

## INTISARI

Defisit APBN tahun 2016 sebesar Rp308 triliun dari yang direncanakan sebesar Rp296 triliun menyebabkan meningkatnya pembiayaan utang dari rencana awal Rp296 triliun rupiah menjadi sebesar Rp334 triliun. Selisih lebih pembiayaan anggaran (SiLPA) sebesar Rp26 triliun yang terjadi pada tahun 2016 merupakan suatu hal yang menarik untuk diteliti lebih lanjut dalam rangka mencari solusi atas permasalahan yang terjadi agar kedepan tidak terdapat lagi pembiayaan yang tersisa dan pengelolaan pembiayaan utang menjadi lebih baik. Pengelolaan pembiayaan utang yang baik merupakan kewajiban dari pemerintah karena setiap rupiah yang masuk dari pembiayaan utang juga melekat kewajiban yang harus dilaksanakan.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif melalui studi kasus dan dilakukan di Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko (DJPPR) sebagai unit pengelola utang pemerintah. Data primer berasal dari wawancara kepada pejabat dan pegawai di DJPPR serta unit yang terkait langsung dalam proses pengelolaan pembiayaan utang khususnya pada proses perencanaan seperti Direktorat Jenderal Anggaran (DJA) dan Badan Kebijakan Fiskal (BKF). Data sekunder dalam penelitian ini berupa data pembiayaan utang pemerintah tahun 2016 dan data Laporan Keuangan Pemerintah Pusat (LKPP). Analisis data yang dilakukan oleh peneliti menggunakan metode *Miles-Huberman* yaitu data yang telah dikumpulkan kemudian direduksi serta disajikan, untuk selanjutnya ditarik suatu kesimpulan dari data tersebut.

Penelitian ini bertujuan untuk mendeskripsikan proses pengelolaan pembiayaan utang yang dilakukan oleh pemerintah dan melakukan identifikasi permasalahan-permasalahan dalam pengelolaan pembiayaan utang. Harapan dari penelitian ini ialah dapat mengetahui permasalahan yang sebenarnya terjadi dalam tataran praktis di lapangan terkait pengelolaan pembiayaan utang. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi landasan dalam meningkatkan pengelolaan pembiayaan utang menjadi lebih baik di masa yang akan datang.

Berdasarkan analisis peneliti, hasil penelitian menunjukkan bahwa proses perencanaan dan penyusunan strategi utang merupakan tahapan yang krusial dalam pengelolaan pembiayaan utang. Perencanaan yang matang dalam menentukan besaran utang yang akan diadakan, bagaimana memperolehnya serta kemana akan dialokasikan menjadi pondasi yang tidak dapat diabaikan. Koordinasi dari pihak-pihak terkait serta komitmen yang tinggi menjadi kata kunci terwujudnya pengelolaan pembiayaan utang yang optimal.

**Kata kunci : pengelolaan pembiayaan utang, SiLPA**

## ABSTRACT

Budget deficit in 2016 in the amount of Rp308 trillion of which is planned Rp296 trillion cause increased debt financing of the initial plan Rp296 trillion to Rp334 trillion. The budget over financing (SiLPA) Rp26 trillion, which occurred in 2016 is an interesting thing to be research in order to find solutions that happen and there is no longer residual debt financing in the future. Good debt financing management is an government duties cause every rupiahs in debt comes a big responsibility.

This research used a qualitative approach through case studies in the Directorate General of Budget Financing and Risk Management (DJPPR) as government debt management office. The primary data from officers and employees interviews in DJPPR and related units directly in debt financing management, especially in the planning process such as the Directorate General of Budget (DJA) and the Fiscal Policy Institution (BKF). Secondary data in this research are debt government data in 2016 and Central Government Financial Report (LKPP). The data analysis was conducted by researchers using the Miles-Huberman that the data collected then reduced and displayed to be concluded.

This research aimed to describe the process of debt financing management by the government and to identify problems in the debt financing management. Expectations of this research is to find out the real issues going on in the practical level in the field related to the debt financing management. This research is expected to be a cornerstone in improving the debt financing management for the better in the future.

Based on analysis researcher, the research results show that the process of planning and debt strategy is a crucial step in the debt financing management. Careful planning in determining the amount of the debt to be held, how to obtain it and where will be allocated is the foundation that can not be ignored. Stakeholders coordination and commitment become key words to realize an optimal debt financing management.

**Keywords: debt financing management, SiLPA.**

## A. Latar Belakang

Secara garis besar pengelolaan keuangan negara ialah bagaimana cara mendapatkan dana (*how to get the fund*) dan bagaimana menggunakan atau mengalokasikan dana tersebut (*how to allocate the fund*) (Halim, 2016). Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) yang terdiri dari penerimaan, belanja dan pembiayaan ialah sebuah bentuk dan upaya pemerintah dalam mengelola keuangan negara yang baik.

Kondisi ideal mengelola keuangan negara adalah saat belanja yang dikeluarkan tidak lebih besar dari pendapatan sehingga masih terdapat sisa lebih yang dapat digunakan untuk investasi. Kondisi Negara Indonesia saat ini yang masih berkembang dan terus membangun masih berada jauh dari kategori ideal sehingga membutuhkan pembiayaan utang sebagai alternatif untuk membiayai belanja negara.

Data laporan keuangan pemerintah pusat tahun 2016 menyebutkan bahwa kekurangan penerimaan untuk pengeluaran belanja atau defisit adalah sebesar 308,3 triliun rupiah sehingga dibutuhkan kurang lebih angka sebesar itu untuk menutup defisit yang terjadi.

Realisasi pembiayaan yang terjadi pada tahun 2016 sebesar 334,5 triliun rupiah ternyata melebihi defisit sehingga mengakibatkan kelebihan pembiayaan sebesar 26,16 triliun rupiah. Kelebihan pembiayaan khususnya yang bersumber dari utang mempunyai dampak yang kurang baik untuk masa depan karena bersama kelebihan itu terdapat kewajiban yang melekat dan menjadi beban tersendiri bagi APBN.

Lebih fokus pada pembiayaan yang bersumber dari utang, realisasi pembiayaan utang dari penerbitan SBN neto yang mencapai 407 triliun rupiah sebenarnya sudah lebih dari cukup untuk menutup defisit anggaran yang hanya sebesar 308 triliun rupiah. Bercampurnya dana hasil penerbitan SBN neto dengan penerimaan negara seperti pajak dan cukai di dalam rekening kas negara mengindikasikan bahwa pengalokasian pembiayaan utang masih bersifat umum dan belum terprioritaskan sesuai arah pembangunan nasional.

Berdasarkan latar belakang tersebut, pengelolaan pembiayaan utang perlu mendapat kajian lebih mendalam agar dapat lebih efisien, tepat sasaran, dan tidak menjadi beban bagi APBN sehingga tujuan dari diadakannya

pembiayaan utang sebagai stimulus bagi pembangunan tercapai.

## **B. Kajian Pustaka**

### ***Pembiayaan Utang***

Pengertian pembiayaan menurut Undang-undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara adalah setiap penerimaan yang perlu dibayar kembali dan/atau pengeluaran yang akan diterima kembali, baik pada tahun anggaran yang bersangkutan maupun tahun-tahun anggaran berikutnya. Kebutuhan pembiayaan anggaran utamanya digunakan dalam rangka: (1) menutup defisit APBN, (2) memenuhi kewajiban pemerintah seperti pembayaran cicilan pokok utang luar negeri, pembayaran jatuh tempo pokok utang dan pembelian kembali (buy back) surat berharga negara, (3) membiayai pengeluaran pembiayaan untuk penerusan pinjaman, Penyertaan Modal Negara (PMN), investasi pemerintah, dan pemberian pinjaman

Lebih khusus pembiayaan utang menurut Waluyanto (2009) yaitu semua penerimaan yang di dalamnya terdapat kewajiban pembayaran kembali untuk setiap pemanfaatannya. Menurut Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2004 tentang Perbendaharaan Negara, utang negara adalah jumlah uang yang wajib

dibayar pemerintah pusat dan/atau kewajiban pemerintah pusat yang dapat dinilai dengan uang berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku, perjanjian, atau berdasarkan sebab lainnya yang sah.

Instrumen pembiayaan utang secara garis besar dapat dikelompokkan menjadi penerbitan Surat Berharga Negara (SBN) dan pengadaan pinjaman. Pinjaman berdasarkan sumbernya dapat dikelompokkan menjadi pinjaman luar negeri dan pinjaman dalam negeri. Sedangkan SBN, menurut jenisnya terdiri dari Surat Utang Negara (SUN) dan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN).

### ***Pengelolaan Keuangan Negara***

Dalam UU Nomor 15 Tahun 2004 tentang Pemeriksaan Pengelolaan dan Tanggung Jawab Keuangan Negara disebutkan bahwa pengelolaan keuangan negara adalah keseluruhan kegiatan pejabat pengelola keuangan negara sesuai dengan kedudukan dan kewenangannya yang meliputi perencanaan, pelaksanaan, pengawasan dan pertanggungjawaban. Pengelolaan keuangan negara harus dikelola secara tertib, taat pada peraturan perundang-undangan, efisien, ekonomis, efektif,

transparan, dan bertanggung jawab dengan memperhatikan rasa keadilan dan kepatutan. Ruang lingkup pengelolaan keuangan negara didalamnya meliputi masalah pengelolaan pendapatan, masalah pengalokasian belanja, dan masalah pengelolaan pembiayaan bilamana jumlah anggaran belanja lebih besar dari anggaran pendapatan yang diterima (defisit) atau pada saat terjadi anggaran pendapatan berada di atas anggaran belanja (surplus) (Halim, 2016).

### ***Manajemen Utang***

Menurut International Monetary Fund dan World Bank (2014) manajemen utang adalah proses membangun dan melaksanakan strategi dalam rangka mengelola utang pemerintah untuk mendapatkan jumlah pendanaan yang dibutuhkan dengan biaya serendah mungkin dan pada tingkat risiko yang terkendali. Tujuan dari manajemen utang ialah terpenuhinya kebutuhan pembiayaan pemerintah beserta kewajiban yang melekat bersamanya dengan biaya yang rendah dan tingkat risiko yang aman dalam jangka waktu menengah dan jangka panjang (IMF dan WB 2014).

Manfaat manajemen utang yang baik menurut Mustapha dan Prizzon (2015), yaitu: (1) membantu negara untuk mengurangi biaya pinjaman melalui berbagai alternatif instrumen, (2) mengembangkan pasar keuangan domestik hingga terdapat berbagai sumber pendanaan, dan (3) menjaga struktur portofolio utang untuk mengurangi kerentanan terhadap guncangan ekonomi dan keuangan.

Menurut Wheeler (2004) manajemen utang pemerintah memerlukan antara lain: (1) tujuan pengelolaan utang yang jelas dan didukung dengan tata kelola yang baik, manajemen strategi portofolio biaya dan risiko yang prudent, struktur organisasi yang efisien, sistem informasi yang tepat dan budaya manajemen risiko yang kuat, (2) semua transaksi yang berhubungan dengan utang perlu dijalankan secara konsisten dengan strategi pengelolaan utang pemerintah, dan (3) terdapat prosedur pelaporan pertanggungjawaban manajer utang pemerintah

### ***Penelitian Terdahulu***

Penelitian yang terkait dengan pengelolaan pembiayaan utang telah beberapa kali dilakukan sebelumnya

dalam bentuk bagian-bagian terpisah dari pembiayaan. Penelitian Lestiyono (2015) terkait faktor-faktor yang menyebabkan rendahnya penyerapan pinjaman luar negeri diantaranya disebabkan oleh perencanaan yang kurang matang dan lemahnya analisis terhadap usulan kegiatan. Penelitian Dewi (2016) terkait kinerja manajemen utang pada DJPPR menyimpulkan bahwa masih perlunya penyempurnaan legal framework sesuai best practice demi menciptakan pengelolaan utang secara efektif dan efisien.

Hasil penelitian Pribadi (2017) tentang studi utang pemerintah Republik Indonesia sebagai pembiayaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) tahun 2000-2016 menyimpulkan bahwa kebijakan terkait utang harus dapat lebih selektif dan hati-hati karena konsekuensi dari utang yang dilakukan ialah adanya beban antargenerasi yang harus ditanggung oleh generasi mendatang. Pengalokasian utang harus benar-benar kepada sesuatu yang produktif sehingga tujuan utang sebagai pendorong perekonomian dapat tercapai.

### **C. Desain Penelitian**

Metode penelitian yang akan digunakan adalah kualitatif dengan

pendekatan studi kasus. Penelitian kualitatif merupakan pendekatan yang mengidentifikasi dan memahami isu permasalahan dari prespektif partisipan dengan menggunakan teknik pengumpulan data seperti wawancara mendalam, Focus Group Discussion (FGD) dan observasi (Hennink, 2011). Pendekatan studi kasus merupakan strategi penelitian yang digunakan oleh peneliti guna menyelidiki dan memahami suatu program, peristiwa, aktivitas, proses, atau sekelompok individu dengan cermat (Cresswell, 2014).

Metode studi kasus merupakan strategi penelitian yang dikembangkan untuk melakukan analisis secara rinci dan mendalam suatu kasus, program, peristiwa, aktivitas atau proses sehingga cocok untuk menjawab pertanyaan mengenai how atau why (Yin, 2014). Studi kasus dalam penelitian ini menjadi sarana peneliti dalam menyajikan dan mempertahankan prespektif subjek yang diteliti secara utuh dalam rangka menemukan jawaban atas pertanyaan penelitian

### ***Jenis Data***

Sumber data penelitian ini terdiri atas data primer dan data sekunder.

Data primer diperoleh peneliti dari wawancara dan data sekunder berasal dari dokumentasi.

Wawancara dilakukan terhadap tujuh orang partisipan yang terdiri dari 1 orang Direktur (pejabat eselon II), 1 orang Kepala Bidang (pejabat eselon III) dan 5 orang Kepala Seksi (pejabat eselon IV). Tujuh orang partisipan tersebut berasal dari lima unit eselon II di DJPPR, satu unit eselon II di BKF dan satu unit eselon II di DJA.

Dokumentasi meliputi pengumpulan dokumen, catatan, notulensi rapat pengambilan keputusan penetapan kebijakan pembiayaan utang pemerintah, laporan keuangan pemerintah pusat, dan laporan data utang yang diterbitkan oleh DJPPR, Kementerian Keuangan.

### ***Analisis Data***

Data yang diperoleh dari wawancara selanjutnya ditranskripsi dan dimintakan konfirmasinya kepada partisipan sebagai bentuk persetujuan dari isi untuk selanjutnya dilakukan koding dan kategorisasi tema. Hasil kategorisasi tema dan subtema tersebut kemudian dilakukan analisis.

Saturasi data wawancara diperoleh peneliti dengan cara mengumpulkan

pengulangan (repetisi) dari koding partisipan.

Data sekunder yang telah dikumpulkan oleh peneliti kemudian dilakukan validasi dengan data primer berupa hasil wawancara telah diolah melalui proses koding, sehingga di dapat kesesuaian hubungan dan konsistensi antara data primer dan data sekunder.

Hasil penyederhanaan data dalam bentuk tema dan subtema kemudian diinterpretasikan guna menarik kesimpulan penelitian.

### ***Validitas dan Reliabilitas***

Validitas penelitian merupakan upaya yang dilakukan peneliti dalam rangka pemeriksaan kembali akurasi hasil penelitian dengan prosedur-prosedur tertentu. Pengujian validitas dalam penelitian ini menggunakan triangulasi sumber data primer, triangulasi teknik dan member checking (Cresswell, 2014). Reliabilitas penelitian dilakukan dengan mendokumentasikan prosedur dan langkah-langkah penelitian studi kasus secara cermat dan sebanyak mungkin (Yin, 2014).

Triangulasi adalah teknik pemeriksaan keabsahan suatu data yang

memanfaatkan sesuatu di luar data untuk keperluan pembandingan terhadap data tersebut (Cresswell, 2014). Jenis triangulasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu triangulasi sumber data dengan cara melakukan pengecekan data kepada beberapa sumber data dengan teknik yang sama dan triangulasi teknik dengan cara mengecek data kepada sumber yang sama dengan teknik yang berbeda. Member checking dilakukan dengan menyerahkan kembali laporan, deskripsi dan kesimpulan hasil wawancara yang dibuat oleh peneliti kepada partisipan untuk diperiksa terkait dengan akurasi yang kemudian dimintakan kesepakatannya.

#### **D. Pembahasan**

##### ***Rencana dan Strategi Pembiayaan utang***

Proses perencanaan pembiayaan khususnya utang menjadi satu kesatuan bagian dengan penyusunan postur APBN, yaitu rencana pendapatan dan belanja. Siklus penyusunan APBN diatur dalam PP Nomor 90 Tahun 2010 tentang Penyusunan Rencana Kerja dan Anggaran Kementerian Negara/Lembaga.

Hal ini diungkapkan partisipan (K7) dalam kutipan wawancara sebagai berikut :

“...Pembiayaan klo dari sisi latar belakang sebenarnya ***pembiayaan ini adalah komponen yang tidak terpisahkan dari postur APBN*** sendiri karena pada dasarnya DJA itu terutama dit. penyusunan adalah menyusun postur APBN, artinya ***postur APBN ada pendapatan, belanja dan, pembiayaan***. Jadi ketiga komponen ini harus ada sehingga terbentuk postur APBN. Tujuannya adalah untuk memastikan berapa implementasi kebijakannya, jadi artinya defisit ditetapkan rangenya berapa baru bisa dihitung secara real itu dalam bentuk postur APBN itu..” (K7).

Tahap awal menyusun strategi utang adalah dengan melakukan persiapan yang didalamnya terdiri atas penyusunan metodologi, asumsi dan pengukuran proyeksi kemampuan pembiayaan utang. Pengukuran proyeksi kemampuan pembiayaan utang disini juga termasuk dalam penyusunan postur APBN yaitu dalam kelompok penyusunan kapasitas fiskal (*resource envelope*). *Resource envelope* merupakan suatu proses membuat proyeksi kemampuan keuangan negara yang dihimpun dari pendapatan dan sumber pembiayaan lain dalam rangka mendanai belanja negara. Penyusunan kapasitas fiskal dilakukan oleh Kementerian Keuangan dalam rangka



menyusun pagu indikatif tahunan paling lambat pertengahan bulan Februari. Hal ini sesuai dengan pasal 8 ayat (1) Peraturan Pemerintah No. 90 tahun 2010.

Penyusunan proyeksi pembiayaan utang terdiri atas penentuan batas maksimum pinjaman, jumlah penerbitan SBN dan kebutuhan pengeluaran pembiayaan utang seperti pinjaman yang akan diteruskan, pembayaran cicilan pokok dan bunga utang luar negeri serta rencana pembelian kembali surat berharga yang beredar di pasaran. Langkah-langkah yang dilakukan dalam tahapan ini ialah mengidentifikasi jumlah kebutuhan dan sumber pembiayaan, koordinasi dengan pemangku kepentingan terkait untuk merumuskan usulan kebijakan pembiayaan anggaran dan parameternya, menyusun *exercise* besaran pembiayaan anggaran serta konfirmasi hasil *exercise* perhitungan tersebut.

Kebijakan pengelolaan utang yang dipilih pada tahun 2016 yaitu memanfaatkan utang untuk kegiatan yang produktif dan mengendalikan risiko utang dalam batas *managable* atau bahkan semakin menurun. Hal ini selaras dan bersinergi dalam

mendukung rencana kerja pemerintah yaitu mempercepat pembangunan infrastruktur untuk memperkuat fondasi pembangunan yang berkualitas.

Selaras dengan kebijakan pengelolaan utang, DJPPR dalam rangka melaksanakan pemenuhan pembiayaan utang neto APBN dalam Keputusan Direktur Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko Nomor 40 Tahun 2016 tentang Strategi Pembiayaan Tahunan Melalui Utang Tahun 2016 merumuskan strategi tahunan sebagai pedoman operasional dalam pemenuhan target. Melalui strategi tahunan (lihat lampiran II) ditentukan rencana sumber-sumber pembiayaan yang bersumber dari utang.

Hal ini sesuai dengan apa yang disampaikan oleh partisipan (K2) yaitu:

“...Nah dari sisi kita itu bagaimana ***menentukan komposisinya itu dalam tahunan***. kita akan penuh darimana, klo pun itu sudah ada di APBN pemerintah atau DJPPR dapat menentukan komponen yang ideal yang akan dilakukan. nah itu di APBN ***ditentukan penerbitan SBN neto berapa? trus pengadaan pinjaman LN neto berapa?..***” (K2).

Selain menentukan berapa jumlah masing-masing sumber pembiayaan yang bersumber dari utang, dalam strategi tahunan juga ditentukan indikator-indikator pembiayaan

tersebut. Indikator risiko pemenuhan pembiayaan APBN tahun 2016 diantaranya mengutamakan tingkat bunga tetap (*fixed rate*) dibandingkan bunga mengambang (*floating rate*), *average time maturity* (ATM) tidak lebih dari 10 tahun, dan maksimal porsi penerbitan/penarikan utang valas 40% dari total utang tahun 2016.

Partisipan (K2) menyampaikan hal tersebut dalam kutipan wawancara sebagai berikut:

“...risiko indikator apa yang tepat untuk supaya kita fleksibel dalam penerapannya tapi kita memberikan guideline yang jelas tadi masalah valas domestik itu yang utama, tapi indikator lain apa misalnya *variable rate kita jaga agar negara kondisi saat ini sudah tidak relevan lagi dengan kondisi utang yang mengarah ke fix rate....*” (K2).

## ***Pengadaan Pembiayaan Utang***

### ***a. Penerbitan SBN***

Penerbitan SBN dilakukan dengan beberapa metode yaitu lelang, private placement, dan book building. Proses penerbitan dengan metode lelang diawali dengan persiapan yang didalamnya terdiri dari mengundang dan memastikan kehadiran perwakilan dari Direktorat Pengelolaan Kas Negara, Ditjen. Perbendaharaan, Kemenkeu sebagai kepanjangan tangan Menteri Keuangan dalam mengelola kas

negara, dan menyusun konsep rencana lelang. Proses selanjutnya ialah pelaksanaan lelang yang melibatkan Bank Indonesia dan dealer utama dari pihak eksternal Kementerian Keuangan. Pelaksanaan lelang dimulai dengan dealer utama memasukkan penawaran lelang yang secara langsung dipantau oleh Bank Indonesia. Hasil kompilasi penawaran lelang yang dianggap memenuhi syarat selanjutnya diteruskan oleh Bank Indonesia ke Kementerian Keuangan khususnya DJPPR untuk dibuatkan berita acara pelaksanaan lelang dan risalah rapat lelang setelah sebelumnya memeriksa dokumen lelang. DJPPR di waktu bersamaan mengumpulkan bahan terkait penyusunan benchmark price untuk menentukan harga lelang. Setelah persiapan dan pelaksanaan lelang dilaksanakan, tahapan selanjutnya ialah proses penetapan lelang dengan cara melakukan simulasi antara data penawaran yang masuk dan benchmark price yang telah ditetapkan.

Metode selanjutnya ialah book building yang terdiri dari melakukan seleksi agen penjual, penentuan tingkat kupon, pelaksanaan book building, dan penetapan hasil penjatahan. Penyeleksian agen penjual diawali

dengan penunjukan Pejabat Pembuat Komitmen (PPK) dan pembentukan panitia pengadaan. Agen penjual yang terpilih oleh panitia pengadaan selanjutnya ditetapkan oleh PPK untuk mengumpulkan pemesanan dari calon pembeli. Selanjutnya, DJPPR menyusun beberapa alternatif tingkat kupon penerbitan untuk dipilih salah satu yang terbaik dan ditetapkan. Pada pelaksanaan book building, agen penjual mengumpulkan data penawaran dari calon pembeli dan memastikan kecukupan dananya untuk setelmen. Tahapan akhir dari book building adalah menetapkan hasil penjabatan oleh DJPPR setelah sebelumnya memroses data book building dengan melakukan penyaringan dan simulasi.

Metode penerbitan lainnya adalah private placement yaitu penjualan oleh pemerintah kepada pihak tertentu dengan ketentuan dan syarat tertentu. Tahapan dalam proses penerbitan SBN dengan metode private placement yaitu pengecekan kelengkapan dan penetapan syarat dan ketentuan. Proses pengecekan kelengkapan diawali dengan menindaklanjuti tawaran yang masuk untuk dilakukan pengecekan kelengkapan dokumen administrasi secara internal. Kemudian dilanjutkan

dengan menyiapkan jumlah SBN yang akan diterbitkan serta profil jatuh temponya. Selanjutnya, proses menentukan syarat dan ketentuan yang berlaku dalam pelaksanaan private placement yang harus di patuhi oleh msaing-masing pihak.

Berdasarkan denominasi mata uang penerbitan, total penerbitan SBN sebesar Rp660.799 miliar terdiri atas penerbitan SBN domestik sebesar Rp518.353 miliar dan valas sebesar Rp142.446 miliar. Besarnya porsi surat berharga domestik dilakukan dalam rangka mengoptimalkan potensi yang berasal dari dalam negeri, sedangkan penerbitan SBN valas walaupun kecil tetap diperhitungkan dengan seksama sebagai upaya diversifikasi pasar dalam rangka memperoleh biayai utang yang kompetitif. Hal tersebut selaras dengan apa yang disampaikan oleh partisipan (K3) dalam kutipan wawancara sebagai berikut :

“...nah klo untuk *valas dikit ya emang saat ini sifatnya hanya sebagai pelengkap domestik* dan diversifikasi aja... tapi tetep kita perhitungkan nilai penerbitannya supaya tetep aman.....” (K2).

Penerbitan surat berharga di pasar domestik yang mencapai angka Rp518.353 miliar berasal dari SPN

sebesar Rp57.666 miliar (lampiran III), ON sebesar Rp305.721 miliar, dan SBSN sebesar Rp146.491 miliar. Penerbitan SPN selama tahun 2016 dilakukan sebanyak 37 kali. SPN diterbitkan tanpa kupon dan selisih nilai penjualan dengan nilai nominal (diskonto) akan diamortisasi sampai dengan masa jatuh temponya.

Nilai obligasi negara pada tahun 2016 sebesar Rp305.721 miliar terdiri atas penerbitan tahun 2015 yang ditangguhkan pengakuannya (prefunding) sebesar Rp14.000 miliar dari seri FR0070 dan FR0046. Pembiayaan yang telah dilakukan pada tahun 2015 (prefunding) namun dicatat pada tahun 2016 dilakukan dalam rangka menjamin ketersediaan anggaran untuk membiayai pengeluaran di awal tahun 2016 mengingat terbatasnya sumber penerimaan pada awal tahun dan mendorong percepatan pelaksanaan proyek-proyek pembangunan infrastruktur oleh K/L. Pelaksanaan prefunding sendiri telah diatur dalam pasal 27 ayat (1) Undang-Undang Nomor 14 Tahun 2015 tentang Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Tahun Anggaran 2016.

Partisipan (K6) menyampaikan hal tersebut dalam kutipan wawancara sebagai berikut :

“...Nah SBN ini tidak hanya menutup itu tapi juga untuk awal tahun. Prefunding ini kan klo ditengah jalan SAL itu bisa digunakan, misalnya sementara untuk ditutup dulu nanti begitu ada pendapatan lagi kembali lagi ke SAL. ***prefunding tadi sebenarnya disediakan untuk kebutuhan awal tahun***, karena pada waktu itu ***asumsinya di awal tahun ada tender yang dipercepat sehingga kebutuhan awal tahun kan bakal banyak..***” (K6).

Penerbitan SBSN pada tahun 2016 sebesar Rp146.491 miliar terdiri dari SBSN jangka panjang sebesar Rp113.293,1 miliar, SPN Syariah sebesar Rp 19.520 miliar, dan PBS sebesar Rp13.677,1 milar. Dalam SBSN tahun 2016 juga terdapat prefunding tahun 2015 sebesar Rp1.000 miliar dari seri PBS009. Prefunding seri PBS diterbitkan dengan metode private placement pada tanggal 10 desember 2015.

Penerbitan surat berharga berdenominasi valas walaupun tidak besar tetap dilakukan dalam rangka pengembangan pasar dan diversifikasi sumber pembiayaan. Surat berharga negara valas di tahun 2016 terdiri dari USD6.200.000.000, EUR3.000.000.000, dan JPY100.000.000.000 atau total

setara Rp142.446 triliun. Dari penerbitan SBN valas diatas, terdapat prefunding dari seri RI0126 dan RI0145 yang diterbitkan tanggal 23 Desember 2015 sebesar USD3.500.000.000 atau setara Rp48.643 miliar (lampiran IV).

Selain melakukan penerbitan SBN baik itu konvensional maupun syariah, pemerintah juga mengelola portofolio surat berharga yang telah dikeluarkan pada tahun-tahun sebelumnya dengan cara menukar atau membeli kembali dengan tujuan menata ulang struktur jatuh tempo surat berharga tersebut melalui debt switch, yaitu membeli seri-seri ON jangka pendek dan menengah serta menukarkannya dengan ON yang mempunyai jatuh tempo jangka menengah dan panjang. Debt switching juga memberikan keleluasaan bagi pemerintah dalam menerbitkan instrumen SUN jangka pendek baik itu berupa obligasi negara ritel atau surat perbendaharaan negara seperti yang disampaikan oleh responden (K3) sebagai berikut:

“...hmmm...untuk pengelolaan SUN kita sudah ada namanya *debt switch, buyback dan hedging*. Sebenarnya kita lakukan itu semua *tujuannya buat penataan ya biar rapi lagi* dan SUN yang kira-kira tidak laku bisa kita tarik dengan cara menukar...” (K3).

Total hasil pelaksanaan debt switch SBN yang berhasil ditukar selama tahun 2016 adalah sebesar Rp472.000.000.000 (lampiran V).

Penggunaan hasil penerbitan SBN selama tahun 2016 secara umum digunakan untuk membiayai defisit dan menutup kekurangan kas jangka pendek kecuali SBSN yang khusus untuk membiayai proyek. Hal ini sesuai dengan tujuan yang tertera dalam peraturan perundang-undangan. Penggunaan SBN yang bercampur dengan penerimaan dari pajak, cukai, PNBPN dan hibah dalam rekening kas umum negara menyulitkan penelusuran kemana uang tersebut digunakan.

Dalam proses wawancara beberapa partisipan menyoroti penggunaan SBN saat ini dan harapan pada masa akan datang. Hal tersebut dapat dilihat sebagai berikut:

“...Klo sekarang kan di I account tidak bisa kelihatan, jadi semua penerimaan bisa untuk belanja 52 (barang) dan 53 (modal) nah *uang itu dicampur dalam rekening kas umum negara yang dari SBN*. tapi kedepan dengan PBS earmark semoga menular ke SBN lain” (K1).

“...klo saat ini SUN memang masih untuk defisit dan mismatch ya seperti yang ada di Undang-undang, jadi *pure masuk ke RKUN blended dengan yang lain. Tapi ini kita sedang mengkaji*

*green bond dengan membiayai suatu proyek yang baru atau existing.*” (K3).

“...Klo sekarang sih pelaksanaanya sudah sesuai dengan tujuan didalam undang-undang ya bahwa mayoritas penerbitan *SUN untuk general financing* sedangkan *sukuk sebagian ada memang untuk project financing* untuk itu bisa berjalan dengan baik karena untuk sukuk memang mau tidak mau memang memerlukan underlying dan di struktur sukuk kita itu underlying banyak menggunakan project..” (K4).

Definisi defisit yang masih sangat luas, yaitu saat pendapatan lebih kecil dari belanja, dan keseimbangan primer negatif menjadikan SBN dapat dipergunakan untuk belanja apa saja termasuk belanja gaji atau pembayaran beban bunga utang. Hal ini menjadikan sebagian hasil penerbitan SBN masih dipergunakan untuk membayar kewajiban masa lalu dan belum dapat sepenuhnya tersalurkan pada belanja infrastruktur dalam rangka mempercepat pembangunan.

Berbeda dengan SBN pada umumnya, SBSN dalam rangka membiayai proyek atau biasa disebut Project Based Sukuk (PBS) penggunaannya dapat ditelusuri. Penerimaan PBS tahun 2016 sebesar Rp13.677,1 miliar yang digunakan untuk proyek hanya sebesar Rp9.933 miliar

atau tersisa sebesar Rp3.744 miliar yang dialokasikan kembali pada tahun anggaran berikutnya. Proyek-proyek yang dibiayai oleh SBSN diantaranya yaitu pembangunan jalan oleh Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat, pembangunan jalur ganda rel kereta api oleh Kementerian perhubungan, dan pembangunan gedung IAIN oleh Kementerian Agama

#### ***b. Pengadaan Pinjaman***

Pengadaan pinjaman jika dilihat dari sumber pembiayaan dapat dibagi menjadi dua yaitu pinjaman dalam negeri dan pinjaman luar negeri. Proses pengadaan pinjaman dalam negeri terdiri dari penyeleksian kreditor oleh panitia pengadaan yang telah dibentuk, negoisasi, dan penandatanganan naskah perjanjian pinjaman.

Pengadaan pinjaman dalam negeri dilakukan secara terbatas untuk proyek-proyek yang sifatnya strategis dan terbatas untuk K/L tertentu . Pengadaan alat utama sistem pertahanan (alutsista) milik Polisi Republik Indonesia (Polri) dan Kementerian Pertahanan (Kemhan) adalah contoh proyek yang dibiayai pinjaman dalam negeri. Selama tahun 2016 total pinjaman dalam negeri yang dicairkan adalah sebesar

Rp1.334.733.611.736,-. Pengeluaran yang terjadi pada tahun 2016 untuk pinjaman dalam negeri adalah sebesar Rp283.174.257.224,- untuk pembayaran cicilan pokok pinjaman.

Pemberi pinjaman dalam negeri pada tahun 2016 adalah Bank Nasional Indonesia (Persero), Bank Rakyat Indonesia (Persero) dan Bank Mandiri (Persero) (lihat lampiran VI).

Proses pengadaan pinjaman luar negeri secara garis besar hampir sama dengan pinjaman dalam negeri yaitu negosiasi penandatanganan dan pengefektifan serta penganggaran dan pelaksanaan. Tahap negosiasi diawali dengan persiapan yang dilakukan secara internal untuk mencapai kesepakatan internal pemerintah pada saat negosiasi dilaksanakan. Selain membahas perkembangan terakhir persiapan proyek dan status pemenuhan dokumen kesiapan kegiatan pada proses persiapan negosiasi, rapat internal juga membahas konsep perjanjian pinjaman yang menghasilkan daftar tanggapan negosiasi yang berisi aspek keuangan, aspek hukum dan aspek *project implementation arrangement*.

Negosiasi perjanjian pinjaman dilaksanakan antara tim negosiasi dan calon lender untuk membahas konsep

perjanjian dan dokumen terkait lainnya berdasarkan daftar tanggapan yang telah dipersiapkan sebelumnya oleh tim negosiasi. Penetapan hasil negosiasi dilakukan dengan penandatanganan dokumen kesepakatan antara ketua dan wakil tim negosiasi dengan perwakilan *lender*.

Tahapan selanjutnya setelah proses negosiasi yaitu pelaksanaan proyek. Pelaksanaan proyek adalah pengadaan barang dan jasa yang terkait dengan masing-masing proyek dan dilakukan supervisi oleh *Executing Agency* dan *Lender*. Untuk membiayai pelaksanaan proyek yang telah dilakukan, *Executing Agency* melakukan penarikan pinjaman luar negeri yang dapat dilakukan melalui beberapa cara, antara lain i) transfer ke Rekening Kas Umum Negara, ii) pembayaran langsung, iii) rekening khusus, iv) Letter of Credit (L/C), v) pembiayaan pendahuluan.

Selama tahun 2016 realisasi penarikan pinjaman program sebesar Rp35.324.945.886.041. Pinjaman program yang proses pengadaannya membutuhkan *underlying* berupa *matrix policy* hampir bisa dikatakan semuanya terlaksana sesuai rencana karena proses pengajuannya yang membutuhkan bukti telah terlaksananya program. Hal ini

sesuai dengan apa yang disampaikan oleh partisipan (K5) sebagai berikut:

*“...Pinjaman tunai (program) sih sebetulnya terserap semua hampir 100%, paling klo tidak terserap di carry over pada tahun berikutnya. Nah ini kendala pinjaman tunai adalah setelah ditandatangani penarikannya atau efektifnya. salah satu syarat aktif itu kan legal opinion dari kemenhumkan atau biro hukum, nah kadang-kadang terlambatnya disitu. Nah klo itu terlambat paling ya antisiapasi kita atas pinjaman itu di carry over ke tahun depan, tapi klo memang itu urgent ya bisa pendekatan antara pimpinan.”* (K5).

Program-program pemerintah yang dibiayai oleh pinjaman tidak terfokus pada satu jenis program tetapi menjadi beberapa program seperti peningkatan reformasi fiskal, penguatan program energi atau program percepatan investasi. Terkait pemberi pinjaman, setiap program mempunyai pemberi pinjaman yang berbeda baik itu pemberi pinjaman multilateral maupun bilateral. Rincian pemberi pinjaman, program dan masing-masing realisasinya (lihat lampiran VII).

Terkait pinjaman proyek, pada tahun 2016 total penarikan pinjaman proyek sebesar Rp28.099.431.540.231. Pemberi pinjaman proyek yang dananya bersumber dari luar negeri bila dibandingkan dengan pemberi pinjaman program maka lebih banyak dan

bervariatif. Jika pada pemberi pinjaman program hanya terkelompok pada negara multilateral atau bilateral, maka pada pinjaman proyek terdapat pemberi pinjaman komersial seperti Bank BNI cabang Singapura, BNP Paribas, Ing Bank Amsterdam dan sebagainya.

Penarikan dana pinjaman oleh kementerian atau lembaga hampir seluruhnya tersalurkan kepada masing-masing proyek atau program tanpa ada yang tersisa menjadi SiLPA karena memang alur pencairannya yang sesuai kemajuan proyek tersebut.

Partisipan (K5) menyampaikan hal tersebut dalam kutipan wawancara sebagai berikut :

*“...Klo **pinjaman kegiatan itu earmarked dengan satu kegiatan, itu sumbernya biasanya disesuaikan dengan kebutuhan si K/L dan pencairannya sesuai progres.** Itu biasanya diusulkan dari K/L ke Bappenas yang kemudian di setuju dan dikeluarkan daftar kegiatan lalu disampaikan ke kemenkeu kemudian dijadikan dasar pengadaan pinjaman..”* (K5).

### ***Pengelolaan Portofolio Pembiayaan Utang.***

Proses pengelolaan portofolio pembiayaan secara garis besar terdiri atas pemantauan aspek-aspek yang mempengaruhi pengelolaan utang dan evaluasi atas hasil pemantauan



sebelumnya dalam rangka menyusun rekomendasi langkah-langkah yang akan dilakukan ke depan. Hal ini sesuai dengan apa yang disampaikan oleh partisipan (K2) sebagai berikut :

**“...Evaluasi dilakukan setiap tahun, jadi pada saat tahun berjalan selesai, nah klo jangka menengah itukan sifatnya glondongan analisis risiko-risiko saja, batasan batasan bisa jadi ditetapkan dalam persentase. misalnya utang valas domestik 80:20..”** (K2).

Proses memonitor kinerja SBN terdiri atas dua kegiatan yaitu memonitor kondisi serta perkembangan pasar SBN untuk menjadi bahan masukan saat penerbitan surat berharga dan monitoring kinerja dealer utama dalam rangka memantau kinerja pihak ketiga dalam menjalankan fungsinya sebagai mitra kerja utama DJPPR sebagai penerbit. Unit yang bertanggungjawab langsung terhadap proses memonitor kinerja SBN yaitu unit-unit front office yaitu Dit. SUN dan Dit. PS.

Proses memonitor kondisi dan perkembangan pasar SBN diawali dengan menyiapkan data yaitu data yield SBN di pasar sekunder, kepemilikan domestik dan asing, kurs, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan harga dari dealer utama. Selanjutnya, data yang telah terkumpul

dikompilasi untuk dilakukan review dan analisis lebih dalam. Hasil revidu dan analisis data akan menggambarkan kondisi pasar saat ini dan proyeksi perkembangan pasar ke depan yang selanjutnya dijadikan bahan masukan dalam rencana penerbitan selanjutnya.

Proses memonitor kinerja dealer utama diawali dengan merekapitulasi data pelaksanaan perdagangan SBN seri Benchmark oleh dealer utama yaitu data aktivitas dealer utama dalam lelang SBN di pasar perdana, data penyampaian penawaran pada lelang SBN serta data kuota harga SBN 2 arah seri benchmark per hari. Data yang telah terkumpul kemudian di kompilasi dan di susun secara terstruktur dan sistematis untuk mendapatkan penilaian atas kinerja dealaer utama.

Partisipan (K4) menyampaikan hal tersebut dalam kutipan wawancara sebagai berikut :

**“...menilai kinerja SBSN salah satunya ya dengan memantau dealer utama apakah kinerja maksimal atau biasas-biasa saja. Cara yang paling sederhana menilai dealer utama ya mengevaluasi aktivitas dealer utama dalam pelaksanaannya. Kan dari situ kelihatan bagaimana dealer utama di pasar, dulu penawaran berapa....”** (K4).

Kinerja dealer utama selama tahun 2016 cukup baik bila melihat realisasi penyerapan dana dari penerbitan SBN.

Total realisasi penerbitan SBN yang mencapai Rp660.799 miliar sepanjang tahun 2016 dari rencana sebesar Rp611.402 miliar atau mencapai 108% mencerminkan bahwa dealer utama telah bekerja cukup baik sebagai mitra kerja pemerintah dalam penerbitan SBN.

Proses monitoring kinerja pinjaman adalah proses membandingkan realisasi dengan target penarikan, apakah penarikan pinjaman telah sesuai dengan rencana (on schedule), terlambat dari rencana (behind schedule) atau sangat terlambat yang berisiko munculnya biaya tambahan (at risk). Proses memonitor kinerja penjaminan menggunakan metode perhitungan progress variant (PV), yaitu membandingkan antara disbursement ratio (akumulasi disbursement dibagi nilai pinjaman) dan elapsed time ratio (elapsed time dibagi availability period). Elapsed time merupakan perhitungan waktu yang dihitung antara tanggal efektif pinjaman sampai tanggal cut-off (31 Desember 2016), sedangkan availability period adalah perhitungan waktu antara tanggal efektif pinjaman sampai dengan batas waktu penarikan pinjaman.

Partisipan (K5) menyampaikan hal tersebut dalam kutipan wawancara sebagai berikut :

“...klo terkait penarikan kan kita punya *rencana* tuh, nah dari situ kita *bandingkan dengan disburse nya pake itu namanya PV (Progress Variant) buat menghitungnya*. Nanti dari situ ketahuan mana yang on schedule, behind atau at risk..” (K5).

Proses pemantauan kinerja pinjaman diawali dengan menyiapkan data pinjaman seperti data pinjaman yang aktif, data jadwal penarikan pinjaman, data realisasi penarikan serta kumpulan permasalahan-permasalahan yang terjadi dalam proyek. Data yang telah terkumpul kemudian dikomplisi untuk di review dan di analisis lebih mendalam sehingga menghasilkan laporan kinerja pinjaman secara komprehensif. Laporan kinerja pinjaman yang telah tersusun dijadikan dasar bagi pemerintah dalam menyusun langkah-langkah yang harus di laksanakan agar penyerapan sesuai rencana.

Sepanjang tahun 2016 kinerja pinjaman khususnya proyek masih rendah atau tidak sesuai rencana. Realisasi pinjaman proyek dalam negeri neto hanya sebesar Rp1.051 miliar atau hanya 31,03% dari rencana sebesar Rp3.389 miliar. Realisasi pinjaman



Partisipan (K1) menyampaikan hal tersebut dalam kutipan wawancara sebagai berikut :

“...Contoh, kita itu kan mempunyai prinsip zero tolerance untuk salah bayar biar tidak kena denda atau pinalti, nah caranya bagaimana? ya *kita coba rekon atau konfirmasi ke lender terkait data-data tagihan dengan DMFAS milik kita..*” (K1).

Penyusunan laporan keuangan pengelolaan pembiayaan utang merupakan bentuk nyata dari perwujudan akuntabilitas pemerintah khususnya DJPPR. Laporan keuangan pengelolaan pembiayaan utang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari proses penyusunan Laporan Keuangan Pemerintah Pusat (LKPP) khususnya pada Bagian Anggaran 999.01. Laporan pengelolaan utang disusun secara berkala sepanjang tahun seperti contoh Laporan Pengelolaan Pinjaman dan Hibah, Statistik Utang Luar Negeri Indonesia dan Buku Saku Profil Utang dan Penjaminan Pemerintah Pusat.

### ***Permasalahan-Permasalahan dalam Pengelolaan Pembiayaan Utang***

Permasalahan yang sering terjadi dalam pengelolaan utang yaitu sering melesetnya realisasi pendapatan dan belanja negara dari target perencanaan.

Deviasi pendapatan dan belanja negara diukur dari selisih antara target penerimaan dan pagu belanja dengan realisasinya. Deviasi pendapatan yang terjadi mengakibatkan defisit melebar sehingga perlu dicarikan sumber pembiayaan yaitu utang untuk menutupnya. Kemungkinan lain yang terjadi bila deviasi pada sisi belanja ialah tidak terserapnya hasil pengadaan utang yang selanjutnya akan menjadi penyebab dari timbulnya SiLPA.

Realisasi pendapatan tahun 2016 hanya sebesar Rp1.555 triliun dari target sebesar Rp1.786 triliun atau 87% dan realisasi belanja sebesar Rp1.864 triliun dari rencana Rp2.082 triliun atau hanya 89%, dapat disebabkan oleh tingginya penetapan target pada saat perencanaan atau memang terkendala dalam pelaksanaan.

Dalam proses wawancara, hampir seluruh partisipan menyoroti tentang deviasi pendapatan dan belanja sebagai salah satu permasalahan dalam pengelolaan utang . Hal tersebut dapat dilihat sebagai berikut :

“...*pendapatan itu kan proyeksi*, jadi proyeksi dasarnya adalah asumsi-asumsi ekonomi makro sehingga *pada saat ada satu yang meleset* kemudian proyeksi akan turun dan *realisasi menjadi rendah*. nah itu yang terjadi kemudain di akhir tahun nah itu kita lakukan penyesuaian misal defisit

menjadi berapa dan *utang nambah berapa...*” (K2).

“...Klo eee SiLPA sih ya itu, permasalahan di kita adalah eee... *bagaimana kita bisa memproyeksikan pendapatan dan belanja lebih tepat* kemudian tidak over financing. emang SiLPA bagus ya, cuman klo *SiLPA bersumber dari utang kan ya kurang bagus* karena ada biaya bunga didalamnya jadi ya lebih baik ya perbaikan disitu ...” (K5).

“...Klo dari sisi pembiayaan klo kita sudah meyiapkan eee apa namanya *sudah menarik utang sementara tidak bermanfaat tidak bisa dieksekusi (belanja tidak ada realisasi) itu sebetulnya rugi juga*. Tapi tergantung situasi sih sebenarnya, klo itu tidak bermanfaat itu kan tidak harus dimanfaatkan di tahun berjalan, klo bisa bermanfaat di tahun berikutnya kenapa tidak klo saya cuman ya harus terima konsekuensinya ...” (K6).

Keseimbangan primer negatif dalam APBN juga menjadi sisi lain permasalahan yang dialami oleh pemerintah. Keseimbangan primer negatif secara langsung berdampak kurang baik dalam pengelolaan utang karena bila terjadi perubahan kondisi ekonomi secara mendadak ke arah yang kurang baik maka otomatis akan menambah jumlah utang. Keseimbangan primer yang bernilai negatif mempunyai arti bahwa dari hasil pengadaan utang, penerbitan SBN dan pengadaan pinjaman tunai, masih

terdapat penggunaan untuk membayar kewajiban masa lalu yaitu pembayaran bunga utang. Keseimbangan primer tahun 2016 yang mencapai negatif Rp125.579 miliar mempunyai arti bahwa dari pengadaan pembiayaan neto sebesar Rp334.503 miliar maka sebesar 38% masih digunakan untuk mencicil bunga utang.

Koordinasi dan bersinergi antara unit-unit terkait mempunyai peran yang sangat strategis dalam menciptakan pengelolaan utang yang baik. Pemilihan kebijakan yang tepat, perencanaan anggaran yang matang dan komitmen yang tinggi dalam pelaksanaan APBN akan secara langsung melancarkan proses pengelolaan utang sehingga tidak akan menimbulkan over financing

Partisipan (K6) menyampaikan hal tersebut dalam kutipan wawancara sebagai berikut :

“...jadi untuk membuat APBN berkualitas memang tidak bisa dari sisi alokasinya yang diperbaiki, tapi di ranah eksekusi juga harus di perbaiki dan K/L harus perlu ikut juga eee berpartisipasi disana. Makanya *harus ada langkah-langkah mendisiplinkan fiskal* itu makanya kita dalam mendorong kedepan itu saat kita meyakini bahwa ini yang terbaik dan menjadi *komitmen (meningkatkan koordinasi) bersama khususnya kemenkeu dengan K/L juga harus ikut menjalankan komitmen itu..*” (K6).

Bentuk koordinasi yang berjalan baik bukan dihitung dengan seberapa seringnya bertemu dalam rapat atau forum lainnya tetapi lebih pada kualitas pertemuan. Pertukaran data atau bahkan tempat penyimpanan database bersama dapat menjadi pondasi yang kuat dalam melakukan koordinasi. Pengadaan utang menjadi tahapan yang krusial dalam pengelolaan utang bila tidak dilakukan dengan koordinasi yang baik. Penambahan utang baru disaat kas negara cukup atau bahkan penambahan utang baru yang terlambat hingga kas negara berada di level kritis merupakan risiko yang akan dihadapi jika koordinasi tersendat atau tidak berjalan semestinya.

Partisipan (K5) menyampaikan hal tersebut dalam kutipan wawancara sebagai berikut :

“...untuk pinjaman tunai kita berkoordinasi dengan PKN nah itu ***koordinasinya perlu ada perbaikan*** karena kadang-kadang seringkali adalah ketika PKN memproyeksikan kas kosong nah pas kita pengadaan atau proses sudah mau selesai tiba-tiba kas penuh nah itu suatu hal yang kurang baik. Terkait ***project ya kita koordinasi dengan DJA***, data realisasi dipa. Nah sebenarnya klo kami lihat sih kita tidak hanya PKN tapi juga perlu koordinasi dengan DJA, DJPb secara umum dimana hal itu ***belum tersentuh dalam transformasi kelembagaan di Kemenkeu*** terutama koordinasi lebih lanjut di level teknis ya ***bagaimana***

***pertukaran data, bagaimana memanfaatkan data itu.***” (K5).

### ***Model Koordinasi Perencanaan Pembiayaan Utang***

Timbulnya kelebihan pembiayaan dalam laporan realisasi anggaran pemerintah secara tidak langsung telah mendiskreditkan DJPPR kurang efisien dan efektif dalam mengelola utang pemerintah khususnya dalam perencanaan pengadaan utang. Model pengelolaan pembiayaan utang saat ini lebih menitikberatkan pada bagaimana mengadakan utang dalam rangka menutup defisit serta mengelolanya pada tingkat risiko yang aman dan terkendali.

Dari paparan terkait proses pengelolaan pembiayaan utang, permasalahan-permasalahan yang terjadi dalam pengelolaan utang serta hasil wawancara dengan pejabat di lingkungan Kementerian Keuangan, maka hal krusial yang perlu dilakukan dalam meminimalisir kelebihan pembiayaan khususnya SBN adalah pada saat proses penyusunan postur APBN. Proses kompilasi hasil penyusunan proyeksi rencana pendapatan, belanja, dan pembiayaan oleh DJA ialah saat dimana seharusnya

pembiayaan dapat direncanakan penggunaannya.

Perencanaan penggunaan pembiayaan yang bersumber dari utang khususnya penebitan SBN ke depan dapat menjadikan *Project Based Sukuk* (PBS) sebagai *role model*. Pemilihan proyek secara selektif dan hati-hati serta komitmen yang tinggi dalam pelaksanaannya akan membuat pemanfaatan utang lebih optimal. Berkoordinasi dengan Bappenas sebagai perencana kegiatan nasional, BKF sebagai badan pengaji kebijakan dan DJA sebagai penyusun APBN merupakan langkah yang harus dilakukan dalam menentukan proyek yang akan dibiayai oleh penerbitan SBN.

Secara gambaran umum, pemilihan proyek yang akan dibiayai oleh penerbitan SBN ialah proyek yang bersifat produktif dan masuk dalam prioritas rencana pembangunan nasional yang ditetapkan oleh Bappenas. Contoh proyek yang dapat dibiayai oleh penerbitan SBN diantaranya adalah proyek pembangunan infrastruktur, proyek penyediaan pelayanan umum, proyek pemberdayaan industri dalam negeri, atau pembangunan lain oleh pemerintah yang sifatnya strategis.

Pemilihan SBN yang nantinya akan digunakan dalam membiayai proyek hanya SBN jangka panjang seperti SUN dan sukuk tanpa melibatkan SPN. SPN sebagai instrumen SBN jangka pendek tetap difokuskan pada membiayai kekurangan kas jangka pendek akibat ketidaksesuaian antara arus kas penerimaan dan pengeluaran dari rekening kas Negara dalam satu tahun anggaran.

Penajaman fungsi perencanaan dalam menyusun APBN antara BKF, DJA dan DJPPR merupakan usulan peneliti bila akan mengalokasikan utang yang bersumber dari penerbitan SBN untuk sesuatu yang mempunyai nilai lebih dan mendorong pertumbuhan ekonomi pada proyek-proyek strategis. Penyusunan *guide lines* antara Bappenas, BKF, DJA dan DJPPR dalam menentukan skala prioritas belanja modal menjadi tahapan awal yang harus dilakukan agar transparansi proses tetap terjaga dan dapat dipertanggungjawabkan pelaksanaannya

Model perencanaan pengelolaan pembiayaan utang (lihat lampiran IX) didesain dalam rangka meminimalisir adanya kelebihan pembiayaan pada akhir tahun dan sebagai pemacu K/L untuk bersungguh-sungguh dalam

pelaksanaan proyek tersebut. Trilateral meeting antara Bappenas, DJA dan DJPPR memerlukan koordinasi yang intensif dalam membuat exercise perhitungan agar tetap selaras dengan postur APBN secara keseluruhan

### **E. Simpulan**

Penelitian ini merupakan penelitian kualitatif yang bertujuan untuk mendeskripsikan proses pengelolaan pembiayaan utang yang dilakukan oleh pemerintah dan melakukan identifikasi permasalahan-permasalahan yang terjadi dalam pengelolaan pembiayaan utang. Berdasarkan pembahasan, maka simpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengelolaan pembiayaan utang merupakan bagian dari pengelolaan keuangan negara yang tidak dapat dipisahkan. DJPPR sebagai unit pengelola utang dalam pelaksanaannya berkoordinasi dengan pihak internal dan eksternal Kementerian Keuangan. Pihak internal Kementerian Keuangan yang terlibat dalam pengelolaan pembiayaan utang diantaranya adalah BKF, DJA, DJPB dan DJKN. Sementara, pihak eksternal yang terlibat diantaranya Bank Indonesia, Bappenas dan investor. Koordinasi menjadi kata kunci dalam proses pengelolaan utang yang efektif dan efisien.
2. Perencanaan dan pemilihan strategi adalah tahapan yang krusial pada keseluruhan proses pengelolaan pembiayaan utang dalam rangka meminimalisir kelebihan pembiayaan anggaran. Perencanaan dan pemilihan kebijakan pengelolaan pembiayaan utang akan menentukan arah dalam pemilihan sumber pembiayaan yang berasal dari utang, kemana pengalokasiannya, dan bagaimana mengelolanya agar tetap dalam batas aman risiko yang akan terjadi. Kelebihan pembiayaan anggaran dari sumber utang yang terjadi pada tahun 2016 disebabkan oleh bertambahnya utang di tengah tahun anggaran dalam rangka menutup defisit transaksi berjalan dan di sisi lain juga karena penyerapan yang rendah dari belanja negara.
3. Permasalahan-permasalahan yang umumnya dihadapi dalam pengelolaan pembiayaan utang Indonesia adalah adanya perubahan kondisi perekonomian secara umum baik itu global maupun domestik,



pencapaian realisasi pendapatan dan belanja yang meleset dari target yang direncanakan hingga koordinasi antara unit-unit pemangku kepentingan yang masih kurang optimal. Upaya yang telah dilakukan pemerintah atau secara khusus DJPPR dalam rangka menyempurnakan pengelolaan utang yaitu dengan melakukan manajemen risiko dan mengawal pelaksanaan APBN bersama unit-unit terkait agar sedapat mungkin terlaksana sesuai rencana sehingga setiap utang yang timbul benar-benar terserap dan tidak bersisa.

Melalui pemetaan proses pengelolaan utang dan identifikasi permasalahan-permasalahan yang umumnya terjadi, Kementerian keuangan khususnya DJPPR dapat melakukan upaya-upaya perbaikan yang lebih tepat sasaran, antara lain.

1. Memilih kebijakan pengelolaan pembiayaan utang yang lebih spesifik dan berhati-hati agar pemanfaatan utang lebih transparan dan tepat sasaran karena di setiap

rupiah penerbitan SBN atau pengadaan utang terdapat kewajiban yang harus ditanggung oleh generasi mendatang.

2. Meningkatkan koordinasi antar unit yang terlibat dalam pengelolaan pembiayaan utang melalui komunikasi dan sinergi terutama dalam hal pertukaran data dan kebijakan.
3. Menyempurnakan siklus penganggaran dan perencanaan APBN terutama dalam hal pembiayaan yang bersumber dari utang agar setiap rupiah utang yang timbul benar-benar tersalurkan kepada yang bermanfaat dan hasilnya dapat dinikmati oleh generasi yang akan datang.

### **Daftar Pustaka**

- Creswell, John W. 2007. *Qualitative Inquiry and Research Design : Choosing Among Five Approaches*. 2nd Edition.

- California: SAGE Publications, Inc.
- . 2014. *Research Design : Qualitative, Quantitative and Mixed Methods Approaches, 4th Edition*. California: SAGE Publication, Inc.
- Darminto, Dwi Prastowo., dan Rifka Juliaty. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Dewi, Santy Putry. 2016. “Analisis Kinerja Manajemen Utang Dengan Menggunakan *Debt Management Performance Assessment* (DEMPA) *Methodology*: Studi Kasus Pada Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko” Thesis. Jakarta: Universitas Indonesia.
- De Mendonca, Helder Ferreira. 2011. “Public Debt and Risk Premium: An Analysis from an emerging economy” *Journal of Economic Studies*, Vol.38 Issues:2 PP 203-217. Emerald
- Direktorat Jenderal Anggaran. 2014. *Dasar-dasar Praktek Penyusunan APBN di Indonesia, Edisi 2*. Jakarta: DJA.
- Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko. 2017. *Laporan Tahunan Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko Tahun 2016*. Jakarta: DJPPR.
- . 2017. *Profil Utang dan Penjaminan Pemerintah Pusat : Bulan Januari 2017*. Jakarta: DJPPR.
- Halim, Abdul, ed. 2016. *Manajemen Keuangan Sektor Publik : Problematika Penerimaan dan Pengeluaran Pemerintah, Edisi 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hennink, Monique, Inge Hutter, dan Ajay Bailey. 2011. *Qualitative Research Methods, 1st Edition*. California: SAGE Publications, Inc.
- International Monetary Fund. 2014. *External debt statistics : guide for compilers and users*. Washington DC: IMF.
- International Monetary Fund dan World Bank. 2014. *Revised Guidelines for Public Debt Management*. Washington DC: IMF and WB.
- Islam, Muhammad. 2014. “Pengaruh Utang Pemerintah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia.” Thesis. Bogor: Institut Pertanian Bogor.
- Kementerian Keuangan. 2006. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 466/KMK.01/2006 tentang Organisasi dan Tata Kerja Kementerian Keuangan.
- . 2012. *Edukasi Keuangan : Kebijakan Pengelolaan Utang Negara*. Jakarta: BPPK.
- . 2014. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 206/KMK.01/2014 tentang Organisasi dan Tata Kerja Kementerian Keuangan.
- . 2015. Peraturan Menteri Keuangan Nomor 234/PMK.01/2015 tentang Organisasi dan Tata Kerja Kementerian Keuangan.

- Lestiyono, Widyono. 2015. "Analisis Faktor-Faktor yang Menyebabkan Rendahnya Penyerapan Pinjaman Luar Negeri Pemerintah Untuk Pembiayaan Proyek Infrastruktur: Studi Kasus *Loan ADB 2817-INO*." Thesis. Jakarta: *Universitas Indonesia*.
- Mustapha, S, dan Prizzon, A. 2015. *Debt Sustainability and Debt Management in Developing Countries. PEAKS Topic Guide*. London: Overseas Development Institute.
- Mahmudi. 2010. *Manajemen Keuangan Daerah*. Jakarta: Erlangga.
- Miles, Matthew B., dan A. Michael Huberman. 1984. *Qualitative Data Analysis: A Sourcebook of New Methods*. California: SAGE Publications Inc
- Nafziger, E. Wayne. 2006. *Economic Development, 4th Edition*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Pribadi, Yanuar. 2017. "Studi Utang Pemerintah Republik Indonesia Sebagai Pembiayaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) Tahun 2000-2016" Thesis. Yogyakarta: Universitas Gadjah Mada.
- Republik Indonesia. 2002. Undang-Undang Nomor 24 Tahun 2002 tentang Surat Utang Negara.
- . 2003. Peraturan Pemerintah Nomor 23 Tahun 2003 tentang Tentang Pengendalian Jumlah Kumulatif Defisit Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara, dan Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah, Serta Jumlah Kumulatif Pinjaman Pemerintah Pusat dan Pemerintah Daerah.
- . 2003. Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara.
- . 2004. Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2004 tentang Perbendaharaan Negara.
- . 2004. Undang-Undang Nomor 15 Tahun 2008 tentang Pemeriksaan Pengelolaan dan Tanggun Jawab Keuangan Negara.
- . 2008. Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara.
- . 2008. Peraturan Pemerintah Nomor 54 Tahun 2008 tentang Tentang Tatacara Pengadaan dan Penerusan Pinjaman Dalam Negeri oleh Pemerintah.
- . 2008. Peraturan Pemerintah Nomor 54 Tahun 2008 tentang Tentang Perusahaan Penerbit Surat Berharga Syariah Negara.
- . 2011. Peraturan Pemerintah Nomor 10 Tahun 2011 tentang Tata Cara Pengadaan Pinjaman Luar Negeri dan Penerimaan Hibah.
- . 2013. Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 2013 tentang Tata Cara Pelaksanaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara.
- Saleh, Samsubar. 2008. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pinjaman Luar Negeri serta Imbasnya terhadap APBN." *UNISIA*

*Vol.XXXI No.70* (2008): 343-363.  
UNISIA.

Sugiyono. 2016. *Memahami Penelitian Kualitatif*. Bandung: Alfabeta

Sukirno, Sadono. 2014. *Teori Pengantar Makroekonomi Edisi Ketiga*. Jakarta: Rajawali Pers.

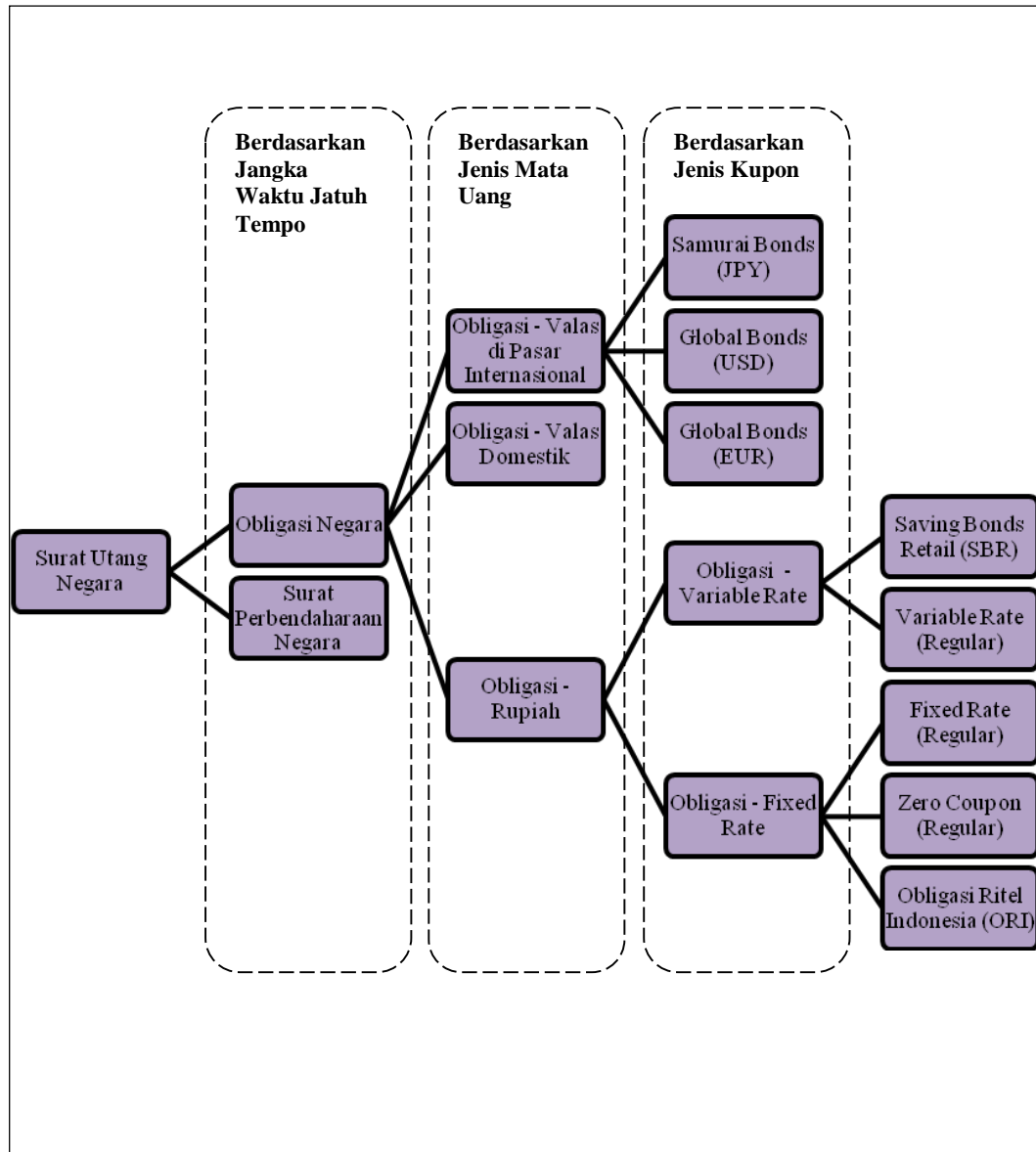
Waluyanto, R. 2009. "Pengelolaan Utang Pemerintah", dalam A. Abimanyu dan A. Megantara, *Era Baru Kebijakan Fiskal*. Jakarta: Kompas

Wheeler, G. 2004. *Sound Practice in Government Debt Management*. Washington, DC: World Bank.

Wicaksono, Bekti. 2011. "Analisis Dana Sisa Lebih Pembiayaan Anggaran (SiLPA) Dalam Pelaksanaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Tahun Anggaran 2008-2010." Thesis. Yogyakarta: *Universitas Gadjah Mada*

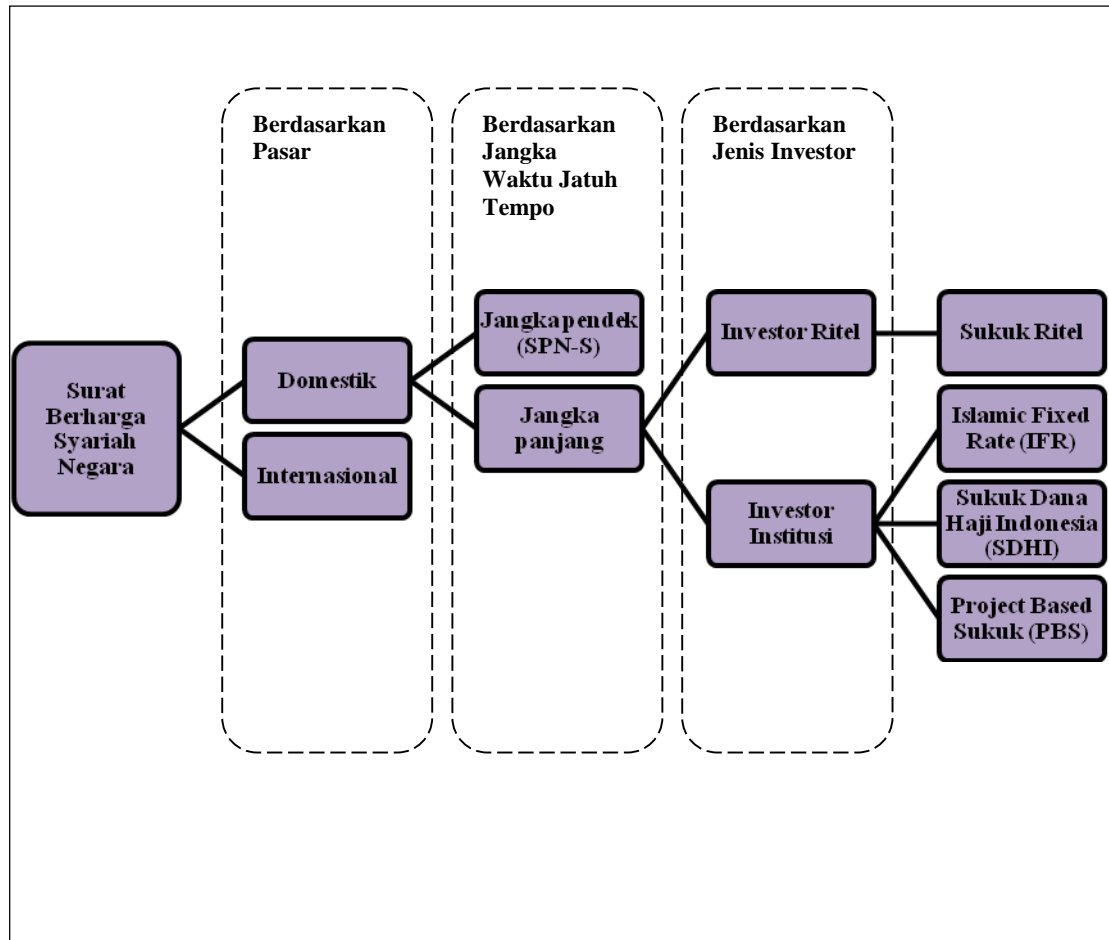
Yin, Robert K., diterjemahkan oleh M. Djauzi Mudzakir. 2014. *Studi Kasus: Desain dan Metode*. Jakarta: Rajawali Pers.

Klasifikasi Surat Utang Negara



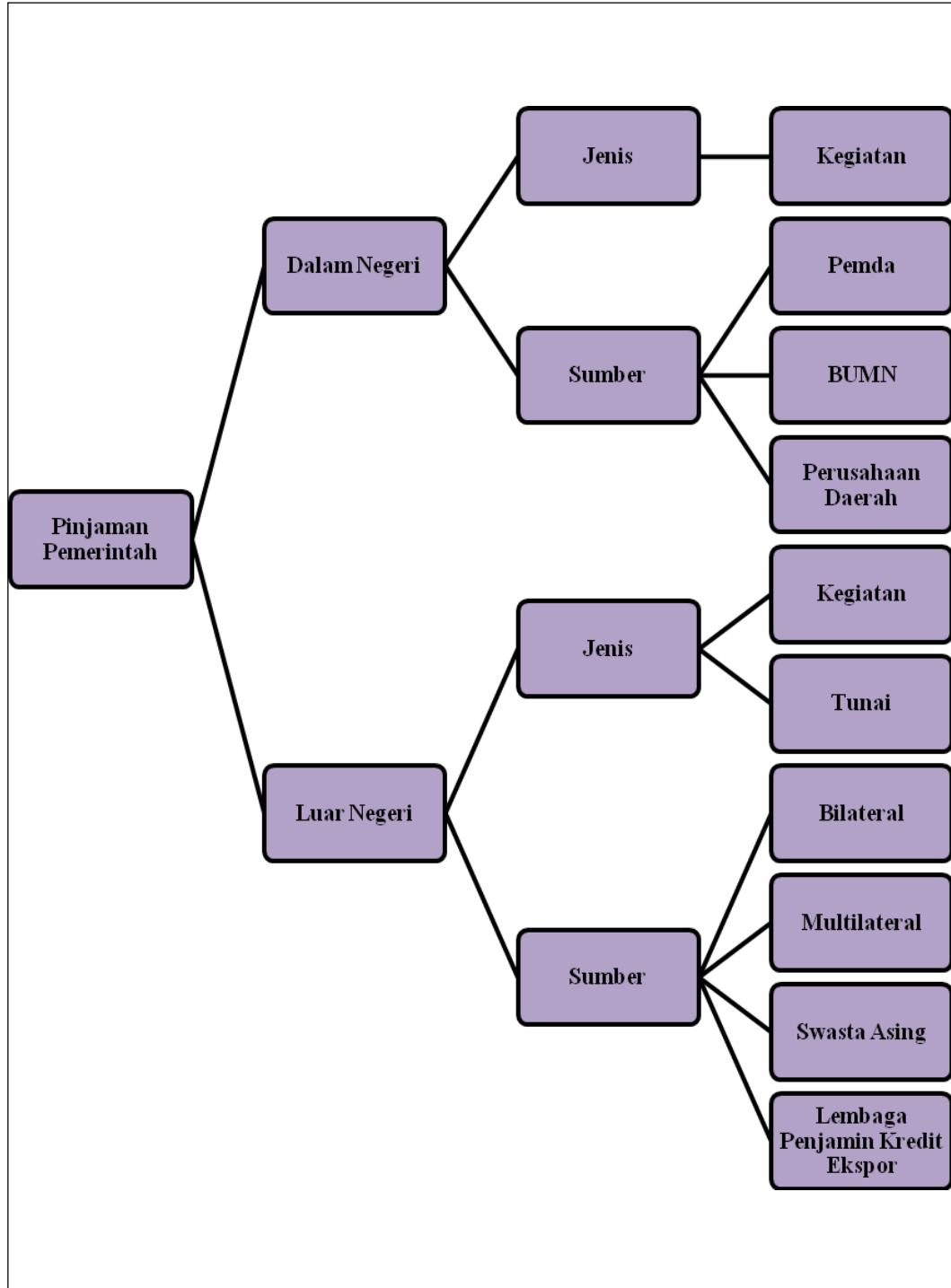
Sumber : DJPPR, 2017

**Klasifikasi Surat Berharga Syariah Negara**



Sumber : DJPPR, 2017

Klasifikasi Pinjaman Pemerintah



Sumber : PP 54 Tahun 2008 dan PP 10 Tahun 2011

## Lampiran II

### Rincian Pembiayaan Melalui Pembiayaan Utang Tahun 2016 (juta rupiah)

Uraian	Jumlah
Penerbitan SBN	611,403
SBN Domestik	455,279.2
SBSN untuk Pembiayaan Proyek	13,677.2
SBN Valas	142,446
Pengadaan Pinjaman	70,835
Pinjaman Program	35,775
Pinjaman Proyek	37,184
Penerusan Pinjaman	(5,833.7)
Pinjaman Dalam Negeri	3,710
<b>Total Pembiayaan melalui Utang</b>	<b>682,238</b>

Sumber: Strategi Pembiayaan Utang Tahunan 2016.



### Lampiran III

#### Ringkasan penerbitan SPN Tahun 2016 (juta rupiah)

No	Bulan	Metode Penerbitan	Total Penawaran Diterima
1.	Januari	Lelang	5,000,000
2.	Februari	Lelang	5,000,000
3.	Maret	Lelang	7,400,000
		<i>Private Placement</i>	1,054,132
4.	April	<i>Private Placement</i>	360,814
		Lelang	7,000,000
5.	Mei	Lelang	3,490,000
6.	Juni	Lelang	4,200,000
7.	Juli	<i>Private Placement</i>	211,767
		Lelang	4,000,000
8.	Agustus	Lelang	5,250,000
9.	September	Lelang	4,850,000
10.	Oktober	Lelang	3,800,000
11.	November	Lelang	3,250,000
12.	Desember	Lelang	2,800,000
Total			57,666,713

sumber : LKPP 2016.

## Lampiran IV

### Ringkasan penerbitan SBN valas Tahun 2016

<b>Tanggal Penerbitan</b>	<b>Seri</b>	<b>Mata Uang</b>	<b>Nominal</b>
12/8/2015	RI0126	USD	2.250.000.000
12/8/2015	RI0146	USD	1.250.000.000
3/29/2016	SNI21	USD	750.000.000
3/29/2016	SNI26	USD	1.750.000.000
6/14/2016	RIEUR0623	EUR	1.500.000.000
6/14/2016	RIEUR0628	EUR	1.500.000.000
6/21/2016	RIJPY0619	JPY	62.000.000.000
6/21/2016	RIJPY0621	JPY	38.000.000.000

Sumber : LKPP 2016

**Lampiran V****Rincian debt switch Tahun 2016**

<b>Tanggal</b>	<b>Seri</b>		<b>Nominal</b>
	<b>Semula</b>	<b>Menjadi</b>	
25-Apr-16	FR0055	FR0072	95,000,000,000
	FR0060	FR0072	15,000,000,000
	FR0030	FR0073	100,000,000,000
	FR0048	FR0073	21,000,000,000
	FR0055	FR0073	145,000,000,000
	FR0060	FR0073	51,000,000,000
	FR0066	FR0073	45,000,000,000
<b>Total</b>			<b>472,000,000,000</b>

sumber : LKPP 2016

## Lampiran VI

### *Ringkasan Pinjaman Dalam Negeri*

No	Penerima Pinjaman	Pemberi Pinjaman	Nominal
1	Kementerian Pertahanan	B J B	29,692,414,880
		BANK DKI	59,322,510,802
		BANK MANDIRI	78,000,000,000
		PT. BNI (PERSERO)	677,168,466,106
		PT. BRI (PERSERO)	112,243,372,904
2	Polisi Republik Indonesia	PT. BNI (PERSERO)	378,306,847,044
Total			1,334,733,611,736

Sumber: Laporan Perkembangan Pinjaman dan Hibah 2016

**Lampiran VII*****Ringkasan Pinjaman Program 2016***

<b>No</b>	<b>Lender</b>	<b>Program</b>	<b>Realisasi</b>
1	World Bank	Local Government and Decentralization Project (LGDP) I-II	2.732.955.886.041
		Sustainable and Inclusive Energy Program (SIEP)	6.738.000.000.000
		First Indonesia Fiscal Reform-DPL	5.260.400.000.000
2	Asian Development Bank	Stepping Up Investment for Growth Acceleration Program (SIGAP)	6.626.000.000.000
		Fiscal and Public Expenditure Management Program	6.654.500.000.000
3	Agence Francaise de Developpement, Prancis	Fiscal Reform - Development Policy Loan	1.399.930.000.000
4	Kreditanstalt fur Wiederaufbau (AFW), Jerman	Stepping Up Investment for Growth Acceleration Sub-Program 2	2.949.760.000.000
		Fiscal and Public Expenditure Management Program	2.963.400.000.000
<b>Total</b>			<b>35.324.945.886.041</b>

Sumber: Buku Saku Profil Utang 2016

## Lampiran VIII

### *Rincian Status Penarikan Pinjaman*

No	Kategori	Sudah Ada Penarikan	Belum Ada Penarikan	Jumlah
1.	<i>On Schedule</i>	36	0	36
2.	<i>Behind Schedule</i>	71	19	90
3.	<i>At Risk</i>	31	2	33
Total		138	21	159

Sumber: Laporan Perkembangan Pinjaman dan Hibah 2016

## Lampiran IX

### Model Perencanaan Pembiayaan Utang

