

RUPIAH, SUKU BUNGA GLOBAL, DAN POLITIK STABILITAS EKONOMI

Oleh: Rudy C Tarumingkeng

FAKTOR GLOBAL



Kebijakan The Fed
suku bunga global
memengaruhi arus modal.



Dolar AS Menguat
tekanan pada mata uang
emerging markets.



Harga Energi & Komoditas
memengaruhi inflasi dan
neraca perdagangan.



Geopolitik Global
meningkatkan
ketidakpastian pasar.



Arus Modal
capital inflow /
outflow.

RESPONS DOMESTIK



BI-Rate 5,75%
Juni 2026



Intervensi Valas
menjaga volatilitas
rupiah.



Cadangan Devisa
bantalan stabilitas
eksternal.



**Koordinasi
Fiskal-Moneter**
disiplin APBN dan
kredibilitas kebijakan.



Reformasi Struktural
ekspor bernilai tambah,
energi, investasi.

STABILITAS EKONOMI



Rupiah
Stabil



Inflasi
Terkendali



Pertumbuhan
Terjaga



Kepercayaan
Investor

DAMPAK KE EKONOMI



Harga impor naik
saat rupiah melemah.



Beban utang valas
meningkat.



**Ekspor bisa lebih
kompetitif.**



Biaya kredit dan cicilan
memengaruhi rumah
tangga & UMKM.



Sentimen pasar
memengaruhi investasi.

ANGKA KUNCI



BI-Rate: **5,75%**



Fed Funds Rate:
3,5%–3,75%



Target Inflasi BI:
2,5% ± 1%

Ilustratif per Juni 2026

RISIKO & TRADE-OFF



Suku bunga naik membantu
rupiah tetapi menahan kredit.



Subsidi energi menjaga
daya beli tetapi menekan
fiskal.



Intervensi pasar membantu
stabilitas tetapi cadangan
devisa terbatas.



Stabilitas jangka pendek
harus diikuti reformasi
jangka panjang.

ARAH KEBIJAKAN



Kredibilitas BI



Disiplin Fiskal



Ekspor & Hilirisasi



Ketahanan Energi



Kepercayaan Publik

“ Stabilitas rupiah tidak hanya soal suku bunga,
tetapi soal kepercayaan pada arah ekonomi nasional. ”

*Rudy C Tarumingkeng: Rupiah, Suku Bunga Global, dan Politik
Stabilitas Ekonomi*

Oleh:

[Prof Ir Rudy C Tarumingkeng, PhD](#)

Professor of Management NUP: 9903252922

Professor Emeritus, IPB-University

Anggota MPR-RI, 1982-1987

Dekan Fak. Kehutanan IPB University. 1967-1968, 1968-1971, 1977-1978

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

rudyc75@gmail.com

22 Juni 2026

RUPIAH, SUKU BUNGA GLOBAL, DAN POLITIK STABILITAS EKONOMI

Abstrak

Artikel ini membahas hubungan antara nilai tukar rupiah, dinamika suku bunga global, dan politik stabilitas ekonomi Indonesia dalam konteks ekonomi-politik kontemporer. Rupiah bukan sekadar harga mata uang nasional terhadap dolar Amerika Serikat, melainkan indikator kepercayaan terhadap fundamental ekonomi, kredibilitas kebijakan fiskal-moneter, persepsi risiko politik, neraca pembayaran, arus modal, serta posisi Indonesia dalam sistem keuangan global. Dalam ekonomi terbuka, tekanan terhadap rupiah sering muncul ketika terjadi penguatan dolar AS, kenaikan suku bunga global, gejolak harga energi, defisit transaksi berjalan, arus keluar modal portofolio, atau meningkatnya ketidakpastian kebijakan domestik.

Per Juni 2026, isu stabilitas rupiah kembali menjadi perhatian karena Bank Indonesia menaikkan BI-Rate menjadi 5,75% pada Rapat Dewan Gubernur 17–18 Juni 2026, setelah sebelumnya juga menaikkan suku bunga pada Mei dan 9 Juni 2026. BI menyatakan kenaikan tersebut bertujuan memperkuat stabilisasi nilai tukar rupiah di tengah ketidakpastian global serta menjaga inflasi 2026–2027 tetap dalam sasaran $2,5 \pm 1\%$. ([Bank Indonesia](#)) Pada saat yang hampir bersamaan, Federal Reserve mempertahankan target federal funds rate pada kisaran 3,5%–3,75% dan

menegaskan bahwa inflasi AS masih berada di atas sasaran 2%, sebagian dipengaruhi oleh guncangan pasokan dan energi. ([Federal Reserve](#))

Artikel ini berargumen bahwa stabilitas rupiah tidak dapat dijaga hanya melalui intervensi moneter. Suku bunga memang penting untuk mempertahankan daya tarik aset rupiah, mengelola ekspektasi inflasi, dan menahan arus keluar modal. Namun, stabilitas ekonomi yang kokoh membutuhkan kombinasi antara kredibilitas fiskal, disiplin anggaran, kualitas belanja publik, penguatan neraca eksternal, pendalaman pasar keuangan, ketahanan energi, tata kelola BUMN dan Danantara, serta kepercayaan publik terhadap arah kebijakan ekonomi. OECD memperkirakan pertumbuhan riil Indonesia 4,7% pada 2026 dan 5,0% pada 2027, dengan risiko dari biaya energi, ketidakpastian kebijakan, pelemahan pasar tenaga kerja, serta tekanan terhadap konsumsi dan investasi. ([OECD](#)) Dengan demikian, politik stabilitas ekonomi adalah seni menjaga keseimbangan antara pertumbuhan, inflasi, nilai tukar, fiskal, kepercayaan investor, dan kesejahteraan rakyat.

Kata kunci: *rupiah, suku bunga global, Bank Indonesia, Federal Reserve, stabilitas ekonomi, nilai tukar, inflasi, arus modal, kebijakan moneter, ekonomi politik Indonesia.*

1. Pendahuluan

Rupiah adalah simbol kedaulatan ekonomi Indonesia. Setiap lembar rupiah tidak hanya memiliki nilai transaksi, tetapi juga memuat kepercayaan masyarakat terhadap negara, bank sentral, pemerintah, dan masa depan ekonomi nasional. Ketika rupiah stabil, masyarakat merasa bahwa harga barang relatif dapat diprediksi, pelaku usaha dapat merencanakan investasi, importir dapat menghitung biaya, eksportir dapat merancang kontrak, investor merasa aman, dan pemerintah dapat mengelola anggaran dengan lebih pasti. Sebaliknya, ketika rupiah melemah tajam, muncul

kecemasan: harga impor naik, inflasi berpotensi meningkat, biaya utang luar negeri bertambah, kepercayaan pasar menurun, dan kebijakan ekonomi menjadi lebih defensif.

Namun nilai tukar rupiah tidak berdiri sendiri. Ia selalu berada dalam jaringan hubungan global. Dalam dunia keuangan modern, modal bergerak cepat dari satu negara ke negara lain. Investor global membandingkan imbal hasil obligasi, risiko politik, inflasi, defisit fiskal, cadangan devisa, prospek pertumbuhan, dan kredibilitas bank sentral. Bila suku bunga Amerika Serikat tinggi, dolar menjadi lebih menarik. Bila risiko geopolitik meningkat, investor cenderung mencari aset aman. Bila harga minyak naik, negara importir energi menghadapi tekanan neraca perdagangan. Bila kebijakan fiskal domestik dianggap terlalu ekspansif, pasar meminta premi risiko lebih tinggi. Semua faktor tersebut dapat memengaruhi rupiah.

Pada pertengahan 2026, Indonesia menghadapi kombinasi tantangan yang kompleks. Bank Indonesia menaikkan BI-Rate menjadi 5,75% pada 18 Juni 2026, dengan Deposit Facility 4,75% dan Lending Facility 6,50%. BI menyebut keputusan itu sebagai langkah lanjutan untuk memperkuat stabilisasi rupiah sekaligus langkah pre-emptive menjaga inflasi tetap dalam sasaran. ([Bank Indonesia](#)) Sebelumnya, BI juga menaikkan BI-Rate 50 bps menjadi 5,25% pada Mei 2026 dan 25 bps menjadi 5,50% pada 9 Juni 2026. ([Bank Indonesia](#)) Ini menunjukkan bahwa tekanan terhadap rupiah tidak dipandang sebagai gangguan sementara, tetapi sebagai persoalan yang membutuhkan respons kebijakan bertahap dan kredibel.

Di tingkat global, Federal Reserve pada 17 Juni 2026 mempertahankan target federal funds rate pada 3,5%–3,75%. Pernyataan FOMC menyebut aktivitas ekonomi AS masih berkembang solid, pasar tenaga kerja relatif stabil, tetapi inflasi tetap berada di atas target 2% karena guncangan pasokan, termasuk energi. ([Federal Reserve](#)) Artinya, ruang pelonggaran suku bunga global belum terbuka luas. Bagi negara berkembang seperti Indonesia, situasi ini berarti tekanan diferensial suku bunga tetap penting.

Bila imbal hasil rupiah tidak cukup menarik dibanding dolar, modal portofolio dapat keluar, rupiah melemah, dan BI harus memilih antara menaikkan suku bunga, menggunakan cadangan devisa, atau membiarkan penyesuaian nilai tukar berjalan lebih jauh.

Di sinilah muncul pertanyaan utama artikel ini: **bagaimana Indonesia menjaga stabilitas rupiah di tengah suku bunga global yang tinggi, tekanan geopolitik, dan kebutuhan pertumbuhan domestik?**

Pertanyaan ini tidak hanya teknis, tetapi juga politis. Menaikkan suku bunga dapat membantu rupiah, tetapi dapat memperlambat kredit, investasi, konsumsi, dan pertumbuhan. Menahan harga energi dapat melindungi masyarakat, tetapi memperbesar beban subsidi. Menggunakan cadangan devisa dapat menstabilkan pasar, tetapi tidak dapat dilakukan tanpa batas. Mendorong investasi melalui Danantara dan BUMN dapat mempercepat pembangunan, tetapi memerlukan tata kelola yang kuat agar tidak menimbulkan risiko fiskal terselubung. Dengan demikian, stabilitas ekonomi selalu merupakan pilihan politik: siapa dilindungi, siapa menanggung biaya, dan apa prioritas negara.

2. Rupiah sebagai Indikator Kepercayaan Ekonomi

Nilai tukar sering dipahami secara sederhana sebagai harga mata uang asing. Misalnya, ketika USD/IDR berada pada 17.800, berarti satu dolar AS bernilai sekitar 17.800 rupiah. Namun secara ekonomi-politik, nilai tukar adalah cermin kepercayaan. Rupiah menguat bila permintaan terhadap rupiah meningkat atau permintaan terhadap dolar menurun. Rupiah melemah bila permintaan terhadap dolar meningkat atau investor mengurangi kepemilikan aset rupiah.

Permintaan terhadap rupiah muncul dari banyak sumber. Eksportir yang menerima dolar dapat menukarkan dolar ke rupiah. Investor asing yang membeli obligasi atau saham Indonesia memerlukan rupiah. Wisatawan, perusahaan, dan pelaku ekonomi domestik memakai rupiah untuk

transaksi. Pemerintah dan BI menjaga kredibilitas rupiah melalui kebijakan moneter dan fiskal. Sebaliknya, permintaan dolar meningkat ketika importir membayar barang impor, perusahaan membayar utang valas, investor asing keluar dari pasar domestik, masyarakat membeli dolar sebagai lindung nilai, atau pelaku pasar memandang rupiah berisiko.

Rupiah menjadi sensitif karena Indonesia adalah ekonomi terbuka. Indonesia membutuhkan impor energi, barang modal, bahan baku industri, teknologi, dan beberapa komoditas pangan. Banyak perusahaan memiliki eksposur valas, baik dalam bentuk utang, pembayaran impor, maupun kontrak bisnis. Pemerintah juga memiliki kewajiban eksternal, meskipun struktur utang Indonesia relatif lebih sehat dibanding masa krisis Asia 1997–1998. IMF dalam Article IV 2025 mencatat cadangan devisa Indonesia dan indikator eksternal masih penting untuk menjaga ketahanan sektor eksternal; data IMF menunjukkan cadangan bruto Indonesia berada pada kisaran yang cukup untuk beberapa bulan impor dan pembayaran utang jangka pendek. ([IMF](#))

Kelemahan rupiah tidak selalu buruk. Dalam teori perdagangan, depresiasi mata uang dapat meningkatkan daya saing ekspor karena barang domestik menjadi lebih murah bagi pembeli asing. Namun manfaat ini hanya muncul bila negara memiliki basis ekspor manufaktur dan jasa yang kuat. Jika struktur ekspor masih banyak bergantung pada komoditas primer, sementara impor bahan baku dan energi besar, pelemahan rupiah dapat lebih cepat menaikkan biaya produksi daripada meningkatkan ekspor. Karena itu, kualitas struktur ekonomi menentukan apakah depresiasi menjadi peluang atau beban.

Rupiah juga memengaruhi inflasi. Bila rupiah melemah, harga barang impor naik. Bahan baku industri, obat-obatan, mesin, pangan impor, dan energi dapat menjadi lebih mahal. Efek ini disebut *exchange rate pass-through*. Besarnya pass-through bergantung pada struktur impor, kemampuan produsen menyerap biaya, kondisi permintaan domestik, serta kredibilitas kebijakan moneter. Bila masyarakat percaya inflasi akan tetap

terkendali, pelemahan rupiah tidak otomatis menciptakan spiral harga. Namun bila ekspektasi inflasi tidak terjaga, depresiasi dapat memicu kenaikan harga yang lebih luas.

Karena itu, stabilitas rupiah adalah prasyarat penting stabilitas ekonomi. Tetapi stabilitas rupiah bukan berarti kurs harus tetap pada satu angka. Dalam rezim nilai tukar mengambang terkendali, nilai tukar boleh bergerak mengikuti pasar, tetapi bank sentral mencegah volatilitas berlebihan. Tujuannya bukan mempertahankan angka tertentu secara kaku, melainkan menjaga agar pergerakan nilai tukar tidak mengganggu inflasi, stabilitas sistem keuangan, dan kepercayaan ekonomi.

3. Suku Bunga Global dan “Harga” Dolar

Suku bunga global, terutama suku bunga Amerika Serikat, sangat menentukan arah mata uang negara berkembang. Dolar AS adalah mata uang cadangan utama dunia. Banyak transaksi perdagangan, komoditas, utang, dan investasi global menggunakan dolar. Ketika suku bunga AS tinggi, memegang dolar atau aset berbasis dolar menjadi lebih menarik. Investor global dapat memperoleh imbal hasil relatif aman dari surat utang AS. Akibatnya, aset negara berkembang harus menawarkan imbal hasil lebih tinggi untuk tetap menarik.

Federal Reserve mempertahankan federal funds rate pada 3,5%–3,75% pada 17 Juni 2026, dengan alasan mendukung mandat ganda, menjaga cadangan perbankan yang cukup, dan mengatasi inflasi yang masih tinggi relatif terhadap sasaran 2%. ([Federal Reserve](#)) Keputusan ini penting bagi Indonesia karena menentukan *global risk-free benchmark*. Jika suku bunga AS tetap tinggi, maka spread imbal hasil aset rupiah harus cukup untuk mengimbangi risiko kurs, risiko inflasi, risiko likuiditas, dan risiko kebijakan.

Dalam teori ekonomi terbuka, hubungan antara suku bunga dan nilai tukar dapat dijelaskan melalui *interest rate parity*. Secara sederhana, investor membandingkan imbal hasil aset domestik dan asing setelah

memperhitungkan ekspektasi perubahan kurs. Bila imbal hasil obligasi rupiah lebih tinggi tetapi investor memperkirakan rupiah melemah lebih besar, maka aset rupiah tidak menarik. Sebaliknya, bila rupiah stabil dan imbal hasil tinggi, arus modal dapat masuk.

Namun dunia nyata lebih rumit. Investor tidak hanya menghitung suku bunga. Mereka juga menilai kredibilitas fiskal, stabilitas politik, likuiditas pasar obligasi, prospek pertumbuhan, kualitas institusi, risiko regulasi, dan sentimen global. Itulah sebabnya negara dengan suku bunga tinggi belum tentu menarik jika kepercayaan rendah. Suku bunga adalah instrumen penting, tetapi bukan pengganti kredibilitas.

Suku bunga global juga bekerja melalui harga komoditas dan biaya pembiayaan. Ketika dolar kuat, harga komoditas dalam mata uang lokal dapat naik. Utang dalam dolar menjadi lebih mahal. Perusahaan yang memiliki kewajiban valas menghadapi tekanan. Pemerintah harus membayar lebih besar untuk kewajiban eksternal. Importir membutuhkan lebih banyak rupiah untuk membeli dolar. Semua ini dapat memperbesar tekanan terhadap nilai tukar.

4. Bank Indonesia dan Dilema Kebijakan Moneter

Bank Indonesia memiliki mandat utama menjaga stabilitas nilai rupiah, yang mencakup stabilitas harga barang dan jasa serta stabilitas nilai tukar. Namun dalam praktik, BI juga harus mempertimbangkan pertumbuhan ekonomi, stabilitas sistem keuangan, dan transmisi kebijakan ke sektor riil. Inilah dilema klasik bank sentral di negara berkembang.

Jika BI menaikkan suku bunga, rupiah dapat terbantu karena imbal hasil aset rupiah meningkat. Ekspektasi inflasi juga dapat lebih terkendali. Namun suku bunga tinggi menaikkan biaya pinjaman, memperlambat kredit, menekan investasi, dan dapat mengurangi konsumsi rumah tangga. Sektor properti, UMKM, industri padat modal, dan pembiayaan kendaraan

dapat terdampak. Jika BI terlalu agresif, pertumbuhan melemah. Jika BI terlalu longgar, rupiah melemah dan inflasi dapat meningkat.

Keputusan BI pada Juni 2026 mencerminkan dilema itu. BI menaikkan BI-Rate menjadi 5,75% untuk memperkuat stabilitas rupiah, tetapi pada saat yang sama menyatakan kebijakan makroprudensial dan sistem pembayaran tetap diarahkan pro-growth. ([Bank Indonesia](#)) Ini adalah contoh bauran kebijakan: kebijakan moneter diperketat untuk stabilitas, sementara kebijakan makroprudensial dibuat lebih longgar agar kredit sektor riil tidak tercekik sepenuhnya.

Bauran kebijakan ini penting karena instrumen suku bunga tidak dapat menyelesaikan semua masalah. Untuk menarik modal asing, BI juga menjaga struktur suku bunga SRBI agar menarik aliran masuk portofolio asing dan memberikan insentif penurunan tingkat hedging swap bagi investor asing. ([Bank Indonesia](#)) Ini menunjukkan bahwa stabilisasi rupiah dilakukan melalui kombinasi suku bunga kebijakan, instrumen pasar uang, pengelolaan likuiditas, intervensi valas, pendalaman pasar, dan komunikasi kebijakan.

Reuters melaporkan bahwa pada 9 Juni 2026 BI melakukan kenaikan suku bunga off-cycle sebesar 25 bps menjadi 5,50% untuk menopang rupiah yang tertekan, setelah rupiah sempat menyentuh sekitar 18.190 per dolar AS dan melemah sekitar 8% sepanjang tahun itu. ([Reuters](#)) Laporan Reuters lain menyebut respons investor terhadap kenaikan tersebut positif, dengan masuknya minat terhadap instrumen BI dan obligasi pemerintah tenor pendek-menengah. ([Reuters](#)) Fakta ini menunjukkan bahwa pasar tidak hanya melihat tingkat suku bunga, tetapi juga membaca keseriusan bank sentral dalam menjaga stabilitas.

Namun respons pasar dapat berubah cepat. Jika investor melihat tekanan fiskal meningkat, defisit melebar, subsidi energi membengkak, atau kebijakan ekonomi tidak konsisten, kenaikan suku bunga dapat kehilangan efektivitas. Pada titik itu, masalah rupiah bukan lagi semata masalah moneter, tetapi masalah kepercayaan terhadap arah kebijakan ekonomi.

5. Politik Stabilitas Ekonomi

Stabilitas ekonomi sering dipresentasikan sebagai istilah teknokratis, tetapi sesungguhnya sangat politis. Stabilitas menyangkut distribusi biaya. Ketika pemerintah menahan harga BBM bersubsidi, masyarakat terlindungi dari kenaikan harga energi, tetapi APBN menanggung subsidi lebih besar. Ketika BI menaikkan suku bunga, rupiah terbantu, tetapi debitur menanggung bunga lebih mahal. Ketika pemerintah memangkas belanja untuk menjaga defisit, program tertentu mungkin dikurangi. Ketika cadangan devisa digunakan untuk intervensi, volatilitas berkurang, tetapi bantalan eksternal menipis.

Karena itu, politik stabilitas ekonomi selalu bertanya: **stabilitas untuk siapa, dengan biaya siapa, dan dalam jangka waktu berapa lama?**

Stabilitas jangka pendek dapat dicapai dengan menahan harga energi, menggunakan cadangan devisa, menaikkan suku bunga, atau melakukan intervensi pasar. Namun stabilitas jangka panjang memerlukan produktivitas, ekspor bernilai tambah, investasi berkualitas, disiplin fiskal, institusi kredibel, dan struktur ekonomi yang tidak terlalu rentan terhadap guncangan eksternal.

OECD memperkirakan pertumbuhan riil Indonesia 4,7% pada 2026 dan 5,0% pada 2027. OECD juga menilai inflasi dapat naik ke 3,4% pada 2026 karena harga energi global, sementara biaya energi, ketidakpastian kebijakan, pelemahan pasar tenaga kerja, dan kenaikan biaya pinjaman dapat menekan konsumsi dan investasi. ([OECD](#)) Artinya, Indonesia menghadapi trade-off nyata: menjaga rupiah dan inflasi dapat memerlukan suku bunga lebih tinggi, tetapi ekonomi domestik juga membutuhkan dukungan permintaan dan investasi.

World Bank, sebagaimana dilaporkan Reuters pada 11 Juni 2026, memperkirakan pertumbuhan Indonesia 2026 sekitar 5%, lebih rendah dari proyeksi pemerintah 5,4%–6%, dan menyoroti tekanan fiskal dari program

belanja besar serta kenaikan subsidi bahan bakar akibat harga minyak. Laporan itu juga mencatat bahwa depresiasi rupiah meningkatkan biaya pembayaran utang eksternal. ([Reuters](#)) Ini memperjelas bahwa nilai tukar, fiskal, dan kebijakan sosial saling terkait. Ketika rupiah melemah, APBN ikut tertekan. Ketika APBN dianggap terlalu ekspansif, rupiah bisa kembali tertekan. Inilah lingkaran ekonomi-politik stabilitas.

6. Rupiah dan Neraca Eksternal Indonesia

Nilai tukar rupiah sangat dipengaruhi oleh neraca eksternal: transaksi berjalan, neraca perdagangan, arus investasi langsung, arus portofolio, pembayaran utang, dan cadangan devisa. Indonesia sering memiliki ketahanan eksternal yang lebih baik dibanding masa krisis 1997–1998, tetapi tetap rentan terhadap arus modal portofolio dan harga komoditas.

Transaksi berjalan mencerminkan selisih antara penerimaan dan pembayaran Indonesia dari perdagangan barang, jasa, pendapatan primer, dan transfer. Jika transaksi berjalan defisit, Indonesia membutuhkan pembiayaan dari investasi asing langsung, portofolio, pinjaman, atau cadangan devisa. Defisit transaksi berjalan tidak selalu buruk bila membiayai investasi produktif. Namun bila defisit dibiayai oleh modal jangka pendek yang mudah keluar, risiko nilai tukar meningkat.

IMF mencatat dalam data Article IV bahwa transaksi berjalan Indonesia dalam beberapa tahun terakhir berada pada defisit moderat, sementara cadangan devisa tetap menjadi bantalan penting. ([IMF](#)) OECD juga menilai current account Indonesia dapat melemah ketika harga impor minyak naik dan harga ekspor gas serta batu bara tidak cukup mengimbangi tekanan impor energi. ([OECD](#)) Ini penting karena Indonesia adalah eksportir energi secara agregat melalui batu bara dan gas, tetapi juga importir minyak dan BBM. Ketika harga minyak naik, APBN, neraca perdagangan energi, dan inflasi domestik dapat tertekan.

Cadangan devisa adalah garis pertahanan. BI dapat menggunakan cadangan devisa untuk menstabilkan rupiah, tetapi cadangan bukan sumber tak terbatas. Trading Economics mencatat cadangan devisa Indonesia turun menjadi USD 144,9 miliar pada Mei 2026 dari USD 146,2 miliar pada April 2026, dengan penurunan terkait pembayaran utang luar negeri pemerintah dan langkah stabilisasi rupiah di tengah ketidakpastian pasar keuangan global. ([Trading Economics](#)) Angka ini tetap besar, tetapi tren penurunan dapat memengaruhi persepsi pasar jika berlanjut.

Stabilitas rupiah karena itu memerlukan penguatan sisi eksternal: ekspor bernilai tambah, diversifikasi pasar, pengurangan ketergantungan impor energi, peningkatan investasi langsung, dan pengembangan pasar keuangan domestik yang mampu menyerap guncangan. Jika Indonesia hanya mengandalkan arus portofolio jangka pendek, rupiah akan mudah terpengaruh oleh perubahan sentimen global.

7. Suku Bunga, Inflasi, dan Beban Rumah Tangga

Bagi masyarakat, isu rupiah dan suku bunga sering terasa melalui harga kebutuhan pokok, cicilan kredit, biaya transportasi, harga energi, dan lapangan kerja. Ketika rupiah melemah, barang impor atau barang yang memakai bahan baku impor menjadi lebih mahal. Ketika suku bunga naik, cicilan kredit dapat meningkat atau akses kredit menjadi lebih sulit. Ketika pemerintah menahan harga energi, masyarakat terlindungi, tetapi ruang fiskal dapat menyempit untuk belanja pendidikan, kesehatan, dan infrastruktur.

BI menyatakan kenaikan BI-Rate Juni 2026 adalah langkah pre-emptive untuk menjaga inflasi 2026 dan 2027 dalam kisaran sasaran $2,5 \pm 1\%$. ([Bank Indonesia](#)) Secara teori, bank sentral perlu bertindak sebelum inflasi benar-benar melonjak karena kebijakan moneter bekerja dengan jeda waktu. Jika BI menunggu inflasi naik terlalu tinggi, biaya untuk menurunkannya akan lebih besar.

Namun dampak suku bunga terhadap masyarakat tidak seragam. Rumah tangga berpendapatan menengah yang memiliki kredit rumah atau kendaraan dapat merasakan beban bunga. UMKM yang bergantung pada pinjaman modal kerja dapat menunda ekspansi. Perusahaan besar mungkin lebih mampu melakukan hedging atau mencari pembiayaan alternatif. Ini berarti kebijakan moneter, meskipun tampak teknokratis, memiliki efek distribusional.

Karena itu, stabilitas harga harus dilengkapi kebijakan sosial dan sektor riil. Jika suku bunga naik untuk menjaga rupiah, pemerintah perlu memastikan program perlindungan sosial tepat sasaran, pangan terjangkau, transportasi publik efisien, dan UMKM mendapat dukungan pembiayaan yang sehat. Jika tidak, kebijakan stabilitas dapat dianggap hanya melindungi pasar keuangan, bukan masyarakat.

8. Politik Fiskal: APBN, Subsidi, dan Kepercayaan Pasar

Rupiah sangat dipengaruhi oleh persepsi terhadap APBN. Pasar tidak hanya melihat angka defisit, tetapi juga kualitas belanja, kredibilitas target penerimaan, risiko subsidi, utang, dan kewajiban kontinjensi. Jika belanja negara dinilai produktif, misalnya untuk pendidikan, kesehatan, infrastruktur, teknologi, dan produktivitas, investor dapat melihatnya sebagai investasi masa depan. Namun bila belanja dinilai populis, tidak tepat sasaran, atau menciptakan beban jangka panjang, pasar meminta premi risiko.

OECD memperkirakan defisit anggaran Indonesia dapat melebar dari 2,9% PDB pada 2025 menjadi 3,0% pada 2026, sementara kenaikan harga minyak dapat menambah tekanan subsidi jika pembekuan harga BBM dipertahankan. OECD juga menyebut belanja modal off-budget melalui Danantara dapat mendukung investasi, tetapi tata kelola Danantara perlu diperkuat agar dampak ekonominya maksimal. ([OECD](#)) Ini menunjukkan

bahwa stabilitas rupiah tidak hanya ditentukan oleh BI, tetapi juga oleh keputusan fiskal pemerintah.

Subsidi energi adalah contoh paling jelas politik stabilitas. Menahan harga BBM bersubsidi dapat menjaga inflasi dan daya beli, terutama bagi rumah tangga dan sektor transportasi. Namun subsidi energi sering tidak tepat sasaran karena kelompok berpendapatan lebih tinggi juga menikmati manfaatnya. Jika harga minyak global naik, subsidi membengkak. Jika rupiah melemah, biaya impor BBM meningkat. Akhirnya APBN tertekan.

Dalam situasi seperti ini, pemerintah menghadapi pilihan sulit. Menaikkan harga energi dapat memicu inflasi dan ketidakpuasan sosial. Menahan harga energi dapat membebani fiskal dan merusak kredibilitas anggaran. Solusi jangka panjang adalah reformasi subsidi secara bertahap: subsidi langsung kepada kelompok rentan, transportasi publik yang lebih baik, energi terbarukan, efisiensi energi, dan pengurangan ketergantungan BBM impor.

Stabilitas rupiah karena itu membutuhkan disiplin fiskal yang bukan sekadar menekan defisit, tetapi memperbaiki kualitas belanja. Defisit rendah tidak otomatis baik bila belanja produktif dikorbankan. Defisit lebih tinggi tidak otomatis buruk bila membiayai transformasi produktif dan masih kredibel. Yang penting adalah kepercayaan: apakah pasar dan masyarakat percaya bahwa APBN dikelola secara bertanggung jawab?

9. Global Financial Cycle dan Kerentanan Negara Berkembang

Dalam beberapa dekade terakhir, para ekonom menekankan bahwa negara berkembang menghadapi *global financial cycle*. Artinya, kondisi keuangan global—terutama kebijakan moneter AS, selera risiko investor global, dan kekuatan dolar—dapat memengaruhi arus modal ke banyak negara sekaligus. Ketika likuiditas global melimpah, modal masuk ke negara berkembang. Ketika dolar menguat dan suku bunga AS tinggi, modal keluar.

Indonesia tidak dapat sepenuhnya mengendalikan siklus ini. BI dapat menaikkan suku bunga, pemerintah dapat menjaga fiskal, dan OJK dapat memperkuat sektor keuangan, tetapi sentimen global tetap memengaruhi rupiah. Karena itu, strategi Indonesia harus bersifat defensif sekaligus struktural.

Defensif berarti memiliki cadangan devisa memadai, pasar valas yang dalam, instrumen hedging, koordinasi fiskal-moneter, komunikasi bank sentral yang kredibel, dan mekanisme stabilisasi pasar obligasi. Struktural berarti meningkatkan investasi langsung, produktivitas, ekspor manufaktur, ketahanan energi, kualitas SDM, inovasi, dan tata kelola. Jika struktur ekonomi kuat, guncangan global tetap terasa tetapi tidak mengguncang fondasi.

Kenaikan suku bunga BI pada 2026 dapat dipahami sebagai respons defensif. Namun dalam jangka panjang, Indonesia tidak bisa terus-menerus mempertahankan rupiah dengan suku bunga tinggi. Suku bunga tinggi adalah biaya. Ia dapat menarik modal, tetapi juga menekan ekonomi. Karena itu, stabilitas berkelanjutan harus datang dari produktivitas dan kredibilitas, bukan hanya dari spread bunga.

10. Rupiah, Danantara, dan Kapitalisme Negara Baru

Salah satu perkembangan penting dalam ekonomi Indonesia adalah menguatnya peran negara melalui BUMN, hilirisasi, dan Danantara. Dalam kerangka stabilitas rupiah, Danantara dapat dibaca dari dua sisi.

Di sisi positif, Danantara dapat mendukung investasi strategis, menarik modal swasta, mempercepat infrastruktur, memperkuat hilirisasi, dan menciptakan sumber pertumbuhan baru. OECD menyatakan bahwa penguatan tata kelola Danantara dapat membantu memaksimalkan dampak positif investasi, sementara penerapan yang cepat dan efektif dapat menarik modal swasta dan mempercepat proyek industri serta infrastruktur berdampak tinggi. ([OECD](#)) Jika Danantara berhasil

meningkatkan produktivitas dan ekspor bernilai tambah, ia dapat memperkuat rupiah dalam jangka panjang.

Namun di sisi risiko, Danantara juga dapat menimbulkan kekhawatiran bila pembiayaan proyeknya tidak transparan, mandatnya terlalu luas, atau kewajiban fiskalnya tidak terlihat jelas. Pasar akan bertanya: apakah proyek Danantara bersifat komersial, strategis, atau penugasan publik? Siapa menanggung kerugian jika proyek gagal? Apakah utang Danantara menjadi risiko kontinjensi negara? Apakah investasi dipilih berdasarkan kelayakan ekonomi atau prioritas politik?

Dalam konteks rupiah, persepsi ini penting. Mata uang melemah bukan hanya karena angka ekonomi, tetapi juga karena narasi kepercayaan. Jika investor percaya bahwa kapitalisme negara Indonesia dikelola profesional, transparan, dan berorientasi produktivitas, rupiah dapat didukung oleh arus modal jangka panjang. Jika investor melihatnya sebagai perluasan intervensi politik yang tidak disiplin, rupiah dapat tertekan.

Karena itu, stabilitas rupiah terkait langsung dengan tata kelola ekonomi negara. BI dapat menjaga pasar harian, tetapi kredibilitas jangka panjang dibangun oleh kualitas institusi.

11. Tiga Skenario Stabilitas Rupiah

Skenario 1: Stabilitas Terkelola dan Kepercayaan Pulih

Dalam skenario optimistis, BI berhasil menstabilkan rupiah melalui kombinasi kenaikan suku bunga, instrumen SRBI, intervensi terukur, dan komunikasi kredibel. Pemerintah menjaga defisit, memperbaiki subsidi energi, memperjelas tata kelola Danantara, dan mengurangi ketidakpastian kebijakan. Harga energi global mereda, Fed tidak menaikkan suku bunga lebih lanjut secara agresif, dan arus modal kembali masuk.

Dalam skenario ini, rupiah stabil secara bertahap, inflasi tetap dalam sasaran, dan pertumbuhan tetap mendekati 5%. Suku bunga dapat mulai

turun bertahap pada 2027 jika tekanan kurs dan inflasi mereda, sebagaimana OECD menyebut kemungkinan penurunan menuju level netral bila nilai tukar stabil dan efek putaran kedua terkendali. ([OECD](#))

Skenario 2: Stabilitas Mahal

Dalam skenario moderat, rupiah tidak jatuh lebih dalam, tetapi stabilitas dicapai dengan biaya tinggi. BI harus mempertahankan suku bunga tinggi lebih lama. Kredit melambat. Investasi swasta menunggu. Konsumsi kelas menengah melemah. Pemerintah tetap menahan harga energi, sehingga defisit fiskal berada di dekat batas aturan fiskal. Pasar tidak panik, tetapi juga belum sepenuhnya percaya.

Ini adalah skenario “stabil tetapi berat”. Rupiah tidak mengalami krisis, tetapi ekonomi kehilangan momentum. Stabilitas menjadi defensif, bukan transformasional.

Skenario 3: Tekanan Kepercayaan dan Depresiasi Berulang

Dalam skenario pesimistis, suku bunga global tetap tinggi, harga energi kembali naik, defisit fiskal melebar, subsidi membengkak, dan kebijakan domestik dinilai tidak konsisten. Modal portofolio keluar, cadangan devisa terus menurun, rupiah kembali melemah, dan ekspektasi inflasi naik. BI harus menaikkan suku bunga lebih agresif, tetapi pasar tetap menuntut reformasi fiskal dan tata kelola.

Skenario ini berbahaya karena dapat menciptakan lingkaran: rupiah melemah, subsidi dan utang valas makin mahal, fiskal tertekan, investor makin khawatir, rupiah melemah lagi. Untuk mencegah skenario ini, kebijakan moneter harus didukung penuh oleh disiplin fiskal dan kejelasan arah ekonomi.

12. Strategi Kebijakan: Menjaga Rupiah tanpa Mengorbankan Masa Depan

Pertama, **menjaga kredibilitas Bank Indonesia**. Independensi dan komunikasi BI sangat penting. Pasar harus percaya bahwa keputusan moneter diambil untuk stabilitas harga dan nilai tukar, bukan untuk kepentingan politik jangka pendek.

Kedua, **memperkuat koordinasi fiskal-moneter tanpa mengaburkan mandat**. Pemerintah dan BI harus bekerja sama, tetapi bank sentral tetap perlu menjaga kredibilitas independennya. Koordinasi diperlukan dalam pengelolaan likuiditas, pasar SBN, valas, dan ekspektasi, tetapi pembiayaan fiskal tidak boleh merusak persepsi independensi moneter.

Ketiga, **mereformasi subsidi energi secara bertahap dan berkeadilan**. Subsidi harus makin tepat sasaran. Masyarakat rentan perlu dilindungi secara langsung, bukan melalui harga energi murah yang juga dinikmati kelompok mampu.

Keempat, **memperdalam pasar keuangan domestik**. Pasar obligasi, valas, repo, derivatif lindung nilai, dan instrumen jangka panjang harus diperkuat agar ketergantungan pada investor asing jangka pendek berkurang.

Kelima, **mendorong investasi langsung daripada arus portofolio jangka pendek**. FDI lebih stabil dibanding modal portofolio. Investasi langsung yang membawa teknologi, ekspor, dan lapangan kerja akan memperkuat fundamental rupiah.

Keenam, **meningkatkan ekspor bernilai tambah**. Hilirisasi harus diarahkan pada produktivitas, bukan rente. Ekspor manufaktur, jasa digital, pariwisata berkualitas, dan industri berbasis pengetahuan perlu diperkuat.

Ketujuh, **mengurangi ketergantungan energi impor**. Energi terbarukan, biofuel yang efisien, transportasi publik, dan efisiensi energi akan mengurangi tekanan terhadap neraca eksternal dan APBN.

Kedelapan, **memperjelas tata kelola Danantara dan BUMN**. Investasi negara perlu transparan, terukur, dan akuntabel agar tidak menimbulkan kekhawatiran risiko fiskal tersembunyi.

Kesembilan, **melindungi sektor riil dari dampak suku bunga tinggi.**

Kebijakan makroprudensial, kredit produktif, pembiayaan UMKM, dan dukungan sektor ekspor perlu diselaraskan agar stabilitas moneter tidak mematikan pertumbuhan.

Kesepuluh, **membangun kepercayaan publik.** Stabilitas ekonomi bukan hanya urusan pasar keuangan. Masyarakat harus memahami alasan kebijakan, biaya yang harus ditanggung, dan manfaat jangka panjangnya.

13. Kesimpulan

Rupiah adalah barometer kepercayaan. Ketika rupiah tertekan, yang sedang diuji bukan hanya nilai mata uang, tetapi kredibilitas keseluruhan kebijakan ekonomi. Suku bunga global yang tinggi, dolar yang kuat, harga energi, arus modal, defisit fiskal, subsidi, Danantara, dan persepsi politik semuanya saling terkait.

Bank Indonesia telah merespons tekanan 2026 dengan kenaikan BI-Rate hingga 5,75% pada Juni 2026 untuk memperkuat stabilitas rupiah dan menjaga inflasi dalam sasaran. ([Bank Indonesia](#)) Federal Reserve pada saat yang hampir bersamaan tetap mempertahankan federal funds rate di 3,5%–3,75%, dengan inflasi AS masih di atas target. ([Federal Reserve](#)) Kombinasi ini membuat ruang kebijakan Indonesia tidak mudah: suku bunga harus cukup tinggi untuk menjaga rupiah, tetapi tidak boleh terlalu menekan pertumbuhan.

Artikel ini menegaskan bahwa stabilitas rupiah tidak dapat dibebankan kepada BI saja. Rupiah yang kuat dan stabil membutuhkan APBN yang kredibel, subsidi yang tepat sasaran, cadangan devisa memadai, pasar keuangan dalam, ekspor bernilai tambah, tata kelola investasi negara yang transparan, dan kepercayaan terhadap arah pembangunan. Stabilitas bukan sekadar menahan kurs hari ini, melainkan membangun ekonomi yang tidak mudah diguncang besok.

Politik stabilitas ekonomi adalah seni menjaga keseimbangan: antara pasar dan negara, antara suku bunga dan pertumbuhan, antara subsidi dan disiplin fiskal, antara intervensi jangka pendek dan reformasi struktural, antara kepentingan investor dan kesejahteraan rakyat. Jika keseimbangan itu dijaga, rupiah bukan hanya akan stabil sebagai mata uang, tetapi juga menjadi simbol kepercayaan terhadap masa depan Indonesia.

Glossarium

Arus Modal

Pergerakan dana lintas negara, baik dalam bentuk investasi langsung, portofolio, pinjaman, maupun transaksi keuangan lain.

Bank Indonesia

Bank sentral Republik Indonesia yang memiliki tujuan mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah.

BI-Rate

Suku bunga kebijakan Bank Indonesia yang menjadi sinyal utama arah kebijakan moneter.

Cadangan Devisa

Aset luar negeri yang dikuasai bank sentral, umumnya dalam bentuk valuta asing, emas, dan aset cadangan internasional, yang dapat digunakan untuk stabilisasi eksternal.

Capital Outflow

Keluarnya modal dari suatu negara, misalnya ketika investor asing menjual obligasi atau saham domestik dan menukar hasilnya ke mata uang asing.

Depresiasi Rupiah

Penurunan nilai rupiah terhadap mata uang asing, misalnya dolar AS.

Exchange Rate Pass-Through

Proses ketika perubahan nilai tukar memengaruhi harga barang dan jasa domestik, terutama melalui barang impor dan bahan baku impor.

Federal Funds Rate

Suku bunga acuan pasar uang antarbank di Amerika Serikat yang ditargetkan oleh Federal Reserve.

Federal Reserve

Bank sentral Amerika Serikat yang kebijakannya sangat memengaruhi likuiditas dan suku bunga global.

Hedging

Strategi lindung nilai untuk mengurangi risiko perubahan nilai tukar, suku bunga, atau harga komoditas.

Inflasi

Kenaikan umum dan berkelanjutan dalam harga barang dan jasa.

Interest Rate Differential

Selisih tingkat suku bunga antara dua negara atau mata uang yang dapat memengaruhi arus modal dan nilai tukar.

Makroprudensial

Kebijakan yang bertujuan menjaga stabilitas sistem keuangan secara keseluruhan, termasuk pengaturan kredit, likuiditas, dan risiko sistemik.

Neraca Berjalan

Bagian dari neraca pembayaran yang mencatat transaksi barang, jasa, pendapatan primer, dan transfer berjalan antara suatu negara dan dunia luar.

Neraca Pembayaran

Catatan sistematis seluruh transaksi ekonomi antara penduduk suatu negara dan penduduk negara lain.

Policy Mix

Kombinasi berbagai kebijakan, seperti moneter, fiskal, makroprudensial, sistem pembayaran, dan struktural.

Rupiah

Mata uang resmi Republik Indonesia.

Sekuritas Rupiah Bank Indonesia (SRBI)

Instrumen moneter Bank Indonesia berbasis rupiah yang digunakan untuk pengelolaan likuiditas dan pendalaman pasar uang.

Stabilitas Ekonomi

Kondisi ketika inflasi, nilai tukar, sistem keuangan, pertumbuhan, dan fiskal berada dalam keadaan terkendali dan dapat diprediksi.

Subsidi Energi

Dukungan fiskal pemerintah untuk menahan harga energi tertentu agar lebih rendah dari harga pasar.

Suku Bunga Global

Tingkat suku bunga utama di pasar internasional, terutama yang dipengaruhi oleh bank sentral besar seperti Federal Reserve.

Volatilitas Nilai Tukar

Tingkat fluktuasi atau perubahan nilai tukar dalam periode tertentu.

Daftar Pustaka

Acemoglu, D., & Robinson, J. A. (2012). *Why nations fail: The origins of power, prosperity and poverty*. Crown Business.

Bank Indonesia. (2026). *BI-Rate naik 25 bps menjadi 5,75%: Memperkuat stabilitas, mendorong pertumbuhan ekonomi*. Siaran Pers Bank Indonesia, 18 Juni 2026.

Bank Indonesia. (2026). *BI-Rate naik 25 bps menjadi 5,50%*. Siaran Pers Bank Indonesia, 9 Juni 2026.

Bank Indonesia. (2026). *BI-Rate naik 50 bps menjadi 5,25%*. Siaran Pers Bank Indonesia, 21 Mei 2026.

Bernanke, B. S., & Gertler, M. (1995). Inside the black box: The credit channel of monetary policy transmission. *Journal of Economic Perspectives*, 9(4), 27–48. DOI: 10.1257/jep.9.4.27

Calvo, G. A. (1998). Capital flows and capital-market crises: The simple economics of sudden stops. *Journal of Applied Economics*, 1(1), 35–54. DOI: 10.1080/15140326.1998.12040516

Calvo, G. A., Izquierdo, A., & Mejía, L.-F. (2004). On the empirics of sudden stops: The relevance of balance-sheet effects. *NBER Working Paper No. 10520*. DOI: 10.3386/w10520

Dornbusch, R. (1976). Expectations and exchange rate dynamics. *Journal of Political Economy*, 84(6), 1161–1176. DOI: 10.1086/260506

Federal Reserve. (2026). *Federal Reserve issues FOMC statement*. Federal Open Market Committee, 17 Juni 2026.

Fleming, J. M. (1962). Domestic financial policies under fixed and under floating exchange rates. *IMF Staff Papers*, 9(3), 369–380. DOI: 10.2307/3866091

Frankel, J. A. (1979). On the mark: A theory of floating exchange rates based on real interest differentials. *American Economic Review*, 69(4), 610–622.

International Monetary Fund. (2026). *Indonesia: 2025 Article IV consultation—Press release; staff report; and statement by the Executive*

Director for Indonesia. IMF Country Report No. 26/10. DOI: 10.5089/9798229035576.002

Mundell, R. A. (1963). Capital mobility and stabilization policy under fixed and flexible exchange rates. *Canadian Journal of Economics and Political Science*, 29(4), 475–485. DOI: 10.2307/139336

Obstfeld, M., & Rogoff, K. (1995). Exchange rate dynamics redux. *Journal of Political Economy*, 103(3), 624–660. DOI: 10.1086/261997

Obstfeld, M., Shambaugh, J. C., & Taylor, A. M. (2005). The trilemma in history: Tradeoffs among exchange rates, monetary policies, and capital mobility. *Review of Economics and Statistics*, 87(3), 423–438. DOI: 10.1162/0034653054638300

OECD. (2026). *OECD Economic Outlook, Volume 2026 Issue 1: Indonesia*. OECD Publishing.

Rey, H. (2015). Dilemma not trilemma: The global financial cycle and monetary policy independence. *NBER Working Paper No. 21162*. DOI: 10.3386/w21162

Rodrik, D. (2008). The real exchange rate and economic growth. *Brookings Papers on Economic Activity*, 2008(2), 365–412. DOI: 10.1353/eca.0.0020

Taylor, J. B. (1993). Discretion versus policy rules in practice. *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 39, 195–214. DOI: 10.1016/0167-2231(93)90009-L

World Bank. (2026). *Indonesia Economic Prospects: Managing risks, unlocking productivity*. World Bank.

World Bank. (2026). *Global Economic Prospects*. World Bank.

Copilot for this article: ChatGPT, Access date: 22 June 2026. Author's account (Rudy C Tarumingkeng). <https://chatgpt.com/c/6a388ad7-46fc-83ec-b5c6-bc3ad53631f7>