



MENGUPAS KRISIS UTANG DI NEGARA- NEGARA BERKEMBANG

APA ITU UTANG NEGARA DAN POTENSI TEKANAN UTANG ?

PENULIS



KOMANG AUDINA PERMANA
Program Officer for
Sustainable Finance and Debt Issue
Indonesia for Global Justice

Apa itu Utang Negara?

Dalam upaya mempercepat pembangunan atau menutupi kerugian anggaran belanja negara, suatu pemerintah negara dapat mengeluarkan kebijakan untuk berutang. Berutang hanyalah salah satu upaya pemerintah dalam proses mendorong atau mempercepat realisasi pembangunan dalam negeri selain menggunakan Anggaran Pendapatan Belanja Negara (APBN), termasuk yaitu penerimaan pajak, non-pajak dan hibah. Istilah negara berutang pun menggunakan istilah yang sama seperti utang perorangan yaitu disebut sebagai debitur atau negara peminjam dan aktor pemberi pinjaman yang disebut sebagai kreditor.

Secara luas, utang negara atau dalam bahasa inggris sering disebut sebagai **sovereign debt**¹⁾ berdasarkan komposisinya dapat dikategorikan menjadi menjadi empat jenis yaitu utang dalam negeri, utang luar negeri, pinjaman dalam negeri dan pinjaman luar negeri atau di dalam istilah bahasa inggris yaitu **bonds** dan **loans (utang dan pinjaman)**.²⁾ Penggunaan kedua istilah yang berbeda ini merujuk pada bentuk utang, yaitu istilah "utang" sendiri biasa dikaitkan pada surat utang dan istilah "pinjaman" yaitu bentuk utang secara langsung (**official debt**).

1) Sering kali utang sovereign juga disebut sebagai utang nasional, utang negara atau utang pemerintah karena karena kata "sovereign/berdaulat" juga berarti pemerintahan nasional. Namun, sering juga istilah tersebut digunakan sebagai utang publik (Kimberly Amadeo, 2021).

2) C20 Youtube. Interview dengan Piter Abdullar, "Mengenal Lebih Dalam Krisis Utang Negara, Sejauh mana G20 Bergerak?". Sumber: https://www.youtube.com/watch?v=g6I5LL_MULc (diakses 9 Januari 2023)

Pembagian keempat bentuk utang tersebut menjadi penting ketika melihat komposisi utang negara yang selanjutnya digunakan untuk menganalisa kerentanan bentuk utang tersebut. **Utang (bonds) domestik** sendiri merupakan utang pemerintah, seperti halnya pemerintah Indonesia menerbitkan surat berharga atau surat utang dalam bentuk mata uang domestik dan dijual di pasar keuangan domestik sehingga pembayaran bunga dan cicilan pokok menggunakan mata uang domestik yang dibeli oleh penduduk warga negara. Sedangkan, yang dimaksud **utang luar negeri** yaitu surat berharga yang diterbitkan yang menimbulkan kewajiban membayar kembali kepada pihak luar negeri atau bukan penduduk dengan mata uang asing (valas) maupun rupiah.

Selanjutnya, istilah **pinjaman (loans) luar negeri** dapat diartikan sebagai pinjaman negara secara bilateral (Negara anggota Paris Club³ dan non Paris Club), multilateral (IMF dan World Bank), pinjaman kepada Bank Komersial atau Bank Pembangunan Internasional, maupun Institusi Keuangan Internasional lainnya. Selain itu pemerintah juga dapat melakukan **pinjaman dalam negeri** seperti pinjaman pemerintah kepada BUMN atau lembaga keuangan dalam negeri lainnya. Sehingga, penjelasan diatas membagi utang negara yang dapat dilihat dari bentuknya yaitu (surat utang dan pinjaman) dan jenis utang yaitu yang berasal dari luar negeri (external debt) dan domestik.

Selanjutnya, istilah **utang luar negeri secara keseluruhan (diluar bentuk utang) atau external debt sendiri sama pentingnya dengan utang sovereign**. Namun, penting untuk melihat bahwa definisi utang luar negeri dengan utang luar negeri dengan mata uang asing (**foreign currency debt**) tidak dapat didefinisikan sama. Hal ini mengacu

pada definisi yang dibuat IMF, BIS, OECD, Paris Club, UNCTAD dan Bank Dunia secara bersama dan dipublikasikan (**jointly published**) pada laporan "**The External Debt Statistik: Guide for Compilers and Users**".⁴ Seperti penjelasan pada bentuk surat utang yang diterbitkan pemerintah Indonesia yang dapat dianggap sebagai "utang luar negeri" memiliki kriteria yaitu harus dimiliki oleh **non-residence** atau bukan kependudukan warga negara Indonesia walaupun transaksi menggunakan mata uang Rupiah. Sering kali media maupun peneliti, seperti peneliti senior EURODAD, Iolanda Frenshnilo melihat kerentanan utang suatu negara dari laporan utang luar negerinya.⁵ Hal ini dikarenakan utang luar negeri menggunakan mata uang asing atau valas sebagai alat pembayaran, dimana hal tersebut dianggap dapat mempengaruhi kerentanan suatu negara terhadap nilai tukar mata uang domestiknya.⁶

Utang luar negeri juga tidak hanya mencatat utang pemerintah namun utang swasta. Seperti yang terdapat di dalam laporan resmi utang luar negeri Indonesia atau Statistik Utang Luar Negeri Indonesia (SULNI)⁷, **debitur official** yang tercatat tidak hanya pemerintah nasional, melainkan Bank Sentral yaitu Bank Indonesia. Termasuk juga di dalamnya yaitu **debitur swasta** termasuk lembaga keuangan (bank dan non-bank) maupun industri non-keuangan.⁸ Dalam jenis utang luar negeri pun ada yang disebut sebagai **public and publicly guaranteed private sector external debt (PPG)** atau utang luar negeri publik dan yang dijamin publik. Istilah yang dimaksud yaitu kewajiban debitur publik yaitu pemerintah nasional, perusahaan publik atau Badan Usaha Milik Negara (BUMN), Bank Pembangunan dan Badan Usaha Campuran lainnya, badan publik yang otonom dan kewajiban debitur swasta lainnya yang dijamin pelunasannya oleh negara.

3) Paris Club adalah group informal 19 negara-negara terkaya di Dunia yang menyediakan layanan finansial atau menjadi kreditor negara-negara berkembang. Group ini termasuk Australia, Austria, Belanda, Belgia, Denmark, Finlandia, Inggris, Irlandia, Italia, Korea Selatan, Jepang, Jerman, Kanada, Norwegia, Prancis, Rusia, Spanyol, Swedia, Swiss dan Amerika Serikat. Sumber : https://id.wikipedia.org/wiki/Paris_Club (diakses 20 Januari 2023)

4) UNCTAD (2008), "Domestic and External Debt in Developing Countries", hlm. 4.

5) Selain itu, banyak peneliti dan ekonom yang sering kali menilai kerentanan kondisi ekonomi suatu negara dengan tidak hanya melihat tingkatan utang publik melainkan utang swasta (private debt). Utang swasta sendiri termasuk utang dari industri keuangan atau korporasi (biasanya non-bank) dan utang korporasi juga termasuk utang BUMN yang dalam perkembangannya dapat menjadi utang publik atau sebagai tanggungan pemerintah karena kegagalan perusahaan yang biasanya direspon dengan kebijakan bail out. Sumber: EURODAD Youtube "Debt Wednesday: What is Public Debt" (diakses 9 Januari 2023).

6) Biasanya negara dengan nilai utang luar negerinya yang tinggi akan cenderung lebih rentan, lihat contoh komposisi utang Indonesia dengan Jepang dimana Indonesia memiliki baik pinjaman maupun surat utang luar negeri yang cukup tinggi yang membuat Indonesia menjadi lebih rentan. Lihat: Standard and Poors Credit Rating.

7) Lihat laporan resmi Bank Indonesia SULNI (Statistik Utang Luar Negeri Indonesia) (diakses pada Laporan Bank Indonesia SULNI, 2022)

8) Menurut jenisnya external debt termasuk public and publicly guarantee debt, central bank, non guaranteed private sector external debt dan pinjaman IMF. Sumber wikipedia "external debt" (diakses 9 Januari 2023).



Komposisi yang termasuk pada utang negara dapat berkembang seiring dengan kemampuan negara yang semakin terbentuk. Pada tahun 1940an, negara-negara berkembang melakukan pinjaman luar negeri yang tinggi sebagai upaya pemulihan akibat dampak Perang Dunia Kedua, namun dalam perkembangannya hal ini berubah seiring kekuatan ekonomi dan kepercayaan pasar dalam negeri dapat terbentuk. Bahkan, menurut data Bank Dunia *International Debt Statistic (IDS)*⁹, sampai dengan tahun 2021 bentuk utang melalui penerbitan surat utang negara (sekuritas) dalam negara berpenghasilan rendah dan medium lebih dominan dibandingkan dengan pinjaman langsung.

Berubahnya besaran komposisi pinjaman (didominasi pinjaman menjadi penerbitan surat utang) belum

dapat menjamin kondisi stabilitas maupun kerentanan atas beban utang tersebut (hal ini akan dibahas kembali di bab selanjutnya). Masih banyak faktor yang mempengaruhi tingkatan risiko utang negara selain melihat komposisi jenis maupun bentuk utang keseluruhan.

Salah satunya yaitu perhitungan nilai utang negara dalam hitungan *Debt to GDP ratio* yang diolah dari *International Monetary Fund (IMF)*. Semakin tinggi nilai utang terhadap GDP semakin dapat dikategorikan berbahaya dan sebaliknya jika rasio berada dibawah 40 persen dapat dikatakan rendah (menurut perhitungan IMF). Namun, perhitungan ambang batas (*threshold*) tersebut belum dapat menjamin maupun menggambarkan secara penuh situasi risiko atau beban suatu negara terhadap nilai utangnya tersebut. Dengan kata lain, rasio utang terhadap PDB yang digunakan sebagai nilai ambang batas suatu negara dalam melihat kerentanan gagal bayar, secara umum belum dapat menjadi penentu karena hal itu sangat bergantung pada bentuk atau jenis utang dan kemampuan negara dalam membayar kewajiban utangnya.

Sebagai contoh Jepang memiliki tingkat utang sekitar dua setengah kali ukuran atau sekitar 240 persen dari produk domestik bruto namun dapat berhasil menjaga imbal hasil obligasi pemerintah sangat rendah.¹⁰ Selain itu, Jepang juga mampu mendapatkan kepercayaan investor yang sangat tinggi untuk membeli surat utang negara tersebut sehingga dapat menghindari indikator gagal bayar (jika melihat catatan kemampuan Jepang dalam membayar kewajiban utangnya).¹¹

Lalu, adakah ukuran ambang batas (*debt to GDP rasio threshold*) tertentu pada tingkat utang pemerintah di suatu negara yang dapat menjadi acuan negara-negara di dunia secara umum? Pertanyaan ini sangat penting mengingat tingkat utang negara yang tinggi secara historis di sebagian

9) *IDS World Bank Website. Sumber: <https://www.worldbank.org/en/programs/debt-statistics/ids> (diakses 15 Desember 2022)*

10) *Imbal hasil obligasi (yield) merupakan pendapatan yang diterima oleh investor atas obligasi yang dibelinya. Imbal hasil yang rendah menggambarkan kondisi harga obligasi yang tinggi karena biasanya bentuk obligasi dengan long-maturity date yang dinyatakan lebih aman atau rendah risiko, berbeda dengan imbal hasil yang tinggi biasanya untuk obligasi short-maturity date dengan risiko yang juga tinggi (berbanding terbalik antara imbal hasil dan harga obligasi) sehingga penawaran atas obligasi dapat dikatakan sehat dikarenakan bunga (interest) yang dapat terkendali (rendah). Banyak ekonom maupun peneliti yang melihat pergerakan kenaikan imbal hasil sebagai dampak dari tidak stabilnya ekonomi (seperti kenaikan suku bunga, harga obligasi yang mahal dan inflasi yang tinggi). Lihat: <https://www.nytimes.com/2022/10/26/business/yield-curve-inversion-recession.html> (diakses 15 Desember 2022).*

11) *Risiko rendah terhadap surat utang Jepang dipengaruhi oleh banyak faktor salah satunya yaitu, komposisi utang Jepang yang didominasi oleh utang domestik yaitu pembiayaan yang cenderung menggunakan mata uangnya sendiri (kaitan komposisi utang terhadap penilaian kerentanan utang akan dijelaskan di bab selanjutnya).*

besar ekonomi maju maupun di negara berkembang. Analisis IMF terhadap data historis telah menyoroiti bahwa belum ada level atau tingkat ambang batas utang secara sederhana yang dapat melihat dampak adanya pertumbuhan jangka panjang maupun menengah.¹² Atau dengan kata lain, hubungan antara pertumbuhan tingkat utang yang tinggi terhadap ekonomi digambarkan sangat lemah ketika berfokus pada dampak jangka pendek¹³ terutama ketika melihat kinerja pertumbuhan rata-rata diantara negara-negara sejenis.

Dapat disimpulkan bahwa saat ini belum ada kesepakatan tentang pertanyaan ambang batas dan masih menjadi bahan perdebatan akademisi maupun ekonom. Di sisi lain, Organisasi Bank Dunia¹⁴ secara umum memberikan peringatan pada kerentanan gagal bayar terhadap negara-negara berkembang di atas 60 persen rasio utang terhadap PDB (khususnya rasio utang luar negeri terhadap PDB). Selain rasio utang terhadap PDB, tolak ukur kerentanan negara dalam berutang lainnya yaitu "*debt service to GNI ratio*", "*debt service to government revenue ratio*" dan juga "*debt service on export ratio*".¹⁵

Selain Organisasi Internasional, lembaga pemeringkat kredit juga telah mengambil peran yang kuat dalam menilai kerentanan nilai utang terhadap iklim investasi yaitu dengan melihat peringkat kredit suatu negara. Kembali mengambil contoh pada situasi Jepang dimana Jepang memiliki nilai kerentanan gagal bayar yang rendah sedangkan rasio utang terhadap PDB negara tersebut sangat tinggi, hal ini didukung dengan penilaian *credit rating* yaitu "peringkat kredit yang aman investasi" oleh lembaga internasional pemeringkat kredit. Dalam konteks indikator ekonomi, peringkat kredit (*credit rating*) suatu negara sesuai dengan penilaian

lembaga pemberian kredit diartikan sebagai tingkat kemampuan negara membayar utang-utangnya sehingga tidak menimbulkan risiko gagal bayar (*sovereign default*). Secara umum, pemeringkat kredit menilai sejarah keuangan, aset dan kewajiban lancar suatu negara.

Dalam menentukan peringkat, lembaga memiliki kriteria dan metode penilaian tertentu yang disesuaikan dengan yang akan diperingkat. Beberapa faktor kunci dan pertimbangannya seperti politik, struktur ekonomi dan pendapatan, prospek pertumbuhan ekonomi, fleksibilitas fiskal, beban utang pemerintah, kewajiban kontinjensi, kebijakan moneter dan eksternal.¹⁶ Lembaga pemeringkat kredit utama Internasional yaitu *Standard and Poor's*, *Moody's* dan *Fitch Rating*. Lembaga Pemeringkat tersebut setiap tahunnya menilai peringkat kredit atau nilai utang suatu negara yang dapat menjadi acuan investor untuk menggambarkan risiko dalam berinvestasi langsung maupun pada obligasi di negara tersebut.

Secara keseluruhan, peringkat teratas menunjukkan kondisi peringkat kredit yang paling prima (*prime*) dimana peminjam memiliki pinjaman yang baik, layak dan stabil serta kemampuan yang sangat kuat dalam membayar utang-utangnya. Sedangkan peringkat terbawah menunjukkan peringkat kredit gagal bayar (*default*). Ketiga lembaga pemeringkat tersebut memberikan "rekomendasi layak investasi" hanya bagi negara-negara yang memiliki peringkat kredit minimum *Baa3 (Moody's)*, *BBB- (S&P)* dan *BBB- (Fitch Ratings)*.

Peringkat utang suatu negara juga berpengaruh pada biaya utang dalam bentuk obligasi yang dikeluarkan negara. Jika biaya utang (*debt service*)

-
- 12) Andrea P., Damiano S., John Simon. "Debt and Growth: Is There a Magic Threshold?". IMF Working Paper. Sumber: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2014/wp1434.pdf> (diakses pada 15 Desember 2022).
 - 13) Menurut peneliti Yilmaz Akyuz, hubungan pertumbuhan ekonomi dengan semakin terintegrasinya keuangan yang bersumber dari negara-negara utara terhadap negara-negara selatan justru menjadi mekanisme yang terus menekan pendapatan upah. Selain itu, akumulasi utang negara-negara selatan yang semakin besar dan masif di seluruh dunia membuat ekonomi global lebih rentan daripada sebelumnya. Sumber Yilmaz Akyuz, 2014, *International of Finance and Changing Vulnerabilities in Emerging and Developing Economies*, UNCTAD Discussion Paper, hlm. 55
 - 14) World Bank. Juli 2010, "Finding the Tipping Point When Sovereign Debt Goes Bad." (diakses 8 Agustus 2022).
 - 15) Menurut World Bank, total debt service artinya total bunga utang dan pokok utang yang dimiliki suatu negara atau pembayaran rutin yang diperlukan untuk menjaga suatu pinjaman saat tersebut. Rasio beban utang terhadap government revenue, atau rasio utang nilai ekspor di tahun tertentu dapat menggambarkan beban utang terhadap kondisi ekonomi negara di tahun tersebut. Rasio yang semakin tinggi menunjukkan beban utang yang semakin besar (beban utang yang besar dapat mempengaruhi kemampuan ruang fiskal negara tersebut). Lihat: <https://data.worldbank.org/indicator/DT.TDS.DECT.EX.ZS> (diakses 8 Agustus 2022).
 - 16) Beritasatu. "Apa Manfaat Credit Rating dan Credit Rating Agency". 2015. Sumber: <https://www.beritasatu.com/news/286508/apa-manfaat-credit-rating-dan-credit-rating-agency>

bergerak semakin tinggi menjadikan risiko yang juga ikut terkerek naik, hal ini berdampak pada peringkat utang negara yang semakin menurun. Saat ini Jepang memiliki peringkat kredit A+ sedangkan Indonesia BBB oleh lembaga pemeringkat kredit Standard and Poor's.⁽¹⁷⁾

Peringkat kredit dan ukuran rasio utang terhadap PDB sampai saat ini masih menjadi acuan publik baik peneliti, investor dan akademisi untuk melihat ukuran situasi negara dalam kerentanan gagal bayar yang dapat mendorong politik maupun perekonomian suatu negara ke dalam jurang krisis akibat dampak **negatif sovereign default**. Sedangkan, faktor-faktor yang mendorong perubahan terhadap peringkat utang sangatlah beragam (akan dijelaskan selanjutnya).

Lalu, Mengapa Negara Berutang?

Negara dengan ekonomi yang sehat dan dengan pengelolaan utang yang baik dapat merasakan dampak positif dari bantuan keuangan utang maupun pinjaman, namun sebaliknya, seperti halnya pisau bermata dua, tingginya utang negara juga dapat memberikan tekanan politik dan pengaruh negatif pada suatu negara. Berikut manfaat utang luar negeri; **1)** mendorong pertumbuhan: negara-negara memenuhi defisit mereka dengan pinjaman, yang digunakan untuk mendanai proyek-proyek pembangunan negara; **2)** memberikan arah yang diinginkan untuk pertumbuhan ekonomi atau sebaliknya terkadang, negara perlu memperlambat ekonomi dengan cara mengurangi peredaran uang dalam perekonomian dengan menerbitkan lebih banyak obligasi atau surat utang; **3)** dapat mengurangi biaya pinjaman dengan memilih jenis utang dengan mata uang asing yang terkadang lebih murah dan lebih menguntungkan pemerintah domestik, dan **4)** mendorong obligasi lokal menjadi lebih menarik dengan adanya pencatatan obligasi



lokal pada indeks asing dan menarik investasi asing yang selanjutnya membantu ekonomi berkembang.

Tentu saja, penggunaan utang akan berdampak pada pertumbuhan ekonomi jika digunakan tepat pada kebutuhan modal dan investasi jangka panjang.¹⁸ Namun, peningkatan atau lonjakan utang pemerintah dalam mempercepat pembangunan masih menjadi perdebatan hingga saat ini. Bahkan, data IMF menunjukkan walaupun terdapat lonjakan utang dari tahun ke tahun baik di negara maju dan berkembang, pertumbuhan ekonomi justru lebih lemah dan output terus menurun.⁽¹⁹⁾ Walaupun data tersebut mencatat bahwa hubungan pertumbuhan ekonomi dan lonjakan utang sangatlah kompleks,⁽²⁰⁾

17) Lihat : <https://tradingeconomics.com/> (diakses 9 Desember 2022).

18) Jika melihat contoh penggunaan utang di Indonesia secara umum yaitu untuk pembangunan infrastruktur, bantuan sosial, subsidi dan gaji PNS. Menurut Faisal Basri, besaran penggunaan utang di Indonesia masih dapat dikategorikan kurang produktif jika dibandingkan dengan negara berkembang lainnya yang cenderung lebih fokus terhadap pengembangan sumber daya manusia dan teknologi. Sumber: C20 Youtube, Op.Cit.

19) Working Paper IMF, "Economic growth after debt surges", Juli 2022 IMF, <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WP/2022/English/wpia2022159-print-pdf.ashx>

20) Selain dampak negatif, memang benar bahwa lonjakan utang untuk merespon pandemi Covid 19 telah menyelamatkan banyak jiwa dan dapat membantu kondisi ekonomi negara dengan paket stimulus masyarakat yang dikeluarkan pemerintah. Dampak utang terhadap kondisi ekonomi suatu negara sangat bergantung pada pengelolaan dan kondisi ekonomi negara tersebut. Sumber: Working Paper IMF, Op.,Cit.



namun hasil penelitian menggaris bawahi jika lonjakan bentuk utang publik cenderung dapat membuat dampak negatif apalagi jika sebelumnya kondisi utang publik dan utang swasta negara tersebut sudah sangat tinggi. Secara umum, kebijakan untuk berutang suatu negara sangatlah bergantung pada situasi politik, kepentingan nasional, situasi ekonomi negara, dan juga dampak krisis singkat. Dampak krisis singkat juga menjadi faktor penting di dalam keputusan negara untuk berutang, hal ini dikarenakan adanya pengaruh yang kuat terhadap keberlanjutan kebijakan suatu negara di masa pemulihan krisis tersebut. Sebagai contoh,

walaupun data IMF menunjukkan secara global terdapat penurunan negara-negara dalam berutang jika melihat pada tahun 1990an²¹, terdapat pola meningkatnya utang luar negeri secara bertahap yang didorong oleh kendala *short-term shock* seperti krisis keuangan atau sama halnya dengan pandemi Covid-19 di tahun 2019. Atau dengan kata lain, sebelum adanya krisis ekonomi dari dampak Covid-19, peningkatan utang luar negeri untuk menanggulangi dampak singkat dari krisis juga terjadi pada 2001 dan 2008 (krisis financial global). Ditambah pandemi Covid-19 yang membuat banyak negara pada akhirnya meminjam untuk menanggulangi dampak dari krisis tersebut.

Kita dapat melihat perbedaan pada pola gelombang kenaikan utang luar negeri pada kasus *great depression* atau *financial crisis* di tahun 2008 dan Covid 19. Great depression dan krisis 2008 membuat banyak negara mendapatkan sumber utang dengan mengeluarkan surat utang dengan mata uang asing dan diterbitkan di luar negeri (hal ini dikarenakan tidak memiliki pasar keuangan yang berkembang dengan baik di dalam negeri). Sedangkan pada Covid-19, banyak negara berkembang yang telah berada pada situasi kenaikan utang sebelumnya (yang berdampak pada penurunan tingkat kredit) sulit untuk menerbitkan obligasi baru.

Hal ini juga menggambarkan bahwa kapasitas untuk menanggapi krisis Covid-19 (yang mengakibatkan kontraksi sebesar 4,3 persen dari PDB dunia) sangat berbeda diantara kelompok negara.²² Pada tahun 2020, negara-negara maju meningkatkan pengeluaran fiskal mereka lebih dari 13 persen dari PDB mereka, dibandingkan dengan kurang dari 4 persen dan kurang dari 2 persen untuk negara-negara berpenghasilan menengah dan berpenghasilan rendah.²³ Dimana sebagian besar negara masih mampu menerbitkan obligasi internasional, namun hanya 2 negara di Sub-sahara Afrika yang mampu menerbitkan obligasi baru,

21) IMF Blogs, "Thanks to HIPC initiative", lihat : <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2022/04/07/restructuring-debt-of-poorer-nations-requires-more-efficient-coordination> (diakses pada 9 Desember 2022).

22) Kemampuan negara dalam berutang maupun kekuatan dalam menjamin pembayaran kewajiban utang demi kelayakan investasi suatu negara sangat berbeda diantara negara berpenghasilan tinggi dengan negara dengan penghasilan menengah maupun rendah. Lebih dari separuh negara kurang berkembang dan berpenghasilan rendah yang menggunakan Kerangka Kerja Keberlanjutan Utang IMF-World Bank (LIC-DSA) sekarang dinilai berisiko tinggi mengalami tekanan utang atau mengalami kesulitan utang dan berdampak pada krisis fiskal. Lihat juga World Bank Blog: <https://blogs.worldbank.org/developmenttalk/fiscal-space-watch-no-time-sit-laurels> (diakses 9 Desember 2022).

23) Lihat: <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2022/04/07/restructuring-debt-of-poorer-nations-requires-more-efficient-coordination> (diakses 9 Desember 2022)

sementara yang lain meminjam dengan cara lain.⁽²⁴⁾ Hal ini dikarenakan beberapa negara Sub-Sahara Afrika sedang menghadapi tekanan utang (debt distress) yang membuat strategi dalam menerbitkan obligasi negara sulit karena peringkat kredit negara telah jauh menurun.

Belum lagi negara-negara yang sedang mengalami tekanan utang (khususnya utang luar negeri) tersebut sangat rentan atau volatile karena pengaruh kondisi ekonomi global seperti adanya kenaikan suku bunga AS yang membuat mata uang mereka yang melemah dan **meningkatnya risiko bahwa nilai utang yang akan naik sehingga meningkatkan kemungkinan gagal bayar**. Situasi ini dapat dilihat dari pemberhentian aliran modal asing secara tiba-tiba dalam krisis pasar berkembang seperti yang terjadi di Argentina, Brasil, dan Meksiko pada 1980-an dan 1990-an.⁽²⁵⁾

Upaya untuk merespon dampak Covid-19 juga menggambarkan di antara 151 negara yang meminjam "dari pasar modal (dengan penerbitan surat utang)" dinilai oleh tiga lembaga pemeringkat utama menunjukkan **adanya dampak pada 42 negara yang telah mengalami penurunan peringkat sejak awal pandemi, termasuk 6 negara maju, 27 ekonomi pasar berkembang, dan 9 negara kurang berkembang**.

Di saat yang bersamaan, Bank Dunia, Bank Pembangunan Afrika, Bank Pembangunan Inter-Amerika, dan Bank Pembangunan Asia telah menyediakan pinjaman gabungan sebesar \$205,5 miliar untuk langkah-langkah respons Covid-19.⁽²⁶⁾ IMF telah menyetujui lebih dari \$88 miliar pinjaman darurat dalam 6 bulan terakhir ke 81 negara.⁽²⁷⁾ Ketersediaan utang baru tersebut masih menjadi perdebatan dimana banyak organisasi masyarakat sipil yang menilai bahwa hal ini hanya akan menambah beban negara-negara di Selatan Global yang berakhir dengan lebih banyak utang dalam menghadapi berbagai krisis. Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa meningkatnya kerentanan kondisi utang khususnya

negara-negara berkembang dapat dikarenakan adanya proses percepatan pembangunan maupun upaya menstabilkan atau pemulihan dampak krisis yang masih bergantung pada sumber dana luar negeri. Salah satu contohnya yaitu pandemi Covid-19 yang menggambarkan ketidaksiapan fiskal negara-negara berkembang yang masih sangat bergantung kepada sumber pendanaan Internasional untuk menghindari runtuhnya ekonomi.

Potensi Gagal Bayar dan Berkembangnya Aktor Pemberi Pinjaman

Pemerintah membayar kembali kewajiban (bunga maupun utang pokok) yaitu dengan cara menghemat anggaran belanja bahkan jika diperlukan pemerintah dapat menaikkan tarif pajak kepada masyarakat. Biasanya dikarenakan arus kas masuk yang tidak mencukupi, negara dapat gagal untuk membayar kembali utang kepada pihak pemberi pinjaman atau krediturnya yang mencangkup jumlah pokok serta jumlah bunga pinjaman. Kondisi ini dikenal sebagai **default** atau gagal bayar, dimana tekanan utang di suatu negara dapat mempengaruhi seluruh kebijakan fiskal secara keseluruhan. Hal ini termasuk menaikkan tarif pajak, jatuhnya peringkat kredit suatu negara yang dapat menurunkan kepercayaan investor, depresiasi mata uang, potensi adanya privatisasi atau **expropriation** dan pengaruh tekanan politik dalam negeri dimana didorong dengan krisis ekonomi terus-menerus yang sangat sulit ditangani. **Namun, bagaimana negara dapat berakhir pada potensi gagal bayar?**

Dalam kasus tekanan utang, biasanya negara sebelumnya telah melakukan penerbitan surat utang dan seiring berjalannya waktu negara tersebut mengalami jatuh tempo pelunasan namun tidak mampu melakukan pembayaran atas kewajibannya tersebut. Negara tersebut biasanya dapat menutupinya dengan menegosiasikan kondisi tersebut kepada **International Monetary Fund (IMF)** dengan mengajukan pinjaman baru kepada **official institution** IMF maupun **International**

24) *Ibid.*

25) BIS, 2002 "Recent Emerging Market Crises", Lihat : <https://www.bis.org/events/agsm2002/sp020707.pdf>

26) APMDD Artikel. Lihat : <https://www.apmdd.org/programs/uid/attention-g20-no-to-covid-loans-cancel-the-debt> (diakses 10 Desember 2022)

27) *Ibid.*

Financial Institution lainnya. Namun, menurut UNCTAD, terdapat tiga hal yang masih menjadi perdebatan mengapa negara dapat masuk ke dalam jurang tekanan utang yaitu⁽²⁸⁾; 1) *Vulture funds*;⁽²⁹⁾ 2) *Odius loans* atau beban utang pemerintahan sebelumnya yang digunakan diluar kepentingan kesejahteraan sosial maupun ekonomi (kasus di Iraq, pemerintah saat itu tidak ingin melunasi utang warisan dari pemerintah sebelumnya untuk mendanai Sadam Hussein; 3) Pendanaan utang yang tidak menyenangkan atau *distasteful* seperti respon pada krisis tertentu.

Vulture fund sebagai dana investasi yang juga salah satu faktor yang mendorong negara ke jurang gagal bayar menggambarkan adanya perkembangan aktor pemberi pinjaman publik yang menyebabkan semakin kompleksnya upaya yang harus dilakukan di dalam realisasi proses re-strukturisasi utang bagi negara yang sedang di dalam tekanan utang maupun yang sudah dalam krisis gagal bayar. **Tidak hanya dana vulture, berkembang aktor pemberi pinjaman lainnya dengan banyaknya bentuk perjanjian atau kontrak lainnya membuat banyak peneliti meihat proses pengelolaan utang maupun skema re-strukturisasi tersebut akan semakin sulit dilakukan.**

Namun, menurut UNCTAD⁽³⁰⁾ sebagian besar tekanan utang negara sering kali bukan dikarenakan ketiga produk pinjaman seperti yang disebutkan diatas, tetapi buruknya pengelolaan utang maupun progressif utang yang tidak bertanggung jawab. Atau dengan kata lain, penyebab lainnya yaitu ketika negara-negara peminjam telah mengabaikan risiko untuk mengadakan kebutuhan pemeriksaan dalam pembiayaan proyek-proyek yang salah urus; kecenderungan banyak pemerintah untuk menggunakan pinjaman untuk menutupi defisit anggaran kronis karena alternatifnya yaitu menaikkan

pajak atau memotong pengeluaran yang dipandang secara politik tidak sangat tidak menyenangkan dan merugikan langkah politik. Oleh karena itu, keterkaitan kebijakan utang juga dapat dipengaruhi oleh langkah politik pemerintahan suatu negara.

Untuk melihat status kebangkrutan maupun gagal bayar suatu negara tidaklah sama dengan bagaimana suatu entitas atau individu. Sangat sulit bagi kreditor dalam skema kebangkrutan suatu negara dapat mengambil alih aset peminjam. Selanjutnya, belum ada mekanisme global pengaturan utang yang teratur, dimana dapat mengatur kebangkrutan atau kepailitan formal suatu negara.⁽³¹⁾ Oleh karenanya, krisis yang ditimbulkan akibat gagal bayar masih menjasi putaran masalah yang sangat sulit untuk terselesaikan jika negara tidak melakukan *re-financing* ataupun *mere-strukturisasi* utangnya. Bahkan, masih terdapat putaran perdebatan di dalam mekanisme pengaturan utang global yang masih jauh dari kata sempurna dimana rata-rata negara gagal bayar masih memerlukan 8 tahun untuk merestrukturisasi utangnya.⁽³²⁾

Kunci dimana negara-negara harus siap untuk menjaga kondisi keuangan agar senantiasa utang dapat dibayarkan dan memastikan untuk tidak membahayakan pertumbuhan sampai saat ini masih di dalam perdebatan arsitektur keuangan global mengenai upaya global dan peran Organisasi Multilateral. Ketika suatu negara gagal membayar kembali pinjamannya, biasanya negara tersebut mendekati IMF untuk mendapatkan bantuan dalam bentuk pinjaman dan paket pemulihan. Hal ini hanya menanggungkan masalah yang dapat menjadi risiko yang lebih tinggi dengan utang yang terus bertambah dengan meningkatnya biaya pinjaman atau suku bunga karena peringkat kredit negara yang turun, didukung dengan adanya syarat peminjaman

28) UNCTAD, "Responsible Lending and Borrowing", 2010. Lihat : https://unctad.org/system/files/official-document/osgdp20102_en.pdf , hlm. 3.

29) *Vulture fund* adalah pendanaan investasi yang dilakukan perusahaan investasi swasta terhadap instrumen investasi yang cenderung akan bangkrut (alasan karena investor tersebut mengincar keuntungan besar yang didapatkan dengan taruhan risiko yang tinggi). Sumber: https://en.wikipedia.org/wiki/Vulture_fund (diakses pada 10 November 2022)

30) UNCTAD, "Responsible Lending and Borrowing", 2010, Op., Cit. hlm. 4.

31) Dalam negosiasi restrukturisasi utang negara biasanya dilakukan penyelesaian di luar pengadilan, tidak ada pihak yang secara logis menuntut persyaratan secara material (dimana hal ini dapat memperburuk pemangku kepentingan), jika dibandingkan dengan adanya persyaratan pasti yang mungkin akan diterima oleh pemangku kepentingan tersebut dalam proses kepailitan formal. Kreditur benar-benar hanya memiliki dua pilihan dalam urusan ini – bernegosiasi atau mengajukan tuntutan hukum (dengan yang terakhir tunduk pada ketidakpastian yang signifikan tentang kemampuan untuk menegakkan keputusan pengadilan yang dihasilkan). Sumber: UNCTAD, "Responsible Lending and Borrowing", 2010, Op., Cit. hlm. 8.

32) Youtube IMF Discussion, lihat : <https://www.youtube.com/watch?v=2lurz7ECmqU> (diakses 10 November 2022)

(biasanya IMF mengatur aturan pengetatan anggaran dalam penggunaan dana pinjaman /kebijakan fiskal yang bersyarat atau *austerity measure*).

Data menunjukkan bahwa pada akhir tahun 2017, rasio utang global terhadap PDB global hampir sepertiga lebih tinggi daripada pada malam krisis keuangan di tahun 2008. Dalam pidatonya, Deputy Secretary-General of UNCTAD Ms Isabelle Durant dalam acara UNCTAD Intergovernmental Group of Experts (IGE) menyatakan:

“Penyebab sistemik dari peningkatan utang ini mengartikan bahwa kita harus konsisten jika kita menginginkan analisis dan rekomendasi untuk mewakili langkah yang berguna dalam kemajuan yang akan dicapai di bulan-bulan dan tahun-tahun mendatang.”

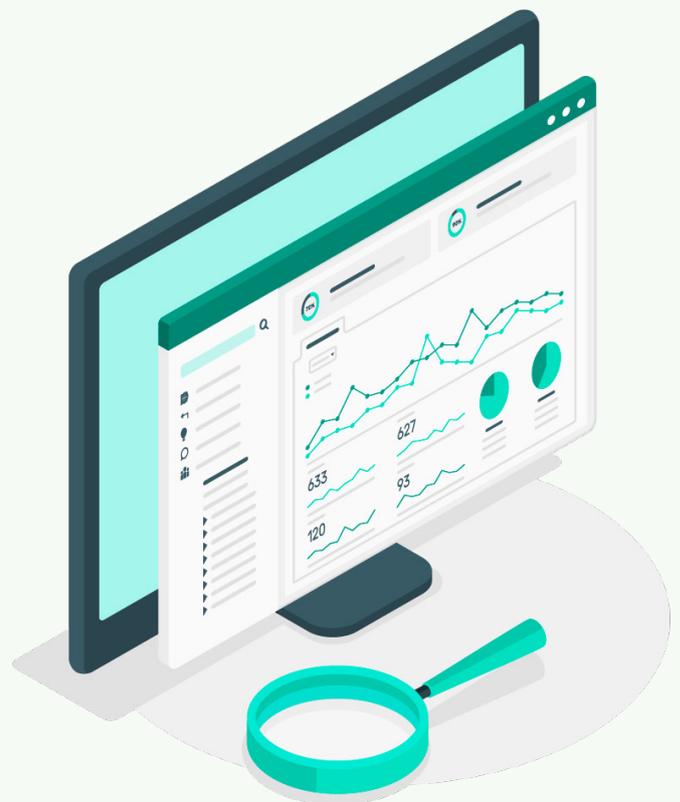
Sumber: Artikel TWN pada www.twn.my (diakses pada 9 November 2022)

Kondisi dimana negara-negara semakin meningkatkan nilai utangnya secara bertahap yang didorong oleh krisis keuangan yang terjadi dianggap sebagai faktor sistemik³³ yang menggambarkan adanya arsitektur keuangan global yang masih lemah. Tentu saja kondisi ini menjadi tugas bagi lembaga UNCTAD untuk menentukan rekomendasi maupun analisa terhadap kondisi tersebut. Kondisi kesulitan utang memiliki konsekuensi negatif jangka panjang yang luas bagi ekonomi dan populasi suatu negara. Konsekuensi ini biasanya ditanggung secara tidak proporsional bagi populasi yang rentan, rumah tangga berpenghasilan rendah, dan usaha kecil, atau cenderung memperburuk kondisi kemiskinan yang sudah ada.

Kesulitan utang atau gagal bayar sering kali bertepatan dengan segudang masalah ekonomi yang mungkin termasuk adanya keruntuhan ekonomi, krisis keuangan, krisis pangan (karena

tidak mampu mengekspor), jatuhnya mata uang, dan inflasi yang tinggi, yang secara tidak proporsional mempengaruhi orang miskin. Meskipun pemicu krisis awal dan urutan peristiwa mungkin berbeda, krisis ini memiliki biaya ekonomi dan manusia yang lebih besar daripada krisis yang terbatas pada satu sektor ekonomi. Krisis utang negara juga sering kali berbarengan dengan inflasi yang tinggi dan depresiasi nilai tukar yang tajam, yang secara tidak proporsional membebani kaum miskin.

Rumah tangga berpenghasilan rendah menghabiskan bagian yang lebih tinggi dari pendapatan atas barang-barang pokok, yang harganya meningkat seiring dengan inflasi. Tidak mengherankan jika hal tersebut juga mempengaruhi kemampuan pemerintah untuk menyediakan barang publik, seperti perawatan kesehatan dan pendidikan, juga terkait dengan penurunan pembangunan manusia dan indikator sosial lainnya. Belum lagi terdapat perbedaan yang signifikan antara ekonomi maju dan berkembang. Di negara maju, dimana rumah tangga



33) Masalah utang yang dianggap sistemik sering kali dikarenakan penyebab yang sangat kompleks atau bahkan tidak hanya mempertanyakan sistem ekonomi tetapi sistem politik negara atas penggunaan pinjamannya. Selain itu dengan banyaknya negara berkembang yang menerbitkan surat utang, terdapat hubungan erat kebijakan Bank Sentral AS dengan suku bunga yang terus rendah (bahkan hampir 0 persen) selama bertahun-tahun dianggap meningkatkan risiko ekonomi dan perilaku investor secara global (yang dapat membeli surat utang negara). Dimana, kebijakan tersebut juga dapat mempengaruhi arus modal dan situasi ekonomi dan kebijakan negara berkembang yang bergantung pada ketersediaan cadangan devisa atau penggunaan mata uang Dollar AS sebagai cadangan devisa negara-negara di dunia. Bahkan, selain kebijakan Bank sentral tersebut, kebijakan negara-negara maju yang terus meningkatkan utangnya juga dapat membuat kerentanan baru pada sistem keuangan global (akan di bahas pada bab berikutnya). Hal ini membuat situasi ekonomi global dapat dengan sangat mudah dapat mempengaruhi kerentanan suatu negara. Begitu kompleksnya masalah utang ini, kusutnya masalah keuangan global ini digambarkan seperti jaring laba-laba (terdapat banyak faktor yang saling berkaitan). Lihat juga: Youtube IMF Discussion, Op., Cit.

dapat memanfaatkan mekanisme asuransi yang tidak selalu bergantung pada pengeluaran pemerintah menghasilkan pengaruh yang kecil terhadap aspek kesehatan dan pendidikan selama krisis. Namun, di negara berkembang mereka memburuk dengan cepat—misalnya, tekanan Utang dan kaitan penurunan 10 persen PDB dikaitkan dengan peningkatan kasus kematian anak. Mengidentifikasi dan menyelesaikan masalah utang dapat memulihkan kemampuan pemerintah untuk berinvestasi di sektor publik barang dan membalikkan tren ini. Bukti menunjukkan bahwa krisis utang negara sering dikaitkan dengan keruntuhan yang besar dengan menelan biaya yang signifikan.

Istilah Utang Berkelanjutan vs Utang Tidak Berkelanjutan

Istilah utang berkelanjutan dikembangkan oleh IMF Kerangka Formal untuk melakukan analisis keberlanjutan utang publik dan utang luar negeri atau disebut dengan External Debt Sustainable Analysis (DSA) sebagai alat untuk mendeteksi, mencegah, dan mengatasi potensi krisis dengan lebih baik. Kerangka tersebut terdiri dari dua komponen pelengkap: **analisa keberlanjutan total utang publik dan total utang luar negeri**. Setiap komponen mencakup skenario baseline, yaitu berdasarkan serangkaian proyeksi ekonomi makro yang mengartikulasikan kebijakan yang diinginkan pemerintah.³⁴

Kerangka analisa utang berkelanjutan ditujukan untuk menilai situasi utang saat ini yaitu, bagaimana struktur jatuh temponya, apakah memiliki tingkat suku bunga tetap atau mengambang, dan siapa pemilik utang tersebut; mengidentifikasi kerentanan dalam struktur utang atau kerangka kebijakan jauh sebelumnya sehingga koreksi kebijakan dapat dilakukan sebelum kesulitan pembayaran muncul. Dalam kasus di mana tanda tekanan utang tersebut telah muncul, atau akan muncul, mekanisme ini digunakan untuk menganalisa dan memeriksa dampak kemampuan jalur kebijakan alternatif stabilisasi utang. Peneliti IMF DSA akan melihat apakah kebijakan diperlukan untuk menstabilkan utang yang layak dan konsisten

dengan mempertahankan potensi pertumbuhan atau kemajuan pembangunan. Ketika negara meminjam dari pasar keuangan, risiko yang terkait dengan pembiayaan kembali juga penting. Negara-negara harus siap untuk menjaga agar utang tetap berkelanjutan dan memastikannya tidak membahayakan pertumbuhan dan stabilitas.

Utang yang tidak berkelanjutan dapat menyebabkan tekanan utang (debt distress)—di mana suatu negara tidak dapat memenuhi kewajiban keuangannya dan restrukturisasi utang diperlukan. Situasi gagal bayar dapat menyebabkan negara peminjam kehilangan akses pasar dan menderita biaya pinjaman yang lebih tinggi, selain merugikan pertumbuhan dan investasi.

Mengapa restrukturisasi utang itu perlu?

Selain potensi kerugian atas kesulitan utang dan dampak terhadap ancaman terhadap stabilitas ekonomi global yang saling terkait antar negara, mendorong restrukturisasi tepat waktu dapat mengurangi potensi risiko terkait dengan utang yang parah tersebut. Dengan adanya restrukturisasi utang kerugian bagi pemberi pinjaman dan peminjam dapat ditanggulangi. Restrukturisasi utang dapat menjadi win-win bagi kedua belah pihak baik bagi negara peminjam maupun pemberi pinjaman. Prosesnya bekerja hampir sama untuk individu dan negara, meskipun pada skala yang sangat berbeda.

Apa yang dimaksud dengan re-strukturisasi? proses restrukturisasi utang biasanya melibatkan adanya persetujuan dari pemberi pinjaman untuk mengurangi tingkat bunga pinjaman, memperpanjang tanggal ketika kewajiban harus dibayar, atau keduanya. Langkah-langkah ini meningkatkan peluang bagi suatu negara atau entitas untuk membayar kembali kewajibannya dan bertahan dalam stabilitas ekonomi. Istilah yang jauh berbeda dengan *“re-profiling”*, namun banyak kebingungan pasar yang diciptakan saat negara masuk ke dalam krisis tekanan utang. Re-profiling menjadi salah satu jenis restrukturisasi utang tertentu yang berfokus pada perpanjangan jatuh tempo kewajiban jangka pendek — diterapkan

34) IMF Blogs, 2017, “Debt Sustainability Analysis”. Sumber : <https://www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/> (diakses pada 10 November 2022)

35) *Ibid.*



pada obligasi tunggal, hal ini dapat ditandai dengan pertukaran obligasi pemerintah dengan suku bunga tetap dua tahun untuk obligasi lima tahun yang baru, hal ini juga termasuk perpanjangan tahun jatuh tempo. Durasi reprofiling akan ditentukan berdasarkan kasus per kasus, dengan mempertimbangkan durasi program dan struktur utang publik anggota.⁽³⁶⁾

Selain itu, dalam kondisi tersebut, negara biasanya menerbitkan proposal terhadap dana talangan IMF. Yang selanjutnya diikuti oleh kebijakan IMF untuk menjadi syarat adanya talangan dana tersebut. Hal ini yang menimbulkan banyak kritik dimana re-profiling tidak cukup untuk mencapai perbaikan **program dalam proses keberlanjutannya**, dukungan IMF lebih lanjut akan dikondisikan pada operasi utang jika masih diperlukan.

Namun tetap saja kondisi *re-profiling* dianggap sebagai kondisi yang ideal dan sangat berguna, dimana perpanjangan jatuh tempo memungkinkan hasil yang optimal bagi debitur dan kreditor. Sedangkan, kondisi re-strukturisasi, para kreditor memahami bahwa mereka akan menerima lebih sedikit jika peminjam dipaksa bangkrut atau dilikuidasi.⁽³⁷⁾ Hal ini yang menjadi kekhawatiran oleh seluruh aktor peminjam, namun di dalam prinsip terhadap penanggung beban yang adil harus ditekankan dimana mengatur kewajiban dan hak peminjam dan pemberi pinjaman.

Mengapa transparansi utang negara itu penting?

Transparansi utang sangat penting untuk mencegah kondisi kerentanan utang suatu negara maupun mempercepat proses restrukturisasi (jika diperlukan). Oleh karena itu, dampak krisis dapat diminimalisir bahkan mencegah negara jatuh ke jurang tersebut. Tanpa gambaran yang lengkap mengenai utang pemerintah dan persyaratannya, baik debitur dan kreditor tidak dapat mengambil keputusan yang tepat untuk memastikan utang yang dianggap sebagai berkelanjutan. Akuntabilitas juga menjadi sangat lemah dikarenakan kurangnya informasi publik mengenai utang publik.

Meskipun demikian, transparansi utang bukanlah suatu hal yang mudah dan sangat bergantung pada banyak faktor seperti: kapasitas kelembagaan suatu negara, kerangka hukum, tata kelola dan peran organisasi layanan sipil secara lebih luas. Sejauh ini, IMF bersama Organisasi Bank Dunia telah banyak bekerja pada peningkatan transparansi utang suatu negara. Upaya ini difokuskan pada peningkatan kapasitas pelaporan utang publik di negara-negara peminjam. Kedua organisasi ini juga menetapkan standar statistik utang dan menyebarkannya melalui database yang dirancang untuk masyarakat umum. Selain itu, penetapan persyaratan pelaporan utang yang lebih tinggi dan kegiatan pengawasan juga dilakukan dalam analisis seperti *Policy on Debt Limits in IMF-supported Programs*.⁽³⁸⁾

36) Gregory D. Makoff, (2015), "Debt Reprofiling, Debt Restructuring And The Current Situation In Ukraine". Centre for International Governance Innovation (CIGI) Paper No.63, hlm. 5.

37) *Ibid.*, hlm. 9.

38) IMF Blog. Sovereign Debt. Sumber: <https://www.imf.org/en/Topics/sovereign-debt> (diakses 10 November 2022)

Bersama dengan Bank Dunia, IMF memupuk transparansi utang dan mendukung negara-negara dalam memperkuat kapasitas mereka untuk melaporkan dan mengelola utang publik mereka. Dukungan teknis kepada negara-negara anggota dalam merumuskan strategi manajemen utang dan mengembangkan pasar obligasi mata uang lokal mereka merupakan inti dari bantuan tersebut yang mempromosikan struktur utang yang hati-hati dan menambah ketahanan untuk menahan guncangan ekonomi.³⁹

Bank Dunia memiliki yang disebut dengan *IDS* (*International Debt Statistic*). Selain itu, IMF juga telah mengembangkan kerangka kerja formal untuk melakukan analisis keberlanjutan *DSA* (*Debt Sustainability Analysis*) sebagai alat untuk mendeteksi, mencegah, dan menyelesaikan potensi krisis dengan lebih baik. Kerangka kerja ini mulai beroperasi pada tahun 2002. Tujuan dari kerangka kerja ini ada tiga: 1) Menilai situasi utang saat ini, struktur jatuh temponya, apakah memiliki tingkat bunga tetap atau mengambang, apakah diindeks, dan oleh siapa dipegang; 2) Mengidentifikasi kerentanan dalam struktur utang atau kerangka kebijakan cukup jauh sebelumnya sehingga koreksi kebijakan dapat dilakukan sebelum timbul kesulitan pembayaran; 3) Dalam kasus di mana kesulitan tersebut telah muncul, atau akan segera muncul, periksa dampak jalur kebijakan stabilisasi utang alternatif.

Namun, mekanisme transparansi utang tersebut masih menghadapi beberapa masalah, dimana saat utang negara di negara-negara termiskin telah melonjak tinggi sistem global untuk melacaknya terbukti belum memadai. Hal ini dapat mempersulit penilaian kesinambungan utang dan bagi negara-negara yang memiliki utang berlebih untuk segera merestrukturisasi utang dan menghasilkan pemulihan ekonominya. Menurut laporan Bank Dunia⁴⁰ bahwa 40 persen negara berpenghasilan rendah tidak mempublikasikan data apapun tentang utang negara mereka selama lebih dari dua tahun—dan banyak dari mereka yang mempublikasikannya cenderung membatasi informasi pada utang pemerintah pusat.⁴¹ Bahkan di dalam banyak kasus, di negara berkembang dimana



39) *Ibid.*

40) World Bank Website Artikel. (2021), Report: Debt Transparency in Developing Countries. Sumber: <https://www.worldbank.org/en/topic/debt/publication/report-debt-transparency-in-developing-economies> (diakses 10 November 2022).

41) *Ibid.*



pemerintah mengamankan pembiayaan dengan menempatkan “aliran pendapatan di masa depan” sebagai jaminannya. Seperti contoh pembayaran pinjaman yang dijamin oleh sumber daya, dimana telah tercatat menyumbang hampir 10 persen dari pinjaman baru di Afrika Sub-Sahara antara tahun 2004 dan 2018.⁴² Lebih dari 15 negara memiliki utang seperti itu, tetapi tidak ada yang memberikan perincian tentang bagaimana pengaturan jaminan tersebut.⁴³ Masalah lainnya yang tidak jarang ditemukan dalam mekanisme transparansi utang yaitu dimana Bank Sentral juga menggunakan alat kebijakan moneter, seperti repo dan swap, untuk memfasilitasi pinjaman pemerintah dari kreditur asing. Tetapi pinjaman semacam itu tidak diidentifikasi dengan jelas dalam neraca bank sentral atau ditangkap dalam database lembaga keuangan internasional. Padahal, Bank Dunia maupun lembaga internasional lainnya⁴⁴ yang terkait menganggap transparansi utang sebagai langkah penting dalam proses pembangunan negara, karena transparansi memfasilitasi investasi baru, meningkatkan akuntabilitas, dan membantu mengurangi korupsi.

Selain itu, sistem Pelaporan Debitur tersebut masih tetap menjadi satu-satunya sumber terpenting dari informasi yang dapat diverifikasi tentang utang luar negeri negara-negara berpenghasilan rendah dan menengah. Sampai saat ini pencapaian hasil transparansi masih sangat jauh karena implementasi yang masih bersifat sukarela (akan dibahas pada bab 3). Organisasi Masyarakat Sipil masih lantang menyuarakan aspek transparansi tidak hanya kepada negara peminjam namun kreditur swasta.



**Indonesia
For Global Justice**

Jl. Rengas Besar No. 35 C, RW.2, Jati Padang
Ps. Minggu - Jakarta Selatan
Daerah Khusus Ibukota Jakarta 12540

www.igj.or.id

- 42) Resource-backed loan (RBL) menjelaskan praktik penggunaan sumber daya alam suatu negara untuk berfungsi sebagai sumber pembayaran langsung atau sebagai jaminan pokok pembayaran sehubungan dengan pinjaman. Peminjaman semacam ini biasanya dilakukan oleh pemerintah pusat atau perusahaan milik negara dengan pinjaman dari pemerintah lain, perusahaan milik negara, sektor swasta dan/atau lembaga keuangan internasional. RBL sering kali digunakan untuk membiayai proyek infrastruktur, tepatnya di negara-negara Sub-Sahara Afrika. Sumber: <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/36924/Resource-Backed-Loans-in-Sub-Saharan-Africa.pdf?sequence=1&isAllowed=y> (diakses pada 10 November 2022).
- 43) World Bank. November 2021. “Amid Record Sovereign Debt, Massive Gaps in Debt-Tracking Systems”. Sumber: <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2021/11/10/world-bank-report-debt-monitoring-data-low-income-transparency-governance-growth> (diakses pada 10 November 2022).
- 44) Organisasi Internasional lainnya yang memiliki peran penting mengenai data utang dunia meliputi UNCTAD, UNDP, Paris Club, OECD, World Bank, IMF, Bank for International Settlement (BIS). Selain itu, Institute of International Finance (IIF) merupakan satu-satunya lembaga organisasi swasta internasional yang diberikan mandat oleh IMF untuk mengatur restrukturisasi utang private. Organisasi Group of Twenty (G20) juga menjadi forum yang penting di dalam proses restrukturisasi utang di beberapa negara.

REFERENSI

- Andrea P., Damiano S., John Simon. "Debt and Growth: Is There a Magic Threshold?". IMF Working Paper. Diakses pada 15 Desember 2022 melalui <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2014/wp1434.pdf>
- APMDD Artikel. Diakses pada 10 Desember 2022 melalui <https://www.apmdd.org/programs/uid/attention-g20-no-to-covid-loans-cancel-the-debt>
- Bank Indonesia. (2022), "Laporan SULNI (Statistik Utang Luar Negeri Indonesia)" Diakses pada 10 Desember 2022 melalui <https://www.bi.go.id/id/statistik/ekonomi-keuangan/sulni/default.aspx>
- Beritasatu. "Apa Manfaat Credit Rating dan Credit Rating Agency". 2015. Sumber: <https://www.beritasatu.com/news/286508/apa-manfaat-credit-rating-dan-credit-rating-agency>
- BIS, 2002 "Recent Emerging Market Crises", <https://www.bis.org/events/agm2002/sp020707.pdf>
- C20 Youtube. Interview dengan Piter Abdullar. (2022), "Mengenal Lebih Dalam Krisis Utang Negara, Sejauh mana G20 Bergerak?" Diakses pada 9 Januari 2023, https://www.youtube.com/watch?v=g6l5LL_MULc
- EURODAD Youtube, "Debt Wednesday: What is Public Debt", Diakses pada 9 Januari 2023 melalui <https://www.youtube.com/watch?v=QYw9IZIQaqw&t=1431s>
- Gregory D. Makoff, (2015), "Debt Reprofilng, Debt Restructuring And The Current Situation In Ukraine". Centre for International Governance Innovation (CIGI). Diakses pada 10 November 2022 melalui https://www.cigionline.org/sites/default/files/cigi_paper_no.63.pdf
- IDS World Bank Website. Diakses pada 10 Desember melalui <https://www.worldbank.org/en/programs/debt-statistics/ids>
- IMF. (2022, Juli), "Economic growth after debt surges", Working Paper. Diakses pada 10 Desember 2022 melalui <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WP/2022/English/wpiea2022159-print-pdf.ashx>
- IMF Blogs, "Thanks to HIPC initiative", Diakses pada 9 Desember 2022 melalui <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2022/04/07/restructuring-debt-of-poorer-nations-requires-more-efficient-coordination>
- IMF Blog. Sovereign Debt. Diakses pada 10 November 2022, melalui <https://www.imf.org/en/Topics/sovereign-debt>
- IMF Blogs, 2017, "Debt Sustainability Analysis". Sumber : <https://www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/> (diakses pada 10 November 2022)
- IMF Discussion Youtube. Diakses pada 10 November 2022 melalui <https://www.youtube.com/watch?v=2lzz7ECmqU>
- Newyorktimes. Diakses pada 15 Desember 2022 melalui <https://www.nytimes.com/2022/10/26/business/yield-curve-inversion-recession.html>
- Kimberly Amadeo. (2021), "Sovereign Debt, Why It's Important, and Rankings". Diakses pada 10 Desember 2022, <https://www.thebalancemoney.com/sovereign-debt-definition-importance-and-rankings-3306353#citation-7>

- UNCTAD (2008), "Domestic and External Debt in Developing Countries", Diakses pada 10 Desember 2022 melalui https://unctad.org/system/files/official-document/osgdp20083_en.pdf
- UNCTAD (2010), "Responsible Lending and Borrowing", Diakses pada 10 Desember 2022 melalui https://unctad.org/system/files/official-document/osgdp20102_en.pdf
- Standard and Poors Credit Rating Website. Diakses pada 20 Desember 2022, melalui <https://www.spglobal.com/ratings/en/>
- Tradingeconomics.com. Credit Rating Profile. Diakses pada 9 Desember 2022 melalui <https://tradingeconomics.com/>
- Wikipedia Paris Club. Diakses pada 20 Januari 2023, dari https://id.wikipedia.org/wiki/Paris_Club
- Wikipedia External Debt. Diakses pada 9 Januari 2023, https://en.wikipedia.org/wiki/External_debt
- World Bank. Juli 2010, "Finding the Tipping Point When Sovereign Debt Goes Bad", Diakses pada 8 Agustus 2022.
- World Bank. Countries Indicators. Diakses pada 8 Agustus 2022, melalui <https://data.worldbank.org/indicator/DT.TDS.DECT.EX.ZS>
- World Bank Blog. (2022), "Fiscal Space Watch: No Time to Sit on Laurels", Diakses 9 Desember 2022 melalui <https://blogs.worldbank.org/developmenttalk/fiscal-space-watch-no-time-sit-laurels>
- World Bank Blog. (2022), "Restructuring Debt of Poorer Nations Requires More Efficient Coordination", Diakses 9 Desember 2022 melalui <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2022/04/07/restructuring-debt-of-poorer-nations-requires-more-efficient-coordination>
- World Bank Website. (2021), Report: Debt Transparency in Developing Countries. Sumber: <https://www.worldbank.org/en/topic/debt/publication/report-debt-transparency-in-developing-economies>
- World Bank Website. "Resource Backed Loans in Sub-Saharan Africa", melalui <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/36924/Resource-Backed-Loans-in-Sub-Saharan-Africa.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- World Bank. November 2021. "Amid Record Sovereign Debt, Massive Gaps in Debt-Tracking Systems". Sumber: <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2021/11/10/world-bank-report-debt-monitoring-data-low-income-transparency-governance-growth>
- Yilmaz Akyuz. (2014), "International of Finance and Changing Vulnerabilities in Emerging and Developing Economies", UNCTAD Discussion Paper.