Nilai tukar rupiah terus mengalami tekanan cukup berat beberapa waktu terakhir, mendekati Rp 17.000 per dollar AS atau level di masa krisis moneter 1998.

Padahal, fundamental ekonomi Indonesia cukup baik, dengan pertumbuhan ekonomi sekitar 5 persen, dan inflasi rendah bahkan deflasi dalam dua bulan belakangan. Ditambah lagi, neraca perdagangan juga masih surplus berturut-turut dalam 58 bulan terakhir.

Nilai tukar rupiah lebih terkait dengan masuk dan keluarnya modal, terutama di pasar keuangan. Aliran modal keluar dari pasar modal dan obligasi menyebabkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia anjlok cukup dalam dan imbal hasil (*yield*) surat utang negara (SUN) bertenor sepuluh tahun naik signifikan ke sekitar 7 persen.

Kebijakan tarif bea masuk produk impor yang diterapkan Presiden AS Donald Trump menyebabkan pelarian modal dari negara berkembang, termasuk Indonesia.

Secara internal, realokasi anggaran negara yang cukup besar untuk program Makan Bergizi Gratis oleh pemerintahan Prabowo memicu kekhawatiran itu akan melemahkan pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Pembentukan Danantara yang mengalihkan aset dan dividen BUMN ke dalam *sovereign wealth fund* (SWF) ini dikhawatirkan juga akan melemahkan kinerja BUMN dan memunculkan potensi penyalahgunaan BUMN.

Sementara itu, pemerintah meyakini kebijakan dan program ini, ditambah dengan hilirisasi, akan menaikkan pertumbuhan ekonomi Indonesia hingga 8 persen per tahun. Namun, banyak pihak meragukan hal itu.

Presiden Prabowo mengungkapkan dirinya tak khawatir dengan pelemahan indeks saham yang menyebabkan aliran modal keluar dan memicu pelemahan nilai tukar rupiah secara signifikan. Menurut Presiden, yang penting ekonomi masyarakat kebanyakan berjalan.

Para menteri ekonomi juga tak terlalu mengkhawatirkan hal tersebut karena fundamental ekonomi masih dapat diandalkan. Namun, pelemahan rupiah yang berkelanjutan membuat ketidakpastian yang dapat mengganggu kegiatan perekonomian. Nilai mata uang adalah harga relatif terhadap mata uang lain, khususnya dollar AS, dan jika melemah tajam serta tidak stabil, hal itu akan memengaruhi fundamental perekonomian.

Apalagi ditambah tekanan dari tarif AS yang sangat memberatkan dan bisa mengancam neraca perdagangan.

## **Kewibawaan kebijakan**

Nilai rupiah tidak hanya ditentukan oleh penawaran dan permintaan. Persepsi dan ekspektasi pelaku ekonomi, khususnya investor di sektor keuangan, ikut menentukan, bahkan bisa lebih dominan.

Sayangnya, persepsi terhadap rupiah cenderung menganggap rupiah sebagai mata uang yang lemah dan kurang dapat diandalkan. Ekspektasi terhadap rupiah cenderung mengalami pelemahan. Dalam anggaran pemerintah ataupun rencana bisnis perusahaan, nilai tukar rupiah diproyeksikan akan mengalami pelemahan.

Sekalipun Bank Indonesia (BI) dapat meredam volatilitas nilai rupiah dengan menjaga depresiasi tidak melebihi persentase tertentu, tetapi jika persepsi dan ekspektasi masih negatif, nilai tukar tetap bisa melemah. Apalagi jika ini berlangsung lama, pelemahan fundamental ekonomi jadi taruhan.

Nilai tukar rupiah juga dipengaruhi oleh kewibawaan BI sebagai otoritas yang bertanggung jawab terhadap stabilitas rupiah. BI dinilai semakin kurang independen dengan membiayai defisit anggaran—sesuatu hal yang tadinya hanya bersifat sementara pada masa pandemi kini menjadi hal yang berkelanjutan di era pemerintahan Prabowo. Sekitar 26 persen SUN saat ini dipegang oleh BI, sementara 24 persen dipegang oleh perbankan.

Kondisi ini berbeda dengan saat Indonesia berupaya mengatasi krisis 1998. Saat itu, dengan membuat BI independen, melakukan langkah rekapitalisasi perbankan dan stabilisasi inflasi, kredibilitas BI kembali bangkit sehingga ini juga berperan besar membuat rupiah menguat secara signifikan.

Presiden BJ Habibie pada waktu itu mengibaratkan ekonomi dengan rupiahnya seperti pesawat terbang yang jatuh bebas (*stahl*) dan harus distabilkan agar kemudian bisa kembali terbang menanjak (*ascend*) dan menjelajah (*cruising*) menuju tujuan.

Jelas bahwa kredibilitas kebijakan dan independensi bank sentral menentukan. Program stabilisasi Dana Moneter Internasional (IMF) waktu itu, walaupun berat, secara konsisten juga dijalankan. Kredibilitas kebijakan ekonomi—yang terpuruk pada waktu itu—juga bisa dibangkitkan. Maka, rupiah pun menguat, dari Rp 16.700-an menjadi Rp 6.700-an per dollar AS.

Sekarang ini, dengan tekanan politik yang semakin besar dari pemerintah untuk mendukung kebijakan dan programnya yang sering tak sejalan dengan prinsip ekonomi, upaya menjaga independensi BI juga mengalami kesulitan.

Keadaan ekonomi sebenarnya masih cukup baik, dengan cadangan devisa meningkat. Yang melemah adalah kewibawaan dan efektivitas kebijakan. Pengenaan tarif impor yang tinggi oleh AS tentu saja menambah tekanan terhadap nilai tukar rupiah dan perekonomian.

## **Menyelaraskan kebijakan**

BI sebenarnya telah melakukan intervensi di pasar keuangan untuk menstabilkan nilai tukar mata uang. Langkah ini membutuhkan biaya yang cukup besar sehingga tentu saja menambah beban.

Volume cadangan devisa—melalui kebijakan yang mewajibkan eksportir sumber daya alam menyimpan devisa ekspornya di dalam negeri—memang mengalami peningkatan. Namun, kewibawaan otoritas moneter juga turut menentukan stabilitas rupiah dan keuangan. Karena itu, kewibawaan harus ditegakkan, cadangan devisa terus ditingkatkan, intervensi di pasar tetap dilakukan secara terukur, koordinasi kebijakan ekonomi perlu dilakukan secara konstruktif, demikian pula upaya mendorong aliran modal ke dalam negeri.

Menghadapi pengenaan tarif resiprokal 32 persen dari Trump yang penerapannya sementara ditangguhkan selama 90 hari, kemampuan diplomasi Indonesia dalam bernegosiasi menjadi sangat krusial.

Indonesia tidak dalam posisi untuk melakukan retaliasi. Tarif resiprokal ini, menurut AS, balasan terhadap bea masuk, persyaratan tingkat komponen dalam negeri (TKDN), keharusan menyimpan penerimaan ekspor di dalam negeri, dan hambatan perdagangan lain yang diterapkan Indonesia.

Umar Juoro, *Senior Fellow The Habibie Center*