

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan antara utang luar negeri pemerintah dan inflasi di Indonesia serta mengkaji penerapan kerangka teori Impossible Trinity (trilemma) dalam kebijakan makroekonomi nasional selama periode 2007Q1-2023Q4. Fokus penelitian diarahkan pada bagaimana pilihan kebijakan antara stabilitas nilai tukar, independensi kebijakan moneter, dan mobilitas modal memengaruhi dinamika makroekonomi Indonesia di tengah tekanan eksternal dan ketidakpastian global.

Pendekatan penelitian menggunakan model simultan yang didasarkan pada kerangka modified Mundell-Fleming dengan metode estimasi Ordinary Least Squares (OLS). Model ini menghubungkan variabel utang luar negeri pemerintah, suku bunga, nilai tukar, inflasi, dan cadangan devisa untuk menangkap mekanisme transmisi kebijakan moneter dan eksternal. Penggunaan kerangka ini memungkinkan pengujian keterkaitan antarblok ekonomi dalam konteks trilemma, terutama bagaimana perubahan pada variabel eksternal mempengaruhi stabilitas nilai tukar dan inflasi domestik.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Indonesia cenderung mengorbankan sebagian independensi kebijakan moneter untuk menjaga stabilitas nilai tukar dan mempertahankan mobilitas modal. Hal ini tercermin dari hubungan negatif yang signifikan antara depresiasi rupiah dan stok utang luar negeri serta peran kuat cadangan devisa dalam menstabilkan nilai tukar. Selain itu, suku bunga domestik terbukti bersifat reaktif terhadap tekanan inflasi dan guncangan eksternal. Temuan ini menegaskan bahwa faktor eksternal memiliki pengaruh besar terhadap pengambilan kebijakan makroekonomi Indonesia dan memperlihatkan adanya trade-off yang konsisten dengan kerangka trilemma.

Kata kunci: utang luar negeri, kebijakan moneter, kredibilitas, trinitas ketidakpastian, trilemma