



Ayo Lihat! Bagaimana Kondisi Utang di Indonesia Saat Ini?

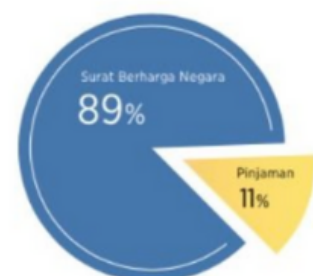
Penting untuk menganalisis kerentanan utang di Indonesia saat ini. Hal ini dapat dilihat melalui laporan statistik utang publik melalui laporan SUSPI dan utang luar negeri melalui laporan SULNI.

Utang publik terdiri dari tidak hanya pemerintah pusat, namun pemerintah daerah, Bank Indonesia, korporasi finansial sektor publik (termasuk Bank Sentral, BUMN dan BUMD, lembaga keuangan non bank/ BUMN LKNB, dan korporasi non-finansial sektor publik). Sedangkan utang luar negeri terdiri utang pemerintah dan Bank Indonesia ditambah swasta baik dalam bentuk pinjaman dan surat utang luar negeri (dengan tolak ukur yang dimiliki oleh bukan penduduk Indonesia/WNI).

Utang publik sebenarnya beririsan dengan utang luar negeri Indonesia, dimana utang pemerintah pusat dan Bank Sentral yang terdiri dari pinjaman luar negeri dan penerbitan global bonds juga tercatat pada laporan utang publik. Dengan kata lain, utang luar negeri berada di dalam bagian utang publik dikurangi utang swasta. (hal tersebut sering membingungkan publik dengan dua laporan yang diterbitkan Bank Indonesia yaitu SUSPI (laporan utang publik) dan SULNI (laporan utang luar negeri).

Namun, kedua laporan tersebut sama-sama penting untuk dilihat, terlebih lagi belakangan ini nilai utang hanya dilihat dari sisi utang pemerintah semata (lihat gambar 1). Komposisi utang pemerintah yang bernilai sekitar 7.850 Triliun Rupiah terdiri dari 89 persen atau 6.985 Triliun surat utang dan 11 persen pinjaman atau 870 Triliun Rupiah. Dari total surat utang tersebut, kepemilikan domestik tercatat 5.663T dan valas tercatat 1.321 Triliun. Sedangkan dari total pinjaman, kepemilikan luar negeri lebih besar sekitar 845T dan domestik sekitar 25T. Hal tersebut membuat rasio utang terhadap GDP Indonesia sebesar, 37.78 persen per Juli 2023.

1. Posisi Utang Pemerintah Indonesia (per Juli 2023)



K. Audina Permana Putri
Program Coordinator Isu Keuangan Berkelanjutan dan Utang IGJ



Sumber: CNBC olahan Laporan SUSPI SULNI Bank Indonesia.

Dari laporan utang pemerintah Indonesia tersebut surat utang domestik menjadi komposisi terbesar dari seluruh total utang pemerintah Indonesia. Hal tersebut menunjukkan pergeseran dominasi utang Indonesia yang dulu didominasi Utang Luar Negeri (ULN) menjadi Utang Dalam Negeri (UDN). Walaupun demikian, catatan penting yang perlu digaris bawahi kembali bahwa kepemilikan surat utang pemerintah kepada retail sangat minim atau dengan kata lain masih dikuasai oleh perbankan dan Bank Indonesia yaitu sebanyak 50 persen (lihat gambar 2). Hal ini menunjukkan adanya risiko pada sektor perbankan dan Bank Indonesia dalam pengendalian kebijakan moneter BI. Ditambah lagi, kepemilikan surat utang oleh non-kependudukan/ foreign holders sangat tinggi yaitu sebesar hampir 15 persen. Individual yang dikatakan sebagai kepemilikan warga negara/ domestik hanya memegang sekitar 6 persen. Dimana hal ini menggambarkan surat berharga tersebut tidak banyak berputar pada perekonomian rakyat/ retail. Dengan kata lain, 'penikmatnya' mayoritas hanya sektor perbankan dan Lembaga keuangan non-bank.

2. Komposisi Kepemilikan Surat Utang Pemerintah Indonesia

Description	Dec-19	Dec-20	Dec-21	Dec-22	Feb-23
Bank*	581.27 21.12%	1.275.57 35.54%	1.591.12 34.01%	1.697.43 31.97%	1.907.00 33.24%
Govt Institutions (Bank Indonesia)**	262.49 9.54%	454.36 11.74%	801.46 17.12%	1.020.02 19.21%	950.80 17.49%
Bank Indonesia (gross)	273.21 9.95%	674.68 20.09%	1,000.73 20.09%	1,453.99 27.38%	1,426.71 26.28%
Classified for Monetary Operation	10.72 0.39%	420.51 10.80%	419.27 8.96%	433.57 8.17%	477.91 8.79%
Non-Banks	1,908.88 68.34%	2,848.83 82.72%	2,286.40 48.87%	2,591.98 48.82%	2,678.90 48.27%
Mutual Funds	130.86 4.75%	191.32 4.17%	157.30 3.38%	145.82 2.75%	159.82 2.94%
Insurance Company and Pension Fund	471.67 17.13%	542.82 14.02%	655.24 14.00%	673.03 12.44%	694.57 12.45%
Foreign Holders	1,349.88 38.57%	1,173.91 35.14%	891.34 19.81%	792.19 14.36%	804.32 14.71%
Foreign Gov't & Central Banks	194.45 7.06%	178.31 4.81%	233.45 4.99%	203.11 3.83%	206.43 3.89%
Individual	81.17 2.95%	131.21 3.39%	221.41 4.73%	344.30 6.46%	344.86 6.34%
Others	163.32 5.93%	231.57 5.98%	360.47 7.70%	488.65 8.79%	475.30 8.74%
Total	2,752.74 100%	3,610.76 100%	4,678.98 100%	5,209.43 100%	5,425.54 100%

Sumber: IRU-Bank Indonesia, 2023

Melihat total nilai utang pemerintah Indonesia tersebut dan bagaimana APBN Indonesia di tahun 2023 harus menanggung beban utang (nilai pokok dan bunga) setiap tahunnya telah melebihi angka 20 persen. Belum lagi melihat perbandingan nilai utang luar negeri terhadap kemampuan ekspor Indonesia yang hampir terhitung sebesar 200 persen atau nilai utang luar negeri terhadap cadangan devisa negara sudah mencetak kurang lebih 30 persen (lihat gambar 3).

3. Detail nilai rasio utang luar negeri Indonesia

INDONESIA

(US\$ million, unless otherwise indicated)

	2010	2016	2017	2018	2019	2020
Summary external debt data by debtor type						
Total external debt stocks	198,278	318,942	353,564	379,589	402,106	417,832
Interest payments (long-term)	4,944	9,730	10,595	10,703	12,046	13,531
Debt ratios						
Foreign debt stocks to exports (%)	118	186	177	177	164	228
External debt stocks to GNI (%)	27	35	36	38	37	41
Debt service to exports (%)	19	37	29	25	30	37
Short-term to external debt stocks (%)	17	13	13	13	11	11
Multilateral to external debt stocks (%)	11	9	8	8	8	8
Reserves to external debt stocks (%)	47	36	36	31	31	31
Gross national income (GNI)	734,988	902,045	983,438	1,011,213	1,085,070	1,029,919

Sumber: Bank Indonesia SULNI 2023

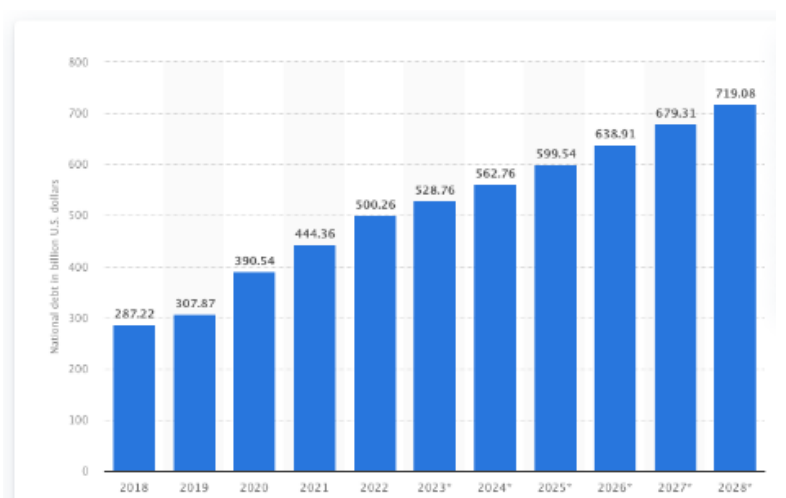
Selain itu, terdapat ancaman kenaikan utang publik maupun swasta yang jarang diketahui publik. Risiko kerentanan dan kenaikan utang publik dalam rencana pembangunan dengan skema Public, Private Partnership/PPP seperti penjaminan kerugian dan meningkatnya utang BUMN/BUMD sebagai lembaga yang ditanggung oleh publik dapat secara tidak langsung dapat membebaskan anggaran publik.

Melihat rencana pembangunan pemerintah khususnya pada era pemerintahan Presiden Joko Widodo, Indonesia kini sedang gencarnya menarik modal swasta dan asing untuk membantu percepatan pembangunan infrastruktur dengan skema pembiayaan kreatif atau PPP. Namun, skema tersebut memangku beban Badan Usaha Publik dan tentunya memiliki risiko utang yang seharusnya menjadi tanggungan publik.

Sebagai contoh proyek kereta cepat Jakarta-Bandung/ Kereta Cepat Indonesia-China (KCIC). Beban berat pembangunan kereta yang awalnya menelan biaya sebesar US\$ 6,07 miliar, Indonesia mendapatkan pinjaman dari China Development Bank (CBD) untuk proyek tersebut sekitar 75%. Namun, dalam perjalanannya biaya proyek tersebut membengkak (cost overrun) sebesar US\$ 1,2 miliar. Namun, beban cost overrun itu dibagi dua antara China dan Indonesia. Indonesia harus membayar sekitar US\$ 720 juta dan mendapat pinjaman dari CBD untuk membayar cost overrun sebesar US\$ 550 juta dengan bunga 3,4% dan tenor 30 tahun.

Kerentanan utang publik tersebut belum lagi ditambah dengan prediksi kenaikan utang pemerintah yang diprediksi akan terus naik seiring dengan besarnya mimpi pembangunan tidak hanya infrastruktur namun agenda pemerintah lainnya (lihat gambar 4).

4. Prediksi Kenaikan Utang Pemerintah Indonesia (dalam miliar USD)



Sumber: Data Statista 2022

Ancaman lain juga dapat dilihat melalui nilai utang swasta luar negeri yang terus meningkat.

Hal tersebut sangat dapat mempengaruhi nilai tukar rupiah dan fluktuasi pasar. Seperti yang terjadi pada krisis ekonomi 2008 maupun krisis keuangan asia di tahun 1998 dimana terdapat peran swasta yang berdampak signifikan terhadap nilai tukar dan inflasi suatu negara.

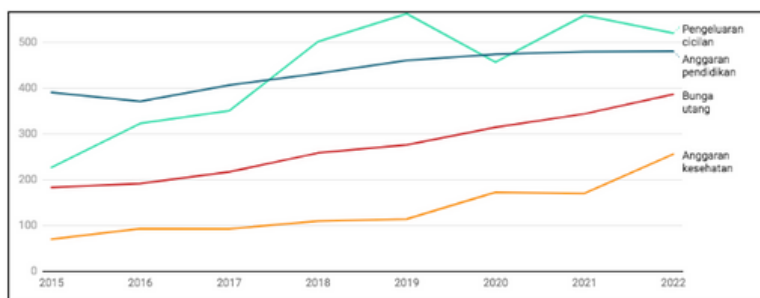
Ditambah lagi ketidakpastian global dan rentannya sistem keuangan global yang masih menghantui negara-negara di dunia (termasuk negara maju). Kenaikan suku bunga acuan dan inflasi juga terus menghantui nilai tukar negara-negara berkembang terhadap dollar. Ditambah lagi jika beban utang luar negeri yang ikut naik jika nilai tukar melemah. Saat ini, belum adanya mekanisme keuangan global yang menjamin ketahanan keuangan global. Dapat dilihat bagaimana negara-negara tidak memiliki "last resource" jika suatu pandemi/krisis yang datang secara tiba-tiba, seperti kasus Pandemi Covid-19. Negara-negara berkembang yang telah berada dalam tekanan beban utang yang sangat tinggi masih harus menambah pinjaman akibat dari dampak pandemi tersebut.

Menurut data IMF, jika dibandingkan kekuatan fiskal dalam menghadapi pandemi Covid-19, negara maju dapat menggunakan hampir 90 dari total pengeluaran dana publik secara global sedangkan negara-negara dengan pendapatan kecil dan menengah yang hanya sekitar 10 persen. Hal ini menggambarkan perbedaan kekuatan fiskal negara-negara maju dengan negara-negara berkembang. Negara-negara berkembang menghadapi pilihan sulit antara meningkatkan pengeluaran untuk melawan penyakit dan melindungi orang selama waktu kendala fiskal karena lebih rendah pendapatan domestik dan arus masuk eksternal. Selain itu, negara berkembang didorong untuk memiliki kebijakan moneter yang lebih akomodatif dimana negara harus meminjam lebih banyak baik di dalam negeri maupun utang luar negeri.

Secara global, banyak negara berkembang terpaksa memangkas anggaran untuk pendidikan, infrastruktur, dan belanja modal lainnya akibat pandemi. Perang di Ukraina akan memperburuk tantangan ini dan menciptakan tantangan baru, dengan harga energi dan komoditas yang lebih tinggi, gangguan rantai pasokan baru, inflasi yang lebih tinggi ditambah dengan pertumbuhan yang lebih rendah, dan peningkatan volatilitas di pasar keuangan

Jika melihat kasus di Indonesia, menyempitnya ruang fiskal Indonesia terhadap beban utang di Indonesia sangat tinggi. Total pengeluaran dana untuk bunga utang mencapai Rp 386,34 triliun. Pemerintah juga mengeluarkan anggaran lain yakni pengeluaran pembiayaan cicilan utang yang mencapai Rp 519,84 triliun pada 2022 (lihat gambar 6). Alokasi tersebut untuk pembayaran cicilan pokok utang luar negeri sebesar Rp 79,28 triliun. Sementara pengeluaran pembiayaan dalam negeri sebesar Rp 440,56 triliun. Jika dibandingkan dengan total pengeluaran pendidikan dan kesehatan, pada 2022 realisasi anggaran kesehatan mencapai Rp 255,39 triliun dan anggaran pendidikan sebesar Rp 480,26 triliun. Bila digabung maka jumlahnya mencapai Rp 735,65 triliun.

5. Grafik Beban Pengeluaran Bunga, Cicilan Pokok Utang , Dana Kesehatan dan Pendidikan di Indonesia



Sumber: CNBC, diolah melalui Kementerian Keuangan 2023

Untuk lebih jelasnya, terdapat rentetan risiko-risiko lainnya yang dapat membuat runtuhnya sebuah negara yang tidak hanya dapat dilihat dari nilai utang pemerintah (lihat gambar 5). Hal-hal tersebut sering kali diabaikan oleh media maupun publik. Pandemi Covid-19 telah menunjukkan betapa rentannya ruang fiskal negara melihat segera utang pemerintah saat ini. Namun masih ada beberapa faktor risiko lainnya seperti: Utang Publik, Beban Utang BUMN/BUMD, Utang Swasta, Situasi Geopolitik, macroeconomic, inflasi, nilai tukar mata uang, pandemi, krisis energi, krisis iklim, dll)

6. Analogi Gunung Es (risiko-risiko selain utang pemerintah)



Sumber: Desain Editing IGJ

Jika menarik korelasi antara kenaikan utang publik terhadap penurunan kemiskinan, khususnya di Indonesia, kenaikan utang dapat dikatakan belum mampu menurunkan angka kemiskinan di Indonesia. Walaupun tanggapan pemerintah yang melihat utang sebagai modal yang dapat dirasakan di masa depan atau merupakan modal jangka panjang, utang pemerintah Indonesia yang produktif masih harus ditingkatkan. Hal ini dikarenakan peruntukan utang saat ini masih banyak yang digunakan untuk kepentingan seperti subsidi, biaya pegawai dll.

Penulis berharap laporan ini dapat mengupas kondisi kerentanan utang di Indonesia yang selanjutnya dapat digunakan sebagai alat ukur langkah kebijakan nantinya. Mengingat strategi pembangunan infrastruktur yang masif dengan skema PPP dan utang masih dilihat sebagai peluang investasi dan bukan beban utang secara tidak langsung mengakibatkan "bentuk utang tersembunyi" dan belum "tercatat sempurna oleh laporan Bank Indonesia dalam SUSPI" dapat kapan saja menghantui keuangan fiskal Indonesia jika proyek tidak berjalan sesuai perencanaan.

Rangkuman Perhatian Isu Utang:

1. Meskipun utang masih diperlukan dalam mengakselerasi pembangunan, namun produktivitas utang pemerintah bagi peningkatan perekonomian sangat dipertanyakan.
2. Pergeseran komposisi utang Pemerintah dari Utang Luar Negeri (ULN) ke Utang Dalam Negeri (UDN) tidak serta-merta menghindarkan Indonesia dari risiko jebakan utang. UDN berbunga mahal, 'penikmatnya' mayoritas hanya sektor perbankan dan Lembaga keuangan non-bank.
3. Ketergantungan pada ekspor berbasis bahan mentah (yang bernilai tambah rendah dan rentan risiko global) membuat risiko ULN meningkat saat harga komoditas 'tiarap
4. Perhatian nilai utang pemerintah yang selalu menjadi highlight media yaitu rasio utang terhadap PDB Indonesia, namun tidak pada rasio nilai utang terhadap beban APBN, beban utang terhadap kemampuan ekspor maupun nilai utang lembaga negara non keuangan lainnya/BUMN/BUMD yang meningkat.
5. Terdapat risiko fluktuasi nilai tukar terhadap kenaikan terhadap nilai utang luar negeri pada swasta yang nilainya sangat tinggi (hampir setengah dari total utang luar negeri) dan risiko fluktuasi indikator "Debt to Export Ratio" tetap perlu menjadi perhatian walaupun peningkatan utang luar negeri publik melandai.

Referensi:

- Bank Indonesia. SUSPI dan SULNI, diakses melalui <https://www.bi.go.id/id/statistik/Default.aspx>
- World Bank. 2022, "An Overview of Potential Impact of COVID-19 Crisis on the Accumulation of Government Expenditure Arrears", diakses melalui <https://documents1.worldbank.org/curated/en/673331610536300640/pdf/An-Overview-of-the-Potential-Impact-of-the-COVID-19-Crisis-on-the-Accumulation-of-Government-Expenditure-Arrears.pdf>
- Statista, N.D., "Indonesia Debt Raising from 2018 to 2028", diakses melalui <https://www.statista.com/statistics/531621/national-debt-of-indonesia/>
- CNBC. 2023, "Data: Utang RI Naik Tipis Jadi Rp7.855 T per Juli 2023", diakses melalui <https://www.cnbcindonesia.com/news/20230818082057-4-463987/data-utang-ri-naik-tipis-jadi-rp7855-t-per-juli-2023>
- CNBC. 2022, "Wamen BUMN Blak-blakan Siapa yang Bayar Utang Kereta Cepat". Diakses melalui <https://www.cnbcindonesia.com/market/20231014140237-17-480552/wamen-bumn-blak-blakan-siapa-yang-bayar-utang-kereta-cepat>
- CNBN. 2023, " Fakta Dana Pendidikan, Kesehatan, terhadap Bunga Utang di Era Jokowi". Diakses melalui <https://www.cnbcindonesia.com/research/20230720133132-128-455856/fakta-dana-pendidikan-kesehatan-bunga-utang-di-era-jokowi>

Publikasi isu utang oleh IGJ dapat dilihat pada link berikut:

1. Serial Mengupas Krisis Utang di Negara-negara Berkembang: <https://igj.or.id/2023/03/30/mengupas-krisis-utang-di-negara-negara-berkembang/>
2. Artikel. "Potensi Kerentanan Dominasi Surat Utang Domestik Pemerintah Indonesia": <https://igj.or.id/2023/05/22/hati-hati-ada-potensi-kerentanan-dominasi-surat-utang-domestik-pemerintah-indonesia/>

Ditulis oleh: K. Audina Permana Putri
Program Coordinator Isu Keuangan Berkelanjutan dan Utang
Indonesia for Global Justice