

**Press Release**  
**INDEF**  
**“Menggugat Produktivitas Utang”**  
21 Maret 2018

Utang Indonesia dalam tiga tahun terakhir mengalami pertumbuhan cukup pesat. Secara kalkulasi ekonomi, sebenarnya utang bukanlah barang yang haram, karena nota bene utang merupakan tambahan modal guna meningkatkan kemampuan pembiayaan Pembangunan. Artinya dengan tambahan utang mestinya, mampu untuk meningkatkan produktivitas dan akselerasi dari pertumbuhan ekonomi. Termasuk meningkatkan kualitas pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan kemandirian ekonomi Indonesia. Nyatanya *out-standing* utang Indonesia terus bertambah, namun produktivitas, daya saing perekonomian justru menurun, sebaliknya ketergantungan ekonomi Indonesia terhadap asing justru meningkat. Berikut analisis INDEF terhadap anomali dari kinerja Utang Negara (khususnya Utang Pemerintah) Indonesia.

#### **1. Bom Waktu Utang**

- **Simpang siur Total *Out-standing* Utang Negara**
  - Total utang Negara Indonesia setidaknya telah mencapai lebih dari 7.000 triliun rupiah, terdiri dari total utang Pemerintah dan Swasta. Utang pemerintah untuk membiayai defisit anggaran, dan utang swasta dilakukan oleh korporasi swasta dan BUMN.
  - Kementerian Keuangan dalam APBN 2018, menyatakan Total Utang Pemerintah mencapai Rp4.772 triliun. Namun jika menelisik data *out-standing* Surat Berharga Negara (SBN) posisi September 2017 sudah mencapai Rp3.128 triliun, terdiri SBN denominasi Rupiah Rp2.279 triliun, dan dalam denominasi Valas 849 triliun. Sementara posisi Utang Luar Negeri Pemerintah (2017) telah mencapai US\$177 miliar (kurs 13.500 sekitar Rp 2.389 triliun).
  - Utang luar negeri swasta tahun 2017 sebesar US\$ 172 miliar (kurs 13.500 sekitar Rp 2.322 triliun), besar kemungkinan belum termasuk semua utang BUMN.
- **Utang Pemerintah terus meningkat secara agresif sejak 2015.**

Peningkatan utang diklaim karena kebutuhan belanja infrastruktur yang menjadi prioritas kerja pemerintahan Jokowi. Utang pemerintah melonjak dari Rp3.165,13 triliun (2015) menjadi Rp3.466,96 triliun (2017). Peningkatan utang terus berlanjut hingga APBN 2018-Februari menembus angka Rp4.034, 8 triliun dan pada APBN 2018 mencapai 4.772 triliun.
- **Struktur belanja modal relatif stagnan, meski utang meningkat.**

Porsi belanja infrastruktur memang meningkat tajam pada tahun 2015 dengan proporsi di APBN sebesar 18,21 persen. Namun, pada tahun berikutnya postur belanja modal kembali lagi ke angka 14-15 persen. Sementara porsi belanja untuk pembayaran kewajiban utang telah mencapai 16,81 persen.
- **Utang luar negeri pemerintah menyalip utang luar negeri swasta di tahun 2017.**

Pada 2017, utang luar negeri pemerintah sebesar US\$177.318,21 juta, sementara utang luar negeri swasta sebesar US\$171.624,9 juta. Swasta sudah mulai mengerem utang dari luar negeri. Pada tahun 2015 utang luar negeri swasta hanya tumbuh 2,77 persen, padahal 2014 masih tumbuh 14,75 persen.
- **Utang Pemerintah bergantung pada SBN dengan persentase kepemilikan asing yang tinggi.**

Pemerintah menggeser dominasi utang luar negeri menjadi utang dalam negeri melalui penerbitan SBN. Pasalnya, SBN yang dimiliki asing mendominasi sejak 2014 dan terus berlanjut hingga Juni-2017 yang mencapai 39,5 persen dari total SBN. Hal ini perlu diwaspadai karena rentan jika terjadi *capital outflow* akan sangat berisiko bagi stabilitas perekonomian.

- **Utang bertambah, Keuangan Pemerintah justru semakin Tekor**  
Terdapat dua indikator utang yang biasanya dipakai yaitu rasio keseimbangan primer terhadap PDB dan rasio utang terhadap PDB. Rasio keseimbangan primer terhadap PDB pada APBN 2017 sebesar minus 1,31 persen. Hal ini menunjukkan *cash flow* pemerintah justru semakin tekor ketika menambah utang. Akibatnya, untuk membayar bunga dan cicilan utang harus ditopang oleh utang baru.
- **Indikator rasio utang Pemerintah dalam status waspada.**  
Rasio utang terhadap PDB tahun 2017 sebesar 28,9 persen memang masih dalam batas wajar menurut Penjelasan Pasal 12 ayat 3 UU No 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara menyebutkan bahwa defisit anggaran dibatasi maksimal sebesar 3 persen dan utang maksimal 60 persen dari PDB. Namun, suku bunga utang pemerintah lebih tinggi dari pertumbuhan ekonomi.
- **Rasio Beban Utang**  
Rasio beban kewajiban utang terhadap penerimaan Pajak tahun 2017 telah mencapai 34,8 persen, dan terhadap Total Pendapatan Pemerintah telah mencapai 29,5 persen. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat beban pembayaran kewajiban utang sudah sangat tinggi. Konsekuensinya justru semakin menggeruk kemampuan ruang fiskal Pemerintah guna mendorong stimulus fiskal. Apalagi jika *tax ratio* justru semakin menurun.

## 2. Efektifitas dan Produktifitas Utang

- **Produktivitas utang tak kunjung datang**
  - Peningkatan utang tidak mampu mengakselerasi pertumbuhan ekonomi. Produktivitas utang terbukti belum mampu mendorong pertumbuhan investasi sektor produktif secara signifikan, sehingga output perekonomian relatif stagnan.
  - Dampak utang dalam rangka percepatan agenda pembangunan infrastruktur memang tidak serta merta akan terjadi dalam jangka pendek. Namun, setidaknya akan menumbuhkan optimisme perekonomian terutama investasi. Pasalnya, Indeks Tendensi Bisnis dan berbagai survei tentang ekspektasi perekonomian tidak mengalami akselerasi pertumbuhan. Akibatnya, output perekonomian/pertumbuhan ekonomi tidak beranjak dari sekitar 5 persen. Kesemuanya ini menggambarkan bahwa produktivitas utang dalam mendorong perekonomian relatif rendah.
- **Utang tumbuh *double digit*, ekonomi tumbuh *single digit***
  - Dengan perhitungan PDB harga berlaku, output ekonomi Indonesia dalam tiga tahun terakhir (2015-2017) meningkat dari Rp11.526,33 triliun (2015) ke Rp12.406,77 triliun (2016), dan Rp13.588,80 triliun (2017), atau **rata-rata naik 8,74 persen** per tahun. Sementara itu, total utang Pemerintah pada periode yang sama sebesar Rp3.165,13 triliun [USD229,44 miliar] (2015) ke Rp3.515,46 [USD261,64 miliar] (2016), dan Rp3.938,45 triliun [USD290,7 miliar] (2017), atau **rata-rata naik 14,81 persen** (dengan denominasi Rupiah) atau 11,52 persen (dengan denominasi USD). Laju penambahan utang yang lebih kencang dari laju peningkatan output perekonomian ini akan semakin menggerogoti stabilitas perekonomian ke depan jika tidak segera dikendalikan.

## 3. Stabilitas Rupiah terombang-ambing dominasi asing

Utang Pemerintah yang komposisinya sebagian besar berupa penerbitan obligasi (81 persen) didominasi oleh porsi kepemilikan asing (sekitar 40 persen) yang trennya meningkat dari tahun ke tahun telah membuka ruang peningkatan volatilitas nilai tukar Rupiah. Saat perekonomian global mengalami tekanan seperti saat ini, maka potensi arus modal keluar akan meningkat dan selanjutnya membuat Rupiah semakin berfluktuasi.

## 4. Menunda petaka?

Dominasi utang jangka panjang tidak berarti aman jika produktivitas perekonomian stagnan. Karena pada prinsipnya optimisme perekonomian jangka panjang juga ditentukan

oleh rangkaian kinerja ekonomi dalam jangka pendek. Jika Indonesia tidak segera keluar dari stagnansi pertumbuhan 5 persen, bagaimana mungkin prospek ekonomi jangka panjang akan cerah harapan sehingga utang dapat terbayarkan?

#### **5. Utang ditumpuk, Kemandirian kian Rapuh**

Utang, jika digunakan untuk kegiatan produktif seharusnya dapat mempercepat peningkatan output nasional dan pada akhirnya akan mengurangi ketergantungan terhadap produk atau sumber daya impor. Namun nyatanya impor meningkat dan tidak mampu dikompensasi oleh peningkatan ekspor.

##### **a. Utang ditumpuk, Impor Merajalela**

- Hal ini menggambarkan lemahnya kemandirian ekonomi nasional. Indonesia mengimpor berbagai jenis produk, baik untuk kebutuhan produksi maupun konsumsi. Sebagian industri memasok bahan baku maupun penolong dari impor. Padahal, bahan-bahan tersebut sebagian besar berasal dari komoditas ekspor Indonesia, yang telah diolah di negara lain.
- Sepanjang awal 2018, impor Indonesia meningkat 26,58 persen (y-o-y), sementara ekspor hanya meningkat 10,13 persen (y-o-y). Hal ini menyebabkan terjadinya deficit neraca perdagangan. Peningkatan impor yang besar ini juga disebabkan oleh maraknya impor barang konsumsi yang tumbuh “menggila” hingga mencapai 44,30 persen (y-o-y). Lemahnya pengendalian impor (*Non Tariff Measures*) pasca penerapan FTA menjadi penyebab tingginya impor tersebut.
- Dalam berbagai situasi, pemerintah pun seringkali menempuh strategi impor untuk memenuhi kebutuhan mendasar seperti beras, bawang, bahkan garam. Kondisi yang demikian menggambarkan buruknya tata kelola ekonomi domestik dan pada gilirannya berdampak pada kebijakan jangka pendek. Berbagai keperluan untuk menunjang pembangunan infrastruktur dan pengadaan barang pemerintah juga lebih kental aroma impor ketimbang memprioritaskan industri dalam negeri.

##### **b. Depresiasi Rupiah dan Gagalnya Penyelamatan Ekspor**

- Sejatinya, pelemahan rupiah terhadap dollar dapat meningkatkan ekspor Indonesia. Hal ini dikarenakan (seharusnya) harga produk Indonesia menjadi lebih kompetitif (relatif lebih murah) dibanding produk negara kompetitor. Namun seperti halnya ini tidak berlaku bagi Indonesia. Tingkat depresiasi sepanjang awal 2018 lebih besar dibanding periode yang sama tahun lalu, namun justru saat ini ekspor Indonesia tumbuh lebih rendah dibanding Jan-Feb 2017 (19,2%).
- Ekspor yang masih melemah menunjukkan produk Indonesia masih belum memiliki daya saing meski sudah dibantu dengan depresiasi. Selain sempitnya pasar ekspor, agresivitas dalam mengidentifikasi peluang pasar dan hambatan perdagangan global serta jaringan distribusi/logistik masih terlihat masih lemah.
- Indonesia masih sulit mengembangkan industri berorientasi ekspor. Hal ini karena struktur ekspor Indonesia masih terjebak pada komoditas. Bergantungnya pada ekspor bahan mentah akan menghadapi persaingan dari negara-negara pengekspor produk yang sama. Pada beberapa kasus, ekspor bahan mentah seringkali bersinggungan dengan isu lingkungan, yang berujung pada pengenaan hambatan-hambatan ekspor baik tariff maupun nontariff. Minimnya diversifikasi produk ekspor akan menyebabkan sulit memanfaatkan peluang dari permintaan global (perbaikan pertumbuhan ekonomi global) dan momentum nilai tukar.
- Strategi ekspor Indonesia harus diubah menjadi berbasis keunggulan kompetitif, yaitu bergeser dari produk berbasis buruh murah dan kaya SDA menjadi berbasis tenaga kerja terampil, padat teknologi, dan dinamis mengikuti perkembangan pasar. Tanpa perubahan mendasar, kinerja perdagangan kita bisa kian memburuk.

## 6. Utang dan Kinerja Ekonomi Sektor

- Berdasarkan simulasi pada CGE, meningkatnya pembiayaan infrastruktur tidak menunjukkan peningkatan produktivitas baik dalam jangka pendek maupun pada jangka panjang. Meskipun terdapat sektor yang terkena dampaknya, itu pun hanya terjadi pada beberapa sektor-sektor tertentu saja dengan nilai besaran yang sangat kecil atau tidak signifikan.
- Belum meningkatnya produktivitas sektoral terkonfirmasi oleh data pertumbuhan sektoral yang di rilis BPS (2017). Pertumbuhan sektor yang padat tenaga kerja (seperti sektor industri, pertanian dan perdagangan) justru tumbuh di bawah pertumbuhan ekonomi nasional. Ketiga sektor yang menguasai 68 persen tenaga kerja nasional hanya tumbuh di bawah 5 persen.
- Sektor-sektor yang terkena dampak positif hanya pada sektor-sektor yang secara langsung terkait dengan infrastruktur, seperti baja, semen, perumahan, konstruksi dan jalan. Itupun dengan porsi yang masih cukup kecil. Sedangkan *multiplier effect* dari pembangunan infrastruktur terhadap akselerasi pertumbuhan ekonomi ternyata belum terlihat secara signifikan.
- Percepatan infrastruktur ternyata belum mampu mendorong produktivitas sektoral untuk mengakselerasi ekonomi nasional. Anehnya, kondisi tersebut tidak seperti terjadi di China, dimana saat awal pembangunan proyek-proyek infrastruktur, sudah memberikan dampak positif terhadap jumlah output sektor padat karya.

## 7. Utang vs Infrastruktur: Pengalaman Empiris Beberapa Negara

### a. Kisah Sukses Korsel

Negara yang sama-sama merdeka pada 1945 ini, tapi memiliki nasib yang berbeda. Pada awal 1960an, Indonesia dan Korsel memiliki PDB per kapita yang hampir sama. Namun setelah mendapat bantuan keuangan dari AS, mereka mampu menggunakannya secara produktif untuk membangun SDM dan industrinya. Bantuan keuangan ini tidak membuat Korea terjebak dalam lingkaran hutang seperti yang dialami banyak negara berkembang. Korsel kini menjadi negara pengekspor peringkat 8 dunia setelah China, Amerika, Jerman, Jepang, Prancis, Belanda dan Inggris. Orientasi ekonomi pada ekspor menjadi salah satu pendongkraknya.

### b. Kisah Pahit

- **Zimbabwe.** Akibat utang sebesar US\$ 40 juta kepada China, akhirnya Zimbabwe harus mengikuti keinginan China dengan mengganti mata uangnya menjadi Yuan sebagai imbalan penghapusan utang. Mata uang Yuan di Zimbabwe mulai berlaku pada 1 Januari 2016, setelah pemerintahan Zimbabwe tidak mampu membayar utang yang jatuh tempo pada akhir Desember 2015.
- Kegagalan juga disusul oleh **Nigeria** dimana model pembiayaan melalui utang yang disertai perjanjian merugikan negara penerima pinjaman dalam jangka panjang. China mensyaratkan penggunaan bahan baku dan buruh kasar asal China untuk pembangunan infrastruktur di Nigeria.
- **Sri Lanka.** Karena tidak mampu membayar utang, akhirnya pemerintah Sri Lanka melepas Pelabuhan Hambatota sebesar 1.1 triliun atau sebesar 70% sahamnya di jual kepada BUMN China.
- Demikian halnya dengan **Pakistan**, dimana membangun Gwadar Port yang dibangun bersama Cina dengan nilai investasi sebesar USD 46 miliar. Nyaris tidak da

## 8. Menyoal Dampak Pembangunan Infrastruktur

### a. Dampak Terhadap Penyerapan Tenaga Kerja:

- Tidak terjadi penyerapan tenaga kerja yang signifikan baik pada jangka pendek maupun jangka panjang. Peningkatan penyerapan tenaga kerja terjadi pada sektor angkutan kereta api dan sektor angkutan darat. Ini pun hanya terjadi dalam jangka

pendek dengan nilai perubahannya hanya di bawah 0.5%, justru pada jangka panjang sebaliknya tidak terjadi.

- **Kebijakan infrastruktur ternyata tidak serta merta meningkatkan penyerapan tenaga kerja pada berbagai sektor yang terkait langsung dengan proyek-proyek infrastruktur.** Hal ini mengindikasikan bahwa selain sektor ini padat modal, kesiapan tenaga kerja dalam mengisi berbagai proyek infrastruktur masih lemah. Hal ini menyebabkan peluang bekerja di sektor ini dimanfaatkan oleh tenaga kerja asing, baik tenaga kerja terampil maupun tidak terampil (kasar).
- Pada 2016, tenaga kerja asing meningkat 7,5 persen menjadi 74.183 TKA.

**b. Dampak Indikator-Indikator Makroekonomi :**

- **Dampak kebijakan infrastruktur selama ini terhadap indikator-indikator makro ekonomi** seperti pertumbuhan ekonomi riil, konsumsi rumah tangga riil, investasi riil, tingkat inflasi riil, jumlah ekspor dan impor riil, dan GDP riil.
- **Kebijakan infrastruktur dalam jangka pendek maupun jangka panjang ternyata berkontribusi positif terhadap konsumsi rumah tangga.** Hanya saja peningkatannya terjadi pada saat kebijakan dilakukan saja, sifatnya hanya pada jangka pendek. Tetapi pada jangka panjang justru semakin menurun. Peningkatan konsumsi rumah tangga riil akibat kebijakan ini sifatnya sementara.
- **Investasi riil meningkat pada jangka pendek.** Hal ini menunjukkan proyek-proyek infrastruktur tersebut memiliki nilai investasi yang sangat besar. Kondisi ini juga dapat menunjukkan bahwa dunia usaha belum tertarik untuk menanamkan investasinya, dunia usaha belum sepenuhnya mau berinvestasi.
- **Proyek pembangunan infrastruktur memberikan dampak yang negatif, menurunkan jumlah ekspor riil.** Hal ini disebabkan selain karena daya saing yang menurun juga produktivitas sektoral atau industri yang berorientasi ekspor, output yang dihasilkan secara agregat juga menurun terutama pada saat kebijakan infrastruktur diberlakukan.
- **Indikator jumlah impor riil menunjukkan arah positif.** Artinya, jumlah impor riil semakin meningkat. Implikasinya, daya saing barang-barang lokal Indonesia semakin menurun, karena kebijakan tersebut belum mampu memacu pertumbuhan output sektoral dan nilai tambahnya.
- **Kebijakan infrastruktur meningkatkan inflasi.** Seharusnya infrastruktur dibangun untuk mengefisienkan harga-harga barang, karena dianggap biaya transportasi dan biaya-biaya transaksi lainnya dapat dipotong, justru tidak terjadi, malah sebaliknya.
- **Dampak kebijakan pembangunan infrastruktur ini terhadap GDP riil masih sangat kecil, yaitu sebesar kurang dari 1%, selama kebijakan ini diberlakukan.** Pembangunan infrastruktur belum bisa memberikan dampak terhadap GDP riil secara cepat, justru malah akan menurun jika terhenti pembangunannya. Kalau akan meningkat karena infrastruktur secara stabil terjadi, justru pada saat jangka panjang.
- **Kebijakan infrastruktur perlu dimonitoring, dipilah dan dipilih berdasarkan prioritas yang paling bisa memberikan *multiplier effect* terhadap perekonomian secara luas.**