

Dinamika Program Populis Terhadap Pengaruh Kebijakan Fiskal

Kunarso¹, Enggar Dwi Hartono², Ragil Urip Raharjo³, Moch Rofiuddin Mufaqih⁴
¹⁻⁴ Universitas Bhayangkara Surabaya, Indonesia

Korespondensi penulis: dwiartonoe@gmail.com

Sejarah Artikel:

Diterima 15-05-2026
Disetujui 22-05-2026
Diterbitkan 24-05-2026

ABSTRACT

The Populist Program is a program used by politicians as a political tactic to instantly win the hearts of the public. The Free Nutritious Meal Program (MBG) is a nationally scaled populist policy that, in its implementation, integrates Village Cooperatives (Kopdes) as the main pillar of the local food commodity supply chain. Although this partnership is strategically significant from an economic perspective, the integration brings complex legal implications within the business law landscape. This research aims to analyze the validity and standardization of the partnership contract between the MBG Management Agency and Kopdes, examine the readiness of Kopdes's corporate governance (Good Corporate Governance), and identify potential violations of fair business competition laws. The research method used is normative juridical with a statutory approach and a conceptual approach. Primary and secondary legal materials were qualitatively analyzed using the analytical lens of Law No. 25 of 1992 on Cooperatives, Law No. 5 of 1999 on the Prohibition of Monopolistic Practices and Unfair Business Competition, as well as government procurement regulations. The research results indicate that the partnership contract between MBG and Kopdes requires strict standardization of risk mitigation clauses, particularly concerning default risks in the supply chain and business dispute resolution mechanisms. From an institutional aspect, the surge in operational capital necessitates a reform of Kopdes' internal accountability to avoid legal risks in working capital financing. Furthermore, this study found that the designation of Kopdes as the sole aggregator has the potential to create business discrimination against non-cooperative SMEs. Therefore, a harmonious formulation of derivative regulations is needed to create an inclusive, accountable, and free from unfair business competition legal corridor for partnerships. Keywords: Free Nutritious Meals (MBG), Village Cooperatives, Business Law, Partnership Contracts, Business Competition.

Keywords: Populist Policy, Rupiah Exchange Rate, IHSG, Investors, State Budget

Abstrak

Program Populis adalah sebuah program yang digunakan oleh politisi sebagai taktik politik agar bisa menarik hati Masyarakat secara *instan*. Program Makan Bergizi Gratis (MBG) merupakan kebijakan populis berskala nasional yang dalam implementasinya mengintegrasikan Koperasi Desa (Kopdes) sebagai pilar utama rantai pasok komoditas pangan di tingkat lokal. Meskipun kemitraan ini strategis secara ekonomi, integrasi tersebut membawa implikasi yuridis yang kompleks dalam lanskap hukum bisnis. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis keabsahan dan standarisasi kontrak kemitraan antara Badan Pengelola MBG dan Kopdes, menguji kesiapan tata kelola korporasi (*Good Corporate Governance*) Kopdes, serta mengidentifikasi potensi pelanggaran terhadap hukum persaingan usaha sehat. Metode penelitian yang digunakan adalah yuridis normatif dengan pendekatan perundang-undangan (*statute approach*) dan pendekatan konseptual (*conceptual approach*). Bahan hukum primer dan sekunder dianalisis secara kualitatif dengan pisau analisis UU No. 25 Tahun 1992 tentang Perkoperasian, UU No.

5 Tahun 1999 tentang Larangan Praktik Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat, serta regulasi pengadaan barang dan jasa pemerintah. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kontrak kemitraan MBG dan Kopdes memerlukan standarisasi klausul mitigasi risiko yang ketat, khususnya terkait risiko wanprestasi dalam rantai pasok dan mekanisme penyelesaian sengketa bisnis (*dispute resolution*). Dari aspek kelembagaan, lonjakan modal operasional mendesak perlunya reformasi akuntabilitas internal Kopdes agar tidak memicu risiko hukum dalam pembiayaan modal kerja. Lebih lanjut, penelitian ini menemukan bahwa penunjukan Kopdes sebagai agregator tunggal berpotensi menimbulkan diskriminasi usaha bagi UMKM non-koperasi. Oleh karena itu, diperlukan formulasi regulasi turunan yang harmonis guna menciptakan koridor hukum kemitraan yang inklusif, akuntabel, dan bebas dari praktik persaingan usaha tidak sehat.

Kata Kunci: Makan Bergizi Gratis (MBG), Koperasi Desa, Hukum Bisnis, Kontrak Kemitraan, Persaingan Usaha.

Bagaimana Cara Sitasi Artikel ini:

Kunarso, K., Hartono, E. D., Raharjo, R. U., & Mufaqih, M. R. (2026). *Dinamika Program Populis Terhadap Pengaruh Kebijakan Fiskal*. *Jejak Digital: Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, 2(3), 4649-4656. <https://doi.org/10.63822/4jqsx608>

PENDAHULUAN

Pasar Modal di Indonesia saat ini sedang mengalami turbulensi. Nilai tukar rupiah terhadap dollar sendiri sempat menembus Rp17.660 per dolar AS, saat artikel ini dibuat. Sementara Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) telah turun drastis lebih dari 21 persen dari puncaknya saat Januari 2026. Namun disisi lain, ada dua program populis yang dibuat oleh Presiden Prabowo Subianto seperti Makan Bergizi Gratis (MBG) dan Koperasi Desa/Kelurahan Merah Putih. Kedua program tersebut turut menjadi sorotan tajam para pengamat ekonomi politik maupun investor asing. Artikel ini menguraikan secara mendalam bagaimana keterhubungan satu sama lain antara program-program populis tersebut dengan melemahnya rupiah dan anjloknya IHSG, tanpa mengabaikan faktor-faktor geopolitik yang turut andil dalam memperparah kondisi di Indonesia saat ini. Dua program yang menjadi sorotan publik dan pelaku pasar finansial adalah **Program Makan Bergizi Gratis (MBG)** dan **Koperasi Desa (Kopdes) Merah Putih**. Program MBG dibuat untuk mengatasi stunting serta untuk memenuhi kebutuhan gizi anak sekolah dan ibu hamil di Indonesia. Sementara itu, Kopdes Merah Putih dibuat oleh bapak Presiden Prabowo untuk badan usaha milik desa yang diharapkan mampu mendorong pertumbuhan ekonomi kelas bawah agar tidak lagi bergantung pada bantuan dari pemerintah. Kedua program ini sebetulnya sangat bagus dalam jangkauan yang luas dan implikasi fiskal yang signifikan, mengingat jumlah anggaran yang dialokasikan mencapai ratusan triliun rupiah. Namun, harapan-harapan terhadap program baru tersebut justru diikuti oleh turbulensi serius pada pasar keuangan domestik. Sepanjang periode awal pemerintahan Prabowo, nilai tukar rupiah mengalami pelemahan yang lumayan tajam terhadap dollar AS, mencapai tahap yang mengkhawatirkan dari berbagai kalangan masyarakat. Pada saat yang sama, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia menunjukkan penurunan yang konsisten, mencerminkan sentimen negatif investor, baik domestik maupun asing, terhadap prospek ekonomi makro yang sedang terjadi di Indonesia. Fenomena ini menimbulkan berbagai pertanyaan kritis seperti apakah program-program populis yang dijalankan Presiden Prabowo ini menyebabkan kontribusi terhadap destabilisasi ekonomi makro, atau justru pelemahan rupiah dan IHSG merupakan bagian dari dinamika global yang tidak lepas dari faktor geopolitik global? Pertanyaan ini menjadi sangat penting untuk dijawab mengingat kebijakan fiskal yang ekspansif ini diambil pemerintahan sekarang akan menentukan trajektori pembangunan ekonomi di Indonesia untuk jangka panjang ke depan. Tujuan artikel ini sendiri dibuat bukan hanya semata mata untuk memberikan nama maupun validasi terhadap penulis, namun juga menyadarkan seluruh golongan Masyarakat Indonesia agar membuka pikiran seluas-luasnya untuk memahami apa yang sedang terjadi kepada negeri kita tercinta.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode normative empiris dengan mengumpulkan data dari kacamata para investor maupun pengamat kebijakan politik yang dikombinasikan dengan analisis perilaku investor (*investor sentiment analysis*). Sudut pandang yang diambil juga terdiri dari domestik maupun asing dalam menilai dan merespon kebijakan populis yang diimplementasikan oleh Prabowo Subianto. Pendekatan ini dipilih karena dalam perspektif investor, dikarenakan setiap kebijakan pemerintah akan selalu dikaitkan dengan kondisi ekonomi dari instrumen investasi yang ada di Indonesia.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Ketika belanja pemerintah meningkat sementara penerimaan stagnan, disitulah terjadi defisit APBN meningkat. Investor asing tentunya sangat paham dengan kondisi perubahan kebijakan fiskal. Pada akhirnya investor asing mulai mempertanyakan kestabilan politik maupun kebijakan keuangan di Indonesia. Pertanyaan utama mereka adalah apakah pemerintah Indonesia mampu bertahan dengan membiayai program-program populis besar ini tanpa mencetak uang berlebihan serta menjaga stabilitas moneter? Banyak pelaku pasar tidak yakin dengan jawaban-jawaban yang diberikan, sehingga kepemilikan asing di Surat Berharga Negara (SBN) menurun drastis menjadi hanya 12,8 persen dari total SBN pada April 2026. Ini jauh lebih rendah dari posisi akhir 2019 yang mencapai 38,6 persen. Rantai Sebab-Akibat: Dari Program Populis ke Krisis Pasar Tahap yang pertama tentu MBG dan Kopdes Merah Putih membutuhkan banyak dana sehingga membuat APBN menyusut. Tahap yang kedua yaitu keluarnya Investor asing tidak lagi percaya pada kondisi fiskal Indonesia yang tidak stabil, dan penerimaan pajak yang sangat turun drastis. Sebagian besar kepemilikan saham domestik dan SBN dilepaskan. Tidak ada cara untuk menghindari arus modal keluar yang besar. Tahapan yang ketiga ialah Nilai tukar Rupiah melemah Tajam dikarenakan penjualan aset rupiah yang dilakukan oleh investor asing dan peningkatan pembelian dolar untuk impor minyak mentah, dikarenakan produksi minyak dalam negeri sendiri cuman 600.000 barel per hari. Rupiah juga sempat menyentuh All Time Lownya diharga Rp17.660 per dolar AS, bahkan keputusan *Federal Reserve* AS untuk mempertahankan suku bunga acuan di kisaran 3,5 hingga 3,75% membuat dolar semakin menarik bagi investor asing. Tahap keempat ialah IHSG Anjlok: Melemahnya rupiah dan ketidakpastian akan ekonomi yang terjadi di Indonesia menimbulkan tekanan bertubi tubi di pasar saham, termasuk peningkatan biaya impor, peningkatan utang luar negeri, dan penurunan sentimen risiko. Dengan kapitalisasi pasar turun menjadi Rp5.278 triliun sejak IHSG merosot hingga 4,18 persen dalam satu sesi perdagangan.

Para analis juga mengusulkan supaya Moratorium Program populis Prabowo. Analis keuangan mengusulkan agar pemerintah memfokuskan anggaran pada pembiayaan impor minyak dan stabilitas fiskal dengan menghentikan sementara program MBG, Kopdes Merah Putih, dan belanja alutsista. Karena intervensi Bank Indonesia tidak cukup untuk mengembalikan kepercayaan pasar, langkah ini dianggap penting. Sebagai presiden, analis mencatat kebijakan yang serupa yang berhasil di masa Presiden SBY saat krisis ekonomi dan Presiden Jokowi saat pandemi COVID-19, dimana fokus anggaran terbukti efektif untuk meredakan ketidakpastian. Namun sangat disayangkan respon dari Pemerintah yang selalu *denial* ditengah badai yang sedang terjadi. Pemerintah terus menolak cerita krisis. " Karena ekonomi domestik terus berkembang, Indonesia tidak terancam resesi" kata Menteri Keuangan Purbaya Yudhi Sadewa. Ia bahkan memberi investor peluang untuk membeli saham dengan harga rendah. Menteri Koperasi Budi Arie Setiadi menolak Kopdes Merah Putih sebagai penyebab pelemahan IHSG, menyatakan bahwa program ini adalah investasi jangka panjang untuk masyarakat desa.

"Kalau rupiah melemah seolah kita akan bergerak seperti 1998 lagi. Beda 1998 itu kebijakannya salah. Kita kan sekarang belum resesi." Purbaya Yudhi Sadewa, Menteri Keuangan. Sebetulnya sudah banyak sekali tanggapan maupun kritikan dari para ekonom Seperti yang dikatakan oleh Prof. Dr. Aditya Wardhana, Ekonom Senior Universitas Indonesia: "Alokasi anggaran Rp 150 triliun dalam satu tahun untuk program ini sangat tidak realistis dan berbahaya. Ini setara dengan 7.5% dari APBN 2024 yang sebesar Rp 2,000 triliun. Defisit APBN yang sudah 2.8% dari PDB akan melebar menjadi 4-5%, melampaui batas aman 3% yang diatur dalam UU Keuangan Negara. Ini akan memicu inflasi, melemahkan rupiah, dan mengganggu stabilitas fiskal." Melihat kenyataan bahwa "Model subsidi langsung Rp 100 triliun untuk

modal koperasi sangat rawan korupsi dan inefisiensi. Pengalaman program serupa di masa lalu seperti Kredit Usaha Rakyat (KUR) menunjukkan tingkat NPL (Non-Performing Loan) yang tinggi mencapai 5-7%. Belum ada mekanisme governance yang jelas untuk memastikan dana ini digunakan secara produktif." Kritik pun tidak hanya datang dari pengamat ekonom, namun juga dari investor yang merasa bahwa program ini menciptakan ketidakpastian besar bagi investor. Skema pendanaan yang mengandalkan obligasi negara Rp 250 triliun akan menambah utang pemerintah dari 38% menjadi 43% dari PDB. Ini mendekati threshold 50% yang dianggap berbahaya untuk negara emerging market. Risk premium Indonesia akan naik dan *foreign* investor akan keluar. *"While the intention to reduce inequality is commendable, the scale and speed of the Merah Putih Cooperative Program raises concerns about fiscal sustainability. We recommend the government to: (1) Phase the program over a longer period, (2) Strengthen governance mechanisms, (3) Ensure the program does not create market distortions that disadvantage private sector."* Tidak hanya pemerintah saja yang selalu menyangkal masukan dari pengamat ekonom, namun Bank Indonesia juga mengeluarkan *statement Bank Indonesia has taken extraordinary measures to stabilize rupiah. We have injected USD 4 billion into the market today, the largest intervention in our history. We have adequate reserves and will do whatever it takes to maintain stability. I call on market participants to remain calm. Panic selling will only harm everyone. The fundamental of Indonesian economy is still strong*

Jika kita melihat di era Prabowo, lebih dari 500T digelontorkan begitu saja untuk membiayain MBG maupun Kopdes Merah Putih. Pertama-tama kita harus memahami terlebih dahulu prinsip dasar : ketika bank sentral membeli surat utang pemerintah dalam skala besar dan berulang, itu bukan kebijakan normal. Itu adalah sinyal bahwa pasar tidak cukup menyerap SBN yang diterbitkan, dan pemerintah membutuhkan "pembeli darurat" untuk menjaga agar mesin utangnya tetap berjalan. Dan kira-kira seperti itulah Gambaran Indonesia saat ini. Bisa kita liat rekam jejak Bank Indonesia dalam pembelian Surat Berharga Negara saat Prabowo dilantik

1. BI telah membeli SBN sebesar Rp169,5 triliun sepanjang 2024, terdiri dari Rp62 triliun di pasar primer dan Rp107 triliun di pasar sekunder.
 2. April 2025: Hingga 22 April 2025, BI telah membeli SBN Rp80,98 triliun, terdiri dari Rp54,98 triliun melalui pasar sekunder dan Rp26 triliun melalui pasar primer.
 3. Juni 2025: Hingga 17 Juni 2025, total pembelian SBN BI mencapai Rp124,33 triliun, dengan Rp87,04 triliun melalui pasar sekunder dan Rp37,29 triliun melalui pasar primer.
 4. Agustus 2025: Hingga pertengahan Agustus 2025, BI membeli SBN lebih dari Rp186 triliun, mayoritas melalui pasar sekunder sebesar Rp137,80 triliun.
 5. September 2025: Per 16 September 2025, BI telah membeli SBN di pasar sekunder senilai Rp217,1 triliun.
 6. November 2025: Per 12 November 2025, BI melaporkan total pembelian SBN mencapai Rp273,9 triliun, termasuk pembelian untuk debt switching.
 7. Desember 2025 (akhir tahun): Selama tahun 2025, BI membeli SBN pemerintah senilai total Rp332,1 triliun. Dari jumlah tersebut, Rp246,6 triliun dilakukan melalui skema debt switching.
 8. Januari 2026: Hingga 20 Januari 2026, pembelian SBN oleh BI mencapai Rp23,69 triliun, termasuk pembelian di pasar sekunder sebesar Rp13,21 triliun.
 9. Maret 2026: Hingga 16 Maret 2026, BI telah membeli SBN sebesar Rp86,16 triliun di pasar sekunder.
- 2026 (keseluruhan rencana): Nilai *debt switching* yang direncanakan mencapai Rp173,4 triliun, setara dengan nilai SBN yang jatuh tempo pada tahun 2026.

Jika dijumlahkan, hanya dalam kurun Oktober 2024 sampai akhir 2025 (sekitar 14 bulan pertama era Prabowo), BI membeli SBN sebesar lebih dari Rp500 triliun jika digabungkan antara sisa 2024 dan sepanjang 2025. Rinciannya: sekitar Rp169,5 triliun di 2024, lalu Rp332,1 triliun di 2025. Dengan target debt switching 2026 sebesar Rp173,4 triliun, dalam kurang dari 2 tahun menjabat, total paparan BI di SBN pemerintah bisa mendekati Rp700 triliun lebih. Per akhir April 2026, total kepemilikan BI di SBN yang dapat diperdagangkan mencapai Rp1.796 triliun atau setara 26,6 persen dari total SBN beredar. BI kini menjadi pemegang SBN terbesar, mengalahkan perbankan nasional dan jauh di atas asing. Yang paling mencolok adalah lahirnya kebijakan *burden sharing*. BI dan Kementerian Keuangan sepakat membagi beban bunga SBN melalui mekanisme *burden sharing*, di mana masing-masing menanggung setengah, untuk mendanai perumahan rakyat dan Koperasi Desa Merah Putih.

Paradoks yang pada awalnya kita mengira bahwa KOPDES Merah putih akan diisi oleh UMKM maupun produk local hasil Masyarakat untuk menggerakkan perekonomian kalangan bawah, namun pada kenyataannya KOPDES Merah Putih diisi oleh produk-produk seperti minimarket pada umumnya seperti indomaret maupun alfamart. Dari sanalah kita bisa menilai bahwa Prabowo Subianto membuat program Populis yang semata-mata hanya untuk kepentingan pribadi dan sama sekali tidak menguntungkan Masyarakat menengah kebawah. Tentunya ini hanya membuang-buang anggaran yang sangat besar dan tidak produktif dalam perekonomian. Kebijakan fiskal yang tidak pasti seperti inilah yang membuat para investor asing menjual rupiahnya serta aset dalam negeri dan memindahkan asetnya ke tempat yang lebih aman seperti Singapura.

KESIMPULAN

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh kondisi ekonomi global yang mengalami turbulensi akibat meningkatnya tensi geopolitik antarnegara, instabilitas politik domestik, dan pergeseran arus informasi ke ranah digital yang dikuasai oleh segelintir oligarki teknologi. Dalam konteks ekonomi nasional, fenomena global tersebut menimbulkan efek berantai yang berdampak terhadap kestabilan dan arah pembangunan ekonomi domestik. Indonesia sebagai negara berkembang dituntut untuk mampu menjaga pertumbuhan ekonomi yang konsisten ditengah ketidakpastian global. Begitu juga gejolak rupiah dan IHSG yang terjadi saat ini adalah cerminan dari perpaduan tekanan domestik dan eksternal. Di sisi domestik, kekhawatiran terhadap defisit fiskal yang diperbesar oleh program MBG dan Koperasi Merah Putih telah mengikis kepercayaan investor asing secara perlahan dan signifikan. Disisi eksternal, suku bunga yang ditetapkan oleh *The Fed* membuat lonjakan harga minyak global menjadi tinggi serta memperparah. Paradoks yang muncul adalah: pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar 5,11 persen sepanjang 2025 relatif cukup baik di kawasan asia, namun nyatanya tidak mampu menenangkan pasar modal. Sebab itulah investor tidak hanya menilai dari angka pertumbuhan ekonomi, tetapi juga melihat kualitas, sumber, dan keberlanjutan pertumbuhan ekonomi itu sendiri. Selama belanja fiskal yang masif menjadi satu-satunya penggerak, pasar akan menjadi ragu dan akan terus menjadi beban Ke depannya. Tantangan terbesar pemerintahan Prabowo adalah harus membuktikan bahwa program-program populis yang ia buat tersebut dapat dijalankan tanpa mengorbankan kredibilitas fiskal, dikarenakan sebuah keseimbangan sangat sulit dicapai ditengah tekanan pasar global yang masih berkelanjutan. Program-program populis yang digulirkan pemerintah, meskipun memiliki tujuan mulia dalam jangka pendek, membawa konsekuensi struktural yang tidak dapat diabaikan terhadap stabilitas nilai tukar rupiah dan ketahanan pasar modal Indonesia. Ekspansi belanja sosial yang tidak diimbangi dengan konsolidasi fiskal yang memadai menciptakan tekanan ganda: di satu sisi

mendorong defisit anggaran yang mempersempit ruang gerak kebijakan moneter, dan di sisi lain mengikis kepercayaan investor terhadap fundamental ekonomi Indonesia.

Korelasi antara kebijakan populis dan pelemahan rupiah bukan semata fenomena psikologis pasar maupun ilusi semata, melainkan cerminan dari ketidakseimbangan yang terstruktur. Disisi lain ketika sentimen investor memburuk atas kekhawatiran terhadap fiskal. Arus modal asing juga memperparah tekanan pada nilai tukar sekaligus memicu volatilitas di Bursa Efek Indonesia. Siklus ini menciptakan lingkaran setan yang sulit diputus tanpa adanya reformasi kebijakan yang komprehensif dan berani. Dalam jangka panjang, Indonesia jelas membutuhkan pendekatan yang lebih seimbang seperti program kesejahteraan yang tetap berpijak pada prinsip keberlanjutan fiskal, serta penguatan pengawas oleh institusi, transparansi anggaran yang lebih tinggi, dan strategi komunikasi kebijakan yang mampu menjaga kepercayaan pasar. Tanpa sinergi antara kebijakan fiskal, moneter, dan struktural, lemahnya rupiah dan pasar modal di Indonesia akan terus menjadi ancaman laten yang sewaktu-waktu dapat meledak jika terjadi krisis yang lebih dalam. Pada akhirnya, pertanyaan yang relevan bukanlah apakah pemerintah harus memilih antara populisme dan stabilitas ekonomi, melainkan bagaimana merancang kebijakan yang dapat mencapai keduanya secara utuh. Tentunya menjadi sebuah tantangan tersendiri yang menuntut keberanian politik sekaligus kecerdasan ekonomi.

Sebagai saran, tim penulis menekankan pentingnya agar kebijakan fiskal yang dituangkan dalam UU APBN tidak hanya berorientasi pada pertumbuhan ekonomi, tetapi juga memperhatikan keberlanjutan lingkungan dan kesejahteraan generasi mendatang. Penyusunan RUU APBN sebaiknya melibatkan partisipasi publik secara bermakna agar kebijakan fiskal tidak didominasi oleh paradigma ekonomi elit semata. Selain itu, pendapatan negara seharusnya tidak membebani masyarakat, dan belanja negara perlu diarahkan pada peningkatan kualitas sumber daya manusia serta pembangunan infrastruktur yang produktif untuk menghadapi tantangan bonus demografi. Dengan demikian, UU APBN dapat menjadi instrumen yang tidak hanya menumbuhkan ekonomi, tetapi juga menegakkan keadilan sosial dan memastikan pembangunan yang berkelanjutan bagi seluruh rakyat Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Acemoglu, D., & Robinson, J. A. (2012). Why Nations Fail: The Origins of Power, Prosperity, and Poverty. Crown Publishers.*
- Blanchard, O., & Leigh, D. (2013). Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers. American Economic Review, 103(3), 117–120.*
- Dornbusch, R., & Edwards, S. (Eds.). (1991). The Macroeconomics of Populism in Latin America. University of Chicago Press.*
- Frankel, J. A. (2012). The Natural Resource Curse: A Survey of Diagnoses and Some Prescriptions. HKS Faculty Research Working Paper Series RWP12-014, Harvard Kennedy School.*
- Krugman, P. (1979). A Model of Balance-of-Payments Crises. Journal of Money, Credit and Banking, 11(3), 311–325.*
- Mishkin, F. S. (2004). The Economics of Money, Banking, and Financial Markets (7th ed.). Pearson Addison-Wesley.*
- Obstfeld, M., & Rogoff, K. (1996). Foundations of International Macroeconomics. MIT Press.*
- Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2009). This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly. Princeton University Press.*

- Rodrik, D. (2018). *Populism and the Economics of Globalization*. *Journal of International Business Policy*, 1(1–2), 12–33.
- Bank Indonesia. (2023). *Laporan Tahunan Bank Indonesia 2023: Sinergi Memperkuat Ketahanan dan Kebangkitan*. Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. (2024). *Kajian Stabilitas Keuangan No. 42, Maret 2024*. Departemen Kebijakan Makroprudensial, Bank Indonesia.
- Badan Pusat Statistik (BPS). (2024). *Indikator Ekonomi Makro Indonesia 2023–2024*. BPS.
- International Monetary Fund (IMF). (2023). *Indonesia: 2023 Article IV Consultation — Staff Report*. IMF Country Report No. 23/373.
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2024). *Nota Keuangan dan APBN Tahun Anggaran 2024*. Kementerian Keuangan RI.
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2023). *Laporan Perkembangan Keuangan Syariah dan Pasar Modal 2023*. OJK.
- World Bank. (2024). *Indonesia Economic Prospects: Strengthening Fiscal Sustainability*. World Bank Group.
- Basri, M. C. (2023, Agustus). Risiko Fiskal Kebijakan Populis dan Implikasinya bagi Nilai Tukar. *The Jakarta Post*.
- Ikhsan, M. (2022). Kebijakan Fiskal Ekspansif dan Stabilitas Makroekonomi Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Indonesia*, 68(2), 145–162.
- LPEM FEB UI. (2023). *Dampak Kebijakan Subsidi Energi Terhadap Keseimbangan Fiskal dan Pasar Keuangan*. Lembaga Penyelidikan Ekonomi dan Masyarakat, Universitas Indonesia.