



JURNAL TRIWULAN

EKONOMI DAN PEMBANGUNAN

MEDIA BAPPEDA PROVINSI NANGGROE ACEH DARUSSALAM

- **Rustam Effendi, SE, M. Econ**
Pengembangan Kawasan Sentra Produksi di Nanggroe Aceh Darussalam
- **Drs. Arwansyah, M.Si**
Analisis Pengembangan Usahatani Kopi Arabika di Kabupaten Aceh Tengah
- **Drs. Hasdi Aimon, M. Si**
Suatu Tinjauan Tentang Manajemen Hutang Indonesia
- **M. Tafsiruddin Yusuf, M. Si**
Sumbangan Sektor Pertanian Terhadap Perekonomian Indonesia
- **T. Zulham, SE, M. Si**
Perkembangan Kependudukan dan Ketenagakerjaan Di Provinsi Nanggroe Aceh Darussalam
- **Rahmatullah Rizieq, M. Si**
Perkembangan Potensi Ekonomi dan Pemberdayaan Ekonomi Rakyat di Provinsi Nanggroe Aceh Darussalam
- **Neldy Soejara, SE.**
Perspektif Sistem Akuntansi Keuangan Daerah dalam Manajemen Keuangan Daerah.

Volume : VII No. : 5 Maret 2003 ISSN No. 0852 - 9124

Diterbitkan oleh :
Badan Perencanaan Pembangunan Daerah
Provinsi Nanggroe Aceh Darussalam

DAFTAR ISI

Pengantar Redaksi	i
Pedoman Penulisan	ii
Daftar Isi	iii
1. Rustam Effendi, SE, M. Econ Pengembangan Kawasan Sentra Produksi di Nanggroe Aceh Darussalam	1 - 18
2. Drs. Arwansyah, M. Si Analisis Pengembangan Usahatani Kopi Arabika di Kabupaten Aceh Tengah	19 - 33
3. Drs. Hasdi Aimon, M.Si Suatu Kajian Tentang Manajemen Hutang Indonesia	34 - 41
4. M. Tafsiruddin Yusuf, M.Si Sumbangan Sektor Pertanian Terhadap Perekonomian Indonesia	42 - 57
5. T. Zulham, SE, M.Si Perkembangan Kependudukan dan Ketenagakerjaan di Provinsi Nanggroe Aceh Darussalam.....	58 - 73
6. Rahmatullah Rizieq, M. Si Pengembangan Potensi Ekonomi dan Pemberdayaan Ekonomi Rakyat di Provinsi Nanggroe Aceh Darussalam	74- 85
7. Neldi Soejara, SE Perspektif Sistem Akuntansi Keuangan Daerah dalam Manajemen Keuangan Daerah	86 - 99
BIODATA	100

SUATU TINJAUAN TENTANG MANAJEMEN HUTANG INDONESIA

Oleh :

Drs. Hasdi Aimon, M.Si
Dosen Jurusan Ekonomi FIS-UNP Padang

Abstrak

Studi ini merupakan suatu tinjauan tentang manajemen hutang Indonesia yang terdiri dari hutang luar negeri dan hutang dalam negeri. Hutang luar negeri periode pengamatan dari tahun 1991 sampai dengan 2001, sedangkan hutang dalam negeri periode pengamatan selama tahun 2001. Analisis dilakukan berdasarkan diskriptif kuantitatif.

Hutang luar negeri dari tahun 1991 sampai dengan tahun 2001 meningkat rata-rata 14,2% setiap tahun. Pada periode yang sama rasio hutang luar negeri terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) meningkat dari 27,8% pada tahun 1991 menjadi 61,7% pada tahun 2001, dengan Debt Service Ratio (DSR) telah jauh berada di atas batas kritis yaitu 60,1%.

Hutang dalam negeri sebagian besar disebabkan penyelamatan sektor perbankan termasuk pengalihan hak tagih BLBI, dan menerbitkan obligasi untuk rekapitulasi Bank-bank umum. Sehingga pada tahun 2001 total hutang obligasi mencapai Rp.647,9 triliun.

Kondisi hutang luar negeri implikasinya perlu menerapkan konsep "Two Gap Model" dalam manajemen hutang tersebut. Sedangkan untuk hutang dalam negeri perlu dilakukan penataan kembali jatuh tempo obligasi, agar waktu pelunasan obligasi dan pembayaran bunga obligasi tidak terlalu memberatkan beban APBN.

Kata Kunci : Hutang luar negeri, Hutang Dalam negeri, dan Debt Service Ratio.

A. Pendahuluan

Sumber pembiayaan pembangunan Indonesia sampai sekarang dalam kenyataannya sebagian besar didukung oleh sumber dana yang

berasal dari pinjaman/ hutang luar negeri (foreign debts) yang porsinya dari tahun ketahun semakin meningkat. Di sisi lain beban pembayaran cicilan pokok dan bunga hutang luar negeri semakin membengkak

dan terasa sangat semakin memberatkan bagi Indonesia dewasa ini.

Kondisi membengkaknya jumlah hutang serta pembayaran cicilan pokok dan bunga hutang luar negeri di sisi lain sungguh merupakan suatu kontradiksi yang sangat memprihatinkan. Mengembalikan hutang luar negeri yang membengkak merupakan beban yang berat, karena bukan saja hanya mengurangi hasil usaha yang dibuahkan oleh proses pembangunan masa lalu, bahkan juga menguras kemampuan ekonomi serta memberatkan beban APBN (Anggaran Pendapatan Belanja Negara) dari tahun ke tahun, sehingga akan mempersulit kemandirian dalam mengakumulasi sumber dana dalam negeri. Konsekuensi selanjutnya untuk menopang kesinambungan pembangunan terpaksa harus ditopang lagi dengan pinjaman/ hutang baru, yang pada akhirnya terjadi ketergantungan terhadap hutang luar negeri (Rachbini, 1997).

Permasalahan angsuran pokok hutang dan cicilan bunga hutang luar negeri dampaknya sangat terasa terhadap seluruh aspek perekonomian bangsa. Permasalahan ini tidak berhenti sampai di sana saja, akan tetapi juga bermuara pada perekonomian bangsa menjadi terjatoh oleh hutang luar negeri (foreign debt trap), yang akhirnya mengakibatkan krisis ekonomi yang berkepanjangan.

Menurut Pangestu (2001) mengatakan bahwa permasalahan hutang pemerintah yang lebih krusial harus diperhatikan bukanlah hutang luar negeri sekitar 70 milyar dollar AS, tetapi justru hutang dalam negeri sebesar Rp. 650 trilyun. Lebih lanjut dikemukakan, sepanjang pemerintah mampu melakukan negosiasi, baik itu secara bilateral maupun melalui Paris Club, maka dalam urusan hutang luar negeri pasti bisa dicarikan jalan keluarnya. Namun untuk urusan hutang dalam negeri, ketika hutang tersebut jatuh tempo, tidak ada pilihan lain bagi pemerintah, kecuali membayar hutang itu.

Peringatan Pangestu itu sejalan dengan Kepala Pusat Manajemen Obligasi Negara, Departemen Keuangan, Departemen Keuangan Rachmany (2002) mengemukakan bahwa obligasi pemerintah yang tercatat sebesar Rp. 650 trilyun itu, puncak jatuh temponya akan terjadi mulai tahun 2004. Hal ini bisa dibayangkan bagaimana cara membayarnya hutang obligasi tersebut. Untuk membayar bunganya saja setiap tahun pemerintah sudah keteteran dan harus mengambil sebagian APBN. Berarti kondisi hutang dalam negeri dan hutang luar negeri sama-sama membebani APBN.

Sejalan dengan itu Kuntjoro-Jakti (2002) Menko Perekonomian mengatakan hutang luar negeri

pemerintah Indonesia sampai Desember 2001 mencapai Rp. 714 trilyun. Namun, jumlah hutang ini lebih mudah dikelola dari pada hutang dalam negeri pemerintah Rp. 659 trilyun. Hutang luar negeri yang terdiri atas; hutang pemerintah 58,3 milyar dollar AS dan hutang Bank Indonesia 13,1 milyar dollar AS lebih mudah diatur karena ada tenggang waktu, bersuku bunga rendah, serta ada yang berupa hibah.

Sedangkan hutang dalam negeri yang berasal dari hutang swasta keluar negeri yang telah dikonversi menjadi hutang pemerintah relatif lebih sukar mengatasinya, karena ada kesulitan untuk menarik obligasi pada program kapitalisasi. Pada tahun 2001 jumlahnya mencapai Rp. 60 trilyun yang pada tahun 2002 turun menjadi Rp. 58 trilyun.

Hutang luar negeri pemerintah merupakan pinjaman yang dilakukan pemerintah untuk menutupi defisit selama tiga puluh tahun lebih, utamanya untuk pengeluaran pembangunan infrastruktur yang membutuhkan dana investasi besar. Sedangkan hutang dalam negeri terjadi karena untuk membiayai krisis yang melanda perbankan nasional semenjak 1997. "Krisis yang masih berlanjut itu menyebabkan pemerintah mengeluarkan surat hutang untuk membiayai program penjaminan (termasuk BLBI), program penyehatan dan

rekapitalisasi perbankan, dan program pembiayaan kredit program.

B. Komposisi Hutang Luar Negeri

Meningkatnya hutang luar negeri menurut pengamat ekonomi Rachbini (1997) di samping disebabkan oleh semakin bertambahnya hutang Indonesia setiap tahun, adanya apresiasi nilai mata uang asing sehingga juga menyebabkan besarnya cicilan pokok dan bunga hutang luar negeri yang jatuh tempo.

Sampai akhir tahun 2001 jumlah kumulatif hutang luar negeri Indonesia telah mencapai 71,4 milyar dollar AS dibandingkan dengan tahun 1991 yang hanya meliputi sekitar 23,7 milyar dollar AS, berarti telah terjadi peningkatan rata-rata jumlah hutang 14,2% setiap tahun. Dalam periode tersebut rasio posisi hutang luar negeri terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) meningkat dari sekitar 27,8% di tahun 1991 menjadi sekitar 61,7% di tahun 2001.

Selain itu pembayaran cicilan pokok dan bunga hutang luar negeri Indonesia menjadi masalah yang cukup rumit dan memprihatinkan. Selama sepuluh tahun terakhir cicilan pokok dan bunga yang jatuh tempo mengalami peningkatan yang cukup besar. Pembayaran cicilan pokok dan bunga hutang tahun 1991 sebesar 2,7 dollar AS telah

meningkat secara tajam menjadi 9,3 milyar pada tahun 2001 atau dengan kenaikan rata-rata 13,9% pertahun.

Di samping itu rasio pembayaran cicilan pokok dan bunga hutang Indonesia terhadap nilai ekspor (DSR) selama periode 1991 – 2001 cenderung mengalami peningkatan yang cukup besar dan telah jauh berada di atas batas kritis 60,1% yang akhir tahun 1991 sebesar 30,7% (Rachbini, 1997).

C. Komposisi Hutang Dalam Negeri

Menurut Rahmany (2002) meningkatnya hutang dalam negeri dalam jumlah yang besar disebabkan dalam rangka penyelamatan sektor perbankan dari kebangkrutan sistemik (systemic insolvency) pemerintah telah menerbitkan surat hutang kepada Bank Indonesia untuk keperluan program penjaminan (termasuk pengalihan hak tagih Bantuan Likuiditas Bank Indonesia/BLBI) yang per 5 Nopember 2001 nilainya sudah mencapai Rp. 218,3 trilyun (atau setelah diindeks menjadi Rp. 273,3 trilyun).

Lebih lanjut dikemukakan bahwa pemerintah juga telah menerbitkan obligasi negara untuk merekapitalisasi bank-bank umum, yang nilainya kini telah mencapai Rp. 429,6 trilyun (setelah diindeks menjadi Rp.

437,3 trilyun). Dengan demikian total surat hutang dan obligasi yang sudah diterbitkan pemerintah telah mencapai Rp. 647,9 trilyun (atau setelah diindeks Rp. 674,6 trilyun).

Berdasarkan data Direktorat Jenderal Lembaga Keuangan Depkeu (2001), jumlah pokok obligasi rekapitalisasi yang akan jatuh tempo antara 25 Juni 2000 hingga 25 Juni 2009 mencapai Rp. 321,438 trilyun. Dari jumlah ini sebesar Rp. 206,754 trilyun akan jatuh tempo antar tahun 2004 – 2009.

Rincian lengkap obligasi yang jatuh tempo, untuk tahun 2000 Rp. 6,660 trilyun, tahun 2001 Rp. 8,880 trilyun, tahun 2002 sebesar Rp. 11,558 trilyun, tahun 2003 Rp. 14,716 trilyun dan tahun 2004 sebesar Rp. 54,160 trilyun. Selanjutnya tahun 2005 sebesar Rp. 26,699 trilyun, tahun 2006 sebesar Rp. 31,453 trilyun, tahun 2007 sebesar Rp. 22,040 trilyun dan tahun 2009 sebesar Rp. 59,522 trilyun. Jumlah-jumlah ini belum termasuk bunga obligasi yang harus dibayar setiap tahunnya.

D. Suatu Gagasan Manajemen Hutang Indonesia

1. Manajemen Hutang Luar Negeri

Pembiayaan investasi dalam pembangunan di Indonesia secara

garis besar berasal dari tiga sumber yaitu;

- (a) tabungan pemerintah,
- (b) tabungan masyarakat, dan
- (c) pinjaman/ hutang luar negeri (Tjokroamidjojo et al, 1984).

Tabungan pemerintah merupakan selisih antara penerimaan dalam negeri dan pengeluaran rutin. Tabungan masyarakat merupakan bagian pendapatan masyarakat yang tidak dipergunakan untuk konsumsi, meliputi tabungan swasta baik perusahaan, perseorangan ataupun rumah tangga serta tabungan perusahaan-perusahaan negara dan tabungan perusahaan daerah.

Sementara sumber pembiayaan investasi dalam pembangunan bertumpu selama tiga puluh tahun lalu pada pinjaman/ hutang luar negeri, tanpa memperhatikan kesenjangan investasi tabungan dengan menelusuri berapa besar pengaruh kelebihan hutang luar negeri dalam pembentukan kebutuhan investasi yang dikenal dengan teori "Two Gap Model".

Two gap model dikembangkan oleh Chenery Hollis (Jhingan, 1992) pada negara-negara berkembang untuk melihat kesenjangan sumber pembiayaan pembangunan dibandingkan dengan kebutuhan investasi. Kesenjangan tersebut ditutupi dengan hutang luar negeri baik berupa hutang pemerintah maupun hutang swasta.

Proses terjadinya kesenjangan investasi-tabungan dapat dirumuskan sebagai berikut (Esmara, 1986);

$$I_t - S_t = HP + HS \quad I_t = S_t + (HP + HS)$$

$$\text{Atau } I_t = S_t + F_t$$

$$\text{dimana } F_t = HP + HS$$

$$I_t - S_t = \text{Kesenjangan investasi-tabungan (resource gap)}$$

$$I_t = \text{Kebutuhan investasi nasional}$$

$$S_t = \text{Tabungan nasional}$$

$$HP = \text{Hutang pemerintah netto}$$

$$HS = \text{Hutang swasta netto}$$

$$F_t = \text{Total hutang luar negeri.}$$

Dengan mengaplikasikan model kesenjangan investasi-tabungan dalam manajemen hutang luar negeri dapat diketahui seberapa besar pengaruh hutang luar negeri dalam pembentukan kebutuhan investasi. Jika pengaruh hutang luar negeri semakin besar pengaruhnya terhadap kesenjangan investasi tabungan, maka kebijakan pemerintah harus secara konsekwen dan berani mengurangi atau membatasi hutang luar negerinya, agar tidak terperangkap oleh hutang luar negeri yang dikenal dengan "foreign debt trap".

Suatu studi tentang proporsi tabungan nasional dan hutang luar negeri terhadap Produk Domestik Bruto (PDB), bahwa elastisitas tabungan nasional terhadap pertumbuhan bersifat elastis sedangkan elastisitas

hutang luar negeri terhadap pertumbuhan bersifat inelastis yaitu perubahan hutang luar negeri 100% menyebabkan perubahan pertumbuhan ekonomi 48,42% (Aimon, 1999).

2. Manajemen Hutang Dalam Negeri

Dalam mengelola hutang dalam negeri pemerintah dihadapkan pada dilema, apakah harus membiayai dengan menyediakan surplus keseimbangan primer dalam jumlah besar sehingga mengurangi belanja negara secara besar-besaran, atau memobilisasi dana dari pasar modal domestik dengan menerbitkan obligasi baru.

Rahmany (2002) mengemukakan bahwa tekanan terhadap fiskal bukan hanya diakibatkan oleh beban bunga tinggi, tetapi juga karena APBN rentan terhadap resiko suku bunga (interest rate risk), financing risk, serta contingent liabilities (kewajiban bersyarat). Sehubungan dengan itu disarankan manajemen hutang dalam negeri harus mencakup tiga hal yaitu;

- (a) merestrukturisasi profil jatuh tempo hutang dalam negeri pemerintah Indonesia,
- (b) mengurangi jumlah pokok obligasi lewat buy back (membeli kembali obligasi), dan

- (c) memperkecil kewajiban bersyarat.

Dalam merestrukturisasi profil jatuh tempo hutang dalam negeri dapat dilakukan dengan menata kembali jumlah obligasi yang jatuh tempo melalui perpanjangan waktu sekaligus menata nilai obligasi yang jatuh tempo, agar waktu pelunasan obligasi jatuh tempo tersebut tidak memberatkan beban fiskal Indonesia. Membeli kembali obligasi agar jumlah pokok hutang dapat berkurang tentu dengan konsekwensi terhadap APBN yaitu dengan mengurangi pengeluaran pembangunan atau pengeluaran rutin. Sedangkan memperkecil kewajiban bersyarat yaitu terhadap hutang dalam negeri yang mengikat agar dapat dikurangi dan tidak ditambah terus untuk masa yang akan datang, sebab ini konsekwensinya jelas terhadap kemampuan fiskal Indonesia.

E. Kesimpulan

Manajemen hutang luar negeri diharapkan untuk bisa menerapkan konsep "Two gap model" agar dapat ditelusuri kondisi pengaruh hutang luar negeri apakah sudah menguatirkan atau masih memungkinkan untuk digunakan sebagai sumber dana investasi, dan mengurangi kebo-

coran penggunaan sumber dana hutang luar negeri.

Sedangkan manajemen hutang dalam negeri perlu menata kembali jatuh tempo obligasi agar waktu pelunasan obligasi tidak terlalu membebankan beban APBN. Solusi ini perlu dilakukan karena dari tiga alternatif dalam manajemen hutang dalam negeri adalah dengan menata profil jatuh tempo hutang dalam negeri.

Solusi di atas tidak cukup, harus juga memperhatikan faktor non-ekonomi di antaranya kondisi keamanan yang kondusif serta tegak hukum dan peraturan-peraturan yang berlaku. Jika faktor non-ekonomi ini bisa diwujudkan, maka kepercayaan asing untuk melakukan investasi di Indonesia akan kembali.

DAFTAR PUSTAKA

- Aimon, H. (1999). Kelebihan Pinjaman Luar Negeri Sebagai Salah Satu Aspek Pemicu Krisis Ekonomi Di Indonesia, **Jurnal Tingkap**, Volume 2, Nomor 1, April 1999.
- Bank Indonesia, (1998). **Laporan Tahunan**, untuk periode 1991 – 2000. Jakarta : Bank Indonesia.
- Bapenas, (1997). **Pembangunan Dalam Angka**, Jakarta : Bapenas.
- Esmara, H. (1986). Bunga dan Cicilan Hutang Indonesia, **Majalah Eksekutif**, Juli 1986.
- Jhingan, M.L (1992). **Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan: Dua Jurang model Bantuan Luar Negeri**, Jakarta : Rajawali.
- Kuntjoro-Jakti, D. (2002). Hutang luar negeri Pemerintah Lebih mudah Dikelola, **Harian Kompas**, 12 Pebruari 2002.
- Pangestu, M. (2001). Peringatan itu bukan untuk Menakut-nakuti, tetapi membuat Kita Sadar, **Harian Kompas**, 16 Nopember 2001.
- Rachbini, J.D. (1997). Mewaspada Perangkap Hutang , Resensi, Resiko Pembangunan yang dibimbing oleh Hutang, **Majalah Gatra**, 17 Juni 1997.
- Rachmany, F. 2002. Guncangan Ekonomi Akan Ancam Indonesia, **Harian Kompas**. Januari 2002.
- Tjokroamidjojo, H.B. (1984). **Teori dan Strategi Pembangunan Nasional, Masalah Pertumbuhan Ekonomi dan Pembiayaan Pembangunan**, Jakarta : PT. Gunung Agung.
- Word Bank, (1997). Indonesian growth, infstructure and human resources, **Report No. 10470**. Country Departement III, East and Pasific Regional Office Document Word Bank.