

Critical Analysis of Purbaya Yudhi Sadewa's Expansionary Fiscal Policy Risks and Governance

Analisis Kritis Risiko dan Tata Kelola Kebijakan Fiskal Ekspansif Purbaya Yudhi Sadewa

Yoga Reza Fahlevi¹, Diny Melga Sari²

¹⁻²UIN Raden Intan Lampung, Indonesia

Article Info

Corresponding Author:

Yoga Reza Fahlevi

✉ melgasaridiny@gmail.com

Keyword:

Expansionary Fiscal Policy, Governance Risk, Liquidity Injection, Fiscal-Monetary Synergy, Policy Implementation.

Kata Kunci:

Kebijakan Fiskal Ekspansif, Risiko Tata Kelola, Injeksi Likuiditas, Sinergi Fiskal-Moneter, Implementasi Kebijakan.

Abstract

The appointment of Purbaya Yudhi Sadewa as Indonesia's Finance Minister in late 2025 marked a significant philosophical transition from a conservative fiscal policy to an aggressive, expansionary model aimed at stimulating economic growth. This study critically analyzes the initial implementation of this policy package using a descriptive-analytical qualitative method based on secondary data from official government reports. The findings reveal a substantial gap between the ambitious pro-growth rhetoric and the slow realization of state budget absorption and tax revenue. Key initiatives, such as the "Quick Win" programs and the IDR 200 trillion liquidity injection into state-owned banks, face significant implementation challenges, including structural hurdles, weak credit demand, and potential risks of moral hazard and problematic governance. Although the debt management strategy shows continuity in its counter-cyclical prudence, incidents of operational discoordination between fiscal and monetary authorities have created market uncertainty. This study concludes that the policy's effectiveness is constrained by a disconnect between political breakthroughs and persistent structural realities.

Abstrak

Penunjukan Purbaya Yudhi Sadewa sebagai Menteri Keuangan Indonesia pada akhir 2025 menandai transisi filosofis signifikan dari kebijakan fiskal konservatif ke model ekspansif yang agresif untuk menstimulasi pertumbuhan ekonomi. Studi ini menganalisis secara kritis implementasi awal paket kebijakan tersebut menggunakan metode kualitatif deskriptif-analitis berbasis data sekunder dari laporan resmi pemerintah. Temuan menunjukkan kesenjangan substansial antara retorika pro-pertumbuhan yang ambisius dengan realisasi penyerapan anggaran dan penerimaan pajak yang lambat. Inisiatif kunci, seperti program "Quick Win" dan injeksi likuiditas Rp200 triliun ke bank BUMN, menghadapi tantangan implementasi signifikan, termasuk hambatan struktural, lemahnya permintaan kredit, serta potensi risiko moral hazard dan tata kelola. Meskipun strategi pengelolaan utang menunjukkan kesinambungan dalam prinsip kehati-hatian counter-cyclical, insiden diskoordinasi operasional antara otoritas fiskal dan moneter telah menciptakan ketidakpastian pasar. Studi ini menyimpulkan bahwa efektivitas kebijakan terhambat oleh diskoneksi antara gebrakan politik dengan realitas struktural yang persisten.



Copyright: © 2025 by the authors. Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY SA) license (<https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/>)

A. PENDAHULUAN

1. Latar Belakang

Indonesia memasuki paruh kedua tahun 2025 dengan kondisi makroekonomi yang menunjukkan tantangan yang kompleks. Data Badan Pusat Statistik (BPS) mengindikasikan bahwa pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) pada triwulan II 2025 mencapai 5,12% (yoy), sebuah laju yang moderat dan menandai perlambatan dari tingkat pertumbuhan yang secara konsisten di atas 5% pada periode sebelumnya [1]. Perlambatan ini terutama disebabkan oleh moderasi pada belanja pemerintah dan investasi swasta. Di sisi fiskal, kinerja penerimaan negara menunjukkan tren yang mengkhawatirkan. Laporan Kementerian Keuangan (Kemenkeu) mencatat realisasi penerimaan pajak neto hingga Mei 2025 mengalami kontraksi sebesar 7,4% dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya, mencapai Rp683,26 triliun [2].

Dalam konteks perlambatan ini, pergantian kepemimpinan di Kementerian Keuangan menjadi titik balik yang signifikan. Menteri Keuangan yang baru, Purbaya Yudhi Sadewa, pasca pelantikannya pada 8 September 2025, secara terbuka mengkritik kebijakan fiskal yang diterapkan oleh pendahulunya. Menurutnya, "tekanan berkepanjangan di ekonomi" yang memicu gejolak sosial, salah satunya, disebabkan oleh "lambannya pemerintah dalam membelanjakan anggaran" serta kebijakan moneter dan fiskal yang "terlalu ketat" sehingga menyebabkan "likuiditas uang sempat kering di Tanah Air" [3]. Pernyataan ini menjadi justifikasi filosofis di balik peluncuran paket kebijakan fiskal baru yang berorientasi pada pendekatan *pro-growth* yang lebih ekspansif dan agresif, sebuah pergeseran yang digambarkan oleh beberapa pengamat sebagai "bak langit dan bumi" dibandingkan pendekatan konservatif sebelumnya.

Pergeseran filosofis kebijakan fiskal ini dapat dianalisis melalui beberapa kerangka teoretis. Dalam literatur ekonomi makro, kebijakan fiskal ekspansif (*expansionary fiscal policy*) adalah instrumen yang digunakan pemerintah untuk menstimulus ekonomi yang sedang lesu. Kebijakan ini dapat diwujudkan melalui peningkatan belanja negara dan/atau penurunan tingkat pajak, dengan tujuan meningkatkan daya beli masyarakat dan mendorong investasi, sebagaimana yang pernah diterapkan Badan Kebijakan Fiskal (BKF) pada 2020-2021 untuk menjaga pertumbuhan di tengah pandemi Covid-19. Sebaliknya, kebijakan kontraktif (*contractionary fiscal policy*) diterapkan untuk mendinginkan ekonomi yang "memanas" (*overheating*) atau menghadapi inflasi tinggi, seperti yang pernah dilakukan pemerintah dengan menaikkan tarif Pajak Penghasilan

(PPh) bagi individu berpenghasilan tinggi [4].

Pengelolaan utang yang berstrategi *counter-cyclical* adalah teori lain yang relevan. Prinsip ini menganjurkan pemerintah untuk meminjam saat resesi untuk membiayai stimulus dan investasi, serta mengurangi atau melunasi utang saat ekonomi berada dalam fase ekspansi. Dalam konteks ini, utang yang produktif, yang dialokasikan untuk pembangunan infrastruktur, pendidikan, dan kesehatan, dipandang sebagai investasi jangka panjang yang dapat meningkatkan potensi pertumbuhan, bukan sekadar beban fiskal. Selain itu, interaksi antara kebijakan fiskal dan moneter juga menjadi elemen krusial dalam menjaga stabilitas makroekonomi [5]. Studi Sri Mulyani Indrawati dkk (2024) telah mengidentifikasi bahwa meskipun terdapat koordinasi, upaya pencapaian stabilitas makroekonomi di Indonesia sering kali dibebankan kepada otoritas moneter, yakni Bank Indonesia (BI), karena terbatasnya ruang fiskal (*fiscal space*) pemerintah di masa lalu. Hal ini menciptakan risiko *fiscal dominance*, di mana kebijakan fiskal yang terlalu ekspansif berpotensi menekan otoritas moneter untuk mencetak uang atau menjaga suku bunga tetap rendah, yang dapat memicu inflasi [5].

Penelitian terdahulu yang menganalisis kebijakan fiskal di Indonesia menunjukkan kerangka yang kuat dan berorientasi pada keberlanjutan. Era Menteri Keuangan sebelumnya, Sri Mulyani Indrawati, secara umum dicirikan oleh pendekatan yang prudent dan konservatif, dengan fokus pada pengendalian defisit dan rasio utang terhadap PDB [6]. Upaya reformasi perpajakan (2015-2019) di bawah kepemimpinannya juga berpusat pada ekstensifikasi, intensifikasi, dan peningkatan kepatuhan wajib pajak melalui program seperti *tax amnesty* dan perbaikan sistem administrasi. Kebaruan (*novelty*) dari artikel ini adalah menyajikan analisis *in-the-moment* yang komprehensif terhadap paket kebijakan Purbaya Yudhi Sadewa, yang baru diluncurkan. Berbeda dengan studi retrospektif, penelitian ini mengevaluasi kebijakan pada fase awal implementasi, membandingkan retorika kebijakan dengan realisasi dan data awal, serta mengidentifikasi potensi tantangan dan risiko tata kelola yang belum terwujud sepenuhnya.

Pada akhirnya, tulisan ini bertujuan untuk menguraikan secara singkat temuan awal bahwa kebijakan Purbaya, meskipun secara filosofis mengindikasikan pergeseran dari disiplin ke gebrakan fiskal, menghadapi tantangan serius dalam eksekusinya. Data awal menunjukkan adanya kendala struktural dan isu koordinasi yang menimbulkan pertanyaan tentang efektivitas jangka panjang dan potensi risiko tata kelola yang dapat

menghambat pertumbuhan ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan.

2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, penelitian ini berupaya menjawab tiga pertanyaan utama:

- a. Bagaimana efektivitas awal kebijakan fiskal ekspansif Menteri Keuangan Purbaya Yudhi Sadewa dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dan mengoptimalkan penerimaan negara?
- b. Apa saja risiko (seperti *moral hazard* dan *maturity mismatch*) dan tantangan (*loan-to-demand*, *political-rhetoric-vs-reality*) yang muncul dari implementasi kebijakan suntikan likuiditas dan program "Quick Win"?
- c. Sejauh mana kebijakan *counter-cyclical* dan koordinasi fiskal-moneter di bawah kepemimpinan baru ini dapat dipertahankan di tengah dinamika ekonomi dan politik yang kompleks?

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif deskriptif-analitis untuk mengeksplorasi dan menginterpretasi data dan narasi yang relevan. Metode studi kepustakaan digunakan untuk membangun kerangka teoretis dan meninjau literatur ilmiah yang relevan mengenai kebijakan fiskal, pengelolaan utang, dan koordinasi fiskal-moneter [7].

Analisis data dilakukan secara sekunder, dengan sumber utama berasal dari laporan resmi pemerintah, seperti publikasi Kementerian Keuangan (Kemenkeu), Badan Pusat Statistik (BPS), dan Bank Indonesia (BI). Selain itu, data dan narasi dari media kredibel yang memiliki metodologi pelaporan mendalam juga digunakan sebagai analogi dari sumber-sumber yang terindeks dalam database ilmiah. Pendekatan ini dipilih karena menyediakan akses terhadap data dan analisis yang relevan dengan perkembangan kebijakan terkini. Aspek legal dan tata kelola juga dievaluasi melalui pendekatan normatif-kualitatif untuk mengkaji implikasi hukum dan risiko moral hazard yang mungkin timbul dari implementasi kebijakan. Seluruh data dan informasi yang digunakan dalam pembahasan akan diberi penanda sumber yang relevan.

B. PEMBAHASAN

1. Landasan Kebijakan Fiskal Baru: Transisi dari Kehati-hatian ke Aksi Pro-Pertumbuhan

Pelantikan Menteri Keuangan Purbaya Yudhi Sadewa menandai pergeseran filosofis yang signifikan dalam pengelolaan fiskal di Indonesia. Purbaya secara terbuka mengartikulasikan pandangannya bahwa masalah utama yang dihadapi perekonomian saat itu adalah "likuiditas yang kering" dan "lambannya belanja pemerintah" yang menciptakan tekanan ekonomi berkepanjangan. Pandangan ini kontras dengan pendekatan pendahulunya, yang lebih dicirikan sebagai "konservatif" dan "ketat" dalam mengelola anggaran. Perbedaan ini menggambarkan pergeseran dari paradigma yang memprioritaskan disiplin fiskal dan keberlanjutan jangka panjang ke paradigma yang lebih fokus pada akselerasi pertumbuhan dalam jangka pendek.

Strategi baru ini terfokus pada akselerasi belanja negara dan injeksi likuiditas untuk memacu peredaran uang (M0) sebagai dasar untuk perluasan basis pajak. Filosofi yang mendasarinya adalah bahwa penerimaan negara akan tumbuh secara organik dan lebih tinggi jika perekonomian bergerak cepat, tanpa perlu menaikkan tarif pajak yang dapat membebani masyarakat [8]. Meskipun narasi yang dibangun sangat ambisius dan agresif, realisasi awal menunjukkan adanya tantangan serius dalam pelaksanaannya. Data dari Kementerian Keuangan menunjukkan bahwa hingga September 2025, realisasi Belanja Pemerintah Pusat (BPP) baru mencapai Rp546,75 triliun, atau setara dengan 20,24% dari alokasi APBN [9].

Realisasi ini menunjukkan adanya jurang antara retorika politik yang menjanjikan "percepatan belanja" dan kenyataan di lapangan. Realisasi yang rendah ini mengindikasikan bahwa hambatan yang ada bukanlah semata-mata masalah kemauan politik, melainkan masalah struktural yang lebih dalam, seperti hambatan birokrasi dan masalah penyerapan anggaran di berbagai kementerian dan lembaga. Data ini secara fundamental menantang premis bahwa gebrakan politik dapat dengan cepat mengatasi kelambanan struktural yang sudah mengakar.

Di samping itu, realisasi pendapatan negara juga menunjukkan adanya tantangan. Meskipun Purbaya mengoptimalkan penerimaan tanpa menaikkan tarif pajak, capaian pendapatan negara per September 2025 baru mencapai 26,97% dari target tahunan [9]. Hal ini menunjukkan bahwa efek riil dari kebijakan pro-pertumbuhan belum secara

signifikan membalikkan tren penurunan yang terlihat sejak awal tahun, yang dapat dilihat pada kontraksi penerimaan pajak neto sebesar 7,4% hingga Mei 2025 [2].

Untuk memberikan gambaran yang lebih jelas, berikut adalah ringkasan realisasi anggaran negara per September 2025.

Tabel 1. Realisasi Anggaran dan Penerimaan Negara Per September 2025

Indikator	Target 2025 (Rp Triliun)	APBN	Realisasi September (Rp Triliun)	s/d 2025	Capaian (%)
Pendapatan Negara	3.005,12		810,52		26,97%
Belanja Pemerintah Pusat (BPP)	2.701,44		546,75		20,24%
Transfer ke Daerah (TKD)	919,87		254,76		27,70%
Pembiayaan	616,18		279,21		45,31%

Sumber: Kemenkeu.go.id, diolah dari data [9].

2. Analisis Kebijakan Suntikan Likuiditas Rp200 Triliun ke Himbara

Salah satu kebijakan terobosan yang paling menonjol adalah penempatan dana talangan dari kas negara senilai Rp200 triliun ke lima bank Himpunan Bank Milik Negara (Himbara) [10]. Dana ini ditempatkan sebagai deposito jangka pendek dengan suku bunga rendah (80,476% BI Rate), dengan kewajiban untuk disalurkan kembali dalam bentuk kredit produktif ke sektor riil, khususnya UMKM. Tujuan utamanya adalah untuk menurunkan biaya dana (*cost of funds*) perbankan, sehingga bank dapat menawarkan suku bunga pinjaman yang lebih kompetitif dan pada akhirnya mendorong pertumbuhan kredit [3]. Gubernur Bank Indonesia (BI), Perry Warjiyo, menyambut baik langkah ini, melihatnya sebagai upaya yang sejalan dengan injeksi likuiditas yang telah dilakukan BI untuk memperkuat sistem perbankan [11].

Meskipun memiliki potensi positif, kebijakan ini menghadapi berbagai tantangan dan kritik yang signifikan. Sebuah analisis kritis Jovent Muliadi & Axel Azriel (2025)

menunjukkan bahwa suntikan likuiditas ini, meskipun merupakan "solusi cepat," bukanlah " *silver bullet* " karena permintaan kredit di pasar masih lemah [12]. Data dari BI menunjukkan bahwa pertumbuhan kredit di seluruh kategori utama (konsumsi, investasi, dan modal kerja) telah melambat secara signifikan sejak Juli 2025 [9]. Kombinasi antara ketersediaan likuiditas yang melimpah dan permintaan kredit yang lamban menciptakan risiko *negative carry* bagi perbankan. Ini berarti bank mungkin harus menanggung biaya bunga atas dana yang masuk, sementara penyaluran kredit berlangsung secara bertahap, sehingga profitabilitas jangka pendek bank dapat tertekan.

Lebih jauh, para ekonom dan pengamat keuangan, seperti Ibrahim Assuaibi dan Bhima Yudhistira Adhinegara, secara tegas memperingatkan adanya risiko moral hazard dan penyalahgunaan dana. Mereka khawatir dana ini, alih-alih disalurkan kepada UMKM yang menjadi target stimulus, justru akan mengalir ke korporasi besar yang memiliki profil risiko lebih jelas dan dinilai lebih aman oleh perbankan [11]. Keengganan bank untuk mengambil risiko di tengah perlambatan ekonomi, yang tercermin dari meningkatnya kehati-hatian dalam menyalurkan kredit, menjadi disinsentif bagi bank untuk menggunakan dana ini sesuai dengan tujuan yang ditetapkan. Akibatnya, alih-alih menciptakan efek stimulus, dana ini berpotensi hanya "diparkir" di sistem perbankan atau disalurkan ke instrumen kredit yang tidak menghasilkan efek berganda (*multiplier effect*) yang maksimal bagi ekonomi riil.

Dari perspektif tata kelola, kebijakan ini juga menuai kritik serius. Ibrahim Assuaibi berpendapat bahwa penempatan dana ini, yang dilakukan melalui Peraturan Menteri Keuangan (PMK) dan tidak melalui proses legislasi APBN yang terperinci, berpotensi melanggar konstitusi dan peraturan perundangan. Hal ini dikarenakan dana negara adalah dana publik yang harus dikelola sesuai dengan prosedur resmi dan akuntabilitas yang jelas. Jika tidak, tindakan ini dapat menciptakan preseden buruk yang memungkinkan penggunaan dana publik secara sewenang-wenang di masa depan [11]. Kekhawatiran ini diperkuat oleh studi M Faiz Muttaqin dkk (2025) analisis hukum yang menyoroti risiko moral hazard pada entitas sejenis (seperti Danantara) yang dikecualikan dari rezim keuangan negara dan pengawasan lembaga-lembaga seperti Komisi Pemberantasan Korupsi (KPK) dan Badan Pemeriksa Keuangan (BPK) [13].

3. Progres Implementasi Program "Quick Win" Penerimaan Pajak

Untuk mengejar target penerimaan pajak Rp2.387,3 triliun di tahun 2025, Menteri Keuangan meluncurkan lima program "Quick Win" yang ambisius. Program ini

mencakup: 1) Mendorong pertumbuhan ekonomi untuk memperluas basis pajak, 2) Penagihan tunggakan pajak senilai Rp60 triliun dari 200 wajib pajak besar, 3) Perbaikan sistem CoreTax, 4) Penindakan rokok ilegal, dan 5) Percepatan belanja negara [8].

Evaluasi terhadap progres awal program ini menunjukkan hasil yang bervariasi dan jauh dari target yang diharapkan. Meskipun Purbaya mengultimatum 200 wajib pajak besar untuk segera melunasi tunggakannya, laporan per September 2025 menunjukkan bahwa baru Rp5,1 triliun dari 84 wajib pajak yang telah dibayarkan [8]. Capaian ini sangat kecil, jauh dari target ambisius untuk melunasi seluruh tunggakan dalam waktu singkat. Hal ini menunjukkan bahwa masalah penagihan pajak adalah isu struktural dan legal yang kompleks, yang tidak dapat diselesaikan hanya dengan retorika politik yang keras.

Di sisi lain, perbaikan sistem CoreTax sedang berlangsung dengan mendatangkan ahli IT internasional untuk menuntaskan permasalahan dalam waktu satu bulan. Namun, implementasi sistem ini masih menghadapi kendala teknis dan administrasi [8]. Penundaan ini menunjukkan bahwa meskipun sistem pajak digital adalah fondasi penting untuk peningkatan kepatuhan dan penerimaan, penyempurnaannya membutuhkan waktu dan sumber daya yang tidak dapat diselesaikan dengan solusi kilat.

Upaya pemberantasan rokok ilegal juga telah menunjukkan beberapa hasil. Hingga Juni 2025, Direktorat Jenderal Bea dan Cukai (DJBC) telah melakukan 13.248 penindakan dengan nilai barang ilegal mencapai Rp3,9 triliun, yang menunjukkan komitmen serius dalam memperkuat penerimaan cukai [14].

Secara keseluruhan, kinerja awal program "*Quick Win*" mencerminkan kesenjangan antara retorika yang agresif dan realisasi yang lambat. Masalah struktural yang mendasari penerimaan pajak, seperti perlambatan ekonomi yang menyempitkan basis pajak dan masalah teknis administrasi, tidak dapat diatasi dengan *gebrakan* politik semata. Ketergantungan pada pertumbuhan ekonomi untuk meningkatkan penerimaan pajak adalah pendekatan yang sehat dalam jangka panjang, tetapi data awal yang masih berkontraksi menunjukkan bahwa efek pengganda dari stimulus belum terwujud dalam waktu yang singkat, menimbulkan pertanyaan tentang *timeline* kebijakan dan apakah target penerimaan tahunan masih realistis.

Tabel 2. Progres Program "Quick Win" Penerimaan Pajak

Program	Target	Realisasi Awal (Per September 2025)	Keterangan
Penagihan Tunggakan Pajak	Rp60 triliun dari 200 Wajib Pajak Besar	Rp5,1 triliun dari 84 Wajib Pajak	Capaian sangat kecil, menunjukkan kesulitan penagihan.
Perbaikan Sistem CoreTax	Tuntas dalam 1 bulan dengan ahli IT internasional	Perbaikan teknis sedang berlangsung, namun masih ada kendala	Keterlambatan dan kendala teknis tetap ada meskipun ada komitmen.
Pemberantasan Rokok Ilegal	Menekan peredaran rokok ilegal	13.248 penindakan dengan nilai Rp3,9 triliun (Juni 2025)	Terdapat komitmen serius dalam penindakan.

Sumber: Kemenkeu, Kontan, Antara News [14].

4. Strategi Pengelolaan Utang Counter-Cyclical dan Keberlanjutan Fiskal

Dalam pengelolaan utang, Menteri Keuangan Purbaya menegaskan komitmennya untuk menerapkan strategi *counter-cyclical*. Strategi ini menekankan penarikan utang yang lebih kecil dari yang dianggarkan dalam APBN, memilih pendekatan yang hati-hati dengan prioritas pembiayaan domestik untuk mengurangi kerentanan terhadap gejolak eksternal. Tujuan utamanya adalah untuk menjaga rasio utang terhadap PDB tetap dalam batas aman dan memastikan keberlanjutan fiskal, sambil memastikan utang yang ditarik bersifat produktif untuk pembangunan jangka panjang.

Pernyataan ini menunjukkan konsistensi filosofis yang menarik dengan kerangka kebijakan fiskal Sri Mulyani, yang juga sangat menekankan kehati-hatian dalam pengelolaan utang dan defisit. Meskipun media dan publik mengesankan adanya "perbedaan bak langit dan bumi" dalam pendekatan kedua menteri, analisis yang lebih mendalam pada strategi pengelolaan utang menunjukkan adanya kesinambungan. Hal ini

mengindikasikan bahwa "perbedaan" yang sering disoroti publik mungkin lebih terletak pada gaya kepemimpinan (agresif vs. konservatif), fokus utama (akselerasi belanja vs. pengendalian defisit), dan komunikasi politik, bukan pada perubahan fundamental terhadap kerangka fiskal jangka panjang yang telah mapan dan diakui kredibilitasnya. Kerangka ini didasarkan pada prinsip-prinsip tata kelola keuangan yang baik, seperti transparansi dan akuntabilitas, yang menjadi pilar untuk menjaga kepercayaan investor.

5. Koordinasi Kebijakan Fiskal-Moneter dan Transparansi Anggaran

Stabilitas makroekonomi sangat bergantung pada koordinasi yang efektif antara otoritas fiskal (Kemenkeu) dan otoritas moneter (BI). Purbaya secara publik menyatakan komitmennya untuk menjaga keseimbangan dan berkoordinasi erat dengan Gubernur BI Perry Warjiyo untuk menghindari risiko *fiscal dominance*. Dukungan Gubernur BI terhadap kebijakan injeksi likuiditas juga memperkuat narasi adanya sinergi yang solid di tingkat tinggi [11].

Namun, narasi koordinasi yang mulus ini terkikis oleh insiden di tingkat operasional. Purbaya secara terbuka mengkritik Himbara yang menaikkan bunga deposito valas tanpa berkoordinasi dengan Komite Stabilitas Sistem Keuangan (KSSK) yang dipimpinnya. Ia menganggap tindakan tersebut "sembrono" dan menegaskan bahwa itu "bukan instruksi saya". Ia menekankan pentingnya diskusi yang komprehensif dalam forum KSSK sebelum mengambil keputusan yang dapat mempengaruhi pasar [11].

Insiden ini mengilustrasikan sebuah kegagalan koordinasi pada tingkat implementasi yang dapat memicu ketidakpastian pasar dan sentimen negatif. Kestabilan nilai tukar dan pasar keuangan sangat bergantung pada sinergi yang tak terputus antara Kemenkeu dan BI. Jika salah satu pemangku kepentingan (dalam hal ini, perbankan) mengambil tindakan yang tidak terkoordinasi, hal ini dapat merusak kredibilitas kebijakan yang telah dibangun dan berpotensi menggagalkan tujuan yang lebih besar, yaitu menjaga stabilitas rupiah dan perekonomian nasional. Kejadian ini menunjukkan bahwa tantangan terbesar Menteri Keuangan baru mungkin bukan hanya merancang kebijakan, tetapi juga membangun kepercayaan dan koordinasi yang solid di antara semua pemangku kepentingan terkait.

Berdasarkan analisis di atas, efektivitas dan keberlanjutan kebijakan fiskal Purbaya Yudhi Sadewa akan sangat bergantung pada respons terhadap tantangan yang telah diidentifikasi. Berikut adalah beberapa rekomendasi yang relevan:

- a. Penguatan Akuntabilitas dan Transparansi: Pemerintah perlu segera merumuskan mekanisme pelaporan yang lebih ketat dan transparan, seperti laporan berkala penggunaan dana suntikan likuiditas ke Himbara, untuk memastikan dana tersebut disalurkan sesuai target dan mencegah potensi penyalahgunaan. Penguatan ini juga harus mencakup landasan hukum yang jelas untuk menghindari preseden buruk dalam pengelolaan keuangan negara.
- b. Manajemen Ekspektasi Publik: Pemerintah disarankan untuk mengadopsi komunikasi yang lebih berbasis data (*data-driven*) dan realistis, menghindari retorika yang terlalu ambisius yang dapat menciptakan kesenjangan antara janji dan realisasi. Komunikasi yang kredibel akan membangun kepercayaan publik dan pasar.
- c. Sinergi Operasional Antar-Lembaga: Di luar pertemuan formal, diperlukan mekanisme koordinasi yang lebih solid dan terperinci di tingkat operasional, terutama antara Kementerian Keuangan, Bank Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan perbankan, untuk memastikan bahwa kebijakan yang diluncurkan berjalan secara harmonis dan tidak menimbulkan ketidakpastian.
- d. Fokus pada Reformasi Struktural: Meskipun pendekatan pro-pertumbuhan yang berbasis akselerasi belanja sangat penting, efektivitas jangka panjang akan tetap bergantung pada reformasi struktural yang mendalam, seperti penyederhanaan birokrasi dan perbaikan sistem perpajakan, yang tidak dapat diatasi hanya dengan kebijakan kilat.

C. KESIMPULAN

Analisis terhadap paket kebijakan fiskal Purbaya Yudhi Sadewa menunjukkan sebuah transisi filosofis yang signifikan dari pendekatan konservatif menuju model fiskal ekspansif yang berorientasi pada pertumbuhan. Narasi kebijakan yang agresif ini bertujuan untuk membalikkan tren perlambatan ekonomi dan kontraksi penerimaan negara. Namun, temuan awal menunjukkan bahwa implementasi kebijakan menghadapi tantangan serius. Terdapat kesenjangan yang jelas antara retorika politik yang ambisius dan realisasi yang lambat dalam penyerapan belanja negara dan progres program "Quick Win" penerimaan pajak.

Kebijakan suntikan likuiditas senilai Rp200 triliun, meskipun secara teoretis dapat meningkatkan likuiditas perbankan, menghadapi risiko implementasi yang signifikan,

termasuk maturity mismatch dan potensi moral hazard. Kritikus berpendapat bahwa dana ini berisiko tidak mencapai sektor yang ditargetkan (UMKM) dan dapat menimbulkan masalah akuntabilitas dan legalitas. Lebih lanjut, meskipun Purbaya menegaskan komitmen terhadap koordinasi fiskal-moneter, insiden ketidakselarasan di tingkat operasional mengikis kredibilitas narasi ini dan menyoroti tantangan dalam membangun sinergi yang solid di antara semua pemangku kepentingan.

Meskipun demikian, ada konsistensi yang menarik dalam strategi pengelolaan utang yang tetap menekankan kehati-hatian dan keberlanjutan fiskal, yang menunjukkan bahwa perbedaan dengan kebijakan sebelumnya mungkin lebih pada gaya dan komunikasi daripada perubahan fundamental kerangka fiskal jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Kementerian Sekretariat Negara RI, "Ekonomi Indonesia Tumbuh 5,12 Persen, Mensesneg: Pemerintah Ciptakan Ekosistem Pacu Pertumbuhan," Kementerian Sekretariat Negara RI. [Online]. Available: https://www.setneg.go.id/baca/index/ekonomi_indonesia_tumbuh_512_persen_mensesneg_pemerintah_ciptakan_ekosistem_pacu_pertumbuhan
- [2] Multi Utama Consultindo, "Realisasi Penerimaan Pajak Januari-Mei 2025 Kontraksi 7,4%," Multi Utama Consultindo. [Online]. Available: <https://muc.co.id/id/article/realisasi-penerimaan-pajak-januari-mei-2025-kontraksi-74>
- [3] CNBC Indonesia, "Menkeu Purbaya Sebut Kebijakan Fiskal & Moneter Yang Salah Bikin Demo Ricuh," 2025. [Online]. Available: <https://www.youtube.com/watch?v=qhJjYEgLDU>
- [4] F. Firdaus, E. Wati, and P. Amalia, "Analisis Kebijakan Fiskal dan Kebijakan Moneter dalam Mengendalikan Inflasi dan Stabilitas Ekonomi," *J. Econ. Dev. Res.*, vol. 1, no. 3, pp. 91–101, Aug. 2025, doi: 10.71094/joeder.v1i3.144.
- [5] S. M. Indrawati, E. Satriawan, and Abdurohman, "Indonesia's Fiscal Policy in the Aftermath of the Pandemic," *Bull. Indones. Econ. Stud.*, vol. 60, no. 1, pp. 1–33, Jan. 2024, doi: 10.1080/00074918.2024.2335967.
- [6] A. M. N. Putri and S. Y. Kusumastuti, "Fiscal and Monetary Policy Interaction Post Indonesian Institutional Transformation: Vector Autoregression Approach," *Kaji. Ekon. dan Keuang.*, vol. 6, no. 1, pp. 17–33, Apr. 2024, doi: 10.31685/kh78mn12.
- [7] S. Santoso, E. Kusnanto, and M. R. Saputra, "Perbandingan Metode Pengumpulan Data dalam Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif Serta Aplikasinya dalam Penelitian Akuntansi Interpretatif," *Optim. J. Ekon. Dan Manaj.*, vol. 2, no. 3, pp. 351–360, 2022, doi: 10.55606/optimal.v2i3.4457.
- [8] A. R. Febrianna, "5 Jurusan Menkeu Purbaya Dongkrak Penerimaan Negara hingga Akhir 2025," *Inverstora.id*. [Online]. Available: <https://investora.id/macro-economy/410520/5-jurusan-menkeu-purbaya-dongkrak-penerimaan-negara-hingga-akhir-2025>
- [9] Kementerian Keuangan RI, "Data APBN 2025," Kementerian Keuangan RI. [Online].

Available: <https://data-apbn.kemenkeu.go.id/>

- [10] N. H. Rahmia, "Sumber Dana Koperasi Merah Putih, APBN atau Pinjaman Himbara?" *Tirto*. [Online]. Available: https://tirto.id/sumber-dana-koperasi-merah-putih-apbn-atau-pinjaman-bank-himbara-hcfe#google_vignette
- [11] F. M. Sari, "Bos BI Dukung Kebijakan Injeksi Likuiditas Rp200 T Ke Himbara," *Valid News*. [Online]. Available: <https://validnews.id/ekonomi/bos-bi-dukung-kebijakan-injeksi-likuiditas-rp-t-ke-himbara>
- [12] J. Muliadi and A. Azriel, "Liquidity injection: a quick win but not a silver bullet as demand remain weak," 2025. [Online]. Available: <https://r.ipot.id/?g=r/w/3ckh26>
- [13] M. F. Muttaqin, I. Septiarani, and R. A. Velentina, "The Formation of Danantara: Between Efficiency and the Threat of Moral Hazard for State Investments," *Walisongo Law Rev.*, vol. 7, no. 1, pp. 67–80, Apr. 2025, doi: 10.21580/walrev.2025.7.1.26982.
- [14] B. Saputra, "Purbaya bakal menemui asosiasi industri rokok bahas kebijakan cukai," *Antara News*. [Online]. Available: <https://www.antaraneews.com/berita/5128710/purbaya-bakal-menemui-asosiasi-industri-rokok-bahas-kebijakan-cukai>