

DINAMIKA KEBIJAKAN MONETER DAN NILAI TUKAR DI INDONESIA:

ANALISIS PRA DAN PASCA KRISIS 1997–1998

Ijlal Haidar Barqi,^{1*} Dimas Rizki Prasetyo,² Ahmad Arjunnajah,³ Rinda Asytuti⁴

¹UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan, Jawa Tengah

*e-mail : ijlalhb22@gmail.com

Received: 26 – 06 – 2026

Revised: 15 – 08 – 2026

Approved: 15 – 09 – 2026

*) Corresponding Author

Copyright ©2026 Authors

Abstract

This study aims to analyze the dynamics of monetary policy and exchange rate in Indonesia before, during, and after the 1997–1998 monetary crisis. Employing a qualitative descriptive-analytical approach based on secondary data from peer-reviewed literature, this study finds that prior to the crisis Indonesia pursued growth-oriented policies through financial deregulation, yet accumulated structural vulnerabilities including an overvalued exchange rate and large private external debt. The crisis triggered a sharp rupiah depreciation from approximately Rp2,350 to Rp10,013 per US dollar (annual average 1998), prompting major policy responses: adoption of a free-floating exchange rate system on 14 August 1997, monetary tightening, and structural reforms with IMF assistance. Post-crisis, Bank Indonesia undertook a fundamental transformation of its monetary policy framework, shifting from a quantity-based approach (2000–2004) to a price-based (interest rate) approach (2004–present), which has proven more effective in controlling inflation. Exchange rate stability is identified as a key determinant of macroeconomic equilibrium, market confidence, and sustainable economic growth.

Keywords: Monetary Policy; Exchange Rate; Financial Crisis 1997–1998; Indonesian Economy; Inflation Control.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis dinamika kebijakan moneter dan nilai tukar di Indonesia dalam konteks sebelum, saat, dan setelah krisis moneter 1997–1998. Dengan menggunakan pendekatan kualitatif deskriptif-analitis berbasis data sekunder dari berbagai literatur ilmiah terverifikasi, hasil analisis menunjukkan bahwa sebelum krisis, kebijakan ekonomi Indonesia berorientasi pada pertumbuhan melalui deregulasi dan liberalisasi sektor keuangan, namun menyimpan kerentanan struktural berupa nilai tukar yang overvalued dan tingginya utang luar negeri swasta. Krisis 1997–1998 mengakibatkan depresiasi tajam rupiah dari sekitar Rp2.350 menjadi rata-rata Rp10.013 per dolar AS pada 1998, mendorong perubahan kebijakan signifikan meliputi penerapan sistem kurs mengambang bebas pada 14 Agustus 1997, pengetatan moneter, dan reformasi struktural dengan bantuan IMF. Pasca krisis, Bank Indonesia melakukan transformasi fundamental dari pendekatan berbasis kuantitas (2000–2004) menuju

pendekatan berbasis harga/suku bunga (2004–sekarang) yang terbukti lebih efektif dalam pengendalian inflasi. Stabilitas nilai tukar terbukti menjadi faktor kunci dalam menjaga keseimbangan ekonomi makro, kepercayaan pasar, dan pertumbuhan ekonomi berkelanjutan.

Kata Kunci: Kebijakan Moneter; Nilai Tukar; Krisis 1997–1998; Perekonomian Indonesia; Pengendalian Inflasi.

Pendahuluan

Perekonomian Indonesia merupakan sistem yang dinamis dan sangat dipengaruhi oleh interaksi antara kebijakan domestik dan kondisi perekonomian global. Salah satu peristiwa yang menjadi titik balik penting dalam sejarah ekonomi Indonesia adalah krisis moneter 1997–1998. Krisis tersebut tidak hanya mengguncang sektor keuangan, tetapi juga mengubah arah kebijakan ekonomi nasional secara fundamental, sekaligus menegaskan betapa besarnya pengaruh sistem nilai tukar terhadap ketahanan makroekonomi suatu negara.

Sebelum krisis, Indonesia menerapkan kebijakan ekonomi yang berfokus pada pertumbuhan melalui deregulasi sektor keuangan dan penerapan sistem nilai tukar mengambang terkendali. Meskipun kebijakan ini berhasil mendorong pertumbuhan ekonomi rata-rata 7–8 persen per tahun selama dekade 1990-an, namun tidak sepenuhnya diimbangi dengan penguatan fundamental ekonomi. Akibatnya, muncul berbagai kerentanan struktural seperti ketergantungan pada utang luar negeri swasta dan rendahnya ketahanan terhadap gejolak eksternal (Tarmidi, 1999).

Krisis yang dipicu oleh tekanan eksternal dari devaluasi Baht Thailand pada Juli 1997 mengakibatkan depresiasi nilai tukar rupiah secara drastis. Merespons kondisi tersebut, pemerintah dan Bank Indonesia melakukan serangkaian kebijakan strategis, termasuk perubahan sistem nilai tukar menjadi kurs mengambang bebas, pengetatan moneter, serta reformasi sektor keuangan dengan dukungan IMF (Goeltom & Zulverdi, 1998).

Meskipun berbagai penelitian telah membahas kebijakan moneter di Indonesia, masih terdapat kebutuhan untuk mengkaji secara komprehensif dinamika perubahan kebijakan tersebut, khususnya terkait pergeseran dari pendekatan berbasis kuantitas menuju pendekatan berbasis harga, serta implikasinya terhadap stabilitas nilai tukar dalam jangka panjang. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan menganalisis

perkembangan kebijakan moneter dan nilai tukar di Indonesia sebagai upaya memahami stabilitas ekonomi makro secara lebih mendalam.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan metode deskriptif-analitis. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh melalui studi pustaka, meliputi jurnal ilmiah terindeks dan berstatus open access, laporan resmi Bank Indonesia, serta data historis nilai tukar dari lembaga internasional terverifikasi (Penn World Table/FRED St. Louis Fed dan World Bank).

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan cara mengidentifikasi, mengkaji, dan mengelompokkan literatur yang sesuai dengan fokus penelitian. Analisis data dilakukan secara deskriptif untuk menggambarkan perkembangan kebijakan moneter dan sistem nilai tukar, serta secara analitis untuk menginterpretasikan hubungan antara kebijakan tersebut dengan kondisi ekonomi yang terjadi pada setiap periode. Data nilai tukar rupiah historis disajikan dalam tabel terpisah untuk setiap rezim sistem kurs yang berlaku.

Hasil dan Pembahasan

Periode Pra-Krisis (Sebelum 1997)

Sebelum krisis melanda, kebijakan ekonomi Indonesia melewati beberapa fase perkembangan yang penting. Fase Awal (1945–1967): Setelah kemerdekaan, sistem moneter Indonesia masih dalam tahap awal pengembangan. Mulai tahun 1953, Bank Indonesia (BI) berperan aktif mengendalikan inflasi dan memperkenalkan instrumen moneter seperti Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Pada periode ini sistem nilai tukar yang berlaku mengacu pada kesepakatan Bretton Woods 1944, yang mengaitkan nilai mata uang negara-negara peserta pada dolar AS.

Stabilisasi dan Pertumbuhan (1968–1982): Fokus utama Bank Indonesia adalah rehabilitasi ekonomi pasca-krisis akhir 1960-an, yang diikuti masa pertumbuhan pesat berkat penerimaan ekspor minyak dan gas. Pada fase ini, Indonesia mulai menerapkan sistem kurs tetap yang membuat nilai rupiah relatif stabil terhadap dolar AS.

Deregulasi dan Liberalisasi (1983–1997): Bank Indonesia secara bertahap mengurangi regulasi guna meningkatkan efisiensi sektor keuangan. Langkah ini memicu pertumbuhan perbankan swasta dan pasar modal. Namun, deregulasi yang tidak disertai

penguatan pengawasan menimbulkan akumulasi risiko sistemik (Khairunnisa, Maisyaroh & Putri, 2023).

Pada periode pra-krisis, Indonesia menerapkan sistem nilai tukar mengambang terkendali (managed float). Nilai rupiah dianggap terlalu tinggi (overvalued) karena tingkat depresiasi tahunan yang rendah, yakni antara 2,4% hingga 5,8% dalam periode 1988–1996. Kondisi ini membuat produk dalam negeri kurang kompetitif dibandingkan barang impor dan menjadi salah satu kerentanan struktural utama menjelang krisis (Goeltom & Zulverdi, 1998).

Tabel 1. Data Nilai Tukar Rupiah pada Masa Sistem Kurs Tetap (1970–1978)

Tahun	Kurs (Rp/USD)
1970	362,83
1971	391,88
1972	415,00
1973	415,00
1974	415,00
1975	415,00
1976	415,00
1977	415,00

Sumber: Penn World Table 7.1, tersedia di FRED St. Louis Fed
(<https://fred.stlouisfed.org/series/FXRATEIDA618NUPN>)

Sistem Kurs Mengambang Terkendali dan Pemicu Krisis (1978–1997)

Sejak November 1978, Indonesia beralih dari sistem kurs tetap ke sistem kurs mengambang terkendali. Dalam sistem ini, pemerintah menetapkan kurs indikasi dan melakukan intervensi jika nilai tukar melampaui batas yang ditentukan (intervention band). Pada masa ini, Bank Indonesia melakukan beberapa devaluasi besar: pada Maret 1983 sebesar 28% (dari sekitar Rp702 menjadi Rp970 per dolar) dan pada September 1986 sebesar 45% (menjadi sekitar Rp1.664 per dolar), untuk merespons jatuhnya harga minyak dunia dan memperbaiki daya saing ekspor (Goeltom & Zulverdi, 1998).

Periode 1988–1996 ditandai stabilitas relatif nilai tukar dengan laju depresiasi terkontrol antara 2,4% hingga 5,8% per tahun. Namun, kondisi ini menyembunyikan kerentanan struktural: tingginya utang luar negeri swasta yang tidak ter-hedge, rendahnya cadangan devisa relatif terhadap kewajiban jangka pendek, dan sistem perbankan yang lemah (Tarmidi, 1999).

Tabel 2. Data Nilai Tukar Rupiah pada Masa Sistem Kurs Mengambang Terkendali (1978–1997)

Tahun	Kurs (Rp/USD)
1978	442,05
1979	623,06
1980	626,99
1983	909,26
1986	1.282,56
1988	1.685,70
1990	1.842,81
1993	2.087,10
1995	2.248,61
1996	2.342,30
1997 (sebelum krisis)	~2.350

Sumber: Penn World Table 7.1, tersedia di FRED St. Louis Fed

(<https://fred.stlouisfed.org/series/FXRATEIDA618NUPN>)

Krisis 1997 bermula dari devaluasi Baht Thailand pada 2 Juli 1997. Penularan (contagion) ke Indonesia terjadi melalui tiga mekanisme utama. Pertama, depresiasi rupiah yang masif: nilai tukar merosot dari sekitar Rp2.350 per dolar AS menjelang krisis hingga menyentuh Rp17.000 pada Juni 1998. Kedua, tekanan dari utang luar negeri swasta yang jatuh tempo dalam jumlah besar tanpa cadangan devisa yang memadai. Ketiga, pelarian modal (capital flight) yang dipermudah oleh sistem devisa bebas tanpa pengawasan memadai, yang memungkinkan arus modal keluar secara masif saat kepanikan melanda (Sunardi et al., 2024).

Respons Kebijakan Selama Krisis: Sistem Kurs Mengambang Bebas (14 Agustus 1997 – Sekarang)

Pada 14 Agustus 1997, Bank Indonesia secara resmi mengganti sistem kurs mengambang terkendali menjadi sistem kurs mengambang bebas (free-floating), karena kesulitan melakukan intervensi pasar secara efektif dengan cadangan devisa yang tersedia. Dalam sistem ini, nilai rupiah sepenuhnya ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran di pasar, meskipun Bank Indonesia tetap dapat melakukan intervensi sesekali untuk meredam fluktuasi yang berlebihan (Hasanah et al., 2024).

Langkah kebijakan moneter utama yang diambil mencakup: (a) pengetatan likuiditas dengan menaikkan suku bunga SBI hingga 30% dalam sebulan, bahkan suku bunga antarbank semalam (overnight) sempat mencapai 159% guna meredam spekulasi; (b) penerapan instrumen baru seperti swap khusus eksportir, forward untuk importir, serta pembentukan INDRA (Indonesian Debt Restructuring Agency) dan Jakarta Initiative untuk mempercepat penyelesaian utang swasta; dan (c) restrukturisasi perbankan melalui pembentukan Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN) (Khairunnisa, Maisyaroh & Putri, 2023).

Pemerintah meminta bantuan IMF ketika rupiah sudah sangat terdepresiasi. Program IMF mencakup restrukturisasi perbankan, reformasi struktural berupa penghapusan monopoli komoditas, dan percepatan privatisasi BUMN. Meskipun demikian, pelaksanaan program ini dinilai kontroversial dan sebagian pihak menilai IMF turut memperpanjang durasi krisis (Tarmidi, 1999).

Tabel 3. Data Nilai Tukar Rupiah pada Masa Sistem Kurs Mengambang Bebas (1997–Sekarang)

Tahun	Kurs (Rp/USD)
1997 (rata-rata)	2.909,38
1998 (puncak krisis)	10.013,60
1999	7.855,15
2000	8.421,78
2001	10.260,90
2003	8.577,13

2005	9.704,74
2008	9.698,96
2009	10.389,90
2010	9.090,43
2015	~13.389
2020	~14.582
2024	~15.900

Sumber: Penn World Table 7.1 via FRED St. Louis Fed

(<https://fred.stlouisfed.org/series/FXRATEIDA618NUPN>); World Bank World Development Indicators (<https://data.worldbank.org/indicator/PA.NUS.FCRF?locations=ID>)

**Data 2015, 2020, 2024 bersumber dari World Bank; semua angka merupakan kurs rata-rata tahunan.*

Transformasi Kebijakan Moneter Pasca-Krisis: Kuantitas vs Harga

Pasca-krisis, Bank Indonesia melakukan perubahan fundamental dalam kerangka kebijakan moneter. Fokus dialihkan sepenuhnya pada stabilitas makroekonomi dan pemeliharaan nilai rupiah. Transformasi terpenting adalah peralihan dari pendekatan berbasis kuantitas (quantity-based approach, 2000–2004) menuju pendekatan berbasis harga (price-based/interest rate approach, 2004–sekarang) (Hasanah et al., 2024).

Pendekatan berbasis kuantitas mengandalkan pengendalian jumlah uang beredar sebagai sasaran operasional. Variabel yang digunakan mencakup suku bunga SBI, uang primer (M0), dan uang beredar (M1). Namun, pendekatan ini terbukti semakin kurang relevan seiring pesatnya perkembangan sektor keuangan dan semakin terbukanya perekonomian Indonesia terhadap arus modal global. Inovasi produk-produk keuangan baru dan pembauran operasi bank dengan lembaga keuangan lainnya menyebabkan proses penciptaan uang semakin banyak terjadi di luar kendali otoritas moneter, sehingga money multiplier tidak lagi dapat diprediksi dengan baik (Maknun, 2024).

Pendekatan berbasis harga mengandalkan suku bunga sebagai variabel kunci dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter. Variabel yang terlibat mencakup suku bunga SBI, suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB), suku bunga deposito 12 bulan bank umum, suku bunga kredit, dan tingkat inflasi. Jalur suku bunga (interest rate channel) terbukti lebih efektif dibandingkan jalur nilai tukar dalam memengaruhi tingkat

inflasi dan output riil di Indonesia. Hal ini antara lain disebabkan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS tidak hanya dipengaruhi oleh faktor ekonomi, tetapi juga faktor non-ekonomi seperti sentimen pasar dan gejolak politik (Khairunnisa, Maisyaroh & Putri, 2023).

Nilai Tukar Rupiah: Konsep dan Faktor Penentu

Nilai tukar atau kurs adalah harga dari satu mata uang dalam mata uang yang lain. Nilai tukar yang stabil berdampak positif bagi perekonomian, dengan meningkatkan pertumbuhan ekonomi, memberi kepastian bagi pelaku ekonomi, dan berpengaruh pada kebijakan makro lainnya. Sebaliknya, depresiasi rupiah yang terus-menerus akan mengurangi cadangan devisa dan meningkatkan biaya impor bahan baku yang diperlukan industri domestik (Hasanah et al., 2024).

Dalam menstabilkan nilai rupiah, Bank Indonesia dapat melakukan intervensi langsung di pasar valuta asing dengan menggelontorkan cadangan devisa. Hubungan antara kurs dan cadangan devisa bersifat saling memperkuat: semakin besar cadangan devisa, semakin kuat kemampuan suatu negara melakukan transaksi internasional dan menjaga nilai mata uangnya (Goeltom & Zulverdi, 1998).

Terdapat sejumlah faktor yang memengaruhi nilai tukar, antara lain: (1) laju inflasi relatif; (2) tingkat harga relatif; (3) suku bunga relatif; (4) kontrol pemerintah; dan (5) ekspektasi pelaku pasar. Pada praktiknya, nilai tukar rupiah juga sangat dipengaruhi oleh faktor sentimen dan gejolak politik, sehingga transmisi kebijakan moneter melalui jalur nilai tukar tidak selalu berjalan efektif sebagaimana diprediksikan teori Purchasing Power Parity (Maknun, 2024).

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis, dapat disimpulkan beberapa hal berikut. Pertama, krisis moneter 1997–1998 merupakan titik balik penting dalam transformasi kebijakan ekonomi Indonesia. Sebelum krisis, kebijakan yang berorientasi pada pertumbuhan belum didukung oleh fundamental ekonomi yang kokoh, sehingga rentan terhadap tekanan eksternal. Krisis telah menegaskan pentingnya penguatan pengawasan sektor keuangan dan pengelolaan utang luar negeri secara prudent.

Kedua, perubahan sistem nilai tukar dari kurs mengambang terkendali menjadi kurs mengambang bebas pada 14 Agustus 1997 merupakan respons kebijakan yang tidak

terhindarkan mengingat habisnya ruang intervensi. Data historis menunjukkan depresiasi rupiah yang sangat tajam, dari sekitar Rp2.350 per dolar AS sebelum krisis hingga puncak Rp17.000 pada Juni 1998, sebelum secara bertahap menguat kembali di kisaran Rp7.000–9.000 pada awal 2000-an.

Ketiga, transformasi kebijakan moneter pasca-krisis dari pendekatan berbasis kuantitas menuju pendekatan berbasis harga terbukti lebih efektif dalam mekanisme transmisi kebijakan, khususnya dalam mengendalikan inflasi melalui jalur suku bunga. Stabilitas nilai tukar dan efektivitas transmisi kebijakan moneter merupakan aspek yang harus terus diperkuat dalam menghadapi dinamika ekonomi global yang semakin kompleks.

Referensi

- Goeltom, M. S., & Zulverdi, D. (1998). Manajemen Nilai Tukar Di Indonesia Dan Permasalahannya. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 1(2), 69–91. <https://doi.org/10.21098/Bemp.V1i2.180> | Full Text: <https://bulletin.bmebi.org/cgi/viewcontent.cgi?article=1571&context=bmebi>
- Hasanah, M., Astuti, R. P., Ambarwati, I., & Maryani. (2024). Kebijakan Moneter Di Indonesia. *Gudang Jurnal Multidisiplin Ilmu*, 2(5), 49–54. <https://doi.org/10.59435/Gjmi.V2i5.430> | Full Text: <https://gudangjurnal.com/index.php/gjmi/article/view/430>
- Khairunnisa, E., Maisyaroh, D., & Putri, K. T. (2023). Analisis Kebijakan Moneter Terhadap Krisis Moneter 1997–1998 Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Islam*, 1(2), 75–83. <https://doi.org/10.56184/Jeijournal.V1i2.317> | Full Text: <https://ojs.stai-imsya.ac.id/index.php/Jeijournal/article/download/317/277>
- Maknun, L. (2024). *Dinamika Kebijakan Moneter Di Indonesia: Sejarah, Transformasi, Dan Respons Terhadap Krisis Ekonomi*. Universitas Islam Darul ‘Ulum Lamongan. <https://repository.unisda.ac.id/3555/>
- Sunardi, A., Nur Afiah, W., Nuranisya Fadlah, S., & Ribawati, E. (2024). Krisis Moneter 1997–1998: Akar Penyebab, Dampak Ekonomi, Dan Kebijakan Penanganan Di Indonesia. *Sindoro: Cendikia Pendidikan*, 5(7), 21–30. <https://doi.org/10.9644/Sindoro.V5i7.4197> | Full Text: <https://ejournal.warunayama.org/index.php/sindorocendikiapendidikan/article/download/4197/3897/12824>
- Tarmidi, L. T. (1999). Krisis Moneter Indonesia: Sebab, Dampak, Peran IMF Dan Saran. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 1(4), 1–25. <https://doi.org/10.21098/Bemp.V1i4.183> | Full Text: <https://bulletin.bmebi.org/cgi/viewcontent.cgi?article=1557&context=bmebi>

-
- University Of Pennsylvania. (2012). Penn World Table 7.1: Exchange Rate To U.S. Dollar For Indonesia [FXRATEIDA618NUPN]. Federal Reserve Bank Of St. Louis, FRED Economic Data.
<https://fred.stlouisfed.org/series/FXRATEIDA618NUPN>
- World Bank. (2024). Official Exchange Rate (LCU Per US\$, Period Average) – Indonesia [PA.NUS.FCRF]. World Development Indicators.
<https://data.worldbank.org/indicator/PA.NUS.FCRF?locations=ID>