Journal Evidence of Law
Vol 5 No 2 2026, 983-996
E-ISSN: 2828-5031 | P-ISSN: 2830-3350
Publisher: CV. Era Digital Nusantara
Website: https://jurnal.erapublikasi.id/index.php/JEL

Strategi Bank Indonesia dalam Menjaga Stabilitas Nilai Tukar Rupiah di Tengah Gejolak Global: Perspektif Hukum dan Kebijakan Moneter

Gatut Hendro Triwidodo
Universitas Jayabaya, Jakarta, Indonesia
e-mail: gatuthendrotriwidodo@gmail.com

Article History
Submission : 22-07-2026
Received : 27-07-2026
Revised : 21-08-2026
Accepted : 25-08-2026

Abstract

This study analyzes the legal basis, strategic instruments, and accountability safeguards of Bank Indonesia in maintaining Rupiah exchange rate stability amid global financial volatility. It specifically examines the normative change in Article 43 of the Bank Indonesia Law after Law Number 4 of 2026. The earlier formulation allowed the monthly Board of Governors Meeting to be attended by one or more ministers representing the Government, while the 2026 formulation states that the meeting is attended by such representatives, both with speaking rights but without voting rights. The research applies a normative juridical method using statutory, conceptual, and policy approaches. Primary materials include the Constitution, the Bank Indonesia Law and its amendments, relevant Bank Indonesia regulations, and official policy documents up to 22 July 2026. The findings indicate that the 2026 policy mix has an adequate legal basis, but each instrument requires an instrument-specific assessment of legality, suitability, necessity, proportionality, temporality, independence, and accountability. The change in Article 43 does not create government attendance for the first time, but it strengthens the normative character of that attendance and therefore increases the need for safeguards protecting institutional and instrument independence. The study proposes rule-guided discretion as a framework for reconciling stabilization effectiveness, central bank independence, and public accountability.
Keywords: *Bank Indonesia, Exchange rate stability, Global volatility, Monetary policy*

Abstrak

Penelitian ini menganalisis dasar hukum, instrumen strategis, dan pengaman akuntabilitas Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas nilai tukar rupiah di tengah gejolak keuangan global. Fokus khusus diarahkan pada perubahan karakter normatif Pasal 43 Undang-Undang Bank Indonesia setelah Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2026. Rumusan sebelumnya menyatakan bahwa Rapat Dewan Gubernur bulanan dapat dihadiri oleh satu orang menteri atau lebih yang mewakili Pemerintah, sedangkan rumusan tahun 2026 menyatakan rapat tersebut dihadiri oleh wakil Pemerintah, keduanya dengan hak bicara tanpa hak suara. Penelitian menggunakan metode yuridis normatif dengan pendekatan perundang-undangan, konseptual, dan kebijakan. Bahan primer mencakup konstitusi, Undang-Undang Bank Indonesia beserta perubahannya, regulasi Bank Indonesia yang relevan, dan dokumen kebijakan resmi sampai 22 Juli 2026. Hasil penelitian menunjukkan bahwa bauran kebijakan 2026 memiliki dasar kewenangan yang memadai, tetapi setiap instrumen harus diuji secara spesifik berdasarkan legalitas, kesesuaian, kebutuhan, proporsionalitas, temporalitas, independensi, dan akuntabilitas. Perubahan Pasal 43 bukan memperkenalkan kehadiran Pemerintah untuk pertama kali, melainkan mempertegas karakter normatif kehadiran tersebut sehingga membutuhkan pengaman yang lebih kuat bagi independensi kelembagaan dan independensi instrumen. Kebaruan penelitian terletak pada model diskresi berpanduan

This is an open access article under the CC BY-SA license.
Copyright© 2026 by Author. Published by CV. Era Digital Nusantara

Journal Evidence of Law
Vol 5 No 2 2026, 983-996
E-ISSN: 2828-5031 | P-ISSN: 2830-3350
Publisher: CV. Era Digital Nusantara
Website: https://jurnal.erapublikasi.id/index.php/JEL

(*rule-guided discretion*) untuk merekonsiliasi efektivitas stabilisasi, independensi bank sentral, dan akuntabilitas publik.
Kata kunci: Bank Indonesia, Stabilitas nilai tukar, Volatilitas global, Kebijakan moneter

Pendahuluan

Nilai tukar rupiah menghadapi tekanan yang semakin kompleks ketika gejolak geopolitik, perubahan arah suku bunga global, penguatan dolar Amerika Serikat, kenaikan harga komoditas, dan pembalikan arus modal terjadi dalam waktu yang berdekatan. Bagi Indonesia, tekanan tersebut tidak hanya memengaruhi harga aset keuangan. Pelemahan rupiah juga meningkatkan biaya impor, memperbesar kewajiban valuta asing, memengaruhi ekspektasi inflasi, dan mengurangi kepastian bagi pelaku usaha. Kajian mengenai transmisi asimetris menunjukkan bahwa perubahan nilai tukar dapat diteruskan ke inflasi dengan kekuatan yang berbeda pada setiap fase ekonomi (Widarjono et al., 2023). Temuan lain menunjukkan adanya hubungan antara pergerakan nilai tukar dan pertumbuhan ekonomi Indonesia, sehingga stabilisasi yang tepat berhubungan dengan kesinambungan kegiatan ekonomi nasional (Supriyadi et al., 2025).

Tekanan eksternal juga bergerak melalui keterhubungan pasar keuangan. Guncangan pada satu mata uang dapat menyebar melalui perubahan sentimen, harga aset, dan penyesuaian portofolio. Devpura et al. (2021) menemukan limpahan volatilitas intrahari di antara beberapa negara ASEAN. Ketidakpastian kebijakan ekonomi juga dapat membantu menjelaskan pergerakan nilai tukar dan volatilitas di negara ASEAN (Juhro & Phan, 2018). Kondisi tersebut menunjukkan bahwa respons terhadap gejolak global tidak cukup bertumpu pada satu instrumen. Bank sentral perlu mengelola ekspektasi, likuiditas, aliran modal, pasar surat berharga, dan pasar valuta asing secara terpadu.

Pada awal 2026, Bank Indonesia mempertahankan BI-Rate pada 4,75 persen sembari memperkuat instrumen stabilisasi lain. Ketika tekanan meningkat, Rapat Dewan Gubernur 19-20 Mei 2026 menaikkan BI-Rate sebesar 50 basis poin menjadi 5,25 persen (Bank Indonesia, 2026c). Pada 9 Juni 2026, Bank Indonesia kembali menaikkan BI-Rate sebesar 25 basis poin menjadi 5,50 persen (Bank Indonesia, 2026a). Selanjutnya, Rapat Dewan Gubernur 17-18 Juni 2026 menaikkan BI-Rate sebesar 25 basis poin menjadi 5,75 persen (Bank Indonesia, 2026b). Rapat Dewan Gubernur 21-22 Juli 2026 mempertahankan BI-Rate pada 5,75 persen (Bank Indonesia, 2026d). Urutan tersebut penting bagi analisis proporsionalitas karena menunjukkan perubahan intensitas kebijakan, bukan hanya perubahan level suku bunga.

Masalah stabilitas nilai tukar tidak dapat dipisahkan dari kerangka hukum bank sentral. Pasal 23D Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945 menempatkan susunan, kedudukan, kewenangan, tanggung jawab, dan independensi bank sentral sebagai materi yang harus diatur dengan undang-undang (Republik Indonesia, 1945). Undang-Undang Nomor 23 Tahun 1999 menegaskan Bank Indonesia sebagai lembaga negara yang independen (Republik Indonesia, 1999). Perubahan melalui Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 menegaskan penggunaan bauran kebijakan dalam mencapai tujuan Bank Indonesia (Republik Indonesia, 2023), sedangkan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2026 kembali mengubah sejumlah ketentuan yang berhubungan dengan tujuan dan tata kelola pengambilan keputusan (Republik Indonesia, 2026).

Perubahan Pasal 43 merupakan titik penting dalam penelitian ini. Sejak Undang-Undang Nomor 23 Tahun 1999, rapat bulanan Dewan Gubernur sudah dapat dihadiri oleh satu orang menteri atau lebih yang mewakili Pemerintah dengan hak bicara tanpa hak suara (Republik Indonesia, 1999). Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2026 menggunakan formulasi bahwa rapat bulanan tersebut dihadiri oleh satu orang menteri atau lebih yang mewakili

This is an open access article under the CC BY-SA license.
Copyright© 2026 by Author. Published by CV. Era Digital Nusantara

Journal Evidence of Law
Vol 5 No 2 2026, 983-996
E-ISSN: 2828-5031 | P-ISSN: 2830-3350
Publisher: CV. Era Digital Nusantara
Website: https://jurnal.erapublikasi.id/index.php/JEL

Pemerintah dengan hak bicara tanpa hak suara (Republik Indonesia, 2026). Dengan demikian, kebaruannya bukan terletak pada hadirnya wakil Pemerintah untuk pertama kali, tetapi pada perubahan karakter normatif dari kehadiran yang bersifat opsional menuju formulasi kehadiran yang lebih tegas. Perubahan ini menimbulkan pertanyaan kelembagaan mengenai batas koordinasi, perlindungan proses deliberasi, dan persepsi independensi Bank Indonesia.

Literatur hukum telah membahas independensi Bank Indonesia, pelindungan independensi keuangan, serta hubungan independensi dengan kredibilitas kebijakan. Indrawati (2025) menilai bahwa perluasan mandat setelah Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 perlu diimbangi pengamanan independensi kelembagaan. Deviana (2024) menekankan pentingnya independensi keuangan agar pelaksanaan tugas bank sentral tidak bergantung pada kepentingan fiskal. Iksan dan Konishi (2022) mengaitkan independensi dengan kredibilitas hasil kebijakan. Literatur internasional juga menunjukkan bahwa tekanan politik dapat memengaruhi bank sentral meskipun desain formal kelembagaan tetap independen (Binder, 2021). Namun, kajian tersebut belum secara khusus menempatkan perubahan redaksional Pasal 43 tahun 2026 sebagai variabel tata kelola dalam penilaian bauran stabilisasi nilai tukar.

Kajian ekonomi mengenai intervensi valuta asing memberi bukti yang kontekstual. Intervensi dapat berpotensi efektif ketika dilaksanakan dalam kondisi pasar yang sesuai dan didukung komunikasi yang kredibel (Fratzscher et al., 2019). Jara dan Piña (2023) menunjukkan bahwa volatilitas pasar memengaruhi efektivitas intervensi, sedangkan Lubis et al. (2023) menekankan peran selera risiko dalam konteks Indonesia. Literatur ini terutama menilai mekanisme dan hasil ekonomi. Literatur hukum lebih banyak membahas mandat dan independensi. Belum terdapat kajian yang secara terpadu menguji bauran stabilisasi rupiah 2026 setelah perubahan UU P2SK menggunakan prinsip legalitas, proporsionalitas, independensi, dan akuntabilitas.

Berdasarkan kesenjangan tersebut, penelitian ini berfokus pada dua aspek utama. Pertama, penelitian menganalisis kerangka hukum yang mengatur kewenangan Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas nilai tukar rupiah di tengah gejolak global. Kedua, penelitian menilai langkah strategis Bank Indonesia pada 2026 berdasarkan legalitas, kesesuaian, kebutuhan, proporsionalitas, independensi, dan akuntabilitas. Penelitian bertujuan menjelaskan dasar kewenangan setiap instrumen, menilai batas penggunaannya, serta merumuskan model diskresi berpanduan. Kontribusi teoretis penelitian terletak pada penggabungan teori independensi bank sentral dengan uji proporsionalitas dalam hukum administrasi. Kontribusi praktisnya berupa kerangka *rule-guided discretion* yang dapat menjaga fleksibilitas respons krisis sekaligus memperkuat pengaman kelembagaan.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode yuridis normatif dengan sifat preskriptif-analitis. Hukum diperlakukan sebagai sistem norma yang mengatur tujuan, kewenangan, batas tindakan, proses pengambilan keputusan, dan pertanggungjawaban Bank Indonesia. Pendekatan perundang-undangan digunakan untuk menelaah Pasal 23D Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945, Undang-Undang Nomor 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia beserta perubahannya, Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023, Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2026, dan Peraturan Bank Indonesia Nomor 6 Tahun 2023 tentang Pasar Uang dan Pasar Valuta Asing (Bank Indonesia, 2023). Pendekatan konseptual digunakan untuk menelaah independensi bank sentral, diskresi, proporsionalitas, transparansi, dan akuntabilitas.

This is an open access article under the CC BY-SA license.
Copyright© 2026 by Author. Published by CV. Era Digital Nusantara

Journal Evidence of Law
Vol 5 No 2 2026, 983-996
E-ISSN: 2828-5031 | P-ISSN: 2830-3350
Publisher: CV. Era Digital Nusantara
Website: https://jurnal.erapublikasi.id/index.php/JEL

Pendekatan kebijakan dioperasionalisasikan melalui enam kelompok parameter. Legalitas diuji melalui kompetensi organ, dasar hukum, tujuan yang sah, dan kesesuaian prosedur. Kesesuaian diuji melalui hubungan rasional antara sumber guncangan dan instrumen yang dipilih. Kebutuhan diuji dengan menilai apakah terdapat alternatif yang secara normatif dapat mencapai tujuan dengan pembatasan atau biaya yang lebih kecil. Proporsionalitas diuji melalui keseimbangan antara manfaat stabilisasi dan biaya terhadap pertumbuhan, pasar, cadangan devisa, serta potensi distorsi. Independensi dioperasionalisasikan melalui dimensi tujuan, instrumen, kelembagaan, dan keuangan, terutama otonomi Dewan Gubernur dari arahan eksternal dalam memilih instrumen dan waktu kebijakan. Akuntabilitas dinilai dari dokumentasi alasan, pelaporan, transparansi yang tepat waktu, perlindungan kerahasiaan operasional, dan evaluasi setelah kebijakan.

Dokumen kebijakan resmi ditelusuri sampai 22 Juli 2026 agar mencakup Rapat Dewan Gubernur 21-22 Juli 2026. Bahan kebijakan utama terdiri atas Laporan Kebijakan Moneter Triwulan I 2026 serta siaran pers keputusan BI-Rate pada 20 Mei, 9 Juni, 18 Juni, dan 22 Juli 2026. Angka suku bunga, cadangan devisa, posisi Sekuritas Rupiah Bank Indonesia, kepemilikan nonresiden, nilai tukar, dan pembelian Surat Berharga Negara hanya digunakan jika dapat ditautkan langsung dengan publikasi resmi Bank Indonesia. Penelitian tidak melakukan estimasi kausal. Oleh karena itu, perubahan kurs setelah kebijakan tidak diperlakukan sebagai bukti bahwa satu instrumen tertentu telah terbukti efektif.

Bahan hukum sekunder ditelusuri melalui Google Scholar dan metadata Crossref dengan kata kunci berbahasa Indonesia dan Inggris, antara lain "independensi bank sentral", "central bank independence", "foreign exchange intervention", "exchange rate volatility", "monetary policy mix", "Rupiah exchange rate", "central bank accountability", dan "proportionality". Penelusuran mencakup publikasi Januari 2018 sampai 22 Juli 2026. Kriteria inklusi meliputi artikel jurnal yang ditelaah sejawat, relevan langsung dengan isu penelitian, memiliki DOI yang dapat diverifikasi, serta menyediakan data bibliografis yang memadai. Artikel duplikat, tulisan opini, sumber tanpa identitas publikasi yang jelas, dan referensi dengan DOI yang tidak dapat diverifikasi dikeluarkan. Literatur 2018-2019 dipertahankan secara terbatas karena memuat bukti dasar mengenai ketidakpastian kebijakan, transmisi moneter, dan efektivitas intervensi yang masih relevan, sedangkan pembahasan kelembagaan diprioritaskan pada publikasi yang lebih mutakhir.

Analisis dilakukan melalui empat tahap. Pertama, penelitian menginventarisasi tujuan dan dasar kewenangan setiap instrumen. Kedua, penelitian mengklasifikasikan sumber tekanan sebagai gangguan likuiditas valuta asing, tekanan ekspektasi inflasi, disfungsi pasar surat berharga, pembalikan arus modal, atau gangguan likuiditas domestik. Ketiga, setiap pilihan instrumen diuji berdasarkan legalitas, kesesuaian, kebutuhan, proporsionalitas, temporalitas, dan pengaman independensi. Keempat, hasil pengujian disintesis menjadi model diskresi berpanduan yang menghubungkan kerahasiaan operasional dengan transparansi tertunda dan evaluasi ex post.

Hasil dan Pembahasan

Landasan Konstitusional dan Pemetaan Batas Kewenangan Bank Indonesia

Kedudukan Bank Indonesia berawal dari Pasal 23D Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945. Norma konstitusional tersebut tidak merinci instrumen moneter, tetapi menempatkan kewenangan, tanggung jawab, dan independensi dalam satu konstruksi. Independensi berfungsi melindungi penggunaan keahlian teknis dari pengaruh yang tidak sesuai mandat, sedangkan tanggung jawab dan akuntabilitas mencegah penggunaan kewenangan tanpa alasan yang dapat diuji. Eijffinger dan de Haan (2026)

This is an open access article under the CC BY-SA license.
Copyright© 2026 by Author. Published by CV. Era Digital Nusantara

Journal Evidence of Law
Vol 5 No 2 2026, 983-996
E-ISSN: 2828-5031 | P-ISSN: 2830-3350
Publisher: CV. Era Digital Nusantara
Website: https://jurnal.erapublikasi.id/index.php/JEL

menempatkan independensi dan akuntabilitas sebagai dua unsur yang harus dirancang secara bersamaan, bukan sebagai tujuan yang saling meniadakan.

Undang-Undang Bank Indonesia memberi isi operasional pada mandat konstitusional. Setelah perubahan terbaru, stabilitas nilai rupiah tetap menjadi pusat tujuan Bank Indonesia dan berkaitan dengan stabilitas sistem pembayaran, stabilitas sistem keuangan, serta dukungan terhadap pertumbuhan ekonomi berkelanjutan (Republik Indonesia, 2026). Perluasan tujuan tidak memberi dasar bagi Bank Indonesia untuk menggantikan fungsi fiskal Pemerintah. Setiap kebijakan tetap harus dapat ditautkan dengan tujuan undang-undang dan dengan instrumen yang secara hukum berada dalam kewenangan bank sentral. Karakter penelitian hukum menuntut pemetaan yang lebih spesifik antara instrumen, dasar kewenangan, tujuan, batas, dan akuntabilitas. Pemetaan tersebut disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Pemetaan Instrumen, Dasar Hukum, Tujuan, Batas Kewenangan, dan Akuntabilitas

Instrumen	Dasar hukum	Tujuan	Batas kewenangan	Akuntabilitas
BI-Rate dan suku bunga operasi moneter	Pasal 10 UU Bank Indonesia	Menjaga stabilitas moneter, ekspektasi inflasi, dan daya tarik relatif aset rupiah	Harus terkait mandat stabilitas; intensitas perlu mempertimbangkan dampak terhadap kredit dan kegiatan ekonomi	Diputuskan melalui RDG, dijelaskan melalui komunikasi kebijakan, dan dievaluasi secara berkala
Intervensi valas: NDF, spot, dan DNDF	Pasal 10 dan Pasal 12 UU Bank Indonesia; PBI No. 6 Tahun 2023	Mengatasi kekurangan likuiditas valas dan meredam volatilitas yang berlebihan	Tidak diarahkan mempertahankan kurs tetap yang bertentangan dengan fundamental; ukuran dan waktu operasi harus berbasis risiko	Pelaporan agregat, evaluasi volatilitas dan likuiditas, serta perlindungan informasi operasional
Likuiditas, repo, dan SRBI	Pasal 10 UU Bank Indonesia; PBI No. 6 Tahun 2023	Mengelola likuiditas, transmisi moneter, dan pendalaman pasar rupiah	Tenor, biaya, dan skala tidak boleh menciptakan dukungan permanen terhadap arus modal jangka pendek	Tata kelola operasi moneter, publikasi posisi agregat, dan evaluasi biaya serta konsentrasi investor
Pembelian SBN di pasar sekunder	Pasal 10 dan Pasal 55 UU Bank Indonesia	Menjaga transmisi moneter, likuiditas, dan fungsi pasar ketika terjadi dislokasi	Untuk operasi stabilisasi reguler harus berbasis pasar, berharga wajar, terukur, dan tidak menjadi komitmen permanen pembiayaan fiskal	Dokumentasi tujuan moneter, pelaporan agregat, batas temporal, dan evaluasi *ex post*

This is an open access article under the CC BY-SA license.
Copyright© 2026 by Author. Published by CV. Era Digital Nusantara

Journal Evidence of Law
Vol 5 No 2 2026, 983-996
E-ISSN: 2828-5031 | P-ISSN: 2830-3350
Publisher: CV. Era Digital Nusantara
Website: https://jurnal.erapublikasi.id/index.php/JEL

Instrumen	Dasar hukum	Tujuan	Batas kewenangan	Akuntabilitas
Pengelolaan cadangan devisa	Pasal 13 UU Bank Indonesia	Menyediakan penyangga eksternal dan likuiditas valuta asing	Penggunaan harus mempertimbangkan kecukupan cadangan, risiko, likuiditas, dan tidak diarahkan menutup kebutuhan fiskal jangka pendek	Audit dan pelaporan keuangan, evaluasi kecukupan cadangan, serta pengelolaan risiko
Komunikasi dan koordinasi	Pasal 43 serta ketentuan akuntabilitas UU Bank Indonesia	Menyelaraskan informasi kebijakan dan menjaga kredibilitas ekspektasi	Koordinasi tidak boleh berubah menjadi instruksi terhadap pilihan instrumen atau keputusan akhir Dewan Gubernur	Risalah, pembatasan hak bicara sesuai undang-undang, transparansi alasan kebijakan, dan pelaporan publik

Tabel 1 menunjukkan bahwa legalitas tidak berhenti pada keberadaan kewenangan umum. Kewenangan harus dibaca bersama tujuan, batas penggunaan, dan mekanisme pertanggungjawaban. Hal ini penting karena instrumen yang sama dapat sah dalam satu konteks tetapi tidak proporsional dalam konteks lain. Pembelian SBN di pasar sekunder, misalnya, dapat berfungsi menjaga transmisi moneter ketika pasar mengalami dislokasi, tetapi dapat menimbulkan persoalan independensi jika berubah menjadi komitmen permanen untuk menurunkan biaya pembiayaan Pemerintah.

Independensi keuangan juga menentukan kemampuan Bank Indonesia menggunakan instrumen tanpa ketergantungan pada fiskal. Deviana (2024) menjelaskan bahwa perlindungan keuangan dibutuhkan agar bank sentral tidak kehilangan kapasitas menjalankan mandat. Samano (2022) menunjukkan bahwa bank sentral yang independen dapat mengelola cadangan devisa dengan horizon yang berbeda dari pemerintah. Karena itu, pengelolaan cadangan harus didasarkan pada kebutuhan stabilisasi dan risiko eksternal, bukan kebutuhan pembiayaan jangka pendek Pemerintah.

Gejolak Global dan Konsekuensi Yuridis Pemilihan Instrumen

Gejolak global memengaruhi rupiah melalui beberapa saluran, tetapi konsekuensi hukumnya bergantung pada jenis guncangan. Kekurangan likuiditas valuta asing yang bersifat sementara lebih dekat dengan penggunaan intervensi spot, Non-Deliverable Forward (NDF), atau Domestic Non-Deliverable Forward (DNDF). Tekanan yang mulai masuk ke ekspektasi inflasi dan pembentukan harga memberi dasar yang lebih kuat bagi penyesuaian suku bunga. Disfungsi pasar SBN akibat penjualan paksa dapat membenarkan pembelian terbatas di pasar sekunder untuk menjaga fungsi pasar dan transmisi moneter. Pembalikan arus modal yang lebih persisten dapat ditangani melalui kombinasi instrumen pro-market, pengelolaan likuiditas, dan penguatan kedalaman pasar.

Pembedaan tersebut merupakan bagian dari uji kesesuaian. Rasbin et al. (2021) menunjukkan bahwa nilai tukar riil rupiah dapat menyimpang dari tingkat yang sejalan dengan fundamental. Kacaribu et al. (2021) juga menunjukkan hubungan antara keterbukaan perdagangan jasa dan volatilitas nilai tukar riil. Panigrahi dan Prabheesh (2024) menekankan adanya limpahan lintas negara dari kebijakan pengelolaan aliran modal. Secara normatif, bukti tersebut mendukung perlunya diagnosis sumber tekanan sebelum memilih instrumen.

This is an open access article under the CC BY-SA license.
Copyright© 2026 by Author. Published by CV. Era Digital Nusantara

Journal Evidence of Law
Vol 5 No 2 2026, 983-996
E-ISSN: 2828-5031 | P-ISSN: 2830-3350
Publisher: CV. Era Digital Nusantara
Website: https://jurnal.erapublikasi.id/index.php/JEL

Intervensi untuk meredam volatilitas berlebihan lebih mudah dibenarkan daripada intervensi yang berusaha mempertahankan satu angka kurs yang tidak sejalan dengan fundamental.

Indonesia menggunakan rezim nilai tukar mengambang yang dikelola atau managed floating exchange rate. Dalam kerangka ini, tujuan hukum bukan menetapkan satu angka kurs, tetapi menjaga proses penyesuaian agar tetap tertib dan tidak menimbulkan risiko yang tidak proporsional terhadap inflasi, likuiditas, serta stabilitas sistem keuangan. Handayani dan Kacaribu (2021) menunjukkan bahwa transmisi kebijakan moneter ke suku bunga dapat bersifat asimetris, sedangkan Juhro dan Iyke (2019) menunjukkan hubungan antara kebijakan moneter dan kondisi keuangan. Hal tersebut memperkuat alasan penggunaan bauran instrumen, tetapi tidak membuktikan secara kausal bahwa setiap tindakan Bank Indonesia pada 2026 telah efektif.

Langkah Strategis Bank Indonesia dalam Menjaga Stabilitas Nilai Tukar

Langkah pertama adalah penyesuaian suku bunga kebijakan. Pada 20 Mei 2026, BI-Rate dinaikkan 50 basis poin menjadi 5,25 persen (Bank Indonesia, 2026c). Pada 9 Juni 2026, BI-Rate dinaikkan 25 basis poin menjadi 5,50 persen (Bank Indonesia, 2026a). Pada 18 Juni 2026, BI-Rate kembali dinaikkan 25 basis poin menjadi 5,75 persen (Bank Indonesia, 2026b). Pada 22 Juli 2026, BI-Rate dipertahankan pada 5,75 persen (Bank Indonesia, 2026d). Secara normatif, perubahan bertahap tersebut menunjukkan bahwa intensitas instrumen dapat disesuaikan menurut perkembangan risiko. Penelitian ini tidak mengatribusi perubahan kurs setelah keputusan kepada suku bunga secara kausal.

Dari sisi legalitas, suku bunga merupakan instrumen inti kebijakan moneter yang dapat digunakan untuk mencapai stabilitas nilai rupiah. Uji kebutuhan dan proporsionalitas tetap penting karena kenaikan suku bunga memiliki konsekuensi terhadap kredit, investasi, dan permintaan domestik. Utama et al. (2022) menunjukkan pentingnya interaksi fiskal-moneter pada masa gejolak, sedangkan Budiman et al. (2022) menunjukkan bahwa respons terhadap guncangan besar perlu mempertimbangkan hubungan makro-keuangan. Berdasarkan literatur tersebut, penyesuaian suku bunga secara normatif dan berdasarkan bukti empiris terdahulu berpotensi mendukung stabilisasi, tetapi penelitian ini tidak menyimpulkan efektivitas empiris spesifik kebijakan 2026.

Langkah kedua adalah intervensi terintegrasi di pasar valuta asing. Bank Indonesia menggunakan NDF di pasar luar negeri serta transaksi spot dan DNDF di pasar domestik sebagai bagian dari strategi stabilisasi. Laporan Kebijakan Moneter Triwulan I 2026 mencatat cadangan devisa akhir Maret 2026 sebesar USD148,2 miliar (Bank Indonesia, 2026e). Cadangan tersebut memberi ruang operasional, tetapi bukan sumber daya tanpa batas. Intervensi harus diarahkan pada volatilitas berlebihan dan kebutuhan likuiditas, bukan mempertahankan kurs pada tingkat yang tidak sesuai fundamental.

Fratzscher et al. (2019) menunjukkan bahwa efektivitas intervensi bergantung pada kondisi dan desain pelaksanaannya. Jara dan Piña (2023) juga menemukan bahwa volatilitas pasar memengaruhi hasil intervensi. Karena itu, evaluasi hukum tidak boleh menggunakan apresiasi kurs harian sebagai satu-satunya indikator. Kesesuaian dapat dinilai dari hubungan instrumen dengan gangguan likuiditas, sedangkan proporsionalitas dapat dinilai dari perubahan volatilitas, likuiditas pasar, biaya penggunaan cadangan, dan risiko distorsi.

Langkah ketiga adalah pembelian SBN di pasar sekunder. Instrumen ini relevan ketika tekanan nilai tukar berlangsung bersamaan dengan penjualan SBN dan gangguan likuiditas pasar. Laporan Kebijakan Moneter Triwulan I 2026 mencatat bahwa sampai 21 April 2026 Bank Indonesia telah membeli SBN sebesar Rp111,54 triliun, termasuk Rp56,53 triliun melalui pasar sekunder (Bank Indonesia, 2026e). Pembelian tersebut secara normatif dapat dikaitkan

This is an open access article under the CC BY-SA license.
Copyright© 2026 by Author. Published by CV. Era Digital Nusantara

Journal Evidence of Law
Vol 5 No 2 2026, 983-996
E-ISSN: 2828-5031 | P-ISSN: 2830-3350
Publisher: CV. Era Digital Nusantara
Website: https://jurnal.erapublikasi.id/index.php/JEL

dengan operasi moneter dan stabilisasi pasar apabila tujuannya menjaga transmisi serta fungsi pasar, dilakukan secara terukur, dan tidak berubah menjadi dukungan permanen terhadap pembiayaan fiskal.

Batas konseptual antara stabilisasi pasar dan monetary financing perlu diletakkan pada tujuan, tempat transaksi, pembentukan harga, temporalitas, dan tata kelola. Operasi stabilisasi reguler dilakukan untuk mencapai tujuan moneter atau mengatasi disfungsi pasar, berlangsung di pasar sekunder dengan harga pasar, memiliki alasan dan exit criteria yang dapat dievaluasi, serta tidak menjamin biaya pendanaan Pemerintah. Sebaliknya, pembelian yang tujuan dominannya membiayai defisit, menghilangkan disiplin harga, atau berlangsung tanpa batas waktu akan mendekati karakter pembiayaan fiskal. Pasal 55 UU Bank Indonesia dan kerangka operasi moneter harus dibaca sebagai pengaman agar hubungan Bank Indonesia dengan pasar SBN tidak mengaburkan pembagian tanggung jawab fiskal dan moneter.

Langkah keempat adalah optimalisasi instrumen moneter pro-market, termasuk Sekuritas Rupiah Bank Indonesia. Pada 21 April 2026, posisi SRBI tercatat Rp885,41 triliun (Bank Indonesia, 2026e). Pada 15 Juni 2026, posisi SRBI meningkat menjadi Rp1.021,13 triliun (Bank Indonesia, 2026b). Pada tanggal yang sama, kepemilikan nonresiden mencapai Rp238,09 triliun atau 23,32 persen dari total outstanding (Bank Indonesia, 2026b). Data tersebut harus dibaca sebagai gambaran skala instrumen, bukan bukti kausal bahwa SRBI sendiri berhasil menstabilkan rupiah. Sugandi (2022) menunjukkan bahwa instrumen Bank Indonesia berinteraksi dengan segmen pasar keuangan secara berbeda. Secara normatif, penggunaan SRBI perlu memperhitungkan biaya, jatuh tempo, konsentrasi investor, dan risiko pembalikan dana jangka pendek.

Langkah kelima adalah pengelolaan cadangan devisa. Posisi cadangan devisa pada akhir Mei 2026 sebesar USD144,9 miliar (Bank Indonesia, 2026b). Penggunaan cadangan dapat membantu mengatasi kekurangan likuiditas valuta asing dan menjaga kepercayaan pasar, tetapi harus mempertimbangkan kecukupan cadangan setelah intervensi. Samano (2022) menempatkan pengelolaan cadangan dalam hubungan antara independensi bank sentral dan disiplin antarlembaga. Karena itu, penggunaan cadangan harus berbasis kebutuhan stabilisasi dan pengelolaan risiko, bukan didorong kepentingan fiskal.

Langkah keenam adalah komunikasi kebijakan. Nilai tukar rupiah pada 17 Juni 2026 tercatat sekitar Rp17.730 per dolar Amerika Serikat (Bank Indonesia, 2026b). Angka tersebut memberi konteks tingkat tekanan ketika keputusan Juni diambil, tetapi tidak dapat digunakan sendiri untuk menilai keberhasilan kebijakan. Komunikasi perlu menjelaskan fungsi reaksi, tujuan stabilisasi, dan hubungan antar-instrumen tanpa membuka ukuran, waktu, atau batas operasi yang dapat dimanfaatkan untuk spekulasi.

Langkah ketujuh adalah koordinasi dengan Pemerintah dan otoritas sektor keuangan. Juhro et al. (2023) menunjukkan bahwa evaluasi kebijakan ekonomi terbuka perlu memperhitungkan interaksi beberapa instrumen. Dalam kerangka hukum, koordinasi dibenarkan sebagai pertukaran informasi dan penyelarasan kebijakan sepanjang tidak berubah menjadi arahan terhadap pilihan instrumen atau waktu keputusan Dewan Gubernur. Secara normatif dan berdasarkan literatur empiris terdahulu, bauran instrumen berpotensi lebih sesuai daripada ketergantungan pada satu instrumen ketika sumber tekanan berbeda. Namun, kesimpulan ini tetap bersifat normatif dan tidak mengklaim estimasi efektivitas kausal kebijakan 2026.

Independensi dan Akuntabilitas setelah Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2026

This is an open access article under the CC BY-SA license.
Copyright© 2026 by Author. Published by CV. Era Digital Nusantara

Journal Evidence of Law
Vol 5 No 2 2026, 983-996
E-ISSN: 2828-5031 | P-ISSN: 2830-3350
Publisher: CV. Era Digital Nusantara
Website: https://jurnal.erapublikasi.id/index.php/JEL

Analisis Pasal 43 harus dimulai dari sejarah normanya. Undang-Undang Nomor 23 Tahun 1999 telah menyatakan bahwa rapat bulanan Dewan Gubernur **dapat dihadiri** oleh satu orang menteri atau lebih yang mewakili Pemerintah dengan hak bicara tanpa hak suara (Republik Indonesia, 1999). Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2026 menggunakan formulasi rapat bulanan tersebut dihadiri oleh satu orang menteri atau lebih yang mewakili Pemerintah dengan hak bicara tanpa hak suara (Republik Indonesia, 2026). Dengan demikian, perubahan hukum tahun 2026 bukan menciptakan mekanisme kehadiran Pemerintah dari keadaan sebelumnya yang sama sekali tertutup. Perubahan penting justru terletak pada pergeseran dari formulasi opsional menuju konstruksi kehadiran yang lebih tegas.

Implikasi perubahan tersebut perlu dibedakan menurut jenis independensi. Goal independence mengacu pada ruang bank sentral dalam menentukan tujuan kebijakan, tetapi di Indonesia tujuan utama ditentukan oleh undang-undang sehingga dimensi ini sejak awal dibatasi oleh mandat legislasi. Instrument independence mengacu pada kebebasan memilih instrumen, intensitas, dan waktu penggunaan instrumen untuk mencapai tujuan yang ditetapkan. Institutional independence berkaitan dengan kebebasan proses keputusan dari arahan atau tekanan eksternal. Financial independence berkaitan dengan kemampuan bank sentral mengelola sumber daya dan neracanya tanpa ketergantungan yang melemahkan mandat. Vašíček et al. (2023) menunjukkan bahwa independensi perlu dilihat melalui beberapa dimensi kelembagaan, bukan hanya status formal.

Perubahan Pasal 43 terutama berpotensi menyentuh independensi instrumen dan independensi kelembagaan. Menteri tetap tidak memiliki hak suara, sehingga kewenangan formal keputusan berada pada Dewan Gubernur. Namun, hak bicara dalam forum penetapan kebijakan dapat memengaruhi dinamika deliberasi atau membentuk persepsi pasar mengenai kedekatan keputusan moneter dengan kepentingan Pemerintah. Binder (2021) menunjukkan bahwa tekanan politik terhadap bank sentral dapat bekerja melalui kanal informal. Risiko tersebut tidak membuktikan bahwa tekanan pasti terjadi di Indonesia, tetapi menjadi alasan normatif untuk membangun pengaman prosedural.

Independensi keuangan tidak secara langsung diubah oleh redaksi Pasal 43. Meskipun demikian, diskusi mengenai pembelian SBN dan penggunaan neraca Bank Indonesia dapat menjadi titik pertemuan antara kepentingan moneter dan fiskal. Deviana (2024) menekankan bahwa independensi keuangan diperlukan agar kapasitas bank sentral tidak terserap oleh tujuan di luar mandat. Eijffinger dan de Haan (2026) juga menekankan pentingnya akuntabilitas sebagai pasangan independensi. Salsabila (2024) mengaitkan kewenangan Bank Indonesia dengan kedaulatan ekonomi dan kepentingan publik. Karena itu, koordinasi fiskal-moneter perlu membedakan pertukaran informasi dari pengalihan tanggung jawab kebijakan.

Pengaman pertama adalah pencatatan formal kehadiran, materi yang disampaikan, dan batas hak bicara wakil Pemerintah. Pengaman kedua adalah larangan pemberian instruksi yang mengikat Dewan Gubernur mengenai instrumen, tingkat suku bunga, ukuran intervensi, atau waktu operasi. Pengaman ketiga adalah risalah yang dapat membedakan masukan Pemerintah, analisis teknis, pendapat anggota Dewan Gubernur, dan keputusan akhir. Pengaman keempat adalah protokol kerahasiaan untuk data operasional sensitif. Dalam kerangka tersebut, kehadiran sebagaimana diperintahkan Pasal 43 dapat berjalan tanpa mengubah pemegang kewenangan keputusan.

Akuntabilitas juga tidak identik dengan keterbukaan waktu nyata. Informasi mengenai jumlah, waktu, tingkat harga, atau batas intervensi dapat memiliki nilai strategis bagi pelaku pasar. Keterbukaan penuh ketika operasi berlangsung dapat melemahkan efektivitas kebijakan. Sebaliknya, kerahasiaan tanpa evaluasi dapat menutup informasi

This is an open access article under the CC BY-SA license.
Copyright© 2026 by Author. Published by CV. Era Digital Nusantara

Journal Evidence of Law
Vol 5 No 2 2026, 983-996
E-ISSN: 2828-5031 | P-ISSN: 2830-3350
Publisher: CV. Era Digital Nusantara
Website: https://jurnal.erapublikasi.id/index.php/JEL

mengenai alasan dan biaya kebijakan. Penelitian ini karena itu menggunakan konsep transparansi tertunda atau delayed transparency, yaitu penyampaian tujuan dan kelompok instrumen saat kebijakan berjalan, diikuti pengungkapan agregat setelah risiko operasional menurun.

Model Diskresi Berpanduan untuk Stabilisasi Nilai Tukar

Kebaruan utama penelitian ini adalah model diskresi berpanduan atau *rule-guided discretion*. Model ini mempertahankan fleksibilitas teknis Bank Indonesia, tetapi mewajibkan setiap pilihan instrumen melewati urutan pengujian yang dapat ditelusuri. Dasarnya berasal dari prinsip legalitas dan proporsionalitas dalam hukum administrasi, teori independensi bank sentral, kebutuhan kerahasiaan operasi pasar, dan prinsip akuntabilitas publik. Kerangka tersebut diringkas pada Tabel 2.

Tabel 2. Kerangka Operasional Model Diskresi Berpanduan

Tahap	Parameter uji	Dasar konseptual	Implikasi operasional
1. Legalitas	Kewenangan organ, dasar hukum, tujuan sah, dan prosedur	Prinsip legalitas dalam hukum administrasi	Instrumen hanya digunakan dalam mandat yang dapat ditunjukkan
2. Kesesuaian	Hubungan rasional antara jenis guncangan dan instrumen	Uji suitability dalam proporsionalitas	Gangguan likuiditas valas tidak otomatis dijawab dengan kenaikan suku bunga
3. Kebutuhan	Pilihan alternatif yang efektif dengan pembatasan lebih kecil	Uji necessity dalam proporsionalitas	Instrumen dengan biaya lebih kecil diprioritaskan jika mencapai tujuan yang sama
4. Proporsionalitas	Keseimbangan manfaat stabilisasi dengan biaya dan risiko	Proportionality stricto sensu	Skala intervensi, biaya suku bunga, cadangan, dan distorsi dibandingkan secara eksplisit
5. Temporalitas	Jangka waktu, titik tinjau, dan *exit criteria*	Doktrin tindakan luar biasa yang bersifat sementara	Tindakan intensif memiliki kondisi normalisasi yang terukur
6. Kerahasiaan operasional	Perlindungan ukuran, waktu, dan batas transaksi sensitif	Integritas pasar dan efektivitas operasi moneter	Informasi yang dapat dieksploitasi tidak dibuka selama operasi
7. Transparansi tertunda	Pengungkapan alasan dan data agregat setelah risiko operasi menurun	Akuntabilitas dan *delayed transparency*	Publik mendapat penjelasan tanpa mengorbankan pelaksanaan kebijakan
8. Evaluasi ex post	Penilaian hasil, biaya, efek samping, dan konsistensi dengan mandat	Akuntabilitas berbasis bukti dan *ex post evaluation*	Evaluasi memisahkan hasil jangka pendek, volatilitas, likuiditas, dan dampak lintas kebijakan

This is an open access article under the CC BY-SA license.
Copyright© 2026 by Author. Published by CV. Era Digital Nusantara

Journal Evidence of Law
Vol 5 No 2 2026, 983-996
E-ISSN: 2828-5031 | P-ISSN: 2830-3350
Publisher: CV. Era Digital Nusantara
Website: https://jurnal.erapublikasi.id/index.php/JEL

Tabel 2 mengubah model dari rekomendasi naratif menjadi rangkaian keputusan yang dapat diterapkan. Alurnya dimulai dari identifikasi tekanan pasar, klasifikasi sumber risiko, pemetaan dasar kewenangan, uji kesesuaian dan kebutuhan, penimbangan proporsionalitas, implementasi dengan kerahasiaan operasional, aktivasi kriteria penghentian, transparansi tertunda, dan evaluasi setelah kebijakan. Urutan tersebut tidak menetapkan formula angka yang kaku. Dewan Gubernur tetap memiliki ruang teknis untuk menilai data yang bergerak cepat.

Penerapan model dapat dibedakan menurut sumber guncangan. Gangguan likuiditas valuta asing sementara mengarahkan pengujian pada intervensi valas dan fasilitas lindung nilai. Tekanan ekspektasi inflasi mengarahkan pengujian pada suku bunga dan komunikasi. Disfungsi pasar SBN mengarahkan pengujian pada operasi pasar sekunder yang terbatas dan berbasis pasar. Setiap pilihan harus memiliki *exit criteria* dan titik evaluasi. Dengan cara ini, instrumen tidak digunakan hanya karena tersedia, tetapi karena sesuai dengan risiko yang telah diidentifikasi.

Model juga memberi tempat bagi koordinasi tanpa mengurangi independensi. Masukan Pemerintah dapat masuk pada tahap identifikasi risiko dan pertukaran informasi. Keputusan mengenai pilihan instrumen, ukuran, dan waktu tetap berada pada Dewan Gubernur sesuai pembagian kewenangan. Akuntabilitas dilakukan melalui alasan yang terdokumentasi, pelaporan agregat, dan evaluasi *ex post*. Kerangka ini merekonsiliasi tiga kepentingan yang sering diperlakukan terpisah, yaitu kecepatan stabilisasi, independensi bank sentral, dan pertanggungjawaban publik.

Kesimpulan

Kerangka hukum Indonesia memberi Bank Indonesia kewenangan yang memadai untuk menjaga stabilitas nilai tukar rupiah melalui suku bunga, intervensi valuta asing, pengelolaan likuiditas, instrumen moneter pro-market, pengelolaan cadangan devisa, dan operasi SBN di pasar sekunder. Kewenangan tersebut tidak bersifat tanpa batas. Setiap instrumen harus memiliki hubungan dengan tujuan hukum, sesuai dengan sumber guncangan, diperlukan dibanding alternatif yang tersedia, dan proporsional terhadap biaya serta risikonya. Karena penelitian ini bersifat normatif, temuan tersebut tidak menyatakan bahwa instrumen 2026 telah terbukti efektif secara kausal. Literatur empiris terdahulu digunakan untuk menilai rasionalitas dan potensi instrumen, bukan untuk menggantikan estimasi dampak kebijakan.

Perubahan Pasal 43 melalui Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2026 harus dipahami secara tepat. Kehadiran menteri dalam Rapat Dewan Gubernur bukan ketentuan yang baru diperkenalkan pada 2026 karena Undang-Undang Nomor 23 Tahun 1999 telah menggunakan frasa dapat dihadiri. Perubahan penting terletak pada formulasi tahun 2026 yang menggunakan frasa dihadiri. Pergeseran dari konstruksi opsional menuju kehadiran yang lebih tegas meningkatkan kebutuhan pengaman terhadap independensi instrumen dan independensi kelembagaan, meskipun hak suara tetap berada pada anggota Dewan Gubernur. Pengaman perlu mencakup pembatasan hak bicara sesuai undang-undang, dokumentasi masukan, larangan instruksi, perlindungan kerahasiaan operasional, dan jejak keputusan yang dapat diaudit.

Penelitian merekomendasikan model diskresi berpanduan yang terdiri atas legalitas, kesesuaian, kebutuhan, proporsionalitas, temporalitas, kerahasiaan operasional, transparansi tertunda, dan evaluasi *ex post*. Model ini memberi struktur hukum pada fleksibilitas kebijakan tanpa membentuk aturan kurs yang kaku. Penerapannya dapat memperjelas alasan penggunaan setiap instrumen, membedakan operasi moneter dari pembiayaan fiskal,

This is an open access article under the CC BY-SA license.
Copyright© 2026 by Author. Published by CV. Era Digital Nusantara

menyediakan *exit criteria*, dan memperkuat akuntabilitas setelah risiko pasar menurun. Dengan pengaman tersebut, koordinasi Pemerintah dan Bank Indonesia dapat tetap mendukung respons terhadap gejolak global tanpa mengaburkan pembagian tanggung jawab atau independensi proses pengambilan keputusan moneter.

Daftar Pustaka

Bank Indonesia. (2023). *Peraturan Bank Indonesia Nomor 6 Tahun 2023 tentang Pasar Uang dan Pasar Valuta Asing*. https://www.bi.go.id/id/publikasi/peraturan/Documents/PBI_062023.pdf

Bank Indonesia. (2026a, June 9). *BI-Rate naik 25 bps menjadi 5,50%: Kebijakan lanjutan memperkuat stabilitas nilai tukar rupiah*. https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_2811926.aspx

Bank Indonesia. (2026b, June 18). *BI-Rate naik 25 bps menjadi 5,75%: Memperkuat stabilitas, mendorong pertumbuhan ekonomi*. https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_2812626.aspx

Bank Indonesia. (2026c, May 20). *BI-Rate naik 50 bps menjadi 5,25%: Memperkuat stabilitas, mendorong pertumbuhan ekonomi*. https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_2810726.aspx

Bank Indonesia. (2026d, July 22). *BI-Rate tetap 5,75%: Memperkuat stabilitas, mendorong pertumbuhan ekonomi*. https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_2814226.aspx

Bank Indonesia. (2026e). *Laporan kebijakan moneter triwulan I 2026*. https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan/Pages/Laporan-Kebijakan-Moneter-Triwulan-I-2026.aspx

Binder, C. C. (2021). Political pressure on central banks. *Journal of Money, Credit and Banking, 53*(4), 715–744. https://doi.org/10.1111/jmcb.12772

Budiman, A., Safuan, S., Juhro, S. M., & Kacaribu, F. N. (2022). Pandemic shocks and macro-financial policy responses: An estimated DSGE-VAR model for Indonesia. *Bulletin of Monetary Economics and Banking, 25*(3), 399–438. https://doi.org/10.21098/bemp.v25i3.1981

Deviana, A. (2024). Legal protection of Bank Indonesia's financial independence. *Journal of Central Banking Law and Institutions, 3*(2), 341–360. https://doi.org/10.21098/jcli.v3i2.186

Devpura, N., Gunadi, I., & Sasongko, A. (2021). Volatility spillover of intraday exchange rates on some selected ASEAN countries. *Bulletin of Monetary Economics and Banking, 24*(3), 335–364. https://doi.org/10.21098/bemp.v24i3.1693

Eijffinger, S. C. W., & de Haan, J. (2026). Central bank independence and accountability. *Journal of International Money and Finance, 166*, 103595. https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2026.103595

Fratzscher, M., Gloede, O., Menkhoff, L., Sarno, L., & Stöhr, T. (2019). When is foreign exchange intervention effective? Evidence from 33 countries. *American Economic Journal: Macroeconomics, 11*(1), 132–156. https://doi.org/10.1257/mac.20150317

Handayani, F. A., & Kacaribu, F. N. (2021). Asymmetric transmission of monetary policy to interest rates: Empirical evidence from Indonesia. *Bulletin of Monetary Economics and Banking, 24*(1), 119–150. https://doi.org/10.21098/bemp.v24i1.1201

Iksan, M., & Konishi, T. (2022). Central bank independence and policy outcomes: A trans-boundary comparison. *Journal of Central Banking Law and Institutions, 1*(3), 481–508. https://doi.org/10.21098/jcli.v1i3.34

This is an open access article under the CC BY-SA license.
Copyright© 2026 by Author. Published by CV. Era Digital Nusantara

Indrawati, Y. (2025). Independence of Bank Indonesia post Law No. 4 of 2023 on development and strengthening of the financial sector. *Journal of Central Banking Law and Institutions, 4*(2), 203–226. https://doi.org/10.21098/jcli.v4i2.280

Jara, A., & Piña, M. (2023). Exchange rate volatility and the effectiveness of FX interventions: The case of Chile. *Latin American Journal of Central Banking, 4*(1), 100086. https://doi.org/10.1016/j.latcb.2023.100086

Juhro, S. M., & Iyke, B. N. (2019). Monetary policy and financial conditions in Indonesia. *Bulletin of Monetary Economics and Banking, 21*(3), 283–302. https://doi.org/10.21098/bemp.v21i3.1005

Juhro, S. M., Lie, D., & Sasongko, A. (2023). An estimated open-economy DSGE model for the evaluation of central bank policy mix. *Bulletin of Monetary Economics and Banking, 26*(3), 397–436. https://doi.org/10.59091/2460-9196.2126

Juhro, S. M., & Phan, D. H. B. (2018). Can economic policy uncertainty predict exchange rate and its volatility? Evidence from ASEAN countries. *Bulletin of Monetary Economics and Banking, 21*(2), 251–268. https://doi.org/10.21098/bemp.v21i2.974

Kacaribu, F. N., Sabrina, S., & Hasan, T. M. R. (2021). Does the service trade openness mitigate real exchange rate volatility? *Bulletin of Monetary Economics and Banking, 24*(2), 237–254. https://doi.org/10.21098/bemp.v24i2.1168

Lubis, A., Alexiou, C., & Nellis, J. G. (2023). Risk appetite and foreign exchange intervention in an inflation-targeting framework: The case of Indonesia. *Bulletin of Monetary Economics and Banking, 26*(1), 1–38. https://doi.org/10.59091/1410-8046.2044

Panigrahi, B., & Prabheesh, K. P. (2024). Spillover effects of capital controls: A critical review and new agenda for future directions. *Bulletin of Monetary Economics and Banking, 27*(Special Issue), 7–44. https://doi.org/10.59091/2460-9196.2165

Rasbin, R., Ikhsan, M., Githarie, B. Y., & Affandi, Y. (2021). Real exchange rate misalignments: The case of the Indonesian Rupiah. *Bulletin of Monetary Economics and Banking, 24*(3), 441–464. https://doi.org/10.21098/bemp.v24i3.1268

Republik Indonesia. (1945). *Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945*. https://peraturan.bpk.go.id/Download/92288/UUD45_SatuNaskah.pdf

Republik Indonesia. (1999). *Undang-Undang Nomor 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia*. https://jdih.kemenkeu.go.id/api/download/FullText/1999/23TAHUN1999UU.htm

Republik Indonesia. (2023). *Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan*. https://jdih.kemenkeu.go.id/dok/uu-4-tahun-2023

Republik Indonesia. (2026). *Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2026 tentang Perubahan atas Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan*. https://jdih.kemenkeu.go.id/dok/uu-4-tahun-2026

Salsabila, D. (2024). Bank Indonesia's role in mitigating issues of monetary economic sovereignty and human rights. *Journal of Central Banking Law and Institutions, 3*(3), 449–470. https://doi.org/10.21098/jcli.v3i3.251

Samano, A. (2022). International reserves and central bank independence. *Journal of International Economics, 139*, 103674. https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2022.103674

This is an open access article under the CC BY-SA license.
Copyright© 2026 by Author. Published by CV. Era Digital Nusantara

Sugandi, E. A. (2022). Indonesia's financial markets and monetary policy dynamics amid the COVID-19 pandemic. *Asia-Pacific Financial Markets, 29*, 411–447. https://doi.org/10.1007/s10690-021-09354-4

Supriyadi, A., Yanfitri, Y., Arimurti, T., & Atharinanda, S. (2025). Exchange rate and Indonesia economic growth. *Bulletin of Monetary Economics and Banking, 28*(2), 261–292. https://doi.org/10.59091/2460-9196.1932

Utama, C., Insukindro, I., & Fitrady, A. (2022). Fiscal and monetary policy interactions in Indonesia during periods of economic turmoil in the US: 2001Q1–2014Q4. *Bulletin of Monetary Economics and Banking, 25*(1), 97–116. https://doi.org/10.21098/bemp.v25i1.1619

Vašíček, O., Uhrová, N., Dimitriou Janíčková, L., Wroblowský, T., & Navrátil, B. (2023). Central bank independence: Where do we stand? *Economies, 11*(4), 109. https://doi.org/10.3390/economies11040109

Widarjono, A., Alam, M. M., Atmadji, E., Suseno, P., & Artiani, L. E. (2023). The asymmetric exchange rate pass-through to inflation in selected ASEAN countries. *Bulletin of Monetary Economics and Banking, 26*(1), 105–124. https://doi.org/10.59091/1410-8046.2047

This is an open access article under the CC BY-SA license.
Copyright© 2026 by Author. Published by CV. Era Digital Nusantara