

MAKALAH AKADEMIK

Respons BI: intervensi, operasi moneter, dan suku bunga



*Rudy C Tarumingkeng: Respons Bank Indonesia: Intervensi, Operasi
Moneter, dan Suku Bunga*

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

16 April 2026

RESPONS BANK INDONESIA: INTERVENSI, OPERASI MONETER, DAN SUKU BUNGA

Abstrak

Bank Indonesia (BI) memiliki peran strategis dalam menjaga stabilitas nilai rupiah, baik terhadap barang dan jasa yang tercermin dalam inflasi maupun terhadap mata uang negara lain yang tercermin dalam nilai tukar. Dalam menghadapi tekanan ekonomi domestik dan global, BI menggunakan berbagai instrumen kebijakan, antara lain intervensi nilai tukar, operasi moneter, dan kebijakan suku bunga. Ketiga instrumen ini tidak berdiri sendiri, melainkan bekerja sebagai bagian dari bauran kebijakan moneter yang diarahkan untuk menjaga stabilitas, mengendalikan inflasi, memperkuat kredibilitas pasar, serta mendukung pertumbuhan ekonomi berkelanjutan. Pada April 2026, Bank Indonesia mempertahankan BI-Rate sebesar 4,75%, Deposit Facility sebesar 3,75%, dan Lending Facility sebesar 5,50% sebagai respons terhadap tekanan nilai tukar rupiah dan ketidakpastian global, sekaligus menjaga inflasi 2026–2027 dalam sasaran $2,5 \pm 1\%$. BI juga memperkuat stabilisasi nilai tukar melalui intervensi di pasar luar negeri dan domestik, termasuk transaksi NDF, DNDF, spot, serta pembelian Surat Berharga Negara secara terukur. Makalah ini membahas secara akademik konsep, mekanisme, rasionalitas, dan implikasi kebijakan BI dalam merespons dinamika ekonomi melalui tiga instrumen utama tersebut. Kesimpulannya, efektivitas respons BI bergantung pada ketepatan diagnosis masalah, kredibilitas komunikasi, kedalaman pasar keuangan, koordinasi dengan pemerintah, serta kemampuan menjaga keseimbangan antara stabilitas dan pertumbuhan.

Kata kunci: Bank Indonesia, intervensi nilai tukar, operasi moneter, BI-Rate, suku bunga, stabilitas rupiah, inflasi, pasar uang, kebijakan moneter.

Respons Bank Indonesia: Intervensi, Operasi Moneter, dan Suku Bunga

1. Pendahuluan

Dalam perekonomian modern, bank sentral memegang peran sentral sebagai penjaga stabilitas moneter. Di Indonesia, peran tersebut dijalankan oleh Bank Indonesia. Stabilitas moneter bukan hanya soal menjaga angka inflasi tetap rendah, tetapi juga menjaga agar nilai tukar tidak bergerak terlalu liar, sistem keuangan tetap berfungsi, pasar uang berjalan lancar, dan ekspektasi masyarakat serta pelaku usaha tidak terombang-ambing oleh ketidakpastian.

Bank Indonesia menjelaskan bahwa tujuan utama kebijakan moneter adalah mencapai stabilitas nilai rupiah, memelihara stabilitas sistem pembayaran, serta turut menjaga stabilitas sistem keuangan untuk mendukung pertumbuhan ekonomi berkelanjutan. Stabilitas nilai rupiah memiliki dua sisi: stabilitas terhadap harga barang dan jasa, yang tercermin dalam inflasi, serta stabilitas terhadap mata uang negara lain, yang tercermin dalam nilai tukar rupiah. ([Bank Indonesia](#))

Dalam praktiknya, BI tidak hanya menggunakan satu instrumen. Respons kebijakan BI bersifat multidimensi. Ketika inflasi meningkat akibat permintaan berlebihan, suku bunga kebijakan dapat dinaikkan. Ketika rupiah tertekan akibat gejolak global, BI dapat melakukan intervensi nilai tukar. Ketika likuiditas pasar uang terganggu, BI dapat menggunakan operasi moneter untuk menyerap atau menambah likuiditas. Ketika pasar membutuhkan sinyal yang jelas, BI memperkuat komunikasi kebijakan.

Pada April 2026, BI mempertahankan BI-Rate sebesar 4,75%, Deposit Facility sebesar 3,75%, dan Lending Facility sebesar 5,50%. Keputusan ini diambil untuk memperkuat stabilisasi nilai tukar rupiah di tengah tekanan global, termasuk memburuknya kondisi ekonomi global akibat konflik di Timur Tengah, serta menjaga inflasi 2026 dan 2027 tetap dalam sasaran $2,5 \pm 1\%$. ([Bank Indonesia](#))

Makalah ini membahas tiga respons utama BI: intervensi, operasi moneter, dan suku bunga. Ketiganya dipahami sebagai satu kesatuan bauran kebijakan. Intervensi menysasar stabilitas nilai tukar. Operasi moneter menysasar likuiditas dan pembentukan suku bunga pasar uang. Suku bunga kebijakan menysasar ekspektasi, permintaan agregat, dan transmisi moneter. Melalui ketiganya, BI berupaya menjaga keseimbangan antara stabilitas dan pertumbuhan.

2. Kerangka Mandat Bank Indonesia

Untuk memahami respons BI, terlebih dahulu perlu dipahami mandat kelembagaannya. Bank sentral bukan lembaga yang dapat bertindak secara sembarang; ia bekerja dalam kerangka hukum, tujuan makroekonomi, dan akuntabilitas publik. Dalam konteks Indonesia, BI menjalankan fungsi moneter, sistem pembayaran, dan stabilitas sistem keuangan.

Mandat stabilitas nilai rupiah menempatkan BI sebagai institusi yang harus menjaga daya beli uang. Jika inflasi terlalu tinggi, nilai riil uang menurun. Jika nilai tukar rupiah melemah tajam, biaya impor, energi, bahan baku, dan ekspektasi inflasi dapat meningkat. Karena itu, inflasi dan nilai tukar adalah dua medan utama kebijakan moneter.

Dalam kerangka penargetan inflasi, sasaran inflasi ditetapkan oleh pemerintah dengan berkoordinasi bersama Bank Indonesia. BI kemudian menggunakan instrumen kebijakan moneter untuk memastikan inflasi bergerak sesuai sasaran. Untuk 2026, sasaran inflasi Indonesia adalah

2,5±1%, sedangkan inflasi aktual 2025 tercatat 2,92%, masih berada dalam kisaran sasaran. ([Bank Indonesia](#))

Namun, stabilitas harga tidak selalu mudah dicapai. Inflasi dapat muncul dari sisi permintaan, sisi penawaran, nilai tukar, harga pangan, harga energi, maupun ekspektasi. Karena itu, BI harus membedakan apakah tekanan ekonomi berasal dari demand-pull inflation, cost-push inflation, imported inflation, atau gangguan temporer pada pasokan.

Di sinilah pentingnya bauran kebijakan. Jika tekanan berasal dari permintaan agregat yang terlalu kuat, respons suku bunga dapat menjadi instrumen utama. Jika tekanan berasal dari pasar valuta asing, intervensi nilai tukar dapat diperlukan. Jika tekanan berasal dari ketidakseimbangan likuiditas di pasar uang, operasi moneter menjadi instrumen penting. Jika tekanan berasal dari pangan atau administered prices, BI harus berkoordinasi dengan pemerintah karena akar masalahnya berada pada sisi pasokan dan kebijakan fiskal.

3. Konsep Respons Kebijakan BI

Respons kebijakan BI dapat dipahami sebagai tindakan korektif dan antisipatif terhadap perubahan kondisi ekonomi. Respons ini dapat bersifat reaktif, yaitu menjawab tekanan yang sudah terjadi; atau pre-emptive, yaitu mencegah tekanan agar tidak membesar. Dalam praktik bank sentral modern, kebijakan yang efektif bukan hanya kebijakan yang cepat, tetapi juga kredibel, terukur, dan dapat dipahami pasar.

BI menggunakan istilah bauran kebijakan untuk menggambarkan penggunaan beberapa instrumen secara simultan. Dalam kondisi normal, suku bunga kebijakan menjadi jangkar utama. Namun dalam kondisi tekanan eksternal, suku bunga saja tidak cukup. Misalnya, jika rupiah melemah karena arus keluar modal global, menaikkan suku bunga mungkin dapat membantu, tetapi dapat pula menekan pertumbuhan kredit. Karena itu, BI dapat memilih kombinasi: mempertahankan suku

bunga, memperkuat intervensi valas, memperbaiki operasi moneter, dan menjaga komunikasi pasar.

Pada April 2026, BI menyatakan terus mengoptimalkan bauran kebijakan untuk menjaga stabilitas nilai tukar rupiah di tengah meningkatnya ketidakpastian global. Eskalasi konflik di Timur Tengah disebut turut mendorong tekanan pada pasar keuangan, harga komoditas, dan perdagangan internasional, sehingga BI menilai kondisi tersebut memerlukan respons kebijakan yang konsisten, pre-emptive, dan terukur. ([Bank Indonesia](#))

Konsep “terukur” sangat penting. Intervensi yang terlalu besar dapat menguras cadangan devisa. Suku bunga yang terlalu tinggi dapat menekan investasi dan konsumsi. Operasi moneter yang terlalu ketat dapat menghambat likuiditas perbankan. Sebaliknya, respons yang terlalu lemah dapat membuat pasar kehilangan kepercayaan. Maka, bank sentral harus memilih intensitas respons yang proporsional.

Dalam bahasa manajemen risiko, BI bekerja seperti “penjaga stabilitas sistem”. Ia tidak selalu bertujuan menghilangkan semua fluktuasi, karena fluktuasi adalah bagian normal dari pasar. Yang dijaga adalah agar fluktuasi tidak berubah menjadi kepanikan, krisis likuiditas, spiral inflasi, atau ketidakstabilan nilai tukar yang merusak fundamental ekonomi.

4. Intervensi Nilai Tukar: Makna dan Tujuan

Intervensi nilai tukar adalah tindakan bank sentral untuk memengaruhi kondisi pasar valuta asing. Tujuannya bukan selalu mempertahankan kurs pada angka tertentu, melainkan menjaga agar nilai tukar bergerak sesuai fundamental dan tidak mengalami volatilitas berlebihan. Dalam sistem nilai tukar mengambang terkendali, pasar tetap memainkan peran utama, tetapi bank sentral hadir ketika pergerakan pasar dianggap terlalu tajam, tidak rasional, atau berpotensi mengganggu stabilitas.

Bagi Indonesia, stabilitas nilai tukar penting karena rupiah berhubungan langsung dengan harga impor, biaya produksi, utang luar negeri, portofolio investasi, dan ekspektasi pelaku pasar. Ketika rupiah melemah tajam, perusahaan yang menggunakan bahan baku impor menghadapi kenaikan biaya. Bila biaya tersebut diteruskan kepada konsumen, inflasi meningkat. Bila tidak diteruskan, margin perusahaan menyempit. Dengan demikian, tekanan nilai tukar dapat menyebar ke sektor riil.

BI memperkuat stabilisasi nilai tukar melalui intervensi di pasar offshore dan domestik. Dalam Tinjauan Kebijakan Moneter Maret 2026, BI menyebut intervensi dilakukan melalui NDF di pasar offshore serta melalui pasar spot, DNDF, dan pembelian SBN di pasar sekunder di pasar domestik. ([Bank Indonesia](#))

Intervensi memiliki beberapa tujuan. Pertama, mengurangi volatilitas rupiah yang berlebihan. Kedua, memastikan ketersediaan valuta asing di pasar. Ketiga, menjaga kepercayaan investor. Keempat, menekan imported inflation. Kelima, mencegah terbentuknya ekspektasi depresiasi yang dapat memperburuk tekanan nilai tukar.

Namun, intervensi bukan alat tanpa biaya. Jika BI menjual cadangan devisa untuk menstabilkan rupiah, cadangan devisa dapat berkurang. Jika intervensi terlalu sering, pasar dapat menilai BI sedang mempertahankan level tertentu secara kaku. Karena itu, intervensi harus dilakukan secara selektif, strategis, dan konsisten dengan fundamental ekonomi.

5. Instrumen Intervensi: Spot, DNDF, NDF, dan SBN

Intervensi BI tidak hanya dilakukan melalui satu jalur. Ada beberapa instrumen yang digunakan sesuai kondisi pasar. Pertama, intervensi spot, yaitu transaksi langsung di pasar valuta asing. Jika rupiah melemah tajam karena permintaan dolar meningkat, BI dapat memasok dolar ke pasar untuk menyeimbangkan permintaan dan penawaran.

Kedua, Domestic Non-Deliverable Forward atau DNDF. Instrumen ini memungkinkan pelaku pasar melakukan lindung nilai terhadap risiko nilai tukar tanpa penyelesaian fisik valuta asing. DNDF membantu memperdalam pasar valas domestik dan mengurangi tekanan permintaan dolar spot. Dengan adanya DNDF, perusahaan dapat mengelola risiko kurs lebih baik tanpa harus membeli dolar secara langsung di pasar spot.

Ketiga, Non-Deliverable Forward atau NDF di pasar offshore. Pasar offshore sering memengaruhi persepsi terhadap rupiah. Ketika tekanan spekulatif terjadi di luar negeri, harga NDF dapat memberikan sinyal negatif kepada pasar domestik. Karena itu, BI dapat memperkuat stabilisasi melalui transaksi NDF di pasar luar negeri untuk mengurangi tekanan ekspektasi.

Keempat, pembelian SBN di pasar sekunder. Instrumen ini dapat mendukung stabilitas pasar keuangan domestik, terutama ketika terjadi tekanan jual pada obligasi negara. Jika investor asing melepas SBN dalam jumlah besar, imbal hasil dapat naik dan rupiah tertekan. Pembelian SBN secara terukur dapat membantu menjaga fungsi pasar dan menghindari tekanan berlebihan.

Pada Maret 2026, BI menyebut penguatan stabilisasi nilai tukar dilakukan melalui intervensi transaksi NDF di pasar luar negeri dan DNDF di pasar domestik, sekaligus memperkuat strategi operasi moneter pro-market. ([Bank Indonesia](#))

Dalam konteks akademik, penggunaan instrumen yang beragam menunjukkan bahwa intervensi nilai tukar modern tidak hanya berarti menjual cadangan devisa. Intervensi dapat dilakukan melalui pasar spot, forward, instrumen rupiah, pasar obligasi, dan komunikasi kebijakan. Dengan kata lain, stabilisasi nilai tukar adalah pekerjaan lintas pasar.

6. Operasi Moneter: Definisi dan Fungsi

Operasi moneter adalah pelaksanaan kebijakan moneter oleh BI untuk mengelola likuiditas dan suku bunga pasar uang agar sejalan dengan arah kebijakan moneter. Jika suku bunga kebijakan adalah sinyal, operasi moneter adalah mekanisme teknis yang membuat sinyal tersebut bekerja di pasar.

Bank Indonesia menjelaskan bahwa operasi moneter melalui pasar dilaksanakan untuk mendorong pembentukan harga, meningkatkan transaksi atau likuiditas, serta memperluas interkoneksi antarpelaku di pasar uang dan pasar valuta asing guna mendukung pencapaian sasaran kebijakan moneter. ([Bank Indonesia](#))

Operasi moneter penting karena kebijakan suku bunga tidak otomatis memengaruhi ekonomi. Ketika BI menetapkan BI-Rate, pasar uang harus merespons. Suku bunga antarbank, imbal hasil instrumen moneter, suku bunga deposito, dan suku bunga kredit bergerak melalui mekanisme transmisi. Jika pasar uang tidak likuid atau tidak efisien, transmisi kebijakan menjadi lemah. Karena itu, BI perlu memastikan operasi moneter berjalan efektif.

Secara sederhana, operasi moneter dapat menyerap likuiditas atau menambah likuiditas. Jika likuiditas terlalu besar, tekanan inflasi atau tekanan nilai tukar dapat meningkat. BI dapat menyerap likuiditas melalui instrumen moneter. Jika likuiditas terlalu ketat, pasar uang dapat terganggu dan kredit tersendat. BI dapat menambah likuiditas melalui transaksi yang sesuai.

Dalam kondisi ketidakpastian global, operasi moneter juga berfungsi menjaga daya tarik aset rupiah. Jika instrumen moneter rupiah memberikan imbal hasil yang menarik dan likuid, investor lebih terdorong menahan atau membeli aset rupiah. Hal ini dapat membantu stabilitas nilai tukar tanpa harus selalu menggunakan intervensi valas langsung.

7. Operasi Moneter Pro-Market

Istilah pro-market dalam operasi moneter merujuk pada strategi yang memanfaatkan mekanisme pasar untuk memperkuat transmisi kebijakan. BI tidak sekadar mengatur dari atas, tetapi membangun instrumen yang dapat diperdagangkan, menarik bagi pelaku pasar, dan membantu pembentukan harga yang lebih efisien.

Pada April 2026, BI menyatakan akan memperkuat struktur suku bunga instrumen moneter pro-market agar tetap menarik aliran masuk investasi portofolio asing ke aset keuangan domestik dalam mendukung stabilisasi nilai tukar rupiah. BI juga menekankan pentingnya menjaga pertumbuhan uang primer lebih dari 10% agar kecukupan likuiditas di pasar uang dan perbankan tetap terjaga, termasuk melalui transaksi SBN di pasar sekunder secara terukur. ([Bank Indonesia](#))

Kebijakan ini menunjukkan dilema yang dihadapi bank sentral. Di satu sisi, BI harus menjaga agar rupiah menarik bagi investor. Di sisi lain, BI tidak boleh membuat likuiditas terlalu ketat karena ekonomi domestik tetap membutuhkan pembiayaan. Maka, operasi moneter pro-market menjadi jembatan antara stabilitas eksternal dan kebutuhan likuiditas domestik.

Instrumen seperti Sekuritas Rupiah Bank Indonesia atau SRBI menjadi bagian dari penguatan operasi moneter. SRBI dirancang sebagai instrumen pasar yang dapat menarik portofolio asing, memperdalam pasar uang, dan membantu transmisi kebijakan. Namun, penggunaan instrumen seperti ini harus dijaga agar tidak menimbulkan ketergantungan berlebihan pada aliran modal jangka pendek.

Operasi moneter pro-market juga memperkuat fungsi harga. Dalam pasar yang sehat, suku bunga instrumen moneter menjadi referensi bagi pelaku pasar. Dengan demikian, keputusan investasi, pembiayaan, dan lindung nilai dapat dilakukan berdasarkan sinyal harga yang lebih jelas.

8. Suku Bunga Kebijakan: BI-Rate sebagai Sinyal Utama

Suku bunga kebijakan adalah salah satu instrumen paling dikenal dalam kebijakan moneter. Di Indonesia, BI-Rate berfungsi sebagai sinyal utama arah kebijakan moneter. Perubahan BI-Rate memengaruhi suku bunga pasar uang, suku bunga perbankan, kredit, konsumsi, investasi, nilai tukar, dan pada akhirnya inflasi.

Bank Indonesia menjelaskan bahwa penggunaan BI7DRR sebagai suku bunga kebijakan dilakukan karena kemampuannya secara cepat memengaruhi pasar uang, perbankan, dan sektor riil. BI juga terus menyempurnakan kerangka operasi moneter untuk memperkuat efektivitas kebijakan dalam mencapai target inflasi. ([Bank Indonesia](#))

Suku bunga bekerja melalui beberapa jalur transmisi. Pertama, jalur suku bunga. Jika BI menaikkan suku bunga, biaya pinjaman naik, konsumsi dan investasi dapat melambat, sehingga tekanan permintaan terhadap harga menurun. Kedua, jalur nilai tukar. Suku bunga yang lebih menarik dapat meningkatkan daya tarik aset rupiah dan menahan tekanan depresiasi. Ketiga, jalur ekspektasi. Keputusan suku bunga memberi sinyal tentang komitmen BI terhadap stabilitas. Keempat, jalur kredit. Perubahan suku bunga memengaruhi permintaan dan penawaran kredit.

Namun, suku bunga bukan alat yang sempurna. Jika inflasi disebabkan oleh kenaikan harga beras akibat gagal panen, menaikkan suku bunga tidak langsung menambah produksi beras. Bahkan, suku bunga yang terlalu tinggi dapat menekan pembiayaan sektor riil. Karena itu, BI harus memahami sumber inflasi sebelum menggunakan instrumen suku bunga secara agresif.

Pada Januari 2026, BI mempertahankan BI-Rate pada 4,75%, dengan penjelasan bahwa kebijakan berfokus pada stabilisasi nilai tukar rupiah dari dampak ketidakpastian global, mendukung pencapaian sasaran inflasi 2026–2027, dan mendorong pertumbuhan ekonomi. ([Bank Indonesia](#))

9. Mengapa BI Mempertahankan BI-Rate pada 4,75%?

Keputusan mempertahankan suku bunga sering kali sama pentingnya dengan keputusan menaikkan atau menurunkannya. Dalam situasi tertentu, mempertahankan suku bunga mencerminkan strategi “wait and see” yang aktif, bukan pasif. Bank sentral memilih menjaga keseimbangan antara risiko inflasi, nilai tukar, pertumbuhan, dan stabilitas sistem keuangan.

Pada Maret 2026, BI mempertahankan BI-Rate sebesar 4,75%, Deposit Facility 3,75%, dan Lending Facility 5,50%. BI menjelaskan bahwa keputusan tersebut untuk memperkuat stabilitas nilai tukar rupiah dari dampak memburuknya kondisi global akibat perang di Timur Tengah serta menjaga inflasi 2026–2027 dalam sasaran $2,5 \pm 1\%$. ([Bank Indonesia](#))

Pada April 2026, keputusan yang sama kembali diambil. Artinya, BI menilai stance kebijakan moneter saat itu masih memadai untuk menjaga stabilitas, sementara respons tambahan dilakukan melalui intervensi, operasi moneter, dan penguatan instrumen pasar. ([Bank Indonesia](#))

Keputusan mempertahankan suku bunga dapat dibaca dari beberapa sudut. Pertama, inflasi masih berada dalam kisaran sasaran, sehingga tidak ada kebutuhan mendesak menaikkan suku bunga secara agresif. Kedua, tekanan nilai tukar lebih banyak berasal dari faktor eksternal, sehingga intervensi dan operasi moneter dapat lebih tepat dibanding menaikkan suku bunga. Ketiga, perekonomian domestik tetap membutuhkan dukungan pertumbuhan, sehingga kenaikan suku bunga dapat menekan kredit dan investasi. Keempat, komunikasi kebijakan diperlukan agar pasar memahami bahwa BI tetap waspada meskipun tidak menaikkan suku bunga.

Dengan demikian, keputusan mempertahankan BI-Rate bukan berarti tidak ada respons. Respons BI tetap dilakukan melalui instrumen lain. Dalam perspektif bauran kebijakan, suku bunga adalah satu pilar, tetapi bukan satu-satunya pilar.

10. Hubungan Intervensi, Operasi Moneter, dan Suku Bunga

Intervensi, operasi moneter, dan suku bunga harus dilihat sebagai sistem. Ketiganya bekerja pada kanal yang berbeda, tetapi saling memengaruhi. Suku bunga memberikan arah kebijakan. Operasi moneter memastikan arah tersebut diterjemahkan ke pasar uang. Intervensi menjaga agar tekanan nilai tukar tidak mengganggu stabilitas makro.

Misalnya, ketika rupiah melemah karena ketidakpastian global, BI memiliki beberapa pilihan. BI dapat menaikkan suku bunga untuk meningkatkan daya tarik aset rupiah. Namun, jika inflasi masih terkendali dan ekonomi membutuhkan dukungan, menaikkan suku bunga dapat berisiko. BI kemudian dapat memilih memperkuat intervensi valas dan operasi moneter pro-market agar rupiah stabil tanpa harus mengubah suku bunga.

Sebaliknya, jika tekanan nilai tukar berlanjut dan mulai memengaruhi inflasi serta ekspektasi, BI mungkin perlu mempertimbangkan respons suku bunga. Di sinilah seni kebijakan moneter bekerja: membaca kapan tekanan masih bersifat sementara, kapan menjadi sistemik, dan kapan perlu respons yang lebih kuat.

Hubungan antara ketiga instrumen ini juga menunjukkan pentingnya kredibilitas. Jika pasar percaya pada BI, intervensi kecil dapat memberi dampak besar karena pasar menangkap sinyal komitmen. Jika kredibilitas lemah, intervensi besar pun dapat gagal. Demikian juga dengan suku bunga: kenaikan suku bunga efektif jika pasar percaya bahwa BI konsisten menjaga stabilitas.

11. Respons BI terhadap Tekanan Global

Indonesia adalah ekonomi terbuka. Kondisi global memengaruhi rupiah, inflasi, dan pasar keuangan domestik. Kenaikan suku bunga global, konflik geopolitik, perubahan harga minyak, arus modal keluar, dan penguatan dolar AS dapat menekan rupiah. Karena itu, BI harus memantau bukan hanya data domestik, tetapi juga dinamika internasional.

Pada April 2026, BI menekankan bahwa ketidakpastian global meningkat akibat konflik Timur Tengah, yang berdampak pada pasar keuangan, harga komoditas, dan perdagangan internasional. BI menyebut respons kebijakan perlu konsisten, pre-emptive, dan terukur untuk menjaga ketahanan ekonomi domestik. ([Bank Indonesia](#))

Tekanan global biasanya bekerja melalui beberapa kanal. Pertama, kanal arus modal. Ketika investor global mencari aset aman, dana dapat keluar dari pasar negara berkembang. Kedua, kanal nilai tukar. Arus keluar modal melemahkan mata uang domestik. Ketiga, kanal harga komoditas. Konflik geopolitik dapat menaikkan harga minyak dan energi. Keempat, kanal ekspektasi. Ketidakpastian membuat pelaku pasar lebih berhati-hati, bahkan panik.

Dalam kondisi seperti itu, BI harus menjaga agar pasar domestik tidak mengalami overshooting. Overshooting terjadi ketika nilai tukar bergerak terlalu jauh dari fundamental karena kepanikan atau spekulasi. Intervensi dapat membantu meredam overshooting. Operasi moneter dapat menjaga likuiditas. Suku bunga dapat menjadi sinyal komitmen stabilitas.

Namun, BI juga harus berhati-hati agar respons terhadap tekanan global tidak mengorbankan ekonomi domestik secara berlebihan. Jika semua tekanan eksternal dijawab dengan kenaikan suku bunga besar, pertumbuhan kredit dapat melemah. Jika semua tekanan dijawab dengan intervensi valas besar, cadangan devisa dapat terkuras. Karena itu, bauran kebijakan menjadi pilihan rasional.

12. Dampak Respons BI terhadap Inflasi

Inflasi adalah salah satu sasaran utama kebijakan moneter. Respons BI melalui suku bunga, intervensi, dan operasi moneter semuanya pada akhirnya berhubungan dengan inflasi, meskipun jalurnya berbeda.

Suku bunga memengaruhi inflasi terutama melalui permintaan agregat dan ekspektasi. Ketika BI mempertahankan atau menaikkan suku bunga, masyarakat dan pelaku usaha membaca bahwa bank sentral berkomitmen menjaga stabilitas. Hal ini dapat menahan ekspektasi inflasi. Dalam jangka menengah, suku bunga juga memengaruhi konsumsi dan investasi.

Intervensi nilai tukar memengaruhi inflasi melalui imported inflation. Jika rupiah melemah terlalu tajam, harga barang impor naik. Kenaikan tersebut dapat merambat ke harga konsumen. Dengan menstabilkan rupiah, BI membantu menahan tekanan inflasi dari sisi impor.

Operasi moneter memengaruhi inflasi melalui likuiditas. Jika uang beredar terlalu longgar dibanding kapasitas produksi, tekanan inflasi dapat meningkat. Jika likuiditas dikelola baik, permintaan dan pembiayaan tetap sehat tanpa menciptakan tekanan harga berlebihan.

BI mencatat bahwa inflasi IHK Maret 2026 melandai dan kembali berada dalam kisaran sasaran $2,5 \pm 1\%$, dengan inflasi tahunan 3,48%, lebih rendah dari Februari 2026 sebesar 4,76%. ([Bank Indonesia](#)) Data ini menunjukkan bahwa, setidaknya dalam periode tersebut, inflasi masih dapat dijaga dalam koridor sasaran, meskipun tekanan jangka pendek tetap perlu diwaspadai.

13. Dampak Respons BI terhadap Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar rupiah adalah medan kebijakan yang sangat sensitif. Ia dipengaruhi oleh neraca pembayaran, arus modal, suku bunga global, harga komoditas, persepsi risiko, dan kebijakan domestik. Respons BI terhadap nilai tukar tidak bertujuan menghilangkan pergerakan pasar, tetapi menjaga agar pergerakan tersebut tidak mengganggu stabilitas.

Dalam Tinjauan Kebijakan Moneter Februari 2026, BI mencatat bahwa nilai tukar rupiah pada 18 Februari 2026 berada pada Rp16.880 per dolar AS, melemah 0,56% dibanding akhir Januari 2026. Pelemahan tersebut

terutama dipengaruhi tingginya ketidakpastian pasar keuangan global dan meningkatnya permintaan valas korporasi domestik seiring kenaikan kegiatan ekonomi. ([Bank Indonesia](#))

Kondisi tersebut menggambarkan bahwa tekanan rupiah tidak selalu berarti fundamental domestik buruk. Kadang tekanan muncul karena faktor global atau kebutuhan valas korporasi. Namun, bila tidak dikelola, tekanan tersebut dapat memperburuk ekspektasi. Karena itu, BI hadir untuk menjaga stabilitas.

Intervensi nilai tukar dapat meredam volatilitas jangka pendek. Operasi moneter pro-market dapat membuat aset rupiah lebih menarik. Suku bunga kebijakan dapat menjadi jangkar ekspektasi. Ketiganya membentuk pertahanan berlapis terhadap tekanan rupiah.

Namun, stabilitas nilai tukar juga membutuhkan dukungan kebijakan lain: neraca transaksi berjalan yang sehat, ekspor yang kuat, impor yang efisien, investasi berkualitas, dan kebijakan fiskal yang kredibel. BI dapat menjaga stabilitas pasar, tetapi fundamental eksternal juga dipengaruhi oleh struktur ekonomi nasional.

14. Dampak terhadap Kredit, Investasi, dan Pertumbuhan

Salah satu tantangan terbesar BI adalah menjaga stabilitas tanpa mematikan pertumbuhan. Suku bunga yang terlalu tinggi dapat menekan kredit. Kredit yang melemah dapat menurunkan investasi, konsumsi tahan lama, dan ekspansi usaha. Sebaliknya, suku bunga terlalu rendah dapat memicu tekanan inflasi, pelemahan nilai tukar, atau perilaku spekulatif.

Karena itu, BI harus menyeimbangkan dua tujuan: stabilitas dan pertumbuhan. Dalam mandat modern, BI bukan hanya menjaga inflasi, tetapi juga turut menjaga stabilitas sistem keuangan guna mendukung pertumbuhan ekonomi berkelanjutan. ([Bank Indonesia](#))

Pada April 2026, BI menyatakan kebijakan moneter diarahkan untuk menjaga stabilitas, sedangkan kebijakan makroprudensial dan sistem pembayaran diarahkan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. Ini menunjukkan pemisahan fungsi dalam bauran kebijakan: suku bunga dan intervensi menjaga stabilitas, sementara instrumen makroprudensial dan digitalisasi sistem pembayaran dapat membantu pembiayaan dan efisiensi ekonomi. ([Bank Indonesia](#))

Dampak respons BI terhadap kredit juga bergantung pada perilaku perbankan. Jika perbankan memiliki likuiditas cukup tetapi permintaan kredit lemah, suku bunga rendah belum tentu langsung mendorong kredit. Jika risiko usaha tinggi, bank tetap berhati-hati. Karena itu, transmisi kebijakan moneter membutuhkan kondisi sektor riil yang sehat.

Dalam konteks UMKM, suku bunga dan likuiditas penting, tetapi bukan satu-satunya faktor. UMKM juga membutuhkan akses pasar, digitalisasi, jaminan kredit, pendampingan, dan kestabilan permintaan. Dengan demikian, respons BI harus dilihat sebagai bagian dari ekosistem kebijakan ekonomi yang lebih luas.

15. Peran Komunikasi Kebijakan

Dalam bank sentral modern, komunikasi bukan pelengkap, melainkan instrumen kebijakan. Pasar bereaksi bukan hanya terhadap tindakan, tetapi juga terhadap kata-kata. Pernyataan BI tentang arah suku bunga, stabilitas rupiah, inflasi, dan risiko global dapat memengaruhi ekspektasi pasar.

Jika BI menjelaskan alasan mempertahankan BI-Rate secara jelas, pasar dapat memahami bahwa keputusan tersebut bukan tanda pasif, tetapi bagian dari strategi stabilisasi. Jika BI menjelaskan intervensi dilakukan secara terukur, pasar memahami bahwa BI menjaga volatilitas, bukan mempertahankan kurs secara kaku. Jika BI menjelaskan inflasi masih dalam sasaran, ekspektasi inflasi dapat tetap terjaga.

Komunikasi juga penting untuk menghindari misinterpretasi. Misalnya, ketika BI membeli SBN di pasar sekunder, pasar perlu memahami apakah tindakan itu bertujuan menjaga likuiditas pasar, bukan membiayai defisit secara tidak disiplin. Ketika BI memperkuat instrumen moneter pro-market, pasar perlu memahami bahwa tujuannya memperdalam pasar uang dan menjaga daya tarik aset rupiah.

Kredibilitas komunikasi dibangun melalui konsistensi. Jika pernyataan BI sesuai dengan tindakan dan data, pasar lebih percaya. Jika komunikasi berubah-ubah tanpa alasan jelas, kredibilitas melemah. Dalam situasi krisis, kredibilitas sering kali lebih penting daripada besaran intervensi itu sendiri.

16. Tantangan Efektivitas Respons BI

Meskipun instrumen BI cukup lengkap, efektivitasnya menghadapi beberapa tantangan. Pertama, transmisi kebijakan moneter tidak selalu cepat. Perubahan BI-Rate membutuhkan waktu untuk memengaruhi suku bunga deposito, kredit, konsumsi, investasi, dan inflasi. Dalam kondisi ketidakpastian, pelaku usaha mungkin menunda investasi meskipun suku bunga rendah.

Kedua, pasar keuangan Indonesia masih perlu terus diperdalam. Pasar yang dangkal lebih mudah bergejolak ketika terjadi arus modal keluar. Jika instrumen lindung nilai belum digunakan luas, pelaku usaha cenderung membeli valas spot saat panik, sehingga tekanan nilai tukar membesar. Karena itu, pengembangan pasar DNDF, pasar uang, dan instrumen hedging menjadi penting.

Ketiga, inflasi Indonesia sering berasal dari pangan dan administered prices. Dalam kasus seperti ini, BI tidak bisa bekerja sendiri. Inflasi beras, cabai, atau tarif energi membutuhkan koordinasi dengan pemerintah. Sasaran inflasi hanya dapat dicapai bila kebijakan moneter dan kebijakan sektor riil saling mendukung.

Keempat, tekanan global semakin kompleks. Konflik geopolitik, perubahan suku bunga global, ketegangan perdagangan, dan perubahan harga energi dapat datang bersamaan. Dalam kondisi demikian, BI harus menjaga stabilitas tanpa menimbulkan biaya ekonomi domestik berlebihan.

Kelima, ekspektasi pasar sangat sensitif terhadap berita. Di era digital, rumor dapat menyebar cepat. Jika komunikasi kebijakan tidak kuat, tekanan pasar dapat membesar. Maka, BI harus bergerak cepat bukan hanya dalam operasi pasar, tetapi juga dalam komunikasi publik.

17. Analisis Kritis: Stabilitas dan Biaya Kebijakan

Respons BI selalu mengandung trade-off. Intervensi nilai tukar dapat menjaga stabilitas, tetapi menggunakan sumber daya cadangan devisa atau instrumen pasar. Operasi moneter dapat menjaga likuiditas dan daya tarik rupiah, tetapi harus diatur agar tidak mengganggu pembiayaan ekonomi. Suku bunga dapat menahan inflasi dan menjaga rupiah, tetapi dapat menekan kredit dan pertumbuhan.

Karena itu, keberhasilan BI tidak hanya diukur dari stabilnya rupiah atau rendahnya inflasi, tetapi juga dari kemampuan menjaga keseimbangan. Stabilitas yang dicapai dengan mengorbankan pertumbuhan secara berlebihan tidak ideal. Pertumbuhan yang dicapai dengan membiarkan inflasi dan nilai tukar tidak stabil juga berbahaya.

Dalam konteks 2026, keputusan BI mempertahankan BI-Rate di 4,75% menunjukkan pendekatan keseimbangan. BI tidak menaikkan suku bunga secara agresif meskipun tekanan global meningkat, tetapi memperkuat intervensi dan operasi moneter untuk menjaga rupiah. Strategi ini menunjukkan bahwa BI memilih respons terarah sesuai sumber tekanan.

Namun, strategi ini juga menuntut kewaspadaan. Bila tekanan nilai tukar berlanjut dan mulai memengaruhi inflasi inti, BI mungkin perlu menyesuaikan stance suku bunga. Bila arus modal keluar membesar,

instrumen pro-market harus cukup menarik. Bila inflasi pangan meningkat, koordinasi dengan pemerintah harus diperkuat.

Dengan demikian, respons BI bersifat dinamis. Tidak ada satu resep tunggal. Kebijakan harus berubah sesuai data, risiko, dan respons pasar.

18. Implikasi bagi Pemerintah, Dunia Usaha, dan Masyarakat

Respons BI memiliki implikasi luas. Bagi pemerintah, stabilitas moneter membantu menjaga kredibilitas fiskal. Jika nilai tukar stabil dan inflasi terkendali, beban subsidi, pembayaran utang luar negeri, dan biaya proyek dapat lebih terprediksi. Namun, pemerintah juga harus mendukung BI melalui kebijakan fiskal yang disiplin, pengendalian inflasi pangan, dan stabilitas harga energi.

Bagi dunia usaha, kebijakan BI memengaruhi biaya pinjaman, nilai tukar, dan keputusan investasi. Perusahaan yang memiliki kewajiban valas harus memperhatikan risiko kurs dan menggunakan instrumen lindung nilai. Perusahaan yang bergantung pada kredit harus memantau arah BI-Rate dan suku bunga perbankan.

Bagi perbankan, operasi moneter BI memengaruhi likuiditas dan struktur suku bunga. Bank harus menyesuaikan manajemen aset-liabilitas, strategi kredit, dan penempatan dana. Dalam situasi suku bunga stabil tetapi tekanan global tinggi, perbankan tetap perlu berhati-hati terhadap risiko pasar.

Bagi masyarakat, kebijakan BI terasa melalui cicilan kredit, bunga tabungan, harga barang impor, harga pangan yang dipengaruhi kurs, dan stabilitas daya beli. Walaupun masyarakat awam tidak selalu mengikuti istilah NDF atau DNDF, dampak kebijakan BI hadir dalam kehidupan sehari-hari: harga barang, biaya kredit, nilai rupiah, dan kepercayaan terhadap ekonomi.

19. Rekomendasi Kebijakan

Pertama, BI perlu terus memperkuat bauran kebijakan yang seimbang antara suku bunga, intervensi nilai tukar, operasi moneter, makroprudensial, dan komunikasi. Dalam kondisi tekanan eksternal, respons tunggal sering tidak cukup.

Kedua, pendalaman pasar uang dan valas harus menjadi agenda strategis. Instrumen seperti DNDF, SRBI, repo, dan pasar derivatif perlu diperluas agar pelaku pasar memiliki sarana lindung nilai dan investasi yang lebih baik. Pasar yang dalam membuat intervensi BI lebih efisien.

Ketiga, komunikasi kebijakan harus semakin edukatif. BI tidak hanya berkomunikasi dengan investor institusional, tetapi juga dengan dunia usaha, akademisi, mahasiswa, UMKM, dan masyarakat. Literasi tentang suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan stabilitas moneter perlu diperluas.

Keempat, koordinasi BI dan pemerintah harus diperkuat, terutama untuk mengendalikan inflasi pangan dan administered prices. BI dapat menjaga ekspektasi, tetapi stabilitas harga pangan memerlukan kebijakan produksi, distribusi, logistik, dan cadangan pangan.

Kelima, BI perlu terus mengembangkan analisis berbasis data real-time. Tekanan nilai tukar dan pasar uang dapat berubah cepat. Data transaksi, arus modal, ekspektasi inflasi, harga komoditas, dan kondisi likuiditas harus dianalisis secara terpadu.

Keenam, respons BI harus tetap memperhatikan inklusi ekonomi. Stabilitas moneter penting, tetapi kebijakan juga perlu mendukung pembiayaan sektor produktif, UMKM, dan transformasi ekonomi nasional. Di sinilah bauran moneter-makroprudensial menjadi penting.

20. Kesimpulan

Respons Bank Indonesia melalui intervensi, operasi moneter, dan suku bunga merupakan bagian dari upaya menjaga stabilitas nilai rupiah dan mendukung perekonomian nasional. Intervensi nilai tukar digunakan untuk

meredam volatilitas rupiah dan mengurangi tekanan imported inflation. Operasi moneter digunakan untuk mengelola likuiditas, memperkuat transmisi kebijakan, dan menjaga fungsi pasar uang serta valas. Suku bunga kebijakan, melalui BI-Rate, menjadi sinyal utama arah kebijakan moneter dan jangka ekspektasi inflasi.

Pada 2026, respons BI berlangsung dalam konteks ketidakpastian global yang tinggi, tekanan nilai tukar, dan kebutuhan menjaga inflasi dalam sasaran $2,5 \pm 1\%$. Keputusan mempertahankan BI-Rate sebesar 4,75%, memperkuat intervensi di pasar offshore dan domestik, serta memperkuat operasi moneter pro-market menunjukkan pendekatan kebijakan yang berhati-hati namun aktif. ([Bank Indonesia](#))

Makalah ini menegaskan bahwa efektivitas kebijakan BI tidak dapat dilihat dari satu instrumen saja. Suku bunga penting, tetapi tidak cukup. Intervensi penting, tetapi harus terukur. Operasi moneter penting, tetapi harus mendukung transmisi dan likuiditas. Ketiganya harus berjalan bersama dalam kerangka bauran kebijakan yang kredibel.

Dalam perspektif manajemen ekonomi makro, BI berperan sebagai penjaga keseimbangan: antara stabilitas dan pertumbuhan, antara pasar domestik dan global, antara ekspektasi dan realitas, antara likuiditas dan disiplin moneter. Ke depan, tantangan BI akan semakin kompleks karena globalisasi keuangan, digitalisasi, perubahan iklim, geopolitik, dan dinamika harga komoditas. Oleh karena itu, respons BI harus terus adaptif, berbasis data, komunikatif, dan terkoordinasi dengan pemerintah.

Glosarium

Bank Indonesia (BI): Bank sentral Republik Indonesia yang menjalankan kebijakan moneter, sistem pembayaran, dan turut menjaga stabilitas sistem keuangan.

BI-Rate: Suku bunga kebijakan Bank Indonesia yang menjadi sinyal utama arah kebijakan moneter.

Deposit Facility: Fasilitas penempatan dana bank di Bank Indonesia dengan tingkat bunga tertentu.

Lending Facility: Fasilitas pinjaman likuiditas jangka pendek dari Bank Indonesia kepada bank dengan tingkat bunga tertentu.

Intervensi nilai tukar: Tindakan bank sentral di pasar valuta asing atau pasar keuangan untuk menjaga stabilitas nilai tukar.

Pasar spot: Pasar transaksi valuta asing dengan penyelesaian segera atau dalam waktu sangat pendek.

DNDF (Domestic Non-Deliverable Forward): Instrumen transaksi forward domestik tanpa penyerahan fisik valuta asing, digunakan untuk lindung nilai risiko nilai tukar.

NDF (Non-Deliverable Forward): Instrumen forward tanpa penyerahan fisik valuta asing yang umumnya diperdagangkan di pasar offshore.

Operasi moneter: Pelaksanaan kebijakan moneter untuk mengelola likuiditas dan suku bunga pasar uang agar sesuai dengan arah kebijakan bank sentral.

Operasi moneter pro-market: Strategi operasi moneter yang menggunakan instrumen berbasis mekanisme pasar untuk memperkuat pembentukan harga dan likuiditas.

SRBI (Sekuritas Rupiah Bank Indonesia): Instrumen moneter berdenominasi rupiah yang diterbitkan BI untuk mendukung operasi moneter dan pendalaman pasar uang.

SBN (Surat Berharga Negara): Surat utang atau surat berharga yang diterbitkan pemerintah.

Inflasi: Kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus.

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

Likuiditas: Ketersediaan dana dalam sistem keuangan yang dapat digunakan untuk transaksi, pembayaran, atau pembiayaan.

Transmisi kebijakan moneter: Proses perubahan kebijakan bank sentral memengaruhi pasar uang, perbankan, sektor riil, dan inflasi.

Volatilitas: Tingkat fluktuasi atau perubahan harga, nilai tukar, atau instrumen keuangan dalam periode tertentu.

Ekspektasi inflasi: Perkiraan masyarakat dan pelaku pasar mengenai inflasi di masa depan.

Bauran kebijakan: Kombinasi berbagai instrumen kebijakan yang digunakan secara terpadu untuk mencapai tujuan ekonomi.

Daftar Pustaka APA 7

Bank Indonesia. (n.d.-a). *BI-Rate*. Bank Indonesia. ([Bank Indonesia](#))

Bank Indonesia. (n.d.-b). *Moneter*. Bank Indonesia. ([Bank Indonesia](#))

Bank Indonesia. (n.d.-c). *Operasi moneter*. Bank Indonesia. ([Bank Indonesia](#))

Bank Indonesia. (n.d.-d). *Target inflasi 2,5 ± 1% 2026*. Bank Indonesia. ([Bank Indonesia](#))

Bank Indonesia. (2026a, Januari 21). *BI-Rate tetap 4,75%: Mendorong pertumbuhan ekonomi, mempertahankan stabilitas*. Bank Indonesia. ([Bank Indonesia](#))

Bank Indonesia. (2026b, Februari 26). *Tinjauan Kebijakan Moneter Februari 2026*. Bank Indonesia. ([Bank Indonesia](#))

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

Bank Indonesia. (2026d, Maret 25). *Tinjauan Kebijakan Moneter Maret 2026*. Bank Indonesia. ([Bank Indonesia](#))

Bank Indonesia. (2026e, April 13). *Bank Indonesia terus jaga stabilitas nilai tukar rupiah di tengah meningkatnya ketidakpastian global*. Bank Indonesia. ([Bank Indonesia](#))

Bank Indonesia. (2026f, April 22). *BI-Rate tetap 4,75%: Mempertahankan stabilitas, mendorong pertumbuhan ekonomi*. Bank Indonesia. ([Bank Indonesia](#))

Bank Indonesia. (2026g). *Indikator*. Bank Indonesia. ([Bank Indonesia](#))

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>