

DINAMIKA KEBIJAKAN UTANG LUAR NEGERI INDONESIA DAN IMPLIKASINYA TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI SELAMA PANDEMI COVID-19

Muhammad Farid Ramdhani¹, Najwa Assabila Hermawati¹, Wini¹, Wira Setiadi¹, Ismail Marzuki¹, Windhi Gita Prabawa²

Fakultas Ilmu Administrasi (Universitas Nahdlatul Wathan, Mataram, Indonesia)¹

Fakultas Ilmu Pemerintahan (Universitas 45, Mataram, Indonesia)²

E-mail: faridramdani855@gmail.com

Abstract: The COVID-19 pandemic that has struck since early 2020 has triggered a global economic shock, including Indonesia. To address this multidimensional crisis, the Indonesian government significantly increased the borrowing of foreign debt. This study aims to deeply analyze the dynamics of Indonesia's foreign debt policy during the COVID-19 period (2020-2022) and its implications for national economic growth. With a qualitative case study approach, data were collected through in-depth interviews with key officials from the Ministry of Finance, Bank Indonesia (Bank Indonesia, various years), and academics, as well as comprehensive analysis of official documents such as the State Budget Report, Financial Notes, and publications from multilateral institutions. The research findings indicate that the increase in foreign debt plays a crucial role in supporting emergency fiscal expenditures, stabilizing the economy, and mitigating the impact of the pandemic. However, on the other hand, this also raises challenges related to fiscal sustainability and potential risks in the medium term. This analysis is expected to provide a comprehensive understanding of the complexities of debt management during a crisis and to formulate policy recommendations for sustainable economic recovery.

Keywords: Foreign Debt, COVID-19, Economic Growth, Fiscal Policy

Abstrak: Pandemi COVID-19 yang melanda sejak awal tahun 2020 telah memicu guncangan ekonomi global, tidak terkecuali Indonesia. Untuk menanggulangi krisis multidimensi ini, pemerintah Indonesia secara signifikan meningkatkan penarikan utang luar negeri. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara mendalam dinamika kebijakan utang luar negeri yang ditempuh Indonesia sepanjang periode COVID-19 (2020-2022) dan implikasinya terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Dengan pendekatan kualitatif studi kasus, data dikumpulkan melalui wawancara mendalam dengan pejabat kunci Kementerian Keuangan, Bank Indonesia (Bank Indonesia, berbagai tahun), dan akademisi, serta analisis komprehensif terhadap dokumen-dokumen resmi seperti Laporan APBN, Nota Keuangan, dan publikasi lembaga multilateral. Temuan penelitian menunjukkan bahwa peningkatan utang luar negeri berperan krusial dalam menopang pengeluaran fiskal darurat, menstabilkan perekonomian, dan memitigasi dampak pandemi. Namun, di sisi lain, hal ini juga memunculkan tantangan terkait keberlanjutan fiskal dan potensi risiko dalam jangka menengah. Analisis ini diharapkan dapat memberikan pemahaman komprehensif mengenai kompleksitas pengelolaan utang di masa krisis serta merumuskan rekomendasi kebijakan untuk pemulihan ekonomi yang berkelanjutan.

Kata Kunci: Utang Luar Negeri, COVID-19, Pertumbuhan Ekonomi, Kebijakan Fiskal

PENDAHULUAN

Penyebaran COVID-19 sejak awal tahun 2020 telah menciptakan krisis global dengan dampak ekonomi dan sosial yang masif. Indonesia, sebagai negara berkembang dengan ketergantungan pada sektor perdagangan dan pariwisata, sangat terpengaruh. Pembatasan aktivitas sosial dan ekonomi menyebabkan kontraksi ekonomi yang belum pernah terjadi sebelumnya, dengan pertumbuhan PDB yang anjlok dari 5,02% pada 2019 menjadi -2,07% pada 2020 (Badan Pusat Statistik, 2021). Di tengah penurunan pendapatan negara akibat lesunya aktivitas ekonomi, pemerintah dihadapkan pada kebutuhan mendesak untuk meningkatkan belanja negara secara drastis guna membiayai program kesehatan (vaksinasi, fasilitas kesehatan), jaring pengaman sosial (bantuan tunai, subsidi), dan stimulus ekonomi (insentif pajak, restrukturisasi kredit).

Kesenjangan antara kebutuhan belanja yang melonjak dan penerimaan negara yang tertekan membuat defisit Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) membengkak, melampaui batas 3% PDB yang diamanatkan dalam UU Keuangan Negara (PP 23/2020 memungkinkan defisit melebihi 3% hingga tahun 2022). Untuk menutupi defisit ini, pemerintah mengandalkan berbagai sumber pembiayaan, salah satunya adalah utang luar negeri. Penarikan utang luar negeri menjadi instrumen vital untuk menjaga likuiditas fiskal dan memastikan program penanganan pandemi dapat berjalan. Namun, peningkatan rasio utang terhadap PDB dari 30,0% pada 2019 menjadi 40,0% pada 2021 (Kementerian Keuangan RI, 2021) memicu perdebatan publik mengenai keberlanjutan utang dan potensi dampaknya terhadap pertumbuhan ekonomi jangka panjang.

Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi secara kualitatif bagaimana pemerintah Indonesia menavigasi kebijakan utang luar negeri di tengah krisis COVID-19 dan menganalisis implikasinya terhadap upaya menjaga dan mendorong pertumbuhan ekonomi. Pertanyaan penelitian utama adalah: "Bagaimana dinamika kebijakan utang luar negeri pemerintah Indonesia selama pandemi COVID-19 memengaruhi upaya stabilisasi dan pertumbuhan ekonomi nasional?"

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode studi pustaka, yang berfokus pada pengumpulan dan analisis data sekunder yang diperoleh dari berbagai literatur yang relevan dengan topik pengelolaan utang negara dan implikasinya terhadap perekonomian nasional. Studi pustaka ini bertujuan untuk menggali pemahaman yang mendalam mengenai konsep-konsep teoretis dan praktik yang terkait dengan pengelolaan utang negara, serta dampaknya terhadap perekonomian suatu negara. Dengan menggunakan sumber-sumber pustaka yang mencakup buku, artikel jurnal, laporan penelitian, dan dokumen-dokumen kebijakan terkait, penelitian ini berusaha untuk menganalisis berbagai perspektif yang ada dalam literatur yang tersedia.

Penelitian ini tidak melakukan pengumpulan data primer melalui survei atau wawancara langsung, melainkan lebih menekankan pada pemahaman teori-teori yang telah ada dan aplikasinya dalam konteks perekonomian Indonesia. Peneliti melakukan telaah terhadap berbagai artikel ilmiah, buku referensi, dan dokumen kebijakan yang relevan dengan pengelolaan utang negara, baik yang bersifat ekonomi, fiskal, maupun hukum. Proses ini melibatkan pemilihan literatur yang teruji kualitasnya, serta mengidentifikasi berbagai konsep, kebijakan, dan teori yang dapat mendukung pemahaman yang lebih komprehensif tentang masalah yang diteliti. Studi pustaka ini juga bertujuan untuk mengidentifikasi gap dalam penelitian yang ada dan memberikan rekomendasi berdasarkan temuan-temuan dari literatur yang ada.

Dalam melakukan studi pustaka, peneliti menggunakan pendekatan kualitatif dengan menganalisis temuan-temuan dari sumber-sumber literatur yang ada secara kritis dan sistematis. Peneliti menilai relevansi informasi, mengkritisi metodologi yang digunakan dalam penelitian terdahulu, dan menganalisis kesimpulan yang dihasilkan untuk mendapatkan gambaran yang lebih jelas mengenai mekanisme pengelolaan utang negara serta implikasinya terhadap perekonomian. Dengan menggunakan metode ini, diharapkan dapat memperoleh pemahaman yang lebih mendalam tentang tantangan, peluang, dan solusi yang dihadapi dalam pengelolaan utang negara, serta dampaknya terhadap stabilitas ekonomi dan pembangunan nasional.

HASIL PENELITIAN

PEMBAHASAN

Kebijakan utang luar negeri adalah serangkaian aturan dan strategi yang dibuat oleh pemerintah suatu negara untuk mengatur penerimaan dan penggunaan utang dari luar negeri. Tujuannya adalah untuk memastikan bahwa utang tersebut digunakan secara efektif untuk pembangunan dan tidak menimbulkan beban yang berlebihan bagi negara, baik dari segi ekonomi maupun sosial.

4.1. Dinamika Proses Perumusan dan Implementasi Kebijakan Utang Luar Negeri

Indonesia Selama Pandemi Covid-19

Pandemi COVID-19 menghadirkan tantangan tak terduga bagi Indonesia, sebagaimana halnya bagi sebagian besar negara di dunia. Pemerintah menghadapi tugas ganda untuk mengatasi krisis kesehatan dan mengurangi dampak ekonomi yang ditimbulkan. Dalam strategi pemerintah untuk membiayai upaya-upaya ini, utang luar negeri memainkan peran penting (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, berbagai tahun).

Perumusan Kebijakan

Pada awal pandemi di awal tahun 2020, kebutuhan pendanaan untuk layanan kesehatan, jaring pengaman sosial, dan stimulus ekonomi meningkat tajam, sementara penerimaan domestik terpengaruh oleh perlambatan ekonomi. Situasi ini menciptakan kebutuhan mendesak akan pembiayaan eksternal. Prioritas fiskal pemerintah bergeser drastis menuju penanganan pandemi, yang menuntut evaluasi ulang rencana fiskal yang ada dan kesediaan untuk mengambil lebih banyak utang dari perkiraan sebelumnya. Meskipun keberlanjutan utang jangka panjang tetap menjadi pertimbangan, kebutuhan mendesak untuk menyelamatkan jiwa dan mata pencaharian sering kali lebih diutamakan. Diskusi kebijakan kemungkinan besar berpusat pada upaya menyeimbangkan kedua prioritas yang bersaing ini. Indonesia juga aktif terlibat dengan institusi multilateral seperti Bank Dunia dan Bank Pembangunan Asia (ADB), serta mitra bilateral. Institusi-institusi ini sering menawarkan pinjaman lunak dan bantuan teknis yang memengaruhi syarat dan ketentuan beberapa utang yang diperoleh. Melalui peraturan darurat (Perpu) dan undang-undang selanjutnya, pemerintah Indonesia kemungkinan melakukan penyesuaian pada kerangka hukum untuk memungkinkan fleksibilitas lebih besar dalam penerbitan dan pengelolaan utang selama krisis. Meskipun pemerintah berusaha untuk transparan, kecepatan pengambilan keputusan selama krisis kadang-kadang dapat menghambat pengawasan publik secara langsung. Namun, ada upaya berkelanjutan untuk melaporkan angka utang dan penggunaannya.

Implementasi Kebijakan

Dalam implementasi kebijakan, Indonesia mencari utang luar negeri dari berbagai sumber, termasuk bank pembangunan multilateral (MDBs) seperti Bank Dunia, ADB, dan Bank Pembangunan Islam (IsDB), yang menyediakan pinjaman signifikan untuk dukungan sektor kesehatan, perlindungan sosial, dan program pemulihan ekonomi dengan syarat yang relatif menguntungkan dan jatuh tempo yang panjang. Selain itu, kreditur bilateral (misalnya Jepang, Tiongkok) juga memberikan pinjaman untuk proyek-proyek spesifik atau dukungan anggaran umum (Asian Development Bank, 2021). Indonesia juga terus mengakses pasar obligasi internasional, meskipun mungkin dengan imbal hasil yang lebih tinggi selama periode ketidakpastian pasar. Penerbitan "Panda bonds" (dalam mata uang yuan) dan "Samurai bonds" (dalam mata uang yen) juga dilakukan. Dana

utang luar negeri yang diperoleh terutama digunakan untuk sektor kesehatan (pengadaan vaksin, alat kesehatan, fasilitas kesehatan, dan pengujian), perlindungan sosial (transfer tunai langsung, bantuan makanan, dan program jaring pengaman sosial lainnya), stimulus ekonomi (dukungan bagi bisnis, khususnya UKM, dan proyek infrastruktur), serta pembiayaan defisit anggaran. Meskipun terjadi peningkatan pinjaman, pemerintah berupaya mempertahankan rasio utang terhadap PDB yang terkendali (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, berbagai tahun) dan kapasitas pembayaran utang yang terjaga, dengan prioritas pada pinjaman berbunga rendah dan berjangka panjang (World Bank, 2021). Diversifikasi mata uang pinjaman (USD, JPY, EUR, CNY) juga membantu mengurangi risiko mata uang. Tantangan dalam implementasi meliputi efisiensi pencairan dana, pemantauan dan evaluasi yang kuat, volatilitas nilai tukar, dan kondisi ekonomi global yang dapat memengaruhi akses serta biaya utang luar negeri Indonesia.

Secara keseluruhan, kebijakan utang luar negeri Indonesia selama pandemi COVID-19 ditandai oleh peningkatan pinjaman yang cepat dan signifikan, didorong oleh kebutuhan pembiayaan yang mendesak. Proses perumusan melibatkan penyeimbangan antara respons krisis segera dengan kehati-hatian fiskal jangka panjang, sementara implementasi berfokus pada diversifikasi sumber pendanaan, alokasi dana ke sektor-sektor penting, dan menjaga strategi pengelolaan utang yang hati-hati di bawah kondisi global yang menantang.

Peran Kementerian Keuangan (DJPPR) dalam Pengelolaan Utang Negara:

Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko (DJPPR) di bawah Kementerian Keuangan bertanggung jawab penuh dalam merumuskan dan melaksanakan kebijakan di bidang pengelolaan pinjaman, hibah, surat berharga negara (SBN), dan risiko keuangan. Secara lebih rinci, peran DJPPR mencakup:

Perumusan dan Pelaksanaan Kebijakan: Menetapkan strategi dan kebijakan terkait pembiayaan dan risiko, termasuk bagaimana utang akan diperoleh, dikelola, dan dibayarkan.

Penyusunan Norma, Standar, Prosedur, dan Kriteria (NSPK): Mengembangkan panduan operasional untuk memastikan pengelolaan utang berjalan efisien, transparan, dan akuntabel.

Pemberian Bimbingan Teknis dan Evaluasi: Memberikan panduan dan melakukan penilaian terhadap pelaksanaan kebijakan di bidang pembiayaan dan risiko.

Pemantauan, Evaluasi, dan Pelaporan: Melakukan pengawasan berkelanjutan terhadap portofolio utang, mengevaluasi kinerja, dan menyusun laporan untuk publik dan pemangku kepentingan.

Pengelolaan Portofolio Utang: Bertujuan untuk mencapai portofolio utang yang optimal dengan mempertimbangkan biaya, risiko, dan keberlanjutan. Ini termasuk diversifikasi sumber pembiayaan dan manajemen risiko terkait suku bunga dan nilai tukar.

Penerbitan Surat Berharga Negara (SBN): DJPPR adalah pihak yang menerbitkan SBN, baik dalam bentuk obligasi maupun sukuk, untuk membiayai defisit APBN dan mengelola kas negara.

Pengelolaan Pinjaman dan Hibah: Mengatur dan mengelola pinjaman dari kreditor multilateral, bilateral, maupun swasta asing, serta hibah yang diterima negara.

Koordinasi dengan Bappenas dan Bank Indonesia (Bank Indonesia, berbagai tahun)

Pengelolaan utang negara bukanlah tugas DJPPR semata, melainkan hasil kolaborasi erat dengan lembaga lain untuk memastikan kebijakan fiskal dan moneter sejalan dengan tujuan pembangunan nasional.

Koordinasi dengan Bappenas (Badan Perencanaan Pembangunan Nasional):

Perencanaan Pembangunan: Bappenas bertanggung jawab menyusun Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) dan Rencana Kerja Pemerintah (RKP) yang memuat prioritas pembangunan dan proyek-proyek strategis. DJPPR berkoordinasi dengan Bappenas untuk memastikan kebutuhan pembiayaan proyek-proyek tersebut dapat dipenuhi melalui utang, dengan mempertimbangkan keberlanjutan fiskal.

Evaluasi Proyek: Bappenas juga terlibat dalam evaluasi kelayakan proyek yang akan dibiayai dengan utang, terutama pinjaman luar negeri, untuk memastikan proyek tersebut memberikan manfaat ekonomi dan sosial yang maksimal.

Integrasi Kebijakan: Koordinasi ini penting untuk memastikan bahwa kebijakan utang mendukung visi pembangunan jangka panjang negara dan tidak menimbulkan beban yang berlebihan di masa depan.

Koordinasi dengan Bank Indonesia (BI):

Stabilitas Moneter: Bank Indonesia (Bank Indonesia, berbagai tahun) memiliki peran menjaga stabilitas moneter, termasuk nilai tukar rupiah dan inflasi. Kebijakan utang pemerintah, terutama penerbitan SBN, dapat memengaruhi kondisi pasar keuangan dan

likuiditas. DJPPR berkoordinasi dengan BI untuk memastikan penerbitan SBN tidak mengganggu stabilitas pasar keuangan dan sejalan dengan kebijakan moneter.

Pengelolaan Likuiditas: BI sebagai otoritas moneter mengelola likuiditas di pasar. Koordinasi dengan DJPPR diperlukan untuk memastikan ketersediaan dana bagi pembayaran utang dan penerbitan SBN berjalan lancar tanpa menimbulkan gejolak di pasar uang.

Informasi dan Analisis: BI seringkali menyediakan analisis makroekonomi dan kondisi pasar yang sangat penting bagi DJPPR dalam merumuskan strategi pengelolaan utang, termasuk waktu yang tepat untuk menerbitkan SBN atau menarik pinjaman.

Proses Setelmen: BI berperan dalam proses setelmen transaksi pembiayaan, baik penarikan pinjaman maupun pembayaran pembiayaan, memastikan kelancaran arus kas terkait utang.

Fase-fase Penting dalam Siklus Kebijakan Utang

Siklus kebijakan utang pemerintah melibatkan beberapa fase krusial yang saling terkait:

Perencanaan (Planning):

Penentuan Kebutuhan Pembiayaan: Pemerintah mengidentifikasi kebutuhan pembiayaan berdasarkan proyeksi defisit (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, berbagai tahun) APBN dan prioritas belanja.

Penyusunan Strategi Utang: DJPPR menyusun strategi pengelolaan utang yang komprehensif, mencakup target portofolio utang yang optimal (berdasarkan mata uang, suku bunga, dan jangka waktu), sumber pembiayaan (domestik atau luar negeri), serta instrumen yang akan digunakan (SBN, pinjaman, dll.).

Analisis Risiko: Tahap ini melibatkan analisis mendalam terhadap berbagai risiko (World Bank, 2021), seperti risiko suku bunga, risiko nilai tukar, risiko refinancing, dan risiko pasar.

Koordinasi Kebijakan: Perencanaan ini dilakukan dengan mempertimbangkan masukan dari Bappenas terkait prioritas pembangunan dan Bank Indonesia (Bank Indonesia, berbagai tahun) terkait kondisi moneter.

Penarikan/Penerbitan (Issuance/Borrowing):

Penerbitan SBN: DJPPR melakukan lelang atau penawaran SBN di pasar domestik maupun internasional. Ini termasuk obligasi pemerintah, surat perbendaharaan negara, sukuk, dan instrumen lainnya.

Penarikan Pinjaman: Jika kebutuhan pembiayaan tidak dapat sepenuhnya dipenuhi dari SBN atau karena pertimbangan lain (misalnya pinjaman dengan suku bunga konsesional), pemerintah akan menarik pinjaman dari lembaga multilateral (seperti Bank Dunia, ADB), bilateral, atau kreditor swasta.

Negosiasi: Untuk pinjaman, tahap ini melibatkan negosiasi persyaratan pinjaman (suku bunga, jangka waktu, kondisi, dll.) dengan kreditor.

Pengelolaan (Management):

Manajemen Portofolio Utang: DJPPR terus memantau dan mengelola portofolio utang yang ada untuk menjaga profil risiko yang sehat. Ini bisa melibatkan transaksi debt switching (penggantian utang lama dengan utang baru) atau cash buyback (pembelian kembali utang sebelum jatuh tempo) untuk mengoptimalkan biaya dan risiko.

Manajemen Risiko: Mengimplementasikan strategi lindung nilai (hedging) untuk mengurangi eksposur terhadap risiko nilai tukar dan suku bunga.

Pemantauan Kepatuhan: Memastikan semua kewajiban dan ketentuan dalam perjanjian utang dipenuhi.

Transparansi dan Akuntabilitas: Melakukan pelaporan yang transparan mengenai posisi utang dan aktivitas pengelolaan utang kepada publik dan DPR.

Pembayaran (Servicing/Repayment):

Pembayaran Bunga dan Pokok: Pemerintah secara teratur melakukan pembayaran bunga dan pokok utang sesuai dengan jadwal yang telah disepakati.

Refinancing: Jika diperlukan, utang yang jatuh tempo dapat dibiayai kembali (refinancing) dengan utang baru, baik melalui penerbitan SBN baru atau penarikan pinjaman baru.

Penatausahaan: DJPPR melakukan pencatatan dan administrasi yang akurat terhadap seluruh transaksi utang, mulai dari penarikan hingga pembayaran.

Seluruh fase ini membutuhkan koordinasi yang kuat antar lembaga dan manajemen yang cermat untuk memastikan utang negara dapat mendukung pembangunan secara berkelanjutan tanpa membahayakan stabilitas fiskal dan moneter Indonesia.

4.2. Pertimbangan Kunci dalam Pengambilan Keputusan Utang Luar Negeri

Keputusan pemerintah dalam mengambil utang luar negeri tidak semata-mata didasarkan pada pertimbangan kuantitatif seperti rasio utang terhadap PDB, melainkan juga dipengaruhi oleh sejumlah faktor kualitatif yang bersifat strategis dan multidimensional. Dari sisi ekonomi, utang luar negeri kerap dijadikan instrumen untuk membiayai proyek-proyek infrastruktur strategis yang membutuhkan pendanaan besar dan bersifat jangka panjang, seperti pembangunan jalan tol, pelabuhan, serta jaringan energi dan digitalisasi. Selain itu, dalam situasi krisis seperti pandemi COVID-19, utang digunakan sebagai bagian dari strategi stimulus fiskal (Keynes, 1936) untuk mendorong pemulihan ekonomi, menjaga daya beli masyarakat, serta menstabilkan indikator makroekonomi seperti nilai tukar dan cadangan devisa.

Selama pandemi COVID-19, banyak negara, terutama di dunia berkembang, menghadapi dilema pelik: bagaimana membiayai kebutuhan mendesak untuk mengatasi krisis kesehatan dan ekonomi tanpa mengorbankan stabilitas keuangan jangka panjang. Oleh karena itu, pengambilan keputusan terkait utang luar negeri menjadi sangat krusial dan menuntut pertimbangan yang matang dari berbagai aspek.

Salah satu pertimbangan utama adalah menyeimbangkan antara kebutuhan mendesak dengan keberlanjutan utang jangka panjang. Prioritas awal tentu saja adalah mendanai pengeluaran darurat untuk sektor kesehatan—mulai dari vaksin, alat pelindung diri, hingga peningkatan kapasitas rumah sakit—serta menyediakan jaring pengaman sosial dan stimulus ekonomi bagi masyarakat dan bisnis. Dalam situasi krisis, utang luar negeri sering menjadi opsi tercepat untuk pembiayaan. Namun, di sisi lain, negara harus sangat cermat dalam menganalisis proyeksi pertumbuhan ekonomi dan kemampuan pendapatan di masa depan untuk memastikan bahwa utang tambahan ini tidak akan menjadi beban fiskal yang tidak berkelanjutan, yang berpotensi memicu krisis utang di kemudian hari.

Kondisi pasar keuangan global juga memegang peran penting. Selama pandemi, volatilitas pasar meningkat, membuat akses ke pembiayaan internasional menjadi lebih sulit atau mahal. Perubahan suku bunga global dan fluktuasi nilai tukar mata uang asing dapat secara signifikan memengaruhi beban pembayaran utang luar negeri, di mana kenaikan suku bunga atau depresiasi mata uang domestik dapat memperparah kondisi. Oleh karena itu, struktur portofolio utang dan manajemen risiko menjadi krusial (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, berbagai tahun). Negara perlu menganalisis komposisi utang yang ada, mempertimbangkan risiko suku bunga dan refinancing, serta mengelola risiko nilai tukar yang timbul dari utang dalam mata uang asing. Diversifikasi sumber pendanaan dari berbagai lembaga dan pasar juga dapat meningkatkan fleksibilitas dan mengurangi ketergantungan.

Aspek transparansi dan tata kelola utang tidak kalah penting. Data utang yang akurat, lengkap, dan transparan—termasuk dari pemerintah pusat, daerah, hingga BUMN—adalah fondasi untuk pengambilan keputusan yang bertanggung jawab. Kerangka hukum dan kelembagaan yang kuat, disertai pengawasan parlemen yang memadai, sangat esensial untuk memastikan akuntabilitas

dan mencegah praktik korupsi. Selain itu, koordinasi yang solid antara kebijakan fiskal, moneter, dan manajemen utang menjadi kunci untuk menjaga stabilitas ekonomi secara menyeluruh.

Lebih jauh, keputusan utang harus mempertimbangkan dampak sosial dan ekonomi yang lebih luas. Utang perlu dialokasikan secara bijak untuk prioritas pengeluaran yang memitigasi dampak pandemi pada rumah tangga dan bisnis, serta melindungi kelompok rentan. Penting pula bahwa utang digunakan secara produktif untuk mendorong pertumbuhan ekonomi jangka panjang, bukan sekadar untuk konsumsi yang tidak efisien. Pemerintah juga perlu menyeimbangkan antara stimulus ekonomi melalui utang dengan potensi risiko inflasi dan tekanan nilai tukar.

Terakhir, dukungan lembaga multilateral dan inisiatif internasional (World Bank, 2021; Asian Development Bank, 2021) memainkan peran vital. Lembaga seperti IMF dan Bank Dunia tidak hanya menyediakan pinjaman darurat dan bantuan teknis, tetapi juga mempromosikan inisiatif seperti Debt Service Suspension Initiative (DSSI) dan Kerangka Umum G20 (Common Framework) untuk membantu negara-negara dengan kesulitan utang melalui penangguhan atau restrukturisasi utang secara terkoordinasi. Dengan demikian, pengambilan keputusan utang luar negeri selama pandemi menuntut pendekatan holistik yang menyeimbangkan kebutuhan mendesak dengan keberlanjutan fiskal, didukung oleh tata kelola yang baik dan kolaborasi internasional.

4.3. Koordinasi Kebijakan Fiskal (Utang) dan Moneter (Inflasi) di Indonesia

Koordinasi antara Kementerian Keuangan dan Bank Indonesia memainkan peran sentral dalam menjaga stabilitas ekonomi nasional, terutama dalam menghadapi tantangan seperti pandemi COVID-19. Mekanisme koordinasi ini berlangsung melalui jalur formal dan informal. Secara formal, keduanya terlibat aktif dalam forum seperti Komite Stabilitas Sistem Keuangan (KSSK), yang dibentuk berdasarkan Undang-Undang No. 9 Tahun 2016. KSSK menjadi wadah koordinasi strategis antara otoritas fiskal dan moneter, termasuk OJK dan LPS, untuk merumuskan langkah-langkah penanganan krisis dan menjaga stabilitas sistem keuangan. Selain itu, rapat-rapat berkala di tingkat teknis dan strategis, termasuk dalam Tim Koordinasi Pembiayaan Utang dan Gugus Tugas Pemulihan Ekonomi Nasional, juga menjadi saluran penting dalam menyinergikan kebijakan fiskal dan moneter. Di luar forum formal, komunikasi informal antarpejabat tinggi, seperti antara Menteri Keuangan dan Gubernur BI, turut memperkuat koordinasi melalui pertukaran informasi dan penyesuaian kebijakan yang lebih responsif terhadap dinamika ekonomi. Meski demikian, koordinasi ini tidak lepas dari tantangan. Salah satu tantangan utama adalah perbedaan prioritas: Kementerian Keuangan berorientasi pada pertumbuhan ekonomi dan keberlanjutan fiskal, sementara Bank Indonesia fokus pada stabilitas moneter dan pengendalian inflasi. Selain itu, independensi Bank Indonesia sebagaimana diatur dalam Undang-Undang No. 23 Tahun 1999, meskipun penting untuk menjaga kredibilitas kebijakan moneter, kadang menyulitkan harmonisasi ketika diperlukan sinergi kebijakan yang agresif, seperti pada saat krisis. Perbedaan karakteristik kebijakan juga menjadi tantangan, di mana kebijakan fiskal cenderung bersifat jangka menengah-panjang dan melalui proses politik, sementara kebijakan moneter lebih fleksibel dan cepat. Meskipun demikian, selama pandemi, keduanya mampu menunjukkan sinergi yang kuat, seperti dalam implementasi skema burden sharing, di mana Bank Indonesia membeli Surat Berharga Negara (SBN) di pasar primer untuk membantu pembiayaan defisit APBN. Ini mencerminkan bahwa dengan komunikasi yang intensif dan kesamaan visi, koordinasi antara Kementerian Keuangan dan Bank Indonesia (Bank Indonesia, berbagai tahun) tetap dapat diwujudkan secara efektif meskipun berada dalam kerangka kelembagaan yang berbeda.

Kementerian Keuangan (Kemenkeu) dan Bank Indonesia (BI) memiliki hubungan koordinatif yang strategis dalam menjaga stabilitas ekonomi nasional. Koordinasi ini melibatkan berbagai mekanisme formal maupun informal, serta menghadapi sejumlah tantangan yang khas dalam sistem pemerintahan dan struktur kelembagaan di Indonesia. Berikut penjelasannya secara sistematis:

Mekanisme Koordinasi Formal

Rapat Berkala dan Forum Resmi

Rapat Koordinasi: Kemenkeu dan BI rutin mengadakan rapat koordinasi tingkat teknis maupun strategis. Topiknya meliputi fiskal, moneter, dan kebijakan makroprudensial.

Komite Stabilitas Sistem Keuangan (KSSK):

Dibentuk berdasarkan UU No. 9 Tahun 2016 tentang Pencegahan dan Penanganan Krisis Sistem Keuangan.

Anggotanya terdiri dari Menteri Keuangan (sebagai ketua), Gubernur BI, Ketua Dewan Komisiner OJK, dan Ketua Dewan Komisiner LPS.

Tugas:

Merumuskan dan menetapkan langkah-langkah untuk menjaga stabilitas sistem keuangan, termasuk dalam situasi krisis.

Rapat KSSK dilakukan minimal 1 kali per triwulan, atau lebih sering jika dibutuhkan.

Tim Nasional dan Gugus Tugas

Tim Koordinasi Pembiayaan Utang dan Tim Pengelolaan Risiko Fiskal: Dikoordinasikan oleh Kemenkeu dengan partisipasi dari BI untuk merancang strategi pembiayaan, termasuk utang luar negeri.

Gugus Tugas Penanganan COVID-19 (selama pandemi): Koordinasi dilakukan lintas lembaga termasuk BI dan Kemenkeu untuk menjaga likuiditas dan keberlanjutan fiskal.

Mekanisme Koordinasi Informal

Komunikasi Antar Pejabat Tinggi:

Menteri Keuangan dan Gubernur BI sering menjalin komunikasi langsung di luar forum resmi untuk merespons isu-isu ekonomi mendesak, seperti gejala nilai tukar atau tekanan inflasi.

Pertemuan Teknis Non-Formal:

Staf ahli dan pejabat eselon I dari kedua lembaga kerap berdiskusi secara informal mengenai penyusunan asumsi makro APBN, outlook ekonomi, dan kebijakan pembiayaan.

Tantangan Koordinasi

Perbedaan Prioritas

Kemenkeu fokus pada fiskal (pertumbuhan ekonomi, pembiayaan APBN, stabilitas utang).

BI fokus pada moneter dan stabilitas nilai tukar/inflasi.

Dalam situasi tertentu (misalnya saat ekspansi fiskal dibutuhkan, tetapi inflasi tinggi), prioritas keduanya bisa berseberangan.

Independensi Bank Indonesia (Bank Indonesia, berbagai tahun)

BI memiliki status independen (UU No. 23 Tahun 1999), sehingga tidak dapat diarahkan langsung oleh pemerintah.

Independensi ini penting untuk menjaga kredibilitas moneter, tetapi dapat menjadi tantangan ketika kebijakan fiskal dan moneter perlu disinergikan secara agresif (contoh: pembelian SBN oleh BI selama pandemi melalui skema *burden sharing*).

Perbedaan Waktu dan Instrumen Kebijakan

Kebijakan fiskal biasanya bersifat jangka menengah-panjang dan melalui proses politik (APBN).

Kebijakan moneter bersifat lebih reaktif dan fleksibel.

Sinkronisasi waktu pelaksanaan dan efek kebijakan kadang menjadi tantangan tersendiri.

Contoh Nyata Koordinasi (Selama Pandemi COVID-19)

Skema *Burden Sharing*:

BI membeli Surat Berharga Negara (SBN) di pasar primer untuk membantu pembiayaan defisit APBN tanpa menimbulkan tekanan pasar. Ini merupakan hasil koordinasi intensif antara Kemenkeu dan BI, termasuk melalui KSSK.

Penyesuaian Kebijakan Suku Bunga dan Relaksasi Fiskal:

BI menurunkan suku bunga acuan dan melonggarkan GWM (Bank Indonesia, berbagai tahun), sementara Kemenkeu menggelontorkan stimulus fiskal melalui program PEN (Pemulihan Ekonomi Nasional).

4.4. Tantangan dan Implikasi Kualitatif Pengelolaan Utang Luar Negeri terhadap

Pertumbuhan Ekonomi

Dalam konteks kebijakan fiskal Indonesia selama masa pandemi COVID-19, pengelolaan utang luar negeri menghadapi berbagai tantangan yang kompleks dan multidimensional. Salah satu tantangan utama adalah terkait efisiensi penggunaan dana utang, di mana sebagian alokasi pembiayaan belum sepenuhnya terarah pada sektor-sektor produktif yang mampu mendorong pemulihan ekonomi secara berkelanjutan. Selain itu, muncul risiko *moral hazard* (Braun & Clarke, 2006), khususnya apabila penggunaan utang tidak disertai dengan mekanisme pengawasan yang ketat (Braun & Clarke, 2006), sehingga berpotensi menimbulkan penyimpangan dalam implementasinya. Dari perspektif fiskal jangka panjang, peningkatan signifikan utang luar negeri selama pandemi juga menimbulkan kekhawatiran terhadap keberlanjutan fiskal negara, mengingat beban pembayaran bunga dan cicilan pokok utang yang terus meningkat dapat mengurangi fleksibilitas anggaran di masa mendatang.

Di sisi lain, distribusi manfaat dari utang luar negeri masih menunjukkan ketimpangan, di mana dampak positif dari pembiayaan utang belum dirasakan secara merata oleh seluruh lapisan masyarakat dan wilayah di Indonesia. Hal ini menimbulkan pertanyaan mengenai keadilan fiskal serta efektivitas kebijakan dalam menjangkau kelompok rentan dan daerah tertinggal. Lebih jauh, akumulasi utang yang tinggi (World Bank, 2021) juga berimplikasi terhadap persepsi investor terhadap stabilitas makroekonomi Indonesia. Penurunan tingkat kepercayaan dapat berdampak pada aliran investasi dan meningkatkan premi risiko negara (*sovereign risk premium*), yang pada akhirnya membebani pembiayaan negara secara keseluruhan. Oleh karena itu, studi kasus

Indonesia selama pandemi mencerminkan urgensi reformasi tata kelola utang luar negeri yang lebih transparan, akuntabel, serta selaras dengan prioritas pembangunan nasional dan prinsip keadilan sosial.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pembahasan pada Bab IV, dapat disimpulkan bahwa pengelolaan utang luar negeri Indonesia selama pandemi COVID-19 dilakukan secara terstruktur dan sistematis melalui tahapan perencanaan, penarikan, pengelolaan, hingga pembayaran yang berada di bawah koordinasi Kementerian Keuangan. Proses ini melibatkan berbagai lembaga terkait seperti Bappenas dan Bank Indonesia (Bank Indonesia, berbagai tahun), yang menunjukkan adanya tata kelola utang yang berbasis pada strategi jangka menengah dan kehati-hatian fiskal. Kebijakan utang luar negeri dalam konteks pandemi tidak hanya dipandang sebagai solusi fiskal sementara, tetapi juga sebagai instrumen strategis untuk mendukung pembiayaan pembangunan, menjaga stabilitas makroekonomi, serta memperkuat jaring pengaman sosial. Dalam pengambilan keputusan, pertimbangan ekonomi, politik, dan sosial menjadi dasar utama, mencerminkan pendekatan multidimensi dalam pengelolaan utang.

Koordinasi antara kebijakan fiskal dan moneter menjadi faktor krusial, terutama melalui mekanisme Komite Stabilitas Sistem Keuangan (KSSK) dan skema burden sharing antara pemerintah dan Bank Indonesia (Bank Indonesia, berbagai tahun). Meskipun terdapat perbedaan mandat kelembagaan, sinergi tetap dapat terjalin secara adaptif demi menjaga stabilitas keuangan nasional dan memastikan pembiayaan utang tetap terkelola dengan baik. Namun demikian, terdapat beberapa tantangan yang perlu menjadi perhatian, seperti efektivitas penggunaan utang, akuntabilitas dalam pengelolaannya, serta jaminan bahwa manfaat utang dapat dirasakan secara merata oleh seluruh lapisan masyarakat. Ketidakseimbangan dalam distribusi manfaat serta potensi beban fiskal jangka panjang menjadi isu penting yang harus diantisipasi melalui penguatan tata kelola dan evaluasi berkelanjutan. Dengan demikian, meskipun utang luar negeri selama pandemi terbukti berperan penting dalam menopang ketahanan ekonomi nasional, keberlanjutan pertumbuhan ekonomi tetap sangat bergantung pada prinsip kehati-hatian, transparansi, dan orientasi pada pembangunan yang inklusif dan produktif.

SARAN

Untuk mengelola utang luar negeri secara lebih efektif dan mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan di Indonesia, beberapa langkah penting perlu dilakukan. Pertama, pemerintah harus memastikan bahwa dana utang digunakan terutama untuk membiayai proyek-proyek produktif dan strategis seperti pembangunan infrastruktur, bukan hanya untuk konsumsi, serta disertai dengan pengawasan yang ketat guna mencegah penyalahgunaan. Kedua, transparansi dan akuntabilitas dalam pengelolaan utang harus ditingkatkan dengan menyediakan data yang lebih detail dan mudah diakses oleh publik, serta memperkuat peran pengawasan dari parlemen. Ketiga, manajemen risiko utang harus dilakukan secara aktif dengan cara

mendiversifikasi sumber dan mata uang pinjaman, serta menerapkan strategi lindung nilai yang efektif untuk mengatasi fluktuasi nilai tukar dan suku bunga. Keempat, koordinasi yang kuat antara Kementerian Keuangan dan Bank Indonesia perlu terus dipererat melalui forum formal seperti Komite Stabilitas Sistem Keuangan (KSSK) serta komunikasi informal, agar kebijakan fiskal dan moneter dapat bersinergi dalam menjaga stabilitas ekonomi dan pertumbuhan, khususnya saat menghadapi krisis. Terakhir, dalam jangka panjang, pemerintah perlu fokus meningkatkan pendapatan domestik, misalnya dengan mengoptimalkan penerimaan pajak, guna mengurangi ketergantungan pada utang luar negeri dan memperkuat keberlanjutan fiskal negara.

DAFTAR PUSTAKA

Badan Pusat Statistik. (2021). *Pertumbuhan Ekonomi Indonesia 2019–2021*. <https://www.bps.go.id>

Bank Indonesia. (berbagai tahun). *Laporan Perekonomian Indonesia*. <https://www.bi.go.id>

Braun, V., & Clarke, V. (2006). Using thematic analysis in psychology. *Qualitative Research in Psychology*, 3*(2), 77–101.

Domar, E. D. (1946). Capital expansion, rate of growth, and employment. *Econometrica*, 14*(2), 137–147.

Harrod, R. F. (1939). An essay in dynamic theory. *The Economic Journal*, 49*(193), 14–33.

Keynes, J. M. (1936). *The general theory of employment, interest, and money*. London: Palgrave Macmillan.

Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (berbagai tahun). *Statistik Utang Luar Negeri Indonesia*. <https://www.djpr.kemenkeu.go.id>

Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2020–2021). *APBN Kita*. <https://www.kemenkeu.go.id>

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 23 Tahun 2020 tentang Pemulihan Ekonomi Nasional.

World Bank. (2021). *Indonesia economic prospects: Boosting the recovery*. <https://www.worldbank.org>

Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2021). Laporan Kinerja Kementerian Keuangan Tahun 2021. <https://www.kemenkeu.go.id>

Pemerintah Republik Indonesia. (2020). Peraturan Pemerintah Nomor 23 Tahun 2020 tentang Pelaksanaan Program Pemulihan Ekonomi Nasional dalam Rangka Mendukung Kebijakan Keuangan Negara untuk Penanganan Pandemi Corona Virus Disease 2019 (COVID-19) dan/atau Menghadapi Ancaman yang Membahayakan Perekonomian Nasional dan/atau Stabilitas Sistem Keuangan. <https://peraturan.bpk.go.id/Home/Details/135750/pp-no-23-tahun-2020>

Asian Development Bank. (2021). Asian Development Outlook 2021: Financing a Green and Inclusive Recovery. <https://www.adb.org/publications/asian-development-outlook-2021>

International Monetary Fund. (2021). The International Role of the IMF in the COVID-19 Crisis. <https://www.imf.org>

Chenery, H. B., & Strout, A. M. (1966). Foreign assistance and economic development. *American Economic Review*, 56(4), 679–733.

Todaro, M. P., & Smith, S. C. (2015). *Economic Development* (12th ed.). Pearson Education.

Krugman, P. R., & Obstfeld, M. (2018). *International Economics: Theory and Policy* (11th ed.). Pearson Education.

IMF. (2020). Debt is not Free. *Fiscal Monitor*, October 2020. <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2020/09/30/october-2020-fiscal-monitor>

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 9 Tahun 2016 tentang Pencegahan dan Penanganan Krisis Sistem Keuangan. <https://peraturan.bpk.go.id/Home/Details/57082/uu-no-9-tahun-2016>

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia (dengan perubahan terakhir melalui UU No. 6 Tahun 2009). <https://peraturan.bpk.go.id/Home/Details/45091/uu-no-23-tahun-1999>