

Press Brief
Diskusi Publik INDEF
“Rating Aman, Ekonomi Nyaman?”

Jakarta, 22 Juli 2026 — Diskusi publik INDEF bertajuk “*Rating Aman, Ekonomi Nyaman?*” mengulas status *investment grade* Indonesia dari S&P Global Ratings (BBB), Moody's Ratings (Baa2), dan Fitch Ratings (BBB), di tengah *outlook* negatif yang diberikan dua dari tiga lembaga tersebut. Diskusi ini menegaskan bahwa *rating* yang dinilai aman tidak serta-merta berbanding lurus dengan kenyamanan ekonomi, sehingga perlu dicermati lebih jauh melalui relevansi dan risiko instrumen keuangan baru Patriot Bond serta Pusat Finansial Internasional Indonesia (PFII) pasca revisi UU P2SK menjadi UU No. 4 Tahun 2026, tantangan menjaga ruang fiskal di tengah tekanan pembiayaan, dan bagaimana pasar sesungguhnya membaca status *investment grade* tersebut.

Muhammad Syamil Ikilil – Peneliti Center of Macroeconomics and Finance INDEF, menyoroti dua instrumen baru dalam UU No. 4 Tahun 2026 hasil revisi UU P2SK berupa Patriot Bond dan Pusat Finansial Internasional Indonesia (PFII). Patriot Bond memberikan sejumlah *privilege* “sakti” kepada pemegangnya berdasarkan Pasal 50A ayat (5), meski porsi kepemilikannya kecil dan *yield*-nya relatif rendah dibanding instrumen sejenis di negara lain, sehingga *trade-off* antara *yield* dan *privilege* ini perlu dicermati bersama risiko *crowding out*, *pricing risk*, *project risk*, dan *implicit government guarantee*. Di sisi lain, terdapat sejumlah risiko terkait PFII yang perlu diwaspadai, meliputi ketergantungan terhadap siklus ekonomi global, *tax base erosion*, serta *regulatory arbitrage*.

Jika berkaca pada kesuksesan pusat keuangan internasional serupa, efektivitas sistem keuangan ini sangat ditentukan oleh beberapa aspek kunci. Ambil contoh Dubai yang sukses menjadi magnet bagi para *High-Net-Worth Individuals* (HNWI) karena menawarkan kepastian hukum yang jelas, regulasi yang kokoh, talenta berlimpah, dan konektivitas global yang tak tertandingi. Berbeda dengan Labuan di Malaysia yang mengambil strategi spesifik. Labuan berhasil menyasar segmentasi *niche* seperti keuangan syariah dengan membangun keahlian khusus dan menawarkan struktur biaya yang jauh lebih efisien.

Terkait rencana pembentukan PFII di Bali, Syamil menekankan bahwa masuknya investasi internasional dan berkembangnya sektor jasa keuangan harus diimbangi dengan mitigasi risiko, seperti kenaikan harga tanah, biaya hidup, dan potensi displacement masyarakat lokal. Menurutnya, yang perlu dipastikan adalah apakah arus investasi benar-benar mendorong perekonomian lokal atau justru memperlebar ketimpangan. Kemudian kedalaman finansial domestik masih relatif dangkal, di mana rasio kredit sektor privat terhadap PDB baru mencapai 36,3 persen (2024), kapitalisasi pasar saham 65,7 persen, dan pasar obligasi

domestik 34,4 persen terhadap PDB, jauh di bawah Malaysia dan Thailand, yang menunjukkan masih besarnya ruang untuk memperluas instrumen dan memperdalam pasar keuangan domestik.

Dari sisi risiko, *yield* obligasi tenor 1 tahun Indonesia berada di kisaran 6,6 persen, lebih tinggi dibanding India, Filipina, Korea Selatan, Malaysia, dan Thailand, sementara peringkat Baa2 dengan *country risk premium* sekitar 2,46 persen dan *total equity risk premium* 6,69 persen menempatkan Indonesia pada *tier* risiko moderat, sehingga tantangannya adalah memastikan premi risiko dan ekspektasi inflasi telah cukup dikompensasi oleh imbal hasil yang ditawarkan kepada investor. Menutup paparannya, Syamil menegaskan bahwa keberhasilan Patriot *Bond* dan PFII dalam mendalami sektor keuangan dan memperkuat pertumbuhan ekonomi sangat bergantung pada transparansi pengelolaan, efektivitas pengawasan, serta kualitas regulasi dan tata kelola kelembagaan, agar kawasan investasi ini tidak berkembang menjadi *enclave* ekonomi yang tumbuh terpisah dan minim keterkaitan dengan perekonomian masyarakat lokal.

Riza Annisa Pujarama – Peneliti di Center for Macroeconomics and Finance INDEF, menegaskan bahwa tekanan fiskal utama saat ini berasal dari belanja pemerintah yang tumbuh jauh lebih cepat dibanding penerimaan negara, sementara laju penerimaan perpajakan justru menunjukkan tren yang melambat. Pada laporan APBN Semester I-2026, Riza menyoroti bahwa peningkatan belanja pada outlook APBN 2026 jauh lebih tinggi dari APBN 2026 yang tidak diikuti oleh outlook penerimaan perpajakan yang meningkat. Pendapatan negara pada outlook APBN 2026 ditopang oleh PNBPN dan hibah.

Riza juga mengungkapkan bahwa pelebaran defisit anggaran mendorong kebutuhan pembiayaan utang yang semakin besar. Ruang fiskal pemerintah saat ini cukup ketat karena utang sudah mencapai lebih dari 10,000 triliun rupiah dengan bunga utang yang mencapai 600 triliun rupiah di 2026. Tantangan kedepannya akan cukup berat karena imbal hasil obligasi pemerintah 1 tahun lebih tinggi dibandingkan dengan obligasi 10 tahun, artinya tahun depan beban utang jatuh tempo dan pembayaran bunga utang pemerintah akan semakin tinggi. Di sisi lain, penurunan Transfer ke Daerah (TKD) memberikan tekanan fiskal pada pemerintah daerah yang membuat beberapa daerah cukup kewalahan untuk membiayai belanja-nya.

Sebagai rekomendasi, Riza mendorong evaluasi belanja negara secara menyeluruh dan menentukan skala prioritas program agar belanja tidak membengkak, mematangkan perencanaan program prioritas agar tidak terulang kejadian seperti pada program MBG, penguatan basis pajak, serta penguatan komunikasi pemerintah pusat dan daerah agar penyesuaian TKD berjalan selaras dengan perencanaan APBD. Menutup paparannya, Riza menegaskan pentingnya tetap optimis di tengah tekanan fiskal.

Sia Nawir – Peneliti di Center for Macroeconomics and Finance INDEF, menekankan bahwa dipertahankannya status *investment grade* Indonesia tidak otomatis menjadikan kondisi ekonomi telah sepenuhnya nyaman atau kepercayaan investor sudah kuat. Indonesia saat ini berada pada kategori *investment grade* dari S&P Global Ratings (BBB), Moody's Ratings (Baa2), dan Fitch Ratings (BBB). Namun, dua dari tiga lembaga tersebut memberikan *outlook* negatif, yang mengindikasikan risiko pelemahan dalam satu hingga dua tahun ke depan apabila tantangan ekonomi tidak dikelola dengan baik.

Meski Indonesia belum berada dalam kondisi kritis, Sia menilai *margin of safety* terhadap peringkat kredit semakin menipis, tercermin dari defisit Neraca Pembayaran Indonesia, penurunan daya saing berdasarkan IMD World Competitiveness Ranking, serta tekanan nilai tukar Rupiah akibat kombinasi faktor domestik dan global. Ketika belanja pemerintah meningkat, investor akan mempertanyakan sumber pembiayaan dan keberlanjutan fiskal. Salah satu indikator premi risiko yang dicermati pasar adalah *spread* sekitar 270 basis poin antara imbal hasil SBN dan aset acuan, sementara rendahnya kepemilikan asing di pasar obligasi memberi ketahanan terhadap gejolak arus modal keluar, namun juga mencerminkan masih terbatasnya partisipasi investor asing.

Sia menambahkan bahwa investor pasar saham mempertimbangkan faktor yang lebih luas, seperti prospek laba, valuasi, tata kelola perusahaan, dan prospek sektoral, sehingga valuasi yang rendah dapat dibaca sebagai peluang sekaligus sinyal risiko. Status *investment grade* yang terjaga tidak otomatis menjamin masuknya investor hanya karena adanya insentif, keputusan investasi tetap ditentukan oleh fundamental ekonomi, stabilitas fiskal dan moneter, prospek pertumbuhan, serta kepastian kebijakan.

Narahubung: Sarwo Edi (+62 813-8047-7878)