E-PAPER PERPUSTAKAAN DPR-RI
http://epaper.dpr.go.id

Judul : Disiplin Fiskal dalam Lintasan Sejarah
Tanggal : Rabu, 14 Oktober 2026
Surat Kabar : Kompas
Halaman : 7

Disiplin fiskal adalah salah satu warisan Frans Seda yang, setelah melewati sejarah panjang, tetap relevan sampai hari ini.

Oleh **A Prasetyantoko**

Rapat paripurna Dewan Perwakilan Rakyat menyetujui Rancangan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara 2027 menjadi undang-undang pada 29 September 2026.

Dua hari berselang, Menteri Keuangan Suahasil Nazara dalam peringatan 100 tahun Frans Seda menekankan komitmennya menjaga kredibilitas fiskal. Frans Seda, menteri keuangan 1966-1968, memulihkan perekonomian dengan cara serupa. Berselang 60 tahun, meski tantangan berubah, resep utamanya tetap sama: disiplin fiskal.

Frans Seda menjadi menteri keuangan ketika situasi ekonomi-politik domestik sangat sulit. Inflasi mencapai 650 persen, defisit fiskal 55 persen, dan kehidupan masyarakat berat. Namun, waktu itu situasi global relatif tenang, harga minyak rendah dan tidak bergejolak. Dunia pasca-Perang Dunia II hingga awal 1970-an berada dalam masa keemasan saat stabilitas politik dan ekonomi sangat terkendali. Di dalam negeri, gejolak ekonomi dan politik kala itu ditandai transisi kepemimpinan Orde Baru melalui implementasi kebijakan pasar yang sejalan dengan perkembangan global.

Hari ini, situasi domestik relatif terkendali, tetapi suasana global penuh dengan ketidakpastian. Bank Dunia menegaskan, dunia sedang memasuki fase ketidakpastian yang belum pernah terjadi sebelumnya. Selain itu, muncul pergeseran pendekatan ekonomi dari pendekatan pasar menuju intervensi-populis. Global Risk Report 2026 terbitan Forum Ekonomi Dunia menulis ketimpangan sebagai salah satu tantangan utama masyarakat global ke depan. Pemikir ekonomi-politik, seperti Dani Rodrik dan Daron Acemoclu, menilai ketimpangan sebagai akar utama berkembangnya paham populis.

Pergeseran ini terjadi ketika sektor keuangan sudah begitu maju, ditandai dengan era-petrodolar dan *hedge funds* yang membuat volatilitas pasar keuangan begitu tinggi, khususnya bagi negara berkembang seperti Indonesia. Petrodolar berkembang sejak krisis minyak pertama tahun 1970-an ketika harga minyak melonjak dan menjadi sumber sekaligus jangkar investasi global.

Saat ini, harga minyak mentah di pasar dunia berada pada kisaran 92 dolar AS per barel, atau naik hampir 50 persen dibandingkan dengan awal tahun. Kenaikan disebabkan oleh krisis Selat Hormuz menyusul serangan Amerika Serikat dan Israel ke Iran yang melumpuhkan logistik dan transportasi utama minyak dunia, khususnya ke kawasan Asia. Harga minyak tak lagi sekadar pertemuan penawaran dan permintaan, tetapi juga mencerminkan perubahan geo-ekonomi, politik, dan strategi global.

Dalam konteks inilah, menteri keuangan harus mengelola kebijakan fiskal di tengah gejolak global dan transisi kebijakan ekonomi domestik. Pengalaman sulit masa lalu memberi pelajaran kebijakan fiskal masa kini.

Jangkar fiskal

Periode 1966-1968 merupakan salah satu masa tersulit dalam kebijakan ekonomi kita. Penyebab utamanya, pencetakan uang oleh bank sentral secara ekspansif guna mendanai proyek mercusuar yang disertai pengelolaan fiskal yang buruk. Hasilnya, inflasi tinggi dan defisit fiskal besar. Melalui kebijakan teknokratis, defisit fiskal menyusut dari 55 persen pada 1966 menjadi 19 persen pada 1968, sementara inflasi turun dari 650 persen menjadi 85 persen pada periode tersebut.

Teknokrasi kebijakan fiskal dijalankan melalui beberapa pilar. Pertama, penerapan anggaran berimbang (*balanced-budget*) yang memaksa pengeluaran disesuaikan dengan penerimaan. Pendekatan ini menghentikan praktik penciptaan uang tanpa kendali oleh bank sentral atas perintah pemerintah.

Kedua, memperbaiki administrasi anggaran pemerintah dalam neraca terkonsolidasi dan terpusat. Sebelumnya, anggaran pemerintah tersebar di berbagai kementerian dan lembaga sehingga sulit diketahui berapa penerimaan dan pengeluaran nyata. Termasuk pengelolaan utang luar negeri yang dicatat sebagai penerimaan sehingga tidak diketahui berapa kewajiban utang sebenarnya.

Ketiga, dengan catatan utang yang terkonsolidasi, renegosiasi utang luar negeri dilakukan, baik terhadap kelompok kreditor dari Jepang (Tokyo Club) maupun dari Eropa yang berpusat di Paris (Paris Club). Begitulah proses teknokrasi pengelolaan fiskal telah menjadi fondasi penting bagi fase pembagunan dengan penahapan terstruktur sejak 1969, yang dikenal sebagai Rencana Pembangunan Lima Tahunan (Repelita).

Hari ini, berselang enam dasawarsa, kita punya tantangan berbeda. Indeks Ketidakpastian Global (World Uncertainty Index) melonjak drastis sejak Januari 2025 setelah Presiden Donald Trump meluncurkan perang tarif. Seiring meningkatnya indeks ketidakpastian global, beberapa indeks yang disusun pihak berbeda menunjukkan kecenderungan serupa, seperti Indeks Ketidakpastian Kebijakan Ekonomi (Economic Policy Uncertainty Index) dan Indeks Perdagangan (Trade Policy Uncertainty Index).

Dalam lanskap yang penuh ketidakpastian, strategi disusun berbasis skenario yang majemuk. Dalam konteks penyusunan Rancangan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (RAPBN), berbagai asumsi dan skenario dikembangkan dalam Kerangka Ekonomi Makro dan Pokok-pokok Kebijakan Fiskal (KEM-PPKF). Berbeda dengan tahun sebelumnya, tahun ini KEM-PPKF disampaikan langsung oleh Presiden Prabowo Subianto pada Rabu (20/5/2026) dalam Rapat Paripurna DPR. Perubahan seremonial ini bisa dibaca sebagai arah yang tidak lagi leluasa didiskusikan.

Begitulah proses politik menghasilkan konsensus APBN 2027 dengan pendapatan negara sebesar Rp 3.435,10 triliun, sementara belanja sebesar Rp 4.106,26 triliun atau defisit sebesar 2,4 persen terhadap produk domestik bruto guna menopang target pertumbuhan 6 persen tahun depan. Begitu ditetapkan, APBN yang disusun dengan asumsi nilai tukar sebesar Rp 17.500 per dolar AS ini menghadapi tantangan nyata karena sehari setelahnya (29/9/2026) nilai tukar melemah menyentuh 18.000 per dolar AS atau lebih tinggi 2,3 persen dari asumsi APBN.

Tak ada satu pun teknik yang mampu memerikan dengan sahih angka nilai mata uang kita di masa depan. Meski begitu, ada beberapa kondisi fundamental yang bisa digunakan sebagai patokan untuk memperkirakan apakah nilai tukar cenderung menguat menuju asumsi APBN atau sebaliknya semakin melemah menjauh.

Pertama, investor sangat memperhatikan kemampuan kita membayar utang. Meski defisit masih di bawah 3 persen dan rasio utang terhadap PDB masih berada di kisaran 40 persen, rasio penerimaan terhadap pembayaran beban (bunga dan cicilan) sudah menjadi 47 persen. Artinya, hampir dari separuh penerimaan kita digunakan untuk membayar kewajiban kita. Masih dikurangi dengan belanja rutin, belanja pemerintah yang bisa dialokasikan untuk mendorong investasi pun menjadi semakin terbatas. Ruang fiskal kita semakin menyempit.

Kedua, meski sebagian besar kewajiban kita atau sekitar 98 persen berbentuk utang jangka panjang, khususnya dalam bentuk obligasi negara (Surat Berharga Negara/SBN), kewajiban jangka pendek kita meningkat tajam belakangan ini. Rasio kewajiban jangka pendek terhadap seluruh kewajiban kita telah mencapai sekitar 23 persen pada Juli 2026 ini atau naik dari posisinya sekitar 19 persen di awal tahun. Investor juga sangat memperhatikan rasio utang jangka pendek terhadap cadangan devisa yang mencapai sekitar 72 persen pada periode tersebut, padahal pada awal tahun masih sekitar 55 persen.

Mengapa kewajiban jangka pendek naik? Jawabannya, karena ada kenaikan kewajiban pada dua instrumen utama, yaitu SBN valuta asing dan Sekuritas Rupiah Bank Indonesia (SRBI). Instrumen SRBI memang digunakan lebih ekspansif dalam menarik modal asing masuk guna menjaga stabilitas nilai tukar yang cenderung tertekan.

Ketiga, Laporan Keuangan Pemerintah Pusat (LKPP) yang berisi informasi mengenai aset, liabilitas, dan ekuitas pemerintah untuk periode tertentu menunjukkan gejala yang kurang menggembirakan. Kenaikan aset lebih banyak disokong dengan peran kewajiban yang terus meningkat, sementara ekuitas semakin merosot, terutama sejak pandemi Covid-19. Pandemi memang mempercepat kenaikan utang pemerintah, tetapi gejala kenaikan utang sudah terjadi sejak 2015 atau sejak pemerintah ekspansif terhadap berbagai proyek infrastruktur dan belanja sosial di era pemerintahan Presiden Joko Widodo.

Kondisi fiskal memang sudah cenderung melemah sejak 10 tahun terakhir, sayangnya pemerintah baru justru memberi tekanan lebih besar dengan belanja sosial yang jauh lebih ekspansif. Tiga pos belanja terbesar dalam APBN 2027 adalah Badan Gizi Nasional (BGN) sebesar Rp 240,20 triliun (15,4 persen dari total belanja), Kementerian Pertahanan Rp 189 triliun (12,1 persen), dan Kepolisian RI (Polri) sebesar 139,19 triliun (8,9 persen). APBN adalah dokumen teknokratis guna mencapai target politis.

Implikasi moneter

Meningkatnya penerbitan surat utang pemerintah guna membiayai perekonomian di tengah tekanan likuditas global punya implikasi pada neraca bank sentral. Sudah sejak 2021 aset luar negeri (*net-foreign assets*) menurun, sementara aset domestik melonjak seiring peningkatan utang pemerintah. Pada Desember 2019, kepemilikan Bank Indonesia terhadap surat utang negara baru sekitar 9,5 persen dan pada September 2026 ini sudah mencapai lebih dari 27 persen. Implikasi konkretnya, nilai tukar cenderung tertekan.

Peningkatan kepemilikan bank sentral pada utang negara menimbulkan komplikasi penting dalam kebijakan moneter. Thomas J

Sargent dan Neil Wallace (1981) pernah mengingatkan melalui paper berjudul ”Some Unpleasant Monetarist Arithmetic”. Intinya, setiap tambahan utang pemerintah punya potensi meningkatkan inflasi di jangka menengah dan panjang. Argumen ini sekaligus membantah klaim klasik Milton Friedman (1968) yang menyatakan bahwa inflasi di mana dan kapan saja selalu hanya fenomena moneter. Kebijakan fiskal yang eksesif juga berpotensi meningkatkan inflasi di masa depan. Untuk Indonesia, dampak jangka pendeknya adalah pelemahan nilai tukar.

Kerentanan ekonomi kita sudah dilihat oleh para investor yang tecermin dalam pandangan lembaga pemeringkat. Diawali dengan pengumuman penyedia indeks global MSCI yang menyatakan pasar modal Indonesia tidak layak investasi karena nilai saham yang beredar di publik (*free-float*) tidak riil. Data pemilik akhir (*ultimate beneficiary owners*) dari saham yang beredar di publik tidak transparan sehingga ada potensi perdagangan saham dilakukan secara terkoordinasi. Kita ingat waktu itu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terperosok sangat dalam dari puncak tertingginya sekitar 9.100 di akhir Januari 2026.

Setelah itu, secara bergiliran, penyedia indeks lainnya, FTSE Russell, serta lembaga pemeringkat, seperti Moody’s dan Fitch Ratings, memberikan proyeksi negatif pada perekonomian kita. Indeks terus tertekan dan sempat menyentuh level terendah pada 5.300-an di bulan Juni atau terkoreksi lebih dari 40 persen dari level tertingginya. Hingga awal Oktober ini, nilai akumulasi modal asing yang keluar dari pasar modal kita mencapai kurang lebih Rp 107 triliun. Implikasinya nilai tukar tertekan.

Bagi Bank Indonesia, pilihan kebijakan yang masih tersedia guna mengendalikan nilai tukar adalah meningkatkan penjualan SRBI yang hingga akhir September lalu sudah terakumulasi lebih dari Rp 270 triliun. Meski dianggap mampu meredakan pelemahan rupiah, instrumen ini berdampak pada mengeringnya likuiditas perbankan karena sebagian tersedot pada instrumen tersebut.

Guna mendorong likuiditas perbankan, Kementerian Keuangan baru saja menerbitkan Peraturan Menteri Keuangan (PMK) 67 Tahun 2026 yang menghapus opsi penempatan kelebihan kas pemerintah di Bank Indonesia. Kebijakan ini salah satunya bertujuan menambah likuiditas pada sistem perbankan nasional guna mendorong fungsi intermediasi. Meningkatnya kepemilikan surat utang pemerintah, sementara likuiditas pemerintah berkurang, Bank Indonesia menghadapi kendala quasi-fiskal dalam kebijakan moneternya. Dan, inilah realitas persimpangan hubungan fiskal-moneter baru yang harus dihadapi otoritas moneter.

Pada akhirnya, situasi ini bukan soal baik-buruk atau benar-salah. Ada realitas baru yang harus dihadapi para pengambil kebijakan. Menghadapi situasi yang rumit dan tekanan politik yang berat, fondasi kebijakan ekonomi adalah teknokrasi berbasis integritas. Disiplin fiskal adalah salah satu warisan Frans Seda yang, setelah melewati sejarah panjang, tetap relevan sampai hari ini.

A Prasetyantoko, *Senior Fellow Atma Jaya Institute of Public Policy*