

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Negara anggota BRICS+ merupakan aliansi negara dengan gambaran kebangkitan ekonomi baru yang bertujuan untuk menciptakan keseimbangan pengaruh negara-negara di kawasan Eropa dalam sistem ekonomi global. BRICS+ merupakan salah satu organisasi kerja sama multilateral antar negara berkembang yang menyumbang kontribusi besar dalam perekonomian dunia. Negara pendiri BRICS+ mencakup Brazil, Rusia, India, China, dan Afrika Selatan bersama dengan lima negara mitra telah berkembang menjadi penyeimbang ekonomi yang menguasai cakupan internasional. Pada tahun 2001, istilah BRIC dicetuskan oleh seorang ekonom yang berasal dari bank investasi Goldman Sachs sebagai pengakuan atas pertumbuhan ekonomi dinamis di Brazil, Rusia, dan China (BRICS Brasil, 2025).

BRIC terbentuk atas inisiatif politik pemerintah negara pendirinya dalam bentuk forum kerja sama yang tujuan awalnya untuk berdiskusi terkait persoalan utama dalam agenda internasional dan secara politis memperkuat sikap bersama mereka guna mendemokratisasi, melegitimasi, dan menyeimbangkan tatanan global. Sejak krisis keuangan 2008, keempat negara anggota BRIC mulai bertindak secara bersama-sama dalam konteks G20, *International Monetary Fund* (IMF), dan Bank Dunia dengan mengajukan usulan untuk mereformasi tata kelola ekonomi dan keuangan internasional guna mencerminkan peningkatan eksistensi negara-negara berkembang dalam ekonomi global. Pada tahun 2011, Afrika Selatan bergabung pada organisasi tersebut sehingga namanya berganti menjadi BRICS (BRICS Brasil, 2025).

BRICS berupaya untuk mereformasi tatanan ekonomi dunia yang selama ini dikuasai oleh negara-negara maju seperti Amerika Serikat dan negara-negara Uni

Eropa. Lembaga internasional seperti IMF dan Bank Dunia dinilai lebih memihak negara-negara maju, oleh karena itu negara-negara anggota BRICS membentuk kelompok ini dengan tujuan untuk menciptakan sistem perekonomian yang lebih adil dan tidak memihak. BRICS telah mengajukan berbagai kebijakan, salah satunya adalah diciptakannya Bank Pembangunan BRICS (NDB) yang berguna untuk membantu membiayai proyek infrastruktur di negara berkembang melalui pendekatan yang lebih adaptif tanpa berharap pada lembaga internasional. BRICS mempunyai peranan penting yang melewati target pertumbuhan ekonominya, hal ini karena kelompok BRICS diprediksi akan mendorong perubahan struktural yang dapat merubah konfigurasi kekuatan ekonomi global secara fundamental serta dapat melihat prospek ekonomi global di masa depan (Hurrell, 2018).

Pada 6 Januari 2025 Indonesia resmi bergabung bersama sembilan negara anggota BRICS yaitu Brazil, Rusia, India, China, Afrika Selatan, Mesir, Ethiopia, Iran, dan Uni Emirat Arab untuk ikut mengambil langkah mereformasi tatanan ekonomi global yang berpihak pada negara-negara berkembang. BRICS+ sendiri merupakan gabungan antara negara pendiri BRICS yaitu Brazil, Rusia, India, China, dan Afrika Selatan dengan negara mitra yang tergabung dalam organisasi BRICS. Bergabungnya Indonesia menjadi negara anggota BRICS+ dapat memperkuat dampak perekonomian dunia dan mendiversifikasi mitra strategis. Proses bergabung dengan BRICS+ bukanlah hal yang mudah karena Indonesia harus mampu mengelola dinamika politik dan ekonomi yang muncul dalam lingkup BRICS+, serta memanfaatkan peluang dan mengatasi risiko yang ada (Sachs dalam BPP Kemenhan RI, 2025). Dengan bergabung menjadi anggota BRICS+, Indonesia diberikan kesempatan untuk mempererat kerja sama ekonomi dengan negara-negara besar seperti Brazil, Russia, India, China, dan Afrika Selatan. Hal ini dapat memperluas peluang perekonomian global yang membawa dampak positif untuk meningkatkan eksistensi Indonesia dalam ekonomi internasional. Perluasan jaringan perdagangan internasional memberikan peluang bagi Indonesia untuk meningkatkan kinerja sektor komoditas, manufaktur, dan pertanian yang berkontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional (Surya Bakti et al., 2025).

BRICS+ merupakan kelompok ekonomi yang ingin mereformasi tatanan ekonomi dunia, namun kelompok ini masih dihadapkan oleh dinamika ekonomi yang cukup menantang. Terutama perekonomian moneter yang membicarakan nilai tukar, suku bunga, serta inflasi. Nilai tukar mata uang terhadap dolar AS di negara-negara BRICS+ masih menunjukkan tingkat volatilitas yang cukup tinggi. Volatilitas ini secara langsung memengaruhi kebijakan moneter di setiap negara dan berpotensi mengganggu stabilitas ekonomi domestik, serta hubungan ekonomi regional dan global. Hal ini disebabkan oleh perbedaan kebijakan nilai tukar dan kondisi ekonomi setiap negara. Seperti terdapat beberapa negara yang memberlakukan sistem nilai tukar fleksibel dan ada juga negara lain yang menjaga kontrol ketat (Umoru et al., 2025).

Tingkat suku bunga yang diterapkan oleh bank sentral setiap negara juga sering kali mengalami fluktuasi sebagai respons terhadap tekanan inflasi dan kondisi pasar keuangan yang dapat memengaruhi arus investasi asing dan pertumbuhan ekonomi. Misalnya, di Brazil, suku bunga acuan pada tahun 2022 mencapai 13%, kebijakan ini diterapkan untuk menahan tingginya inflasi, namun hal ini juga berisiko mengundang investor asing yang mencari imbal hasil tinggi sekaligus membebani utang domestik dan memperlambat kegiatan ekonomi. Di sisi lain, China menerapkan kebijakan suku bunga yang lebih terkendali untuk mendukung pertumbuhan, meskipun risiko gelembung aset dan ketidakstabilan keuangan tetap menjadi ancaman. Sementara itu, di India dan Afrika Selatan juga menghadapi tantangan serupa, di mana penyesuaian suku bunga untuk menstabilkan mata uang dapat bertentangan dengan kebutuhan untuk mendorong investasi infrastruktur. Tantangan ini tidak hanya mempersulit koordinasi kebijakan moneter antar anggota BRICS+, tetapi juga dapat memperlemah daya saing ekonomi regional dalam menghadapi persaingan global (Akbaş et al., 2024).

Negara-negara dengan ekonomi pasar *emerging* yang representatif seperti Brazil, Rusia, India, China, dan Afrika Selatan juga dapat terpengaruh oleh kebijakan moneter AS, yang terutama tercermin dalam aspek-aspek berikut: pertama, kenaikan suku bunga dan normalisasi neraca keuangan The Fed menyebabkan kenaikan imbal hasil jangka panjang dengan memengaruhi perkiraan

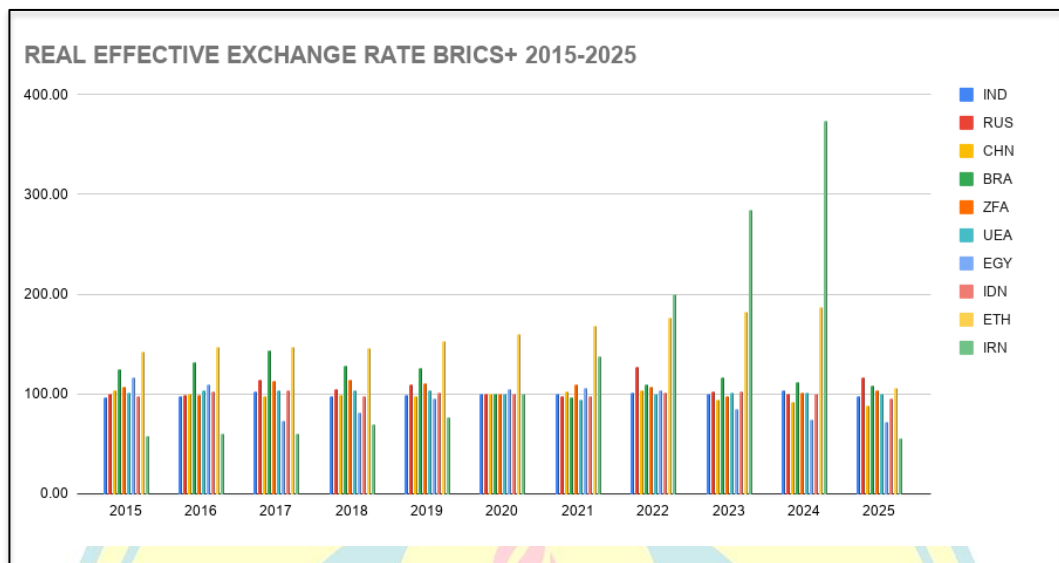
pasar terhadap prospek suku bunga jangka pendek pada periode mendatang, sementara suku bunga kebijakan di ekonomi seperti Jepang dan Eropa tetap pada batas bawah nol. Perluasan selisih suku bunga memicu pembalikan aliran modal internasional dan meningkatkan risiko volatilitas keuangan di ekonomi lain, yang tidak menguntungkan bagi perkembangan ekonomi yang sebenarnya; kedua, normalisasi kebijakan moneter AS akan menarik sejumlah besar likuiditas dari pasar dan membatasi harga komoditas internasional, yang dapat membawa deflasi impor ke ekonomi *emerging*, terutama negara-negara BRICS. Akhirnya, di bawah dampak ganda dari kenaikan suku bunga dan penyusutan neraca, dolar AS akan terus menguat dalam jangka menengah dan panjang, yang dapat menyebabkan depresiasi nilai tukar ekonomi lain terhadap dolar AS, meningkatkan neraca perdagangan ekonomi lain melalui efek perpindahan pengeluaran, dan dengan demikian mendukung perkembangan ekonomi riil negara lain (Deng et al., 2022).

Menurut sudut pandang ekonomi, kelompok BRICS+ mendorong penelitian lebih mendalam mengenai manfaat integrasi ekonomi di antara anggotanya. Hingga tahun 2023, berdasarkan data UNCTAD, ekonomi BRICS+ secara bersama-sama berkontribusi lebih dari 25% terhadap produksi ekonomi global yang mencakup sekitar 42% dari penduduk dunia. Telah tercatat dengan baik bahwa antara tahun 1990 dan 2015, ekonomi BRICS+ mengalami perubahan luar biasa dan peningkatan substansial dalam pangsa gabungan mereka terhadap output ekonomi global, dari 5,85% menjadi 21,6%; ekspansi besar ini menunjukkan bahwa BRICS+ menyumbang sekitar seperempat dari output ekonomi dunia, dengan Produk Domestik Bruto (PDB) nominal kumulatif mencapai \$14,9 triliun. Secara kolektif, ekonomi BRICS+ juga memiliki cadangan devisa gabungan sebesar \$4 triliun pada tahun 2023 dan menarik sekitar 11% dari investasi asing langsung global. Secara keseluruhan, negara-negara BRICS+ memiliki potensi ekonomi untuk melampaui ekonomi negara-negara G7 sebagai kelompok paling kaya pada tahun 2050 (Nach & Ncwadi, 2024).

Aspek moneter seperti nilai tukar, suku bunga, dan tingkat inflasi merupakan faktor-faktor yang mendasari aktivitas ekonomi, baik di negara maju maupun yang sedang berkembang. Para pengambil keputusan di bidang ekonomi

biasanya mengandalkan gerakan faktor ini untuk membuat pilihan, dan dari situ mereka membuat kebijakan. Dengan globalisasi yang semakin meluas, krisis dan wabah juga ikut menjadi masalah dunia. Akibatnya, sulit untuk membuat kebijakan ekonomi yang hanya berlaku untuk lokal. Hal itu menyebabkan dampak buruk dari variabel-variabel tersebut terhadap ekonomi secara keseluruhan, terutama bagi negara-negara yang ekonominya sangat bergantung pada luar negeri (Geyik et al., 2022).

Nilai tukar merupakan variabel makroekonomi yang bergantung pada perekonomian global dan bisa berdampak besar ke berbagai bidang kehidupan masyarakat. Perubahan nilai tukar mencerminkan dinamika interaksi antara faktor domestik dan eksternal, seperti kebijakan moneter, kondisi perdagangan internasional, serta pergerakan modal lintas negara. Bagi negara-negara berkembang dan perekonomian yang sedang tumbuh, gejolak nilai tukar menjadi isu yang krusial karena dapat memengaruhi stabilitas harga, daya saing ekspor, serta tingkat daya beli masyarakat. Dalam konteks ekonomi global yang semakin terintegrasi, keterkaitan antar pasar keuangan menjadikan perekonomian nasional lebih rentan terhadap perubahan nilai tukar mata uang internasional, sehingga pengelolaan stabilitas moneter menjadi aspek penting dalam menjaga keseimbangan makroekonomi dan keberlanjutan pertumbuhan ekonomi (Hamdani, 2025).



Gambar 1.1 Tingkat REER Negara Anggota BRICS+ 2015-2025

Sumber: *World Bank* dan *BIS*, data diolah (2026)

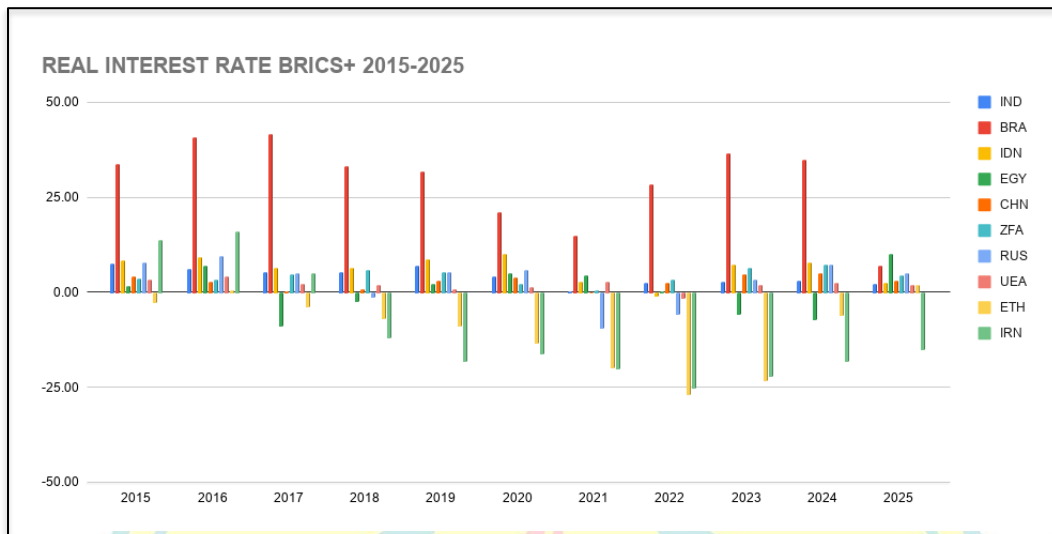
Gambar 1.1 menunjukkan perubahan nilai *Real Effective Exchange Rate* (REER) sepuluh negara anggota BRICS+ selama periode 2015-2025. Nilai REER disajikan dalam bentuk indeks tahunan, di mana perubahan nilai secara keseluruhan mencerminkan dinamika daya saing mata uang di masing-masing negara tersebut. Secara umum, grafik memperlihatkan bahwa sebagian besar negara mengalami fluktuasi REER yang relatif moderat sepanjang periode pengamatan, meskipun terdapat perbedaan pola dan tingkat volatilitas antarnegara. Negara-negara seperti Brazil, Rusia, India, China, Afrika Selatan, Uni Emirat Arab, dan Indonesia menunjukkan pergerakan REER yang cenderung stabil, dengan variasi nilai yang tidak terlalu ekstrem dari tahun ke tahun. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan nilai tukar riil dan tingkat harga relatif di negara-negara tersebut berlangsung secara bertahap.

Beberapa negara memperlihatkan fluktuasi REER yang lebih signifikan. Iran menunjukkan kenaikan REER yang sangat tajam terutama pada periode setelah 2021, yang mencerminkan perubahan besar dalam nilai tukar riil dan kondisi ekonomi domestik, termasuk kemungkinan pengaruh inflasi tinggi, kebijakan nilai

tukar, serta tekanan eksternal. Ethiopia juga memperlihatkan tren peningkatan REER yang cukup kuat dalam beberapa tahun terakhir, menandakan adanya apresiasi riil relatif terhadap mitra dagangnya. Sementara itu, Mesir mengalami fluktuasi REER yang cukup terlihat, dengan kecenderungan penurunan pada beberapa periode tertentu yang dapat dihubungkan dengan penyesuaian nilai tukar nominal dan tekanan inflasi domestik. Pola ini menunjukkan adanya dinamika penyesuaian struktural dalam perekonomian negara tersebut.

Secara keseluruhan, gambar grafik ini mengindikasikan bahwa perubahan REER antarnegara tidak bersifat homogen, melainkan dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi masing-masing negara, seperti kebijakan moneter, inflasi, stabilitas nilai tukar nominal, serta faktor eksternal global. Dengan demikian, analisis REER menjadi penting untuk memahami perubahan daya saing ekonomi internasional dan posisi relatif suatu negara dalam perdagangan global selama periode 2015-2025.

Suku bunga merupakan salah satu aspek perekonomian yang terus mendapat perhatian mendalam karena pengaruhnya yang meluas. Umumnya, suku bunga dinyatakan dalam bentuk persentase tahunan yang dikenakan atas pinjaman uang. Pada dasarnya, tingkat bunga adalah sebuah harga. Sama seperti harga pada umumnya, suku bunga berperan sebagai inti dari pasar, khususnya pasar modal dan pasar uang. Sama dengan harga, suku bunga dapat dianggap sebagai sistem untuk mendistribusikan sumber daya dalam perekonomian (Indriyani, 2016).



Gambar 1.2 Tingkat Suku Bunga Riil Negara Anggota BRICS+ 2015-2025

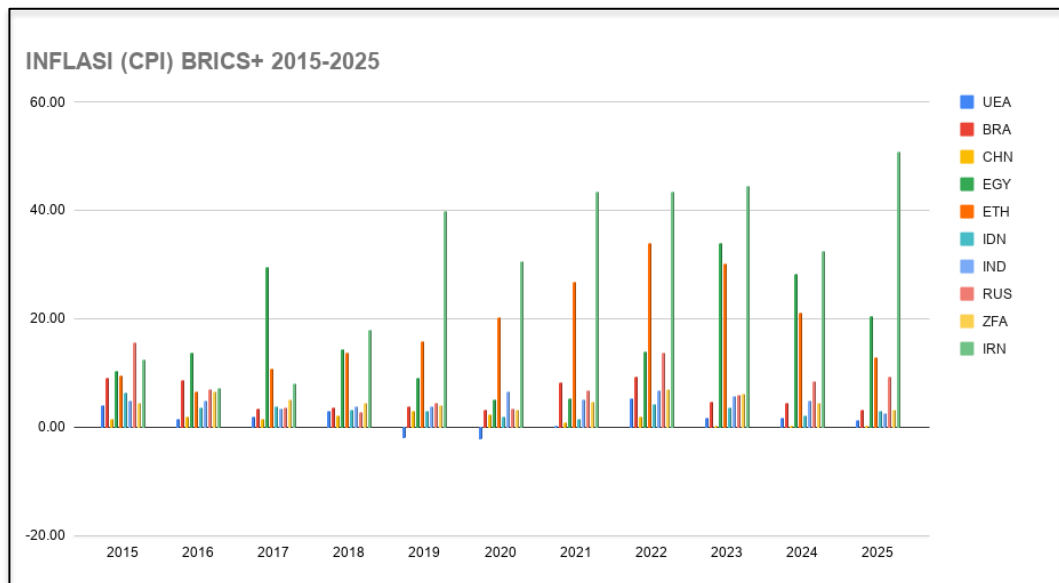
Sumber: *World Bank dan Bank Indonesia, data diolah (2026)*

Gambar 1.2 menunjukkan bahwa setiap negara anggota BRICS+ menerapkan kebijakan moneter yang berbeda. Secara umum, grafik menunjukkan bahwa tingkat suku bunga riil antarnegara sangat bervariasi, baik dari sisi level maupun pola perubahannya. Negara yang memiliki tingkat inflasi yang relatif tinggi dan tekanan makroekonomi yang lebih besar cenderung mempengaruhi suku bunga riil yang lebih tinggi. Brazil secara konsisten memperlihatkan suku bunga riil tertinggi dengan rata-rata di atas 10% yang mencerminkan tingginya suku bunga nominal yang diterapkan oleh negara tersebut. Sedangkan untuk negara Rusia dan Mesir menunjukkan tingkat suku bunga yang mencapai angka negatif, hal ini mengindikasikan bahwa tingkat inflasi di dua negara tersebut sangat tinggi daripada tingkat suku bunga nominal.

Secara keseluruhan, suku bunga riil di kawasan BRICS+ mencerminkan bahwa kelompok ini merupakan kelompok yang sangat heterogen terutama dari segi kebijakan moneter, sehingga hubungan antara suku bunga riil dengan variabel makroekonomi lainnya seperti inflasi dan nilai tukar tidak selalu beroperasi sesuai prediksi teori konvensional yang dikembangkan berdasarkan pengalaman negara-negara maju.

Pohan dalam Farita (2015) menyebutkan bahwa perubahan perekonomian suatu negara berkaitan dengan inflasi. Inflasi merujuk pada kondisi di mana tingkat harga secara keseluruhan mengalami peningkatan yang berkelanjutan. Salah satu aspek yang berperan penting dalam analisis ekonomi negara yaitu inflasi. Inflasi memberikan dampak signifikan terhadap pencapaian beberapa sasaran kebijakan makroekonomi, termasuk mendorong pertumbuhan ekonomi, penciptaan lapangan kerja, penyaluran pendapatan, dan stabilitas neraca pembayaran. Inflasi yang berlangsung secara berkepanjangan dapat mengakibatkan kemerosotan ekonomi nasional secara keseluruhan, serta berpotensi mengganggu stabilitas politik suatu negara. Tingkat inflasi yang meningkat tajam umumnya dihubungkan dengan kondisi perekonomian yang berada pada fase pertumbuhan yang terlalu cepat, di mana permintaan masyarakat melebihi ketersediaan produksi yang tersedia, sehingga harga-harga barang cenderung naik secara signifikan (Awan & Yudiantoro, 2025).

Meningkatnya tingkat inflasi di suatu negara dapat menyebabkan nilai mata uang terhadap nilai barang dan jasa melemah secara umum. Maka dari itu, peningkatan inflasi dapat menyebabkan nilai tukar terdepresiasi dan penurunan inflasi dapat menyebabkan nilai tukar terapresiasi (Sundari & Sentosa, 2019).



Gambar 1.3 Tingkat Inflasi Negara Anggota BRICS+ 2015-2025

Sumber: *World Bank*, data diolah (2026)

Gambar 1.3 menunjukkan pergerakan tingkat inflasi di negara anggota BRICS+ selama rentang waktu 2015-2025. Secara umum, gambar menunjukkan bahwa tingkat inflasi antar negara mengalami fluktuasi yang berbeda-beda, baik dari segi besaran maupun pola perubahannya. Beberapa negara memperlihatkan tingkat inflasi yang relatif rendah dan stabil sepanjang periode penelitian. Kondisi ini terlihat pada China, Indonesia, dan India yang menunjukkan inflasi dalam kisaran satu digit dengan variasi yang terbatas, mencerminkan stabilitas harga yang relatif terjaga.

Negara-negara tertentu mengalami tingkat inflasi yang tinggi dan berfluktuasi. Iran menampilkan inflasi paling tinggi dibandingkan negara lainnya, terutama pada periode setelah 2028 dengan lonjakan yang cukup tajam pada beberapa tahun terakhir. Hal ini mengindikasikan adanya tekanan inflasi yang kuat, yang disebabkan oleh faktor domestik maupun eksternal, seperti kebijakan moneter dan fiskal, pelemahan nilai tukar, serta gangguan pada sisi penawaran. Selain itu, Ethiopia dan Mesir juga menunjukkan tingkat inflasi yang relatif tinggi dengan fluktuasi yang signifikan. Peningkatan inflasi di kedua negara tersebut mencerminkan adanya tekanan harga yang persisten, yang kemungkinan berkaitan

dengan penyesuaian nilai tukar, kondisi struktural perekonomian, serta ketergantungan terhadap impor. Sementara itu, Brazil dan Rusia mengalami fluktuasi inflasi yang cukup terlihat, meskipun masih berada pada tingkat yang lebih terkendali dibandingkan Iran.

Secara keseluruhan, grafik ini menggambarkan bahwa inflasi merupakan variabel makroekonomi yang sangat dipengaruhi oleh kondisi internal dan dinamika global. Perbedaan tingkat dan pergerakan inflasi antarnegara mencerminkan variasi dalam stabilitas ekonomi, efektivitas kebijakan moneter, serta kemampuan masing-masing negara dalam menjaga kestabilan harga selama periode 2015-2025.

Beberapa penelitian terkait pengaruh antara nilai tukar, suku bunga, dan tingkat inflasi dapat dijadikan sebagai komparasi studi. Penelitian terdahulu yang membahas pengaruh kausalitas di antara nilai tukar, suku bunga, dan inflasi secara bersamaan dan dengan menggunakan data terkini masih sangat minim. Kesenjangan ini terlihat nyata dari minimnya studi yang secara spesifik menganalisis kausalitas antara nilai tukar, suku bunga, dan tingkat inflasi secara bersama-sama serta mendalam di 10 negara anggota BRICS+ dalam periode 2015-2025. Kebanyakan penelitian sebelumnya hanya terfokus pada satu atau dua variabel saja atau menggunakan data yang tidak cukup terkini, sehingga belum mampu memberikan pemahaman menyeluruh mengenai interaksi dinamis ketiga variabel yang saling memengaruhi dalam konteks ekonomi BRICS+ yang sedang berkembang. Hal ini tentu saja menyulitkan para pembuat kebijakan dan pelaku pasar dalam merancang strategi pengendalian makroekonomi yang efektif dan terintegrasi pada kelompok BRICS+. Oleh sebab itu, dengan kesenjangan penelitian yang ada, penulis tertarik untuk meneliti "Pengaruh Kausalitas Antara Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Tingkat Inflasi di Negara Anggota BRICS+ Tahun 2015-2025".

1.2. Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, pertanyaan penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

- 1) Apakah terdapat pengaruh kausalitas dua arah antara nilai tukar dan suku bunga di negara anggota BRICS+ pada tahun 2015-2025?
- 2) Apakah terdapat pengaruh kausalitas dua arah antara nilai tukar dan tingkat inflasi di negara anggota BRICS+ pada tahun 2015-2025?
- 3) Apakah terdapat pengaruh kausalitas dua arah antara suku bunga dan tingkat inflasi di negara anggota BRICS+ pada tahun 2015-2025?

1.3. Tujuan Penelitian

- 1) Menganalisis pengaruh kausalitas dua arah antara nilai tukar dan suku bunga di negara anggota BRICS+ pada tahun 2015-2025
- 2) Menganalisis pengaruh kausalitas dua arah antara nilai tukar dan tingkat inflasi di negara anggota BRICS+ pada tahun 2015-2025
- 3) Menganalisis pengaruh kausalitas dua arah antara suku bunga dan tingkat inflasi di negara anggota BRICS+ pada tahun 2015-2025

1.4. Manfaat Penelitian

a. Manfaat Teoritis

- 1) Penelitian ini dapat memperkaya pemahaman mengenai transmisi kebijakan moneter dan dampak volatilitas pasar keuangan. Hal ini akan membantu menguji dan memperluas model ekonometrik *Panel Vector Autoregression* (PVAR)-GMM dalam konteks ekonomi berkembang. Dengan demikian, penelitian ini memberikan wawasan baru mengenai hubungan dinamis antar variabel-variabel tersebut.
- 2) Penelitian ini akan meningkatkan pemahaman tentang dinamika ekonomi di negara anggota BRICS+ karena sering menghadapi tantangan fluktuasi ekonomi global. Dengan menggunakan data terkini dari tahun 2015-2025, kajian ini mampu mengisi celah dalam teori ekonomi transisi, terutama mengenai pengaruh nilai tukar

terhadap inflasi dan suku bunga dalam lingkungan yang tidak stabil. Hal ini dapat memperdalam pemahaman teoritis tentang stabilitas makroekonomi di pasar berkembang.

- 3) Hasil penelitian dapat menciptakan hipotesis baru tentang mekanisme kausalitas, seperti apakah suku bunga berperan sebagai mediator atau moderator dalam pengaruh antara nilai tukar dan inflasi. Dengan demikian, penelitian ini mendorong pengembangan lebih lanjut di bidang ekonomi keuangan, termasuk penggunaan teori paritas daya beli.

b. Manfaat Praktis

- 1) Temuan tentang pengaruh kausalitas antara nilai tukar, suku bunga, dan inflasi dapat membantu bank sentral di negara anggota BRICS+ dalam menyusun kebijakan moneter yang lebih efektif.
- 2) Penelitian dapat memberikan informasi praktis bagi pelaku pasar keuangan, seperti investor asing dan perusahaan multinasional, dalam mengelola risiko fluktuasi nilai tukar.
- 3) Hasil penelitian dapat mendorong kerja sama antar negara BRICS+ dalam menghadapi tantangan global seperti perubahan harga di pasar internasional. Dengan menawarkan rekomendasi kebijakan yang terpadu, seperti koordinasi suku bunga atau mekanisme stabilisasi mata uang bersama, penelitian ini bisa memperkuat integrasi ekonomi regional, sehingga meningkatkan ketahanan terhadap guncangan eksternal dan mendukung pembangunan berkelanjutan.