

Analisis Penggunaan Rupiah Digital dalam Mencegah Risiko Disintermediasi Sistemik pada Bank di Indonesia

Yervant Tavish Serafin Sitompoel^{1*}, Christine S.T. Kansil²

^{1,2} Universitas Tarumanegara Jakarta

*Correspondence e-mail: yervant.205220151@stu.untar.ac.id

ABSTRACT

The Digital Rupiah (Central Bank Digital Currency/CBDC) was designed as a risk-free, publicly accessible Central Bank currency, promising payment system efficiency. However, the presence of the Digital Rupiah creates a structural threat to financial stability through risk disintermediation, namely the large-scale transfer of savings from commercial banks to the Digital Rupiah. This phenomenon has the potential to trigger a very rapid digital bank run, exceeding the mitigation capabilities of existing banking regulations (lex generalis). This study uses a juridical-normative method to analyze the legal landscape arising from the interaction between the Digital Rupiah and the current banking regulatory framework, particularly regarding liquidity protection. The purpose of this study is to provide a reference for new legal instruments to create restrictions. These restrictions serve as preventive legal instruments to ensure the Digital Rupiah functions as a means of payment, not a substitute for commercial bank deposits, thereby ensuring the continuity of the national banking intermediation function. The results of the juridical analysis indicate that the legal instrument of lex generalis banking is unable to address the risk disintermediation of the Digital Rupiah.

Keywords: Digital Rupiah (CBDC); isintermediation; Digital Bank Run

ABSTRAK

Rupiah Digital (Central Bank Digital Currency/CBDC) dirancang sebagai uang Bank Sentral yang bebas risiko dan dapat diakses publik, menjanjikan efisiensi sistem pembayaran. Namun, kehadiran Rupiah Digital menciptakan ancaman struktural terhadap stabilitas keuangan melalui risiko disintermediasi, yaitu perpindahan dana simpanan skala besar dari bank komersial ke Rupiah Digital. Fenomena ini berpotensi memicu *digital bank run* yang sangat cepat, melampaui kemampuan mitigasi regulasi perbankan eksisting (*lex generalis*). Penelitian ini menggunakan metode yuridis-normatif untuk menganalisis kekosongan hukum yang timbul dari interaksi antara Rupiah Digital dan kerangka regulasi perbankan saat ini, khususnya terkait perlindungan likuiditas. Tujuan penelitian ini adalah sebagai acuan terhadap instrumen hukum baru untuk menciptakan batasan. Pembatasan ini berfungsi sebagai instrumen hukum preventif untuk memastikan Rupiah Digital berfungsi sebagai alat pembayaran, bukan pengganti simpanan bank komersial, sehingga menjamin kesinambungan fungsi intermediasi perbankan nasional. Hasil analisis yuridis menunjukkan bahwa instrumen hukum *lex generalis* perbankan tidak memadai untuk mengatasi risiko disintermediasi Rupiah Digital.

Kata Kunci: Rupiah Digital (CBDC), Disintermediasi, *digital bank run*.

PENDAHULUAN

Pada abad ke 18 merupakan revolusi industri 1.0 atau generasi pertama yang masoh mengandalkan tenaga manusia dan hewan. Namun, tepatnya pada tahun 1784 merubah hal tersebut. Jika pada saat itu banyak pekerjaan yang masih mengandalkan tenaga manusia dan hewan, dengan adanya penemuan sebuah alat tenun mekanis dengan menggunakan mesin uap kedua tenaga tersebut tidak lagi digunakan (Harahap, 2019). Pada abad ke 19 sampai dengan abad ke 20, kemunculan revolusi industri 2.0 ditandai dengan adanya listrik yang membuat biaya produksi jauh lebih murah. Pada tahun 1913 tercipta sebuah lini produksi yang menggunakan mengakibatkan produksi mobil yang sebelumnya merakit satu mobil harus dilakukan oleh banyaknya orang namun setelah ada penemuan itu produksi mobil dapat dilakukan secara masal dan setiap pekerja dilatih agar dapat menekuni satu bidangnya masing-masing (Warta ekonomi, 2019).

Jika pada revolusi sebelumnya ditandai dengan listrik dan mesin tenaga uap, maka pada revolusi industri 3.0 yang berawal pada tahun 1970-an ditandai dengan teknologi informasi dan penggunaan elektronik menggunakan otomatisasi produksi. Pada revolusi ini sudah menggunakan sistem otomatisasi yang dikontrol oleh komputer yaitu sistem komunikasi yang telah menggunakan teknologi digital sehingga membuat penyebaran akses informasi semakin cepat dan pemanfaatan alat elektronik dan komputer membuktikan berkembangnya industri. Inilah cikal bakal dari zaman yang *borderless* hingga akhirnya timbul revolusi industri 4.0.

Dalam berkembangnya teknologi industri 4.0 telah menimbulkan inovasi terhadap perkembangan teknologi. Salah satunya yaitu *financial technologies (fintech)*. Hal ini memicu seluruh perbankan dan penyedia instrumen pembayaran di seluruh dunia termasuk Indonesia untuk mengadopsi perkembangan tersebut. *Fintech* sendiri didefinisikan sebagai inovasi sistem pembayaran digital pada industri keuangan dengan menggunakan teknologi digital dalam layanan/produk yang ditawarkan (Nasution, 2019). Hal ini justru mendatangkan manfaat bagi masyarakat (konsumen) karena membuka peluang baru bagi pasar terutama dalam bidang keuangan sehingga memicu para pelaku usaha untuk terdorong membangun usaha kecil dan menengah maupun industri berbasis elektronik. Perkembangan alat pembayaran yang secara non-tunai (*cashless*) yaitu *E-Money (electronic money)* yang cepat dan sederhana kerap cepat diterima oleh masyarakat. Hal ini terlihat dari sisi historisnya yang menunjukkan bahwa masyarakat dari waktu ke waktu tetap tertarik terutama kalangan muda dalam menggunakan *E-Money* yang dinilai praktis dan tidak mudah rusak. Namun belakangan ini, semenjak kehadiran *cryptocurrency* semakin berkembangnya pula alat pembayarannya. Hal ini memicu bank sentral dari tiap negara untuk kembali mengawasi disrupsi teknologi tersebut. *Cryptocurrency* adalah mata uang kripto yang diterbitkan secara terdesentralisasi yang menghubungkan para penggunanya tanpa perantara atau pihak ketiga (otoritas pusat seperti perbankan atau pemerintah).

Sejumlah literatur terdahulu telah membahas implikasi penerbitan *Central Bank Digital Currency (CBDC)* terhadap stabilitas moneter. Studi oleh (Bindseil, 2020) dan (Infante dkk., 2022) menyoroti potensi perubahan

struktur neraca bank sentral, sementara laporan IMF (Lukonga, 2023) menggarisbawahi risiko operasional pada perbankan syariah dan konvensional. Namun, mayoritas kajian tersebut masih berfokus pada desain teknis dan dampak makroekonomi secara umum. Kebaruan (novelty) dari penelitian ini terletak pada analisis yuridis-preventif spesifik mengenai risiko *systemic disintermediation* di Indonesia. Penelitian ini mengisi kekosongan literatur dengan merumuskan konstruksi hukum "pagar pembatas" (*legal safeguards*) khususnya pengaturan batas kepemilikan (*holding limits*) sebagai instrumen mitigasi utama untuk mencegah perpindahan dana massal dari bank komersial ke Rupiah Digital.

Bank-bank sentral di seluruh dunia merespons dengan mengembangkan Mata Uang Digital Bank Sentral (*Central Bank Digital Currency* atau CBDC). Di Indonesia, Bank Indonesia (BI) tengah mengadopsi dan merumuskan implementasi Rupiah Digital sebagai kewajiban Bank Indonesia dalam bentuk digital, kemudian proyek inilah yang diberi nama "Proyek Garuda" (Indonesia, 2022). Tujuan utama Rupiah Digital adalah mengintegrasikan sistem pembayaran digital yang efisien dan memodernisasi fungsi uang yang cepat, mudah, murah, aman, dan andal dalam ekosistem digital. Rupiah Digital memiliki sifat unik ia adalah uang Bank Sentral, yang berarti bebas risiko, berbeda dengan dana simpanan di bank komersial yang tunduk pada risiko likuiditas dan dilindungi oleh Lembaga Penjamin Simpanan (LPS).

Problematisasi mendasar yang muncul adalah adanya *asimetri risiko* antara uang giral bank komersial dan Rupiah Digital. Dalam situasi normal, masyarakat cenderung indifferen, namun pada masa ketidakpastian ekonomi, Rupiah Digital yang merupakan kewajiban langsung (*direct liability*) bank sentral akan dianggap sebagai aset bebas risiko (*risk-free asset*). Hal ini memicu perpindahan dana besar-besaran secara tiba-tiba (*flight to safety*) dari deposito perbankan ke dompet digital bank sentral. Tanpa regulasi yang memadai, fenomena ini bukan hanya mengurangi likuiditas bank (disintermediasi), tetapi berpotensi memicu kegagalan sistemik di mana fungsi intermediasi perbankan yakni menyalurkan kredit ke sektor riil menjadi lumpuh akibat keringnya dana pihak ketiga.

Secara struktural, Rupiah Digital berada dalam kategori *lex specialis* (hukum yang bersifat khusus) yang akan beroperasi bersamaan dengan hukum perbankan yang telah diatur secara komprehensif oleh Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang Perbankan. Dalam pembahasan lebih lanjut, bank umum sebagaimana yang termaktub dalam pasal 1 ayat (3) akan menjadi pokok utama dalam penelitian ini. Harmonisasi antara *lex specialis* (Rupiah Digital) dan *lex generalis* (Hukum Perbankan) ini menimbulkan tantangan yuridis yang substansial, yang dapat dikategorikan sebagai Risiko Disintermediasi Sistemik. Peran regulator di Indonesia perlu untuk memaknai harmonisasi peraturan. Penelitian ini bertujuan untuk merumuskan kerangka regulasi yang mampu memitigasi dampak yuridis dan ekonomi yang timbul akibat penerbitan Rupiah Digital. Secara spesifik, penelitian ini menyorot mitigasi terhadap tiga ancaman utama: (1) terganggunya fungsi intermediasi perbankan, (2) potensi terjadinya penarikan dana massal secara digital (*Digital Bank Run*), dan (3) risiko

tumpang tindih kewenangan pengaturan (*Regulatory Overlap*) antara otoritas moneter dan pengawas perbankan.

Disintermediasi dalam konteks Rupiah Digital dimaknai sebagai fenomena substitusi aset, di mana nasabah memindahkan simpanannya dari bank komersial yang menawarkan bunga namun memiliki risiko gagal bayar (*default risk*) ke Rupiah Digital yang dijamin penuh oleh Bank Sentral dan bersifat bebas risiko. Berdasarkan teori *financial frictions*, perbankan komersial mengandalkan Dana Pihak Ketiga (DPK) sebagai sumber likuiditas utama.

Sebagai ilustrasi empiris, data *Laporan Surveillance Perbankan Indonesia Triwulan II-2024* yang dirilis Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat pertumbuhan DPK sebesar **8,45% (yoy)**, yang menjadi penopang vital likuiditas dengan rasio Alat Likuid/DPK (AL/DPK) sebesar **25,37%**. Ketergantungan struktural ini menyiratkan kerentanan tinggi; jika terjadi konversi 10-20% DPK ke Rupiah Digital, penyangga likuiditas tersebut akan tergerus drastis mendekati ambang batas regulasi (*threshold*) 10%, yang berpotensi memaksa perbankan menghentikan penyaluran kredit baru atau memicu *credit crunch* nasional, (Otoritas Jasa Keuangan, 2024). Hal ini menegaskan bahwa tanpa friksi atau batasan, Rupiah Digital dapat menjadi kompetitor predator bagi simpanan bank.

Mengingat besarnya risiko stabilitas tersebut, terdapat urgensi yuridis yang mendesak untuk membentuk instrumen hukum preventif *sebelum* implementasi penuh Rupiah Digital. Instrumen ini berfungsi sebagai "pagar pembatas" yang secara tegas memisahkan fungsi Rupiah Digital sebagai alat pembayaran (*means of payment*) dan bukan sebagai instrumen investasi (*store of value*) dalam jumlah besar. Oleh karena itu, diperlukan pengaturan eksplisit dalam Peraturan Bank Indonesia (PBI) mengenai Batas Kepemilikan (*Holding Limits*).

Sebagai referensi komparatif global, Bank Sentral Eropa (ECB) dalam kajiannya mengusulkan batas kepemilikan *Digital Euro* sebesar €3.000 per individu untuk mencegah pelarian deposito dari bank komersial, (European Central Bank, 2023). Serupa dengan itu, Bank of England dalam dokumen konsultasinya mempertimbangkan batasan sementara antara £10.000 hingga £20.000 selama masa transisi, (Bank of England & HM Treasury, 2023). Indonesia perlu mengadopsi pendekatan serupa dengan menetapkan batas *cap* maksimal dompet digital, sehingga mencegah konversi deposito menjadi Rupiah Digital dalam skala yang dapat mengguncang neraca perbankan. Pengaturan ini menjamin koeksistensi harmonis di mana Rupiah Digital melengkapi, bukan mematikan, sistem perbankan konvensional.

RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, penelitian ini merumuskan masalah, yaitu:

“BAGAIMANA ANALISIS PENGGUNAAN RUPIAH DIGITAL DALAM MENCEGAH RISIKO DISINTERMEDIASI SISTEMIK PADA BANK DI INDONESIA”

METODE PENELITIAN

Penelitian merupakan rangkaian kegiatan ilmiah dengan menganalisis secara metodologis yang bertujuan untuk memecahkan suatu permasalahan (Soerjono, 2006). Sehubungan dengan itu, dalam menjawab suatu

permasalahan dalam penelitian ini maka penelitian yang dilaksanakan adalah penelitian hukum. Menurut Soejono Soekanto, penelitian hukum adalah salah bentuk kegiatan ilmiah yang menggunakan suatu metode, sistematika, dan pemikiran tertentu, dengan menganalisisnya sebagai akibat dari pendalaman atas pemecahan permasalahan yang ada (Soerjono, 2006). Oleh karena itu, pendekatan penelitian yang digunakan adalah pendekatan undang-undang (*statue approach*) dan pendekatan konseptual (*conseptual approach*). Penelitian ini juga dilakukan secara yuridis-normatif. Yang mana, pendekatan konseptual merupakan pendekatan yang berlandaskan dari sekumpulan pandangan dan doktrin-doktrin yang selalu berkembang di dalam ilmu hukum.

PEMBAHASAN

A. Kedudukan Hukum Rupiah Digital dan Fungsi Intermediasi Bank di Indonesia

Bahwa segala sesuatu membutuhkan sebuah kerangka regulasi yang jelas dan pasti, tidak terkecuali bahwasannya Rupiah Digital memiliki dasar hukum yang melandasi penerbitannya dan membandingkannya dengan fungsi serta risiko yang melekat pada Dana Pihak Ketiga (DPK) bank umum yang merupakan fokus utama dalam isu disintermediasi.

Hingga saat ini, pengembangan Rupiah Digital di Indonesia masih berada dalam tahap eksperimentasi di bawah inisiatif "Proyek Garuda". Landasan konseptual proyek ini telah dituangkan dalam *White Paper 2022* (Bank Indonesia, 2022) yang meletakkan desain arsitektur tingkat tinggi. Kemudian, pada tahun 2023, Bank Indonesia merilis *Consultative Paper Tahap I* yang secara spesifik membahas desain *Wholesale Rupiah Digital* (w-Digital Rupiah) dengan fungsionalitas *Cash Ledger* untuk transaksi antar- lembaga keuangan, bukan untuk publik ritel, (Bank Indonesia, 2023)

Perkembangan terbaru ditandai dengan selesainya tahap uji coba teknologi, sebagaimana dilaporkan dalam *Laporan Proof of Concept (PoC) Proyek Garuda* yang dirilis pada Desember 2024. Saat ini, belum ada implementasi Rupiah Digital secara komersial kepada masyarakat umum. Fokus Bank Indonesia masih pada penguatan infrastruktur teknologi dan mitigasi risiko operasional, (Bank Indonesia, 2024). Oleh karena itu, analisis risiko disintermediasi dalam penelitian ini bersifat antisipatif (*forward-looking*), dirancang sebagai mitigasi dini sebelum peluncuran Rupiah Digital Ritel (r-Digital Rupiah) di masa mendatang.

1. Rupiah Digital sebagai Central Bank Money dan Fungsi Bank Indonesia

Rupiah Digital yang diterbitkan oleh Bank Indonesia (BI) memiliki kedudukan hukum (*legal tender*) sebagai Uang Bank Sentral (*Central Bank Money*), setara dengan uang tunai dan saldo giro bank umum di BI. Kedudukan ini fundamental dan telah diatur dalam landasan hukum sistem pembayaran. Berdasarkan Undang-Undang Nomor 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia sebagaimana telah diubah terakhir dengan Undang-Undang Nomor 6 Tahun 2023 tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2022 tentang Cipta Kerja menjadi Undang-Undang. Bank Indonesia memiliki tugas utama

untuk mengatur dan menjaga kelancaran sistem pembayaran, serta mengatur dan mengawasi bank (Pasal. 7, UU No 10 Tahun 1998). Lebih lanjut, tugas Bank Indonesia untuk mengatur dan menjaga kelancaran sistem pembayaran diopersionalkan melalui Peraturan Bank Indonesia Nomor 23/6/2021 tentang Penyelenggaraan Sistem Pembayaran (Pasal 3, PBI Nomor 23/6/2021).

Pengembangan Rupiah Digital dirancang dengan arsitektur yang spesifik, dibagi menjadi dua bagian: *Wholesale-Rupiah Digital* (w-RD) untuk penyelesaian antar bank dan *Retail-Rupiah Digital* (r-RD) untuk publik (Indonesia, Whitepaper Proyek Garuda: Menavigasi Arsitektur Rupiah Digital, 2022).

- a. *Tier 1 (Wholesale)*: Bank Indonesia menerbitkan Rupiah Digital dan mendistribusikannya kepada wholesaler (Bank dan Non-Bank terpilih). Pada level ini, regulasi berfokus pada aspek moneter dan stabilitas sistem pembayaran, sebagaimana diatur dalam Peraturan Bank Indonesia Nomor 23/6/PBI/2021 tentang Penyedia Jasa Pembayaran (PJP) (Pasal 3, PBI Nomor 23/6/2021).
- b. *Tier 2 (Retail)*: Wholesaler mendistribusikan Rupiah Digital kepada masyarakat (ritel). Pada level ini, beban regulasi terkait *Know Your Customer* (KYC) dan *Anti-Money Laundering* (AML) dibebankan kepada wholesaler (perantara), bukan langsung kepada Bank Sentral.

Rupiah Digital berfungsi sebagai penambah opsi pembayaran dan memiliki status yuridis yang berbeda dengan uang tunai atau uang elektronik (Fiqri, 2023). Bank Indonesia secara eksplisit bertanggung jawab sebagai regulator sirkulasi uang digital (Fiqri M. S., 2024). Rupiah Digital adalah liabilitas Bank Indonesia, yang didukung penuh oleh negara sehingga menghasilkan konsekuensi yuridis dari penetapannya sebagai uang bank sentral adalah:

- a. Bebas risiko kredit (*Risk-Free*): Rupiah Digital tidak memiliki risiko gagal bayar (*credit risk*) karena penerbitnya adalah Bank Sentral yang dimana sangat kontras dengan DPK bank komersial yang tunduk pada risiko kredit.
- b. Klaim langsung (*Direct Liability*): Pemegang Rupiah Digital memiliki klaim langsung kepada Bank Indonesia, berbeda halnya dengan klaim kontingen yaitu bergantung pada solvabilitas bank seperti halnya DPK.

Dalam konteks hukum Indonesia, Rupiah Digital tidak tunduk pada Undang-Undang Perbankan mengenai penjaminan simpanan oleh Lembaga Penjamin Simpanan (LPS), karena ia bukan produk penghimpunan Dana Pihak Ketiga (DPK) bank umum.

2. Peran Lembaga Penjamin Simpanan (LPS)

Bank umum menjalankan fungsi intermediasi keuangan di bawah payung hukum Undang-Undang No. 10 Tahun 1998 tentang Perubahan atas Undang-Undang No. 7 Tahun 1992 tentang Perbankan. Pasal 1 angka 2 UU Perbankan mendefinisikan Bank sebagai lembaga yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan (tabungan, giro, deposito) dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan/atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup masyarakat (Pasal 3, PBI Nomor 23/6/2021). Dana Pihak Ketiga (DPK)

yang dihimpun oleh bank umum memiliki risiko kredit. Risiko inilah yang dimitigasi oleh kerangka hukum yang diatur dalam Undang-Undang Nomor 24 Tahun 2004 tentang Lembaga Penjamin Simpanan (UU LPS). Fungsi LPS adalah sebagai jaring pengaman bagi DPK yang merupakan landasan fundamental stabilitas sistem perbankan di Indonesia (Napitupulu, 2020). Secara spesifik, dalam pasal 7 ayat (1) UU LPS dengan jelas menyebutkan bahwa LPS menjamin simpanan nasabah (Pasal 7 ayat (1) UUPLS).

Fungsi penjaminan LPS ini bersifat terbatas, baik dari sisi (maksimum Rp 2 Miliar per nasabah per bank) maupun dari sisi jenis instrumen. Secara yuridis, Rupiah Digital tidak termasuk dalam kategori “Simpanan Nasabah Bank” yang dijamin LPS. Rupiah Digital adalah kewajiban bank sentral, bukan liabilitas bank komersial. Oleh karena itu, Rupiah Digital akan selalu dilihat oleh masyarakat sebagai aset yang secara inheren lebih aman daripada DPK yang dijamin terutama untuk dana di atas batas penjaminan LPS.

Regulasi yang berlaku, seperti Undang-Undang Perbankan dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK), secara ketat mengatur rasio likuiditas (misalnya, *Liquidity Coverage Ratio* / LCR dan *Net Stable Funding Ratio* / NSFR) untuk memastikan bank dapat memenuhi penarikan dana sewaktu-waktu. Stabilitas sistem pembayaran saat ini sangat bergantung pada kepercayaan publik terhadap jaminan keamanan DPK.

B. Kesenjangan Norma Hukum dan Ancaman Disintermediasi Sistemik

Analisis terhadap regulasi eksisting mengungkap adanya kesenjangan norma hukum (*legal gap*) yang signifikan dalam menghadapi ancaman disintermediasi likuiditas yang ditimbulkan oleh Rupiah Digital. Kesenjangan ini merupakan dasar argumen yang kuat untuk perlunya regulasi tambahan.

1. Mekanisme Digital Run dan Implikasi Sistemik

Permasalahan yang diasumsikan akan timbul oleh Rupiah Digital adalah risiko disintermediasi likuiditas (*liquidity disintermediation*) yang muncul ketika terjadi perpindahan dana dalam skala besar dari DPK bank umum ke Rupiah Digital. Bahwa yang perlu menjadi perhatian ialah statusnya sebagai *risk-free asset* sehingga dapat memicu fenomena yang disebut *Digital Bank Run* yaitu penarikan dana masif dan digital. Rupiah Digital menawarkan keamanan sempurna (*blockchain*), kemudahan transfer 24/7, insentif yang kuat untuk pemindahan dana nasabah, terutama dana non-transaksional atau dana dalam jumlah besar di atas batas jaminan LPS dari DPK ke Rupiah Digital. Secara teoritis, pergerakan dana ini didorong oleh prinsip *liquidity preference as behavior toward risk* yang di mana investor akan memilih aset yang paling likuid dan paling bebas risiko ketika menghadapi ketidakpastian (Izzati, 2024). Hadirnya Rupiah Digital yang *risk-free* menjadi preferensi likuiditas tinggi sehingga melebihi DPK yang memiliki risiko.

Bank Indonesia dan OJK telah berupaya melindungi sistem perbankan. Misalnya, Pasal 3 Undang-Undang No. 24 Tahun 2004 tentang LPS yang menyebutkan bahwa LPS berfungsi sebagai pemelihara stabilitas sistem

perbankan sesuai dengan kewenangannya, salah satunya melalui penjaminan simpanan (Pasal 3, UU LPS). Namun, mekanisme penjaminan ini bersifat *ex-post* (pasca -kegagalan), yaitu bank harus dinyatakan gagal terlebih dahulu sebelum LPS bertindak.

Di sinilah letak kesenjangan hukum (*legal gap*), yaitu:

"Jika terjadi krisis kepercayaan, masyarakat akan secara rasional memindahkan dananya secara masif dari bank komersial (yang berisiko dan terbatas jaminan LPS-nya) ke Rupiah Digital (yang dijamin penuh oleh negara tanpa batas). Perpindahan dana secepat kilat ini disebut Digital Bank Run." (Izzati, 2024).

Regulasi perbankan saat ini (*lex generalis*) menunjukkan ketiadaannya norma preventif yang secara eksplisit dapat membatasi kecepatan dan skala penarikan dana ke instrumen bank sentral. Dalam situasi krisis, masyarakat akan memilih aset yang paling aman daripada yang memiliki risiko kredit (walaupun dijamin LPS hingga batas tertentu). Ketiadaan norma ini dapat menyebabkan likuiditas bank komersial terkuras dalam hitungan jam, jauh lebih cepat dibandingkan dengan yang bisa diatasi oleh regulasi likuiditas konvensional. Pemicunya ketika terjadi ketidakpercayaan terhadap stabilitas keuangan satu atau beberapa bank komersial, atau dalam kondisi krisis, masyarakat akan termotivasi untuk memindahkan dananya ke aset yang bebas risiko (*risk-free*), yaitu Rupiah Digital. Dampak dari peristiwa ini dikenal sebagai *Digital Bank Run* (penarikan dana massal digital). Dalam skenario ini, bank komersial akan kehilangan basis pendanaan DPK secara cepat (hampir instan), melumpuhkan kemampuan bank untuk memberikan kredit dan lebih jauh memicu risiko sistemik. Akibatnya, kekosongan norma regulasi perbankan yang saat ini tidak memiliki norma pencegahan (preventif) yang dirancang untuk mengelola atau mencegah *Digital Bank Run* yang terjadi pada kecepatan digital. Mekanisme penjaminan LPS yang ada pun bersifat *ex-post* (setelah kejadian) dan mungkin tidak cukup cepat atau efektif untuk mengatasi penarikan dana secara simultan dalam skala besar.

2. Analisis Keterbatasan Regulasi Eksisting

Bahkan dari sudut pandang pemerintah, risiko ini diakui secara apa adanya. Dengan potensi Rupiah Digital itu sendiri dapat mengubah *landscape* perbankan dan memicu disintermediasi adalah kekhawatiran yang sah, dan oleh karena itu terhadap desainnya itu sendiri perlu ekstra hati-hati serta mempertimbangkan batasan kepemilikan (Handayani, 2024). Krisis likuiditas tradisional terjadi secara fisik dan memakan waktu (berupa antrean di bank), memberikan waktu bagi regulator untuk intervensi. Namun, *Digital Bank Run* dapat terjadi secara instan, menguras cadangan likuiditas bank dalam hitungan jam. Berikut adalah regulasi yang berlaku belum memadai untuk menghadapi tantangan ini:

a. UU No. 10 Tahun 1998 tentang Perbankan

Dengan regulasi yang ada berfokus pada pengelolaan risiko (solvabilitas) likuiditas antarbank atau penarikan dana aset tunai sehingga terkait dengan Rupiah Digital terdapat celah hukum berupa ketiadaan instrumen hukum mengaturnya batas kepemilikan aset bebas risiko (Rupiah Digital) oleh publik non-bank

- (Handayani, 2024) dan membatasi pergerakan dana dari liabilitas bank ke kewajiban bank sentral;
- b. Peraturan Bank Indonesia Nomor 23/6/2021 tentang Sistem Pembayaran
Dengan regulasi yang fokus mengatur transfer dana, *settlement*, dan kliring (kelancaran pada teknis) (Pasal 3 PBI No. 23/6/2021). Celah hukum yang timbul berupa tidak adanya norma yang mengintegrasikan Rupiah Digital sebagai faktor risiko likuiditas sistemik perbankan yang harus dimitigasi melalui batasan struktural;
 - c. Fungsi LPS
Regulasi yang ada memiliki fungsi reaktif dalam artian menjamin dan meresolusi bank-bank yang mengalami *bank run* sehingga celah hukum yang timbul yaitu membuat mekanisme penjaminan baru bekerja setelah bank dinyatakan gagal tidak, tidak efektif sebagai pencegah *Digital Bank Run* Pre-kegagalan. tidak berfungsinya mekanisme pencegahan disintermediasi pra-kegagalan atau tindakan yang preventif (Pasal 7 ayat (2) UU LPS).

Ketiadaan norma yang membatasi (*legal boundaries*) kepemilikan Rupiah Digital oleh publik menciptakan kondisi *open floodgate* di mana likuiditas dapat mengalir keluar dari sektor perbankan tanpa hambatan regulasi yang jelas.

3. Urgensi Analisis Penggunaan Rupiah Digital Dalam Mencegah Risiko Disintermediasi

Mendasarkan pada analisis di atas, terdapat urgensi untuk segera menetapkan norma pencegahan yang konkret dalam regulasi Rupiah Digital sebagai *lex specialis* yang memitigasi risiko disintermediasi likuiditas dan sistemik, antara lain dengan adanya pembentukan regulasi mitigasi risiko *bank run* dan disintermediasi. Pentingnya menetapkan batasan jumlah kepemilikan (*Holding Limit*) mengatur pembatasan regulasi yang diusulkan harus didasarkan pada prinsip Proporsionalitas dan Kehati-hatian. Tujuannya adalah untuk menciptakan pembatasan kepemilikan yang memastikan Rupiah Digital agar berfungsi sebagai alat tukar (*medium of exchange*) sebagai transaksi harian dan bukan sebagai aset investasi atau sebagai penyimpan nilai (*store of value*) dana dalam jangka panjang yang masif (Perdana, 2024). Oleh karena itu, prinsip ini harus dituangkan dalam Peraturan Bank Indonesia (PBI) yang secara spesifik mengatur Rupiah Digital.

Regulasi Rupiah Digital harus mencakup pembatasan jumlah kepemilikan yang harus diimplementasikan melalui Peraturan Bank Indonesia (PBI) yang baru yaitu, Batasan Jumlah Kepemilikan (*Holding Limit*). Bahwa yang dimaksud dalam hal ini merupakan batasan saldo Rupiah Digital yang dapat dimiliki oleh individu atau badan usaha misalnya, Rp 50 juta (lima puluh juta rupiah atau Rp 100 juta (seratus juta rupiah). Bank Indonesia perlu menetapkan batas maksimal saldo Rupiah Digital yang dapat dimiliki oleh setiap individu atau entitas non-bank supaya berfungsi sebagai *cash replacement* untuk transaksi harian yang aman tidak sebagai pengganti produk tabungan atau investasi di bank komersial (Wiranta, 2024). PBI tersebut harus secara eksplisit

mencantumkan klausul "Pembatasan Kepemilikan Rupiah Digital oleh Pihak Selain Bank/Lembaga Keuangan Tertentu dibatasi maksimal Rp X juta per individu/entitas." Batasan ini akan memastikan Rupiah Digital tetap menjadi *cash replacement* untuk transaksi harian yang aman.

Bahwa tujuan pencantuman klausul tersebut adalah untuk mendorong dana kembali ke sistem perbankan komersial atau mencegah penimbunan Rupiah Digital yang berlebihan. Bentuk normatif dari PBI tersebut harus memuat kewenangan BI untuk menerapkan *Tiered Remuneration* pada saldo Rupiah Digital yang melebihi batas yang ditentukan, semata-mata sebagai instrumen manajemen likuiditas sistemik (*systemic liquidity management*), bukan instrumen kebijakan moneter. Kedua langkah Pembatasan Regulasi ini akan menciptakan Kerangka Pengamanan Hukum yang melindungi fungsi intermediasi bank umum sekaligus memanfaatkan efisiensi sistem pembayaran yang ditawarkan oleh Rupiah Digital.

KESIMPULAN

Adaptasi kerangka regulasi Bank Indonesia dalam merespons kehadiran Rupiah Digital dilakukan melalui reformasi fundamental landasan hukum dari rezim fisik ke digital. Pengesahan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU P2SK) secara atribusi telah memperluas definisi uang dalam Undang-Undang Nomor 7 Tahun 2011 tentang Mata Uang, sehingga memberikan legitimasi yuridis bagi Rupiah Digital sebagai satu-satunya alat pembayaran yang sah (legal tender) berbentuk digital di NKRI. Dalam implementasinya melalui Proyek Garuda, Bank Indonesia mengadopsi arsitektur *hybrid* dengan teknologi *permissioned blockchain*, yang menempatkan Bank Indonesia sebagai otoritas tunggal dalam penerbitan (*issuance*) di ranah *wholesale*, sementara fungsi distribusi ritel didelegasikan kepada perantara untuk membagi beban kepatuhan *Anti-Money Laundering* (AML). Namun, kehadiran Rupiah Digital yang bebas risiko (*risk-free*) menciptakan ancaman disintermediasi struktural yang dapat melumpuhkan fungsi utama perbankan sebagai lembaga intermediasi sebagaimana diamanatkan dalam Pasal 3 Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang Perbankan. Analisis yuridis menunjukkan bahwa jaminan Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) yang terbatas maksimal Rp 2 Miliar (dua miliar rupiah) tidak memadai untuk menahan laju perpindahan dana (*digital bank run*) ke Rupiah Digital saat terjadi krisis. Oleh karena itu, untuk menyeimbangkan nilai "Kemanfaatan" inovasi dengan "Kepastian Hukum" stabilitas sistem keuangan, mutlak diperlukan penerapan instrumen pembatasan regulasi (*regulatory guardrails*) berupa Batasan Jumlah Kepemilikan (*Holding Limit*) dan kebijakan Nihil Bunga (*Non-Remuneration*). Kebijakan ini secara hukum memosisikan Rupiah Digital murni sebagai alat tukar (*medium of exchange*), bukan sebagai kompetitor deposito bank, sehingga menjamin keberlangsungan ekosistem perbankan nasional.

Sebagai tindak lanjut atas kesimpulan di atas, Bank Indonesia sebagai regulator disarankan segera menerbitkan Peraturan Bank Indonesia (PBI) teknis yang secara eksplisit mengatur besaran Batasan Jumlah Kepemilikan

(*Holding Limit*) bagi dompet Rupiah Digital. Pengaturan ini harus berupa norma hukum tertulis yang tegas untuk memberikan kepastian hukum, serta dilengkapi dengan mekanisme *convertibility* yang jelas dalam situasi krisis untuk mencegah penarikan dana panik (*panic withdrawal*). Bersamaan dengan itu, Pemerintah dan DPR perlu melakukan harmonisasi regulasi lintas sektoral dengan mengkaji ulang relevansi batas penjaminan simpanan dalam Undang-Undang Nomor 24 Tahun 2004 tentang Lembaga Penjamin Simpanan untuk menutup celah hukum (*legal gap*) akibat kehadiran *Central Bank Digital Currency* (CBDC). Terakhir, industri perbankan nasional sebagai calon distributor (*wholesaler*) harus segera memodernisasi infrastruktur teknologi informasinya agar kompatibel dengan sistem *Distributed Ledger Technology* (DLT), sehingga bank tidak hanya berperan sebagai perantara pasif, tetapi mampu menciptakan layanan inovatif di atas platform Rupiah Digital untuk mempertahankan nilai tambahnya di mata nasabah.

DAFTAR PUSTAKA

- Dewi S. Nasution. (2019). *Ekonomi Digital* . cetakan ke-1. Mataram: Universitas Islam Negeri Mataram.
- Diana R. W. Napitupulu. (2020). *Lembaga Penjamin Simpanan di Indonesia Edisi Revisi* . Jakarta: UKI Press
- Dian Zahra Izzati et al. (2024). Teori Bank Sentral Dalam Menjaga Stabilitas Sistem Keuangan," *Gudang Jurnal Multidisiplin Ilmu* , Vol. 2, No. 6: 506.
- Indonesia. Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945 (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1959 Nomor 75).
- Indonesia. *Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang Perubahan Atas Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan* (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1998 Nomor 182, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3790).
- Indonesia. *Undang-Undang No. 24 Tahun 2004 tentang Lembaga Penjamin Simpanan* (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2004 Nomor 96, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4420).
- Indonesia. *Peraturan Bank Indonesia No. 23/6/2021 tentang Penyedia Jasa Pembayaran* (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2021 Nomor 147).
- Indonesia. 2022. White Paper Proyek Garuda: Menavigasi Arsitektur Digital Rupiah
- M. Syaikhul Fiqri. *Uang Digital Vs Uang Tunai: Akankah Uang Kertas Menghilang?* , *pe.feb.unesa.ac.id* , 23 Oktober 2023, diakses 29 Oktober 2025, <https://pe.feb.unesa.ac.id/post/uang-digital-vs-uang-tunai-akankah-uang-kertas-menghilang>.
- Muhamad Saikul Fiqri. (2024). PERLINDUNGAN HUKUM PENGGUNA UANG DIGITAL RUPIAH DALAM PERJANJIAN JUAL BELI. *LEGAL STUDIES JOURNAL* , Vol. 4, No. 2.
- Rina Handayani, "Menuju Era Uang Rupiah Digital," *djpb.kemenkeu.go.id* , 29 April 2024, diakses 01 November 2025, <https://djpb.kemenkeu.go.id/portal/id/berita/lainnya/opini/3950-menuju-era-uang-rupiah-digital.html>
- Soekanto, Soerjono. (2006) *Pengantar Penelitian Hukum* . Jakarta: Penerbit Universitas Indonesia

- Wiranta, Alma, dkk. (2024). *Digitalisasi Mata Uang Rupiah Sebagai Kedaulatan Moneter Dalam Rangka Mendukung Keamanan Nasional*. UNHAN RI Press
- Bank Indonesia. (2022). *Proyek Garuda: Menavigasi Arsitektur Digital Rupiah* [White Paper]. Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. (2023). *Proyek Garuda: Menavigasi Arsitektur Rupiah Digital*. <https://www.bi.go.id/id/rupiah/digital-rupiah/default.aspx>
- Bank Indonesia. (2024). *Laporan Proof of Concept (PoC) Proyek Garuda Wholesale Rupiah Digital Cash Ledger* [Laporan PoC]. Bank Indonesia. [https://www.google.com/search?q=Laporan+Proof+of+Concept+\(PoC\)+Proyek+Garuda%3A+Wholesale+Rupiah+Digital+Cash+Ledger.+Jakarta%3A+Bank+Indonesia.+Tersedia+di%3A+Bank+Indonesia.&aq=8](https://www.google.com/search?q=Laporan+Proof+of+Concept+(PoC)+Proyek+Garuda%3A+Wholesale+Rupiah+Digital+Cash+Ledger.+Jakarta%3A+Bank+Indonesia.+Tersedia+di%3A+Bank+Indonesia.&aq=8)
- Bank of England, & HM Treasury. (2023). *The digital pound: A new form of money for households and businesses?* HM Treasury & Bank of England.
- Bindseil, U. (2020). *Tiered CBDC and the Financial System* (SSRN Scholarly Paper No. 3513422). Social Science Research Network. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3513422>
- European Central Bank. (2023). *A stocktake on the digital euro: Summary report on the investigation phase and outlook on the next phase*. European Central Bank. https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/html/index.en.html
- Infante, S., Kim, K., Orlik, A., Silva, A. F., & Tetlow, R. J. (2022). *The Macroeconomic Implications of CBDC: A Review of the Literature* (SSRN Scholarly Paper No. 4438752). Social Science Research Network. <https://doi.org/10.17016/FEDS.2022.076>
- Lukonga, I. (2023). *Monetary Policy Implications of Central Bank Digital Currencies: Perspectives on Jurisdictions with Conventional and Islamic Banking Systems*. IMF. <https://www.imf.org/en/publications/wp/issues/2023/03/17/monetary-policy-implications-central-bank-digital-currencies-perspectives-on-jurisdictions-531074>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2024). *Laporan Surveillance Perbankan Indonesia—Triwulan II 2024*. <https://ojk.go.id/id/kanal/perbankan/data-dan-statistik/laporan-profil-industri-perbankan/Pages/Laporan-Surveillance-Perbankan-Indonesia---Triwulan-II-2024.aspx>