

Desentralisasi Fiskal: Menguji Arah Hubungan Keuangan Pusat dan Daerah

Brief Update - September 2026

Center of Macroeconomics and Finance
Institute for Development of Economics and Finance (INDEF)

Monitoring Issue of Macroeconomics & Finance

Desentralisasi Fiskal: Menguji Arah Hubungan Keuangan Pusat dan Daerah

M. Rizal Taufikurahman

Head of Center

Riza Annisa Pujarama

Researcher

Sia Nawir

Researcher

Salsabila Azkia Farhani

Researcher

Zulianissa Diah Kusmawati

Research Assistant

Eko Listiyanto

Director of Big Data Development

Abdul Manap Pulungan

Researcher

M. Syamil Ikhlil Abd Barr

Researcher

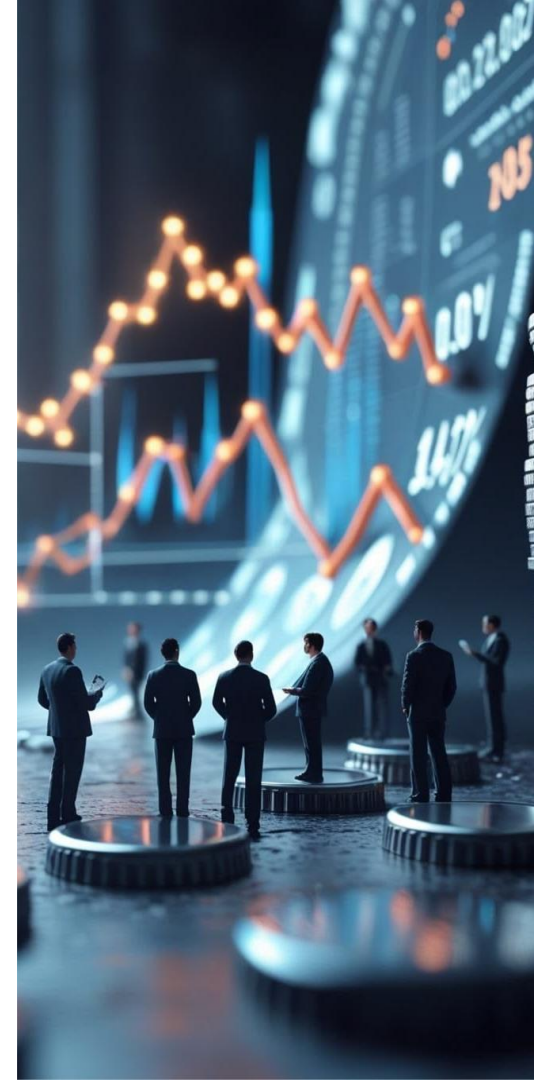
Noval Fauzan

Research Assistant

Pramudya Putra Bintang

Research Assistant

**Center of Macroeconomics and Finance
(MacFin)**



Ringkasan Eksekutif

Desentralisasi fiskal Indonesia masih menghadapi tantangan struktural dalam membangun kemandirian fiskal daerah. Meskipun kebijakan Transfer ke Daerah (TKD) dirancang untuk memperkuat kapasitas fiskal dan pemerataan pembangunan, sebagian besar pemerintah daerah masih memiliki ketergantungan tinggi terhadap dana pusat.

Pada 2026, sekitar 78% pendapatan kabupaten/kota berasal dari TKD, sementara 78,9% kabupaten/kota berada pada kategori ketergantungan sedang hingga sangat tinggi. Kondisi ini menjadi semakin krusial di tengah kebijakan efisiensi TKD yang berdampak tidak merata antarwilayah. Pemangkasan TKD berpotensi mempersempit ruang pembangunan daerah, terutama melalui penurunan belanja modal.

Anggaran belanja pemerintah daerah turun Rp150,7 triliun atau 10,8% pada 2026, dengan belanja modal menyumbang 42,1% dari total penurunan. Pada daerah dengan pemotongan TKD terbesar, median belanja modal turun hingga 56,7%, sementara belanja rutin relatif lebih dipertahankan dan porsi belanja pegawai justru meningkat. Di sisi lain, kualitas belanja masih menjadi persoalan, tercermin dari rendahnya realisasi belanja modal dan dominasi belanja pegawai dalam struktur realisasi APBD.

Persoalan desentralisasi tidak hanya terletak pada besarnya transfer, tetapi juga pada kapasitas daerah dalam mengoptimalkan sumber pendanaan dan asetnya sendiri. Optimalisasi PAD masih menghadapi persoalan kepatuhan pajak, kualitas basis data retribusi, serta tata kelola BUMD. Pada saat yang sama, UU HKPD telah membuka alternatif pembiayaan melalui pinjaman daerah, obligasi daerah, sukuk, Dana Abadi Daerah, KPBU, dan sinergi pendanaan lainnya. Namun, sebagian instrumen tersebut memiliki persyaratan kapasitas fiskal dan *creditworthiness* yang relatif ketat, sehingga belum otomatis dapat menjadi substitusi bagi TKD, khususnya bagi daerah dengan kapasitas fiskal rendah.

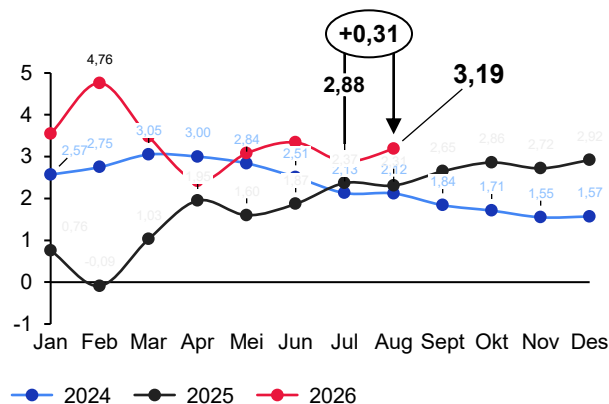
Dengan demikian, arah desentralisasi fiskal perlu bergeser dari sekadar *transfer-based decentralization* menuju penguatan kapasitas fiskal dan kualitas belanja daerah. Penguatan PAD perlu diarahkan pada penutupan kebocoran fiskal melalui digitalisasi dan perbaikan tata kelola, sementara belanja daerah perlu didorong agar lebih produktif dan tidak terlalu terkunci pada belanja rutin.



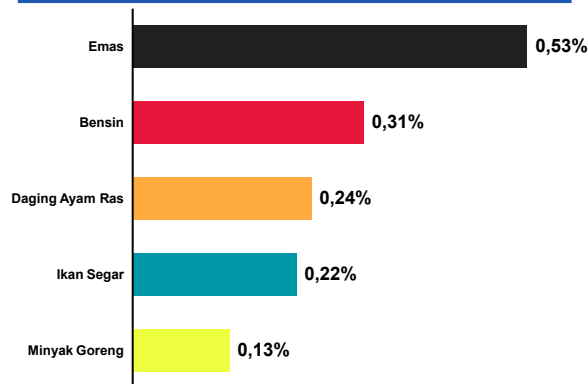
***Update* Moneter dan Keuangan**

Jaga Inflasi di Sasaran: Antisipasi Dampak El Nino terhadap Harga Pangan

Inflasi Indonesia Jan 2024 – Aug 2026 (%YoY)

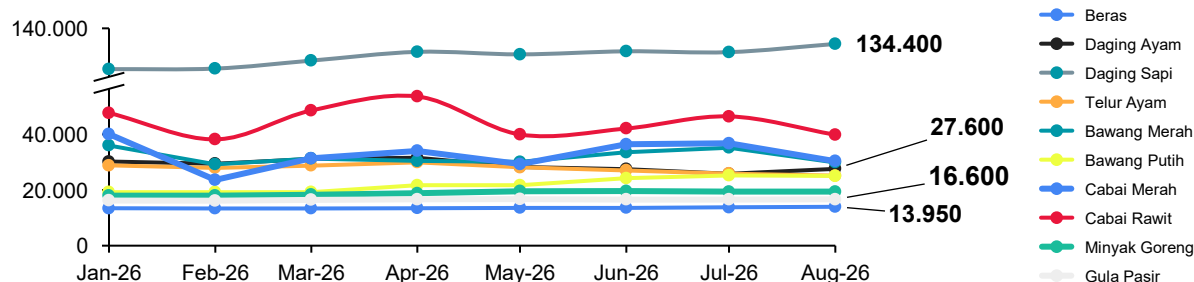


5 Komoditas dengan Inflasi Tertinggi YoY



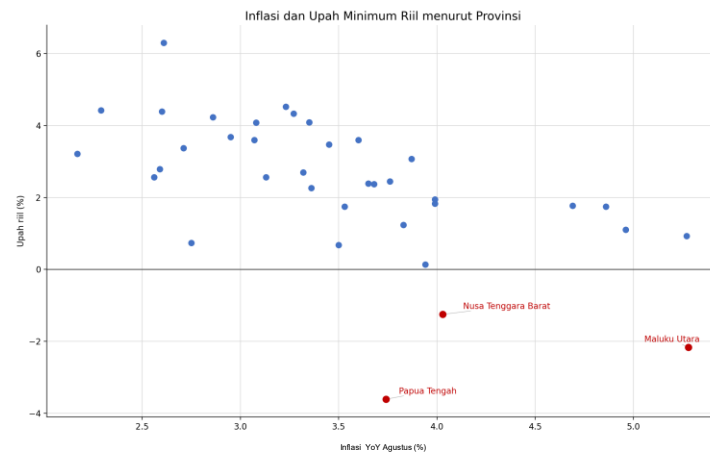
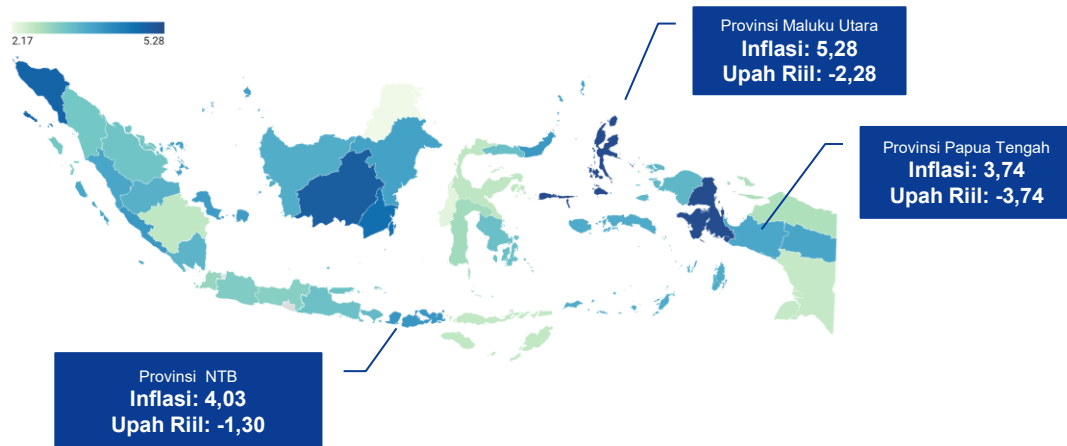
- Inflasi Agustus 2026 tercatat 3,19% YoY, naik 0,31 poin persentase dari 2,88% pada Juli 2026, tetapi masih berada dalam sasaran BI sebesar 2,5%±1%. Inflasi tahunan pada Agustus terutama didorong oleh emas perhiasan (0,53%), bensin (0,31%), daging ayam ras (0,24%), ikan segar (0,22%), dan minyak goreng (0,13%).
- Dari sisi harga pangan, beras (Rp13.950), daging sapi (Rp134.400), daging ayam (Rp27.600), dan gula pasir (Rp16.600) menjadi komoditas pendorong yang harganya naik di Agustus 2026 dibanding bulan sebelumnya. Meski demikian, harga sebagian besar komoditas pangan sepanjang Januari-Agustus 2026 relatif stabil.
- Namun, BMKG menyebut El Niño yang menguat sepanjang 2026 meningkatkan risiko gangguan musim tanam dan produksi pangan. Kondisi ini berpotensi menekan harga pangan bergejolak menjelang akhir 2026 hingga awal 2027, meskipun dampaknya terhadap inflasi Agustus masih terbatas.

Harga Komoditas Pangan (Laporan Bulanan) Jan 2026 - Aug 2026



Disparitas Inflasi Antarprovinsi: Daya Beli Tergerus di Wilayah Timur

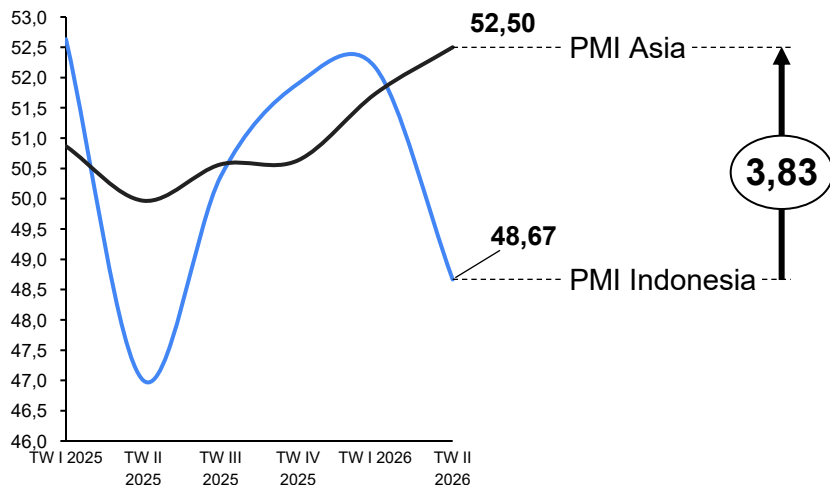
Provinsi dengan Inflasi Tertinggi dan Daya Beli Rendah (% YoY)



- Angka inflasi nasional 3,19% (YoY) menutupi variasi antardaerah yang lebar. Maluku Utara mencatat inflasi tertinggi sebesar 5,28% dengan upah riil -2,28%, disusul NTB (inflasi 4,03%, upah riil -1,30%) dan Papua Tengah (inflasi 3,74%, upah riil -3,74%). Di ketiga provinsi ini, kenaikan harga tidak diimbangi kenaikan upah sehingga daya beli masyarakat tergerus.
- Kondisi tersebut membuat daerah-daerah ini paling rentan terhadap efisiensi anggaran TKD. Dengan PAD yang terbatas, pemda sangat bergantung pada transfer pusat untuk membiayai belanja daerah, termasuk upaya menjaga stabilitas harga. Jika TKD dipangkas saat tekanan harga masih tinggi, kapasitas pemda meredam inflasi dan menopang daya beliarganya akan ikut melemah.

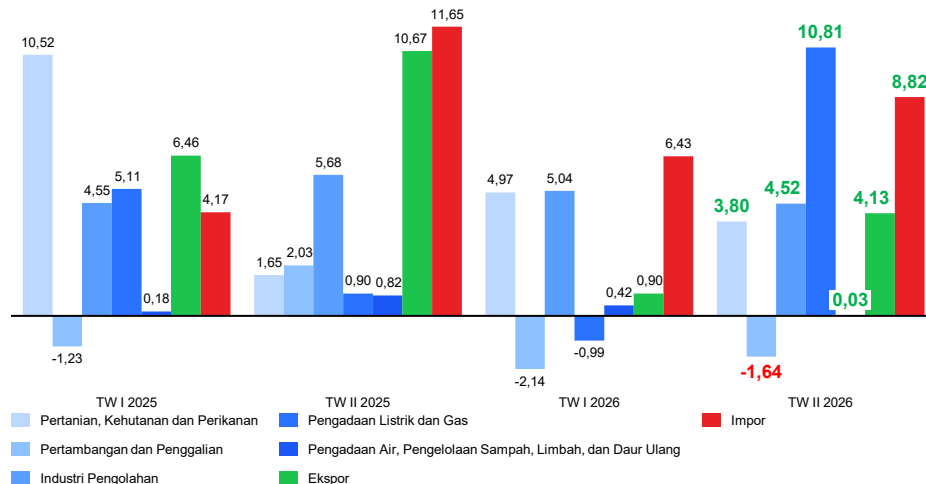
Manufaktur Melemah, Kinerja Sektor Riil Tertahan

Perbandingan PMI Indonesia dan PMI Asia TW I 2025-TW II 2026



- PMI manufaktur Indonesia kembali ke zona kontraksi pada TW II 2026 di level 48,67, sementara PMI Asia bertahan ekspansif di 52,50. Pemulihan pada akhir 2025 hingga awal 2026 ternyata belum bertahan, dan selisih 3,83 poin dengan rata-rata kawasan menunjukkan pelemahan ini lebih bersifat domestik ketimbang siklus regional.

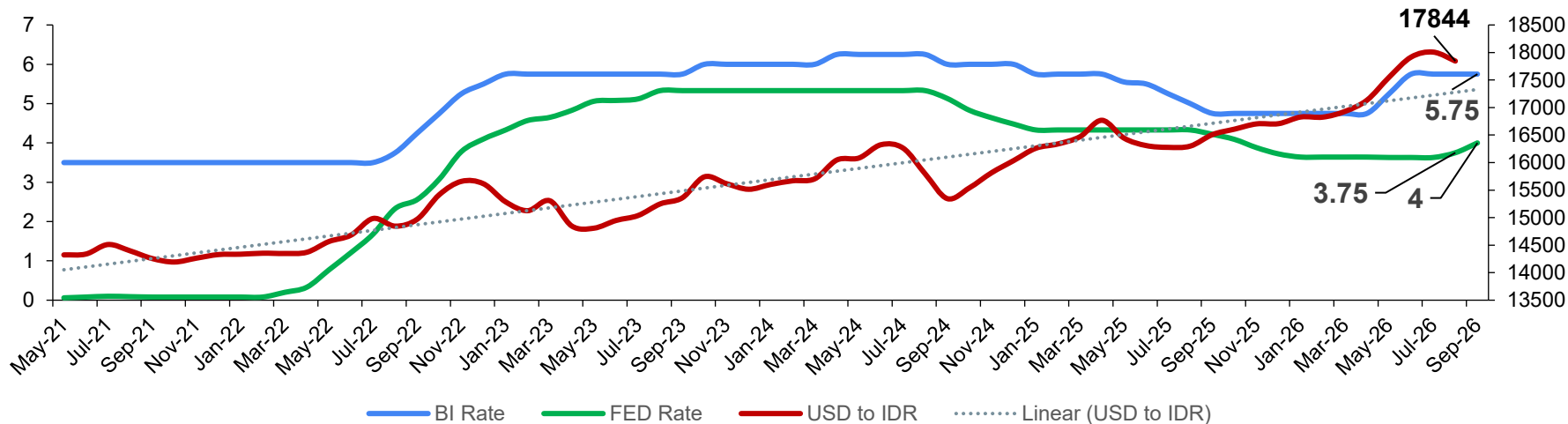
Laju Pertumbuhan Menurut Lapangan Usaha dan Pengeluaran (Ekspor dan Impor) TW I-II 2025 dan TW I-II 2026 %YoY



- Melemahnya momentum manufaktur tercermin pada sisi pertumbuhan. Industri pengolahan masih tumbuh positif pada TW II 2026 sebesar 4,52%, tetapi lajunya lebih rendah dibanding TW I 2026. Sektor pertambangan juga masih berkontraksi. Dari sisi pengeluaran, ekspor hanya tumbuh 4,13%, jauh di bawah impor yang naik mencapai 8,82%, sehingga sumbangan net ekspor terhadap pertumbuhan menyempit.

Dilema BI: Jaga Rupiah atau Selamatkan Sektor Riil?

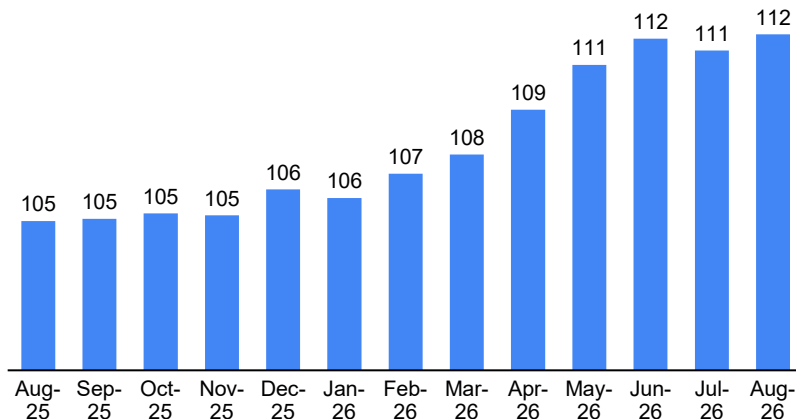
BI Rate Vs FED Rate Vs Perkembangan Rupiah May 2021-Aug 2026



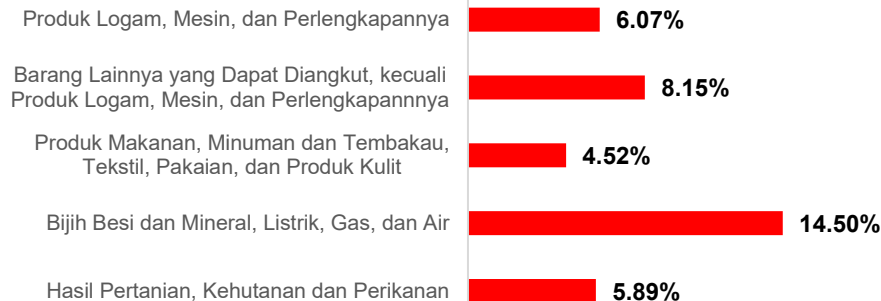
- Rupiah sempat menguat tetapi masih berada di level lemah, Rp17.844 per dolar AS pada Agustus 2026. BI mempertahankan BI Rate di 5,75% pada September 2026 untuk menjaga stabilitas nilai tukar di tengah inflasi yang mendekati batas atas sasaran. Tekanan eksternal meningkat setelah The Fed menaikkan suku bunga 25 bps pada 16 September 2026 pada angka 4,00%. Selisih suku bunga dengan BI Rate yang menyempit berpotensi menekan rupiah dan memicu arus modal keluar, apalagi proyeksi The Fed mengindikasikan kemungkinan kenaikan lanjutan hingga akhir 2026. BI menghadapi dilema kebijakan, menaikkan BI Rate untuk menjaga rupiah, atau menahan suku bunga demi menopang sektor riil. Jika BI menaikkan suku bunga, biaya kredit berpotensi meningkat dan pemulihan manufaktur yang sudah berada di zona kontraksi, dapat kembali tertunda.

Tekanan Biaya di Hulu: Produsen Menanggung Lebih Dulu, Konsumen Berpotensi Terdampak

Perkembangan IHPB Aug 2025 - Aug 2026



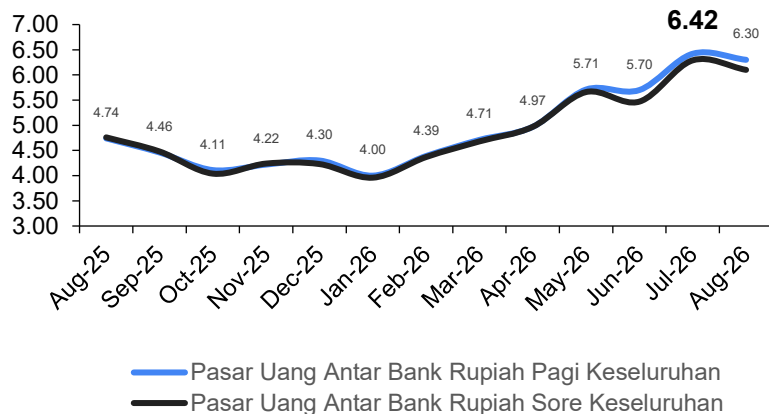
Inflasi IHPB YoY Menurut Seksi Aug 2026



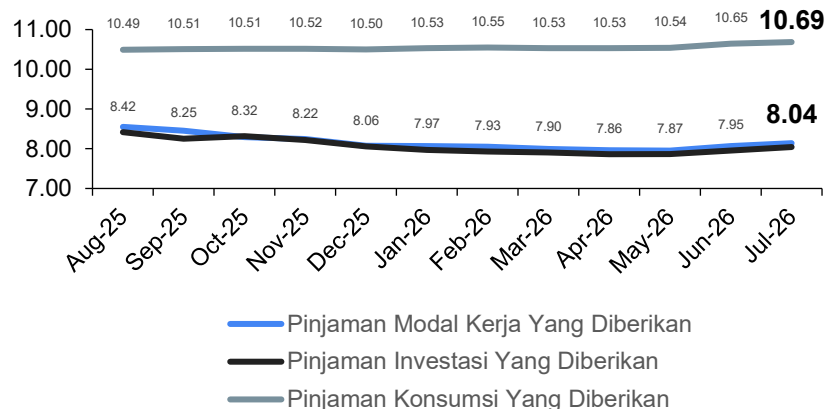
- IHPB naik dari 105 pada Agustus 2025 menjadi 112 pada Agustus 2026. Secara tahunan, seluruh seksi mencatat kenaikan harga pada Agustus 2026, dengan yang tertinggi pada seksi biji besi dan mineral, listrik, gas, dan air (14,50%) yang dipengaruhi kenaikan harga komoditas energi seiring naiknya harga minyak mentah, diikuti barang lainnya yang dapat diangkut (8,15%), produk logam, mesin, dan perlengkapannya (6,07%), serta hasil pertanian, kehutanan, dan perikanan (5,89%). Seksi makanan, minuman, tembakau, tekstil, pakaian, dan produk kulit paling rendah (4,52%).
- Kenaikan harga di tingkat grosir ini mencerminkan tekanan biaya di hulu yang perlu dicermati. Bila diteruskan ke konsumen, tekanan tersebut dapat mendorong inflasi dengan jeda waktu, sedangkan bila tidak, margin produsen berpotensi tertekan di tengah permintaan yang belum kuat dan manufaktur yang berada di zona kontraksi. Rupiah yang masih lemah dan kenaikan Fed Rate juga berisiko menambah biaya produksi

Biaya Pinjaman Naik, Ruang Ekspansi Usaha dan Daerah Kian Terbatas

*Suku Bunga Pasar Uang Antar Bank Rupiah Keseluruhan
Aug 25 – Aug 26 (dalam persen)*



*Suku Bunga Kredit (Modal Kerja, Investasi, dan Konsumsi)
Aug 25-Jul 2026 (dalam persen)*



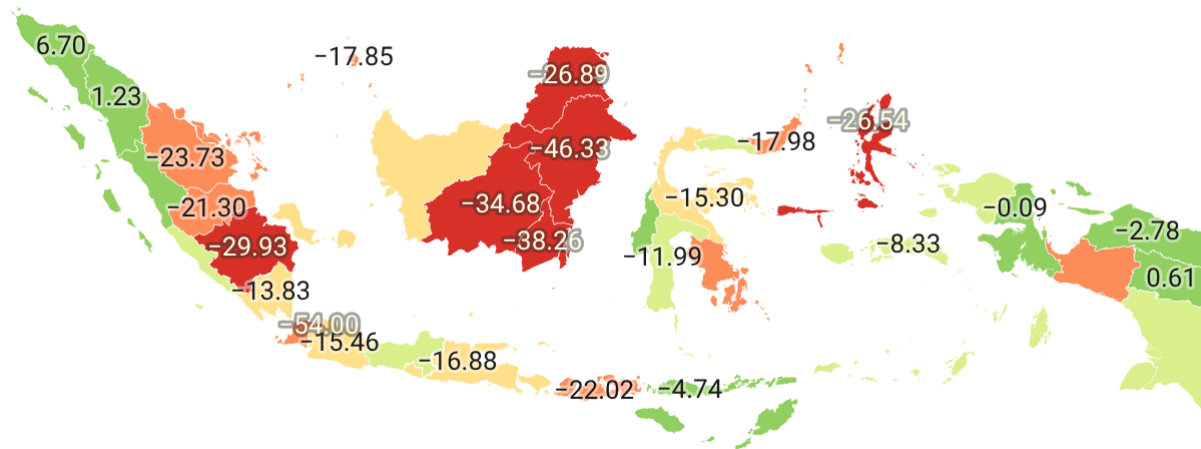
- Suku bunga PUAB (pagi) naik ke 6,42% pada Juli 2026 dan sedikit turun ke 6,30% pada Agustus 2026, namun tetap di atas BI Rate 5,75% yang menandakan pengetatan likuiditas. Tekanan biaya dana juga terlihat pada kenaikan kredit produktif (modal kerja 8,14% dan investasi 8,04%), sementara kredit konsumsi tetap tertinggi di 10,69% pada Juli 2026. Kenaikan ini berpotensi menekan margin usaha, menunda investasi, dan memperlambat pemulihan manufaktur, terutama bagi UMKM dan industri padat karya.
- Dampaknya beragam antar daerah, wilayah manufaktur rentan terhadap tekanan margin dan PHK, wilayah komoditas rentan terhadap volatilitas harga, dan daerah yang bergantung pada TKD paling terdampak karena efisiensi anggaran mengurangi belanja daerah. Kondisi ini menjadi dilema, sebab menutup kebutuhan pembiayaan lewat pinjaman atau penerbitan obligasi daerah pun akan berbiaya tinggi di tengah kenaikan suku bunga kredit dan imbal hasil pasar.

Update Kebijakan Fiskal

Membaca Corak Pemangkasan Anggaran TKD 2026

Pertumbuhan Pagu/Anggaran Transfer ke Daerah 2026 (%YoY)

■ < -25.00 ■ -25.00--17.00 ■ -17.00--13.00 ■ -13.00--7.00 ■ ≥ -7.00



Source: DJPK Kemenkeu RI • Created with Datawrapper

DKI Jakarta
-54%

Kalimantan Timur
-46%

Kalimantan Selatan
-38%

Kalimantan Tengah
-35%

Papua Barat
-0.09%

Papua Pegunungan
+0.61%

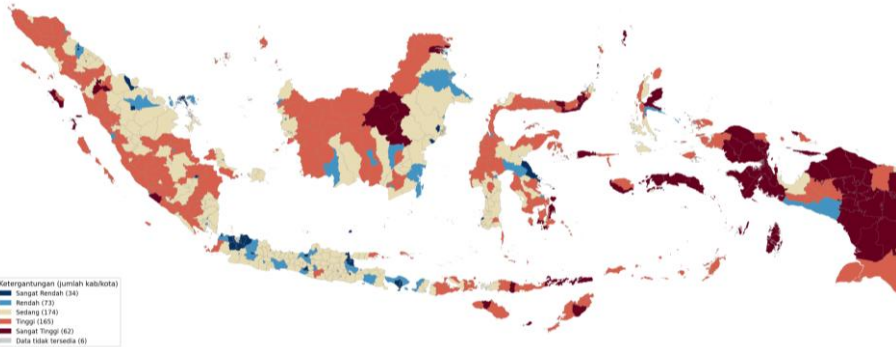
Sumatera Utara
+1.23%

Aceh
+6.7%

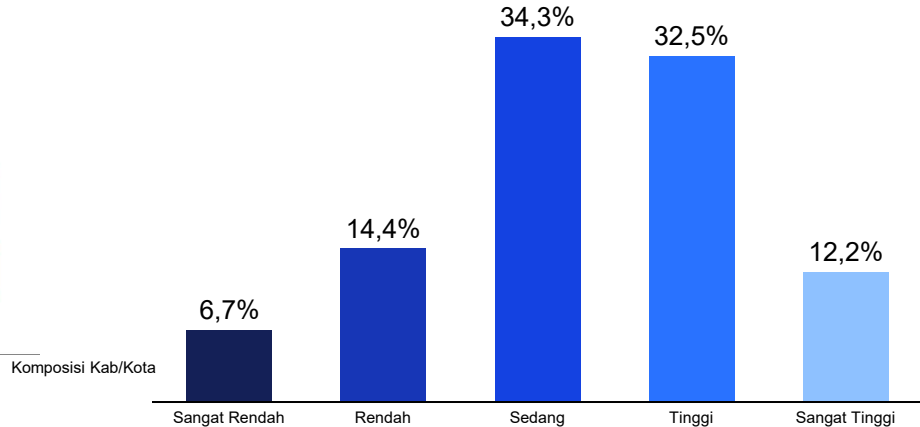
- Pemangkasan anggaran TKD 2026 dilakukan secara tidak merata dan terkonsentrasi tajam di Pulau Jawa serta Kalimantan, dengan DKI Jakarta memimpin pemangkasan terbesar hingga -54%, disusul Kalimantan Timur -46% dan Kalimantan Selatan -38%.
- Terdapat pola yang cukup jelas di balik besaran pemangkasan ini: semakin besar porsi PAD dalam komposisi pendapatan suatu daerah, semakin besar pula porsi pemangkasan TKD yang diterimanya. Tiga daerah dengan pemangkasan TKD terbesar mencerminkan pola ini: DKI Jakarta dengan porsi PAD sekitar 69%, Kalimantan Timur 47%, dan Kalimantan Selatan 43%.
- Di sisi lain, sejumlah daerah mencatat kenaikan anggaran TKD, dengan Aceh naik tertinggi +6,7% dan Sumatera Utara +1,23%, mengindikasikan adanya kebijakan afirmatif yang mempertahankan alokasi transfer pada daerah tertentu di tengah tren efisiensi nasional.
- Papua Pegunungan turut mencatat kenaikan tipis sebesar +0,61%, sementara Papua Barat mengalami pemangkasan terkecil secara nasional di angka -0,09%.

Waspada Ketergantungan yang Berkelanjutan

Peta Ketergantungan Kab/Kota pada Dana Pusat (TKD), Anggaran 2026



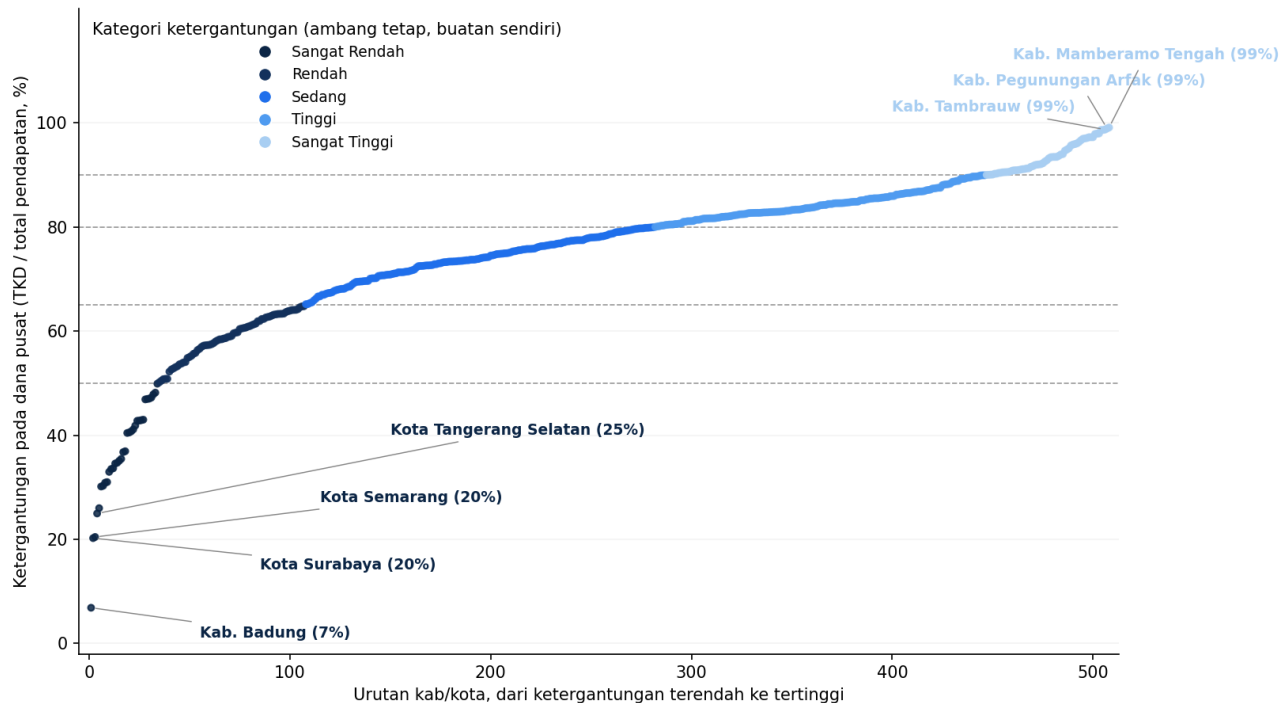
Persentase Komposisi Kab/Kota berdasarkan Kategori Ketergantungan pada Dana Pusat, 2026



- Pada peta, terlihat bahwa Ketergantungan Tinggi tersebar luas di Sumatra, Kalimantan, dan Sulawesi (ditandai dengan warna oranye-merah). Warna semakin memerah di Pulau Papua, terlebih pada daerah seperti Kab. Mamberamo Tengah dan Kab. Pegunungan Arfak yang punya ketergantungan mendekati 99%.
- Hanya 21,1% kab/kota (107 dari 508) yang ketergantungannya Sangat Rendah atau Rendah. Sisanya, 78,9% atau 401 daerah, berada di kategori Sedang, Tinggi, atau Sangat Tinggi dan 62 di antaranya (12,2%) sudah Sangat Tinggi, artinya lebih dari 90% pendapatannya berasal dari dana pusat.
- Pola ketergantungan ini mengikuti garis ekonomi, bukan acak. Daerah dengan basis ekonomi kuat (pariwisata, kota besar) paling mandiri, sementara daerah terpencil seperti di Papua paling bergantung pada TKD.

Dana Pusat Menjadi Penopang Daerah: Kemandirian Fiskal Masih Terbatas

Ketergantungan pada Dana Pusat (Anggaran 2026)

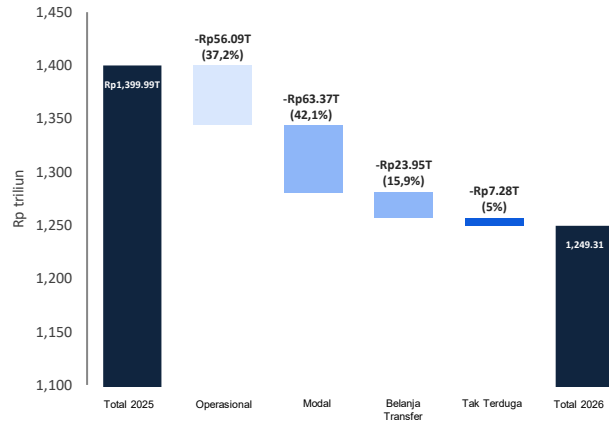


*Ketergantungan = $\frac{\text{Transfer Pemerintah Pusat (TKD)}}{\text{Total Pendapatan Daerah}} \times 100\%$ (anggaran APBD 2026, per kab/kota)

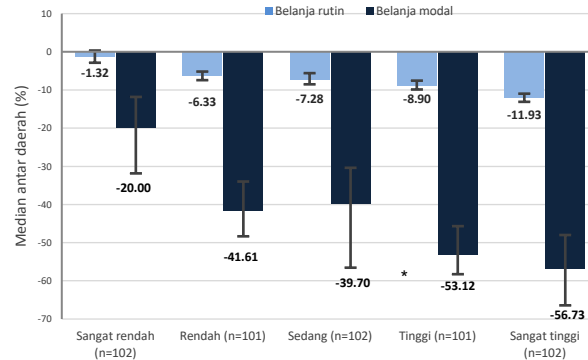
- Secara umum, sekitar 78% pendapatan sebuah kab/kota berasal dari dana pusat (TKD). Lebih lanjut, 93,3% daerah bergantung lebih dari separuh pendapatannya pada TKD, dengan 300 daerah (59,1%) bahkan di atas 75%.
- Kab. Badung (7%) adalah daerah paling mandiri, disusul Kota Surabaya dan Kota Semarang (20%). Di ujung yang berlawanan, Kab. Mamberamo Tengah, Kab. Pegunungan Arfak, dan Kab. Tambrau semuanya mendekati 99%, nyaris seluruh pendapatannya berasal dari dana pusat.
- Dengan hampir 8 dari 10 daerah berketergantungan sedang ke atas, ruang fiskal sebagian besar kab/kota sangat bergantung pada kebijakan TKD pusat. Jika kebijakan pemotongan TKD berlanjut, tanpa dibarengi dengan skema inovatif lainnya untuk mendorong pendapatan daerah, maka risiko fiskal daerah-daerah ini akan terus naik.

TKD dan Belanja Modal yang Terpotong

Sumber Penurunan Belanja Daerah 2026

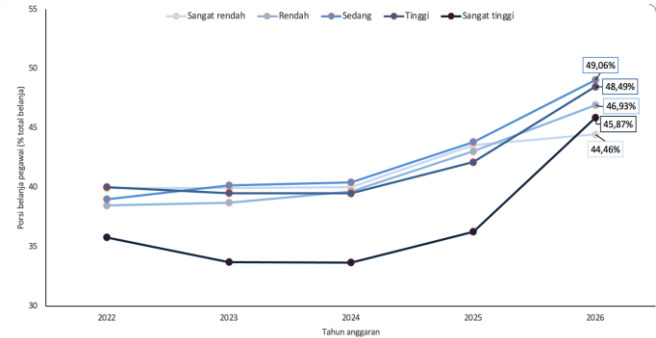


Perubahan Anggaran Belanja Rutin dan Modal menurut Kelompok Potongan TKD(%)



*Lima kelompok kab/kota menurut besar potongan TKD 2026 (Sangat rendah = terkecil). Anggaran, bukan realisasi

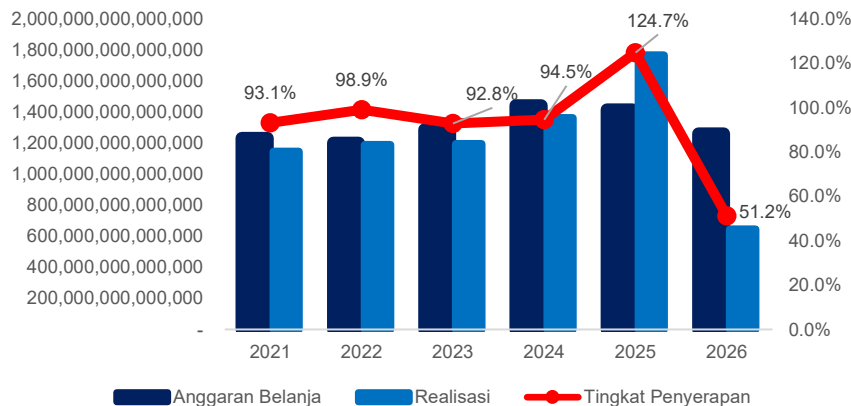
Porsi Belanja Pegawai Naik di Semua Kelompok (%)



- Anggaran belanja seluruh pemda turun Rp150,7 triliun (10,8%), dari Rp1.399,99 T menjadi Rp1.249,31 T. Belanja modal menyumbang 42,1% penurunan itu
- Makin besar potongan TKD, makin dalam belanja modal dipangkas. Median belanja modal turun 20,0% pada kelompok Sangat rendah dan 56,7% pada Sangat tinggi, sedangkan belanja rutin hanya turun 1,3% sampai 11,9%. Porsi belanja pegawai naik di semua kelompok, dengan kelompok Sangat tinggi naik paling tajam (35,8% pada 2022 menjadi 45,9% pada 2026).
- Pola ini mengindikasikan bahwa daerah yang terpotong TKD-nya cenderung akan mempertahankan belanja rutin dan pegawai daripada belanja modal. Akibatnya ruang untuk investasi publik menyempit, terutama di daerah dengan potongan terbesar.

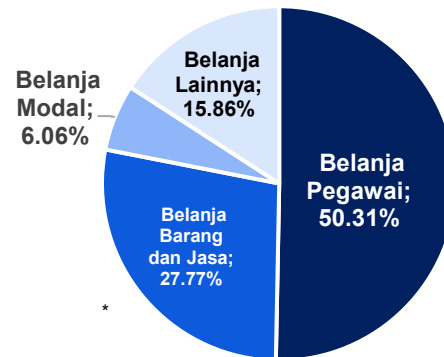
Kualitas Belanja Daerah: Kepatuhan UU HKPD, Pola *Back-Load Spending*, dan Efektivitas Pembangunan

Perbandingan Pagu VS Realisasi Belanja Daerah



*Data agregat semua provinsi s.d 14 September 2026

Struktur Realisasi Belanja Daerah

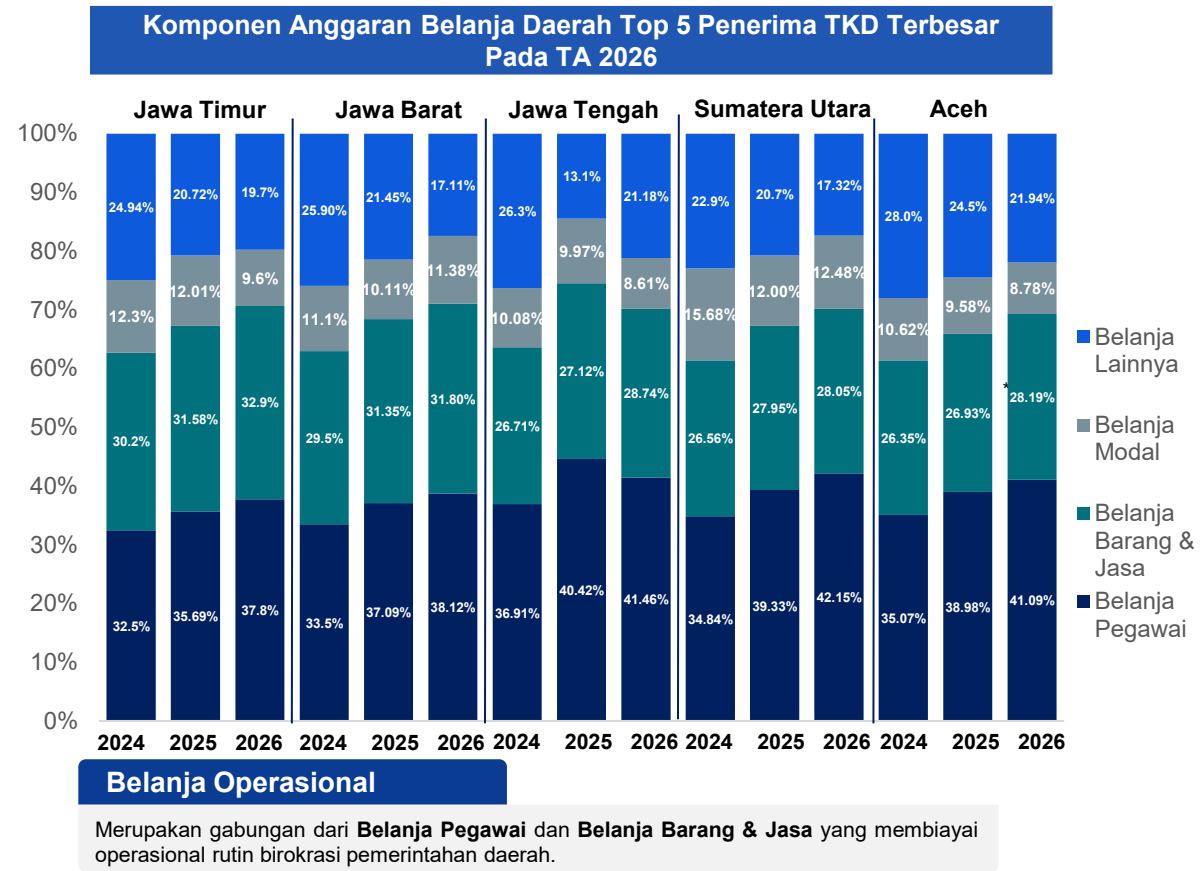


Belanja Lainnya

Dalam struktur pengelolaan keuangan dan UU HKPD, pos Belanja Lainnya meliputi Belanja Bantuan Keuangan, Belanja Bunga, Belanja Subsidi, Belanja Hibah, Belanja Bantuan Sosial, dan Belanja Tidak Terduga.

- Realisasi 2021-2025 secara konsisten melampaui 90% (bahkan mencapai 124,7% pada 2025 akibat penyesuaian APBD-P). Kontras dengan posisi September 2026 yang baru 51,2%, tren ini mengonfirmasi masih tingginya ketergantungan daerah pada pencairan masif di akhir tahun (*back-loaded spending*)
- UU No. 1/2022 (Pasal 146–147) mengamanatkan *quality of spending* melalui pembatasan Belanja Pegawai (maks. 30%) dan kewajiban Belanja Infrastruktur (min. 40%). Namun, realita di lapangan menunjukkan Belanja Pegawai masih mendominasi 50,3% dari total realisasi (terserap 64,0% dari pagu)
- Di sisi lain, Belanja Modal baru terserap 25,9% dari alokasi pagunya dan hanya menyumbang 6,1% terhadap total realisasi belanja. Ketimpangan ini berisiko memperlambat percepatan infrastruktur publik dan pertumbuhan ekonomi daerah

TKD Melimpah, Belanja Modal Tetap Susah: Ketika 70% APBD Terkunci Belanja Operasional



- Besarnya alokasi Transfer ke Daerah (TKD) tidak serta-merta menjamin kelonggaran ruang fiskal daerah untuk pembangunan infrastruktur, karena porsi anggaran masih didominasi oleh belanja rutin operasional dan birokrasi.
- Sedangkan rendahnya alokasi belanja modal yang masih jauh di bawah target minimal 40% sesuai amanat UU HKPD mencerminkan terbatasnya kapasitas APBD dalam mendanai infrastruktur fisik strategis, seperti jalan, jembatan, sekolah, dan rumah sakit.
- Permasalahan ini bersifat struktural dan terus berulang, dipicu terutama oleh pola penyerapan anggaran yang lambat serta lemahnya kapasitas perencanaan proyek di daerah.
- Keterbatasan ruang fiskal daerah ini membuktikan bahwa daerah tidak bisa lagi mengandalkan TKD saja untuk mengejar ketertinggalan infrastruktur, sehingga instrumen pembiayaan alternatif menjadi kebutuhan yang perlu dilakukan Pemerintah Daerah.

Why Region Fail: Mendeteksi Kebocoran Kanal Utama PAD

Pendapatan Asli Daerah (PAD) secara konseptual bertumpu pada tiga instrumen utama, penerimaan pajak, retribusi daerah, dan pengelolaan Badan Usaha Milik Daerah (BUMD). Namun, dalam praktiknya, kesenjangan antara potensi teoretis dan realisasi empiris masih signifikan akibat friksi tata kelola (*governance friction*). Arah fokus yang perlu diambil pemerintah dalam mengoptimalkan kinerja PAD perlu dipusatkan pada penambalan kebocoran fiskal yang bersifat sistemik dan tidak selalu mengenai peningkatan tarif pajak.

Matriks Diagnostik	 Pajak Daerah	 Retribusi Daerah	 BUMD
Kondisi & Realitas	Sebagai kontributor terbesar terhadap PAD, kepatuhan wajib pajak (<i>tax compliance</i>) terbukti secara sistematis masih rendah yang pada gilirannya mereduksi besaran penerimaan pajak.	Kontribusinya terhadap PAD cenderung tidak konsisten; berbagai temuan empiris menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan secara statistik terhadap total PAD.	Kontribusi laba BUMD terhadap PAD tergolong sangat kecil, dengan rata-rata hanya 4,21% pada sebagian besar daerah.
Akar Masalah	Administrasi perpajakan masih bertumpu pada proses manual dan belum terdigitalisasi secara menyeluruh, sehingga membuka celah inefisiensi.	Basis data objek retribusi yang lemah, akurasi data rendah, serta minimnya penegakan aturan (<i>law enforcement</i>) di lapangan.	Lemahnya tata kelola korporasi, fragmentasi badan hukum yang membatasi ekspansi usaha, serta rendahnya transparansi yang membuka celah penyimpangan.
Strategi Optimalisasi	Digitalisasi End-to-End Transisi dari pemungutan manual menuju ekosistem pajak digital terintegrasi untuk menutup celah kebocoran dan memastikan kepatuhan sistemik.	Pemutakhiran Data & Penegakkan Hukum Membangun presisi basis data objek retribusi serta memperkuat penegakan hukum secara berkala guna meningkatkan kontribusinya.	Reformasi Struktural & GCG Mendorong transformasi ke bentuk Perseroa untuk memperluas akses permodalan, menegaskan pemisahan fungsi pengawasan, dan memaksakan transparansi publik.

Why Region Fail: Salah Urus Badan Usaha dan Barang Milik Daerah

BUMD — Aset Strategis Berakhir Menjadi Beban Fiskal Daerah

Kegagalan tata kelola struktural menggeser fungsi BUMD dari instrumen penghasil PAD menjadi entitas parasitik yang secara sistemik menguras APBD.

66% Figur Terkooptasi Jaringan Politik

Kajian Transparency International Indonesia atas BUMD di 5 provinsi mengonfirmasi 31 entitas dikendalikan oleh *Politically Exposed Persons* (PEPs), mencakup 78 figur terafiliasi kekuasaan yang menduduki posisi komisaris (62) dan direksi (16).

Implikasinya, pengambilan keputusan bisnis pada mayoritas kasus dieksekusi tanpa mitigasi risiko yang memadai, salah satunya tercermin pada Kerjasama antara PT Bandung Daya Sentosa (BDS), sebuah BUMD besutan Pemkab Bandung pada sektor pengadaan pangan dan logistik hewani, dengan Perusahaan penyalur komoditas ke pasar. Dengan ketiadaan system manajemen Risiko yang jelas dan penerbitan Purchase Order tanpa adanya kajian Keuangan yang memadai, terlahirlah kerugian sebesar Rp128,5 miliar yang macet total dan gagal dibayarkan kepada 19 vendor lokal yang telah melakukan pengadaan daging ayam untuk didistribusikan ke pasar.

BMD – Ilusi Otonomi dan Paralisis Eksekusi

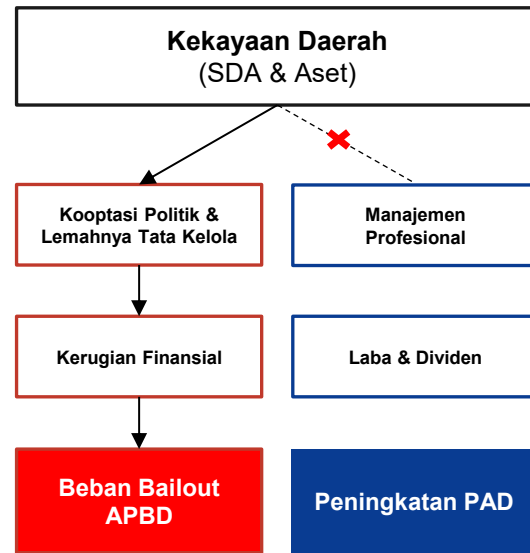
Eksekusi desentralisasi fiskal di tingkat kabupaten/kota mengalami stagnasi struktural yang akut, tertinggal jauh dari desain kebijakan makro Pemerintah Pusat.

72,88% Dominasi APBN

Sepanjang dua dekade (2001–2020), transfer fiskal dari pusat yang tetap mendominasi struktur pendapatan pada Sebagian besar daerah menjadi bukti konkret atas lambatnya pertumbuhan PAD, termasuk optimalisasi pengelolaan Barang Milik Daerah.

Kajian Asian Development Bank Institute (ADBI) menggarisbawahi bahwa persoalan ini bukan semata krisis regulasi, dengan tiga lapis kontrol internal (BPK, BPKP, dan Inspektorat) telah berjalan sebagaimana mestinya. Akar masalah lebih tepat dipahami sebagai rendahnya kapabilitas manajerial serta paralisis eksekusi administratif daerah dalam mengoptimalkan aset yang menganggur (idle assets).

Jalur Kausal Penghasilan Beban BUMD Menuju Anggaran Daerah



Ketika seharusnya pengelolaan badan usaha dan asset milik daerah dijalankan dengan baik dan dapat menghasilkan manfaat ekonomi bagi masyarakat serta keuntungan yang mampu meningkatkan PAD, kooptasi politik dan absennya kapasitas profesional pengelolaan bisnis justru menguras anggaran daerah yang berujung pada kerugian finansial dan pada gilirannya menjadi beban untuk fiskal daerah itu sendiri.

Arsitektur Pembiayaan Daerah Berdasarkan UU HKPD

UU HKPD memperluas instrumen pembiayaan alternatif di luar APBD, namun secara fundamental mengubah postur risiko dengan menempatkan *creditworthiness* (kelayakan kredit atau kapasitas daerah dalam memenuhi pembayaran bunga dan pokok utang tepat waktu) sebagai jangka utama penggalangan dana.

Pembiayaan Utang (Pasal 154 UU HKPD)

Syarat: Plafon 75% + Debt Service Coverage Ratio (DSCR) $\geq$ 2,5x

Skema pembiayaan diturunkan dengan tegas pada tiga instrumen: Pinjaman Daerah, Obligasi Daerah, dan Sukuk Daerah. Pada pelaksanaannya, pusat tidak memberi jaminan, yang artinya, risiko kredit sepenuhnya ditanggung daerah dan investor, sehingga kesehatan fiskal daerah menjadi satu-satunya jangka kepercayaan pasar. Diatur teknis lewat PP 1/2024, menggantikan PP 56/2018 dan PP 30/2011

Dana Abadi Daerah (DAD) (Pasal 164 UU HKPD)

Syarat: Fiskal Tinggi/Sangat Tinggi

Daerah dapat membentuk dana abadi lewat Perda, dengan syarat eksplisit mempertimbangkan kapasitas fiskal dan pemenuhan kebutuhan pelayanan dasar publik. PMK 64/2024 jo. PMK 47/2026 menegaskan bahwa DAD hanya bisa dianggarkan oleh daerah berkapasitas fiskal tinggi/sangat tinggi yang pelayanan dasarnya sudah terpenuhi.

Sinergi Pendanaan (Pasal 167 UU HKPD)

Skema: APBD + Non-APBD

Pembiayaan daerah tidak hanya dari APBD (PAD, Transfer ke Daerah, pembiayaan utang), tetapi juga non-APBD: BUMN/BUMD, belanja kementerian/lembaga di daerah, KPBU, dan kerja sama antardaerah. KPBU secara eksplisit berada di bawah payung Sinergi Pendanaan ini dan bukan skema yang berdiri sendiri.

Peta Instrumen Pembiayaan Alternatif Daerah

Kelompok	Instrumen	Pasal UU HKPD	Prasyarat Utama
Pembiayaan Utang	Pinjaman Daerah, Obligasi Daerah, Sukuk Daerah	Pasal 154	DSCR $\geq$ 2,5x; plafon 75%; tanpa jaminan pusat
Instrumen Jangka Panjang	Dana Abadi Daerah	Pasal 164	Kapasitas fiskal tinggi/sangat tinggi; pelayanan dasar sudah terpenuhi
Non-Utang / Sinergi	KPBU, kerja sama BUMN/BUMD, kerja sama antardaerah	Pasal 167	Kelayakan proyek; kapasitas kelembagaan



Pembiayaan Bukan Pengganti TKD yang Terpangkas

UU HKPD tidak menyediakan satupun instrument alternatif untuk daerah berkapasitas fiskal rendah. Pasal 154 (via DSCR) dan Pasal 164 (syarat kapasitas fiskal tinggi) bertindak sebagai gerbang self-selecting yang mensyaratkan Kesehatan fiskal sejak awal



Dampak Struktural Pemangkasan TKD

Pemangkasan Transfer ke Daerah (TKD) menghantam keras daerah-daerah dengan kapasitas fiskal yang rentan dan masih bergantung pada aliran dana dari pusat, karena secara struktural mereka justru terkunci oleh UU HKPD dari opsi pembiayaan alternatif ini.

Municipal Bond Untuk Jakarta: Apa Saja yang Membuatnya Layak?

Sebelum gagasan penerbitan obligasi mengudara, Jakarta lebih dulu menempuh berbagai skema *creative financing* untuk mendanai proyek-proyek infrastruktur yang menghiasi wajah Ibu Kota hingga hari ini: skema pinjaman daerah pada pembangunan MRT Jakarta Fase 1 Lebak Bulus–Bundaran HI, MRT Fase 1 Lintas Timur–Barat, LRT Jakarta Fase 1B, serta Jakarta Sewerage Development Project Zona 1 dan Zona 6; skema KPBU pada perpanjangan MRT Jakarta ke Tangerang Selatan serta LRT Jakarta Fase 1D, 2A, dan 2B; dan skema sewa/*leasing* berbasis layanan pada elektrifikasi armada bus Transjakarta. Kini, untuk menggenapi target pembangunannya, Jakarta memusatkan perhatian pada rencana penerbitan *municipal bond* dengan sejumlah persyaratan yang telah dipenuhinya, dan patut disimak daerah lain yang hendak menempuh langkah serupa.

Regulasi	Kriteria	Ketentuan/Ambang Batas	Capaian Jakarta	Status
PMK 87/2024 Ps. 2(6)-(7)	Batas maksimal pembiayaan utang daerah	Sisa utang ditambah utang yang akan ditarik tidak boleh melebihi 75% pendapatan APBD tahun sebelumnya yang penggunaannya tidak ditentukan	Rasio kumulatif pinjaman sekitar 48,46%, di bawah batas 75%	
PMK 87/2024 Ps. 2(8) dan Lampiran	Debt Service Coverage Ratio	Minimal 2,5	22,74, jauh di atas minimum	
PMK 87/2024 Ps. 2(10); PMK 101/2025 Ps. 3	Batas defisit APBD yang bersumber dari utang	2,50% dari perkiraan pendapatan daerah (TA 2026). Melampaui batas perlu persetujuan Menkeu	Draf RAPBD 2027: pendapatan Rp72,87 T, belanja Rp73,82 T. Selisih Rp0,95 T atau sekitar 1,3%	
PMK 101/2025 Ps. 2 dan 5	Batas kumulatif nasional	0,11% dari proyeksi PDB, berlaku untuk seluruh daerah	Bukan kriteria per daerah. Belum ada informasi apakah rencana Rp3,5-5,6 T muat dalam batas TA 2027	
PMK 87/2024 Ps. 14(5) dan 17(7)	Opini BPK atas laporan keuangan	Laporan 3 tahun terakhir sudah diaudit BPK, minimal opini WDP	WTP kesembilan kali berturut-turut sejak 2017 (LKPD 2025), jadi 2023-2025 seluruhnya WTP	

Hati-hati Bermain Obligasi

Karena obligasi diterbitkan ke publik, daerah yang mengalami gagal bayar pokok/kupon akan langsung mengguncang kepercayaan pasar secara luas. Risiko ini kian nyata karena regulasinya menegaskan bahwa pusat tidak memberi jaminan atas utang daerah, sehingga tak ada mekanisme *bailout* otomatis jika kapasitas fiskal daerah meleset dari proyeksi. Adanya aturan ini memperbesar potensi *dejavu* terjadinya krisis yang sama seperti di Brasil dan Argentina, di mana gagal bayar daerah tetap merembet dan mengguncang stabilitas ekonomi nasional meski pusat tak menjamin.

Obligasi Bukanlah Satu-satunya Pilihan

Sebelum menempuh obligasi, daerah semestinya terlebih dahulu mengoptimalkan ruang sinergi pendanaan yang belum terjamah, seperti KPBU, kerja sama antardaerah, atau pengaktifan pinjaman daerah. Jika memang tujuan awal pembiayaan adalah Pembangunan infrastruktur, terdapat banyak skema pinjaman infrastruktur yang tidak begitu memiliki kompleksitas dan Risiko tinggi layaknya obligasi, dan bahkan menawarkan ongkos yang lebih ringan, seperti PT SMI yang menawarkan bunga rendah hanya sebesar 0,5%

Pelajaran dari Tokyo dan New York: Formula Tata Kelola Obligasi Daerah Berbasis Ketahanan Iklim

Dimensi	Tokyo Metropolitan Government (TMG)	New York Metropolitan Transportation Authority (MTA)
Kategori Penerbit	Pemerintah Daerah	Otoritas/BUMD Transportasi Publik
Fokus Utama	Adaptasi iklim & ketahanan bencana (Tanggul laut, penanggulangan banjir, dll)	Mitigasi iklim (pemeliharaan, modernisasi, dan pengembangan sistem transportasi umum rendah emisi)
Standar CBI	Resilience Criteria & Taxonomy	Low Carbon/Land Transport Criteria
Pendekatan Alokasi Dana	Alokasi proyek spesifik: 100% pengeluaran baru untuk proyek fisik ketahanan publik	Pendekatan Programatik: Sertifikasi akumulasi lintas program modal hingga \$40 miliar
Mekanisme Jaminan Utang	Anggaran Umum Daerah (APBD)	Pendapatan Layanan Transportasi (<i>Transportation Revenue Bonds</i>), Pajak Terikat (<i>Dedicated Tax</i>)

Mekanisme TMG & MTA:

- TMG Tokyo dan MTA New York diterbitkan di bawah standar sertifikasi resmi terkait *climate bonds* dari CBI (Climate Bonds Initiative).
- Kedua entitas tersebut wajib melibatkan lembaga verifikator independen dalam proses audit eksternalnya untuk menguji kelayakan portofolio sebelum dan sesudah proyek
- Contoh proyek fisik MTA: New York City Transit (sistem *subway*), elektrifikasi & armada bus listrik/hibrida, jaringan kereta komuter, fasilitas transit berkelanjutan.

Implikasi untuk Indonesia:

- Daerah dapat mengadaptasi penerbitan obligasi daerah, salah satu jalurnya melalui BUMD khususnya yang bergerak di sektor transportasi publik, infrastruktur, atau pengelolaan air.
- Meskipun demikian, BUMD tetap menghadapi tantangan untuk mengadaptasi skema-skema tersebut, seperti ketergantungan tinggi terhadap Penyertaan Modal Daerah, arus kas belum stabil, hingga kapasitas internal BUMD dalam menyusun proyek sesuai standar internasional.
- **Pemerintah Daerah perlu menyusun perencanaan dan *roadmap* yang matang serta teratur sebelum memutuskan untuk menerbitkan obligasi daerah.** Penerbitan instrumen utang berbasis pasar modal membutuhkan kesiapan tata kelola, mitigasi risiko fiskal, serta kelayakan proyek (*bankable pipeline*) yang kompleks.

Daftar Pustaka (1/4)

Badan Kebijakan Fiskal Kementerian Keuangan Republik Indonesia & USAID. (2022). *Two decades of fiscal decentralization implementation in Indonesia*. Kementerian Keuangan Republik Indonesia.

Badan Pusat Statistik. (2026a, 5 Agustus). *Ekonomi Indonesia triwulan II-2026 tumbuh 5,29 persen (y-on-y)*. <https://www.bps.go.id/id/pressrelease/2026/08/05/2605/ekonomi-indonesia-triwulan-ii-2026-tumbuh-5-29-persen--y-on-y-.html>

Badan Pusat Statistik. (2026b, 1 September). *Inflasi year-on-year (y-on-y) pada Agustus 2026 sebesar 3,19 persen*. <https://www.bps.go.id/id/pressrelease/2026/09/01/2611/inflasi-year-on-year--y-on-y--pada-agustus-2026-sebesar-3-19-persen-.html>

Bank Indonesia. (2026a). *Harga produsen komoditas*. Diakses 21 September 2026, dari <https://www.bi.go.id/hargapangan/TabelHarga/ProdusenKomoditas>

Bank Indonesia. (2026b). *Statistik ekonomi dan keuangan Indonesia (SEKI)*. Diakses 21 September 2026, dari <https://www.bi.go.id/id/statistik/ekonomi-keuangan/seki/Default.aspx>

Bank Indonesia. (2026c). *Target inflasi*. Diakses 21 September 2026, dari <https://www.bi.go.id/id/statistik/indikator/target-inflasi.aspx>

Climate Bonds Initiative. (2025, October 10). *Tokyo Metropolitan Government to issue world's first Climate Bond Certified using the Resilience Criteria and Taxonomy* [Press release]. <https://www.climatebonds.net/news-events/press-room/press-releases/tokyo-metropolitan-government-issues-worlds-first-climate-bonds-certified-using-resilience-taxonomy>

Desk Jabar/Pikiran Rakyat. (2026). *Kejari Kabupaten Bandung bongkar skandal PT BDS, Dirut jadi tersangka, kerugian negara Rp128 miliar*. <https://deskjabar.pikiran-rakyat.com/jabar/pr-11310140072/kejari-kabupaten-bandung-bongkar-skandal-pt-bds-dirut-jadi-tersangka-kerugian-negara-rp128-miliar?page=all>

Daftar Pustaka (2/4)

- Direktorat Jenderal Perimbangan Keuangan, Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2022). *Anggaran APBD ringkas 2022* [Data set]. <https://djpk.kemenkeu.go.id/?p=5412>
- Direktorat Jenderal Perimbangan Keuangan, Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2023). *Anggaran APBD ringkas 2023* [Data set]. <https://djpk.kemenkeu.go.id/?p=5412>
- Direktorat Jenderal Perimbangan Keuangan, Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2024). *Anggaran APBD ringkas 2024* [Data set]. <https://djpk.kemenkeu.go.id/?p=5412>
- Direktorat Jenderal Perimbangan Keuangan, Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2025). *Anggaran APBD ringkas 2025* (Versi 28 Mei 2025) [Data set]. <https://djpk.kemenkeu.go.id/?p=5412>
- Direktorat Jenderal Perimbangan Keuangan, Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2026a). *Anggaran APBD ringkas 2026* (Versi cetak 6 Agustus 2026) [Data set]. <https://djpk.kemenkeu.go.id/?p=5412>
- Direktorat Jenderal Perimbangan Keuangan, Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2026b). *Data APBD* [Data set]. <https://djpk.kemenkeu.go.id/portal/data/apbd?periode=9&tahun=2024&provinsi=--&pemda=-->
- Direktorat Jenderal Perimbangan Keuangan, Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (n.d.). *Data transfer ke daerah dan dana desa (TKDD)*. Diakses 22 September 2026, dari <https://djpk.kemenkeu.go.id/portal/data/tkdd>
- InfoPublik. (2022). *Cegah korupsi di BUMD, KPK dorong pembenahan tata kelola BUMD*. <https://infopublik.id/kategori/nasional-politik-hukum/665015/index.html>

Daftar Pustaka (3/4)

Institute for Development of Economics and Finance. (2026, Agustus). *Monitoring issue of FESD Agustus 2026*. <https://indef.or.id/en/publikasi/monitoring-issue-of-fesd-agustus-2026/>

Japan Finance Organization for Municipalities. (n.d.). *Basic mechanism of JFM and funding operations*. JFM. <https://www.ifm.go.jp/en/Japos.co>. (2026, 7 Juli). *Sidang korupsi PT BDS Rp128 miliar bergulir, vendor desak Bupati Bandung bertanggung jawab*. <https://www.japos.co/2026/07/07/sidang-korupsi-pt-bds-rp128-miliar-bergulir-vendor-desak-bupati-bandung-bertanggung-jawab/>

ANTARA. (2022). *KPK minta tata kelola BUMD diperbaiki*. ANTARA News. <https://www.antaranews.com/berita/3247701/kpk-minta-tata-kelola-bumd-diperbaiki>

Kontan. (2025, 31 Oktober). *PT SMI berikan pembiayaan ke Pemkab Badung Rp2,83 triliun untuk proyek jalan*. <https://keuangan.kontan.co.id/news/pt-smi-berikan-pembiayaan-ke-pemkab-badung-rp-283-triliun-untuk-proyek-jalan>

Metropolitan Transportation Authority. (2026). *Green bonds and Climate Bond Certification*. <https://www.mta.info/investor-info/green-bonds>

Republik Indonesia. (2022). *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 1 Tahun 2022 tentang Hubungan Keuangan antara Pemerintah Pusat dan Pemerintahan Daerah*. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2022 Nomor 4, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 6757.

Republik Indonesia. (2023). *Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 37 Tahun 2023 tentang Pengelolaan Transfer ke Daerah*. Kementerian Keuangan Republik Indonesia.

Daftar Pustaka (4/4)

- Sekretariat DPRD Provinsi DKI Jakarta. (2026, 21 Juli). *Banggar dan TAPD bahas rancangan KUA-PPAS APBD 2027*. <https://sosper.dprd-dkijakartaprov.go.id/2026/07/21/banggar-dan-tapd-bahas-rancangan-kua-ppas-apbd-2027/>
- Sood, P., Mays, M. M., & Lindfield, M. R. (2012). *Subnational finance for infrastructure: Potential roles and opportunities for ADB* (ADB Sustainable Development Working Paper Series No. 20). Asian Development Bank.
- S&P Global. (2026). *PMI, Purchasing Managers' Index: Manufacturing, services*. Diakses 21 September 2026, dari <https://www.pmi.spglobal.com/>
- Tokyo Metropolitan Government. (2025, October). *TOKYO Resilience Bonds Framework*. Bureau of Finance, Tokyo Metropolitan Government.
- Transparency International Indonesia. (2024). *Penilaian terhadap Badan Usaha Milik Daerah (BUMD): Laporan TRAC BUMD*. <https://ti.or.id/wp-content/uploads/2024/01/Laporan-TRAC-BUMD.pdf>
- Vetter, D. M., Hobbs, J. A., & Alves, D. A. S. (2024). *The State of Paraná's municipal finance system: A model for financing sustainable development for Brazil's municipalities?* (IDB Technical Note No. IDB-TN-02836). Inter-American Development Bank.
- Wartaekonomi. (n.d.). *Belanja pegawai dan infrastruktur terganggu, Hanura minta Menkeu baru dengar keluhan daerah soal pemangkasan TKD*. Diakses 22 September 2026, dari <https://wartaekonomi.co.id/read634776/belanja-pegawai-dan-infrastruktur-terganggu-hanura-minta-menkeu-baru-dengar-keluhan-daerah-soal-pemangkasan-tkd>
- World Bank. (2001). *Brazil: Financing municipal investment: Issues and options* (Report No. 20313-BR).

The logo for INDEF (Institute for Development of Economics and Finance) is displayed in a large, blue, italicized serif font.

Tentang Center MACFIN-INDEF

Center of Macroeconomics and Finance (MacFin) merupakan pusat kajian di bawah **Institute for Development of Economics and Finance (INDEF)** yang berfokus pada analisis isu-isu makroekonomi dan keuangan publik Indonesia.

Melalui publikasi riset, *policy brief*, diskusi publik, dan advokasi kebijakan, MacFin berkontribusi dalam memperkaya perdebatan kebijakan ekonomi nasional serta menjadi rujukan bagi pembuat kebijakan, akademisi, media, dan masyarakat sipil.

Terima Kasih

Center of Macroeconomics and Finance
Institute for Development of Economics and Finance (INDEF)