belanja pemerintah selama 2015–2025 menunjukkan pola W-shape: turun bertahap dari puncak 2015, melonjak tajam pada 2020 sebagai respons darurat pandemi, lalu terkonsolidasi kembali dan cenderung stabil pada 2023–2025. Berdasarkan data pada grafik, belanja pemerintah selama periode observasi bergerak dalam rentang antara 2,01 hingga 2,28. Nilai tertinggi belanja pemerintah tercatat pada tahun 2015 sebesar **2,28**, mencerminkan besarnya realisasi anggaran pada awal pemerintahan Jokowi yang difokuskan pada pembangunan infrastruktur secara masif sebagai prioritas utama nasional. Dari 2015 ke 2019, belanja pemerintah menunjukkan tren penurunan bertahap dari 2,28

ke 2,18, yang merupakan cerminan dari konsolidasi fiskal yang dilakukan pemerintah dalam rangka menjaga defisit anggaran di bawah 3 persen PDB sesuai amanat Undang-Undang Keuangan Negara. Meskipun belanja pemerintah cenderung menurun pada fase ini, pertumbuhan ekonomi Indonesia justru bergerak stabil di atas 5 persen, mengindikasikan bahwa kualitas dan efisiensi belanja lebih berperan dalam mendorong pertumbuhan dibandingkan sekadar besaran nominalnya (Blanchard & Perotti, 2002; K.K.R. Indonesia, 2024).

Fenomena paling menarik dalam Gambar 1.3 terjadi pada tahun 2020, ketika belanja pemerintah melonjak kembali ke angka 2,27 tertinggi kedua dalam seluruh periode observasi sebagai respons darurat pemerintah terhadap pandemi COVID-19 melalui berbagai program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN), subsidi kesehatan, bantuan sosial masif, dan stimulus korporasi. Namun demikian, meskipun belanja pemerintah meningkat tajam, pertumbuhan PDB justru berada di titik terendahnya sepanjang periode observasi yakni sebesar -2,07 persen. Fenomena pergerakan berlawanan arah (*inverse movement*) ini secara tegas menunjukkan bahwa stimulus fiskal terbesar dalam sejarah tidak mampu mencegah kontraksi ekonomi. Secara teoritis, kondisi ini dapat dijelaskan melalui konsep *fiscal multiplier* yang mengalami penurunan drastis dalam situasi krisis sistemik, di mana pembatasan mobilitas akibat pandemi menyebabkan mekanisme transmisi belanja pemerintah terhadap konsumsi dan investasi riil terhambat secara struktural (Blanchard & Perotti, 2002; Keynes, 1936).

Pada fase pemulihan 2021–2022, belanja pemerintah terkoreksi ke level 2,22 (2021) dan 2,04 (2022), sementara pertumbuhan ekonomi justru melompat ke

3,70 persen dan 5,31 persen. Pola ini mengindikasikan bahwa pemulihan 2021–2022 lebih banyak didorong oleh faktor eksternal, khususnya *booming* harga komoditas SDA, daripada oleh ekspansi fiskal. Nilai terendah belanja pemerintah terjadi pada tahun 2023 sebesar **2,01**, seiring normalisasi fiskal pasca-pandemi, namun pertumbuhan ekonomi tetap terjaga di 5,05 persen, membuktikan adanya efisiensi belanja yang meningkat. Pada tahun 2025, belanja pemerintah tercatat sebesar 2,02, sedikit lebih rendah dari tahun sebelumnya, beriringan dengan pertumbuhan PDB yang melambat ke 3,93 persen. Pola ini mencerminkan konsolidasi fiskal yang berkelanjutan dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi global. Secara keseluruhan, rata-rata belanja pemerintah selama periode 2015–2025 adalah sebesar 2,16, mencerminkan pola belanja yang relatif stabil dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional. Penelitian Sugiyanto & Hermawan (2021) mengonfirmasi bahwa belanja modal Indonesia memiliki *fiscal multiplier* sebesar 1,47–1,82 dalam jangka panjang, sementara Najmi dkk. (2024) membuktikan pengaruh positif signifikan belanja pemerintah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, menegaskan pentingnya optimalisasi belanja pemerintah sebagai instrumen kebijakan fiskal yang efektif dalam menjaga stabilitas ekonomi nasional secara berkelanjutan.

Dari sisi kebijakan moneter, tingkat inflasi juga merupakan indikator yang tidak kalah penting dalam menjaga stabilitas ekonomi, sebagaimana tergambar pada perkembangan inflasi Indonesia berikut.



**Gambar 1. 4 Persentase Inflasi dan Stabilitas Ekonomi
Indonesia Tahun 2015–2025**

Sumber: World Bank Commodity Price Data 2025

Gambar 1.4 memperlihatkan inflasi Indonesia selama 2015–2025 menunjukkan tren disinflasi yang konsisten, dengan dua anomali: inflasi sangat rendah pada 2020–2021 akibat runtuhnya permintaan agregat, dan lonjakan sementara pada 2022 akibat tekanan harga energi dan pangan global. Berdasarkan data pada grafik, tingkat inflasi Indonesia selama periode observasi bergerak dalam rentang yang cukup lebar, yakni antara 1,56 persen hingga 6,36 persen. Nilai tertinggi inflasi dalam seluruh periode observasi tercatat pada tahun 2015 sebesar **6,36 persen**, yang dipicu oleh kenaikan harga BBM bersubsidi sebagai konsekuensi kebijakan pengalihan subsidi pemerintahan Jokowi serta *imported inflation* akibat

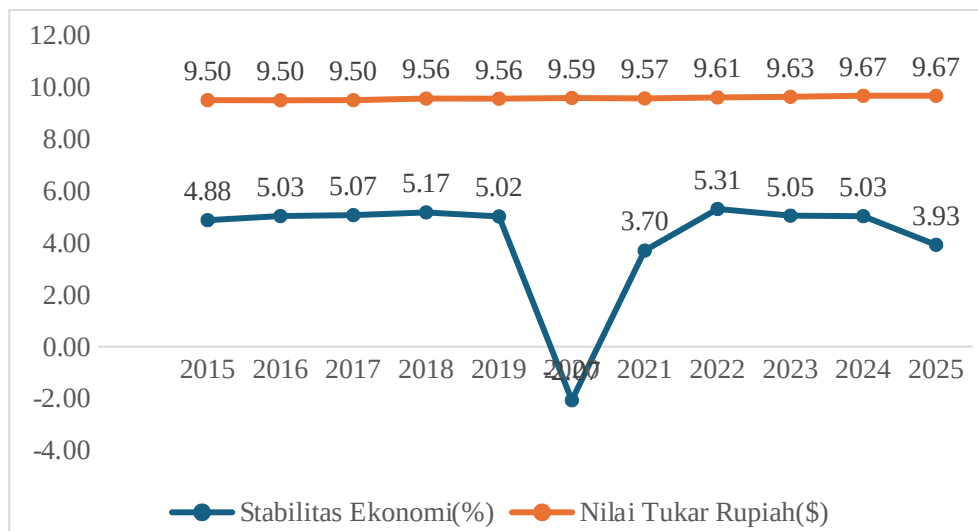
depresiasi rupiah yang signifikan pada periode tersebut. Pada tahun yang sama, pertumbuhan PDB hanya mencapai 4,88 persen terendah dalam fase 2015–2019 mencerminkan tekanan ganda dari sisi biaya produksi yang meningkat dan daya beli masyarakat yang tergerus secara bersamaan. Memasuki 2016–2019, inflasi berhasil diturunkan secara konsisten oleh Bank Indonesia dari 3,53 persen (2016) ke kisaran 3,03–3,81 persen (2017–2019), sementara pertumbuhan ekonomi justru bergerak meningkat ke kisaran 5,02–5,17 persen. Pola ini mengindikasikan adanya hubungan negatif antara inflasi yang terkendali dengan penguatan stabilitas pertumbuhan ekonomi pada fase pra-pandemi (Bank. Indonesia, 2024; Statistik, 2024).

Titik terendah inflasi dalam seluruh periode observasi terjadi pada tahun 2021 sebesar **1,56 persen** bahkan lebih rendah dari tahun pandemi 2020 yang mencatat inflasi 1,92 persen. Kedua angka inflasi yang sangat rendah ini berbeda secara fundamental dalam sifatnya. Inflasi rendah pada 2020 merupakan refleksi dari runtuhnya permintaan agregat akibat pandemi COVID-19, bukan keberhasilan kebijakan moneter, sehingga beriringan dengan kontraksi ekonomi terdalam -2,07 persen dalam kondisi yang dikenal sebagai *bad disinflation*. Sementara inflasi rendah 2021 mencerminkan fase pemulihan yang masih belum sepenuhnya pulih di sisi permintaan, memberikan ruang bagi Bank Indonesia untuk mempertahankan kebijakan moneter akomodatif yang mendukung pertumbuhan tanpa risiko tekanan inflasi berlebihan, di mana PDB berhasil pulih ke 3,70 persen. Titik tertinggi kedua inflasi dalam satu dekade terjadi pada 2022 sebesar 4,21 persen melonjak hampir tiga kali lipat hanya dalam setahun dari 1,56 persen akibat tekanan *cost-push* yang berasal dari kenaikan harga energi dan pangan global yang dipicu oleh konflik

Rusia-Ukraina. Paradoksnya, inflasi 2022 yang meningkat justru beriringan dengan pertumbuhan PDB tertinggi sebesar 5,31 persen, menciptakan situasi *high inflation–high growth* yang dapat dijelaskan oleh dominasi efek positif *windfall* komoditas SDA yang mendorong penerimaan ekspor dan fiskal negara secara bersamaan (BPS, 2024; Bank Indonesia, 2022; Saefulloh *et al.*, 2023).

Moderasi inflasi pada 2023–2024 kembali ke level 3,67 persen dan 2,18 persen, beriringan dengan stabilitas pertumbuhan di 5,05 persen dan 5,03 persen, memperlihatkan pola *divine coincidence* kondisi ideal dalam literatur kebijakan moneter di mana pengendalian inflasi dan pemeliharaan stabilitas output bergerak ke arah yang sama secara bersamaan. Pada tahun 2025, inflasi kembali termoderasi ke level 1,99 persen, mendekati batas bawah target Bank Indonesia, yang mencerminkan permintaan domestik yang lebih moderat seiring perlambatan pertumbuhan ekonomi ke 3,93 persen. Secara keseluruhan, rata-rata inflasi Indonesia selama periode 2015–2025 adalah sebesar 3,18 persen per tahun, yang secara umum masih berada dalam rentang target Bank Indonesia sebesar $2,5 \pm 1$ persen meskipun terdapat tahun-tahun dengan deviasi yang cukup signifikan. Penelitian Septiani *et al.* (2024) mengonfirmasi bahwa kebijakan pengendalian inflasi Bank Indonesia berkontribusi signifikan terhadap stabilitas makroekonomi Indonesia, sementara Hasdiana dkk. (2023) menemukan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, menegaskan pentingnya menjaga inflasi dalam rentang target sebagai prasyarat stabilitas ekonomi yang berkelanjutan.

Sebagai negara dengan perekonomian terbuka, pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat turut menjadi determinan yang memengaruhi stabilitas ekonomi, sebagaimana ditunjukkan pada grafik berikut.



Gambar 1. 5 Persentase Nilai Tukar Rupiah dan Stabilitas Ekonomi Indonesia Tahun 2015–2025

Sumber: World Bank Commodity Price Data 2025

Gambar 1.5 memperlihatkan perkembangan nilai tukar rupiah selama 2015–2025 menunjukkan tren depresiasi struktural yang hampir tidak terhenti, dari level 9,50 pada 2015–2017 menuju level tertinggi 9,67 yang bertahan pada 2024–2025, mencerminkan pelemahan gradual yang dipengaruhi oleh faktor eksternal global. Berdasarkan data pada grafik, nilai tukar rupiah bergerak dalam rentang antara 9,50 hingga 9,67. Nilai terendah yang mencerminkan posisi rupiah paling kuat secara relatif dalam periode observasi terjadi pada tahun 2015, 2016, dan 2017, masing-masing berada di level **9,50**, mencerminkan periode awal stabilisasi setelah tekanan depresiasi besar pasca-*taper tantrum* 2013. Tren jangka panjang yang paling menonjol dalam grafik ini adalah pelemahan struktural rupiah yang berlangsung

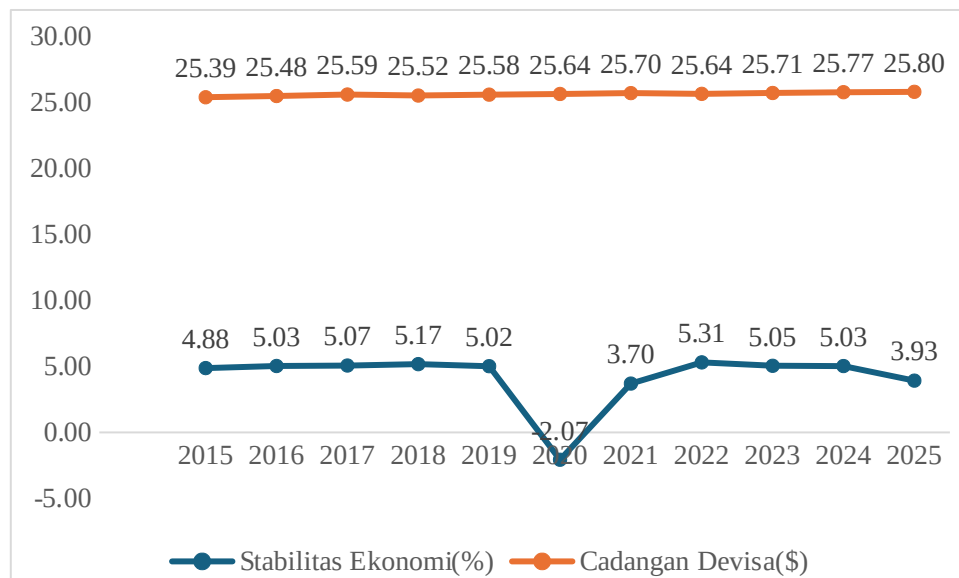
secara konsisten dan hampir tidak terhenti sepanjang satu dekade. Dari 2017 ke 2018, nilai tukar melemah ke 9,56 lonjakan terbesar dalam satu tahun pada fase pra-pandemi yang dipicu oleh pengetatan moneter agresif *Federal Reserve AS* yang menaikkan suku bunga empat kali sepanjang 2018, serta eskalasi perang dagang Amerika Serikat–Tiongkok yang memicu arus modal keluar masif dari negara-negara berkembang (Bank Indonesia, 2024; Anggarini & Permatasari, 2020).

Tekanan depresiasi berlanjut secara bertahap ke level 9,59 pada tahun 2020, di mana pelemahan rupiah ini beriringan dengan kontraksi PDB terdalam sebesar -2,07 persen. Kombinasi depresiasi nilai tukar dan kontraksi ekonomi secara bersamaan menggambarkan mekanisme *negative feedback loop*: pandemi memicu *sudden stop* arus modal masuk, mendorong depresiasi rupiah yang kemudian memperburuk *balance sheet* korporasi berutang valuta asing dan menekan aktivitas ekonomi lebih lanjut. Fenomena paling paradoks dalam Gambar 1.5 terjadi pada tahun 2022, ketika rupiah melemah ke level 9,61 namun pertumbuhan PDB justru mencapai puncaknya sebesar 5,31 persen. Paradoks ini menunjukkan bahwa hubungan nilai tukar dan pertumbuhan ekonomi Indonesia bersifat kondisional dan sangat dipengaruhi oleh konteks harga komoditas: kenaikan tajam harga batu bara, CPO, dan nikel pada 2022 menghasilkan surplus neraca perdagangan yang sangat besar sehingga efek positif *windfall* komoditas melampaui dampak negatif depresiasi rupiah terhadap biaya impor dan beban utang (Bank. Indonesia, 2024; Krugman, 1999).

Titik tertinggi dalam seluruh periode observasi terjadi pada tahun 2024 sebesar **9,67** mencerminkan titik terlemah rupiah secara struktural dalam satu

dekade, ekuivalen dengan level sekitar Rp 15.900 per USD. Meskipun demikian, pertumbuhan ekonomi tetap stabil di 5,03 persen, mengindikasikan adanya adaptasi struktural ekonomi Indonesia melalui penguatan ekspor manufaktur dan hilirisasi komoditas. Pada tahun 2025, nilai tukar rupiah masih berada di level 9,67, sama dengan tahun sebelumnya, mencerminkan tekanan pelemahan yang persisten meskipun Bank Indonesia terus melakukan intervensi untuk menjaga stabilitas. Kondisi ini beriringan dengan pertumbuhan PDB yang melambat ke 3,93 persen. Secara keseluruhan, rata-rata nilai tukar rupiah selama periode 2015–2025 adalah sebesar 9,58, dengan tren yang secara konsisten melemah dari waktu ke waktu dan mencerminkan depresiasi struktural yang perlu dikelola dengan kebijakan moneter yang tepat. Penelitian Judijanto *et al.* (2024) mengonfirmasi bahwa stabilitas nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, di mana setiap tekanan nilai tukar yang tidak diimbangi kebijakan moneter yang memadai berpotensi mengganggu stabilitas makroekonomi secara keseluruhan, mempertegas urgensi memasukkan variabel nilai tukar dalam model analisis stabilitas ekonomi Indonesia yang komprehensif.

Sebagai instrumen pertahanan eksternal, kondisi cadangan devisa Indonesia turut menjadi determinan penting yang perlu dianalisis perkembangannya, sebagaimana disajikan pada grafik berikut.



Gambar 1. 6 Persentase Cadangan Devisa dan Stabilitas Ekonomi Indonesia Tahun 2015–2025

Sumber: World Bank Commodity Price Data 2025

Gambar 1.6 memperlihatkan cadangan devisa Indonesia selama 2015–2025 menunjukkan tren peningkatan (upward trend) yang konsisten, meskipun diselingi koreksi pada 2018 dan 2022 akibat intervensi aktif Bank Indonesia di pasar valuta asing untuk menstabilkan rupiah. Berdasarkan data pada grafik, cadangan devisa Indonesia bergerak dalam rentang antara 25,39 hingga 25,80. Titik terendah cadangan devisa terjadi pada tahun 2015 sebesar 25,39, yang mencerminkan kondisi cadangan yang tertekan akibat intervensi besar-besaran Bank Indonesia untuk menstabilkan rupiah yang terdepresiasi tajam sepanjang 2013–2015 seiring keluarnya arus modal dari negara-negara berkembang pasca-*tapering* kebijakan

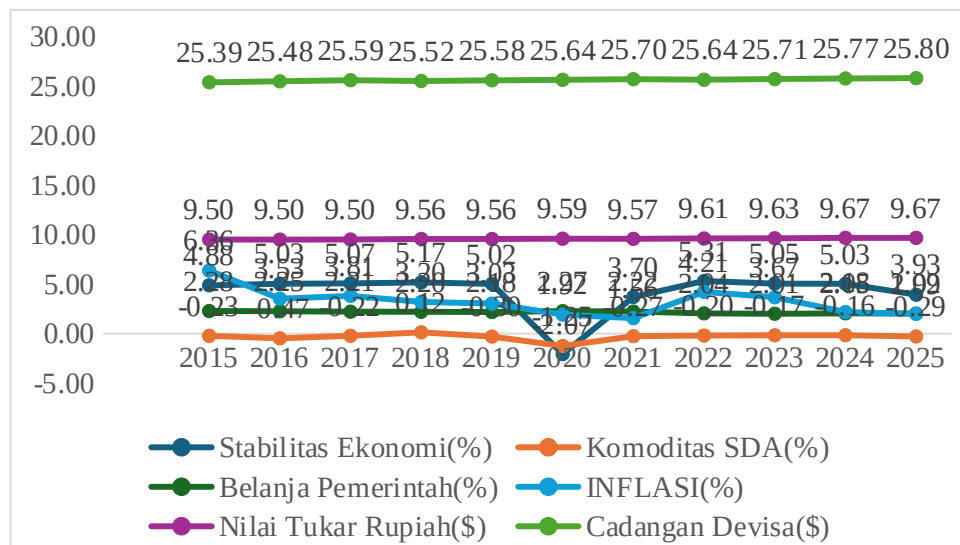
quantitative easing The Fed. Dari titik terendah tersebut, cadangan devisa kemudian meningkat secara bertahap dan konsisten ke level 25,48 (2016), 25,59 (2017), sebelum sedikit terkoreksi ke 25,52 (2018) akibat tekanan *capital outflow* yang dipicu oleh pengetatan moneter agresif *Federal Reserve* AS dan memanasnya perang dagang AS–Tiongkok yang mengharuskan Bank Indonesia melakukan intervensi di pasar valuta asing, sehingga berdampak pada deplesi cadangan. Rata-rata cadangan devisa selama 2015–2019 adalah sebesar 25,51, yang sudah melampaui standar minimum kecukupan IMF sebesar 3 bulan kebutuhan impor (Bank Indonesia, 2024; Heller, 1966).

Dinamika paling menarik perhatian dalam Gambar 1.6 adalah pola cadangan devisa yang paradoks pada tahun 2020. Meskipun pertumbuhan ekonomi mengalami kontraksi terdalam sebesar -2,07 persen, cadangan devisa justru meningkat ke 25,64 lebih tinggi dari tahun sebelumnya sebesar 25,58. Kenaikan cadangan di tengah krisis pandemi ini merupakan anomali yang dapat dijelaskan sebagai fungsi *defensive buffer*: kenaikan pada 2020 sebagian besar merupakan hasil dari injeksi pinjaman darurat internasional, penerbitan obligasi global (*global bonds*), dan alokasi *Special Drawing Rights* (SDR) dari IMF, serta efek revaluasi dari pelemahan rupiah yang secara mekanis meningkatkan nilai rupiah dari cadangan dalam denominasi USD. Pada fase pemulihan 2021, cadangan devisa melompat ke 25,70 kenaikan terbesar dalam satu tahun dalam seluruh periode observasi yang didorong oleh alokasi SDR dari IMF, surplus neraca perdagangan yang besar akibat *booming* komoditas, serta membaiknya arus masuk modal asing. Sementara pada 2022, cadangan sedikit terkoreksi ke 25,64 akibat intervensi aktif

Bank Indonesia untuk menstabilkan rupiah di tengah tekanan pengetatan kebijakan moneter global, membuktikan bahwa cadangan devisa berfungsi tidak hanya sebagai *passive buffer* tetapi juga sebagai *active policy tool* yang dinamis (Fund, 2021; J. Onno de Beaufort Wijnholds and Arend Kapteyn, 2001).

Titik tertinggi cadangan devisa dalam seluruh periode observasi terjadi pada tahun 2024 sebesar 25,77 mencerminkan titik terkuat ketahanan eksternal Indonesia dalam satu dekade, Kondisi cadangan devisa Indonesia yang mencapai **USD 155,57 miliar** (setara sekitar Rp 2.471 triliun pada kurs 2024) pada 2024, setara dengan 6,7 bulan kebutuhan impor, mencerminkan ketahanan eksternal yang relatif kuat. Pada tahun 2025, cadangan devisa mencapai titik tertinggi sepanjang periode observasi sebesar 25,80, mencerminkan ketahanan eksternal Indonesia yang semakin kuat meskipun pertumbuhan ekonomi melambat ke 3,93 persen. Hal ini mengindikasikan bahwa pengelolaan cadangan devisa yang prudent oleh Bank Indonesia mampu menjaga penyangga eksternal yang memadai di tengah tekanan global. Secara keseluruhan, rata-rata cadangan devisa selama periode 2015–2025 adalah sebesar 25,62, dengan tren yang secara konsisten meningkat dari waktu ke waktu dan mencerminkan penguatan ketahanan eksternal Indonesia yang berkelanjutan. Penelitian Rahmanto & Purwanto (2020) mengonfirmasi koefisien jangka panjang positif signifikan cadangan devisa terhadap PDB Indonesia sebesar 0,341, membuktikan bahwa penguatan cadangan devisa secara konsisten berkontribusi pada stabilitas dan pertumbuhan ekonomi nasional yang berkelanjutan.

Untuk memperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai keterkaitan seluruh variabel penelitian, berikut disajikan grafik gabungan yang menampilkan pergerakan stabilitas ekonomi, komoditas SDA, belanja pemerintah, inflasi, nilai tukar rupiah, dan cadangan devisa Indonesia secara simultan.



Gambar 1. 7

Persentase Komoditas SDA, Belanja Pemerintah, Inflasi, Nilai Tukar, dan Cadangan Devisa terhadap Stabilitas Ekonomi Indonesia Tahun 2015–2025

Sumber: World Bank Commodity Price Data 2025

Gambar 1.7 memperlihatkan seluruh variabel makroekonomi Indonesia selama 2015–2025 bergerak dalam pola yang saling terkait dengan satu titik diskontinuitas besar yang sama yakni tahun 2020, mengkonfirmasi bahwa guncangan sistemik seperti pandemi COVID-19 mampu menghantam seluruh variabel secara bersamaan dan simultan, sementara pada kondisi normal seluruh variabel cenderung bergerak dalam rentang yang terkendali.. Format multi-variabel dalam satu grafik ini memungkinkan pembacaan pola interaksi antar variabel secara komprehensif dan simultan. Berdasarkan grafik, terlihat bahwa keenam variabel bergerak pada skala yang berbeda-beda namun memiliki titik perubahan paling

dramatis yang terpusat pada satu tahun yang sama, yakni 2020. Secara keseluruhan selama 2015–2025, rata-rata masing-masing variabel adalah sebagai berikut: stabilitas ekonomi (PDB) sebesar 4,13 persen, fluktuasi harga komoditas SDA sebesar -0,33, belanja pemerintah sebesar 2,16, inflasi sebesar 3,18 persen, nilai tukar rupiah sebesar 9,58, dan cadangan devisa sebesar 25,62. Nilai-nilai rata-rata ini secara agregat mencerminkan kondisi makroekonomi Indonesia yang cenderung stabil dalam jangka panjang, namun menyimpan volatilitas tinggi yang dipicu oleh guncangan eksternal bersifat sistemik (BPS, 2024; Bank Indonesia, 2024; World Bank, 2024).

Grafik Gambar 1.7 memperlihatkan tiga fase utama yang konsisten dengan analisis variabel tunggal sebelumnya. Fase pertama, stabilitas pra-pandemi (2015–2019), menampilkan pergerakan yang relatif terkendali di seluruh variabel: pertumbuhan PDB stabil di kisaran 4,88–5,17 persen, inflasi berhasil ditekan dari 6,36 persen (2015) ke 3,03 persen (2019), belanja pemerintah bergerak moderat dari 2,28 ke 2,18, nilai tukar melemah bertahap dari 9,50 ke 9,56, dan cadangan devisa menguat dari 25,39 ke 25,58. Sinergi antar variabel pada fase ini mencerminkan kondisi makroekonomi yang sehat di mana kebijakan fiskal, moneter, dan ketahanan eksternal berjalan secara harmonis. Fase kedua, guncangan pandemi (2020), merupakan titik diskontinuitas terbesar dalam seluruh dekade observasi yang terlihat secara dramatis dalam grafik: pertumbuhan PDB terjun ke titik terendah -2,07 persen, fluktuasi harga komoditas SDA mencapai nadir -1,25, inflasi anjlok ke 1,92 persen, belanja pemerintah melonjak ke 2,27, nilai tukar melemah ke 9,59, sementara cadangan devisa paradoksnya meningkat ke 25,64 akibat injeksi

pinjaman darurat internasional. Dinamika simultan ini memperlihatkan betapa dahsyatnya dampak guncangan pandemi yang menghantam seluruh variabel makroekonomi secara bersamaan dan saling memperburuk satu sama lain (IMF, 2021; Ningtiyas *et al.*, 2024).

Fase ketiga, pemulihan dan normalisasi pasca-pandemi (2021–2024), menampilkan pola konvergensi yang menarik di mana seluruh variabel bergerak menuju titik keseimbangan baru secara bersamaan. Pertumbuhan PDB pulih dari 3,70 persen (2021) ke titik tertinggi 5,31 persen (2022) dan stabil di kisaran 5,03–5,05 persen pada 2023–2024, sebelum melambat ke 3,93 persen pada 2025. Inflasi melonjak ke 4,21 persen pada 2022 akibat tekanan global sebelum termoderasi ke 2,18 persen (2024) dan 1,99 persen (2025). Belanja pemerintah berkonsolidasi ke kisaran 2,01–2,22, nilai tukar bertahan di level terlemah 9,67 pada 2024–2025, sementara cadangan devisa menguat ke titik tertinggi 25,80 (2025). Keberadaan keenam variabel dalam satu panel grafik secara visual menegaskan argumen utama penelitian ini bahwa stabilitas ekonomi Indonesia merupakan hasil interaksi kompleks berbagai determinan makroekonomi yang tidak dapat dianalisis secara parsial, melainkan harus dipahami secara simultan dan terpadu. Pola interaksi inilah yang menjadi landasan empiris kuat bagi penggunaan model *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL) yang mampu menangkap hubungan jangka pendek dan jangka panjang antar variabel secara komprehensif dalam penelitian ini (Pesaran *et al.*, 2001; Sugiyanto & Hermawan, 2021; Rahmanto & Purwanto, 2020).

Berdasarkan kajian terhadap berbagai penelitian terdahulu sebagaimana telah diuraikan pada tinjauan pustaka, teridentifikasi beberapa celah penelitian yang menjadi dasar penting dilakukannya penelitian ini. Pertama, sebagian besar penelitian terdahulu seperti Wahyudi *et al.* (2022) dan Pratama dan Widiastuti (2024) hanya menganalisis pengaruh harga komoditas SDA terhadap pertumbuhan ekonomi secara parsial tanpa mengontrol variabel fiskal, moneter, dan eksternal lainnya secara simultan, sehingga berpotensi menimbulkan omitted variable bias.

Kedua, penelitian mengenai belanja pemerintah seperti Sugiyanto dan Hermawan (2021) serta Tetteh *et al.* (2022) umumnya hanya menempatkan satu variabel independen dan belum mencakup periode pandemi COVID-19 secara penuh, padahal periode tersebut merupakan momen krusial yang mengubah pola interaksi antarvariabel makroekonomi.

Ketiga, penelitian yang mengkaji nilai tukar dan cadangan devisa seperti Wahyuningsih dan Setyawan (2022) serta Rahmanto dan Purwanto (2020) masih terbatas pada dua variabel independen dengan rentang waktu yang relatif pendek. Keempat, penelitian lintas negara seperti Boateng *et al.* (2024), Cao dan Xiang (2023), serta Obstfeld *et al.* (2020) memberikan wawasan yang berharga namun tidak secara spesifik menangkap karakteristik struktural perekonomian Indonesia sebagai negara G20 dengan ketergantungan tinggi terhadap ekspor komoditas SDA. Dengan demikian, belum ditemukan penelitian yang mengintegrasikan kelima variabel yakni fluktuasi harga komoditas SDA, belanja pemerintah, inflasi, nilai tukar, dan cadangan devisa secara simultan dalam satu model ARDL khusus untuk kasus Indonesia dengan periode pengamatan jangka panjang.

Penelitian ini menawarkan beberapa unsur kebaruan (novelty) dibandingkan penelitian-penelitian terdahulu. Pertama, penelitian ini mengintegrasikan lima variabel determinan stabilitas ekonomi yaitu fluktuasi harga komoditas SDA, belanja pemerintah, inflasi, nilai tukar, dan cadangan devisa secara simultan dalam satu model Autoregressive Distributed Lag (ARDL), sesuatu yang belum dilakukan secara komprehensif oleh penelitian terdahulu yang cenderung menganalisis variabel secara parsial.

Kedua, penelitian ini menggunakan periode pengamatan data tahunan selama hampir lima dekade (1975–2024) yang mencakup beberapa periode guncangan besar seperti krisis moneter Asia 1997–1998, krisis keuangan global 2008–2009, serta pandemi COVID-19 2020, sehingga mampu menangkap dinamika jangka pendek dan jangka panjang secara lebih komprehensif dibandingkan penelitian terdahulu yang umumnya menggunakan periode observasi lebih pendek.

Ketiga, penelitian ini secara spesifik berfokus pada konteks Indonesia sebagai salah satu negara anggota G20 dengan karakteristik struktural yang unik, yaitu ketergantungan tinggi terhadap ekspor komoditas SDA yang dikombinasikan dengan penerapan sistem nilai tukar mengambang terkendali, sehingga temuan penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi teoretis dan praktis yang lebih relevan bagi pengelolaan stabilitas ekonomi negara berkembang berbasis sumber daya alam.

Penelitian ini menjadi penting untuk dilakukan mengingat beberapa urgensi berikut. Pertama, perekonomian Indonesia memiliki tingkat kerentanan struktural yang tinggi terhadap guncangan harga komoditas global sebagaimana tercermin dari fenomena *commodity curse* (Cashin, 2002), sehingga diperlukan pemahaman yang komprehensif mengenai determinan stabilitas ekonomi guna merumuskan kebijakan mitigasi risiko yang tepat.

Kedua, pengalaman krisis pandemi COVID-19 pada tahun 2020 memperlihatkan bahwa guncangan yang bersifat sistemik dapat menghantam seluruh variabel makroekonomi secara bersamaan, sehingga analisis yang bersifat parsial tidak lagi memadai untuk memahami kompleksitas interaksi antarvariabel dalam menjaga stabilitas ekonomi.

Ketiga, sebagai negara berkembang dengan populasi besar dan perekonomian terbuka, Indonesia memerlukan basis kebijakan fiskal, moneter, dan eksternal yang terintegrasi guna menjaga stabilitas ekonomi di tengah dinamika global yang terus berubah, termasuk normalisasi kebijakan moneter global dan volatilitas harga komoditas pascapandemi. Keempat, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan empiris bagi pemerintah dan otoritas moneter dalam merumuskan kebijakan yang lebih responsif dan berkelanjutan dalam menjaga stabilitas ekonomi Indonesia di masa yang akan datang.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah yang dapat diambil dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh fluktuasi harga komoditas sumber daya alam (SDA) terhadap stabilitas ekonomi Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh belanja pemerintah terhadap stabilitas ekonomi Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap stabilitas ekonomi Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh nilai tukar rupiah terhadap stabilitas ekonomi Indonesia?
5. Bagaimana pengaruh cadangan devisa terhadap stabilitas ekonomi Indonesia?
6. Bagaimana pengaruh fluktuasi harga komoditas SDA, belanja pemerintah, inflasi, nilai tukar, dan cadangan devisa secara simultan terhadap stabilitas ekonomi Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Dari penjelasan latar belakang masalah diatas dapat kita ambil sebuah kesimpulan bahwa tujuan penelitian ini adalah:

1. Menganalisis pengaruh fluktuasi harga komoditas SDA terhadap stabilitas ekonomi Indonesia.

2. Menganalisis pengaruh belanja pemerintah terhadap stabilitas ekonomi Indonesia.
3. Menganalisis pengaruh inflasi terhadap stabilitas ekonomi Indonesia.
4. Menganalisis pengaruh nilai tukar rupiah terhadap stabilitas ekonomi Indonesia.
5. Menganalisis pengaruh cadangan devisa terhadap stabilitas ekonomi Indonesia.
6. Menganalisis pengaruh simultan seluruh variabel terhadap stabilitas ekonomi Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah:

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu ekonomi, khususnya dalam kajian makroekonomi terkait stabilitas ekonomi di negara berkembang. Selain itu, penelitian ini dapat memperkaya literatur empiris mengenai hubungan antara fluktuasi harga komoditas sumber daya alam, kebijakan fiskal, variabel moneter, dan ketahanan eksternal terhadap stabilitas ekonomi.

1.4.2 Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi pemerintah dan otoritas terkait dalam merumuskan kebijakan ekonomi yang lebih efektif dan

adaptif dalam menjaga stabilitas ekonomi nasional. Selain itu, hasil penelitian ini juga dapat menjadi referensi bagi akademisi dan peneliti dalam mengembangkan kajian lanjutan di bidang ekonomi makro.