



Utang Indonesia: Aman di Permukaan, Rapuh di Dalam

Nadia Restu Utami

Analisis Ekonomi Politik
Laboratorium Indonesia 2045

Fungsi Utang Pemerintah: Bagai Pisau Bermata Dua

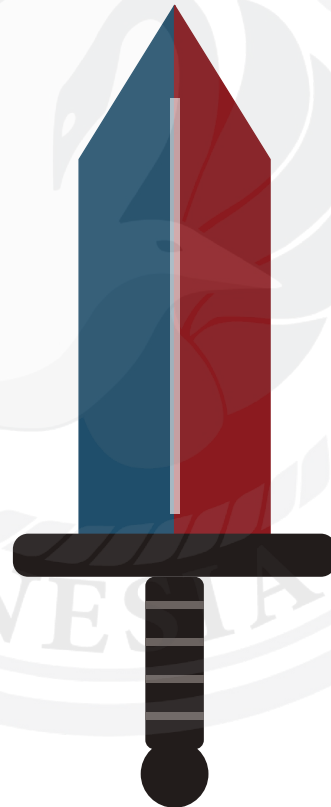
"A national debt, if it is not excessive, will be to us a national blessing."

— Alexander Hamilton, 1781



Katalis Pertumbuhan

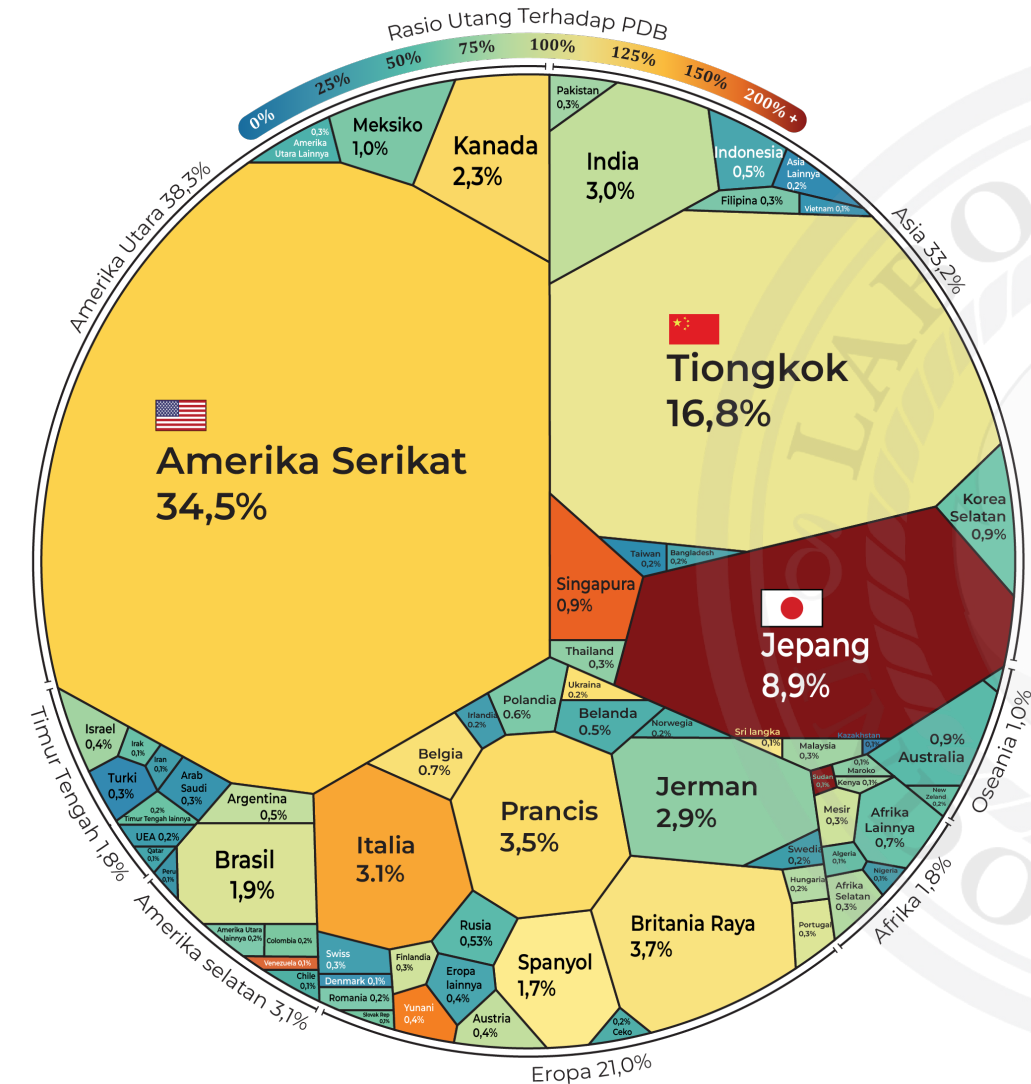
Investasi Masa Depan: Jika digunakan untuk infrastruktur dan SDM, utang mendongkrak ekonomi jangka panjang.



Beban Fiskal

Beban yang Memicu Krisis: Dapat menjadi beban yang memicu *debt distress*.

Posisi Utang Global VS Indonesia



US\$111 T

Utang dunia 2025

Naik dari US\$102 T pada 2024. Hampir 70% dimiliki Amerika Utara dan Asia.

3,4 Miliar

Penduduk dunia

Hidup di negara yang belanja bunga utangnya melebihi belanja kesehatan atau pendidikan.

0,5%

Porsi Indonesia

Tertinggi ke-6 di Asia, setara porsi Argentina terhadap total utang dunia.

9x Default

Utang Argentina

Sebab utama: defisit kronis & dominasi fiskal, yakni bank sentral mendanai defisit primer

Delapan Dekade Pola Utang Indonesia

1945–1966

Orde Lama

Defisit ditutup dengan cetak uang; inflasi melonjak hingga **635,4% (1966)**.

1967–1998

Orde Baru

Bergantung pada pinjaman valas: rasio utang 33,7% (1972) → 62,5% (1998), puncak **87,4% (2000)** pascakrisis.

1999–2013

Reformasi

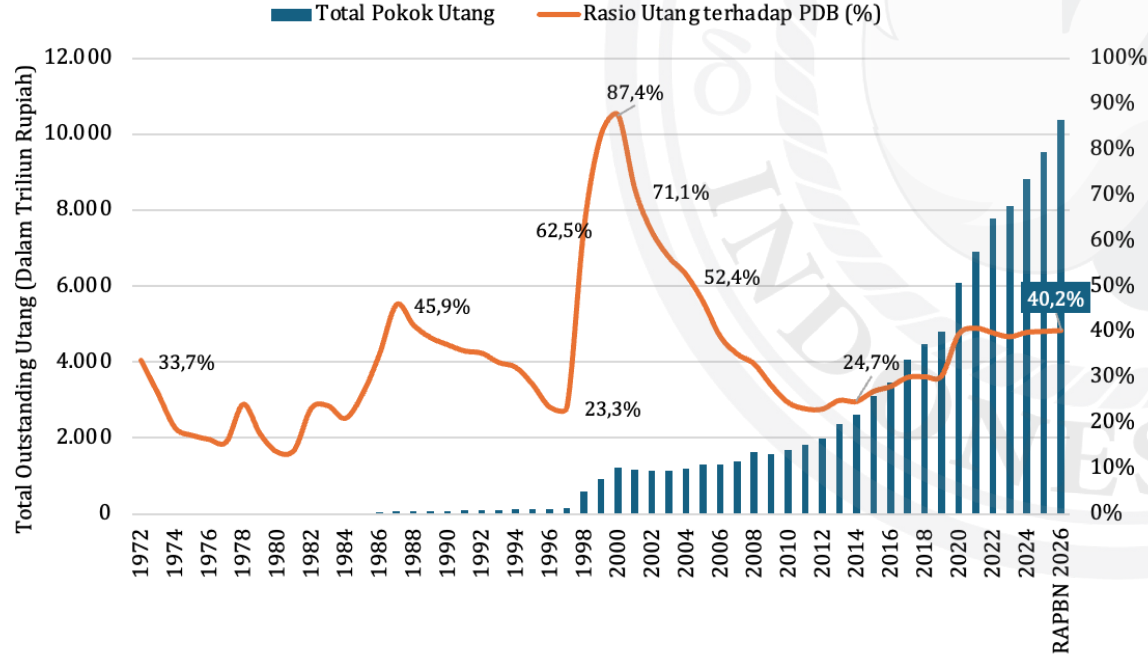
UU 17/2003 membatasi defisit 3% dan utang 60% PDB; beralih ke SBN; rasio terendah **±23% (2012)**.

2014–Saat ini

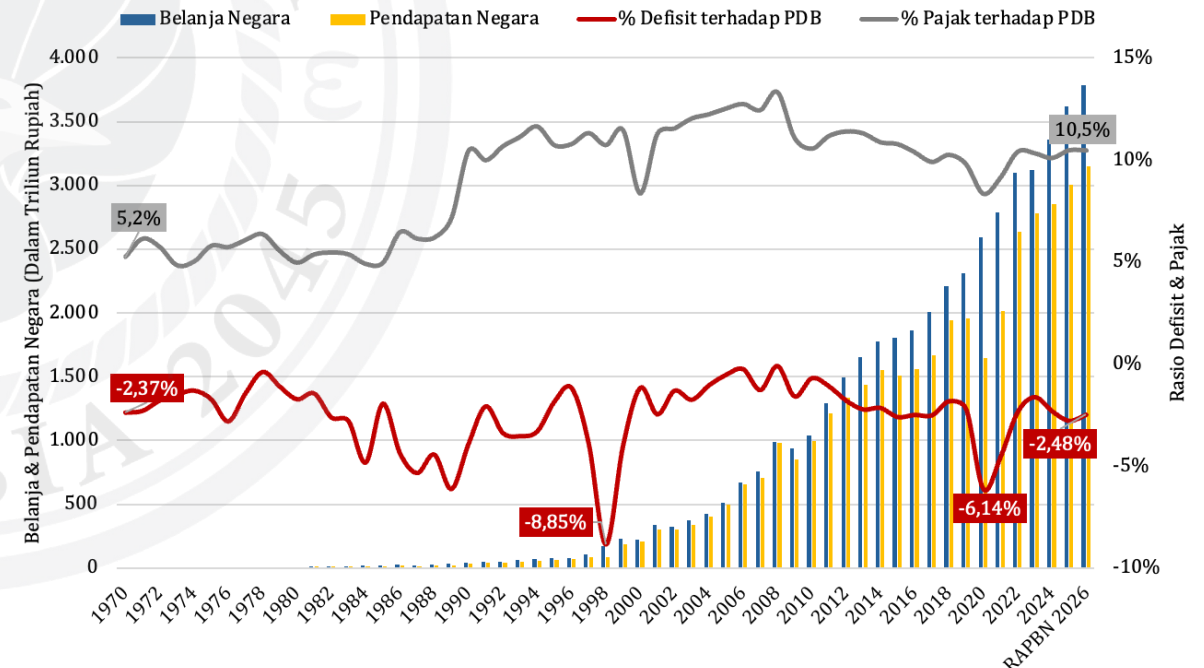
Ekspansi

Outstanding Rp2.605,9 T (2014) → Rp10.294 T (2026); rasio utang **40,2%** di RAPBN 2026.

Perkembangan Rasio dan Pokok Utang



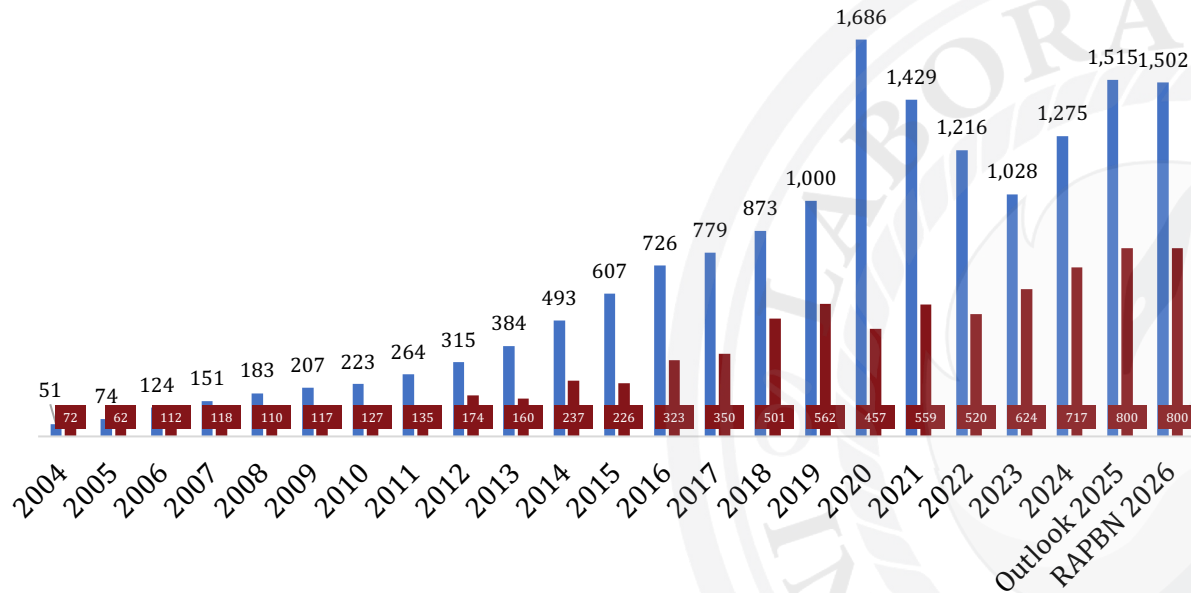
Perkembangan Belanja & Pendapatan dalam APBN



Praktik Gali Lubang Tutup Lubang

Perkembangan Pembiayaan Utang Bruto (Triliun Rupiah)

■ Penarikan Utang Baru ■ Pembayaran Pokok Utang

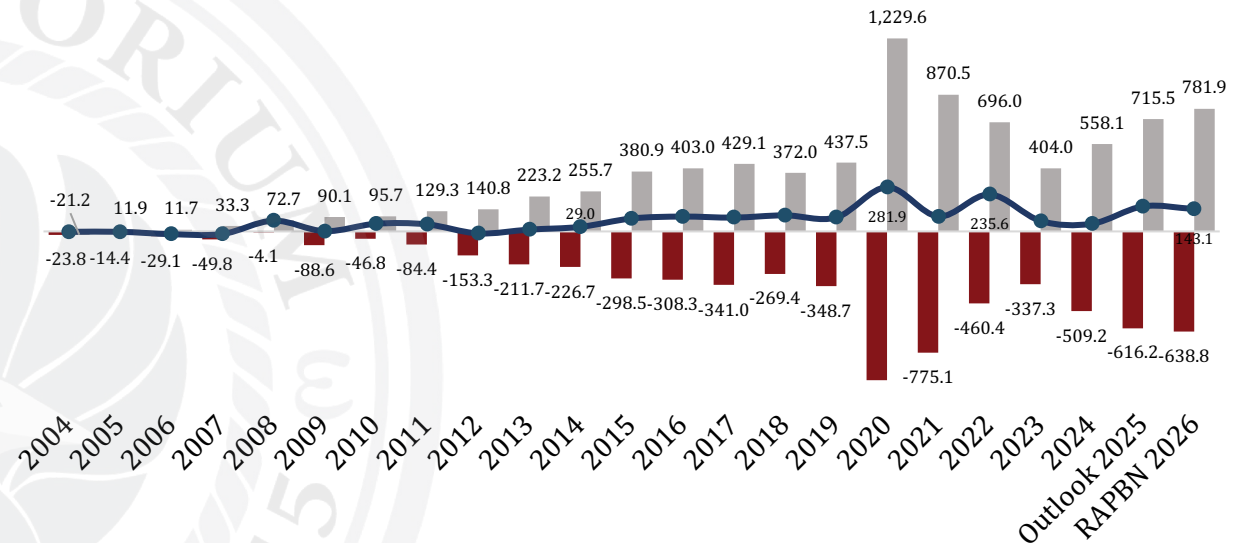


Rp1.502 T

Utang baru RAPBN 2026, tertinggi di luar pandemi

Perkembangan Selisih Pembiayaan Utang Neto dan Defisit (Triliun Rupiah)

■ Defisit ■ Pembiayaan Utang ● Selisih



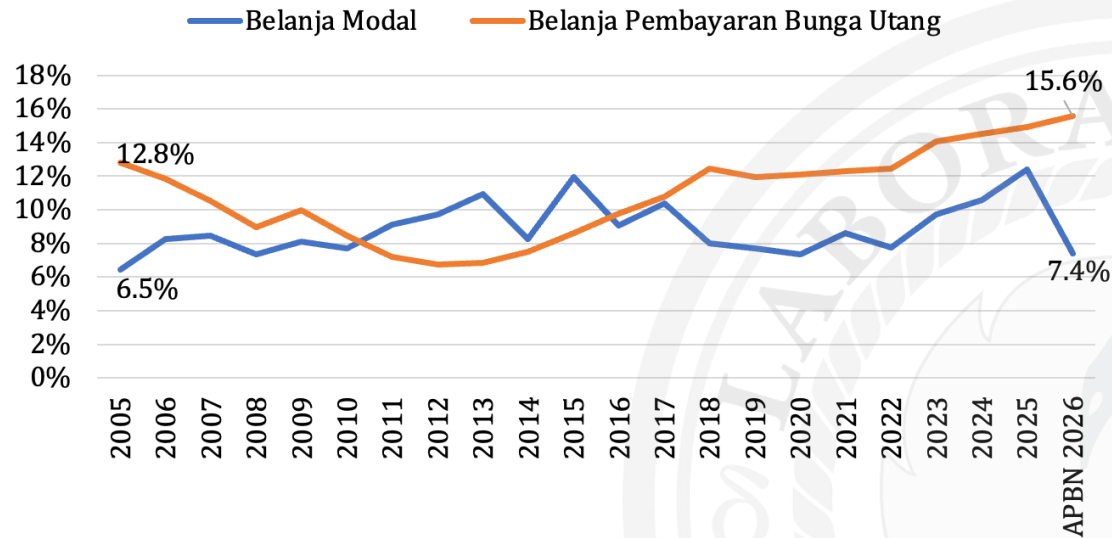
+Rp143,1 T

Pembiayaan utang di atas defisit (RAPBN 2026)

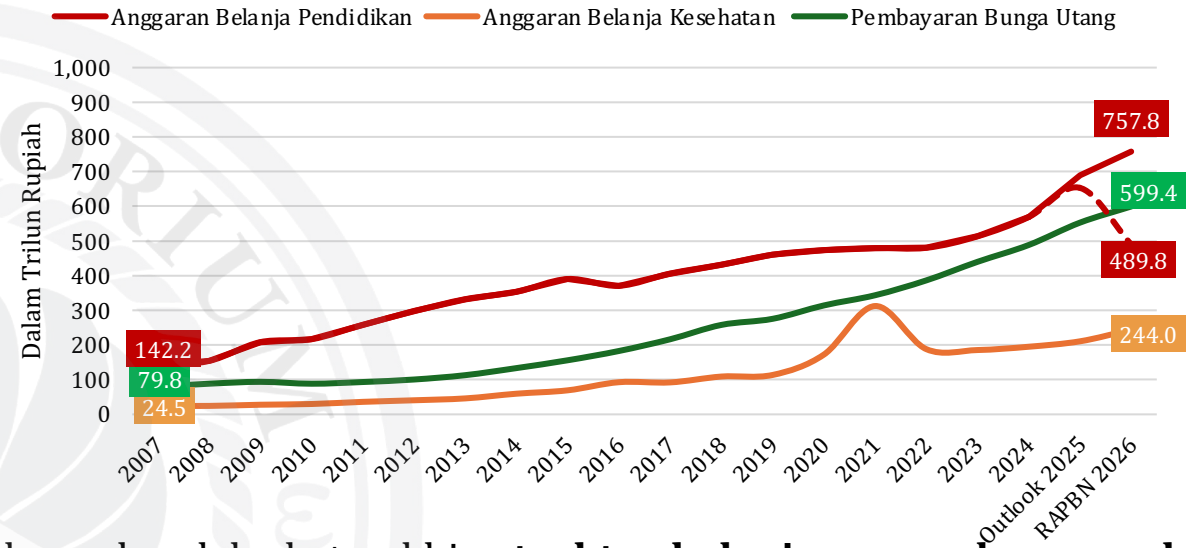
Sejak 2004 penarikan utang baru selalu melebihi pokok yang jatuh tempo. Ketika pinjaman dipakai menambal utang lama, APBN makin dekat dengan *refinancing trap*. Di sisi lain, jumlah pembiayaan utang hampir selalu lebih besar dibandingkan defisit anggaran yang tercatat dalam APBN. Selisih positif yang terus berulang menandakan bahwa penarikan utang secara berlebihan telah dilakukan pemerintah dalam sepuluh tahun terakhir

Derita Pembayaran Bunga Utang

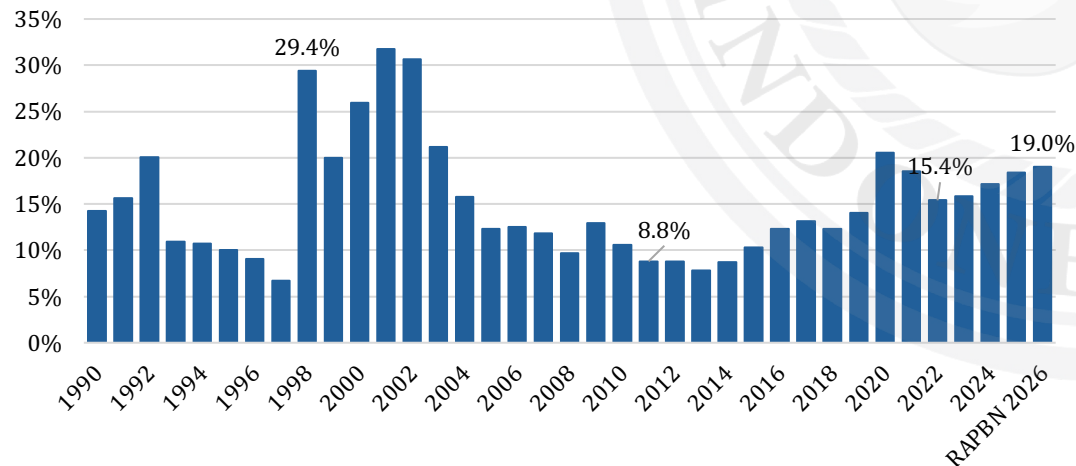
Komposisi Belanja Modal & Bunga Utang



Perkembangan Belanja Wajib & Bunga Utang



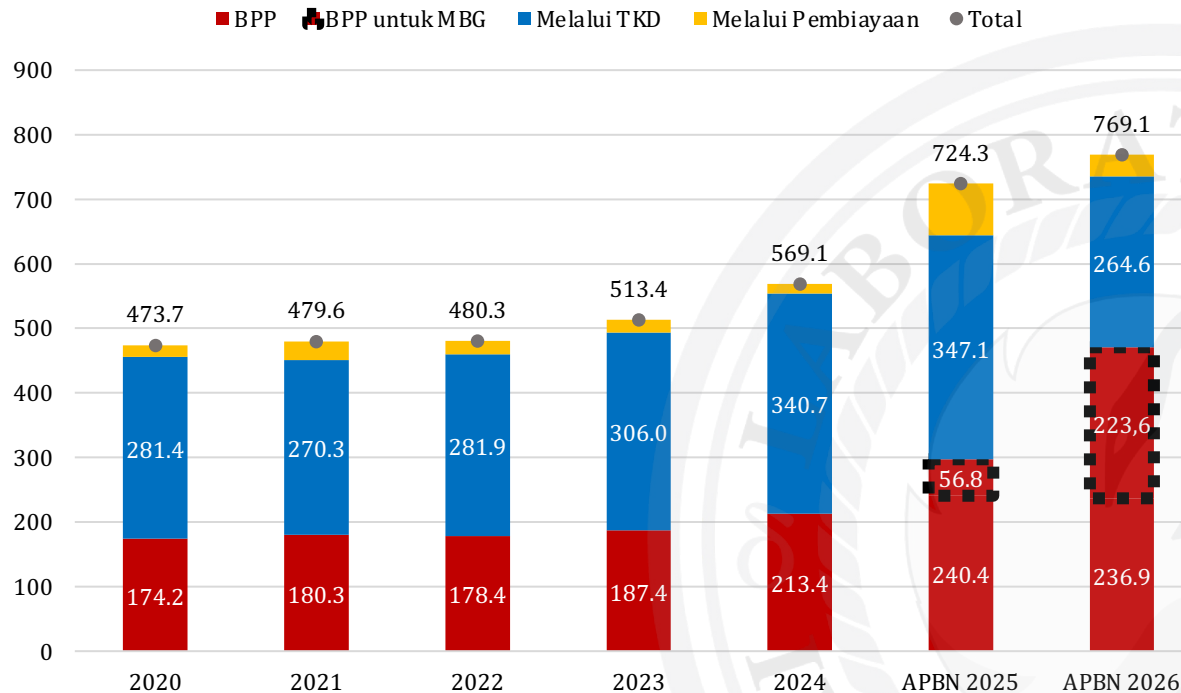
Proporsi Pembayaran Bunga atas Penerimaan Negara



Selama dua dekade terakhir, **struktur belanja negara bergeser ke arah yang mengkhawatirkan** di mana **belanja modal stagnan di kisaran 8% sementara pembayaran bunga utang mendekati 16% dari total belanja APBN 2026**. Di sisi lain, rasio bunga terhadap penerimaan negara pun kembali melonjak ke 19,0% dalam APBN 2026. Artinya, **hampir seperlima penerimaan negara habis digunakan untuk membayar kewajiban masa lalu, bukan untuk membangun masa depan**. Ironinya, anggaran pendidikan kini kalah besar dari pembayaran bunga utang apabila komponen Makan Bergizi Gratis (MBG) dikeluarkan dari perhitungan.

Anggaran Pendidikan

Komponen Anggaran Pendidikan (Triliun Rupiah)



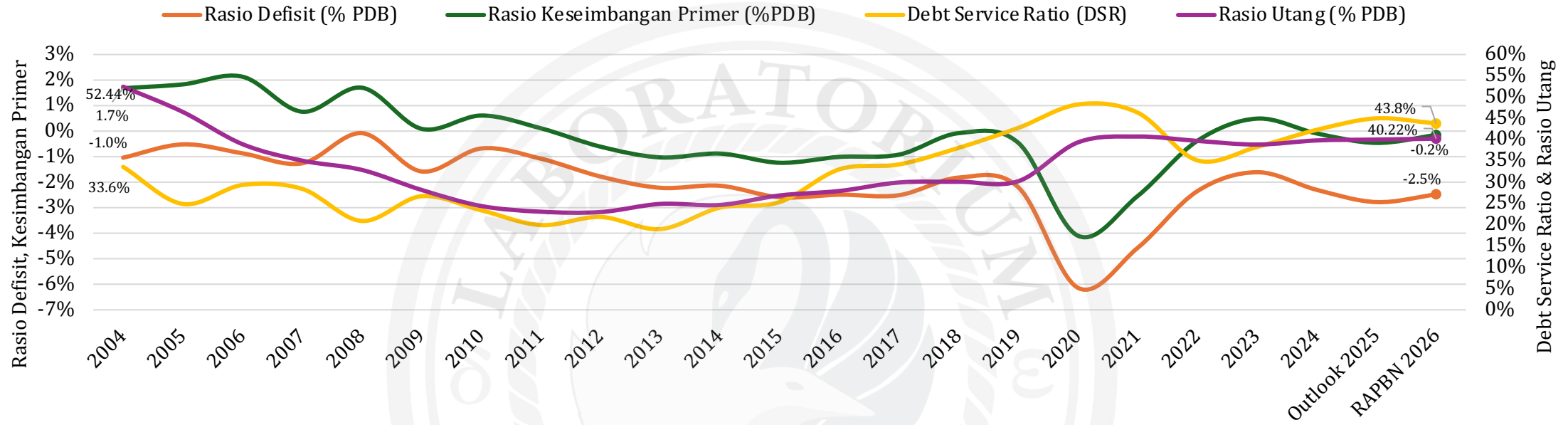
Komponen Anggaran Pendidikan (Triliun Rupiah)	Alokasi 2025	Alokasi 2026	Perubahan
Anggaran Pendidikan melalui Belanja Pemerintah Pusat	297,17	470,46	58%
Badan Gizi Nasional	56,80	223,56	294%
Kementerian Pendidikan Dasar dan Menengah	33,55	56,68	69%
Kementerian Pendidikan Tinggi, Sains dan Teknologi	57,68	61,87	7%
Anggaran Pendidikan pada K/L Lainnya	113,59	128,35	13%
Anggaran Pendidikan pada Belanja Non K/L	35,55	0,00	-100%
Anggaran Pendidikan melalui Transfer ke Daerah	347,09	264,62	-24%
DAU dan DBH yang diperkirakan untuk anggaran pendidikan	212,61	128,19	-40%
Dana Alokasi Khusus	132,14	134,33	2%
a. DAK Fisik	2,48	0,00	-100%
b. DAK Non Fisik	129,66	134,33	4%
Bantuan Operasional Satuan Pendidikan	59,27	59,30	0%
Tunjangan Guru ASN Daerah	70,06	74,76	7%
BOSP Museum dan Taman Budaya	0,17	0,15	-12%
Dana Bantuan Pengembangan Program Perpustakaan Daerah	0,15	0,13	-17%
Otsus yang diperkirakan untuk anggaran pendidikan	2,34	2,10	-10%
Anggaran Pendidikan Melalui Pembiayaan	80,00	34,00	-58%
Dana Abadi di Bidang Pendidikan	0,03	25,00	99900%
Pembiayaan Pendidikan	55,00	9,00	-84%
JUMLAH	724,26	769,09	6%

Anggaran pendidikan pada tahun 2026 mencapai Rp769,1T dengan komponen anggaran terbesar digunakan untuk Belanja Pemerintah Pusat (BPP) yang mencapai Rp470,5T. Angka tersebut diklaim sebagai anggaran belanja pendidikan dari pusat terbesar dibandingkan tahun-tahun sebelumnya. **Kenaikan ini disebabkan program MBG yang menghabiskan anggaran pendidikan sebesar Rp223,6T atau 47,5% dari anggaran pendidikan BPP.** Padahal sebelumnya, sebagian besar anggaran pendidikan dilimpahkan kepada daerah melalui Transfer ke Daerah (TKD), namun pada tahun 2026 turun 24% menjadi Rp264,6T. **Demi MBG, anggaran TKD pendidikan melalui DAU & DBH diturunkan sebesar 40% dan DAK fisik** yang umumnya digunakan untuk pengadaan/rehabilitasi sarpras pendidikan, meningkatkan mutu pendidikan, dan lulusan terampil **kini ditiadakan.** Program MBG menyalahi konstitusi yang seharusnya anggaran pendidikan dialokasikan 20% benar-benar untuk kebutuhan pendidikan bukan untuk perbaikan gizi.

Sumber: Kementerian Keuangan (2026)

Keberlanjutan Utang: Utang Rapuh

Indikator Keberlanjutan Utang



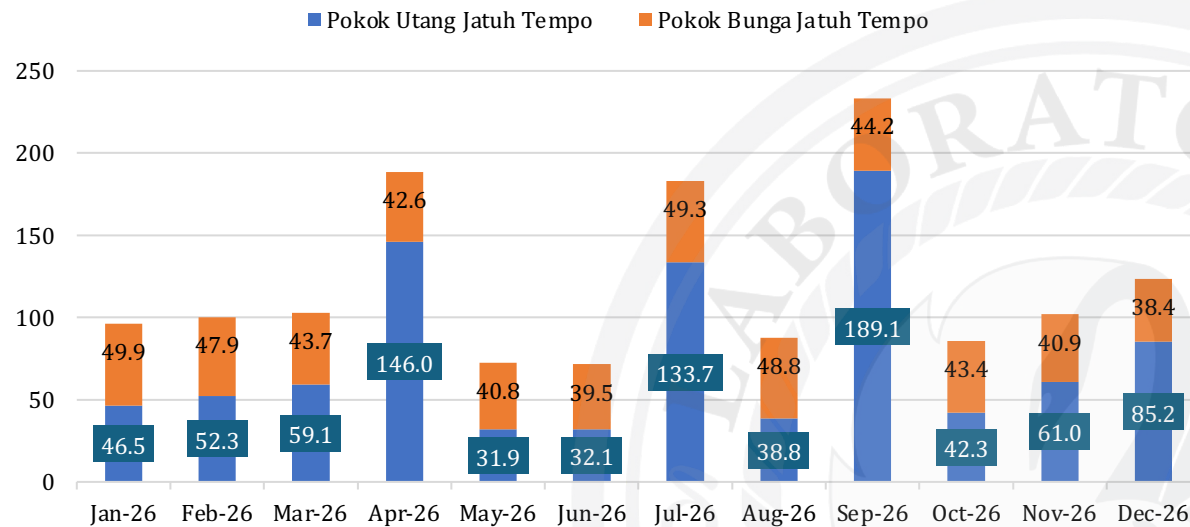
Pengelolaan utang menunjukkan kondisi rapuh, di mana tiga dari empat indikator keberlanjutan utang sudah melampaui batas aman. DSR 45%, rasio bunga terhadap pendapatan 19%, dan keseimbangan primer negatif sejak 2012. Kondisi ini memaksa belanja negara berputar tidak produktif karena utang ditarik bukan untuk membangun, melainkan untuk membayar utang itu sendiri (*debt rollover/gali lubang tutup lubang*). Pada akhirnya, **defisit hari ini adalah warisan beban bagi generasi mendatang**.

Batas Aman Indikator Keberlanjutan Utang

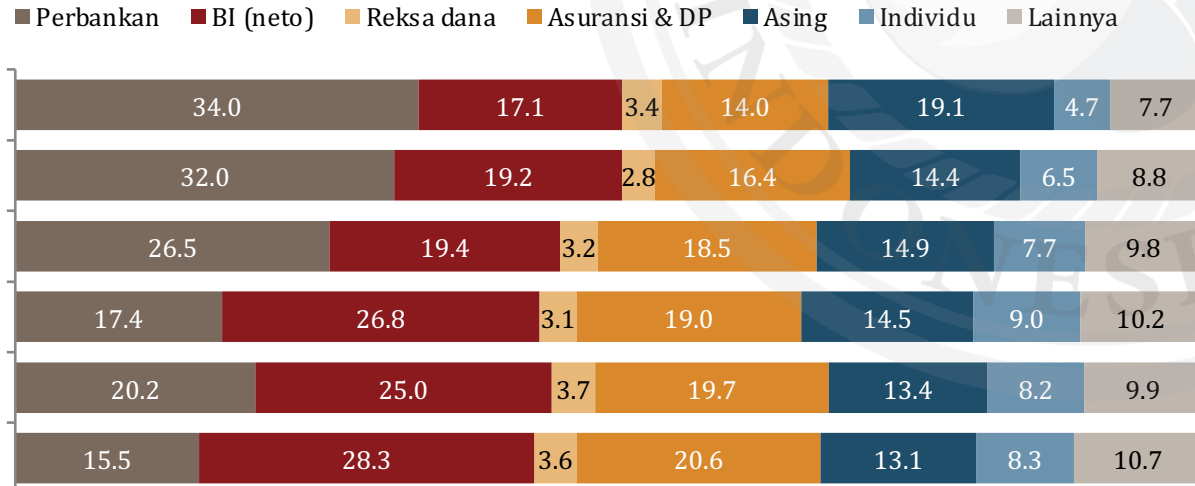
Indikator	Kondisi Riil	Standar Aman	Status
Rasio Utang/PDB	40,1% ~ 2025	< 60%	Aman
Keseimbangan Primer	Negatif Sejak 2012	Positif (Surplus)	Rapuh
Bunga Utang/Pendapatan	19% ~ APBN 2026	7% - 10%	Rapuh
Debt Service to Revenue Ratio (DSR)	45% ~ 2025	25% - 35%	Rapuh

Jatuh Tempo Makin Dekat, Intervensi BI Makin Lekat

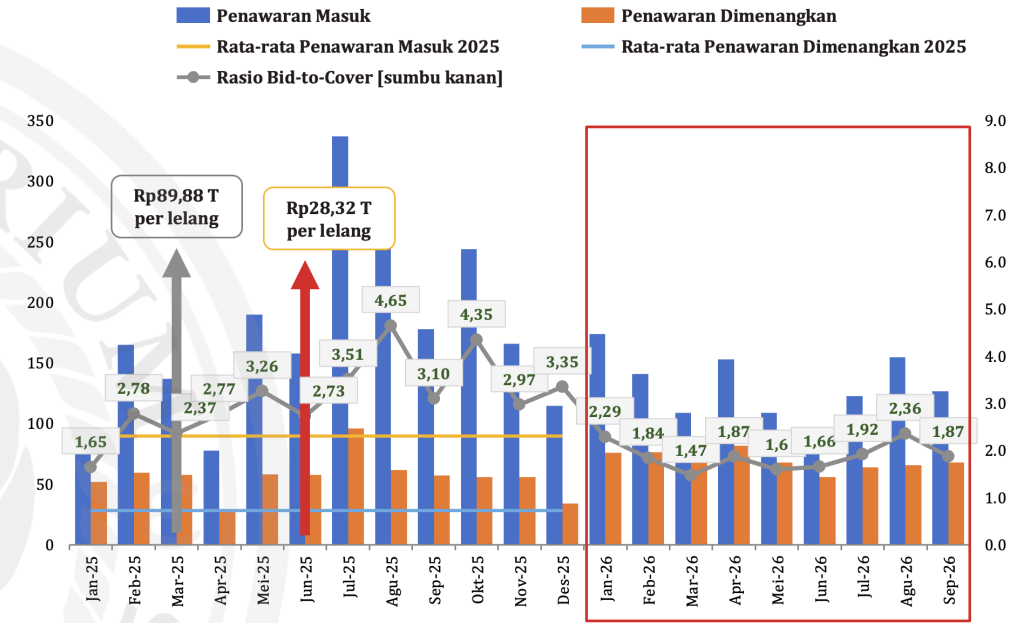
Posisi Utang SBN Jatuh Tempo Tahun 2026 (Triliun Rupiah)



Komposisi Kepemilikan SBN Rupiah



Kinerja Pasar Perdana SBN 025-2026

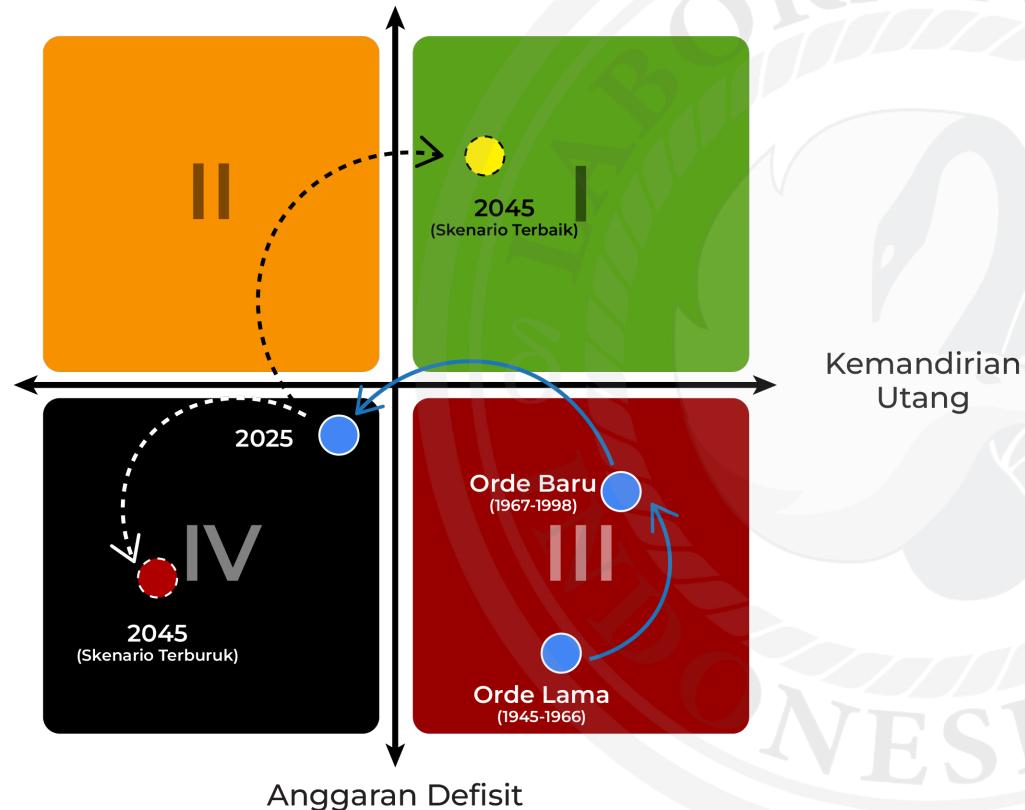


Jatuh tempo yang makin pendek dan menumpuk di 2026 bertemu dengan permintaan lelang yang melemah. Dari performa pasar perdana SBN, rata-rata *bid-to-cover* turun dari $\pm 3,2\times$ ke $\pm 1,9\times$, sementara pembeli pasar juga menyusut. Kombinasi ini membuat BI makin sering menjadi penyerap, baik lewat kepemilikan langsung maupun melalui kebijakan *burden sharing*. Ini sinyal awal **dominasi fiskal**, di mana kebijakan moneter berisiko tersandera kebutuhan pembiayaan APBN.

Menuju 2045: Berkelanjutan atau Gagal Utang

Scenario Building

Anggaran Berimbang



Skenario Terbaik 2045 (Basis KEM-PPKF 2026)

35,45% **1,56%** **0,00%**

Rasio utang

Defisit

Primary Balance

Syarat Asumsi: Ekonomi tumbuh 7,8%, kurs ≤Rp16.200, yield SBN ≤5,7%, rasio penerimaan negara 30,2% terhadap PDB (rata-rata OECD).

Skenario Terburuk 2045 (Pola 2004–2024)

73,19% **6,78%** **–0,10%**

Rasio utang

Defisit

Primary Balance

Jika: Ekonomi tumbuh stagnan 5%, kurs >Rp16.700, yield SBN >6,9%, rasio pajak tetap ±10%. Lebih buruk dari posisi krisis 1998.

Kesimpulan & Rekomendasi

Kesimpulan

- 1 Keseimbangan primer negatif sejak 2012**
Penerimaan tak cukup menutup belanja non-bunga, sehingga bunga dibayar dengan utang baru.
- 2 DSR melampaui batas aman**
Porsi pendapatan negara yang terserap untuk membayar pokok dan bunga utang terus membesar.
- 3 Gali lubang, tutup lubang (*debt rollover*)**
Pembiayaan baru lebih banyak dipakai melunasi utang jatuh tempo ketimbang investasi produktif.
- 4 Beban bunga di atas batas aman**
Bunga menggerus belanja produktif pendidikan dan kesehatan, sehingga membebani generasi mendatang.

Rekomendasi

- 1 Genjot penerimaan**
Reformasi administrasi pajak, kepatuhan, tarif progresif bagi super kaya, dan pajak karbon.
- 2 Perbaiki kualitas belanja**
Evaluasi program populis seperti MBG; arahkan belanja pertahanan ke investasi dalam negeri.
- 3 Tekan beban bunga**
Turunkan yield SBN lewat sinergi fiskal-moneter, buyback, debt switching, dan diversifikasi investor.
- 4 Perkuat tata kelola**
Disiplin anggaran terukur, implementasi Perpres 39/2023 Manajemen Risiko Pembangunan Nasional (MRPN), dan penganggaran yang terbuka.



TERIMA KASIH