

Kurs sebagai cermin kepercayaan dan kerentanan eksternal

Oleh: Rudy C Tarumingkeng



*Rudy C Tarumingkeng: Kurs sebagai Cermin Kepercayaan dan
Kerentanan Eksternal*

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)

Ketua, Dewan Guru Besar, IPB-University, Bogor (2005-2006)

AI - Data Analyst, dan Ketua, Senat Akademik, IBM-ASMI, Jakarta 2024-

© RudyCT Academic Series

rudymt75@gmail.com

28 April 2026

KURS SEBAGAI CERMIN KEPERCAYAAN DAN KERENTANAN EKSTERNAL

Abstrak

Kurs atau nilai tukar bukan sekadar angka teknis dalam pasar valuta asing, melainkan indikator penting yang mencerminkan kepercayaan terhadap perekonomian nasional sekaligus menunjukkan tingkat kerentanan eksternal suatu negara. Dalam konteks Indonesia, pergerakan rupiah terhadap dolar Amerika Serikat dipengaruhi oleh kombinasi antara fundamental domestik, inflasi, neraca perdagangan, arus modal, cadangan devisa, kebijakan moneter, kredibilitas fiskal, kondisi geopolitik, suku bunga global, dan persepsi investor terhadap risiko emerging markets. Pada 2026, kurs rupiah bergerak dalam suasana ketidakpastian global yang tinggi akibat perang di Timur Tengah, kenaikan harga minyak dan komoditas, penguatan dolar AS, flight to safety, dan tekanan terhadap mata uang negara berkembang. Bank Indonesia pada April 2026 mempertahankan BI-Rate sebesar 4,75%, memperkuat intervensi di pasar NDF offshore, spot, dan DNDF domestik, serta menjaga daya tarik instrumen rupiah untuk mendukung stabilitas nilai tukar. Pada 21 April 2026, rupiah tercatat Rp17.140 per dolar AS, terdepresiasi 0,87% secara point-to-point dari akhir Maret 2026; cadangan devisa akhir Maret 2026 sebesar USD148,2 miliar atau setara 6,0 bulan impor. Makalah ini membahas kurs sebagai cermin kepercayaan dan kerentanan eksternal melalui pendekatan konseptual, kelembagaan, dan kebijakan. Kesimpulannya, stabilitas kurs jangka panjang tidak cukup dijaga melalui intervensi pasar, tetapi memerlukan kredibilitas

kebijakan, kedalaman pasar keuangan, ekspor bernilai tambah, manajemen risiko valas, disiplin fiskal, serta ketahanan sektor riil.

Kata kunci: *kurs, nilai tukar, rupiah, kepercayaan pasar, kerentanan eksternal, arus modal, cadangan devisa, Bank Indonesia, imported inflation, stabilitas makroekonomi.*

Kurs sebagai Cermin Kepercayaan dan Kerentanan Eksternal

1. Pendahuluan

Dalam perekonomian terbuka, kurs adalah salah satu indikator paling cepat bereaksi terhadap perubahan ekonomi, politik, dan psikologi pasar. Ketika investor percaya pada prospek suatu negara, mata uangnya cenderung lebih stabil karena permintaan terhadap aset domestik meningkat.

Sebaliknya, ketika kepercayaan menurun, kurs dapat melemah karena pelaku pasar memindahkan dana ke mata uang atau aset yang dianggap lebih aman. Dengan demikian, kurs bukan hanya harga mata uang, melainkan juga "barometer kepercayaan".

Bagi Indonesia, kurs rupiah memiliki makna strategis. Rupiah adalah simbol kedaulatan moneter, alat pembayaran nasional, dan ukuran daya beli terhadap barang impor. Ketika rupiah melemah tajam, harga barang impor, bahan baku industri, energi, obat-obatan, mesin, dan barang modal dapat meningkat. Dampaknya tidak berhenti di pasar valuta asing, tetapi merambat ke inflasi, biaya produksi, margin usaha, beban utang valas, subsidi energi, dan daya beli masyarakat.

Namun, pelemahan kurs tidak boleh langsung dibaca sebagai kegagalan ekonomi domestik. Dalam sistem keuangan global, mata uang negara

berkembang sering tertekan bukan semata karena fundamental nasional memburuk, tetapi karena dolar AS menguat, suku bunga global tinggi, konflik geopolitik meningkat, atau investor global berpindah ke aset aman. Oleh karena itu, analisis kurs harus membedakan antara tekanan yang bersumber dari faktor domestik dan tekanan yang berasal dari guncangan eksternal.

Pada April 2026, dinamika global menunjukkan tekanan yang cukup kuat terhadap mata uang negara berkembang. Bank Indonesia menyatakan bahwa perang di Timur Tengah memperburuk kondisi ekonomi global melalui kenaikan harga minyak dan komoditas, gangguan rantai pasok, penguatan dolar AS, pergeseran arus modal ke aset safe haven, serta tekanan terhadap mata uang emerging markets. Dalam situasi tersebut, Bank Indonesia mempertahankan BI-Rate sebesar 4,75% dan memperkuat stabilisasi rupiah melalui intervensi pasar serta penguatan instrumen moneter pro-market. ([Bank Indonesia](#))

Makalah ini membahas kurs sebagai cermin kepercayaan dan kerentanan eksternal. Pembahasan diarahkan pada tiga dimensi. Pertama, kurs sebagai indikator kepercayaan terhadap kebijakan, institusi, dan prospek ekonomi. Kedua, kurs sebagai indikator kerentanan eksternal melalui neraca pembayaran, arus modal, utang valas, impor energi, dan cadangan devisa. Ketiga, strategi kebijakan untuk menjaga stabilitas kurs secara berkelanjutan.

2. Konsep Dasar Kurs dan Nilai Tukar

Kurs atau nilai tukar adalah harga suatu mata uang terhadap mata uang lain. Dalam praktik sehari-hari, kurs rupiah terhadap dolar AS menunjukkan berapa rupiah yang diperlukan untuk membeli satu dolar AS. Jika kurs bergerak dari Rp15.000 menjadi Rp17.000 per dolar AS, berarti rupiah mengalami depresiasi terhadap dolar. Sebaliknya, jika bergerak dari Rp17.000 menjadi Rp15.000, rupiah mengalami apresiasi.

Dalam sistem nilai tukar mengambang terkendali, kurs pada dasarnya ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran valuta asing, tetapi bank sentral dapat hadir untuk mengurangi volatilitas berlebihan. Bank Indonesia tidak menetapkan kurs tetap, tetapi menjaga agar pergerakan rupiah tidak menyimpang jauh dari fundamental dan tidak menimbulkan ketidakstabilan makroekonomi.

Permintaan terhadap valuta asing muncul dari kebutuhan impor barang dan jasa, pembayaran utang luar negeri, repatriasi keuntungan investor asing, perjalanan internasional, dan kebutuhan lindung nilai. Penawaran valuta asing berasal dari ekspor, investasi asing, pinjaman luar negeri, remitansi, portofolio asing, dan cadangan devisa. Bila permintaan dolar meningkat lebih cepat daripada penawaran, rupiah cenderung melemah. Bila penawaran dolar meningkat, rupiah cenderung menguat.

Namun, kurs tidak hanya ditentukan oleh transaksi riil. Kurs juga dipengaruhi ekspektasi. Bila pelaku pasar memperkirakan rupiah akan melemah, mereka dapat membeli dolar lebih awal. Tindakan ini justru dapat mempercepat pelemahan rupiah. Sebaliknya, bila pelaku pasar percaya bahwa rupiah akan stabil, tekanan spekulatif dapat berkurang. Inilah sebabnya kepercayaan menjadi unsur sentral dalam dinamika kurs.

Kurs juga memiliki dimensi psikologis. Dalam masyarakat, pelemahan rupiah sering memunculkan kecemasan karena diasosiasikan dengan krisis. Padahal, depresiasi moderat dapat menjadi bagian dari penyesuaian pasar. Yang berbahaya bukan sekadar pelemahan, tetapi pelemahan tajam, tidak terkendali, dan tidak sejalan dengan fundamental. Oleh karena itu, stabilitas kurs lebih penting daripada mempertahankan angka tertentu secara kaku.

3. Kurs sebagai Cermin Kepercayaan

Kurs mencerminkan kepercayaan karena nilai mata uang bergantung pada keyakinan bahwa perekonomian penerbit mata uang tersebut dikelola

secara kredibel. Kepercayaan ini memiliki beberapa sumber: kredibilitas bank sentral, disiplin fiskal, stabilitas politik, kualitas institusi, prospek pertumbuhan, kemampuan ekspor, dan ketahanan sistem keuangan.

Pertama, kredibilitas bank sentral sangat penting. Jika pelaku pasar percaya bahwa bank sentral mampu menjaga inflasi dan stabilitas nilai tukar, mata uang cenderung lebih tahan terhadap guncangan. Sebaliknya, bila bank sentral dianggap tidak independen atau tidak konsisten, ekspektasi inflasi dan depresiasi dapat meningkat. Dalam konteks Indonesia, Bank Indonesia menegaskan bahwa kebijakan moneter diarahkan untuk menjaga stabilitas rupiah dan memastikan inflasi 2026–2027 tetap dalam sasaran $2,5 \pm 1\%$.

([Bank Indonesia](#))

Kedua, disiplin fiskal memengaruhi kepercayaan terhadap kurs. Defisit fiskal yang tidak terkendali dapat menimbulkan kekhawatiran bahwa pemerintah membutuhkan pembiayaan besar, mendorong kenaikan yield obligasi, dan memperlemah kepercayaan investor. Sebaliknya, APBN yang kredibel menjadi sinyal bahwa negara memiliki ruang fiskal untuk menghadapi krisis.

Ketiga, prospek pertumbuhan ekonomi memengaruhi permintaan terhadap aset domestik. Bila ekonomi tumbuh sehat, investor cenderung melihat peluang keuntungan. Modal masuk dapat memperkuat rupiah. Sebaliknya, bila pertumbuhan melemah, risiko meningkat, dan investasi menurun, permintaan terhadap aset rupiah bisa berkurang.

Keempat, stabilitas politik dan tata kelola juga berpengaruh. Investor tidak hanya membaca angka inflasi dan pertumbuhan, tetapi juga menilai kepastian hukum, kualitas regulasi, risiko kebijakan, dan integritas institusi. Negara dengan tata kelola kuat biasanya memiliki mata uang yang lebih dipercaya.

Dengan demikian, kurs adalah ringkasan dari banyak penilaian. Ia mencerminkan bukan hanya neraca perdagangan, tetapi juga kepercayaan terhadap masa depan ekonomi. Rupiah yang stabil tidak sekadar hasil

intervensi pasar, tetapi hasil akumulasi kredibilitas kebijakan dan kepercayaan publik.

4. Kurs sebagai Cermin Kerentanan Eksternal

Selain mencerminkan kepercayaan, kurs juga menunjukkan kerentanan eksternal. Kerentanan eksternal adalah tingkat keterpaparan suatu negara terhadap guncangan dari luar negeri, seperti perubahan suku bunga global, harga komoditas, arus modal keluar, gejolak geopolitik, atau pelemahan permintaan ekspor.

Ada beberapa sumber kerentanan eksternal. Pertama, defisit transaksi berjalan. Bila suatu negara secara konsisten mengimpor lebih banyak barang dan jasa daripada yang diekspor, kebutuhan valuta asing menjadi besar. Kedua, ketergantungan pada modal portofolio. Modal portofolio mudah masuk, tetapi juga mudah keluar. Ketiga, utang luar negeri dalam valuta asing. Bila pendapatan debitor dalam rupiah tetapi kewajibannya dalam dolar, pelemahan rupiah meningkatkan beban pembayaran. Keempat, impor energi dan pangan. Negara yang bergantung pada impor komoditas strategis sangat rentan terhadap kenaikan harga global.

Dalam rilis April 2026, Bank Indonesia mencatat bahwa portofolio asing Indonesia mengalami net outflow USD1,7 miliar pada Januari–Maret 2026, terutama karena ketidakpastian pasar keuangan global akibat perang di Timur Tengah. Namun, pada awal kuartal II 2026 sampai 20 April, portofolio asing kembali mencatat net inflow USD1,9 miliar, terutama ke SRBI dan SBN karena yield yang lebih tinggi. Data ini menunjukkan bahwa arus modal dapat berubah cepat sesuai persepsi risiko dan imbal hasil. ([Bank Indonesia](#))

Kerentanan eksternal juga tampak dari hubungan antara kurs dan cadangan devisa. Cadangan devisa berfungsi sebagai bantalan untuk menghadapi tekanan eksternal. Pada akhir Maret 2026, cadangan devisa Indonesia tercatat USD148,2 miliar, setara 6,0 bulan impor atau 5,8 bulan

impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah, jauh di atas standar kecukupan internasional sekitar tiga bulan impor. ([Bank Indonesia](#))

Namun, cadangan devisa bukan sumber daya tanpa batas. Jika tekanan kurs berlangsung lama dan cadangan digunakan terlalu agresif, pasar dapat mempertanyakan daya tahan otoritas moneter. Karena itu, stabilitas kurs harus didukung oleh fundamental eksternal, bukan hanya cadangan devisa.

5. Dinamika Global 2026: Perang, Dolar, dan Risiko Emerging Markets

Tahun 2026 memperlihatkan bagaimana kurs negara berkembang sangat dipengaruhi dinamika global. IMF dalam *World Economic Outlook* April 2026 menyatakan bahwa ekonomi global kembali terganggu oleh perang di Timur Tengah. Dalam skenario konflik terbatas, pertumbuhan global diproyeksikan melambat menjadi 3,1% pada 2026 dan 3,2% pada 2027, sementara inflasi global diperkirakan naik secara moderat pada 2026 sebelum menurun kembali pada 2027. Tekanan diperkirakan lebih kuat pada emerging market and developing economies. ([IMF](#))

Geopolitik memengaruhi kurs melalui beberapa jalur. Pertama, konflik dapat menaikkan harga minyak dan energi. Kenaikan harga energi meningkatkan kebutuhan dolar untuk impor dan menekan neraca perdagangan negara importir energi. Kedua, konflik meningkatkan ketidakpastian, sehingga investor mengurangi aset berisiko. Ketiga, konflik dapat memperkuat dolar AS karena dolar dianggap safe haven. Keempat, gejolak geopolitik dapat menunda pelonggaran suku bunga global karena inflasi energi meningkat.

Bank Indonesia menyatakan bahwa perang di Timur Tengah menyebabkan kenaikan tajam harga minyak dan komoditas, gangguan rantai pasok, penurunan prospek pertumbuhan global, serta penyempitan ruang pelonggaran moneter global. BI juga mencatat bahwa pemangkasan Federal Funds Rate diperkirakan tertunda atau bahkan bergeser hingga

akhir 2026, sementara arus modal global bergerak menuju aset safe haven dan dolar AS menguat. ([Bank Indonesia](#))

Dalam situasi seperti ini, rupiah tidak bergerak sendirian. Banyak mata uang emerging markets berada dalam tekanan serupa. Artinya, pelemahan rupiah sebagian mencerminkan siklus global. Namun, besarnya tekanan pada setiap negara berbeda-beda, bergantung pada cadangan devisa, defisit transaksi berjalan, utang valas, kredibilitas kebijakan, dan kedalaman pasar keuangan.

6. Suku Bunga Global dan Dilema Kebijakan Domestik

Suku bunga global, khususnya suku bunga Amerika Serikat, sangat berpengaruh terhadap kurs rupiah. Ketika suku bunga AS tinggi, aset dolar menjadi lebih menarik. Investor global dapat memperoleh imbal hasil relatif aman dari instrumen dolar, sehingga aset negara berkembang harus menawarkan yield yang cukup menarik untuk mempertahankan modal.

Jika selisih imbal hasil antara aset rupiah dan aset dolar mengecil, investor dapat mengalihkan dana ke aset dolar. Ini dapat menekan rupiah. Namun, jika Bank Indonesia menaikkan suku bunga terlalu tinggi hanya untuk mempertahankan selisih imbal hasil, kredit domestik dan pertumbuhan ekonomi dapat tertekan. Inilah dilema utama bank sentral negara berkembang.

BIS dalam *Quarterly Review* Maret 2026 menjelaskan bahwa bank sentral emerging markets sering merespons kejutan suku bunga AS melalui kombinasi penyesuaian suku bunga dan intervensi valuta asing. Negara dengan kewajiban dolar tinggi dan pasar valas yang kurang dalam cenderung memberikan respons kebijakan lebih kuat untuk meredam fluktuasi kurs. ([Bank for International Settlements](#))

BIS juga menekankan bahwa pendalaman pasar valuta asing dan peningkatan praktik hedging dapat menghasilkan manfaat besar bagi

negara berkembang. Dengan pasar valas yang lebih dalam, guncangan eksternal tidak langsung berubah menjadi volatilitas ekstrem. ([Bank for International Settlements](#))

Bagi Indonesia, pelajaran ini sangat relevan. Menjaga stabilitas kurs tidak selalu berarti menaikkan suku bunga. Bank Indonesia dapat menggunakan bauran kebijakan: intervensi NDF, spot, DNDF, penguatan instrumen moneter, pembelian SBN secara terukur, serta pendalaman pasar uang dan valas. Pendekatan ini memungkinkan BI menjaga rupiah tanpa mengorbankan pertumbuhan secara berlebihan.

7. Arus Modal dan Kurs Rupiah

Arus modal adalah salah satu penggerak utama kurs dalam ekonomi modern. Arus modal masuk meningkatkan permintaan rupiah karena investor asing membeli aset domestik. Arus modal keluar meningkatkan permintaan dolar karena investor menjual aset rupiah dan menukar hasilnya ke mata uang asing.

Arus modal memiliki dua wajah. Di satu sisi, modal asing menyediakan pembiayaan bagi pemerintah, korporasi, dan pasar keuangan. Di sisi lain, modal portofolio bersifat volatil. Investor dapat masuk ketika yield menarik dan keluar ketika risiko global meningkat. Dalam situasi krisis, perubahan sentimen dapat terjadi sangat cepat.

BI mencatat bahwa pada Januari–Maret 2026 terjadi net outflow portofolio asing sebesar USD1,7 miliar, tetapi awal kuartal II 2026 mencatat net inflow USD1,9 miliar. Perubahan dari outflow ke inflow dalam waktu singkat memperlihatkan betapa dinamisnya hubungan antara yield, risiko global, dan kurs rupiah. ([Bank Indonesia](#))

Arus modal juga dipengaruhi oleh instrumen yang tersedia. SRBI menjadi salah satu instrumen yang menarik bagi investor asing. Per 21 April 2026, outstanding SRBI tercatat Rp885,41 triliun, dengan kepemilikan nonresiden

Rp165,98 triliun atau 18,75% dari total outstanding. Instrumen semacam ini membantu menarik modal asing dan mendukung stabilitas rupiah, tetapi tetap harus dikelola agar tidak menciptakan ketergantungan berlebihan pada portofolio jangka pendek. ([Bank Indonesia](#))

Dari perspektif manajemen risiko nasional, Indonesia perlu membangun basis investor domestik yang kuat. Jika pasar domestik terlalu bergantung pada investor asing, setiap perubahan sentimen global dapat menciptakan volatilitas besar. Sebaliknya, investor domestik yang kuat dapat menjadi penyangga ketika modal asing keluar.

8. Cadangan Devisa dan Kredibilitas Stabilisasi Kurs

Cadangan devisa adalah salah satu indikator utama kemampuan negara menghadapi tekanan eksternal. Cadangan devisa yang cukup memberi ruang kepada bank sentral untuk melakukan stabilisasi pasar, memenuhi kebutuhan pembayaran luar negeri, dan menjaga kepercayaan investor.

Pada akhir Maret 2026, cadangan devisa Indonesia tercatat USD148,2 miliar. Posisi ini turun dari USD151,9 miliar pada akhir Februari 2026, antara lain karena pembayaran utang luar negeri pemerintah dan kebijakan stabilisasi rupiah di tengah ketidakpastian pasar keuangan global. Meski turun, posisi tersebut masih dinilai tinggi dan memadai. ([Bank Indonesia](#))

Cadangan devisa memiliki fungsi psikologis. Pasar melihat cadangan devisa sebagai bukti bahwa otoritas moneter memiliki "amunisi" untuk menghadapi gejolak. Namun, efektivitas cadangan tergantung pada kredibilitas penggunaan. Jika intervensi dilakukan secara terukur, pasar dapat lebih tenang. Jika intervensi terlihat panik atau tidak konsisten, cadangan besar sekalipun tidak cukup menjaga kepercayaan.

Cadangan devisa juga harus ditempatkan dalam konteks yang lebih luas. Cadangan yang kuat akan lebih efektif bila didukung oleh defisit transaksi berjalan yang terkendali, inflasi rendah, fiskal kredibel, dan pasar keuangan

yang dalam. Sebaliknya, cadangan dapat cepat terkuras bila fundamental eksternal rapuh dan tekanan pasar berlangsung berkepanjangan.

9. Kurs dan Imported Inflation

Salah satu jalur terpenting dari kurs ke ekonomi domestik adalah imported inflation. Ketika rupiah melemah, harga barang impor meningkat dalam rupiah. Dampaknya dapat muncul pada bahan baku industri, energi, pangan impor, obat-obatan, mesin, elektronik, dan barang konsumsi tertentu.

Namun, pass-through kurs ke inflasi tidak selalu langsung. Dalam beberapa kasus, perusahaan menyerap sebagian kenaikan biaya melalui margin. Pemerintah dapat menahan harga energi melalui subsidi. Pedagang dapat menunda kenaikan harga bila permintaan lemah. Namun, jika depresiasi berlangsung lama, tekanan biaya biasanya semakin sulit ditahan.

Pada Maret 2026, inflasi IHK Indonesia tercatat 3,48% year-on-year, turun dari 4,76% pada bulan sebelumnya. Inflasi inti turun menjadi 2,52%, volatile food 4,24%, dan administered prices 6,08%. Bank Indonesia memperkirakan inflasi 2026 dan 2027 tetap berada dalam sasaran $2,5 \pm 1\%$, didukung kebijakan moneter konsisten dan langkah pemerintah mengendalikan harga. ([Bank Indonesia](#))

Hubungan kurs dan inflasi penting bagi masyarakat. Rumah tangga tidak selalu membaca kurs setiap hari, tetapi merasakan dampaknya ketika harga barang impor, obat, bahan bakar, atau bahan pangan tertentu naik. Karena itu, stabilitas kurs merupakan bagian dari perlindungan daya beli.

10. Kurs dan Neraca Perusahaan

Pelemahan kurs juga memengaruhi sektor korporasi. Perusahaan yang memiliki utang dalam dolar tetapi pendapatan dalam rupiah menghadapi risiko neraca. Ketika rupiah melemah, nilai kewajiban dalam rupiah

meningkat. Jika perusahaan tidak melakukan lindung nilai, beban pembayaran dapat melonjak dan mengganggu arus kas.

Risiko ini disebut currency mismatch. Currency mismatch terjadi ketika mata uang pendapatan berbeda dari mata uang kewajiban. Perusahaan importir, maskapai penerbangan, industri farmasi, manufaktur berbasis bahan baku impor, dan perusahaan dengan pinjaman valas sangat sensitif terhadap kurs. Sebaliknya, eksportir dapat memperoleh keuntungan kurs karena pendapatan dolar menjadi lebih besar dalam rupiah.

BIS menjelaskan bahwa bagi emerging markets, kewajiban valuta asing yang tidak terlindung nilai dapat memperketat kondisi keuangan ketika mata uang domestik melemah. Pelemahan kurs meningkatkan nilai domestik kewajiban valas, menekan net worth, dan dapat memperburuk akses kredit. ([Bank for International Settlements](#))

Implikasinya jelas: stabilitas kurs bukan hanya isu makro, tetapi juga isu manajemen keuangan perusahaan. Perusahaan harus memiliki kebijakan hedging, diversifikasi pemasok, pengelolaan kas valas, dan perencanaan skenario. Dalam dunia usaha modern, risiko kurs harus menjadi bagian dari tata kelola perusahaan.

11. Kurs, Kepercayaan Investor, dan Pasar Obligasi

Pasar obligasi adalah kanal penting hubungan antara kurs dan kepercayaan. Investor asing membeli SBN karena mempertimbangkan yield, risiko kurs, risiko fiskal, likuiditas, dan kredibilitas kebijakan. Jika investor percaya bahwa rupiah stabil, yield Indonesia menarik. Jika investor khawatir rupiah melemah, mereka menuntut yield lebih tinggi atau keluar dari pasar.

Ketika investor asing menjual SBN, harga obligasi turun dan yield naik. Kenaikan yield meningkatkan biaya pembiayaan pemerintah dan dapat

memperbesar tekanan terhadap rupiah. Sebaliknya, jika investor membeli SBN, rupiah mendapat dukungan dan biaya pembiayaan lebih terkendali.

Bank Indonesia pada April 2026 menyatakan bahwa pembelian SBN di pasar sekunder dilakukan secara terukur, transparan, sesuai mekanisme pasar, dan konsisten dengan program moneter untuk menjaga stabilitas ekonomi serta kredibilitas kebijakan moneter. ([Bank Indonesia](#))

Hubungan ini menunjukkan bahwa kurs, pasar obligasi, dan fiskal saling terkait. Kurs melemah dapat meningkatkan risiko investor. Risiko investor dapat menaikkan yield. Yield tinggi dapat membebani fiskal. Beban fiskal dapat menurunkan kepercayaan. Karena itu, menjaga kurs berarti juga menjaga kredibilitas pasar keuangan nasional.

12. Respons Bank Indonesia terhadap Tekanan Kurs

Respons BI terhadap tekanan kurs tidak dilakukan dengan satu instrumen tunggal. BI menggunakan bauran kebijakan yang mencakup suku bunga, intervensi valuta asing, operasi moneter, penguatan instrumen pro-market, pendalaman pasar uang dan valas, serta komunikasi kebijakan.

Pada April 2026, BI mempertahankan BI-Rate sebesar 4,75%, Deposit Facility 3,75%, dan Lending Facility 5,50%. Keputusan ini diarahkan untuk memperkuat stabilitas rupiah di tengah memburuknya kondisi global akibat perang di Timur Tengah. ([Bank Indonesia](#))

BI juga memperkuat stabilisasi rupiah melalui intervensi di pasar NDF offshore, transaksi spot, dan DNDF domestik. Selain itu, BI memperkuat struktur suku bunga instrumen moneter pro-market untuk menarik portofolio asing, menjaga pertumbuhan uang primer di atas 10%, dan memastikan likuiditas pasar uang serta perbankan tetap memadai. ([Bank Indonesia](#))

Kebijakan ini menunjukkan bahwa BI tidak hanya “menahan kurs”, tetapi mengelola ekosistem pasar. Jika pasar uang likuid, instrumen rupiah

menarik, cadangan devisa memadai, dan komunikasi jelas, tekanan kurs dapat diredam tanpa menimbulkan kepanikan.

13. Peran Pemerintah dalam Menjaga Kepercayaan Kurs

Walaupun kurs sering diasosiasikan dengan Bank Indonesia, pemerintah memiliki peran besar dalam menjaga kepercayaan terhadap rupiah. Pemerintah menjaga kredibilitas fiskal, mengelola subsidi, memperkuat ekspor, menurunkan ketergantungan impor, menjaga stabilitas politik, dan membangun infrastruktur ekonomi.

Pertama, disiplin fiskal penting. APBN yang kredibel memberi sinyal bahwa pemerintah mampu membiayai pembangunan tanpa menimbulkan risiko utang berlebihan. Kedua, kebijakan energi memengaruhi kurs karena impor energi membutuhkan dolar. Ketiga, hilirisasi dan diversifikasi ekspor dapat memperkuat penerimaan devisa. Keempat, reformasi birokrasi dan kepastian hukum meningkatkan kepercayaan investor.

Bank Indonesia menegaskan pentingnya koordinasi dengan pemerintah, termasuk sinergi moneter dan fiskal, untuk memitigasi dampak ketidakpastian global akibat perang di Timur Tengah, menjaga stabilitas, dan mendukung pertumbuhan. BI juga menekankan sinergi dengan KSSK untuk menjaga stabilitas sistem keuangan dan mendukung pembiayaan program pemerintah. ([Bank Indonesia](#))

Dengan demikian, kurs adalah produk kebijakan lintas lembaga. BI dapat menjaga stabilitas pasar, tetapi pemerintah harus memperkuat fundamental ekonomi. Tanpa fundamental yang baik, intervensi moneter hanya bersifat sementara.

14. Studi Kasus Naratif: Kurs dalam Kehidupan Ekonomi

Bayangkan sebuah perusahaan manufaktur di Bekasi yang mengimpor bahan baku dari Jepang dan Amerika Serikat. Ketika rupiah melemah, biaya

impor naik. Perusahaan menghadapi pilihan: menaikkan harga, menurunkan margin, mencari pemasok lokal, atau menggunakan kontrak lindung nilai. Jika perusahaan tidak memiliki hedging, pelemahan rupiah dapat langsung menekan arus kas.

Di sisi lain, sebuah perusahaan eksportir produk kelapa sawit di Sumatra dapat memperoleh tambahan pendapatan rupiah ketika dolar menguat. Namun, jika perusahaan tersebut menggunakan pupuk, mesin, dan bahan bakar impor, sebagian keuntungan kurs dapat tergerus. Dampak kurs tidak seragam; ia bergantung pada struktur biaya dan pendapatan.

Pada tingkat rumah tangga, pelemahan rupiah dapat terasa melalui harga obat impor, elektronik, bahan bakar, dan barang konsumsi tertentu. Pada tingkat pemerintah, kurs memengaruhi pembayaran utang luar negeri, subsidi energi, dan biaya proyek yang menggunakan komponen impor. Pada tingkat bank sentral, kurs memengaruhi inflasi, cadangan devisa, dan ekspektasi pasar.

Narasi ini menunjukkan bahwa kurs adalah simpul antara pasar global dan kehidupan domestik. Angka kurs di layar perdagangan valas akhirnya dapat muncul sebagai harga barang di pasar, beban cicilan perusahaan, biaya APBN, dan daya beli masyarakat.

15. Strategi Mengurangi Kerentanan Eksternal

Strategi pertama adalah memperkuat ekspor bernilai tambah. Indonesia tidak cukup mengandalkan ekspor komoditas mentah. Hilirisasi harus menghasilkan produk dengan nilai tambah tinggi, teknologi lebih kuat, dan permintaan global yang lebih stabil. Semakin kuat ekspor, semakin besar pasokan devisa.

Strategi kedua adalah mengurangi ketergantungan impor energi. Transisi energi, bioenergi, kendaraan listrik, efisiensi energi, dan energi terbarukan

dapat menurunkan kebutuhan dolar untuk impor minyak. Ketahanan energi adalah bagian dari ketahanan kurs.

Strategi ketiga adalah memperdalam pasar valuta asing. Pasar valas yang dalam memungkinkan perusahaan melakukan hedging dengan biaya lebih wajar. BI juga menekankan pengembangan pasar uang dan valas melalui Blueprint Pengembangan Pasar Uang dan Pasar Valuta Asing 2030, termasuk penguatan instrumen NDF, DNDF, spot, swap, dan transaksi berbasis local currency transaction. ([Bank Indonesia](#))

Strategi keempat adalah memperbesar basis investor domestik. Jika pasar keuangan terlalu bergantung pada investor asing, rupiah lebih rentan terhadap sudden reversal. Dana pensiun, asuransi, reksa dana, dan investor ritel domestik perlu diperkuat agar pasar memiliki bantalan internal.

Strategi kelima adalah memperkuat manajemen risiko korporasi. Perusahaan dengan eksposur valas harus memiliki kebijakan hedging, natural hedging, diversifikasi mata uang, dan stress testing. Risiko kurs bukan sekadar urusan treasury, tetapi bagian dari strategi perusahaan.

Strategi keenam adalah menjaga kredibilitas kebijakan. Kurs yang stabil membutuhkan kepercayaan. Kepercayaan dibangun melalui konsistensi kebijakan, transparansi data, komunikasi yang jelas, disiplin fiskal, dan independensi bank sentral.

16. Implikasi bagi Pendidikan Manajemen dan Kebijakan Publik

Topik kurs sangat relevan bagi pendidikan manajemen. Mahasiswa manajemen perlu memahami bahwa perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh strategi pemasaran, produksi, dan SDM, tetapi juga oleh lingkungan makro global. Kurs dapat menentukan harga bahan baku, margin laba, keputusan investasi, dan risiko utang.

Dalam manajemen keuangan, kurs mengajarkan pentingnya hedging, capital structure, cash flow management, dan scenario planning. Dalam

manajemen strategis, kurs mengajarkan pentingnya diversifikasi pasar, pemasok, dan mata uang. Dalam manajemen risiko, kurs memperlihatkan bagaimana guncangan global dapat memengaruhi organisasi lokal.

Bagi kebijakan publik, kurs mengajarkan bahwa stabilitas ekonomi tidak dapat dijaga oleh satu lembaga saja. Bank sentral, pemerintah, OJK, LPS, dunia usaha, dan masyarakat memiliki peran. Kurs yang stabil membutuhkan koordinasi antara kebijakan moneter, fiskal, perdagangan, energi, industri, dan investasi.

Bagi generasi muda, kurs dapat menjadi pintu masuk memahami ekonomi global. Perubahan nilai tukar bukan sekadar berita keuangan, tetapi bagian dari kehidupan: harga gadget, biaya kuliah luar negeri, harga BBM, biaya obat, peluang ekspor, dan stabilitas pekerjaan.

17. Kesimpulan

Kurs adalah cermin kepercayaan dan kerentanan eksternal. Sebagai cermin kepercayaan, kurs menunjukkan bagaimana pasar menilai kredibilitas kebijakan, prospek ekonomi, stabilitas politik, disiplin fiskal, dan kapasitas bank sentral. Sebagai cermin kerentanan eksternal, kurs menunjukkan seberapa rentan suatu negara terhadap arus modal keluar, kenaikan suku bunga global, harga energi, utang valas, dan tekanan geopolitik.

Pada 2026, tekanan terhadap rupiah terutama dipengaruhi oleh memburuknya kondisi global akibat perang di Timur Tengah, kenaikan harga komoditas, penguatan dolar AS, flight to safety, dan tertundanya ekspektasi penurunan suku bunga global. Namun, Indonesia masih memiliki bantalan berupa cadangan devisa yang memadai, inflasi yang terkendali, respons kebijakan BI, dan koordinasi dengan pemerintah. ([Bank Indonesia](#))

Stabilitas kurs jangka panjang tidak cukup dijaga melalui intervensi pasar. Intervensi penting untuk meredam volatilitas, tetapi ketahanan rupiah

memerlukan transformasi struktural: ekspor bernilai tambah, pengurangan impor energi, pendalaman pasar keuangan, perluasan hedging, investor domestik yang kuat, fiskal kredibel, dan kebijakan yang konsisten.

Dengan demikian, kurs bukan hanya urusan pasar valuta asing. Kurs adalah ringkasan kepercayaan nasional dan ukuran kesiapan suatu negara menghadapi dunia yang semakin tidak pasti. Rupiah yang stabil adalah hasil dari ekonomi yang produktif, institusi yang dipercaya, dan kebijakan yang mampu membaca perubahan global secara cepat, terukur, dan kredibel.

Glosarium

Apresiasi: Penguatan nilai mata uang terhadap mata uang lain.

Arus modal: Pergerakan dana lintas negara dalam bentuk investasi langsung, investasi portofolio, pinjaman, atau transaksi keuangan lainnya.

Cadangan devisa: Aset valuta asing yang dikelola bank sentral untuk mendukung stabilitas eksternal dan pembayaran internasional.

Currency mismatch: Ketidaksesuaian mata uang antara pendapatan dan kewajiban, misalnya pendapatan rupiah tetapi utang dolar.

Depresiasi: Pelemahan nilai mata uang terhadap mata uang lain.

DNDF: Domestic Non-Deliverable Forward, instrumen transaksi forward domestik tanpa penyerahan fisik valuta asing.

Emerging markets: Negara berkembang dengan pasar keuangan yang sedang tumbuh dan memiliki potensi imbal hasil tinggi, tetapi juga risiko lebih besar.

External shock: Guncangan ekonomi yang berasal dari luar negeri dan memengaruhi perekonomian domestik.

Flight to safety: Perpindahan dana investor ke aset yang dianggap aman ketika risiko global meningkat.

Hedging: Lindung nilai untuk mengurangi risiko perubahan kurs, suku bunga, atau harga komoditas.

Imported inflation: Inflasi yang berasal dari kenaikan harga barang impor atau pelemahan nilai tukar.

Kurs: Harga suatu mata uang terhadap mata uang lain.

NDF: Non-Deliverable Forward, instrumen forward valuta asing tanpa penyerahan fisik yang umumnya diperdagangkan di pasar offshore.

Pass-through: Proses perambatan perubahan kurs atau biaya input ke harga konsumen.

Portofolio asing: Investasi asing dalam instrumen keuangan seperti saham, obligasi, dan instrumen pasar uang.

Risk-off: Kondisi ketika investor menghindari aset berisiko dan berpindah ke aset aman.

Safe haven: Aset yang dianggap aman pada masa ketidakpastian, seperti dolar AS, emas, atau obligasi pemerintah negara maju.

SBN: Surat Berharga Negara, instrumen surat berharga yang diterbitkan pemerintah Indonesia.

SRBI: Sekuritas Rupiah Bank Indonesia, instrumen moneter Bank Indonesia dalam rupiah.

Valuta asing: Mata uang asing yang digunakan dalam transaksi internasional.

Daftar Pustaka APA 7

Bank for International Settlements. (2026). *BIS Quarterly Review, March 2026*. Bank for International Settlements. ([Bank for International Settlements](#))

Bank for International Settlements. (2026). *Markets recalibrate amid shifting currents. BIS Quarterly Review, March 2026*. ([Bank for International Settlements](#))

Bank for International Settlements. (2026). *Monetary responses to external shocks in emerging market economies: The role of financial vulnerabilities. BIS Quarterly Review, March 2026*. ([Bank for International Settlements](#))

Bank Indonesia. (2026, April 7). *Official reserve assets in March 2026 remained high*. Bank Indonesia. ([Bank Indonesia](#))

Bank Indonesia. (2026, April 22). *BI-Rate held at 4.75%: Maintaining stability, supporting economic growth*. Bank Indonesia. ([Bank Indonesia](#))

International Monetary Fund. (2026). *World Economic Outlook, April 2026: Global economy in the shadow of war*. International Monetary Fund. ([IMF](#))

Copilot for this article: ChatGPT 5.4. Thinking (2026). Access date: 28 April 2026. Author's account ([Rudy C Tarumingkeng](#))

<https://chatgpt.com/c/69f08aa6-f9e8-839e-947b-2261a2423f62>