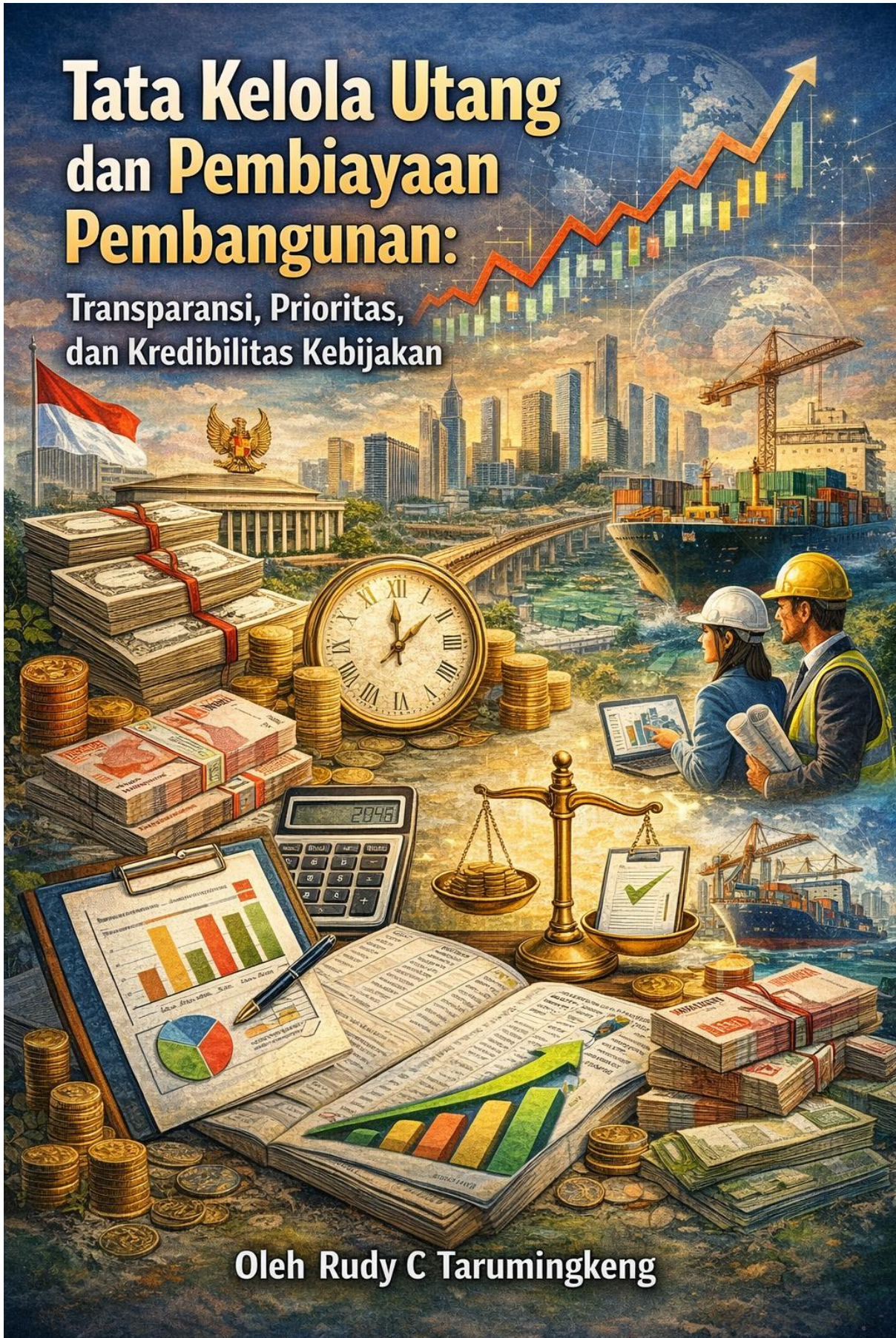


Tata Kelola Utang dan Pembiayaan Pembangunan:

Transparansi, Prioritas,
dan Kredibilitas Kebijakan



Oleh Rudy C Tarumingkeng

Rudy C Tarumingkeng : *Tata Kelola Utang dan Pembiayaan
Pembangunan - Transparansi, Prioritas, dan Kredibilitas Kebijakan*

Oleh:

[Prof Ir Rudy C Tarumingkeng, PhD](#)

Professor of Management NUP: 9903252922

Rektor, Universitas Cenderawasih, Papua (1978-1988, dan
Rektor, Kampus AGRO Manokwari sekarang Universitas Papua Manokwari)

Coordinator, CIDA/DIKTI SFU Burnaby BC Canada 1988-1991

Rektor, Universitas Kristen Krida Wacana, Jakarta (1991-2000)

Ketua Dewan Guru Besar, IPB-University, Bogor (2005-2006)

AI - Data Analyst, dan Ketua Senat Akademik, IBM-ASMI, Jakarta 2024-

© RudyCT Academic Series

rudyct75@gmail.com

1 Maret 2026

TATA KELOLA UTANG DAN PEMBIAYAAN PEMBANGUNAN: TRANSPARANSI, PRIORITAS, DAN KREDIBILITAS KEBIJAKAN

Pendahuluan

Utang publik adalah salah satu instrumen paling penting, sekaligus paling mudah disalahpahami, dalam ekonomi pembangunan. Dalam perdebatan publik, utang sering diposisikan secara hitam-putih: seolah-olah utang selalu buruk karena menambah beban generasi mendatang, atau sebaliknya selalu baik karena memungkinkan pemerintah membiayai pembangunan lebih cepat. Kedua pandangan itu terlalu sederhana. Secara akademik, persoalan utang bukan pertama-tama terletak pada ada atau tidak adanya utang, melainkan pada bagaimana utang dikelola, untuk apa ia digunakan, melalui mekanisme apa ia dipertanggungjawabkan, dan seberapa meyakinkan pemerintah menjaga keberlanjutan fiskalnya dari waktu ke waktu. Dalam kerangka itu, tata kelola utang harus dibaca sebagai bagian dari tata kelola negara: ia menyangkut akuntabilitas, disiplin prioritas, kualitas belanja, integritas data, dan kemampuan pemerintah membangun kepercayaan. Di sinilah transparansi, prioritas, dan kredibilitas kebijakan menjadi tiga pilar utama.

Pada 2025–2026, isu ini menjadi semakin relevan karena dunia sedang bergerak dalam lanskap pembiayaan yang lebih mahal, lebih kompleks,

dan lebih sensitif terhadap persepsi risiko. OECD melaporkan bahwa penerbitan obligasi negara dan korporasi secara global mencapai sekitar US\$25 triliun pada 2024, hampir tiga kali lipat dibanding 2007, sementara total utang obligasi sovereign dan korporasi dunia telah melampaui US\$100 triliun. IMF pada Oktober 2025 juga mengingatkan bahwa 55 negara sedang berada dalam kondisi *debt distress* atau berisiko tinggi mengalami *debt distress*, meskipun banyak di antaranya memiliki rasio utang di bawah 60 persen PDB. Pesan pentingnya jelas: masalah utang tidak dapat dipahami hanya dari satu angka rasio, melainkan dari keseluruhan arsitektur fiskal, kualitas institusi, komposisi pembiayaan, dan ruang gerak kebijakan yang tersedia ketika guncangan datang. ([OECD](#))

Bagi Indonesia, pembahasan ini tidak berhenti pada diskusi teoritis. Kementerian Keuangan mencatat outstanding utang pemerintah per 31 Desember 2025 sebesar Rp9.637,90 triliun dengan rasio utang terhadap PDB 40,46 persen. Pada saat yang sama, dokumen fiskal pemerintah menegaskan bahwa pembiayaan anggaran 2026 ditetapkan sekitar Rp689,1 triliun dengan defisit APBN 2,68 persen terhadap PDB, dan arah kebijakan pembiayaan difokuskan pada menjaga rasio utang tetap aman dan terkendali, memprioritaskan sumber pembiayaan domestik, mengembangkan pembiayaan inovatif, serta mengelola portofolio utang secara aktif. Data ini menunjukkan bahwa Indonesia tidak berada dalam posisi tanpa tantangan, tetapi juga tidak sedang berdiri di tepi jurang fiskal. Tantangan utamanya justru terletak pada mutu tata kelola: bagaimana menjaga agar utang tetap produktif, belanja tetap selektif, dan pasar tetap percaya. (djppr.kemenkeu.go.id)

Karena itu, ketika kita berbicara tentang tata kelola utang dan pembiayaan pembangunan, kita sesungguhnya sedang membicarakan pertanyaan yang jauh lebih mendasar: bagaimana negara menggunakan kepercayaan hari ini untuk menciptakan kapasitas masa depan. Utang pada hakikatnya adalah kontrak antarkala. Pemerintah memperoleh

sumber daya sekarang, lalu berjanji membayar kembali di masa depan. Janji itu hanya akan dipercaya bila pemerintah transparan mengenai posisinya, disiplin dalam menetapkan prioritas, dan konsisten dalam menjalankan kebijakan. Tanpa ketiga hal itu, utang berubah dari alat pembangunan menjadi sumber kerentanan.

1. Utang sebagai instrumen pembangunan, bukan sekadar kewajiban

Dalam ekonomi pembangunan, utang publik lahir dari kenyataan bahwa kebutuhan investasi sering kali mendahului kapasitas pendapatan negara. Infrastruktur, pendidikan, kesehatan, konektivitas logistik, transisi energi, perlindungan sosial adaptif, dan reformasi kelembagaan memerlukan pembiayaan besar yang hasilnya baru terlihat beberapa tahun kemudian. Karena itu, utang pada dasarnya adalah instrumen untuk menjembatani ketidaksinkronan waktu antara kebutuhan belanja dan kemampuan penerimaan. Secara normatif, utang dapat dibenarkan bila digunakan untuk memperbesar kapasitas ekonomi, memperkuat produktivitas nasional, mengurangi biaya transaksi, dan menciptakan basis penerimaan yang lebih tinggi di masa depan.

Tetapi di sinilah prinsip kehati-hatian harus ditegakkan. Tidak semua pembiayaan melalui utang otomatis produktif. Suatu negara bisa berutang untuk membangun pelabuhan yang meningkatkan daya saing ekspor, tetapi bisa pula berutang untuk menutup belanja rutin yang tidak menambah kapasitas jangka panjang. Secara sederhana, utang yang sehat adalah utang yang memperbesar *future repayment capacity*. Artinya, proyek atau kebijakan yang dibiayai melalui utang harus, secara langsung atau tidak langsung, meningkatkan kemampuan negara membayar kembali melalui pertumbuhan, efisiensi, penerimaan yang lebih kuat, atau penurunan biaya sosial-ekonomi. Jika tidak, utang berubah menjadi pemindahan beban dari hari ini ke masa depan tanpa penciptaan nilai tambah yang memadai.

IMF dalam *Fiscal Monitor* Oktober 2025 menekankan bahwa kualitas komposisi belanja publik sangat menentukan dampak jangka panjang terhadap pertumbuhan. IMF menunjukkan bahwa pengalihan belanja ke sektor-sektor yang lebih produktif—seperti infrastruktur, pendidikan, kesehatan, serta riset dan pengembangan—dapat menghasilkan dividen output yang lebih tinggi, bahkan tanpa menaikkan total belanja secara keseluruhan, khususnya bila dibarengi peningkatan efisiensi dan penguatan institusi. Dengan demikian, isu pembiayaan pembangunan tidak hanya menyangkut “berapa besar negara meminjam”, tetapi “ke mana dana itu diarahkan” dan “bagaimana hasilnya diukur.” (IMF)

Di sinilah konsep prioritas menjadi sentral. Negara tidak mungkin membiayai semua hal secara bersamaan dengan intensitas yang sama. Karena kapasitas fiskal selalu terbatas, maka pembiayaan pembangunan harus diikat oleh hirarki prioritas yang jelas. Dalam konteks Indonesia, ringkasan RPJMN 2025–2029 menegaskan bahwa Asta Cita dijabarkan ke dalam 17 program prioritas Presiden. Artinya, arah pembangunan telah ditetapkan secara politik dan perencanaan; tantangannya adalah memastikan bahwa pembiayaan—termasuk utang—benar-benar mengikuti prioritas itu, bukan terpecah oleh kepentingan jangka pendek, proyek prestise, atau tekanan politik sektoral. (perpustakaan.bappenas.go.id)

2. Dari besaran utang ke kualitas tata kelola

Perdebatan tentang utang sering terlalu fokus pada rasio utang terhadap PDB. Padahal rasio itu hanyalah salah satu indikator, bukan keseluruhan cerita. Rasio utang 40 persen PDB bisa aman untuk satu negara tetapi rentan bagi negara lain, tergantung pada struktur penerimaan, biaya bunga, denominasi mata uang, jatuh tempo, kedalaman pasar domestik, kualitas institusi, dan stabilitas makroekonomi. Itulah sebabnya IMF mengingatkan bahwa banyak negara yang menghadapi tekanan berat bahkan ketika rasio utangnya masih di bawah angka simbolik tertentu.

OECD dan World Bank juga menekankan bahwa keberlanjutan utang tidak hanya ditentukan oleh stok utang, tetapi oleh strategi penerbitan, risiko refinancing, komposisi investor, dan kemampuan institusional dalam mengelola data serta kewajiban jangka panjang. (IMF)

Untuk membaca kualitas tata kelola utang, setidaknya ada tujuh pertanyaan penting. Pertama, apakah data utang lengkap dan tepat waktu? Kedua, apakah utang dipakai untuk prioritas yang produktif? Ketiga, apakah struktur jatuh tempo, suku bunga, dan denominasi mata uang dikelola secara hati-hati? Keempat, apakah pemerintah memiliki strategi pembiayaan jangka menengah yang konsisten dengan arah fiskal? Kelima, apakah publik, parlemen, dan pasar dapat memantau perkembangan utang secara mudah? Keenam, apakah terdapat pengawasan terhadap kewajiban kontinjensi seperti jaminan pemerintah, BUMN, atau skema pembiayaan di luar neraca? Ketujuh, apakah pemerintah memiliki kredibilitas untuk menyesuaikan kebijakan ketika situasi global berubah?

Pertanyaan-pertanyaan itu jauh lebih bermakna daripada sekadar debat moralistik "utang baik atau buruk." Dalam praktik, negara yang memiliki tata kelola utang yang kuat justru dapat meminjam lebih murah dan lebih stabil, karena kreditor melihat adanya kemampuan institusional untuk mengelola risiko. Sebaliknya, negara dengan tata kelola lemah akan menghadapi premi risiko yang lebih tinggi bahkan bila angka utangnya tidak terlalu besar. Jadi, tata kelola bukan pelengkap administrasi; ia adalah faktor harga dalam pembiayaan publik.

3. Transparansi sebagai arsitektur kepercayaan

Transparansi utang sering dianggap semata kewajiban pelaporan. Padahal maknanya jauh lebih dalam. Transparansi adalah arsitektur kepercayaan antara pemerintah, parlemen, masyarakat, investor, lembaga pemeringkat, dan mitra pembangunan. Tanpa transparansi, tidak ada dasar yang kokoh untuk menilai apakah utang masih berada

dalam jalur yang sehat, apakah proyek-proyek yang dibiayai relevan, dan apakah risiko tersembunyi sedang menumpuk di balik angka resmi.

World Bank dalam *Radical Debt Transparency Report 2025* menegaskan bahwa kesenjangan kerangka hukum, fragmentasi kelembagaan, dan lemahnya pengawasan dapat menimbulkan masalah besar dalam pelaporan utang. Laporan itu menyerukan pergeseran radikal ke arah transparansi utang yang lebih kuat, melalui reformasi legislasi, pengawasan yang lebih tegas terhadap instrumen pembiayaan nonkonvensional, pelaporan yang lebih rinci hingga tingkat pinjaman, serta penggunaan otomasi dan alat rekonsiliasi data. Dengan kata lain, transparansi modern tidak cukup lagi berhenti pada publikasi angka agregat; ia harus bergerak menuju data yang dapat diverifikasi, dibandingkan, direkonsiliasi, dan diaudit. ([World Bank](#))

International Debt Report 2025 menegaskan arah yang sama. World Bank menyebut bahwa persyaratan baru *Debtor Reporting System* yang mulai berlaku pada 2026 akan mewajibkan pengungkapan informasi yang lebih granular, termasuk data tambahan mengenai kolateralisasi dan perjanjian restrukturisasi. Laporan yang sama menekankan bahwa negara peminjam memikul tanggung jawab utama atas transparansi utang, dan tujuan akhirnya adalah pengungkapan komprehensif dan tepat waktu mengenai komitmen utang publik, persyaratan pembayaran kembali, serta transaksi yang cukup rinci untuk memungkinkan pengawasan atas peminjaman pemerintah. Ini sangat penting karena banyak masalah fiskal justru lahir bukan dari utang yang diumumkan, melainkan dari kewajiban yang tidak segera terlihat. ([The World Bank Docs](#))

World Bank juga menunjukkan bahwa sejak 2020 negara-negara telah melaksanakan lebih dari 700 *Performance and Policy Actions* untuk memperkuat transparansi utang, keberlanjutan fiskal, dan manajemen utang. Program *Debt Management Facility* pada tahun fiskal 2025 telah memberi bantuan teknis kepada 89 negara berkembang di bidang

seperti *Debt Management Performance Assessment*, *Medium-Term Debt Management Strategy*, dan rencana reformasi utang. Fakta ini mengajarkan bahwa transparansi bukan tujuan statis, tetapi proses penguatan kapasitas kelembagaan yang terus-menerus. Negara yang ingin kredibel tidak dapat mengandalkan kebiasaan lama; ia harus membangun sistem pelaporan yang semakin rinci dan interoperabel.

[\(The World Bank Docs\)](#)

Menariknya, laporan World Bank itu juga menyebut Indonesia secara positif sebagai contoh penerapan solusi teknologi. Disebutkan bahwa kantor utang di Indonesia kini dapat mentransfer data pinjaman World Bank secara otomatis untuk divalidasi dan diunggah ke sistem lokal. Rujukan ini penting secara simbolik maupun substantif. Secara simbolik, ia menunjukkan bahwa Indonesia tidak berdiri di luar agenda global transparansi utang. Secara substantif, ia menandakan bahwa digitalisasi administrasi utang dapat mengurangi kesalahan pencatatan, mempercepat rekonsiliasi, dan memperkuat kualitas keputusan fiskal.

[\(The World Bank Docs\)](#)

Transparansi yang baik, karena itu, seharusnya mencakup setidaknya delapan lapisan. Pertama, data stok utang dan arus pembiayaan. Kedua, komposisi utang menurut mata uang, tenor, dan suku bunga. Ketiga, jadwal jatuh tempo dan profil refinancing. Keempat, biaya bunga efektif. Kelima, kewajiban kontinjensi dan jaminan pemerintah. Keenam, pembiayaan di luar anggaran atau melalui kendaraan khusus. Ketujuh, keterkaitan antara pinjaman dan proyek/program yang dibiayai. Kedelapan, hasil dan kinerja dari penggunaan dana tersebut.

Transparansi yang hanya menyajikan angka utang total tanpa konteks semacam ini masih terlalu dangkal untuk menopang kredibilitas jangka panjang.

4. Prioritas: inti moral dan ekonomi dari pembiayaan pembangunan

Jika transparansi menjawab pertanyaan “apa yang sedang dilakukan negara?”, maka prioritas menjawab pertanyaan “mengapa negara memilih itu?” Dalam ekonomi publik, prioritas bukan sekadar daftar program. Ia adalah mekanisme untuk memastikan bahwa sumber daya yang terbatas diarahkan ke area dengan manfaat sosial-ekonomi tertinggi. Dalam konteks pembiayaan melalui utang, prioritas menjadi semakin penting karena setiap rupiah yang dipinjam hari ini pada dasarnya menagih justifikasi yang lebih kuat dibanding rupiah dari penerimaan biasa. Utang membawa konsekuensi masa depan; karena itu ia seharusnya dipakai terutama untuk kegiatan yang memperluas kapasitas masa depan.

IMF dalam *Fiscal Monitor* Oktober 2025 memberi pelajaran penting: pertumbuhan bukan semata hasil dari besarnya belanja, melainkan dari efisiensi dan komposisi belanja. Belanja yang diarahkan lebih baik ke infrastruktur, pendidikan, kesehatan, dan riset dapat memperbesar output jangka panjang, khususnya bila kelembagaan mendukung pelaksanaannya. Dengan demikian, masalah utama pemerintah bukan hanya mencari pembiayaan tambahan, tetapi menyusun urutan prioritas yang rasional: proyek mana yang memberi *multiplier effect* tinggi, mana yang menurunkan biaya ekonomi, mana yang meningkatkan produktivitas tenaga kerja, dan mana yang paling membantu kelompok rentan serta kawasan tertinggal. (IMF)

Di sinilah sering terjadi kekeliruan. Negara kadang merasa telah menata prioritas karena memiliki banyak program unggulan, padahal sesungguhnya yang terjadi adalah fragmentasi. Terlalu banyak proyek “penting” pada saat yang sama dapat menghasilkan ilusi prioritas, bukan prioritas yang sesungguhnya. Dalam tata kelola utang yang sehat, prioritas harus bersifat selektif, terukur, dan berani menolak kegiatan yang manfaat tambahannya rendah. Bagi negara berkembang, godaan untuk membiayai terlalu banyak proyek dengan utang sering muncul karena ada tekanan politik jangka pendek, keinginan menunjukkan hasil

cepat, atau asumsi bahwa pertumbuhan akan otomatis cukup tinggi untuk menutupi semuanya. Di sinilah disiplin kebijakan diuji.

Dalam konteks Indonesia, prioritas pembiayaan 2026 yang dirumuskan pemerintah menegaskan beberapa arah penting: menjaga rasio utang tetap aman dan terkendali, memprioritaskan pembiayaan domestik, mengembangkan pembiayaan inovatif, mengelola portofolio utang secara aktif, memanfaatkan SAL sebagai *fiscal buffer*, memperkuat akses pembiayaan investasi, memperdalam pasar keuangan domestik, dan mendorong pembiayaan inovatif termasuk *Public-Private Partnerships* (PPP), sambil menyinergikan BLU, SMV, INA, serta Danantara Investment Management Agency. Ini menunjukkan bahwa prioritas tidak lagi dipahami semata sebagai "meminjam lebih banyak", melainkan mengombinasikan berbagai sumber dan instrumen agar pembangunan tetap berjalan dengan risiko fiskal yang terkendali. ([Fiskal Kemenkeu](#))

Secara konseptual, prioritas pembiayaan pembangunan dapat dibagi ke dalam empat cincin. Cincin pertama adalah belanja yang mutlak harus dijaga karena menyangkut fungsi dasar negara dan perlindungan kelompok rentan. Cincin kedua adalah investasi publik dengan *multiplier effect* tinggi dan dampak jangka panjang jelas. Cincin ketiga adalah proyek-proyek strategis yang dapat didorong melalui skema campuran seperti PPP atau pembiayaan lembaga khusus. Cincin keempat adalah program-program yang baik namun dapat ditunda, ditahapkan, atau didesain ulang bila ruang fiskal terbatas. Negara yang berani membuat pembedaan seperti ini akan jauh lebih kredibel dibanding negara yang menyebut semua program sebagai prioritas.

5. Kredibilitas kebijakan: mata uang tak terlihat dalam pembiayaan

Dalam pasar keuangan, kredibilitas adalah modal tak berwujud yang sangat menentukan biaya pembiayaan. Kredibilitas tidak dapat dicetak seperti uang, tetapi ia dapat menurunkan *risk premium*, memperluas basis investor, memperpanjang tenor penerbitan, dan memberi ruang

manuver lebih besar saat terjadi guncangan. Sebaliknya, ketika kredibilitas melemah, pasar menuntut kompensasi melalui bunga yang lebih tinggi atau mengurangi minatnya pada instrumen pemerintah.

Kredibilitas kebijakan lahir dari konsistensi antara pernyataan, angka anggaran, dan realisasi. Bila pemerintah menyatakan komitmen terhadap kehati-hatian fiskal tetapi terus-menerus mengubah target tanpa penjelasan yang meyakinkan, maka pasar belajar untuk meragukan narasinya. Bila pemerintah mengumumkan bahwa utang diarahkan untuk investasi produktif, tetapi porsi besar justru mengalir ke pengeluaran yang tidak jelas dampaknya, maka kredibilitas akan tergerus. Kredibilitas juga melemah bila data sering terlambat, definisi berubah-ubah tanpa rekonsiliasi yang jelas, atau risiko di luar neraca tidak dijelaskan secara terbuka.

Dokumen fiskal pemerintah Indonesia menekankan bahwa APBN dijaga sebagai instrumen yang kredibel dalam jangka panjang. Dalam *Recent Economic Development* Kementerian Keuangan, posisi primer digambarkan mendekati positif, defisit terkendali, dan rasio utang tetap berada pada kisaran yang dijaga. Pada Agustus dan September 2025, Kementerian Keuangan juga menekankan bahwa pembiayaan utang dilaksanakan secara hati-hati, fleksibel, oportunistik, dan terukur, dengan memperhatikan waktu penerbitan, biaya, dan risiko. Arah ini penting karena menunjukkan bahwa kredibilitas tidak dibangun melalui retorika anti-utang, melainkan melalui manajemen risiko yang disiplin.

Kredibilitas juga berkaitan erat dengan strategi risiko. Dalam pembiayaan utang, bukan hanya jumlah utang yang penting, tetapi juga tempo jatuhnya, sensitivitas terhadap suku bunga, dan eksposur terhadap kurs. Dokumen fiskal Kementerian Keuangan pada 2025 menunjukkan parameter kehati-hatian seperti target porsi jatuh tempo utang jangka pendek terhadap outstanding, batas instrumen suku bunga mengambang, sasaran rata-rata jatuh tempo yang memadai, rasio utang

sekitar 40 persen PDB, dan beban bunga sekitar 3 persen PDB sebagai lintasan pengelolaan risiko hingga beberapa tahun ke depan. Ini mencerminkan satu prinsip penting: kredibilitas tumbuh ketika pasar melihat bahwa pemerintah bukan hanya mengejar pembiayaan hari ini, tetapi sudah menata risiko hari esok. ([Fiskal Kemenkeu](#))

Lingkungan suku bunga juga memengaruhi kredibilitas. Bank Indonesia pada Januari 2026 mempertahankan BI-Rate di 4,75 persen, dengan penjelasan bahwa fokus kebijakan diarahkan pada stabilitas rupiah dan pencapaian sasaran inflasi 2026–2027, sambil tetap mendukung pertumbuhan. BI juga mencatat bahwa suku bunga pasar uang dan instrumen SRBI telah menurun sejak awal 2025. Konteks ini penting karena biaya pembiayaan pemerintah tidak berdiri sendiri; ia dipengaruhi oleh kredibilitas makroekonomi yang lebih luas, termasuk konsistensi antara kebijakan fiskal, moneter, dan stabilitas nilai tukar. Bila koordinasi makro kuat, manajemen utang menjadi lebih mudah; bila koordinasi goyah, biaya utang cenderung naik. ([Bank Indonesia](#))

6. Indonesia: antara kehati-hatian fiskal dan tuntutan pembangunan

Indonesia memberikan contoh yang menarik dalam studi tata kelola utang karena berada di persimpangan dua keharusan. Di satu sisi, negara memerlukan pembiayaan besar untuk membangun infrastruktur, meningkatkan kualitas SDM, mendukung hilirisasi, memperkuat ketahanan sosial, dan mendorong transformasi ekonomi. Di sisi lain, pemerintah harus menjaga keberlanjutan fiskal, kestabilan makro, dan kepercayaan investor. Ini berarti Indonesia tidak dapat memilih salah satu secara ekstrem; yang dibutuhkan adalah keseimbangan yang dinamis.

Per 31 Desember 2025, DJPPR mencatat outstanding utang pemerintah sebesar Rp9.637,90 triliun dengan rasio 40,46 persen PDB. Dokumen fiskal pemerintah sepanjang 2025 juga menunjukkan bahwa rasio utang dijaga pada kisaran sekitar 39–40 persen PDB, jauh di bawah banyak

negara besar maupun beberapa negara berkembang lainnya yang dibandingkan dalam materi Kementerian Keuangan. Pada saat yang sama, pemerintah menekankan perbaikan posisi primer, pengendalian defisit, dan pentingnya peningkatan rasio penerimaan. Pesan kebijakannya jelas: pengelolaan utang tidak boleh dipisahkan dari agenda penguatan pendapatan negara. (djppr.kemenkeu.go.id)

Pada 2026, pembiayaan anggaran sekitar Rp689,1 triliun dirancang untuk menopang defisit 2,68 persen PDB, dengan kombinasi strategi yang menonjolkan sumber domestik, pembiayaan inovatif, pengelolaan portofolio aktif, penggunaan SAL sebagai *buffer*, penguatan pembiayaan investasi, pendalaman pasar keuangan domestik, serta dorongan PPP. Kerangka ini penting karena menunjukkan bahwa pemerintah tidak menggantungkan pembangunan hanya pada penambahan utang konvensional. Ada upaya untuk mengalihkan sebagian beban pembiayaan ke instrumen yang lebih kreatif, lebih tersegmentasi, atau lebih berbasis kemitraan. ([Fiskal Kemenkeu](#))

Di sinilah letak pelajaran utamanya. Tata kelola utang yang matang menuntut negara membedakan antara “utang sebagai sumber dana” dan “pembiayaan pembangunan sebagai ekosistem.” Jika seluruh kebutuhan pembangunan dipaksa masuk ke utang APBN biasa, maka tekanan pada fiskal akan terlalu besar. Tetapi jika pemerintah membangun ekosistem pembiayaan yang memadukan APBN, SBN, PPP, BLU, SMV, sovereign wealth instruments, dan pembiayaan investasi yang terarah, maka ruang fiskal dapat dijaga lebih sehat. Namun tentu, semakin kompleks ekosistem pembiayaan, semakin tinggi pula kebutuhan akan transparansi dan pengawasan agar tidak muncul risiko tersembunyi.

7. Transparansi harus melampaui utang eksplisit

Salah satu pelajaran besar dari krisis-krisis fiskal di berbagai negara adalah bahwa kerentanan sering tidak muncul dari utang yang secara

resmi terlapor, melainkan dari kewajiban yang terserak di luar neraca: jaminan pemerintah, kewajiban BUMN, *special purpose vehicles*, kontrak pembelian jangka panjang, pembiayaan infrastruktur dengan janji dukungan fiskal, hingga restrukturisasi yang syarat-syaratnya tidak transparan. Karena itu, transparansi utang yang sehat harus selalu mencakup wilayah abu-abu tersebut.

World Bank dalam agenda transparansi 2025 menyoroti pentingnya pengungkapan yang lebih luas atas utang BUMN, utang sektor swasta tertentu, kolateral, dan perjanjian restrukturisasi. Lembaga itu juga mendorong latihan rekonsiliasi tahunan antara data kreditor dan debitor serta pemanfaatan teknologi untuk meminimalkan asimetri. Pesannya amat relevan bagi negara-negara yang mulai banyak menggunakan instrumen pembiayaan kreatif. Semakin kreatif instrumennya, semakin kuat pula kebutuhan atas aturan pengungkapan dan konsolidasi risiko. ([The World Bank Docs](#))

Bagi Indonesia, ini berarti perluasan transparansi dari sekadar publikasi angka utang pemerintah pusat menuju laporan risiko fiskal yang benar-benar komprehensif. Publik perlu dapat membaca bukan hanya posisi SBN dan pinjaman, tetapi juga profil kewajiban yang melekat pada proyek kemitraan, jaminan, *viability gap funding*, exposure BUMN strategis, serta kewajiban potensial yang dapat berpindah ke APBN saat tekanan terjadi. Semakin komprehensif pelaporan risiko, semakin kecil kejutan yang merusak kredibilitas di kemudian hari.

8. Prioritas yang buruk adalah sumber utang yang mahal

Ada hubungan yang sangat erat antara kualitas prioritas dan biaya utang. Pemerintah yang membiayai proyek-proyek bernilai tambah rendah sesungguhnya sedang menabung masalah. Barangkali proyek itu bisa selesai dan secara administratif tampak berhasil, tetapi bila manfaat ekonominya lemah, maka beban bunganya akan hidup lebih lama daripada manfaatnya. Dalam jangka menengah, pasar membaca ini

sebagai penurunan kualitas fiskal. Akibatnya, biaya pembiayaan baru dapat naik.

Ini adalah alasan mengapa analisis proyek harus menjadi jantung pembiayaan pembangunan. Setiap proyek yang dibiayai utang seharusnya melewati pertanyaan-pertanyaan yang keras: apakah proyek ini menurunkan biaya logistik? Apakah ia memperbaiki kualitas SDM? Apakah ia meningkatkan konektivitas, produktivitas, atau basis pajak? Apakah ia menutup kesenjangan layanan dasar? Apakah ada alternatif pembiayaan yang lebih tepat? Apakah proyek ini layak dibiayai APBN penuh, atau lebih tepat melalui PPP, tarif pengguna, atau pendanaan campuran? Tanpa pertanyaan seperti ini, prioritas akan mudah terseret oleh simbolisme politik.

IMF menggarisbawahi bahwa kualitas kelembagaan adalah penguat utama dari manfaat belanja publik. Artinya, bahkan prioritas yang benar pun dapat kehilangan dampaknya bila perencanaan lemah, pengadaan bermasalah, pelaksanaan lambat, atau monitoring hasil tidak tegas. Ini memberi satu pelajaran penting dalam tata kelola utang: yang harus dinilai bukan hanya *what to finance*, tetapi juga *how to implement*. Pembiayaan yang baik tidak akan menyelamatkan pelaksanaan yang buruk. (IMF)

9. Kredibilitas tidak dapat dipisahkan dari pendapatan negara

Utang yang berkelanjutan selalu berdiri di atas fondasi penerimaan yang memadai. Suatu negara dapat memiliki strategi utang yang canggih, tetapi bila rasio pendapatannya terlalu rendah dan kapasitas pemungutannya lemah, maka setiap guncangan akan segera mempersempit ruang fiskalnya. Karena itu, tata kelola utang yang baik harus dibaca berdampingan dengan tata kelola penerimaan.

Dokumen Kementerian Keuangan sepanjang 2025 berulang kali menegaskan bahwa meskipun rasio utang terkendali dan posisi primer

membaik, rasio penerimaan masih perlu terus ditingkatkan. Ini adalah pengakuan yang sangat penting. Utang tidak bisa menjadi substitusi permanen bagi pendapatan negara. Dalam jangka panjang, kredibilitas fiskal justru diperkuat ketika negara menunjukkan kemampuan membiayai porsi yang lebih besar dari prioritas pembangunannya melalui penerimaan yang lebih kokoh, lebih adil, dan lebih efisien.

Dengan demikian, reformasi perpajakan, perbaikan administrasi, perluasan basis pajak, dan pengurangan kebocoran adalah bagian tak terpisahkan dari tata kelola utang. Negara yang ingin berutang secara sehat harus sekaligus menunjukkan jalan keluar dari ketergantungan berlebihan pada utang. Kredibilitas lahir ketika pasar dan publik melihat bahwa pemerintah tidak hanya pandai meminjam, tetapi juga serius membangun kemampuan membayar.

10. Pasar domestik dan sumber pembiayaan dalam negeri

Salah satu arah kebijakan Indonesia untuk 2026 adalah memprioritaskan sumber pembiayaan domestik dan memperdalam pasar keuangan domestik. Ini adalah pilihan yang secara strategis masuk akal. Ketergantungan berlebihan pada pembiayaan eksternal dapat meningkatkan kerentanan terhadap gejolak nilai tukar, sentimen global, dan perubahan kondisi likuiditas internasional. Sebaliknya, pasar domestik yang dalam memberi ruang lebih besar bagi pemerintah untuk mengelola tenor, biaya, dan basis investor dengan lebih stabil. ([Fiskal Kemenkeu](#))

Akan tetapi, pendalaman pasar domestik juga tidak otomatis bebas biaya. Bila negara terlalu dominan menyerap likuiditas domestik, maka sektor swasta dapat menghadapi *crowding out*, khususnya bila sistem keuangan belum cukup dalam. Karena itu, kebijakan pembiayaan domestik harus dibarengi pengembangan investor institusional, instrumen yang beragam, dan koordinasi yang baik dengan kebijakan moneter serta perkembangan likuiditas perbankan. Di sinilah kredibilitas

kembali menjadi penting: pasar domestik yang percaya pada arah fiskal pemerintah akan lebih rela menahan instrumen jangka panjang dengan biaya yang lebih masuk akal.

Bank Indonesia mencatat bahwa sejak awal 2025 terjadi penurunan BI-Rate total 125 basis poin selama 2025 dan penurunan suku bunga pasar uang serta SRBI hingga Januari 2026. Kondisi tersebut memberikan lingkungan yang relatif lebih mendukung bagi pembiayaan pemerintah dibanding fase suku bunga tinggi global sebelumnya. Namun dukungan seperti ini hanya efektif bila fiskal tetap dipercaya. Bila disiplin fiskal longgar dan arah kebijakan membingungkan, penurunan suku bunga acuan tidak otomatis diterjemahkan menjadi biaya utang yang nyaman. ([Bank Indonesia](#))

11. Pembiayaan inovatif: peluang dan jebakan

Istilah *innovative financing* semakin sering muncul dalam diskusi kebijakan. Pemerintah Indonesia pun menempatkannya sebagai salah satu arah pembiayaan 2026, bersama PPP, optimalisasi BLU, SMV, INA, dan Danantara. Secara prinsip, ini adalah perkembangan yang positif. Pembangunan modern memang tidak mungkin sepenuhnya bergantung pada satu sumber dana. Infrastruktur hijau, transisi energi, perumahan, ketahanan pangan, pendidikan, dan digitalisasi membutuhkan pembiayaan yang lebih fleksibel dan sering kali lebih spesifik. ([Fiskal Kemenkeu](#))

Namun istilah "inovatif" dapat menjadi berbahaya bila dipakai untuk menutupi biaya atau memindahkan risiko keluar dari sorotan publik. Suatu instrumen disebut inovatif bukan karena ia rumit, melainkan karena ia memperbaiki efisiensi alokasi risiko dan menurunkan biaya sosial pembiayaan. Jika pembiayaan inovatif hanya memindahkan kewajiban ke entitas lain tanpa transparansi yang memadai, maka negara sesungguhnya hanya menunda pengakuan masalah. Karena itu, prinsip dasarnya harus tegas: semua inovasi pembiayaan wajib tunduk pada

standar transparansi, evaluasi risiko, dan pelaporan yang sama ketatnya dengan utang langsung pemerintah.

Dalam banyak kasus, PPP adalah contoh yang baik sekaligus rumit. Ia dapat membantu mempercepat penyediaan infrastruktur dengan membagi risiko dan sumber pembiayaan dengan sektor swasta. Tetapi PPP juga dapat menghasilkan kewajiban fiskal jangka panjang yang tidak kecil bila desain kontrak lemah, asumsi permintaan terlalu optimistis, atau dukungan pemerintah tidak dicatat secara komprehensif. Jadi, yang penting bukan sekadar "mendorong PPP", tetapi memastikan bahwa PPP yang didorong memang masuk akal secara ekonomi, transparan secara fiskal, dan adil dalam pembagian risiko.

12. Dimensi etika dari tata kelola utang

Utang publik bukan hanya isu teknokratik; ia juga mengandung dimensi etika yang kuat. Setiap keputusan berutang mengandung unsur intergenerasional: kita menggunakan sumber daya sekarang dan mendistribusikan kewajiban ke masa depan. Karena itu, etika tata kelola utang menuntut pemerintah menjawab pertanyaan yang sederhana tetapi mendalam: apakah generasi mendatang akan menerima manfaat yang sebanding dengan beban yang diwariskan?

Jika utang dipakai untuk pendidikan yang lebih baik, infrastruktur yang memperluas kesempatan ekonomi, layanan kesehatan yang meningkatkan kualitas hidup, atau transformasi energi yang menurunkan risiko jangka panjang, maka ada alasan moral yang kuat untuk membenarkannya. Tetapi bila utang dipakai untuk pemborosan, proyek rendah manfaat, atau kompensasi politik jangka pendek, maka negara sedang merusak kontrak keadilan antarwaktu. Di sinilah prioritas dan transparansi bertemu dengan etika pemerintahan.

Etika juga mengharuskan distribusi manfaat pembiayaan pembangunan tidak terkonsentrasi pada kelompok atau wilayah tertentu saja. Utang

nasional seharusnya membiayai barang publik yang manfaatnya luas, bukan memperbesar ketimpangan spasial atau sosial. Karena itu, setiap diskusi pembiayaan pembangunan perlu menanyakan bukan hanya *economic return*, tetapi juga *social return* dan *distributional fairness*.

13. Apa yang membuat kebijakan utang dipercaya?

Pada akhirnya, kebijakan utang akan dipercaya bila memenuhi lima syarat besar. Pertama, angkanya dapat dibaca dan diverifikasi. Kedua, tujuannya jelas dan terhubung dengan prioritas nasional. Ketiga, risikonya dipetakan dan dikelola secara terbuka. Keempat, ada bukti bahwa belanja yang dibiayai memberi hasil yang masuk akal. Kelima, pemerintah menunjukkan kemampuan menyesuaikan strategi ketika kondisi berubah.

World Bank menyebut perlunya sistem audit dan pengawasan yang lebih kuat, pelaporan hingga tingkat pinjaman, serta alat otomasi dan rekonsiliasi. IMF menekankan efisiensi dan komposisi belanja sebagai sumber pertumbuhan yang lebih baik. OECD menyoroti besarnya utang global dan pentingnya strategi pembiayaan yang memperhitungkan biaya serta risiko. Indonesia, melalui dokumen fiskal 2025–2026, menekankan rasio utang yang terkendali, sumber pembiayaan domestik, pembiayaan inovatif, dan pengelolaan portofolio aktif. Bila disatukan, semuanya mengarah pada satu pelajaran: kredibilitas kebijakan utang dibangun dari kombinasi data yang jujur, prioritas yang disiplin, dan eksekusi yang konsisten. ([World Bank](#))

14. Agenda kebijakan untuk Indonesia

Berdasarkan pembahasan di atas, saya melihat sedikitnya delapan agenda strategis bagi Indonesia.

Pertama, memperluas transparansi dari utang eksplisit ke seluruh spektrum kewajiban fiskal, termasuk jaminan, PPP, BUMN strategis, dan

instrumen pembiayaan khusus. Tanpa ini, gambaran risiko akan selalu parsial.

Kedua, memperkuat integrasi data utang dan pembiayaan proyek. Publik seharusnya dapat menelusuri secara lebih mudah hubungan antara pinjaman, program, output, dan hasil pembangunan. Ini akan mengubah diskusi publik dari sekadar "utang naik" menjadi "utang dipakai untuk apa, dengan hasil apa."

Ketiga, membangun *medium-term debt management strategy* yang makin operasional dan komunikatif. Strategi bukan hanya dokumen internal, tetapi sinyal bagi pasar dan publik mengenai bagaimana pemerintah akan menjaga biaya dan risiko.

Keempat, menempatkan analisis manfaat proyek dan *post-audit* hasil sebagai syarat yang lebih tegas untuk pembiayaan berbasis utang. Setiap proyek besar harus memiliki justifikasi ekonomi dan sosial yang dapat diuji.

Kelima, memperkuat rasio penerimaan negara. Tanpa penguatan penerimaan, utang akan terus bekerja terlalu keras menutup kebutuhan pembangunan.

Keenam, memperdalam pasar keuangan domestik agar pembiayaan dalam negeri benar-benar menjadi keunggulan struktural, bukan sekadar slogan kebijakan.

Ketujuh, menjaga koordinasi fiskal-moneter secara erat. Lingkungan suku bunga, stabilitas rupiah, dan likuiditas domestik sangat menentukan biaya utang pemerintah. ([Bank Indonesia](#))

Kedelapan, menata komunikasi kebijakan yang lebih jernih. Dalam dunia keuangan modern, kebijakan yang baik tetapi dijelaskan dengan buruk tetap dapat kehilangan kredibilitas. Pemerintah perlu menjelaskan secara periodik bukan hanya angka utang, tetapi logika prioritas, alasan pemilihan instrumen, serta langkah-langkah mitigasi risikonya.

Penutup

Tata kelola utang dan pembiayaan pembangunan pada akhirnya bukan soal keberanian meminjam, melainkan keberanian mengelola dengan jujur, memilih dengan disiplin, dan bertanggung jawab dengan konsisten. Transparansi membuat negara dapat dilihat apa adanya; prioritas memastikan sumber daya yang langka tidak tercecer ke mana-mana; dan kredibilitas membuat pasar, publik, serta generasi mendatang percaya bahwa pemerintah sedang menempuh jalur yang masuk akal.

Dalam konteks global yang semakin rumit—dengan total utang obligasi dunia yang sudah sangat besar, biaya pembiayaan yang masih sensitif terhadap gejolak, dan banyak negara yang jatuh ke dalam tekanan utang—pelajaran terbesarnya adalah bahwa angka utang sendiri tidak pernah cukup untuk menjelaskan kesehatan fiskal. Yang menentukan adalah kualitas tata kelola. Negara yang transparan, selektif dalam prioritas, dan konsisten dalam kebijakan akan memiliki peluang jauh lebih besar menjadikan utang sebagai alat transformasi. Sebaliknya, negara yang kabur datanya, lemah prioritasnya, dan goyah konsistensinya akan cepat melihat utang berubah menjadi sumber kerentanan. ([OECD](#))

Indonesia memiliki fondasi yang cukup baik untuk bergerak ke arah yang lebih matang. Rasio utang masih berada pada tingkat yang dikelola hati-hati, arah pembiayaan 2026 menunjukkan penekanan pada kehati-hatian dan inovasi, dan ada indikasi bahwa sistem administrasi utang terus diperkuat. Namun fondasi itu harus terus ditopang dengan reformasi transparansi yang lebih dalam, prioritas pembangunan yang lebih tajam, dan penguatan penerimaan negara yang lebih serius. Pada titik itulah tata kelola utang tidak lagi dipahami sekadar sebagai tugas teknis Kementerian Keuangan, melainkan sebagai bagian dari etika pembangunan nasional. (djppr.kemenkeu.go.id)

Dengan demikian, tesis utama makalah ini dapat ditegaskan kembali: utang yang sehat bukanlah utang yang paling kecil, melainkan utang yang paling terang, paling terarah, dan paling dapat dipercaya. Dalam bahasa kebijakan, transparansi memberi cahaya, prioritas memberi arah, dan kredibilitas memberi daya tahan. Tanpa ketiganya, pembiayaan pembangunan mudah berubah menjadi beban. Dengan ketiganya, utang dapat menjadi jembatan yang sah dan strategis menuju masa depan yang lebih produktif, adil, dan berkelanjutan. ([World Bank](#))

Berikut **glosarium** dan **referensi** untuk tema “**Tata kelola utang dan pembiayaan pembangunan: transparansi, prioritas, dan kredibilitas kebijakan.**” Saya susun agar bisa langsung ditempatkan pada bagian akhir makalah. Rujukan utamanya berasal dari World Bank, IMF, OECD, Bank Indonesia, DJPPR Kementerian Keuangan, serta dokumen APBN dan RPJMN Indonesia. ([World Bank](#))

Glosarium

Tata kelola utang: keseluruhan proses perencanaan, penarikan, pencatatan, pengelolaan risiko, pelaporan, dan pengawasan utang pemerintah agar pembiayaan tetap sejalan dengan tujuan pembangunan dan keberlanjutan fiskal. World Bank menekankan bahwa tata kelola yang baik memerlukan pengawasan nasional yang kuat, data yang andal, dan akuntabilitas publik. ([World Bank](#))

Transparansi utang: keterbukaan informasi mengenai jumlah, syarat pinjaman, jatuh tempo, kolateral, restrukturisasi, dan kewajiban terkait utang agar pemerintah, publik, investor, dan lembaga pengawas dapat menilai risiko secara akurat. World Bank menyebut transparansi utang bukan hanya soal data, tetapi juga soal **trust** atau kepercayaan. ([World Bank](#))

Kredibilitas kebijakan: tingkat kepercayaan publik dan pasar bahwa pemerintah akan menjalankan kebijakan fiskal secara konsisten, dapat diprediksi, dan bertanggung jawab. Dalam praktiknya, kredibilitas bertumpu pada konsistensi antara target, realisasi, dan komunikasi kebijakan. ([World Bank](#))

Keberlanjutan utang (*debt sustainability*): kondisi ketika pemerintah masih mampu memenuhi kewajiban utangnya pada jangka menengah-panjang tanpa menimbulkan tekanan fiskal yang merusak pertumbuhan, stabilitas, atau fungsi pelayanan publik. IMF dan World Bank sama-sama menempatkan kualitas institusi dan struktur risiko sebagai unsur penting keberlanjutan utang. ([The World Bank Docs](#))

Debt distress: keadaan ketika negara mengalami kesulitan serius dalam memenuhi kewajiban utangnya atau berada pada risiko tinggi menuju kondisi tersebut. IMF mencatat bahwa pada 2025 terdapat 55 negara yang mengalami *debt distress* atau berisiko tinggi, meskipun banyak di antaranya memiliki rasio utang di bawah 60 persen PDB. ([IMF](#))

Pembiayaan pembangunan: penggunaan berbagai sumber dana—APBN, utang, pembiayaan domestik, PPP, dan instrumen inovatif—untuk mendukung program pembangunan prioritas. Dalam APBN 2026, pemerintah Indonesia menekankan pembiayaan yang menjaga rasio utang tetap aman, memprioritaskan sumber domestik, dan mendorong pembiayaan inovatif. (anggaran.kemenkeu.go.id)

Prioritas belanja: penetapan urutan program dan proyek yang paling penting untuk didanai berdasarkan manfaat ekonomi, sosial, dan strategisnya. IMF menekankan bahwa pertumbuhan jangka panjang lebih dipengaruhi oleh **efisiensi** dan **alokasi** belanja yang baik daripada sekadar besarnya belanja. ([IMF](#))

Belanja produktif: pengeluaran pemerintah yang berpotensi meningkatkan kapasitas ekonomi masa depan, misalnya infrastruktur, pendidikan, kesehatan, dan riset. IMF Fiscal Monitor Oktober 2025 menekankan pentingnya *well-allocated public spending* untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi. ([IMF](#))

Saldo primer / keseimbangan primer: selisih antara pendapatan negara dan belanja negara **di luar pembayaran bunga utang**. Indikator ini penting untuk menilai apakah tekanan fiskal terutama berasal dari belanja inti atau dari beban bunga atas utang yang sudah ada. ([IMF](#))

Risiko pembiayaan kembali (*refinancing risk / rollover risk*): risiko ketika pemerintah harus menerbitkan utang baru dengan biaya lebih tinggi atau dalam kondisi pasar yang kurang bersahabat untuk membayar utang lama yang jatuh tempo. OECD menyoroti meningkatnya risiko refinancing karena biaya pinjaman global yang lebih tinggi. ([OECD](#))

Risiko suku bunga: risiko meningkatnya biaya utang akibat perubahan tingkat bunga pasar, terutama bagi utang berbunga mengambang atau utang baru yang diterbitkan saat bunga tinggi. OECD mencatat bahwa pembayaran bunga terhadap PDB naik di sekitar dua pertiga negara OECD pada 2024. ([OECD](#))

Risiko nilai tukar: risiko bertambahnya beban pembayaran utang ketika mata uang domestik melemah terhadap mata uang asing tempat utang didenominasikan. Risiko ini biasanya lebih besar jika komposisi utang valas tinggi. (api-djppr.kemenkeu.go.id)

Struktur jatuh tempo utang: komposisi utang menurut jangka waktu pelunasannya. Struktur yang terlalu pendek cenderung meningkatkan tekanan refinancing, sedangkan struktur yang lebih panjang memberi ruang stabilisasi, meskipun sering kali dengan biaya berbeda. ([OECD](#))

Pendalaman pasar keuangan domestik: upaya memperluas kapasitas pasar keuangan nasional agar pemerintah dapat lebih banyak memperoleh pembiayaan dari sumber dalam negeri dengan biaya dan tenor yang lebih terkelola. Arah pembiayaan APBN 2026 menempatkan pendalaman pasar domestik sebagai salah satu strategi utama.

(anggaran.kemenkeu.go.id)

Pembiayaan inovatif: pembiayaan di luar pola utang konvensional yang dirancang untuk mendukung pembangunan dengan kombinasi instrumen, kelembagaan, dan pembagian risiko yang lebih fleksibel. Dalam arah kebijakan APBN 2026, pemerintah menyebut pembiayaan inovatif, PPP, BLU, SMV, INA, dan Danantara sebagai bagian dari ekosistem pembiayaan pembangunan. (anggaran.kemenkeu.go.id)

PPP / Kerja Sama Pemerintah dan Badan Usaha (KPBU): skema pembiayaan dan penyediaan infrastruktur atau layanan publik melalui kemitraan antara pemerintah dan swasta, dengan pembagian risiko tertentu. Skema ini dapat memperluas ruang pembiayaan, tetapi tetap perlu transparansi karena dapat menimbulkan kewajiban fiskal jangka panjang. (anggaran.kemenkeu.go.id)

Kewajiban kontinjensi (*contingent liabilities*): kewajiban yang belum menjadi utang langsung saat ini, tetapi dapat berubah menjadi beban pemerintah jika kondisi tertentu terjadi, misalnya jaminan pemerintah atau kewajiban proyek kemitraan. World Bank menekankan pentingnya pengawasan atas bentuk-bentuk kewajiban yang tidak selalu tampak dalam angka utang eksplisit. ([World Bank](#))

Kolateralisasi utang: pengikatan pinjaman dengan jaminan aset atau arus pendapatan tertentu. World Bank menilai informasi semacam ini perlu diungkap lebih rinci karena berpengaruh pada risiko dan fleksibilitas fiskal pemerintah. ([The World Bank Docs](#))

Rekonsiliasi data utang: proses pencocokan data antara pihak debitor dan kreditor agar angka utang konsisten, lengkap, dan dapat diverifikasi. World Bank menilai rekonsiliasi data bersama merupakan langkah penting untuk menutup kesenjangan data utang. ([World Bank](#))

Buffer fiskal: cadangan atau ruang fiskal yang dapat digunakan pemerintah untuk menyerap guncangan tanpa segera memperbesar defisit atau utang secara drastis. Dalam diskursus APBN 2026 dan komunikasi kebijakan makro Indonesia, buffer seperti SAL tetap dipandang penting untuk menjaga stabilitas dan fleksibilitas. ([anggaran.kemenkeu.go.id](#))

Outstanding utang pemerintah: total kewajiban utang pemerintah yang masih belum dilunasi pada suatu titik waktu. DJPPR melaporkan outstanding utang pemerintah Indonesia per 31 Desember 2025 sebesar Rp9.637,90 triliun dengan rasio utang 40,46 persen terhadap PDB. ([djppr.kemenkeu.go.id](#))

Defisit anggaran: selisih ketika belanja negara melebihi pendapatan negara dalam satu tahun anggaran, yang kemudian harus dibiayai melalui pembiayaan anggaran. Untuk APBN 2026, pemerintah dan DPR menyetujui defisit sebesar 2,68 persen terhadap PDB dengan target pembiayaan anggaran sekitar Rp689,1 triliun. ([anggaran.kemenkeu.go.id](#))

Referensi

Berikut referensi yang paling relevan untuk makalah ini.

International Monetary Fund (IMF). 2025. *Fiscal Monitor: Spending Smarter—How Efficient and Well-Allocated Public Spending Can Boost Economic Growth*. Washington, DC: IMF. ([IMF](#))

International Monetary Fund (IMF). 2025. *Fiscal Monitor, Foreword / Executive framing on debt distress and fiscal pressures*. Washington, DC: IMF. ([IMF](#))

World Bank. 2025. *Radical [Debt] Transparency*. Washington, DC: World Bank. ([World Bank](#))

World Bank. 2025. *International Debt Report 2025, Chapter 3: Advancing Debt Transparency*. Washington, DC: World Bank. ([The World Bank Docs](#))

OECD. 2025. *Global Debt Report 2025*. Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development. ([OECD](#))

Kementerian Keuangan Republik Indonesia. 2025. *APBN 2026: Belanja Prioritas Mewujudkan Kedaulatan Pangan, Energi, dan Ekonomi*. Jakarta: Kemenkeu. (anggaran.kemenkeu.go.id)

Kementerian Keuangan Republik Indonesia. 2025. *Pemerintah dan Banggar DPR Sepakati Usulan Postur APBN 2026*. Jakarta: Kemenkeu. (kemenkeu.go.id)

Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko (DJPPR), Kementerian Keuangan RI. 2025/2026. *Data Utang Pemerintah Pusat per 31 Desember 2025*. Jakarta: DJPPR. (djppr.kemenkeu.go.id)

Bank Indonesia. 21 Januari 2026. *BI-Rate Tetap 4,75%: Mendorong Pertumbuhan Ekonomi, Mempertahankan Stabilitas*. Jakarta: Bank Indonesia. ([Bank Indonesia](#))

Bank Indonesia. 2026. *BI-Rate Statistics*. Jakarta: Bank Indonesia. ([Bank Indonesia](#))

Rudy C Tarumingkeng : *Tata Kelola Utang dan Pembiayaan
Pembangunan - Transparansi, Prioritas, dan Kredibilitas Kebijakan*

Kementerian PPN/Bappenas. 2025. *Ringkasan RPJMN 2025–2029*.
Jakarta: Bappenas. (perpustakaan.bappenas.go.id)

**Kementerian Keuangan Republik Indonesia / Badan Kebijakan
Fiskal.** 2025. Dokumen-dokumen arah kebijakan pembiayaan, risiko
fiskal, dan postur fiskal 2025–2026. (api-djppr.kemenkeu.go.id)

Copilot for this article - Chatgpt 5.2 Thinking. Access date: 1 Maret 2026
Prompting on Writer's account ([Rudy C Tarumingkeng](#))

<https://chatgpt.com/c/69a3c01a-b610-839b-915a-5ccc79accb7c>