Dampak Pelemahan/Penguatan Rupiah pada Impor, Inflasi, dan Utang

Kurs Rp/USD naik = rupiah melemah



Kurs Rp/USD turun = rupiah menguat

RUPIAH MELEMAH

- Impor berdenominasi valas lebih mahal dalam rupiah
- Bahan baku dan mesin dapat menaikkan biaya produksi
- Tekanan inflasi impor dapat muncul bertahap
- Utang valas membutuhkan lebih banyak rupiah untuk dibayar
- Eksportir berpendapatan dolar mungkin diuntungkan, terutama bila biaya lokal tinggi

RUPIAH MENGUAT

- Biaya impor dan bahan baku dapat turun
- Tekanan inflasi impor mereda
- Pembayaran utang valas lebih ringan dalam rupiah
- Eksportir menghadapi penerimaan rupiah lebih rendah
- Penurunan harga domestik bisa tertunda

TRANSMISI DAMPAK

Kurs	→	harga impor	→	biaya produksi/harga konsumen
Kurs	→	arus kas valas	→	beban pembayaran utang
Kurs	→	harga relatif	→	daya saing ekspor dan impor

DAMPAK TIDAK SELALU SAMA

kandungan impor | mata uang tagihan | persediaan & kontrak | daya tawar dan persaingan | lindung nilai | mata uang pendapatan | kebijakan harga

Kurs yang berubah tidak otomatis menentukan inflasi atau krisis utang.
Dampak akhirnya bergantung pada struktur biaya, mata uang kewajiban, dan respons kebijakan.

Potret Indonesia (BI, Oktober 2026): Rp17.985/USD pada 20 Okt; inflasi Sep 2026 3,28% (yoy); ULN Agustus 2026 USD459,3 miliar. Angka historis bertanggal, bukan proyeksi.

Oleh: Prof. Ir. Rudy C. Tarumingkeng, PhD | Guru Besar Manajemen dan AI Data Analyst, IBM-ASMI | RudyCT Academic Series
www.rudyct.com/cv.pdf

Dampak Pelemahan dan Penguatan Rupiah pada Impor Inflasi dan Utang

Prof. Ir. Rudy C. Tarumingkeng, PhD

www.rudyct.com/cv.pdf

IBM-ASMI · RudyCT Academic Series

Abstrak

Artikel ini menjelaskan bagaimana perubahan nilai rupiah memengaruhi biaya dan volume impor, inflasi, serta beban utang pemerintah dan swasta. Pelemahan rupiah menaikkan nilai rupiah dari tagihan impor berdenominasi valuta asing, tetapi besar kecilnya kenaikan harga domestik ditentukan pula oleh mata uang faktur, kontrak, persediaan, persaingan, daya tawar, kebijakan harga, dan kandungan impor dalam produksi. Pengaruh terhadap inflasi berlangsung melalui beberapa jalur dan cenderung bertahap serta tidak penuh. Pelemahan dapat menaikkan nilai rupiah kewajiban utang valuta asing dan biaya lindung nilai, sedangkan utang dalam rupiah tidak secara mekanis membesar dalam nilai nominalnya. Dampak terhadap rasio utang dan kemampuan membayar juga bergantung pada pertumbuhan, penerimaan negara, suku bunga, jatuh tempo, cadangan devisa, dan profil lindung nilai. Penguatan rupiah dapat menurunkan tekanan biaya impor dan nilai rupiah pembayaran utang valuta asing, tetapi manfaatnya tidak otomatis diteruskan kepada konsumen atau meniadakan risiko struktural. Dengan menggunakan data Indonesia yang tersedia sampai Oktober 2026, artikel ini menguraikan mekanisme, pihak yang memperoleh manfaat atau menanggung biaya,

ilustrasi kuantitatif, pilihan kebijakan, serta implikasi manajerial bagi rumah tangga, perusahaan, dan pemerintah.

Kata kunci: nilai tukar; rupiah; impor; inflasi; utang luar negeri; pass-through; lindung nilai; kebijakan makroekonomi.

1. Pendahuluan: nilai tukar sebagai harga yang menghubungkan ekonomi

Nilai tukar adalah harga satu mata uang dalam satuan mata uang lain. Dalam praktik Indonesia, kutipan rupiah per dolar AS (Rp/USD) lazim digunakan. Jika angka tersebut naik—misalnya dari Rp16.000 menjadi Rp17.000 per dolar—rupiah melemah terhadap dolar: setiap dolar memerlukan lebih banyak rupiah. Jika angka turun, rupiah menguat. Pembedaan arah ini penting karena istilah "nilai rupiah naik" sering dipakai secara ambigu: yang naik dapat berarti daya beli rupiah, atau angka kurs rupiah per dolar. Dalam artikel ini, pelemahan berarti angka Rp/USD meningkat; penguatan berarti angka itu menurun.

Kurs bukan sekadar angka di pasar keuangan. Ia menjadi penghubung antara harga internasional dan biaya dalam negeri, antara pendapatan ekspor dan pembelian mesin, serta antara kewajiban berdenominasi valuta asing dan penerimaan yang terutama diperoleh dalam rupiah. Perubahan kurs menyentuh rumah tangga melalui harga pangan, obat, bahan bakar, gawai, dan biaya perjalanan; perusahaan melalui harga bahan baku, mesin, logistik, serta persaingan; pemerintah melalui pembayaran utang, belanja impor, penerimaan komoditas, dan stabilitas keuangan.

Namun, dampaknya tidak seragam. Pelemahan dapat membantu eksportir yang menerima dolar dan membayar sebagian besar biayanya dalam rupiah, tetapi merugikan importir atau perusahaan yang berutang dolar tanpa pendapatan dolar. Pabrik yang memakai bahan baku impor mungkin menghadapi tekanan biaya meskipun menjual produknya di pasar domestik.

Perusahaan eksportir yang mengimpor komponen juga memperoleh manfaat kurs yang lebih kecil daripada perusahaan dengan kandungan lokal tinggi. Karena itu, pernyataan “rupiah lemah selalu baik bagi ekspor” atau “rupiah kuat selalu baik bagi ekonomi” terlalu sederhana.

Sebagai konteks bertanggal, Bank Indonesia (BI) melaporkan rupiah sebesar Rp17.985 per dolar AS pada 20 Oktober 2026, melemah 0,61% secara point-to-point dibanding akhir September. BI mengaitkannya dengan eskalasi ketegangan geopolitik Timur Tengah, arah kebijakan moneter Amerika Serikat yang mengetat, dan sentimen investor asing. Pada September 2026 inflasi IHK tercatat 3,28% tahunan, dengan inflasi inti 2,84%, volatile food 5,03%, dan administered prices 3,25%. BI tetap menyebut inflasi dalam sasaran 2,5±1% untuk 2026–2027, meskipun komponen pangan menunjukkan tekanan yang lebih tinggi. Angka tersebut adalah potret pada saat publikasi, bukan ramalan atau gambaran permanen.

BI juga mencatat posisi utang luar negeri (ULN) Indonesia pada Agustus 2026 sebesar USD459,3 miliar atau 30,9% PDB; ULN pemerintah USD220,9 miliar. BI menyatakan utang didominasi jangka panjang. Angka stok dolar ini harus dibedakan dari nilai rupiahnya: ketika rupiah melemah, nilai rupiah ekuivalen dari kewajiban dolar meningkat, sekalipun jumlah dolar yang harus dibayar tidak berubah. ULN juga tidak identik dengan utang pemerintah: di dalamnya terdapat kewajiban pemerintah, bank sentral, dan sektor swasta. Komposisi dan risikonya perlu dibaca terpisah.

2. Memahami perubahan kurs dan saluran transmisinya

2.1 Kurs nominal dan daya beli

Kurs nominal menunjukkan harga relatif mata uang, tetapi daya beli eksternal ditentukan juga oleh inflasi dalam negeri dan luar negeri. Bila rupiah melemah 5% sementara harga barang mitra dagang juga berubah, perubahan daya saing riil tidak serta-merta 5%. Ukuran seperti nilai tukar efektif nominal dan

riil menggabungkan kurs terhadap sejumlah mata uang mitra dagang dan, untuk ukuran riil, perbedaan tingkat harga. Untuk perusahaan, kurs yang relevan sering bukan hanya dolar AS; pemasok dapat menetapkan harga dalam yuan, yen, euro, atau mata uang lain.

Kurs bilateral Rp/USD tetap penting karena dolar dominan dalam invoicing perdagangan internasional, komoditas, pembiayaan, dan kontrak. Tetapi "dolar menguat" dan "rupiah melemah" bukan penjelasan sebab yang sama. Dolar dapat menguat luas akibat suku bunga AS atau permintaan aset aman, sementara faktor domestik—neraca pembayaran, ekspektasi, kredibilitas fiskal-moneter, dan arus modal—mempengaruhi besarnya respons rupiah. Analisis yang baik membedakan guncangan global, perubahan fundamental domestik, dan dinamika pasar.

2.2 Dari kurs ke harga: rantai transmisi

Perubahan kurs dapat sampai ke harga konsumen melalui beberapa tahap. Pertama, importir membayar mata uang asing untuk barang akhir, bahan baku, energi, mesin, pupuk, atau jasa lintas negara. Kedua, nilai pembayaran itu dikonversi ke rupiah. Ketiga, perusahaan memutuskan apakah selisih biaya ditanggung melalui margin, dinegosiasikan dengan pemasok, atau diteruskan ke harga jual. Keempat, distributor, pengecer, dan penyedia jasa mengubah harga atau paket layanan. Kelima, pekerja dan pemasok dapat menyesuaikan upah atau harga lain, sehingga muncul putaran biaya lanjutan.

Persentase perubahan kurs bukanlah persentase perubahan CPI. Koefisien pass-through—bagian perubahan kurs yang tercermin pada harga impor atau harga konsumen—umumnya lebih kecil dari satu dan berbeda menurut negara, periode, produk, serta horizon waktu. Biaya impor juga memuat harga komoditas dunia, ongkos angkut, asuransi, tarif, pajak, pembiayaan, penyimpanan, dan margin. Jika harga dolar turun bersamaan dengan rupiah melemah, sebagian tekanan kurs dapat tertutupi. Sebaliknya, pelemahan

bersamaan dengan lonjakan minyak dan gangguan pasokan dapat memperkuat inflasi.

2.3 Waktu dan asimetri

Kontrak pembelian, persediaan, dan jadwal pengiriman membuat penyesuaian tertunda. Barang yang sudah dibeli pada kurs lama dapat menahan kenaikan harga sementara; setelah persediaan habis atau kontrak diperbarui, biaya baru muncul. Perusahaan juga dapat menunggu apakah pelemahan hanya sementara. Jika dipandang persisten, penyesuaian harga lebih mungkin dilakukan.

Kenaikan kurs dan penurunan kurs tidak harus menghasilkan respons simetris. Perusahaan bisa cepat menaikkan harga saat biaya naik tetapi lambat menurunkannya ketika kurs menguat, terutama jika biaya lain tetap tinggi, persaingan terbatas, kontrak lama, atau konsumen tidak memiliki banyak alternatif. Penelitian ASEAN menemukan pass-through asimetris dan tidak penuh; dampak depresiasi terhadap inflasi dapat lebih kuat daripada dampak apresiasi untuk sejumlah negara dan model. Ini bukan hukum universal, tetapi alasan untuk mengukur transmisi berdasarkan data sektor dan periode.

3. Dampak pelemahan rupiah terhadap impor

3.1 Biaya impor dalam rupiah

Jika satu unit barang impor berharga USD100, kurs Rp16.000/USD membuat nilai dasar rupiahnya Rp1,6 juta. Pada Rp17.000/USD, nilai dasarnya menjadi Rp1,7 juta—kenaikan 6,25% sebelum memperhitungkan harga dolar, biaya pengiriman, bea masuk, pajak, pembiayaan, dan margin. Perhitungan ini mengisolasi pengaruh kurs; harga konsumen tidak otomatis naik dengan jumlah yang sama.

Dampak paling langsung dirasakan importir yang menanggung kewajiban valuta asing dan tidak memiliki lindung nilai. Namun, eksposur juga terdapat

pada perusahaan domestik yang membeli barang dari distributor lokal apabila harga distributor mengikuti biaya penggantian impor. Produk impor antara lain bahan baku kimia, komponen elektronik, mesin, alat kesehatan, obat dan bahan aktif farmasi, pupuk, gandum, kedelai, pakan, serta sebagian bahan bakar. Kenaikan biaya dapat memengaruhi produksi domestik jauh melampaui nilai impor barang jadi.

3.2 Elastisitas volume dan perubahan permintaan

Ketika harga impor dalam rupiah meningkat, perusahaan dapat menurunkan volume pembelian, mengurangi persediaan, menunda investasi, mengganti pemasok, atau beralih ke substitusi lokal. Respons bergantung pada elastisitas permintaan dan ketersediaan alternatif. Untuk mesin khusus, obat dengan bahan aktif tertentu, atau komponen tanpa pemasok lokal tersertifikasi, permintaan jangka pendek cenderung tidak elastis. Perusahaan tetap membeli meskipun lebih mahal karena tidak bisa menghentikan produksi. Untuk barang konsumsi diskresioner atau bahan dengan substitusi yang baik, penurunan volume bisa lebih besar.

Penurunan impor bukan selalu kabar baik. Bila impor yang turun adalah barang konsumsi mewah yang mudah diganti, tekanan terhadap devisa mungkin mereda dengan biaya sosial terbatas. Bila impor yang turun adalah mesin produktif, bahan baku, obat, atau komponen penting, output dan kapasitas produksi dapat turun. Dalam jangka pendek, pelemahan menekan permintaan impor; dalam jangka lebih panjang, perusahaan dapat mengubah teknologi, lokasi sumber, komposisi produk, atau tingkat kandungan lokal. Hasilnya bergantung pada insentif dan kemampuan industri domestik memenuhi kualitas, harga, volume, dan jadwal pasokan.

3.3 Neraca perdagangan dan kurva-J

Secara teori, depresiasi dapat memperbaiki neraca perdagangan apabila permintaan ekspor dan impor cukup responsif terhadap harga relatif. Namun, kontrak, kapasitas produksi, kandungan impor ekspor, dan jeda penyesuaian

menimbulkan kemungkinan kurva-J: nilai neraca perdagangan memburuk pada awalnya karena harga impor dalam rupiah langsung naik sementara volume impor belum turun; kemudian dapat membaik jika ekspor meningkat dan impor berkurang. Jika ekspor sulit ditingkatkan atau impor bersifat esensial, perbaikan bisa kecil atau tidak terjadi.

Indonesia memiliki penerimaan ekspor komoditas yang harganya ditentukan di pasar global. Pelemahan rupiah dapat menaikkan penerimaan rupiah eksportir, tetapi tidak menjamin kenaikan volume ekspor. Produksi dibatasi kapasitas tambang, perkebunan, infrastruktur, perizinan, kondisi cuaca, permintaan global, dan kebijakan perdagangan. Selain itu, eksportir yang mengimpor mesin, bahan bakar, pupuk, atau komponen menghadapi biaya lebih tinggi. Efek bersih perlu dianalisis dari sisi nilai tambah domestik, bukan semata nilai ekspor bruto.

3.4 Distribusi dampak pada perusahaan

Perusahaan dapat dikelompokkan menurut sumber dan mata uang arus kasnya. Importir barang akhir yang menjual di rupiah menghadapi risiko biaya dan margin. Produsen domestik dengan input impor menderita tekanan biaya, meskipun penjualan meningkat. Eksportir dengan pendapatan dolar dan biaya rupiah dapat memperoleh natural hedge dan tambahan margin, tetapi tetap terpapar input impor dan utang valas. Perusahaan dengan pendapatan rupiah dan utang dolar paling rentan terhadap mismatch. Perusahaan multinasional dapat memiliki pendapatan, biaya, utang, dan aset dalam berbagai mata uang, sehingga risiko agregatnya lebih kompleks.

Respons manajerial yang prudent meliputi pemetaan eksposur per mata uang dan jatuh tempo, penganggaran beberapa skenario kurs, kontrak pasokan yang transparan, diversifikasi negara pemasok, pengelolaan persediaan tanpa penimbunan berlebihan, evaluasi substitusi domestik, penyesuaian harga bertahap, dan lindung nilai yang sesuai dengan arus kas riil. Lindung nilai bukan taruhan untuk menebak arah kurs. Tujuannya mengurangi

ketidakpastian biaya dan melindungi kesinambungan operasi. Instrumen forward, swap, opsi, atau kontrak mata uang lokal mempunyai biaya dan risiko masing-masing; kebijakan harus disesuaikan dengan tata kelola, akuntansi, likuiditas, dan kompetensi perusahaan.

3.5 Penguatan rupiah dan impor

Penguatan rupiah menurunkan biaya rupiah untuk barang berdenominasi valuta asing jika harga dan kontrak lain tetap. Dampak dapat berupa biaya bahan baku lebih rendah, investasi mesin lebih terjangkau, kebutuhan modal kerja yang lebih ringan, dan berkurangnya tekanan margin. Konsumen mungkin memperoleh harga lebih rendah untuk barang impor atau barang domestik berinput impor.

Namun, penurunan tidak selalu cepat diteruskan. Perusahaan mungkin masih memiliki stok yang dibeli mahal, kontrak mata uang asing, ongkos logistik tinggi, atau biaya tenaga kerja dan energi domestik yang naik. Jika pasar terkonsentrasi, penguatan dapat lebih dulu memperbaiki margin daripada mengurangi harga jual. Penguatan yang terlalu cepat juga dapat mengurangi penerimaan rupiah eksportir dan daya saing produsen domestik, terutama jika produktivitas tidak meningkat. Kurs kuat bukan pengganti kebijakan peningkatan produktivitas.

4. Dampak terhadap inflasi

4.1 Inflasi impor dan biaya produksi

Inflasi impor terjadi ketika kenaikan harga barang dan jasa dari luar negeri—karena kurs, harga dunia, atau keduanya—meningkatkan harga dalam negeri. Ada jalur langsung melalui barang konsumsi impor, seperti elektronik atau obat tertentu. Jalur tidak langsung biasanya lebih luas: bahan baku atau energi impor menaikkan biaya produksi, lalu biaya itu menyebar melalui rantai pasok ke barang yang mungkin secara formal diproduksi di dalam negeri.

Energi adalah contoh penting. Jika minyak mentah atau produk minyak berdenominasi dolar meningkat, biaya ekonomi impor naik. Harga konsumen tidak hanya ditentukan oleh kurs dan harga dunia, tetapi juga oleh formula harga, subsidi, pajak, kebijakan kompensasi, dan keputusan penyesuaian harga administered. Subsidi atau penahanan harga dapat menunda transmisi ke CPI, namun beban berpindah ke anggaran, BUMN, atau neraca perusahaan. Tidak hilang, melainkan dialihkan atau ditangguhkan.

Bahan pangan juga memperlihatkan kompleksitas. Harga beras, cabai, telur, dan sayuran domestik sangat dipengaruhi cuaca, panen, distribusi, stok, dan struktur pasar. Rupiah lemah dapat menambah biaya gandum, kedelai, gula, pupuk, pakan, serta bahan baku pangan; tetapi perubahan harga pangan bulanan mungkin lebih ditentukan gagal panen atau gangguan logistik. Oleh sebab itu, inflasi pangan tidak boleh langsung diatribusikan kepada kurs.

4.2 Pass-through dan penetapan harga

Pelemahan kurs yang besar belum tentu menghasilkan kenaikan CPI yang sama besar. Sejumlah mekanisme menyerap guncangan: perusahaan mengurangi margin, pemasok menurunkan harga, persediaan lama menunda penggantian, biaya transportasi turun, persaingan membatasi harga, atau permintaan lemah menahan kemampuan menaikkan harga. Sebaliknya, bila pelemahan luas dan persisten, ekspektasi inflasi memburuk, biaya input tersebar luas, dan upah atau harga jasa menyesuaikan, transmisi dapat meningkat.

Literatur empiris Indonesia dan ASEAN menunjukkan pass-through tidak penuh dan dapat berbeda antara jangka pendek dan jangka panjang. Studi Fauziah dan Kurnia (2024) menemukan bahwa keterbukaan perdagangan dan tarif yang lebih rendah berhubungan dengan pass-through yang lebih kecil dalam studi komparatif mereka. Hasil Widarjono dan kolega (2023) menunjukkan transmisi asimetris pada negara ASEAN terpilih, dengan depresiasi memberi dampak lebih kuat daripada apresiasi. Temuan tersebut

membantu merumuskan hipotesis dan kebijakan, tetapi koefisien historis tidak boleh dipindahkan begitu saja ke tahun 2026: komposisi impor, pola invoicing, persaingan, kebijakan energi, dan struktur pasar telah berubah.

4.3 Ekspektasi dan putaran kedua

Guncangan kurs dapat menjadi lebih persisten bila perusahaan dan rumah tangga memperkirakan pelemahan terus berlangsung. Perusahaan dapat menaikkan harga lebih awal untuk mengantisipasi biaya penggantian stok; pekerja dapat meminta upah lebih tinggi; pemilik properti dapat menyesuaikan sewa; dan pedagang dapat mengubah harga acuan. Bila proses ini meluas, inflasi awal berbasis biaya berpotensi menjadi inflasi yang lebih umum.

Kredibilitas kebijakan moneter dan fiskal membantu mengendalikan putaran kedua. Jika publik percaya bahwa BI menjaga inflasi dan pemerintah mengelola subsidi, pangan, serta fiskal secara berkelanjutan, perusahaan cenderung memandang perubahan kurs sebagai guncangan relatif sementara. Jika kredibilitas merosot, kurs dan ekspektasi dapat saling memperkuat. Komunikasi yang jujur—menjelaskan sumber tekanan, instrumen, batasnya, dan prospek—mendukung penjangkaran ekspektasi.

4.4 Dampak distributif inflasi kurs

Kenaikan harga akibat depresiasi membebani rumah tangga secara tidak proporsional apabila kebutuhan dasar mengambil porsi besar anggaran, pendapatan tidak segera menyesuaikan, dan tidak tersedia substitusi murah. Rumah tangga miskin dapat menanggung dampak melalui pangan, transportasi, energi, obat, dan biaya pendidikan. Kelompok berpendapatan tetap dan pensiunan juga rentan jika kenaikan harga mendahului penyesuaian pendapatan.

Di sisi lain, eksportir atau penerima remitansi dalam valuta asing mungkin mendapatkan lebih banyak rupiah, sementara pemilik aset valas memperoleh

keuntungan penilaian. Manfaat dan biaya ini tidak tersebar merata. Karena itu, respons kebijakan tidak cukup berupa suku bunga. Perlindungan sosial yang tepat sasaran, stabilisasi distribusi pangan, transparansi stok, persaingan usaha, dan peningkatan produktivitas dapat mengurangi dampak kesejahteraan tanpa menimbulkan distorsi fiskal yang tidak terkendali.

4.5 Penguatan rupiah dan disinflasi

Penguatan dapat meredakan inflasi impor, menurunkan harga input, dan memperbaiki ekspektasi. Namun, penguatan tidak dengan sendirinya menurunkan seluruh CPI. Harga pangan domestik, sewa, jasa, upah, pajak, dan administered prices dapat tetap naik. Bahkan jika harga grosir impor turun, pengecer mungkin menyesuaikan harga dengan jeda. Oleh karena itu, evaluasi perlu menelusuri indeks harga impor, harga produsen, CPI inti, volatile food, dan administered prices secara terpisah.

5. Dampak terhadap utang pemerintah dan swasta

5.1 Valuasi utang dalam valuta asing

Untuk utang valuta asing, depresiasi meningkatkan nilai rupiah yang diperlukan untuk membayar bunga dan pokok. Misalnya, kewajiban USD1 miliar bernilai Rp16 triliun pada kurs Rp16.000/USD dan Rp17 triliun pada Rp17.000/USD. Kenaikan valuasi Rp1 triliun bukan tambahan pokok dalam dolar; itu tambahan kebutuhan rupiah ekuivalen. Dampak kas baru terealisasi saat pembayaran, kecuali kewajiban ditandai ulang dalam laporan keuangan atau covenant menggunakan kurs berjalan.

Beban nyata bergantung pada penerimaan mata uang yang sama. Eksportir yang menerima dolar mungkin memiliki natural hedge terhadap pinjaman dolar. Pemerintah dapat menerima devisa melalui ekspor, pajak, atau cadangan, tetapi penerimaan rupiah dan pembayaran valas tidak selalu sejalan waktu dan sektor. Utang tanpa lindung nilai yang ditopang arus kas

rupiah menciptakan currency mismatch. Jika kurs melemah, rasio utang terhadap ekuitas dan kemampuan bayar dapat turun dengan cepat.

5.2 Utang pemerintah bukan satu angka yang homogen

Utang pemerintah terdiri dari surat berharga negara dan pinjaman dengan mata uang, tingkat bunga, dan jatuh tempo berbeda. Utang rupiah tidak bertambah nominal hanya karena rupiah melemah; tetapi biaya pembiayaan baru, inflasi, premi risiko, dan suku bunga dapat berubah. Utang valuta asing mengalami kenaikan nilai rupiah. Rasio utang/PDB juga dipengaruhi oleh nominal PDB: inflasi dapat menaikkan PDB nominal, tetapi juga meningkatkan belanja, suku bunga, dan biaya hidup. Maka, rasio dapat tampak berubah tanpa perubahan sebanding pada kemampuan fiskal riil.

Selain rasio utang/PDB, analis perlu melihat pembayaran bunga terhadap penerimaan, kebutuhan pembiayaan bruto, porsi valas, profil jatuh tempo, basis investor, cadangan devisa, aset pemerintah, jaminan, dan kewajiban kontinjensi. Stok ULN Indonesia USD459,3 miliar pada Agustus 2026 mencakup sektor publik dan swasta. Angka itu tidak boleh dibaca sebagai tagihan pemerintah. BI melaporkan ULN pemerintah USD220,9 miliar; selebihnya terdiri atas kewajiban sektor lain. Pemeriksaan risiko harus memisahkan entitas peminjam, penjamin, dan sumber pembayarannya.

5.3 Risiko suku bunga dan biaya pembiayaan

Depresiasi yang menekan inflasi atau stabilitas keuangan dapat mendorong bank sentral mempertahankan suku bunga tinggi atau melakukan pengetatan. Imbal hasil obligasi pemerintah rupiah bisa naik karena ekspektasi inflasi, risiko nilai tukar, atau perubahan arus modal. Dampaknya lebih besar pada kebutuhan pembiayaan baru dan utang dengan bunga mengambang daripada obligasi berbunga tetap yang sudah diterbitkan. Namun, biaya utang rupiah juga dipengaruhi likuiditas domestik, kebijakan fiskal, kredibilitas, dan permintaan investor, bukan kurs saja.

Jika pelaku asing menjual obligasi rupiah, tekanan dapat muncul pada harga obligasi dan kurs. Tetapi kepemilikan asing bukan satu-satunya penentu: investor domestik, bank, dana pensiun, dan kebutuhan pembiayaan pemerintah juga berperan. Mengurangi kerentanan berarti memperdalam pasar domestik, membangun basis investor jangka panjang, menjaga konsistensi fiskal, dan mengelola jadwal penerbitan agar tidak menumpuk pada periode tertentu.

5.4 Utang swasta dan risiko neraca

Perusahaan yang berutang dolar tetapi memperoleh pendapatan rupiah menghadapi peningkatan kewajiban rupiah ketika kurs melemah. Jika pada waktu sama penjualan turun, biaya input naik, atau suku bunga global meningkat, tiga tekanan dapat bertemu: biaya produksi, beban bunga, dan valuasi pokok. Perusahaan dapat memangkas investasi dan tenaga kerja, menunda pembayaran, atau gagal bayar. Kerugian dapat menyebar ke bank dan pemasok apabila perusahaan saling terhubung.

Lindung nilai mengurangi risiko tertentu, tetapi tidak menghapusnya. Kontrak derivatif memerlukan agunan dan dapat menimbulkan kebutuhan likuiditas ketika kurs bergerak tajam. Perusahaan perlu mencocokkan nominal dan jatuh tempo lindung nilai dengan kewajiban serta arus kas yang benar-benar ada. Regulator perlu memantau rasio utang valas terhadap pendapatan valas, posisi derivatif, konsentrasi jatuh tempo, eksposur antarperusahaan, dan kualitas pelaporan. Pengungkapan yang jelas membantu investor dan kreditur membedakan perusahaan yang memiliki natural hedge dari perusahaan yang berspekulasi.

5.5 Penguatan rupiah dan manfaat utang

Ketika rupiah menguat, nilai rupiah pembayaran utang valuta asing dan valuasi kewajiban dapat turun. Importir dan peminjam tanpa pendapatan valas mungkin bernapas lebih lega. Pemerintah juga dapat menurunkan kebutuhan rupiah untuk membayar kewajiban valas yang jatuh tempo.

Namun, penguatan dapat membalik dengan cepat; keuntungan penilaian bukan dasar aman untuk menambah utang valas. Strategi utang harus diuji terhadap skenario stres, bukan berdasarkan kurs yang sedang menguntungkan.

6. Interaksi impor inflasi dan utang

Tiga bidang tersebut saling memengaruhi. Depresiasi menaikkan biaya impor; biaya produksi dan CPI dapat meningkat; inflasi yang lebih tinggi menekan daya beli dan dapat memengaruhi upah, suku bunga, serta pertumbuhan. Jika suku bunga naik, beban pembiayaan pemerintah, rumah tangga, dan perusahaan bertambah. Jika pertumbuhan melambat, penerimaan pajak dapat tertahan. Jika perusahaan berutang valas menghadapi kesulitan, risiko kredit perbankan meningkat. Dengan demikian, risiko kurs dapat berubah dari persoalan harga relatif menjadi persoalan neraca dan stabilitas keuangan.

Sebaliknya, penguatan yang didukung produktivitas, ekspor bernilai tambah, aliran investasi langsung, dan kebijakan kredibel dapat meredakan biaya impor, menurunkan inflasi, dan memperkuat kemampuan bayar. Akan tetapi, penguatan yang didorong arus modal jangka pendek dapat rapuh. Jika arus berbalik, kurs kembali tertekan. Ketahanan eksternal bertumpu pada kualitas ekspor, diversifikasi, tabungan domestik, kecukupan cadangan, pasar lindung nilai, dan pembiayaan jangka panjang.

Perlu pula dibedakan antara perubahan harga dan perubahan daya saing. Depresiasi bisa memperbaiki harga relatif ekspor, tetapi jika inflasi domestik meningkat setara atau lebih tinggi, keunggulan riil terkikis. Produktivitas, kualitas, keandalan logistik, kepastian regulasi, kompetensi tenaga kerja, dan inovasi menentukan apakah perubahan kurs menjadi peluang ekspor yang tahan lama. Kurs dapat memberi sinyal dan waktu penyesuaian; ia tidak menggantikan reformasi struktural.

7. Ilustrasi kuantitatif dan cara membaca angka

Anggap sebuah perusahaan mengimpor input seharga USD10 juta per tahun. Pada kurs Rp16.000/USD, biaya rupiah dasar Rp160 miliar. Pada Rp17.000/USD, biaya menjadi Rp170 miliar, tambahan Rp10 miliar sebelum harga dolar berubah. Bila 40% input telah dikontrak pada kurs tetap atau terlindung nilai, eksposur jangka pendek hanya 60% dari perubahan tersebut, yaitu sekitar Rp6 miliar. Jika harga global input turun 3%, biaya gabungan tidak naik penuh 6,25%; pendekatan sederhana memberi perubahan harga rupiah sekitar 3,06% kenaikan (1,0625 × 0,97 = 1,0306). Ini tetap belum memasukkan biaya lain.

Untuk importir, perusahaan dapat menghitung “kurs impas” dan dampak per unit. Jika biaya input menyumbang 30% dari biaya total, depresiasi 6,25% dengan pass-through penuh ke biaya input menambah biaya total sekitar 1,875% sebelum respons efisiensi atau margin. Bila perusahaan meneruskan separuh kenaikan input kepada konsumen, harga jual naik lebih kecil, sementara sisanya mengurangi margin. Ilustrasi ini menunjukkan mengapa analisis perlu menggunakan bobot biaya nyata dan tingkat pass-through, bukan angka kurs semata.

Untuk utang, perusahaan berutang USD100 juta dengan pendapatan tahunan rupiah. Perubahan dari Rp16.000 menjadi Rp17.000 menambah ekuivalen pokok dari Rp1,6 triliun menjadi Rp1,7 triliun. Jika perusahaan memperoleh USD60 juta dari ekspor dan biaya dolar seimbang dengan pendapatan tersebut, maka sebagian besar eksposur dapat tertutup secara alami. Tetapi kemampuan membayar juga bergantung pada jadwal pembayaran, bunga, likuiditas dolar, dan apakah penerimaan ekspor datang sebelum jatuh tempo. Saldo tahunan tidak cukup; arus kas bulanan dan tenor diperlukan.

Pada tingkat makro, analis tidak seharusnya menyimpulkan inflasi dari korelasi sederhana antara rupiah dan CPI. Keduanya dapat dipengaruhi faktor ketiga seperti harga minyak, suku bunga AS, cuaca, permintaan domestik, dan

kebijakan harga. Penilaian kausal memerlukan model yang menangani jeda dan perubahan rezim, data sektoral, serta indikator ekspektasi dan harga impor. Untuk keputusan praktis, dashboard yang memantau kurs, indeks harga impor, harga produsen, inflasi inti, pangan, administered prices, komposisi impor, posisi ULN, dan pembayaran valas memberi gambaran lebih baik daripada satu indikator.

8. Respons kebijakan dan tata kelola

8.1 Kebijakan moneter dan stabilitas kurs

Bank sentral dapat menggunakan suku bunga, intervensi pasar valas, operasi likuiditas, instrumen derivatif domestik, dan komunikasi untuk menjaga stabilitas serta memastikan mekanisme pasar berjalan. Intervensi dapat meredam volatilitas berlebihan dan mengatasi pasar yang tidak berfungsi, tetapi tidak dapat mempertahankan kurs pada tingkat yang bertentangan terus-menerus dengan fundamental tanpa biaya. Cadangan devisa merupakan bantalan yang perlu dikelola, bukan sumber tak terbatas.

Kebijakan moneter menghadapi pertukaran tujuan: menahan ekspektasi inflasi dan tekanan kurs sambil menjaga aktivitas ekonomi. Kenaikan suku bunga dapat mendukung daya tarik aset rupiah, tetapi juga meningkatkan biaya kredit dan memperlambat permintaan. Keputusan harus mempertimbangkan sumber tekanan, persistensi, ekspektasi, kondisi output, stabilitas sistem keuangan, dan koordinasi kebijakan fiskal. BI dalam laporan Triwulan III 2026 mempertahankan BI-Rate 5,75%, memperkuat insentif transaksi lindung nilai DNDF, dan melanjutkan berbagai upaya stabilisasi; kebijakan perlu dinilai berdasarkan konteks saat itu.

8.2 Kebijakan fiskal dan manajemen utang

Pemerintah dapat mengurangi risiko valas melalui pengelolaan komposisi mata uang utang, tenor yang memadai, bauran instrumen domestik dan

eksternal, lindung nilai yang terukur, serta penerbitan yang tidak menumpuk pada satu periode. Keputusan meminjam dalam mata uang asing sebaiknya mempertimbangkan sumber penerimaan valas atau manfaat proyek yang menghasilkan devisa, bukan semata suku bunga nominal yang tampak murah. Pemerintah perlu mempublikasikan analisis sensitivitas terhadap kurs, suku bunga, pertumbuhan, dan kewajiban kontinjensi.

Saat tekanan harga mengenai kelompok rentan, bantuan sebaiknya tepat sasaran dan sementara, dengan pembiayaan jelas. Subsidi harga luas dapat menahan CPI dalam waktu singkat namun mahal dan kurang tepat sasaran, serta dapat mendorong konsumsi barang impor. Dukungan berupa bantuan tunai terarah, transportasi publik, program pangan, dan perlindungan kesehatan dapat menjaga kesejahteraan dengan biaya fiskal lebih terkendali. Koordinasi pusat-daerah penting untuk mengatasi hambatan distribusi dan disparitas harga.

8.3 Kebijakan perdagangan dan produktivitas

Mengurangi ketergantungan impor tidak sama dengan menutup perdagangan. Substitusi impor layak bila pemasok lokal dapat berkembang kompetitif dan menghasilkan produktivitas atau ketahanan pasokan. Pembatasan mendadak terhadap input penting dapat menaikkan biaya industri dan menghambat ekspor. Kebijakan sebaiknya mengidentifikasi input kritis, mengembangkan pemasok lokal dengan standar mutu, memperbaiki logistik, meningkatkan keterampilan, serta membuka akses teknologi dan pembiayaan.

Diversifikasi pasar ekspor dan penggunaan mata uang lokal dalam transaksi dapat mengurangi konsentrasi dolar pada kondisi tertentu, tetapi tidak menghapus risiko nilai tukar atau risiko likuiditas. Penggunaan mata uang lokal efektif jika pasar dua arah cukup dalam, harga dan akses lindung nilai tersedia, dan pelaku memahami risiko masing-masing mata uang. Fokus

utamanya ialah memperkuat kapasitas produksi dan pembiayaan, bukan sekadar mengganti unit penagihan.

8.4 Tata kelola perusahaan

Dewan direksi perlu menetapkan toleransi risiko, batas eksposur, kewenangan transaksi lindung nilai, pelaporan berkala, dan pemisahan fungsi treasury dari fungsi spekulatif. Perusahaan sebaiknya menguji skenario kurs ekstrem, penutupan pasar, lonjakan margin derivatif, serta keterlambatan penerimaan ekspor. Uji tekanan harus mencakup likuiditas, bukan hanya laba rugi akuntansi. Pemasok dan pelanggan juga perlu dipetakan untuk mengenali risiko tidak langsung.

Di sisi investasi, keputusan mesin impor sebaiknya dinilai dengan kurs dasar dan skenario stres. Pelemahan bisa meningkatkan biaya proyek; tetapi jika mesin menaikkan produktivitas, menurunkan konsumsi energi, atau menggantikan impor secara efisien, penundaan terus-menerus juga memiliki biaya peluang. Evaluasi proyek perlu membandingkan nilai kini arus kas, kandungan lokal, risiko kurs, dan manfaat produktivitas sepanjang umur aset.

9. Kerangka analisis praktis untuk Indonesia

Untuk menilai dampak perubahan rupiah pada suatu periode, gunakan urutan berikut. Pertama, identifikasi arah dan besarnya perubahan terhadap mata uang relevan, serta apakah pergerakan bersifat luas atau hanya bilateral. Kedua, telusuri pemicu: kondisi dolar global, harga komoditas, arus modal, neraca transaksi berjalan, kebijakan dan persepsi domestik. Ketiga, ukur eksposur barang dan jasa impor, mata uang invoicing, kebutuhan input, persediaan, kontrak, dan substitusi.

Keempat, analisis transmisi harga dengan membedakan harga impor, harga produsen, CPI inti, pangan, serta administered prices. Amati sebaran perubahan harga dan ekspektasi agar tekanan satu kali tidak disamakan dengan inflasi persisten. Kelima, petakan utang berdasarkan debitur, kreditur,

mata uang, bunga tetap atau mengambang, jatuh tempo, lindung nilai, dan sumber arus kas. Keenam, identifikasi distribusi manfaat dan beban pada rumah tangga, perusahaan, pemerintah, dan daerah.

Ketujuh, buat skenario. Skenario dasar dapat mengasumsikan kurs bergerak terbatas dan harga komoditas stabil. Skenario tekanan menggabungkan depresiasi, kenaikan harga energi, suku bunga global tinggi, serta arus modal keluar. Skenario pemulihan menggabungkan penguatan rupiah, penurunan harga input, dan perbaikan ekspor. Untuk setiap skenario, hitung kebutuhan devisa, biaya produksi, harga jual, margin, pembayaran bunga dan pokok, serta kemampuan rumah tangga memenuhi kebutuhan dasar. Kedelapan, tetapkan indikator pemicu dan tindakan kontinjensi yang dapat ditinjau ulang.

Kerangka ini mencegah dua kesalahan. Pertama, menyamakan korelasi dengan sebab: kurs yang melemah bersamaan dengan inflasi belum membuktikan kurs sebagai satu-satunya penyebab. Kedua, menyamakan perubahan valuasi dengan arus kas: nilai rupiah ekuivalen utang berubah segera di laporan, tetapi pembayaran kas terjadi pada jadwal tertentu. Pembedaan ini memperbaiki analisis kebijakan dan keputusan investasi.

9.1 Agenda pengukuran dan penelitian

Pemantauan yang lebih tajam memerlukan data berfrekuensi dan berjangkauan sektoral. Penelitian dapat menghubungkan kurs harian atau bulanan dengan indeks harga impor, harga produsen, dan harga konsumen menurut kelompok barang. Pemisahan mata uang invoicing dari negara asal juga penting: barang yang dikirim dari satu negara bisa ditagih dalam dolar, sehingga kurs bilateral terhadap negara asal tidak mencerminkan biaya konversi yang sesungguhnya. Data kontrak dan jeda pengiriman membantu menguji berapa lama perubahan kurs sampai pada harga ritel.

Metode empiris perlu memperhitungkan guncangan bersama seperti harga minyak, biaya angkut, pandemi, perubahan tarif, cuaca, dan kebijakan harga. Model nonlinear atau lokal-proyeksi dapat menguji apakah depresiasi besar

memberi respons berbeda dari apresiasi, serta apakah perubahan yang diperkirakan sementara berbeda dari perubahan persisten. Hasil agregat sebaiknya dilengkapi studi kasus rantai nilai—misalnya farmasi, pangan berbasis kedelai, elektronik, atau alat kesehatan—karena ketergantungan impor dan kekuatan pasar berbeda.

Agenda utang membutuhkan data terbuka mengenai mata uang, jatuh tempo, bunga tetap atau mengambang, penerimaan valuta asing, jaminan, dan posisi lindung nilai debitur. Analisis harus membedakan efek valuasi dari pembayaran tunai, lalu menghubungkan keduanya dengan likuiditas dan kemampuan bayar. Untuk sektor publik, uji tekanan dapat menyajikan dampak bersama dari depresiasi, kenaikan suku bunga, perlambatan pertumbuhan, dan penurunan penerimaan komoditas. Untuk perusahaan, pengungkapan yang konsisten memungkinkan kreditur menilai mismatch sebelum terjadi tekanan.

Kesenjangan data bukan alasan untuk menunda analisis, tetapi harus dinyatakan sebagai batas kesimpulan. Peneliti dapat menggabungkan statistik perdagangan dan harga, laporan perusahaan, wawancara pelaku rantai pasok, dan data administrasi dengan perlindungan kerahasiaan. Triangulasi tersebut membantu menjelaskan bukan hanya apakah harga berubah, melainkan bagaimana kontrak, persediaan, persaingan, dan keputusan manajerial menghasilkan perubahan itu. Bukti yang lebih baik akan memperkuat kebijakan yang terukur dan relevan bagi kelompok yang paling terekspos.

10. Kasus ilustratif: rumah tangga usaha kecil dan pemerintah daerah

Bayangkan sebuah keluarga yang pendapatan utamanya berupa gaji rupiah, tetapi setiap bulan membeli obat impor atau obat dengan bahan aktif impor, menggunakan telepon genggam yang komponennya berasal dari luar negeri, serta membayar ongkos transportasi. Dampak pelemahan tidak datang sebagai satu tagihan kurs, melainkan melalui beberapa harga yang berubah

pada waktu berbeda. Harga obat mungkin menyesuaikan ketika stok distributor diganti; tarif transportasi dapat dipengaruhi harga energi dan kebijakan pemerintah; sementara harga telepon baru berubah saat model berikutnya masuk. Jika keluarga berpenghasilan tetap, bahkan kenaikan kecil pada kebutuhan yang sukar diganti dapat mengurangi ruang untuk pendidikan, tabungan, dan konsumsi lain.

Perlindungan yang efektif perlu membaca keranjang konsumsi dan akses rumah tangga. Bantuan tunai yang tepat sasaran dapat melindungi daya beli secara lebih langsung dibanding subsidi universal, tetapi penyaluran harus akurat dan tepat waktu. Di wilayah terpencil, ketersediaan barang dan biaya pengiriman mungkin lebih menentukan daripada harga nasional. Pemerintah daerah dapat memantau stok, rute distribusi, biaya angkut, dan disparitas harga; koordinasi dengan Bulog, pelaku pasar, serta pemerintah pusat diperlukan jika hambatan pasokan terjadi. Pengawasan perlu mencegah penimbunan dan praktik persaingan tidak sehat tanpa mengganggu arus barang yang sah.

Untuk usaha kecil yang membeli tepung, kedelai, bahan kemasan, atau suku cadang dengan harga yang mengikuti kurs, daya tawar dan akses pembiayaan sering lebih rendah daripada perusahaan besar. Mereka mungkin tidak dapat menggunakan derivatif atau membuat kontrak valas. Ketika biaya naik, pilihan praktisnya meliputi efisiensi pemakaian bahan, pengurangan limbah, pengadaan bersama antarusaha, variasi ukuran kemasan, penyesuaian harga bertahap, dan pencarian pemasok alternatif. Pemerintah dan lembaga keuangan dapat membantu melalui informasi harga dan pemasok, fasilitas pembiayaan modal kerja, standardisasi pemasok lokal, serta pendampingan pencatatan biaya. Kredit murah tanpa analisis arus kas tetap berisiko menambah beban utang, sehingga skema bantuan perlu memperhatikan kemampuan usaha membayar.

Di tingkat pemerintah daerah, depresiasi meningkatkan biaya proyek yang memakai peralatan impor, perangkat pengolahan air, teknologi rumah sakit, atau suku cadang transportasi. Anggaran proyek yang disusun pada satu kurs dapat mengalami kekurangan ketika pengadaan berlangsung beberapa bulan kemudian. Pengadaan multi-tahun perlu memasukkan rentang kurs dan mekanisme penyesuaian yang transparan, melakukan penjadwalan pembelian, serta mempertimbangkan biaya siklus hidup alat. Memilih barang termurah saat pengadaan belum tentu ekonomis bila dukungan suku cadang dan layanan purnajual sulit diperoleh. Namun kewajiban kandungan lokal juga harus disertai penilaian mutu dan kapasitas, agar layanan publik tidak terganggu.

Ketiga ilustrasi tersebut menunjukkan bahwa ketahanan bukan berarti setiap rumah tangga atau perusahaan harus menanggung sendiri risiko global. Pemerintah dapat memperbaiki informasi dan perlindungan, sementara pelaku usaha mengelola eksposur yang berada dalam kendalinya. Pembagian tanggung jawab perlu proporsional: pasar menyediakan sinyal harga; perusahaan mengelola arus kas dan rantai pasok; pemerintah mengurangi dampak distribusional dan mengoreksi kegagalan pasar; bank sentral menjaga stabilitas moneter dan fungsi pasar valas. Koordinasi ini membantu menghindari respons yang saling meniadakan.

11. Kesimpulan

Pelemahan rupiah menaikkan biaya rupiah dari barang impor dan kewajiban valas, tetapi pengaruh akhir terhadap volume impor, inflasi, dan kemampuan membayar utang tidak seragam. Harga barang impor yang lebih tinggi dapat menekan permintaan, mengurangi margin, atau menaikkan harga konsumen. Karena impor Indonesia mencakup bahan baku dan barang modal, penurunan impor juga dapat menghambat produksi dan investasi. Potensi keuntungan

eksportir bergantung pada kapasitas ekspor, harga dunia, kandungan lokal, biaya impor, dan respons permintaan.

Terhadap inflasi, kurs bekerja melalui harga impor, biaya produksi, ekspektasi, dan putaran kedua. Pass-through umumnya tidak penuh, bertahap, sektoral, dan dapat asimetris. Kebijakan harga, persediaan, persaingan, struktur distribusi, serta guncangan pangan dan energi ikut menentukan hasil. Angka inflasi nasional perlu dibaca bersama komponen inti, volatile food, administered prices, dan indeks harga impor.

Terhadap utang, pelemahan memperbesar nilai rupiah kewajiban valuta asing dan risiko bagi debitur yang pendapatannya dalam rupiah. Utang rupiah tidak otomatis meningkat secara nominal, meskipun biaya pembiayaan baru dapat terdampak oleh inflasi, suku bunga, dan premi risiko. Data ULN agregat bukan utang pemerintah semata. Komposisi mata uang, jatuh tempo, lindung nilai, sumber arus kas, dan kewajiban kontinjensi lebih informatif daripada satu rasio tunggal.

Penguatan rupiah dapat meringankan biaya impor dan utang valas, tetapi penurunan harga dapat tertunda dan keuntungan kurs bisa berbalik. Ketahanan jangka panjang karena itu bergantung pada kebijakan moneter dan fiskal yang kredibel, pengelolaan utang yang berhati-hati, pasar lindung nilai yang dalam, perlindungan sosial tepat sasaran, serta produktivitas dan diversifikasi industri. Kurs yang stabil dan sejalan dengan fundamental memberi ruang bagi rumah tangga, perusahaan, dan pemerintah untuk membuat keputusan yang lebih pasti. Kebijakan yang baik bukan berusaha menghapus setiap perubahan kurs, melainkan mengelola volatilitas dan mengurangi kerentanan agar perubahan itu tidak berkembang menjadi krisis harga, produksi, atau pembiayaan.

Glosarium

Apresiasi: penguatan nilai mata uang terhadap mata uang lain; pada kutipan Rp/USD biasanya tampak sebagai penurunan angka kurs.

Depresiasi: pelemahan nilai mata uang; pada kutipan Rp/USD tampak sebagai kenaikan angka kurs.

Exchange rate pass-through (ERPT): derajat dan kecepatan perubahan kurs diteruskan ke harga impor, produsen, atau konsumen.

Eksposur valuta asing: nilai aset, kewajiban, pendapatan, atau biaya yang sensitif terhadap perubahan kurs.

Inflasi impor: kenaikan harga domestik yang berasal dari kenaikan harga barang/jasa impor dalam mata uang domestik.

Kurs efektif riil: indeks nilai tukar terhadap sekeranjang mata uang mitra dagang yang disesuaikan dengan perbedaan harga.

Natural hedge: pengimbangan risiko valas melalui penerimaan dan pembayaran dalam mata uang yang sama.

Nilai tukar nominal: harga satu mata uang dalam satuan mata uang lain tanpa penyesuaian inflasi.

Utang luar negeri (ULN): kewajiban penduduk kepada bukan penduduk yang menimbulkan pembayaran pokok dan/atau bunga; cakupannya tidak terbatas pada pemerintah.

Valuasi: pengukuran nilai kewajiban atau aset pada tanggal tertentu menggunakan kurs yang berlaku.

Volatile food: kelompok harga pangan yang bergejolak, umumnya dipengaruhi musim, cuaca, pasokan, dan distribusi.

Administered prices: harga barang atau jasa yang ditetapkan atau dipengaruhi kebijakan pemerintah.

Daftar Pustaka

Arintoko. (2011). Exchange rate pass-through, import prices and inflation under structural breaks. *Economic Journal of Emerging Markets, 3*(1), 55–75. https://doi.org/10.20885/ejem.v3i1.2320

Bank Indonesia. (2026, October 22). *Laporan kebijakan moneter triwulan III 2026*. https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan/Pages/Laporan-Kebijakan-Moneter-Triwulan-III-2026.aspx

Bank Indonesia. (2026, October 22). *Utang luar negeri Indonesia Agustus 2026 tetap terjaga*. https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_2822126.aspx

Campa, J. M., & Goldberg, L. S. (2005). Exchange rate pass-through into import prices. *The Review of Economics and Statistics, 87*(4), 679–690. https://doi.org/10.1162/003465305775098189

Fauziah, S., & Kurnia, A. S. (2024). Exchange rate pass-through in ITF adopting countries: Indonesia, Thailand, Philippines comparative study. *Efficient: Indonesian Journal of Development Economics, 7*(3), 220–228. https://doi.org/10.15294/efficient.v7i3.13304

Goldberg, P. K., & Knetter, M. M. (1997). Goods prices and exchange rates: What have we learned? *Journal of Economic Literature, 35*(3), 1243–1272. https://www.jstor.org/stable/2729977

International Monetary Fund. (2025). *External sector report 2025*. https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/ESR/2025/English/text.ashx

Malisa, N., & Karsinah. (2019). Analysis of exchange rate pass-through in Indonesia with VECM approach. *Efficient: Indonesian Journal of Development Economics, 2*(2), 424–435. https://doi.org/10.15294/efficient.v2i2.30802

Widarjono, A., Alam, M. M., Atmadji, E., Suseno, P., & Artiani, L. E. (2023). The asymmetric exchange rate pass-through to inflation in the selected ASEAN countries. *Bulletin of Monetary Economics and Banking, 26*(1), 163–190. https://doi.org/10.59091/1410-8046.2047

World Bank. (2024). *Indonesia economic prospects: Funding Indonesia's vision 2045*. https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/099121324112039917