

# Manajemen Hutang Indonesia dalam

## Perspektif Kebijakan Fiskal

### PENDAHULUAN

Beberapa negara berkembang melakukan pinjaman luar negeri sebagai salah satu cara untuk mengatasi gap yang terjadi antara tabungan nasional dan tingkat investasi serta gap antara ekspor-impor yang diinginkan. Pada batas tertentu, hutang memang dapat merupakan instrumen yang strategis untuk tambahan sumber daya modal yang diperlukan untuk pembangunan.

Hutang yang dikelola secara efektif dan dialokasikan secara efisien untuk program dan proyek yang produktif mampu memberikan kontribusi pada pertumbuhan ekonomi serta penurunan tingkat kemiskinan masyarakat (Avramovic, D., 1964). Sebaliknya, alokasi sumber dana dari hasil pinjaman yang kurang efisien dapat mengakibatkan terjadinya guncangan stabilitas makroekonomi, misalnya dalam bentuk berbagai kewajiban pembayaran hutang yang sangat menekan yang tidak jarang hal ini juga melahirkan ketidakstabilan sosial dan politik dalam negeri.

Oleh : Dr. Rizal Ramli \*)



Seperti kebanyakan negara berkembang, Indonesia sampai saat ini, masih melakukan pinjaman luar negeri sebagai salah satu cara mendorong tingkat pertumbuhan ekonomi. Dengan adanya krisis moneter yang melanda Asia pada tahun 1997, Indonesia telah mengalami krisis hutang yang mengganggu kestabilan dan pertumbuhan makroekonomi nasional. Peningkatan ketergantungan negara yang cukup besar terhadap pinjaman luar negeri dan peningkatan peran sektor swasta sebagai tulang punggung ekonomi nasional telah menjadi bumerang bagi pemerintah ketika rupiah terkena efek penularan dari melemahnya nilai tukar mata uang di negara-negara Asia terhadap dolar AS.

Hal ini terjadi karena pergeseran dominasi sektor negara ke sektor swasta dalam pembangunan ekonomi nasional berjalan tanpa diikuti dengan pembenahan kontrol terhadap manajemen hutang. Keadaan ini mengakibatkan pihak swasta mampu melakukan pinjaman-pinjaman jangka pendek dengan resiko tinggi, hutang luar negeri melonjak secara tiba-tiba ketika banyak hutang swasta tidak di *hedge* serta tidak digunakan untuk kegiatan produktif.

Mis-alokasi penggunaan hutang luar negeri ke sektor-sektor yang non-produktif ditambah dengan kebocoran-kebocoran dari pemakaian dana

pinjaman turut memperburuk tingkat pengembalian dari investasi yang memakai dana pinjaman sehingga mempersulit pembayaran pokok pinjaman maupun bunga hutang.

Faktor-faktor diatas pada dasarnya mengisyaratkan kelemahan manajemen hutang negara selama ini. Berikut ini akan dipaparkan kebijakan pemerintah baik dalam jangka pendek maupun menengah, kapasitas penyelesaian manajemen hutang yang berkaitan dengan perspektif kebijakan fiskal Indonesia. Pemerintah berharap bahwa dengan pendekatan kebijakan fiskal dan manajemen hutang yang kredibel dan terintegrasi dengan kebijakan stabilisasi dan reformasi makroekonomi yang menyeluruh, akan dapat mempercepat penyelesaian krisis ekonomi dan sekaligus menurunkan tingkat hutang pemerintah pada level yang *sustainable*.

#### **HUTANG NEGERA DAN KEBIJAKAN FISKAL**

Besarnya kewajiban hutang yang harus ditanggung, baik yang berupa hutang luar negeri maupun hutang dalam negeri, mengharuskan pemerintah Indonesia melaksanakan pengelolaan hutang secara hati-hati. Krisis ekonomi yang terjadi bukan hanya telah menekan APBN, namun juga telah menciptakan keti-dakstabilan makroekonomi dan turut menyumbangkan terjadinya guncangan sosial dan politik dalam negeri saat ini.

Pembengkakan tingkat hutang negara, yakni hutang luar negeri dan dalam negeri, berlangsung amat drastis setelah terjadinya krisis ekonomi 1997, yakni dari 23 persen dari PDB pada masa sebelum krisis, kini meningkat menjadi lebih dari 100 persen terhadap PDB. Sementara itu, jika

dibandingkan dengan tingkat ekspor yang dicapai, maka rasio hutang versus ekspor mencapai 300 persen dan perbandingan antara hutang dan tabungan mencapai 60 persen atau mengalami peningkatan dua kali lipat dari periode sebelum krisis.

Jumlah total hutang negara kini telah mencapai Rp1.300 triliun (US\$ 157 miliar) dimana separohnya berupa hutang domestik dengan jumlah Rp 634.2 triliun. Sementara itu, dari hutang domestik tersebut Rp 405.9 triliun merupakan alokasi untuk program rekapitalisasi bank-bank yang mengalami krisis likuiditas selama krisis ekonomi 1997. Pada

waktu itu, pemerintah bersama dengan BI telah memutuskan untuk menyelamatkan kebangkrutan sistem perbankan nasional dengan cara menyuntikkan dana segar ke bank-bank yang direstrukturisasi dengan cara penerbitan surat-surat obligasi pemerintah. Pemerintah Indonesia saat ini sangat berkepentingan untuk membangun pasar domestik bagi obligasi pemerintah untuk dapat membayar kembali hutang-hutang pemerintah yang jatuh tempo sekaligus pada saat yang sama memberikan likuiditas kepada bank-bank rekapitalisasi.

Obligasi yang diterbitkan pemerintah terdiri dari dua jenis, yaitu, obligasi yang diterbitkan untuk bank-bank rekapitalisasi, dengan jumlah Rp 405.9 triliun dan obligasi yang dijual ke BI yang berjumlah Rp 228.3 triliun dengan masa jatuh tempo selama 20 tahun.

Saat ini kewajiban pembayaran bunga hutang pemerintah mencapai 29% dari biaya Anggaran Pengeluaran Negara. Kewajiban tersebut akan meningkat pada tahun-tahun

**MIS-ALOKASI PENGGUNAAN HUTANG LUAR NEGERI KE SEKTOR-SEKTOR YANG NON-PRODUKTIF DITAMBAH DENGAN KEBOCORAN - KEBOCORAN DARI PEMAKAIAN DANA PINJAMAN TURUT MEMPERBURUK TINGKAT PENGEMBALIAN DARI INVESTASI YANG MEMAKAI DANA PINJAMAN SEHINGGA MEMPERSULIT PEMBAYARAN POKOK PINJAMAN MAUPUN BUNGA HUTANG. FAKTOR-FAKTOR DIATAS PADA DASARNYA MENGISYARATKAN KELEMAHAN MANAJEMEN HUTANG NEGERA SELAMA INI.**

SEPERTI JUGA BEBERAPA NEGARA DI AFRIKA YANG PADA TAHUN 70-AN MEMILIKI TINGKAT HUTANG MELEBIHI LEVEL YANG *SUSTAINABLE* ( BROOKS, R., FORNASARI, F. ,CORTES M. KETCHEK MEN, B., METZGEN, Y, POWEL, R, RIZAVI,S. ROSS, D. ROSS, K.,1998), BERKEMBANG JUGA PEMIKIRAN UNTUK MEMINTA PENGURANGAN-PENGAMPUNAN HUTANG DARI BERBAGAI NEGARA DONOR SEBAGAI SALAH SATU ALTERNATIF BAGI INDONESIA UNTUK KELUAR DARI JERATAN HUTANG, SAMBIL PADA SAAT YANG SAMA MELAKUKAN LANGKAH-LANGKAH REFORMASI EKONOMI YANG KUAT UNTUK PROGRAM PEMULIHAN EKONOMI. WACANA INI MEMANG MENARIK UNTUK DIKAJI MESKIPUN PADA SAAT YANG SAMA MEMBUTUHKAN KEHATI-HATIAN SEHINGGA TIDAK MERUGIKAN UPAYA PEMERINTAH DALAM MEMBANGUN KEPERCAYAAN PASAR INTERNASIONAL TERHADAP INDONESIA.

berikutnya. Semuanya ini memberikan gambaran betapa beratnya tekanan dan beban APBN saat ini dan kedepan.

Dengan beban hutang yang menumpuk sekaligus *budget deficit* yang mengancam APBN kita, maka berbagai langkah kebijakan fiskal telah diputuskan oleh pemerintah. Langkah-langkah ini meliputi pengurangan beberapa komponen pengeluaran belanja negara untuk menutup pembengkakan defisit anggaran dan mempertahankannya pada tingkat 3,7 persen terhadap PDB. Pengetatan fiskal tersebut juga mencakup optimalisasi penerimaan dalam negeri baik penerimaan pajak maupun non-pajak, pengendalian dan peningkatan efisiensi pengeluaran negara, pengurangan subsidi dan penerapan pembagian dana perimbangan yang meliputi pembagian bagi hasil pajak dan sumber daya alam dan dana alokasi umum serta penyusunan langkah-langkah guna mengurangi ketergantungan sumber-sumber pembiayaan luar negeri untuk rencana-rencana proyek pembangunan.

Tugas utama pemerintah dalam penyelesaian masalah hutang saat ini adalah menyiapkan langkah-langkah strategis untuk memenuhi kebutuhan pembayaran kembali obligasi- obligasi yang mengalami jatuh tempo. Hal ini dilakukan dengan cara mempersiapkan pasar primer dan sekunder yang cukup likuid untuk penjualan obligasi pemerintah dan disusunnya program manajemen hutang pemerintah dibawah Pusat Manajemen Obligasi Negara di lingkungan Departemen Keuangan.

#### KEBIJAKSANAAN MANAJEMEN HUTANG

Tujuan utama pemerintah dalam manajemen hutang adalah membiayai dan membayar kembali hutang pemerintah yang telah jatuh tempo secara terencana dan dengan ongkos yang serendah-rendahnya. Di awal penerbitan obligasi untuk penyelesaian hutang domestik, pemerintah terkonsentrasi pada isu sekuritisasi hutang jangka pendek. Namun demikian, begitu pasar sudah mulai terbangun dan informasi terhadap kapasitas tender dan kemampuan penyerapan pasar terhadap obligasi pemerintah telah tersedia, maka masa jatuh tempo pada hutang ini dapat diperpanjang.

Disamping itu, pemerintah juga memiliki komitmen kuat untuk menerapkan kebijakan dan strategi manajemen hutang yang mendukung pulihnya kepercayaan pasar terhadap pasar obligasi pemerintah di pasar primer maupun sekunder. Karena penilaian harga, potongan dan tingkat resiko dari sebuah investasi ditentukan oleh tingkat suku bunga dari obligasi pemerintah yang diperdagangkan secara bebas dan transparan, maka pemerintah memiliki kepentingan yang kuat untuk mendorong terciptanya suku bunga obligasi pemerintah yang stabil dan akurat agar dapat menjadi acuan pelaku pasar dalam melakukan kegiatan investasi.

Pemerintah juga sadar bahwa permasalahan hutang yang dihadapi saat ini memberi pelajaran yang sangat penting untuk menjadi landasan dan pertimbangan pengambilan kebijakan berkaitan dengan hutang pada masa datang, setidaknya dalam pengambilan kebijakan fiskal jangka menengah. Karena dalam jangka pendek, pemerintah masih belum mampu melepaskan diri dari ketergantungan pada pinjaman luar negeri untuk membiayai kegiatan pembangunan.

Begitu besarnya beban hutang yang ditanggung pemerintah saat ini sekaligus dengan kompleksitas masalah yang melatarbelakangi program pemulihan ekonomi dan politik nasional, nampaknya juga akan memaksa pemerintah untuk kembali menegosiasikan atau menjadwalkan kembali berbagai hutang yang akan mengalami jatuh tempo dalam waktu dekat.

Seperti juga beberapa negara di Afrika yang pada tahun 70-an memiliki tingkat hutang melebihi level yang *sustainable* (Brooks, R., Fornasari, F., Cortes M. Ketchekmen, B., Metzgen, Y., Powel, R., Rizavi, S. Ross, D. Ross, K., 1998), berkembang juga pemikiran untuk meminta pengurangan-pengampunan hutang dari berbagai negara donor sebagai salah satu alternatif bagi Indonesia untuk keluar dari jeratan hutang, sambil pada saat yang sama melakukan langkah-langkah reformasi ekonomi yang kuat untuk program pemulihan ekonomi. Wacana ini memang menarik untuk dikaji meskipun pada saat yang sama membutuhkan kehati-hatian sehingga tidak merugikan upaya pemerintah dalam membangun kepercayaan pasar internasional terhadap Indonesia.

Selain daripada itu, pemerintah juga menggali berbagai strategi untuk mengurangi beban hutang yang saat ini dipikul oleh negara: **pertama**, dengan intensifikasi usaha-usaha peningkatan penerimaan ekspor negara dan diversifikasi kegiatan ekspor kita untuk melindungi penerimaan negara dari gejolak perubahan nilai tukar uang. **Kedua**, usaha pengembangan pasar modal dalam negeri yang efisien dan efektif melalui reformasi bidang-bidang ekonomi, politik dan hukum yang mampu memulihkan kepercayaan pasar dan menumbuhkan investasi langsung dari luar negeri dan usaha-usaha lainnya yang dapat meningkatkan cadangan devisa yang dipegang pemerintah. **Ketiga**, peningkatan penerimaan sektor perpajakan melalui intensifikasi dan ekstensifikasi pajak, khususnya Pajak penghasilan (PPh).

## REFORMASI INSTITUSI DAN UNIT MANAJEMEN HUTANG

Penyelesaian masalah hutang tetap membutuhkan strategi makroekonomi yang menyeluruh dan tidak terpisahkan dari langkah-langkah reformasi institusi yang kuat dan kredibel untuk menghindari penjadwalan hutang yang berulang-ulang. Dibentuknya Pusat Manajemen Obligasi Negara (PMON) dibawah Departemen Keuangan merupakan perwujudan dari langkah konkrit yang dilakukan pemerintah untuk memfasilitasi penyelesaian dan manajemen hutang pemerintah secara efektif dan efisien.

Peran pokok PMON adalah penelitian dan analisis tanggung jawab - tanggung jawab manajemen hutang, yang kemudian dilaporkan dan ditindaklanjuti oleh Bank Indonesia sebagai wakil PMON untuk melakukan transaksi dengan pasar. Oleh karena itu, tersedianya jaringan informasi komputer yang diperlukan untuk meningkatkan kapasitas institusi dalam menyimpan data informasi dan melaksanakan strategi manajemen hutang juga tak lupa menjadi agenda penting pemerintah dalam melaksanakan manajemen hutang yang efektif.

PMON ini juga memiliki hak untuk menentukan kebutuhan kas pemerintah dalam jangka waktu satu tahun untuk mendanai kekurangan dana atau kelebihan surplus

**DALAM PERSPEKTIF KEBIJAKAN FISKAL, BEBERAPA LANGKAH-LANGKAH TELAH DIAMBIL PEMERINTAH UNTUK MENGATASI MASALAH HUTANG. DALAM JANGKA PENDEK, USAHA PENYELESAIAN REFORMASI DAN LOI MENJADI TARGET YANG PENTING UNTUK MENGUSAHAKAN PENJADWALAN KEMBALI HUTANG YANG TELAH JATUH TEMPO, MISALNYA DENGAN PARIS CLUB II. HAL KEDUA ADALAH USAHA-USAHA PENGETATAN DI SEKTOR PENGELUARAN NEGARA DAN PENINGKATAN PENERIMAAN SEKTOR PAJAK DAN NON-PAJAK, SEPERTI MISALNYA INTENSIFIKASI KEGIATAN EKSPOR DAN DIVERSIFIKASI JENIS-JENIS EKSPOR, SERTA PENURUNAN TINGKAT SUBSIDI JUGA MENJADI LANGKAH-LANGKAH KEBIJAKAN PEMERINTAH DALAM MENGURANGI TEKANAN HUTANG PADA APBN KITA. USAHA UNTUK MENDAPATKAN KERINGANAN ATAU PENJADWALAN KEMBALI HUTANG LUAR NEGERI SAAT INI JUGA MENJADI PERTIMBANGAN PEMERINTAH DALAM Mencari solusi alternatif dari JERATAN HUTANG YANG MENUMPUK.**

investasi serta kebutuhan-kebutuhan anggaran dalam jangka panjang untuk mendanai kebutuhan keuangan anggaran tahunan.

Pengaturan institusi untuk mengatur manajemen hutang memerlukan koordinasi antara kebijakan moneter dan kebijakan fiskal dengan cara pembagian tanggung jawab secara transparan antara Departemen Keuangan, PMON dan BI.

Peran Bank Indonesia sebagai Bank Sentral Pemerintah adalah menjalankan kebijakan-kebijakan moneter, yang meliputi penentuan tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah dan tingkat inflasi. Sehingga implikasinya berkaitan dengan manajemen hutang yang cukup penting bagi pemerintah adalah tidak adanya kecenderungan atau usaha untuk meminimalisasi biaya penerbitan surat hutang pemerintah yang dilakukan oleh BI dan pada saat yang sama menjalankan kebijakan suku bunga, nilai tukar rupiah dan tingkat inflasi.

Pemerintah sangat mendukung adanya independensi dari BI dalam menentukan kebijakan-kebijakan yang bersifat moneter yang akan mendukung langkah-langkah pemulihan kepercayaan pasar. Oleh karena itu, PMON juga membatasi perannya yang dapat mempengaruhi kebijakan moneter yang berkaitan dengan, misalnya, syarat-syarat investasi yang diperlukan dalam penerbitan surat hutang.

#### **KESIMPULAN**

Hutang pemerintah telah mengalami pembengkakan yang begitu besar sehingga membebani APBN saat ini dan menciptakan ketidakstabilan kondisi makroekonomi. Pembengkakan hutang pemerintah ini disebabkan oleh berbagai faktor: guncangan mata uang regional yang terjadi pada tahun 1997, tidak adanya kebijakan makro serta reformasi yang kuat, dan lemahnya kebijakan manajemen hutang nasional. Kombinasi dari berbagai faktor ini telah menjerumuskan Indonesia pada jeratan hutang dan krisis ekonomi yang diderita hingga saat ini. Kurangnya diversifikasi pada kegiatan ekspor kita dan juga lemahnya tatanan politik kita turut memperpanjang proses pemulihan ekonomi yang dilakukan pemerintah termasuk beberapa

penyelesaian hutang yang sekarang hampir mendekati jatuh tempo.

Dalam perspektif kebijakan fiskal, beberapa langkah-langkah telah diambil pemerintah untuk mengatasi masalah hutang. Dalam jangka pendek, usaha penyelesaian reformasi dan LOI menjadi target yang penting untuk mengusahakan penjadwalan kembali hutang yang telah jatuh tempo, misalnya dengan Paris Club II. Hal kedua adalah usaha-usaha pengetatan di sektor pengeluaran negara dan peningkatan penerimaan sektor pajak dan non-pajak, seperti misalnya intensifikasi kegiatan ekspor dan diversifikasi jenis-jenis ekspor, serta penurunan tingkat subsidi juga menjadi langkah-langkah kebijakan pemerintah dalam mengurangi tekanan hutang pada APBN kita. Usaha untuk mendapatkan keringanan atau penjadwalan kembali hutang luar negeri saat ini juga menjadi pertimbangan pemerintah dalam mencari solusi alternatif dari jeratan hutang yang menumpuk.

Pemerintah sangat berkepentingan untuk mengembalikan kepercayaan pasar untuk dapat mendukung kembalinya iklim investasi dalam negeri setelah krisis ekonomi sejak tahun 1997. Oleh karena itu, pemerintah menganggap penting adanya penyelesaian kebijakan masalah hutang yang terintegrasi dan pelaksanaan kebijakan penyesuaian struktural yang kuat untuk mencapai stabilisasi makroekonomi. Selain daripada itu, usaha-usaha untuk meningkatkan daya tahan ekonomi dari guncangan ekonomi dari luar juga dilakukan pemerintah dengan cara membatasi tingkat hutang yang dipakai untuk mendanai kebutuhan pembiayaan sektor publik, dan pada saat yang sama menciptakan kondisi lingkungan yang mendukung pertumbuhan ekspor serta langkah-langkah diversifikasi jenis-jenis ekspor dengan membatasi jenis-jenis komoditi yang sangat sensitif dengan perubahan harga sehingga mengurangi kerapuhan penerimaan ekspor terhadap guncangan harga komoditi. Hal ketiga, kurangnya strategi manajemen hutang selalu menciptakan masalah di berbagai kasus. Oleh karena itu, pemerintah mendukung perlunya kehati-hatian dalam memakai berbagai asumsi yang berkaitan dengan kapasitas pembayaran hutang yang diharapkan akan semakin mendorong usaha penyesuaian tingkat hutang yang lebih sustainable.

Pendekatan penyelesaian masalah hutang membutuhkan independensi sebuah lembaga untuk menjalankan program manajemen hutang nasional yang kredibel dan efisien. Dibentuknya PMON dibawah Departemen Keuangan merupakan perwujudan dari komitmen pemerintah untuk secara sungguh-sungguh menyelesaikan masalah kebocoran pemakaian dan pada akhirnya tanggungan hutang yang dipikul oleh negara saat ini. Kebijakan ini juga dilakukan sebagai bagian dari kebijakan stabilisasi makroekonomi. Oleh karena itu, terjadinya koordinasi dan pembagian wewenang yang transparan dan independen antara kebijakan fiskal dan moneter yang dilakukan oleh Departemen Keuangan, BI dan PMON menjadi prioritas pemerintah untuk memulihkan kepercayaan pasar pada program reformasi ekonomi yang dilakukan, termasuk dalam hal ini adalah penyelesaian program manajemen hutang nasional.

#### REFERENSI

- Avramovic, D., *Economic Growth and External Debt*, John Hopkins University Press, Baltimore, 1964.
- Brooks, R., Fornasari, F., Cortes, M. Ketchekmen, B., Metzgen, Y., Powel, R., Rizavi, S. Ross, D. Ross, K., *External Debt Histories of ten low-Income developing Countries: Lessons from Their Experience*, IMF Working Paper, Washington, 1998
- Debt Manajemen Unit, *Strategy Paper: Government Debt Management Framework for Indonesia*, 2000.
- Shirazy, Javad K. *The East Asian Crisis: Origins, Policy Challenges and Prospects*, Seattle, 1998.
- Sundarajan, V., Blemestein, H. J., Dattels, P., McCarthy, I.S. and Branco, M.C. *The Coordination of Domestic Public Debt and Monetary Management in Economies in Transition- Issues and Lessons from Experience*. IMF Working Paper, 1994.
- Piedra, E.G., *Coordination of Monetary and Fiscal Policies*. IMF Working Paper. Washington, 1998.
- Republik Indonesia, *Paket Kebijakan Penyesuaian Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Tahun Anggaran 2001*, Indonesia, 2001.