



Rudy C Tarumingkeng

*Rudy C Tarumingkeng: Rupiah di Tengah Gejolak Global - Risiko Kurs
terhadap Stabilitas Ekonomi Indonesia*

Oleh:

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

Professor of Management NUP: 9903252922

Professor Emeritus, IPB-University

Rector, Universitas Cenderawasih, Papua (1978-1988, dan

Rector, Kampus AGRO Manokwari sekarang Universitas Papua Manokwari

Coordinator, CIDA/DIKTI SFU Burnaby BC Canada 1988-1991

Rector, Universitas Kristen Krida Wacana, Jakarta (1991-2000)

Chairman. Board of Professors, IPB-University, Bogor (2005-2006)

AI - Data Analyst, dan Chairman, Academic Senate, IBM-ASMI, Jakarta 2024-

© RudyCT Academic Series

rudyc75@gmail.com

1 April 2026

RUPIAH DI TENGAH GEJOLAK GLOBAL: RISIKO KURS TERHADAP STABILITAS EKONOMI INDONESIA

Abstrak

Makalah ini membahas posisi nilai tukar rupiah sebagai salah satu simpul terpenting dalam stabilitas ekonomi Indonesia pada awal 2026. Dalam perekonomian terbuka, kurs tidak hanya merefleksikan harga mata uang, melainkan juga menjadi saluran transmisi bagi inflasi, pembiayaan eksternal, biaya impor, persepsi investor, dan keberlanjutan pertumbuhan. Pada Maret 2026, Bank Indonesia mempertahankan BI-Rate pada 4,75 persen dengan alasan utama memperkuat stabilitas nilai tukar rupiah di tengah memburuknya kondisi global akibat perang di Timur Tengah. Pada 16 Maret 2026, rupiah tercatat Rp16.985 per dolar AS, melemah 1,29 persen dibandingkan posisi akhir Februari 2026. Pada saat yang sama, investasi portofolio pada Maret 2026 mencatat *net outflows* sebesar US\$1,1 miliar, sementara aliran modal Januari–Februari 2026 secara kumulatif masih mencatat *net inflows* sebesar US\$1,6 miliar. Di sisi penyangga, cadangan devisa akhir Februari 2026 tetap tinggi sebesar US\$151,9 miliar, setara 6,1 bulan impor, dan Neraca Pembayaran Indonesia triwulan IV 2025 mencatat surplus US\$6,1 miliar. Ekonomi domestik sendiri masih menunjukkan ketahanan, dengan pertumbuhan 2025 sebesar 5,11 persen, ekspor Februari 2026 sebesar US\$22,17 miliar dan impor US\$20,89 miliar, keyakinan konsumen Februari 2026 tetap optimistis, serta penjualan eceran Februari 2026 diperkirakan tumbuh 6,9 persen secara tahunan. Namun

demikian, risiko kurs tetap signifikan karena depresiasi rupiah dapat memengaruhi inflasi barang impor, biaya energi, beban utang luar negeri, yield SBN, dan struktur pembiayaan APBN. Makalah ini berargumen bahwa risiko kurs terhadap stabilitas ekonomi Indonesia pada 2026 bersifat nyata tetapi masih dapat dikelola karena ditopang oleh kombinasi cadangan devisa yang kuat, defisit transaksi berjalan yang rendah, surplus perdagangan, kebijakan stabilisasi Bank Indonesia, dan koordinasi fiskal-moneter. Akan tetapi, kemampuan pengelolaan tersebut tetap bersyarat: bila gejolak geopolitik, harga minyak, dan sentimen global memburuk lebih dalam, tekanan terhadap rupiah dapat menjalar lebih luas ke stabilitas harga, biaya pembiayaan, serta kesejahteraan rumah tangga. Dengan demikian, stabilitas rupiah tidak boleh dipahami secara sempit sebagai persoalan pasar valas, melainkan sebagai prasyarat ketahanan makro sekaligus kenyamanan mikro ekonomi Indonesia. ([Bank Indonesia](#))

Kata kunci: *rupiah, nilai tukar, risiko kurs, stabilitas ekonomi, Bank Indonesia, inflasi, neraca pembayaran, Indonesia 2026*

Rupiah di Tengah Gejolak Global: Risiko Kurs terhadap Stabilitas Ekonomi Indonesia

Pendahuluan

Dalam diskursus ekonomi Indonesia, rupiah selalu memiliki makna yang lebih besar daripada sekadar harga mata uang domestik terhadap dolar Amerika Serikat. Kurs rupiah adalah titik temu antara sentimen global dan realitas domestik. Di sana bertemu arus modal, persepsi risiko investor, kebutuhan impor energi dan bahan baku, kewajiban utang luar negeri, inflasi, dan kemampuan rumah tangga mempertahankan daya beli. Karena

itu, setiap gejolak pada kurs hampir tidak pernah berhenti di pasar keuangan; ia menjalar ke pasar barang, kebijakan moneter, APBN, dan psikologi ekonomi masyarakat. Pada awal 2026, persoalan ini menjadi semakin penting karena tekanan global kembali meningkat. Bank Indonesia secara eksplisit menyatakan bahwa keputusan mempertahankan BI-Rate pada Maret 2026 terutama diarahkan untuk memperkuat stabilitas nilai tukar rupiah dari dampak memburuknya kondisi global akibat perang di Timur Tengah, sekaligus menjaga inflasi tetap dalam sasaran. ([Bank Indonesia](#))

Secara empiris, tekanan itu tampak jelas. Nilai tukar rupiah pada 16 Maret 2026 tercatat Rp16.985 per dolar AS, melemah 1,29 persen dibanding posisi akhir Februari 2026. Pada Februari 2026, rupiah sebelumnya sempat ditutup di sekitar Rp16.750 per dolar AS, dengan yield SBN 10 tahun turun ke 6,41 persen. Artinya, hanya dalam rentang waktu singkat, perubahan sentimen global mampu menggeser harga mata uang dan ekspektasi pasar secara cepat. Di saat yang sama, Bank Indonesia mencatat bahwa pada Januari–Februari 2026 arus modal dan finansial secara kumulatif masih mengalami *net inflows* US\$1,6 miliar, tetapi pada Maret 2026 investasi portofolio berubah menjadi *net outflows* US\$1,1 miliar. Pola seperti ini menunjukkan bahwa stabilitas rupiah pada 2026 berada dalam tarik-menarik yang tajam antara daya tahan domestik dan gelombang eksternal. ([Bank Indonesia](#))

Di sisi lain, Indonesia tidak memasuki 2026 dalam keadaan makro yang lemah. BPS mencatat ekonomi Indonesia tahun 2025 tumbuh 5,11 persen, lebih tinggi dari 2024, dengan PDB atas dasar harga berlaku Rp23.821,1 triliun dan PDB per kapita Rp83,7 juta. Ekspor barang dan jasa menjadi komponen pengeluaran dengan pertumbuhan tertinggi pada 2025, dan pada Februari 2026 ekspor masih mencapai US\$22,17 miliar, sedangkan impor US\$20,89 miliar. Dengan kata lain, secara agregat Indonesia masih memiliki mesin pertumbuhan dan penyangga eksternal yang bekerja. Justru di sinilah letak pertanyaan pentingnya: jika fondasi makro relatif

tidak buruk, mengapa risiko kurs tetap harus dianggap serius? Jawabannya adalah karena depresiasi rupiah dapat mengubah biaya ekonomi dengan cepat, bahkan ketika pertumbuhan masih berjalan. ([Badan Pusat Statistik Indonesia](#))

Makalah ini bertujuan menjawab pertanyaan: **seberapa besar risiko kurs rupiah terhadap stabilitas ekonomi Indonesia pada awal 2026, dan melalui saluran apa saja risiko tersebut bekerja?** Argumen utama makalah ini adalah bahwa risiko kurs terhadap stabilitas ekonomi Indonesia bersifat multidimensi. Ia memengaruhi inflasi dan biaya hidup, struktur perdagangan dan transaksi berjalan, biaya pembiayaan negara dan korporasi, stabilitas pasar keuangan, serta ekspektasi rumah tangga dan dunia usaha. Namun, risiko itu belum berubah menjadi krisis karena Indonesia masih memiliki penyangga yang cukup kuat berupa cadangan devisa tinggi, defisit transaksi berjalan yang rendah, surplus perdagangan, kebijakan intervensi valas yang aktif, dan koordinasi fiskal-moneter yang relatif erat. Dengan kata lain, rupiah pada 2026 menghadapi tekanan nyata, tetapi tekanan itu masih berada dalam ruang pengelolaan kebijakan. ([Bank Indonesia](#))

Kurs sebagai Variabel Sentral dalam Stabilitas Ekonomi

Secara teoritis, kurs memegang posisi sentral dalam perekonomian terbuka karena ia menjadi penghubung antara harga domestik dan harga dunia. Jika rupiah melemah, biaya impor dalam rupiah meningkat. Kenaikan itu dapat merambat ke harga energi, bahan baku industri, barang konsumsi impor, komponen elektronik, obat-obatan, hingga ongkos logistik. Dalam konteks tertentu, depresiasi juga dapat membantu daya saing ekspor. Namun manfaat itu tidak otomatis besar bagi Indonesia jika struktur impor masih kuat pada barang modal, bahan baku, dan energi, serta jika sebagian ekspor sendiri bergantung pada input impor. Karena itu, dampak kurs selalu ambivalen: ia dapat menolong sisi ekspor, tetapi pada saat yang sama membebani sisi biaya produksi dan inflasi. Prinsip inilah yang

membuat stabilitas kurs lebih penting daripada sekadar kurs “kuat” atau “lemah”. ([Badan Pusat Statistik Indonesia](#))

Dalam pengalaman Indonesia, kurs juga memengaruhi stabilitas lewat saluran keuangan. Pemerintah, korporasi, dan sebagian pelaku pasar keuangan memiliki eksposur terhadap utang dan pembiayaan eksternal. Posisi utang luar negeri Indonesia pada Januari 2026 tercatat sebesar US\$434,7 miliar, sedangkan utang luar negeri pemerintah sebesar US\$216,3 miliar. Ketika rupiah melemah, beban kewajiban valas dalam denominasi rupiah dapat meningkat, dan persepsi pasar terhadap risiko pembiayaan juga dapat memburuk. Bukan hanya jumlah utang yang penting, tetapi juga persepsi atas kemampuan membiayai kembali kewajiban tersebut dalam lingkungan global yang lebih ketat. Karena itu, stabilitas kurs merupakan bagian dari stabilitas utang dan pembiayaan, bukan isu yang terpisah. ([Bank Indonesia](#))

Kurs juga merupakan variabel ekspektasi. Rumah tangga tidak perlu memiliki utang valas untuk terdampak oleh pergerakan rupiah. Ketika masyarakat mendengar rupiah melemah, mereka cenderung mengantisipasi kenaikan harga barang tertentu, menunda pembelian, atau menahan investasi kecil. Dunia usaha pun dapat menunda ekspansi bila memandang biaya impor dan pembiayaan akan naik. Dalam banyak kasus, efek ekspektasi ini muncul lebih cepat daripada data inflasi resmi. Itulah sebabnya bank sentral tidak hanya menjaga level kurs, tetapi juga volatilitasnya. Bank Indonesia sendiri menegaskan bahwa tujuan respons kebijakannya adalah menjaga stabilitas nilai tukar rupiah dari dampak memburuknya kondisi global, bukan mengejar satu angka nominal tertentu. ([Bank Indonesia](#))

Potret Rupiah pada Awal 2026

Gambaran awal 2026 menunjukkan bahwa rupiah memang menghadapi tekanan, tetapi belum kehilangan penyangga. Pada 27 Februari 2026, rupiah ditutup di level Rp16.750 per dolar AS, sementara yield SBN 10

tahun turun ke 6,41 persen. Namun pada 16 Maret 2026, rupiah tercatat Rp16.985 per dolar AS, melemah 1,29 persen dibanding level akhir Februari 2026. Bank Indonesia mengaitkan pelemahan ini dengan memburuknya kondisi global akibat perang di Timur Tengah dan keluarnya arus modal dari negara-negara *emerging markets*, termasuk Indonesia. Jadi, depresiasi rupiah pada periode ini tidak terutama dibaca sebagai gejala kerusakan fundamental domestik, melainkan sebagai bagian dari gelombang *risk-off* global yang juga mengenai negara berkembang lain. ([Bank Indonesia](#))

Kementerian Keuangan melihat tekanan yang sama dari sudut fiskal. Dalam bahan APBN Kita Februari 2026, asumsi dasar nilai tukar APBN 2026 ditetapkan Rp16.500 per dolar AS, sedangkan realisasi atau outlook yang dicatat pemerintah berada di kisaran 16.919 (akhir periode) dan 16.833 (rata-rata tahun berjalan). Pada bahan yang sama, Kementerian Keuangan menuliskan secara eksplisit bahwa rupiah dipengaruhi ketidakpastian global, dinamika kebijakan Amerika Serikat, *stance* The Fed yang lebih hawkish pada 2026, serta sentimen pasar terhadap dinamika ekonomi domestik. Formulasi ini penting, karena menunjukkan bahwa tekanan kurs sudah diakui secara resmi bukan hanya oleh bank sentral, tetapi juga oleh otoritas fiskal sebagai salah satu variabel risiko utama dalam pengelolaan APBN. ([Kemenkeu Media](#))

Walaupun begitu, penyangga eksternal Indonesia masih cukup kuat. Bank Indonesia mencatat cadangan devisa akhir Februari 2026 sebesar US\$151,9 miliar, setara 6,1 bulan impor atau 5,9 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah, jauh di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor. Pada triwulan IV 2025, Neraca Pembayaran Indonesia bahkan mencatat surplus US\$6,1 miliar. Secara keseluruhan tahun 2025, transaksi berjalan Indonesia juga hanya mencatat defisit US\$1,5 miliar atau 0,1 persen dari PDB, jauh lebih rendah dibanding defisit tahun 2024. Data ini menunjukkan bahwa rupiah berada di bawah tekanan, tetapi bukan tanpa bantalan. Dalam bahasa ekonomi, Indonesia menghadapi masalah

harga dan sentimen, bukan masalah cadangan yang segera habis atau defisit eksternal yang tak terkendali. ([Bank Indonesia](#))

Sumber Gejolak Global

Untuk memahami risiko kurs terhadap stabilitas ekonomi Indonesia, terlebih dahulu perlu dijelaskan sumber gejolak global yang sedang bekerja. Bank Indonesia menilai bahwa perang di Timur Tengah telah memperburuk kondisi dan prospek ekonomi global pada 2026. Dalam Laporan Kelembagaan Triwulan IV-2025, BI juga menyebut bahwa pertumbuhan ekonomi dunia pada 2026 diperkirakan sedikit lebih rendah menjadi 3,2 persen dari 3,3 persen pada 2025, dipengaruhi hambatan perdagangan, disrupsi rantai pasok, serta fragmentasi ekonomi global. Pada saat yang sama, ruang penurunan Fed Funds Rate dinilai semakin terbatas, sementara yield UST tetap tinggi. Lingkungan global seperti ini cenderung memperkuat dolar AS, menekan mata uang negara berkembang, dan mendorong aliran modal keluar dari pasar *emerging*. ([Bank Indonesia](#))

Kementerian Keuangan menambahkan dimensi lain, yakni kombinasi faktor geopolitik dan harga minyak. Dalam APBN Kita Februari 2026, pemerintah menegaskan bahwa dinamika harga minyak dipengaruhi faktor geopolitik dan respons kebijakan OPEC+, sedangkan rupiah dipengaruhi oleh ketidakpastian global, dinamika kebijakan AS, dan sentimen pasar. Dalam ekonomi Indonesia, risiko harga minyak sangat relevan karena pelemahan rupiah dan kenaikan minyak dapat bekerja ganda: biaya impor energi naik dalam dolar dan dalam rupiah sekaligus. Oleh sebab itu, gejolak kurs tidak dapat dilepaskan dari gejolak komoditas, terutama minyak. Ketika dua faktor ini bergerak bersamaan, tekanan terhadap inflasi, APBN, dan transaksi berjalan dapat membesar. ([Kemenkeu Media](#))

BI juga mencatat bahwa pada Januari–Februari 2026, aliran modal dan finansial secara kumulatif masih mencatat *net inflows* US\$1,6 miliar, tetapi pada Maret investasi portofolio berbalik menjadi *net outflows* US\$1,1

miliar. Perubahan ini menunjukkan betapa cepatnya sentimen global bekerja melalui pasar keuangan. Ketika arus masuk membaik, rupiah dapat relatif stabil; tetapi ketika risiko global meningkat, investor portofolio dapat menarik dana dengan cepat, menekan rupiah dan meningkatkan yield domestik. Inilah salah satu karakter utama risiko kurs di era modern: ia tidak menunggu perubahan fundamental jangka panjang, melainkan bisa muncul melalui perubahan sentimen dalam hitungan hari atau minggu. ([Bank Indonesia](#))

Saluran Risiko Kurs terhadap Inflasi dan Daya Beli

Salah satu kanal paling penting dari risiko kurs adalah inflasi. Secara prinsip, depresiasi rupiah dapat menimbulkan *imported inflation* karena barang impor, bahan baku, dan komponen produksi menjadi lebih mahal dalam rupiah. Dalam laporan kelembagaan triwulan IV-2025, Bank Indonesia memang menyatakan bahwa dampak pelemahan nilai tukar terhadap inflasi relatif terbatas, sementara tekanan inflasi pada akhir 2025 lebih banyak berasal dari volatile food akibat gangguan produksi dan distribusi. Pernyataan ini penting karena menunjukkan bahwa sampai awal 2026 *pass-through* kurs ke inflasi belum bersifat eksplosif. Namun "relatif terbatas" bukan berarti tidak ada. Dalam ekonomi yang masih bergantung pada input impor dan energi, risiko kurs tetap menjadi ancaman laten bagi harga-harga domestik, terutama jika depresiasi bertahan lama. ([Bank Indonesia](#))

Data inflasi terbaru memperlihatkan bahwa tekanan harga memang belum keluar dari kendali, tetapi tetap perlu diwaspadai. BPS mencatat inflasi tahunan Februari 2026 sebesar 4,76 persen, lalu turun menjadi 3,48 persen pada Maret 2026. BI menjelaskan bahwa inflasi Februari 2026 terutama dipengaruhi *base effect* dari kebijakan diskon tarif listrik tahun sebelumnya, sementara inflasi inti Februari 2026 tetap terjaga di 2,63 persen. Bagi analisis kurs, ini berarti dua hal. Pertama, inflasi Indonesia tidak sedang didorong terutama oleh spiral depresiasi rupiah. Kedua, justru karena

inflasi belum sepenuhnya bersumber dari kurs, Indonesia masih memiliki ruang untuk mencegah pelemahan rupiah berubah menjadi tekanan harga yang lebih luas. Namun jika kurs terus melemah di tengah kenaikan harga komoditas global, ruang itu dapat menyempit. ([Bank Indonesia](#))

Dari sudut rumah tangga, risiko kurs tidak selalu terlihat dalam label “inflasi inti”, tetapi muncul dalam ongkos hidup. Depresiasi rupiah dapat menaikkan harga barang elektronik, bahan bakar, transportasi, obat, dan makanan olahan yang bergantung pada bahan baku impor. Tekanan ini kemudian memperberat anggaran rumah tangga, terutama ketika pendapatan nominal tidak naik secepat biaya hidup. Maka, walaupun BI menyatakan *pass-through* kurs ke inflasi relatif terbatas, stabilitas rupiah tetap sangat penting bagi perlindungan daya beli. Dalam konteks inilah kebijakan stabilisasi valas dan pengendalian inflasi pangan berjalan saling melengkapi. ([Bank Indonesia](#))

Saluran Risiko Kurs terhadap Perdagangan dan Transaksi Berjalan

Sering kali dikatakan bahwa pelemahan mata uang dapat menolong ekspor. Pernyataan ini benar hanya sebagian. Dalam kasus Indonesia, manfaat kurs yang lebih lemah terhadap ekspor bergantung pada komposisi ekspor, kandungan impor pada produksi ekspor, dan kondisi permintaan dunia. Data BPS menunjukkan bahwa ekspor Februari 2026 mencapai US\$22,17 miliar, sedangkan impor US\$20,89 miliar, yang secara implisit berarti Indonesia masih mencatat surplus perdagangan sekitar US\$1,28 miliar pada bulan itu. Untuk Januari–Februari 2026, ekspor mencapai US\$44,32 miliar dan impor US\$42,09 miliar, atau surplus sekitar US\$2,23 miliar. Jadi, pada awal 2026 Indonesia masih memperoleh bantalan dari perdagangan barang. ([Badan Pusat Statistik Indonesia](#))

Namun, surplus perdagangan bukan akhir dari cerita. Bank Indonesia menegaskan bahwa pada triwulan IV 2025 transaksi berjalan masih mencatat defisit US\$2,5 miliar atau 0,7 persen dari PDB, meskipun rendah. Defisit ini timbul karena neraca perdagangan migas, neraca jasa, dan

pendapatan primer masih tertekan. Di sisi lain, BI juga memperingatkan bahwa naiknya harga minyak global dapat memperlebar defisit transaksi berjalan menuju batas atas kisaran 0,9 sampai 0,1 persen dari PDB pada 2026. Ini menunjukkan bahwa pelemahan rupiah tidak otomatis memperbaiki keseimbangan eksternal secara keseluruhan, terutama bila impor energi naik dan biaya jasa serta pendapatan primer tetap besar. Dengan kata lain, kurs yang lebih lemah bisa membantu sebagian ekspor, tetapi juga dapat membebani neraca eksternal lewat migas dan jasa. ([Bank Indonesia](#))

Ada satu pelajaran penting di sini. Stabilitas eksternal Indonesia tidak boleh hanya dibaca dari neraca perdagangan bulanan, tetapi harus dilihat melalui struktur transaksi berjalan. Selama impor energi tetap besar dan pendapatan primer masih defisit, rupiah yang melemah dapat dengan cepat memperbesar tekanan eksternal. Oleh karena itu, kebijakan kurs harus dibarengi strategi yang lebih mendasar: penguatan ekspor bernilai tambah, efisiensi impor energi, dan pendalaman industri domestik agar manfaat kurs yang kompetitif tidak bocor terlalu besar ke kenaikan biaya impor. ([Bank Indonesia](#))

Saluran Risiko Kurs terhadap Utang Luar Negeri dan Pembiayaan

Saluran berikutnya adalah pembiayaan eksternal. Posisi utang luar negeri Indonesia pada Januari 2026 sebesar US\$434,7 miliar, dengan utang pemerintah US\$216,3 miliar. BI menekankan bahwa perkembangan ini dipengaruhi penarikan pinjaman luar negeri untuk mendukung program pemerintah dan aliran masuk modal asing pada SBN internasional, serta bahwa kepercayaan investor terhadap prospek ekonomi Indonesia masih terjaga. Struktur ini memberi pesan ganda. Di satu sisi, akses pembiayaan Indonesia belum tertutup; di sisi lain, semakin besar eksposur valas, semakin penting stabilitas rupiah agar kewajiban tersebut tidak menjadi lebih mahal dalam ukuran rupiah. ([Bank Indonesia](#))

Risiko kurs juga bekerja melalui pasar obligasi domestik. BI mencatat bahwa imbal hasil SBN tenor 10 tahun pada 18 Februari 2026 berada di 6,38 persen, sedangkan pada 16 Maret 2026 naik ke 6,88 persen. Kementerian Keuangan juga mencatat yield SBN 10 tahun dalam outlook APBN 2026 berada di kisaran 6,53 persen akhir periode dan 6,35 persen rata-rata tahun berjalan, dengan asumsi APBN 6,9 persen. Kenaikan yield seperti ini penting karena memperlihatkan bahwa tekanan kurs dan sentimen global dapat diterjemahkan ke biaya pembiayaan pemerintah. Ketika investor meminta imbal hasil lebih tinggi, ruang fiskal untuk belanja prioritas dan fungsi *shock absorber* bisa ikut tertekan. Jadi, risiko kurs tidak hanya menyangkut pasar valas, tetapi juga pasar utang dan biaya APBN. ([Bank Indonesia](#))

Di sisi korporasi dan perbankan, dampak kurs juga perlu dicermati. Bank Indonesia menilai pemulihan intermediasi perbankan belum merata, sementara transmisi penurunan suku bunga kebijakan ke bunga kredit masih terbatas. Pada Februari 2026, suku bunga kredit tercatat 8,80 persen, baru turun 40 basis poin dibanding Januari 2025, meski BI-Rate telah turun 150 basis poin sejak September 2024. Dalam kondisi seperti ini, depresiasi rupiah dapat memperberat korporasi yang memiliki kebutuhan impor atau eksposur valas, sementara biaya pembiayaan domestik belum turun cukup cepat. Kombinasi tersebut dapat menekan investasi dan menahan transmisi pemulihan ekonomi. ([Bank Indonesia](#))

Saluran Risiko Kurs terhadap APBN dan Kebijakan Fiskal

Nilai tukar juga sangat relevan bagi APBN. Dalam asumsi dasar ekonomi makro 2026, pemerintah menetapkan kurs Rp16.500 per dolar AS. Tetapi dalam outlook awal 2026, nilai tukar bergerak di atas asumsi tersebut. Kementerian Keuangan secara tegas menyatakan bahwa rupiah dipengaruhi ketidakpastian global, dinamika kebijakan AS, dan sentimen domestik, sedangkan pergerakan yield SBN dipengaruhi dinamika pasar keuangan global dan domestik. Artinya, kurs telah ditempatkan pemerintah

sebagai salah satu variabel fiskal kritis, bukan hanya variabel moneter. Ketika rupiah melemah, belanja terkait energi, pembayaran bunga, dan komponen impor pemerintah dapat ikut tertekan. ([Kemenkeu Media](#))

Di sisi lain, APBN 2026 masih menunjukkan kapasitas penyangga yang cukup. Realisasi APBN sampai 28 Februari 2026 menunjukkan pendapatan negara Rp358,0 triliun dan belanja negara Rp493,8 triliun, dengan penerimaan pajak tumbuh 30,4 persen secara tahunan dan belanja negara tumbuh 41,9 persen. Dari sudut stabilitas kurs, data ini penting karena fiskal yang masih mampu bergerak cepat membantu menjaga permintaan domestik dan kepercayaan pasar. Jika fiskal rapuh, tekanan kurs akan lebih mudah berubah menjadi kekhawatiran atas pembiayaan negara. Namun selama APBN masih kredibel dan pembiayaan dikelola secara prudent, risiko rambatan kurs ke fiskal dapat lebih terkendali. ([Kemenkeu Media](#))

Meski demikian, hubungan kurs dan APBN tidak boleh diremehkan. Depresiasi rupiah yang bertahan lama dapat meningkatkan tekanan subsidi energi, mempermahal impor barang publik tertentu, dan menggeser persepsi investor atas risiko pembiayaan. Karena itu, stabilitas rupiah penting bukan semata demi pasar keuangan, tetapi juga demi menjaga agar fungsi APBN sebagai penyangga ekonomi tidak tergerus oleh biaya eksternal yang membesar. Dengan kata lain, pertahanan kurs dan kesehatan fiskal adalah dua sisi dari ketahanan makro yang sama. ([Kemenkeu Media](#))

Risiko Kurs terhadap Stabilitas Sistem Keuangan dan Sentimen Domestik

Stabilitas ekonomi tidak ditentukan hanya oleh data objektif, tetapi juga oleh sentimen. Di sinilah risiko kurs menjadi sensitif. Ketika rupiah melemah, investor portofolio cenderung lebih waspada, bank dan korporasi bisa menaikkan permintaan valas, dan rumah tangga mulai mengantisipasi kenaikan harga. Dalam Laporan Kelembagaan Triwulan IV-2025, BI menyebut bahwa tekanan terhadap nilai tukar rupiah saat itu

berkaitan dengan ketidakpastian pasar keuangan global, kekhawatiran atas pelebaran defisit fiskal, serta kenaikan permintaan valas oleh perbankan dan korporasi. Formulasi ini menunjukkan bahwa pasar valas bisa menjadi titik pertemuan antara risiko global dan perilaku domestik. Semakin kuat perilaku berjaga-jaga domestik, semakin besar tekanan tambahan terhadap kurs. ([Bank Indonesia](#))

Namun, sampai awal 2026 sentimen domestik belum menunjukkan kepanikan. Survei Konsumen BI Februari 2026 mencatat Indeks Keyakinan Konsumen sebesar 125,2, dengan IKE 115,9 dan IEK 134,4, semuanya berada di zona optimistis. Penjualan eceran Februari 2026 juga diperkirakan tumbuh 6,9 persen secara tahunan dan 4,4 persen secara bulanan, didorong Ramadan dan persiapan Idulfitri. Ini berarti tekanan kurs belum menjelma menjadi kontraksi psikologis yang luas di tingkat rumah tangga. Akan tetapi, justru karena sentimen domestik masih terjaga, stabilitas rupiah menjadi penting agar optimisme tersebut tidak tergerus. Kurs yang terus melemah dapat dengan cepat mengubah kehati-hatian menjadi penundaan konsumsi dan investasi. ([Bank Indonesia](#))

Mengapa Rupiah Belum Menjadi Krisis?

Pertanyaan pentingnya adalah: jika tekanan kurs nyata, mengapa Indonesia belum tergelincir ke krisis? Jawaban pertama terletak pada cadangan devisa. Dengan posisi US\$151,9 miliar pada akhir Februari 2026, Indonesia memiliki ruang intervensi yang cukup untuk menahan volatilitas berlebihan. Jawaban kedua terletak pada kualitas eksternal yang masih relatif sehat. Neraca Pembayaran Indonesia triwulan IV-2025 surplus US\$6,1 miliar, dan defisit transaksi berjalan tahunan 2025 hanya 0,1 persen dari PDB. Jawaban ketiga terletak pada fakta bahwa pertumbuhan ekonomi domestik masih bertahan, sehingga rupiah tidak berdiri di atas ekonomi yang sedang runtuh. Ketika ekonomi masih tumbuh 5,11 persen dan konsumsi tetap berjalan, pasar memiliki alasan untuk tidak memandang depresiasi sebagai tanda awal dislokasi besar. ([Bank Indonesia](#))

Jawaban keempat adalah respons kebijakan yang aktif. Bank Indonesia tidak hanya mempertahankan BI-Rate, tetapi juga memperkuat intervensi di pasar NDF luar negeri, transaksi spot, dan DNDF di pasar domestik, serta strategi operasi moneter *pro-market* untuk menarik aliran masuk investasi portofolio. BI bahkan mengumumkan penguatan kebijakan transaksi pasar valas yang mulai berlaku April 2026, termasuk penyesuaian ambang pembelian valas tunai dan peningkatan batas transaksi DNDF/forward serta swap. Ini menunjukkan bahwa stabilisasi rupiah pada 2026 tidak diserahkan pada mekanisme pasar semata, melainkan dijaga melalui perangkat kebijakan yang berlapis. ([Bank Indonesia](#))

Jawaban kelima adalah bahwa *pass-through* kurs ke inflasi, setidaknya hingga awal 2026, masih relatif terkendali. BI menyatakan dampak pelemahan nilai tukar terhadap inflasi relatif terbatas, sementara inflasi inti Maret 2026 berada di 2,52 persen dan Maret 2026 secara keseluruhan inflasi tahunan turun menjadi 3,48 persen. Selama pelemahan kurs tidak segera berubah menjadi lonjakan harga yang luas, ruang kebijakan akan tetap lebih longgar dibanding situasi ketika depresiasi sudah memicu spiral inflasi. Inilah salah satu alasan mengapa tekanan kurs 2026 perlu diwaspadai serius, tetapi belum dapat disamakan dengan krisis kurs klasik. ([Bank Indonesia](#))

Mengapa Risiko Kurs Tetap Perlu Diwaspadai?

Walaupun belum menjadi krisis, risiko kurs tetap besar karena sifatnya yang kumulatif. Depresiasi yang awalnya tampak moderat dapat berubah menjadi masalah yang lebih besar bila bertemu dengan tiga kondisi sekaligus: harga minyak global naik, sentimen risiko global memburuk, dan arus modal portofolio terus keluar. BI sendiri telah memperingatkan bahwa menurunnya prospek pertumbuhan ekonomi dunia dan naiknya harga minyak global dapat memperlebar defisit transaksi berjalan menuju batas atas kisaran 0,9 sampai 0,1 persen dari PDB. Bagi Indonesia, kombinasi ini

sangat penting karena kurs, minyak, dan transaksi berjalan saling menguatkan tekanan satu sama lain. ([Bank Indonesia](#))

Risiko berikutnya adalah tekanan terhadap biaya pembiayaan. Pada 16 Maret 2026, yield SBN tenor 10 tahun tercatat 6,88 persen, lebih tinggi daripada posisi pertengahan Februari. Bila tren ini berlanjut, pemerintah dan sektor swasta akan menghadapi biaya dana yang lebih mahal. Kenaikan biaya pembiayaan dapat mengurangi efektivitas APBN sebagai *shock absorber*, memperlambat investasi, dan menahan ekspansi kredit. Dalam situasi di mana transmisi penurunan BI-Rate ke suku bunga kredit sudah terbatas, pelemahan rupiah yang meningkatkan kehati-hatian pasar akan membuat pemulihan intermediasi semakin lambat. ([Bank Indonesia](#))

Risiko lainnya bersifat sosial-ekonomi. Rumah tangga mungkin tidak mengamati cadangan devisa atau transaksi berjalan, tetapi mereka merasakan harga barang, ongkos transportasi, dan cicilan yang lebih berat. Karena itu, kurs yang tidak stabil berpotensi menggerus kepercayaan konsumen meskipun indikator saat ini masih optimistis. Dunia usaha kecil juga akan menanggung kenaikan biaya bahan baku impor atau barang substitusi impor. Dalam ekonomi seperti Indonesia, stabilitas kurs pada akhirnya adalah syarat bagi stabilitas biaya hidup dan perencanaan usaha. Maka, menjaga rupiah bukan hanya soal investor dan bank sentral, tetapi juga soal kualitas hidup masyarakat sehari-hari. ([Bank Indonesia](#))

Agenda Kebijakan: Apa yang Harus Dijaga?

Pertama, kebijakan stabilisasi kurs harus tetap berorientasi pada pengendalian volatilitas, bukan obsesi pada satu angka nominal. BI sudah menempuh arah ini melalui intervensi NDF, spot, DNDF, pembelian SBN di pasar sekunder, dan strategi operasi moneter *pro-market*. Pendekatan ini tepat, karena dalam dunia yang sangat volatil, kredibilitas lebih penting daripada mempertahankan level kurs tertentu dengan biaya terlalu mahal. Selama pasar melihat otoritas punya kapasitas dan konsistensi, risiko spekulatif akan lebih mudah diredam. ([Bank Indonesia](#))

Kedua, penguatan kinerja eksternal harus menjadi prioritas struktural. Surplus perdagangan Februari 2026 dan rendahnya defisit transaksi berjalan memberi ruang, tetapi ruang itu perlu dipertahankan melalui ekspor bernilai tambah lebih tinggi, pengurangan ketergantungan impor energi, dan pendalaman industri berbasis bahan baku domestik. Tanpa itu, rupiah akan terus sensitif terhadap kombinasi kenaikan minyak, pelemahan permintaan global, dan perubahan sentimen pasar keuangan. Stabilitas kurs yang berkelanjutan pada akhirnya bertumpu pada daya saing riil, bukan hanya intervensi moneter. ([Badan Pusat Statistik Indonesia](#))

Ketiga, koordinasi fiskal-moneter harus dijaga. Kementerian Keuangan sudah mengakui kurs sebagai salah satu variabel risiko utama APBN 2026, sementara BI menjaga rupiah demi inflasi dan stabilitas. Koordinasi ini penting agar respons terhadap kurs tidak kontradiktif. APBN yang kredibel membantu menjaga kepercayaan investor; BI yang kredibel membantu menahan volatilitas pasar. Di tengah gejolak global, stabilitas Indonesia akan sangat bergantung pada kemampuan dua otoritas ini berbicara dalam satu arah kebijakan. ([Kemenkeu Media](#))

Keempat, transmisi kebijakan ke sektor riil perlu diperkuat. BI sendiri mengakui bahwa transmisi penurunan suku bunga ke bunga kredit masih terbatas. Selama dunia usaha dan rumah tangga belum merasakan keringanan pembiayaan yang cukup, maka tekanan kurs lebih mudah berubah menjadi penurunan aktivitas ekonomi. Karena itu, menjaga stabilitas rupiah perlu dibarengi percepatan transmisi suku bunga, pendalaman pasar uang dan valas, serta kebijakan yang mendorong pembiayaan sektor produktif. Kurs yang stabil akan lebih bermakna bila diterjemahkan menjadi biaya pembiayaan yang juga lebih sehat. ([Bank Indonesia](#))

Kesimpulan

Makalah ini menunjukkan bahwa risiko kurs rupiah terhadap stabilitas ekonomi Indonesia pada awal 2026 bersifat nyata, luas, dan tidak dapat

dipandang hanya sebagai persoalan teknis pasar valas. Rupiah pada 16 Maret 2026 berada di Rp16.985 per dolar AS, melemah 1,29 persen dari akhir Februari, di tengah memburuknya kondisi global akibat perang di Timur Tengah dan keluarnya aliran modal portofolio dari pasar negara berkembang. Risiko tersebut penting karena kurs menjalar ke inflasi, biaya impor, transaksi berjalan, utang luar negeri, yield SBN, APBN, serta ekspektasi rumah tangga dan dunia usaha. ([Bank Indonesia](#))

Namun, tekanan tersebut belum berubah menjadi krisis karena Indonesia masih memiliki penyangga yang cukup kuat. Cadangan devisa akhir Februari 2026 tetap tinggi di US\$151,9 miliar, Neraca Pembayaran Indonesia triwulan IV-2025 surplus US\$6,1 miliar, defisit transaksi berjalan tahunan 2025 sangat rendah, perdagangan barang masih surplus, pertumbuhan ekonomi 2025 mencapai 5,11 persen, dan sentimen domestik masih relatif optimistis. Selain itu, respons kebijakan BI dan koordinasi dengan pemerintah juga cukup aktif. Dengan kata lain, risiko kurs pada 2026 adalah risiko yang serius tetapi masih berada dalam ruang manajemen kebijakan. ([Bank Indonesia](#))

Karena itu, pertanyaan yang tepat bukanlah apakah rupiah sedang aman atau berbahaya secara mutlak, melainkan apakah Indonesia memiliki cukup ketahanan untuk mencegah gejolak kurs berubah menjadi ketidakstabilan yang lebih luas. Jawaban sementara untuk awal 2026 adalah: **ya, tetapi dengan syarat**. Syaratnya ialah stabilisasi kurs harus tetap konsisten, kinerja eksternal harus terus diperkuat, fiskal tetap kredibel, dan reformasi struktural untuk mengurangi ketergantungan pada impor energi serta memperbesar ekspor bernilai tambah tidak boleh tertunda. Tanpa itu, rupiah akan terus menjadi cermin paling sensitif dari setiap gelombang ketidakpastian global yang datang ke Indonesia. ([Bank Indonesia](#))

Cadangan devisa

Aset valas yang dimiliki bank sentral untuk membiayai kebutuhan eksternal dan menjaga stabilitas nilai tukar.

Current account / transaksi berjalan

Bagian dari neraca pembayaran yang mencatat perdagangan barang dan jasa, pendapatan primer, dan pendapatan sekunder.

Depresiasi rupiah

Pelemahan nilai rupiah terhadap mata uang asing, terutama dolar AS.

DNDF (Domestic Non-Deliverable Forward)

Instrumen lindung nilai valas di pasar domestik tanpa penyerahan fisik valuta asing.

Imported inflation

Kenaikan harga di dalam negeri yang bersumber dari kenaikan harga barang impor atau pelemahan nilai tukar.

NDF (Non-Deliverable Forward)

Kontrak derivatif valas yang diselesaikan secara tunai tanpa penyerahan pokok valuta asing.

Net inflows / net outflows

Arus masuk atau keluar modal bersih dari suatu negara.

Pass-through kurs

Besarnya transmisi perubahan nilai tukar ke harga barang, inflasi, atau biaya ekonomi domestik.

Risk-off

Kondisi ketika investor global mengurangi aset berisiko dan berpindah ke aset yang dianggap lebih aman.

Yield SBN

Tingkat imbal hasil Surat Berharga Negara yang mencerminkan biaya pembiayaan pemerintah dan persepsi risiko pasar.

Referensi (APA 7)

Badan Pusat Statistik. (2026a). *Ekonomi Indonesia tahun 2025 tumbuh 5,11 persen*. Badan Pusat Statistik.

Badan Pusat Statistik. (2026b). *Ekspor dan impor Indonesia Februari 2026 masing-masing tercatat USD 22,17 miliar dan USD 20,89 miliar*. Badan Pusat Statistik.

Badan Pusat Statistik. (2026c). *Inflasi year-on-year (y-on-y) pada Maret 2026 sebesar 3,48 persen*. Badan Pusat Statistik.

Badan Pusat Statistik. (2026d). *Inflasi year-on-year (y-on-y) pada Februari 2026 sebesar 4,76 persen*. Badan Pusat Statistik.

Bank Indonesia. (2026a). *BI-Rate tetap 4,75%: Mempertahankan stabilitas, mendorong pertumbuhan ekonomi*. Bank Indonesia.

Bank Indonesia. (2026b). *Cadangan devisa Februari 2026 tetap tinggi*. Bank Indonesia.

Bank Indonesia. (2026c). *Neraca Pembayaran Indonesia triwulan IV 2025 surplus, ketahanan sektor eksternal terjaga*. Bank Indonesia.

Bank Indonesia. (2026d). *Utang luar negeri Indonesia Januari 2026 tetap terjaga*. Bank Indonesia.

Bank Indonesia. (2026e). *Survei Konsumen Februari 2026: Keyakinan konsumen tetap kuat*. Bank Indonesia.

Bank Indonesia. (2026f). *Survei Penjualan Eceran Februari 2026: Penjualan eceran diperkirakan meningkat*. Bank Indonesia.

Bank Indonesia. (2026g). *Tinjauan Kebijakan Moneter Maret 2026*. Bank Indonesia.

Rudy C Tarumingkeng: Rupiah di Tengah Gejolak Global - Risiko Kurs terhadap Stabilitas Ekonomi Indonesia

Bank Indonesia. (2026h). *Laporan Kelembagaan Bank Indonesia Triwulan IV-2025*. Bank Indonesia.

Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2026). *APBN Kita Februari 2026*. Kementerian Keuangan Republik Indonesia.

Copilot for this article: ChatGPT 5.4. Thinking (2026). Access date: 1 April 2026. Author's account ([Rudy C Tarumingkeng](#))

<https://chatgpt.com/c/69ccaabe-5698-839f-b0a3-4c1460747946>