



BANK INDONESIA



REPUBLIK INDONESIA

INFLASI:

PENGARUH TRANSMISI KE KURS, FISKAL, INVESTASI, DAN LAPANGAN KERJA

MEMAHAMI RANTAI DAMPAK INFLASI TERHADAP STABILITAS
MAKROEKONOMI DAN KESEJAHTERAAN RAKYAT



KURS

Nilai tukar stabil,
daya saing terjaga



FISKAL

APBN sehat, subsidi tepat,
defisit terkendali



INVESTASI

Kepastian tumbuh,
modal mengalir,
usaha berkembang



LAPANGAN KERJA

* Pekerjaan bertambah,
upah riil terjaga,
kesejahteraan naik



STABILITAS HARGA
KUNCI PERTUMBUHAN



TRANSMISI KUAT
KEPUTUSAN TEPAT



SINERGI KEBIJAKAN
MONETER & FISKAL



INVESTASI & KERJA
PENDORONG UTAMA



KESEJAHTERAAN
TUJUAN AKHIR

OLEH

RUDY C TARUMINGKENG

*Rudy C Tarumingkeng: Inflasi - Pengaruh Transmisi ke kurs, fiskal,
investasi, dan lapangan kerja*

Oleh:

[Prof Ir Rudy C Tarumingkeng, PhD](#)

Professor of Management NUP: 9903252922

Professor Emeritus, IPB-University

Anggota MPR-RI, 1982-1987

Rektor, Universitas Cenderawasih, Papua (1978-1988, dan

Rektor, Kampus AGRO Manokwari sekarang Universitas Papua Manokwari

Coordinator, CIDA/DIKTI SFU Burnaby BC Canada 1988-1991

Rektor, Universitas Kristen Krida Wacana, Jakarta (1991-2000)

Chairman, Board of Professors, IPB-University, Bogor (2005-2006)

AI - Data Analyst, dan Chairman, Academic Senate, IBM-ASMI, Jakarta 2024-

© RudyCT Academic Series

rudymt75@gmail.com

7 April 2026

INFLASI: PENGARUH TRANSMISI KE KURS, FISKAL, INVESTASI, DAN LAPANGAN KERJA

Abstrak

Makalah ini membahas bagaimana inflasi ditransmisikan ke empat ranah penting perekonomian, yaitu kurs, fiskal, investasi, dan lapangan kerja, dengan fokus utama pada konteks Indonesia. Tesis utama makalah ini adalah bahwa inflasi bukan sekadar kenaikan harga barang dan jasa, melainkan gejala makroekonomi yang bergerak melalui saluran-saluran transmisi yang saling terkait. Dalam saluran kurs, inflasi memengaruhi daya saing, ekspektasi pasar, suku bunga, dan arus modal, sementara perubahan kurs kemudian kembali memengaruhi inflasi melalui harga impor dan biaya produksi. Dalam saluran fiskal, inflasi mengubah nilai riil penerimaan, belanja, subsidi, kompensasi, dan biaya bunga, sehingga kualitas APBN ikut ditentukan oleh kemampuan pemerintah mengelola inflasi. Dalam saluran investasi, inflasi memengaruhi biaya modal, ekspektasi keuntungan, nilai tukar, dan kepastian usaha, sehingga stabilitas harga menjadi syarat penting bagi pembentukan modal tetap. Dalam saluran lapangan kerja, inflasi memengaruhi permintaan barang dan jasa, keputusan produksi, biaya tenaga kerja riil, dan pola perekrutan. Dalam konteks Indonesia, inflasi Desember 2025 tercatat 2,92 persen dan Maret 2026 sebesar 3,48

persen, sementara BI-Rate dipertahankan 4,75 persen pada Maret 2026. Pada saat yang sama, rupiah pada 16 Maret 2026 tercatat Rp16.985 per dolar AS, ekonomi Indonesia tahun 2025 tumbuh 5,11 persen, realisasi investasi 2025 mencapai Rp1.931,2 triliun dan menyerap 2,71 juta tenaga kerja, sedangkan Tingkat Pengangguran Terbuka November 2025 sebesar 4,74 persen. Data tersebut menunjukkan bahwa hubungan inflasi dengan empat variabel tersebut tidak bersifat linier sederhana. Inflasi yang rendah dan stabil dapat mendukung investasi, menjaga lapangan kerja, dan memberi ruang bagi APBN serta kebijakan moneter untuk bekerja lebih efektif. Sebaliknya, inflasi yang tinggi atau bergejolak dapat memperlemah kurs, menekan fiskal, menunda investasi, dan memperburuk kualitas pasar kerja. Karena itu, pengendalian inflasi dalam kasus Indonesia tidak boleh dibaca hanya sebagai agenda Bank Indonesia, melainkan sebagai fondasi bagi stabilitas ekonomi nasional secara keseluruhan. ([Bank Indonesia](#))

Kata kunci: *inflasi, kurs, fiskal, investasi, lapangan kerja, transmisi moneter, Indonesia*

Inflasi: Pengaruh Transmisi ke Kurs, Fiskal, Investasi, dan Lapangan Kerja

Pendahuluan

Dalam teori makroekonomi, inflasi biasanya didefinisikan sebagai kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus. Namun dalam praktik kebijakan, inflasi jauh lebih luas daripada sekadar perubahan indeks harga. Ia adalah sinyal tentang hubungan antara permintaan dan penawaran, kualitas distribusi, stabilitas nilai tukar, struktur biaya produksi, dan ekspektasi pelaku ekonomi. Karena itu, ketika inflasi berubah, dampaknya tidak berhenti pada pasar barang. Perubahan itu merambat ke

pasar uang, pasar valas, kebijakan fiskal, keputusan investasi, dan bahkan pasar tenaga kerja. Bagi negara seperti Indonesia, yang perekonomiannya ditopang konsumsi domestik, dipengaruhi harga komoditas, dan masih sensitif terhadap dinamika global, memahami transmisi inflasi menjadi sangat penting. Bank Indonesia sendiri menjelaskan bahwa transmisi kebijakan moneter berlangsung melalui beberapa jalur, termasuk suku bunga, nilai tukar, harga aset, kredit, dan ekspektasi, yang pada akhirnya memengaruhi permintaan agregat, output riil, dan inflasi. ([Bank Indonesia](#))

Konteks Indonesia pada 2025–awal 2026 memperlihatkan kompleksitas tersebut. Inflasi Indonesia pada Desember 2025 tercatat 2,92 persen, lalu meningkat menjadi 3,55 persen pada Januari 2026, melonjak ke 4,76 persen pada Februari 2026, dan turun kembali ke 3,48 persen pada Maret 2026. Bank Indonesia menegaskan bahwa inflasi Maret 2026 sudah kembali berada dalam kisaran sasaran $2,5 \pm 1$ persen dan tetap diyakini terkendali pada 2026–2027. Pada saat yang sama, BI juga menghadapi tekanan kurs: rupiah pada 16 Maret 2026 berada pada Rp16.985 per dolar AS, melemah 1,29 persen dibanding akhir Februari 2026 di tengah memburuknya kondisi global. Fakta ini menunjukkan bahwa perdebatan inflasi di Indonesia tidak bisa dipisahkan dari kurs dan kebijakan moneter. ([Bank Indonesia](#))

Hubungan inflasi dengan fiskal juga sangat nyata. Pemerintah menegaskan bahwa APBN berfungsi sebagai *shock absorber* untuk melindungi daya beli masyarakat di tengah volatilitas harga energi global. Hingga 28 Februari 2026, realisasi subsidi dan kompensasi telah mencapai Rp51,5 triliun, sementara pendapatan negara mencapai Rp358,0 triliun, belanja negara Rp493,8 triliun, dan defisit Rp135,7 triliun atau 0,53 persen PDB. Ini berarti inflasi bukan hanya memengaruhi rumah tangga dan dunia usaha, tetapi juga memengaruhi bagaimana negara membiayai stabilisasi, perlindungan sosial, dan pembangunan. ([Kemenkeu Media](#))

Hubungan dengan investasi dan lapangan kerja sama pentingnya. Ekonomi Indonesia tahun 2025 tumbuh 5,11 persen, dan pada triwulan IV 2025 komponen Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB) tumbuh 6,12 persen.

BPS pada triwulan III 2025 juga mencatat PMTB tumbuh 5,04 persen. Di sisi investasi langsung, Kementerian Investasi/BKPM melaporkan realisasi investasi Januari–Desember 2025 mencapai Rp1.931,2 triliun dan menyerap 2,71 juta tenaga kerja. Pada saat yang sama, Tingkat Pengangguran Terbuka November 2025 sebesar 4,74 persen dengan jumlah penduduk bekerja 147,91 juta orang. Data ini menunjukkan bahwa pembicaraan tentang inflasi pada akhirnya harus bermuara pada pertanyaan riil: apakah stabilitas harga membantu investasi bergerak dan lapangan kerja bertambah, atau justru sebaliknya. ([Badan Pusat Statistik Indonesia](#))

Makalah ini berangkat dari tesis bahwa pengaruh inflasi terhadap kurs, fiskal, investasi, dan lapangan kerja bersifat simultan dan dua arah. Inflasi dapat memengaruhi keempatnya, tetapi keempatnya juga dapat kembali memengaruhi inflasi. Karena itu, pembacaan yang terlalu parsial—misalnya hanya menilai inflasi sebagai urusan harga konsumen—akan kehilangan inti persoalan. Untuk menjelaskan hal tersebut, makalah ini akan mengurai lebih dahulu kerangka teoritis transmisi inflasi, lalu membahas masing-masing saluran secara lebih rinci dengan mengaitkannya pada perkembangan Indonesia terkini. ([Bank Indonesia](#))

Kerangka Teoretis: Inflasi sebagai Variabel Sistemik

Secara teoretis, inflasi dapat muncul dari beberapa sumber. Pertama, inflasi karena tekanan permintaan ketika permintaan agregat tumbuh lebih cepat daripada kapasitas produksi. Kedua, inflasi karena dorongan biaya ketika biaya produksi naik, misalnya akibat energi, upah, atau depresiasi kurs. Ketiga, inflasi yang bersumber dari ekspektasi, ketika pelaku ekonomi mengantisipasi kenaikan harga di masa depan dan menyesuaikan perilakunya sejak sekarang. Keempat, inflasi yang berasal dari penyesuaian harga yang diatur pemerintah. Dalam perekonomian terbuka seperti Indonesia, keempat sumber itu dapat bekerja bersamaan dan menjalar ke berbagai sektor. BI menjelaskan bahwa perubahan nilai tukar dapat memengaruhi inflasi secara langsung melalui harga barang impor dan secara tidak langsung melalui ekspor-impor, permintaan agregat, dan

output gap. Selain itu, suku bunga memengaruhi investasi dan konsumsi karena terkait biaya modal dan biaya pembiayaan konsumsi. ([Bank Indonesia](#))

Transmisi inflasi dapat dipahami sebagai rantai sebab-akibat. Ketika inflasi meningkat, bank sentral cenderung merespons melalui suku bunga atau instrumen lain untuk menjangkar ekspektasi dan menjaga stabilitas. Respons ini memengaruhi diferensial suku bunga domestik-luar negeri, aliran modal, dan nilai tukar. Nilai tukar kemudian mengubah harga barang impor, biaya bahan baku, dan daya saing ekspor. Pada saat yang sama, inflasi juga memengaruhi penerimaan dan belanja pemerintah, terutama melalui belanja subsidi, kompensasi, bunga utang, dan belanja sosial. Di sektor riil, inflasi memengaruhi keputusan investasi karena ia mengubah proyeksi permintaan, biaya modal, biaya input, dan ketidakpastian usaha. Pada akhirnya, semua itu berpengaruh terhadap output dan kebutuhan tenaga kerja. Jadi, inflasi adalah titik awal sekaligus hasil akhir dari proses sistemik yang berulang. ([Bank Indonesia](#))

Dalam literatur kebijakan Indonesia, jalur nilai tukar dan jalur suku bunga menempati posisi sentral. Dokumen BI tentang mekanisme transmisi menjelaskan bahwa kebijakan moneter memengaruhi suku bunga pasar dan nilai tukar, kemudian berdampak pada konsumsi, investasi, ekspor neto, output riil, dan inflasi. Setelah Indonesia menganut rezim kurs mengambang bebas, pengaruh nilai tukar terhadap inflasi menjadi semakin kuat, dengan pengaruh langsung lebih besar daripada pengaruh tidak langsung. Dengan kata lain, dalam perekonomian Indonesia modern, inflasi dan kurs memiliki hubungan yang sangat erat. Hal ini menjelaskan mengapa setiap episode inflasi selalu menarik perhatian pasar valas dan sebaliknya setiap pelemahan rupiah selalu dikaitkan dengan risiko inflasi. ([Bank Indonesia](#))

Inflasi dan Transmisi ke Kurs

Hubungan inflasi dengan kurs bekerja melalui beberapa jalur. Jalur pertama adalah jalur ekspektasi dan diferensial suku bunga. Jika inflasi

meningkat di atas sasaran atau diperkirakan meningkat lebih tinggi, bank sentral cenderung merespons dengan kebijakan yang lebih ketat atau setidaknya lebih berhati-hati. Respons ini memengaruhi imbal hasil aset rupiah, aliran modal, dan permintaan terhadap rupiah. Sebaliknya, jika inflasi rendah dan terkendali, bank sentral memiliki ruang kebijakan yang lebih besar untuk mendukung pertumbuhan tanpa menimbulkan kekhawatiran pada stabilitas harga. Dokumen BI tentang transmisi moneter menjelaskan bahwa perubahan suku bunga domestik terhadap luar negeri memengaruhi aliran dana luar negeri, permintaan-penawaran valas, dan pada akhirnya nilai tukar. ([Bank Indonesia](#))

Jalur kedua adalah *exchange rate pass-through*. Ketika kurs melemah, harga barang impor, bahan baku, dan barang modal naik dalam rupiah. Perusahaan kemudian menyesuaikan harga jual, dan inflasi meningkat. Dokumen BI menegaskan bahwa pengaruh nilai tukar terhadap inflasi terjadi secara langsung melalui harga barang impor dan secara tidak langsung melalui pengaruhnya pada permintaan agregat. Setelah krisis Asia dan perubahan sistem kurs, pengaruh ini menjadi lebih kuat, bahkan pengaruh langsungnya disebut lebih besar daripada pengaruh tidak langsung. Dalam konteks Indonesia yang masih mengandalkan impor untuk banyak bahan baku industri, energi, obat, gandum, kedelai, dan barang modal, jalur ini sangat penting. ([Bank Indonesia](#))

Kasus Indonesia awal 2026 memberi contoh aktual. BI mencatat rupiah pada 16 Maret 2026 sebesar Rp16.985 per dolar AS, melemah 1,29 persen dibanding akhir Februari 2026. BI mengaitkan pelemahan ini dengan memburuknya kondisi global akibat perang Timur Tengah dan keluarnya arus modal dari negara *emerging markets*. Dalam saat yang sama, inflasi Februari 2026 sempat mencapai 4,76 persen sebelum turun ke 3,48 persen pada Maret. Secara analitis, hubungan ini menunjukkan bahwa stabilitas inflasi dan stabilitas kurs saling menopang. Jika inflasi terkendali, kepercayaan terhadap aset rupiah lebih mudah dijaga. Jika kurs terkendali, *imported inflation* lebih mudah dibatasi. Karena itu BI pada Maret 2026

menegaskan akan terus memperkuat kebijakan untuk menjaga stabilitas nilai tukar rupiah dan inflasi sekaligus. ([Bank Indonesia](#))

Ada pula dimensi daya saing. Secara teori, inflasi domestik yang lebih tinggi daripada mitra dagang dapat membuat harga barang domestik relatif lebih mahal, sehingga daya saing ekspor melemah bila tidak diimbangi depresiasi kurs atau peningkatan produktivitas. Dalam jangka menengah, jika inflasi lebih tinggi terus-menerus, kurs riil dapat menguat dan menekan ekspor neto. BI dalam kerangka transmisinya mengaitkan nilai tukar dengan ekspor neto, output gap, dan inflasi. Di negara seperti Indonesia, di mana transaksi berjalan dan arus modal sama-sama penting, inflasi yang buruk dapat merusak dua hal sekaligus: persepsi stabilitas makro dan daya saing riil. ([Bank Indonesia](#))

Dengan demikian, transmisi inflasi ke kurs dalam kasus Indonesia dapat diringkas sebagai berikut. Inflasi memengaruhi respons BI, respons BI memengaruhi suku bunga dan aliran modal, aliran modal memengaruhi kurs, dan kurs kembali memengaruhi inflasi. Itulah sebabnya BI dan IMF sama-sama menekankan bahwa inflasi perlu tetap terjangkau dan kurs perlu tetap menjadi *shock absorber* yang dikelola secara hati-hati. IMF dalam konsultasi Article IV 2025 menilai inflasi Indonesia *well anchored* dan neraca eksternal tetap terjaga, yang memberi sinyal bahwa stabilitas inflasi membantu stabilitas nilai tukar dan sebaliknya. ([IMF](#))

Inflasi dan Transmisi ke Fiskal

Saluran kedua adalah fiskal. Hubungan inflasi dan fiskal sering disalahpahami. Banyak orang melihat inflasi hanya sebagai urusan BI, padahal inflasi sangat memengaruhi kesehatan APBN. Dari sisi penerimaan, inflasi moderat dapat menaikkan penerimaan nominal pajak karena harga, omzet, dan basis pengenaan pajak naik. Namun bila inflasi terlalu tinggi dan menggerus aktivitas ekonomi riil, basis pajak jangka menengah justru bisa melemah. Dari sisi belanja, inflasi menaikkan biaya belanja barang pemerintah, proyek infrastruktur, belanja sosial, gaji riil, dan terutama subsidi atau kompensasi jika pemerintah memilih menahan harga energi

atau pangan tertentu. Dalam kondisi inflasi tinggi, APBN harus bekerja lebih keras. ([Kemenkeu Media](#))

Konteks Indonesia sangat jelas. Kementerian Keuangan menegaskan bahwa APBN berperan sebagai *shock absorber* untuk menjaga daya beli masyarakat di tengah volatilitas harga energi global. Sampai 28 Februari 2026, realisasi subsidi dan kompensasi mencapai Rp51,5 triliun. Pemerintah juga menjaga ketersediaan barang dengan harga bersubsidi. Ini menunjukkan bahwa ketika tekanan harga meningkat, sebagian beban inflasi tidak diteruskan sepenuhnya kepada konsumen, tetapi diserap ke fiskal. Mekanisme ini membantu menahan inflasi dan menjaga daya beli, tetapi sekaligus menambah tekanan pada APBN. ([Kemenkeu Media](#))

Fakta APBN awal 2026 menegaskan saluran ini. Sampai akhir Februari 2026, pendapatan negara mencapai Rp358,0 triliun, belanja negara Rp493,8 triliun, dan defisit Rp135,7 triliun atau 0,53 persen PDB. Pada level makro, angka ini belum mengkhawatirkan. Namun angka itu memberi pelajaran penting: ketika inflasi, harga energi, dan risiko global naik, pemerintah harus mengalokasikan ruang fiskal untuk stabilisasi. Artinya, inflasi tidak sekadar membuat rumah tangga membayar lebih mahal, tetapi juga dapat memaksa negara membelanjakan lebih banyak uang untuk mencegah kerusakan daya beli dan gejolak sosial yang lebih luas. ([Kemenkeu Media](#))

Di luar subsidi, inflasi juga memengaruhi pembiayaan fiskal melalui suku bunga dan yield SBN. Jika inflasi tinggi atau risiko inflasi membesar, pasar biasanya menuntut imbal hasil yang lebih tinggi atas surat utang pemerintah. Ini meningkatkan biaya bunga utang di masa depan. Dokumen APBN KiTa Maret 2026 menunjukkan yield SBN 10 tahun juga dipengaruhi oleh dinamika pasar keuangan global dan domestik. Dalam konteks Indonesia, rasio utang pemerintah per 31 Desember 2025 masih 40,46 persen PDB, jauh di bawah batas legal 60 persen. Namun rendahnya rasio utang tidak berarti kebal terhadap inflasi; justru kredibilitas fiskal harus dijaga agar biaya pembiayaan tidak melonjak bila pasar melihat risiko inflasi dan defisit membesar. ([Kemenkeu Media](#))

Hubungan fiskal dan inflasi juga bersifat dua arah. APBN yang ekspansif dapat menopang pertumbuhan dan menahan perlambatan, tetapi bila belanja terlalu besar tanpa produktivitas memadai, tekanan permintaan dan pembiayaan dapat ikut menambah tekanan inflasi. Sebaliknya, fiskal yang terlalu ketat di tengah inflasi *cost-push* bisa meredam permintaan tetapi sekaligus memperlemah pertumbuhan dan pasar kerja. Karena itu, kebijakan fiskal yang baik bukan sekadar menambah atau mengurangi belanja, melainkan menyeimbangkan fungsi stabilisasi, distribusi, dan keberlanjutan. Kemenkeu menyatakan bahwa APBN 2025 ditutup dengan defisit 2,92 persen PDB, masih dalam batas aman, yang menunjukkan kehati-hatian fiskal tetap dipertahankan sambil menjaga fungsi stabilisasi. ([Kemenkeu Media](#))

Secara naratif, inflasi menguji apakah APBN hanya kuat di atas kertas atau benar-benar tangguh. Jika inflasi melonjak dan subsidi membengkak, APBN terpaksa memilih: menanggung biaya lebih tinggi, mengurangi subsidi, atau mengalihkan belanja lain. Jika inflasi stabil, APBN punya lebih banyak ruang untuk mendanai pendidikan, kesehatan, dan infrastruktur tanpa terlalu dibebani stabilisasi harga. Itulah sebabnya pengendalian inflasi adalah juga upaya menjaga kualitas fiskal.

Inflasi dan Transmisi ke Investasi

Saluran ketiga adalah investasi. Dalam teori moneter, hubungan paling jelas antara inflasi dan investasi bekerja melalui suku bunga riil dan biaya modal. Dokumen BI tentang transmisi moneter menyebut bahwa pengaruh suku bunga terhadap investasi terjadi karena bunga kredit merupakan komponen biaya modal (*cost of capital*), di samping yield obligasi dan dividen saham dalam pembiayaan investasi. Jika inflasi meningkat dan bank sentral merespons dengan suku bunga lebih ketat, biaya pembiayaan naik dan proyek investasi menjadi kurang menarik. Bahkan tanpa perubahan suku bunga sekalipun, inflasi yang tidak stabil menaikkan ketidakpastian, sehingga investor menunda keputusan. ([Bank Indonesia](#))

Namun hubungan ini tidak mekanis. Inflasi moderat yang stabil kadang justru berjalan bersamaan dengan investasi yang meningkat, karena ia mencerminkan permintaan yang sehat dan prospek keuntungan yang baik. Data Indonesia 2025 mendukung pandangan ini. Ekonomi Indonesia tumbuh 5,11 persen, dan pada triwulan IV 2025 PMTB tumbuh 6,12 persen. BPS juga mencatat pada triwulan III 2025 PMTB tumbuh 5,04 persen. Bank Dunia menilai pertumbuhan Indonesia pada 2025–2027 tetap sekitar 5 persen dengan dukungan investasi yang kuat. Ini menunjukkan bahwa selama inflasi terkendali dan ekspektasi stabil, investasi bisa tetap bergerak. ([Badan Pusat Statistik Indonesia](#))

Data sektor keuangan awal 2026 memperkuat gambaran tersebut. BI melaporkan kredit perbankan pada Februari 2026 tumbuh 9,37 persen secara tahunan, dan kredit investasi bahkan tumbuh 20,72 persen, jauh lebih tinggi daripada kredit modal kerja 3,88 persen dan kredit konsumsi 6,34 persen. BI juga menilai kapasitas pembiayaan bank tetap memadai dan minat penyaluran kredit masih baik. Fakta ini penting. Ia menunjukkan bahwa meskipun inflasi sempat naik pada Februari 2026, selama ekspektasi inflasi masih dianggap terkendali dan sistem keuangan tetap kuat, transmisi negatif ke investasi belum otomatis terjadi. Dengan kata lain, yang lebih merusak investasi bukan sekadar inflasi naik sesaat, tetapi inflasi yang berlarut-larut, tidak kredibel, dan memaksa pengetatan berkepanjangan. ([Bank Indonesia](#))

Investasi langsung juga mencerminkan pentingnya stabilitas harga. Kementerian Investasi/BKPM melaporkan realisasi investasi Januari–Desember 2025 sebesar Rp1.931,2 triliun, melampaui target, dan menyerap 2,71 juta tenaga kerja. Data ini tidak membuktikan bahwa inflasi rendah sendirian menyebabkan investasi tinggi, tetapi menunjukkan bahwa lingkungan makro yang relatif stabil—pertumbuhan di atas 5 persen, inflasi 2,92 persen, dan defisit fiskal terjaga—menciptakan kondisi yang kondusif bagi investor. Bahkan dalam berbagai forum internasional, pemerintah

menekankan inflasi yang terjaga dan defisit fiskal di bawah 3 persen sebagai bagian dari daya tarik stabilitas ekonomi Indonesia. ([BKPM](#))

Ada juga jalur kurs terhadap investasi. Depresiasi rupiah bisa punya dua efek yang berlawanan. Untuk investor berbasis ekspor, depresiasi bisa meningkatkan daya saing dan prospek pendapatan rupiah. Tetapi untuk investor yang bergantung pada barang modal dan bahan baku impor, depresiasi menaikkan biaya investasi. Karena industri Indonesia masih banyak bergantung pada impor mesin, peralatan, dan bahan antara, pelemahan rupiah biasanya meningkatkan biaya modal nominal. Itulah sebabnya inflasi, kurs, dan investasi sangat terhubung. Ketika rupiah tertekan dan inflasi berisiko naik, biaya proyek meningkat dan horizon keuntungan menjadi lebih kabur. ([Bank Indonesia](#))

Secara praktis, investor tidak hanya menghitung inflasi aktual, tetapi juga memerhatikan kestabilan kebijakan. Inflasi yang tinggi namun dapat diprediksi masih lebih mudah dikelola daripada inflasi yang bergejolak dan penuh kejutan. Karena itu, kredibilitas BI dan pemerintah menjadi faktor penting. IMF menilai inflasi Indonesia *well anchored* dan kebijakan fiskal-moneter mendukung pertumbuhan 2025–2026. Pernyataan semacam ini penting bagi dunia usaha karena ia menandakan bahwa guncangan harga yang muncul masih berada dalam koridor yang dapat dikelola. ([IMF](#))

Inflasi dan Transmisi ke Lapangan Kerja

Saluran keempat adalah lapangan kerja. Hubungan inflasi dan lapangan kerja sering dibahas dalam kerangka Phillips curve, tetapi dalam praktik negara berkembang hubungan ini jauh lebih kompleks. Inflasi dapat memengaruhi lapangan kerja melalui permintaan agregat, biaya produksi, dan keputusan investasi. Jika inflasi naik karena permintaan yang kuat dan dunia usaha masih bisa menaikkan output, penyerapan tenaga kerja dapat meningkat. Tetapi jika inflasi naik karena biaya energi, pangan, atau depresiasi, perusahaan menghadapi margin yang menipis dan cenderung menahan perekrutan, mengurangi jam kerja, atau menunda ekspansi.

Dalam kasus seperti ini, inflasi justru berasosiasi dengan pasar kerja yang memburuk. ([Bank Indonesia](#))

Data Indonesia menunjukkan bahwa kestabilan inflasi berkontribusi pada pasar kerja yang lebih baik, meski bukan satu-satunya faktor. BPS melaporkan Tingkat Pengangguran Terbuka November 2025 sebesar 4,74 persen, turun 0,11 poin dari Agustus 2025. Jumlah penduduk bekerja mencapai 147,91 juta orang, naik 1,371 juta orang. Lapangan usaha yang mengalami peningkatan pekerjaan terbesar adalah penyediaan akomodasi dan makan minum. Rata-rata upah buruh sebesar Rp3,33 juta per bulan. Angka-angka ini muncul dalam periode ketika inflasi 2025 berada pada 2,92 persen, relatif rendah dan terjaga. Dengan kata lain, stabilitas harga yang baik berjalan beriringan dengan penurunan pengangguran dan meningkatnya kesempatan kerja. ([Badan Pusat Statistik Indonesia](#))

BPS juga mencatat bahwa pada triwulan III 2025 pertumbuhan ekonomi didorong oleh konsumsi masyarakat yang tetap terjaga, didukung kebijakan pengendalian inflasi dan meningkatnya transaksi domestik. Dari sisi pasar kerja, BPS menyebut tambahan tenaga kerja dalam setahun terakhir terjadi pada sektor pertanian, akomodasi dan makan minum, serta industri pengolahan. Ini mengindikasikan bahwa ketika inflasi cukup terkendali dan konsumsi domestik tetap hidup, sektor-sektor padat karya memperoleh ruang untuk menyerap tenaga kerja. Sebaliknya, bila inflasi menggerus daya beli rumah tangga, sektor-sektor yang bergantung pada permintaan domestik akan lebih cepat menahan perekrutan. ([Badan Pusat Statistik Indonesia](#))

Ada pula dimensi upah riil. Jika inflasi naik lebih cepat daripada upah nominal, maka upah riil pekerja turun. Dalam jangka pendek, ini bisa tampak "meringankan" biaya perusahaan, tetapi dalam jangka menengah dapat menekan konsumsi rumah tangga dan memperlambat pertumbuhan lapangan kerja. Sebaliknya, jika upah nominal naik untuk mengejar inflasi, biaya tenaga kerja naik dan sebagian perusahaan dapat merespons dengan menahan perekrutan. Karena itu, hubungan inflasi dan lapangan kerja

sering menjadi trade-off yang rumit. Yang paling menguntungkan bagi pasar kerja bukan inflasi tinggi atau sangat rendah, melainkan inflasi yang stabil sehingga penyesuaian upah, harga, dan produksi dapat berlangsung secara lebih tertib. ([Badan Pusat Statistik Indonesia](#))

Jalur investasi juga memperkuat hubungan ini. Ketika kredit investasi tumbuh tinggi dan realisasi investasi meningkat, kapasitas produksi bertambah, proyek baru berjalan, dan permintaan tenaga kerja naik. Pada 2025, realisasi investasi Rp1.931,2 triliun menyerap 2,71 juta tenaga kerja. Ini adalah bukti bahwa saluran investasi merupakan jembatan nyata antara stabilitas makro dan lapangan kerja. Bila inflasi dan kurs memburuk hingga investasi tertahan, dampaknya tidak berhenti pada PDB, tetapi menjalar ke kesempatan kerja. Dengan demikian, transmisi inflasi ke pasar kerja sering kali bersifat tidak langsung, tetapi sangat nyata. ([BKPM](#))

Membaca Kasus Indonesia 2025–Awal 2026

Kasus Indonesia 2025–awal 2026 memberi ilustrasi yang relatif seimbang tentang bagaimana transmisi inflasi bekerja. Pada satu sisi, inflasi 2025 berada di 2,92 persen dan Maret 2026 di 3,48 persen, yang masih dalam koridor sasaran BI. IMF menilai inflasi Indonesia terjangkau dengan baik dan diperkirakan bergerak menuju titik tengah sasaran. Stabilitas ini memberi ruang bagi BI untuk menjaga BI-Rate di 4,75 persen pada Maret 2026 dan tetap mendukung pertumbuhan. Pada saat yang sama, ekonomi Indonesia tahun 2025 tumbuh 5,11 persen, PMTB tumbuh positif, investasi langsung naik, dan pasar kerja membaik. Ini adalah contoh bagaimana inflasi yang relatif rendah dan terkendali dapat mendukung ekosistem makro yang sehat. ([Bank Indonesia](#))

Namun sisi lain kasus Indonesia menunjukkan bahwa stabilitas itu tidak otomatis bebas dari risiko. Inflasi Februari 2026 sempat melonjak ke 4,76 persen, meski kemudian turun lagi pada Maret. BI menjelaskan lonjakan itu dipengaruhi *low base effect* dan tekanan pada kelompok *administered prices* serta *volatile food*, bukan semata ledakan permintaan domestik. Dalam periode yang sama rupiah melemah ke Rp16.985 per dolar AS.

APBN juga harus bekerja menahan gejolak harga energi melalui subsidi dan kompensasi Rp51,5 triliun. Ini memperlihatkan bahwa walaupun inflasi Indonesia terkendali secara agregat, setiap gangguan harga tetap bisa menimbulkan tekanan simultan pada kurs dan fiskal. ([Bank Indonesia](#))

Dari sisi investasi, situasi ini juga menarik. Meskipun kurs tertekan dan inflasi sempat naik, kredit investasi Februari 2026 tetap tumbuh 20,72 persen dan BKPM melaporkan realisasi investasi 2025 yang kuat. Hal ini mengindikasikan bahwa pelaku usaha belum melihat lonjakan inflasi awal 2026 sebagai gangguan struktural jangka panjang. Mereka masih membaca fundamental ekonomi Indonesia cukup kuat, terutama karena pertumbuhan, fiskal, dan kebijakan tetap kredibel. Dengan kata lain, yang penting bagi investasi bukan hanya angka inflasi, tetapi apakah inflasi itu dianggap temporer dan dapat dikelola. ([Bank Indonesia](#))

Dari sisi lapangan kerja, Indonesia menunjukkan bahwa stabilitas harga dapat bekerja melalui daya beli dan permintaan domestik. BPS pada triwulan III 2025 menegaskan bahwa pertumbuhan ekonomi didorong konsumsi masyarakat yang tetap terjaga, dibantu kebijakan pengendalian inflasi. Ketika konsumsi dan investasi berjalan, lapangan kerja bertambah. Tetapi bila inflasi naik lebih tajam dan lebih lama, terutama pada pangan dan energi, rumah tangga akan menahan belanja dan perusahaan akan lebih hati-hati. Dalam ekonomi yang masih sangat digerakkan pasar domestik, saluran ini sangat menentukan. ([Badan Pusat Statistik Indonesia](#))

Implikasi Kebijakan

Implikasi pertama adalah pentingnya melihat inflasi sebagai variabel lintas-sektor. Jika inflasi hanya dilihat sebagai persoalan indeks harga, kebijakan menjadi terlalu sempit. Padahal inflasi yang buruk bisa melemahkan kurs, mempersempit ruang fiskal, menunda investasi, dan memperburuk kualitas pasar kerja secara bersamaan. Karena itu, pengendalian inflasi harus dipandang sebagai kebijakan stabilitas nasional, bukan hanya kebijakan moneter. Kerangka ini juga menjelaskan mengapa BI dan pemerintah terus

menekankan sinergi antara kebijakan moneter, fiskal, pengendalian harga pangan, dan stabilisasi energi. ([Bank Indonesia](#))

Implikasi kedua adalah perlunya membedakan inflasi temporer dari inflasi persisten. Episode Februari 2026 menunjukkan bahwa headline inflation yang naik belum tentu berarti ekonomi terlalu panas. Jika sumbernya adalah *base effect*, pangan, atau harga yang diatur pemerintah, respons kebijakan harus proporsional. Jika tidak, pengetatan berlebihan justru bisa merusak investasi dan lapangan kerja. Karena itu, kualitas diagnosis inflasi menjadi sangat penting. BI melakukan hal ini ketika menjelaskan bahwa inflasi inti tetap rendah dan inflasi Maret kembali masuk sasaran. ([Bank Indonesia](#))

Implikasi ketiga adalah peran APBN sebagai penyangga harus tetap dijaga, tetapi dengan disiplin fiskal. Subsidi dan kompensasi memang membantu meredam transmisi inflasi ke rumah tangga, tetapi biaya fiskalnya nyata. Karena itu, APBN harus cukup sehat untuk menyerap guncangan tanpa kehilangan keberlanjutan. Fakta bahwa defisit 2025 ditutup pada 2,92 persen PDB dan rasio utang pada akhir 2025 sekitar 40,46 persen PDB menunjukkan Indonesia masih memiliki ruang, tetapi ruang itu bukan tanpa batas. Pengendalian inflasi yang baik pada akhirnya membantu menjaga APBN tetap sehat. ([Fiskal Kemenkeu](#))

Implikasi keempat adalah stabilitas harga merupakan salah satu prasyarat "good jobs". World Bank menilai pertumbuhan Indonesia tetap resilien, tetapi tantangan untuk meningkatkan kualitas pekerjaan masih besar. Inflasi yang stabil tidak otomatis menciptakan pekerjaan yang baik, tetapi tanpa stabilitas harga, investasi produktif, industri padat karya, dan kenaikan upah riil akan jauh lebih sulit terwujud. Maka agenda pengendalian inflasi perlu dipadukan dengan reformasi produktivitas, logistik, pasar tenaga kerja, dan investasi. ([The World Bank Docs](#))

Penutup

Makalah ini menegaskan bahwa inflasi mempunyai pengaruh transmisi yang luas ke kurs, fiskal, investasi, dan lapangan kerja. Pada saluran kurs, inflasi memengaruhi suku bunga, arus modal, dan nilai tukar, sementara kurs kembali memengaruhi inflasi melalui harga impor dan biaya produksi. Pada saluran fiskal, inflasi mengubah struktur subsidi, kompensasi, belanja sosial, dan biaya pembiayaan negara. Pada saluran investasi, inflasi memengaruhi biaya modal, ketidakpastian, dan kelayakan proyek. Pada saluran lapangan kerja, inflasi bekerja melalui konsumsi rumah tangga, biaya usaha, keputusan produksi, dan penyerapan tenaga kerja. Semua ini menunjukkan bahwa inflasi bukan variabel tunggal, melainkan simpul dari sistem makroekonomi. ([Bank Indonesia](#))

Dalam konteks Indonesia 2025–awal 2026, pengalaman empiris menunjukkan bahwa inflasi yang relatif terkendali berjalan bersama pertumbuhan ekonomi 5,11 persen, investasi yang kuat, dan pasar kerja yang membaik. Namun episode lonjakan inflasi Februari 2026 dan pelemahan rupiah pada Maret 2026 juga menunjukkan bahwa stabilitas itu tetap rapuh terhadap guncangan harga dan gejolak global. Karena itu, tantangan Indonesia bukan hanya menurunkan inflasi, tetapi menjaga agar inflasi tetap kredibel, dapat diprediksi, dan tidak merusak empat ranah penting yang dibahas dalam makalah ini. ([Badan Pusat Statistik Indonesia](#))

Pada akhirnya, inflasi yang baik bukan inflasi nol, melainkan inflasi yang cukup rendah dan stabil sehingga tidak mengganggu keputusan ekonomi. Dalam kondisi seperti itu, kurs lebih mudah dijaga, APBN lebih sehat, investasi lebih berani bergerak, dan lapangan kerja lebih mungkin tumbuh. Itulah sebabnya pengendalian inflasi harus dipahami sebagai agenda pembangunan ekonomi nasional secara utuh, bukan sekadar agenda pengendalian harga semata. ([IMF](#))

Glosarium

Inflasi: kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus dalam suatu periode. BI menempatkan stabilitas inflasi sebagai bagian dari stabilitas nilai rupiah. ([Bank Indonesia](#))

Transmisi moneter: proses bagaimana perubahan kebijakan moneter memengaruhi suku bunga, kredit, nilai tukar, permintaan agregat, output, dan pada akhirnya inflasi. BI menjelaskan jalur suku bunga dan nilai tukar sebagai bagian penting dari transmisi ini. ([Bank Indonesia](#))

Exchange rate pass-through: pengaruh perubahan nilai tukar terhadap inflasi, baik langsung melalui harga barang impor maupun tidak langsung melalui permintaan agregat dan output. ([Bank Indonesia](#))

BI-Rate: suku bunga kebijakan Bank Indonesia yang menjadi sinyal utama arah kebijakan moneter. Pada Maret 2026 BI-Rate dipertahankan 4,75 persen. ([Bank Indonesia](#))

Shock absorber fiskal: fungsi APBN dalam menyerap guncangan ekonomi, misalnya lewat subsidi dan kompensasi agar tekanan harga tidak langsung sepenuhnya diteruskan ke masyarakat. ([Kemenkeu Media](#))

PMTB: Pembentukan Modal Tetap Bruto, indikator investasi fisik dalam PDB. Pada triwulan IV 2025 PMTB tumbuh 6,12 persen. ([Badan Pusat Statistik Indonesia](#))

TPT: Tingkat Pengangguran Terbuka, yaitu persentase penganggur terhadap angkatan kerja. Pada November 2025 TPT Indonesia 4,74 persen. ([Badan Pusat Statistik Indonesia](#))

Kredit investasi: kredit perbankan yang digunakan untuk pembiayaan investasi. Pada Februari 2026 tumbuh 20,72 persen secara tahunan. ([Bank Indonesia](#))

Referensi (APA 7)

Badan Pusat Statistik. (2025, 5 November). *Siaran Pers Badan Pusat Statistik*. ([Badan Pusat Statistik Indonesia](#))

Badan Pusat Statistik. (2026, 5 Februari). *Ekonomi Indonesia tahun 2025 tumbuh 5,11 persen*. ([Badan Pusat Statistik Indonesia](#))

Badan Pusat Statistik. (2026, 5 Februari). *November 2025: Tingkat Pengangguran Terbuka (TPT) sebesar 4,74 persen dan rata-rata upah buruh sebesar 3,33 juta rupiah*. ([Badan Pusat Statistik Indonesia](#))

Bank Indonesia. (2020). *Mekanisme transmisi kebijakan moneter di Indonesia*. ([Bank Indonesia](#))

Bank Indonesia. (2026, 18 Maret). *BI-Rate tetap 4,75%: Mempertahankan stabilitas, mendorong pertumbuhan ekonomi*. ([Bank Indonesia](#))

Bank Indonesia. (2026, 1 April). *Inflasi IHK Maret 2026 tetap terjaga*. ([Bank Indonesia](#))

Bank Indonesia. (2026, 27 Maret). *Uang beredar tumbuh positif pada Februari 2026*. ([Bank Indonesia](#))

International Monetary Fund. (2026, 21 Januari). *IMF Executive Board concludes 2025 Article IV consultation with Indonesia*. ([IMF](#))

Kementerian Investasi/BKPM. (2026, 15 Januari). *Realisasi investasi 2025 lampau target, hilirisasi melompat 43,3 persen*. ([BKPM](#))

Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2026, 11 Maret). *APBN KiTa Februari 2026*. ([Kemenkeu Media](#))

Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2026, 7 Januari). *Menkeu: APBN 2025 tunjukkan kinerja yang solid*. ([Fiskal Kemenkeu](#))

Kementerian Keuangan Republik Indonesia, Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko. (2025). *Posisi utang pemerintah per 31 Desember 2025*. ([DJPPR](#))

World Bank. (2025, 17 Desember). *Indonesia's economy maintains resilience amid global uncertainty*. ([World Bank](#))

Copilot for this article: ChatGPT 5.4. Thinking (2026). Access date: 7 April 2026. Author's account ([Rudy C Tarumingkeng](#))

<https://chatgpt.com/c/69d4b1d7-91a0-839b-8cb9-b5d86c596a23>