

KORELASI LIKUIDITAS NEGARA PADA SIGNIFIKANSI PENURUNAN UTANG LUAR NEGERI INDONESIA

Regilza Alveronicha Lauranta Oribela
Universitas Indonesia
Regilza.alveronicha@ui.ac.id

ABSTRAK

Kajian ini memberikan gambaran menyeluruh mengenai tantangan dan strategi yang dihadapi Indonesia dalam mengelola utang luar negeri dan meningkatkan likuiditas negara. Melalui fokus pada penurunan utang luar negeri, studi ini mengidentifikasi beberapa faktor penting, termasuk peningkatan cadangan devisa, penggunaan obligasi jangka panjang, dan kinerja investasi melalui Sovereign Wealth Fund (SWF). Implikasi teori-teori ekonomi, seperti Teori Ketergantungan pada Utang dan Teori Overhang Utang, dianalisis untuk memberikan wawasan tentang tantangan yang dihadapi Indonesia dan strategi pengelolaan utang yang tepat.

Kata Kunci: Likuiditas Negara, Utang Luar Negeri, Signifikansi Penurunan Utang

ABSTRACT

This study provides a comprehensive overview of the challenges and strategies Indonesia faces in managing external debt and improving the country's liquidity. Through a focus on external debt reduction, the study identifies several important factors, including the increase in foreign exchange reserves, the use of long-term bonds, and investment performance through the Sovereign Wealth Fund (SWF). The implications of economic theories, such as Debt Dependency Theory and Debt Overhang Theory, are analyzed to provide insights into the challenges Indonesia faces and appropriate debt management strategies.

Keywords: State Liquidity, External Debt, Significance of Debt Reduction

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Indonesia merupakan negara penganut sistem perekonomian terbuka yang sangat mengandalkan transaksi internasional untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan memacu perkembangan industri dalam negeri (Dumairy: 1996). Indonesia telah aktif terlibat dalam berbagai hubungan ekonomi dalam lingkup internasional untuk memenuhi kebutuhan dalam negeri yang terus berkembang. Pendekatan ini memberikan dampak positif dalam menghadirkan peluang pertumbuhan, namun menimbulkan sejumlah tantangan sekaligus yang perlu diatasi dengan bijak.

Seiring dengan upaya pemenuhan kebutuhan dalam negeri yang semakin 1

meningkat, Indonesia terus melakukan pinjaman kepada luar negeri sebagai salah satu sumber pembiayaan vital. Upaya ini mencakup berbagai sektor ekonomi, mulai dari pembangunan infrastruktur hingga dukungan terhadap industri dalam negeri. Namun, keberlanjutan dari pinjaman ini memunculkan pertanyaan terkait dengan dampak jangka panjang terhadap stabilitas keuangan dan likuiditas negara untuk membayar kembali utang luar negeri.

Dalam visi perekonomian terbuka, transaksi internasional memberikan kesempatan bagi Indonesia untuk mengoptimalkan potensi ekonomi global dan meningkatkan daya saing. Namun, kebijakan ini juga menempatkan negara dalam posisi rentan terhadap fluktuasi pasar global, perubahan suku bunga, dan volatilitas mata uang. Oleh karena itu, strategi pengelolaan utang dan kebijakan fiskal yang bijak menjadi kunci dalam memastikan keberlanjutan perekonomian terbuka Indonesia.

Dilansir melalui Kementerian Keuangan, posisi utang Indonesia per 30 September 2023 berkisar sebesar Rp7.891,61 triliun. Pada rinciannya, komposisi dari utang Indonesia 88,86% didominasi oleh Surat Berharga Negara (SBN) sebesar Rp7.012,76 triliun yang masing-masing terdiri dari Surat Berharga Domestik sebesar Rp5.662,19 triliun dan Valas sebesar Rp1.350,57 triliun. Sedangkan komposisi utang luar negeri Indonesia didominasi oleh pinjaman dalam negeri dan pinjaman luar negeri yang menempati 11,14% dari total seluruh utang negara Indonesia. Utang luar negeri mencakup pinjaman yang diterima dari lembaga keuangan internasional, pemerintah asing, dan institusi multilateral.



Foto: APBN Oktober 2023 dok Kemenkeu
APBN Oktober 2023dok Kemenkeu

Dominasi jumlah obligasi pada Surat Berharga Negara (SBN) ini memberikan kontribusi yang cukup signifikan pada penurunan utang luar negeri Indonesia. Tercatat pada akhir kuartal III tahun 2023, posisi utang luar negeri Indonesia berada di angka US\$ 393,7 miliar atau setara dengan Rp6.180 triliun. Angka ini mengalami penurunan jika dibandingkan dengan kuartal sebelumnya yang berkisar di angka Rp6.203 triliun. Hal ini merupakan implikasi dari penerapan tenor obligasi jangka panjang yang memiliki pangsa mencapai 88,86% dari jumlah total utang Indonesia. Bank Indonesia merilis sejumlah data yang berisikan posisi utang luar negeri Indonesia yang mengalami penurunan yang cukup signifikan dilihat dari berbagai bidang yang ada pada sector ekonomi. Posisi utang luar negeri Indonesia pada Triwulan III tahun 2023 berada di angka US\$393,740 miliar dari yang awalnya berada pada angka US\$395,539 miliar pada Triwulan II tahun 2023.

Tabel 1.2. Posisi Utang Luar Negeri Menurut Sektor Ekonomi
External Debt Position by Economic Sector

(Data USD / Billion of USD)

	2013 ¹	2014 ²	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022				2023			
										Jan*	Feb*	Mar*	Apr*	May*	Jun*	Jul*	Aug*
1 Pertanian, Kehutanan, dan Perikanan / Agriculture, Forestry and Fishing	14,073	15,764	17,171	16,829	17,044	16,871	16,997	17,036	16,846	14,098	13,767	13,829	14,169	14,273	14,048	14,193	14,150
2 Pertambangan & Pengilangan / Mining & Quarrying	27,698	27,335	25,912	23,759	23,584	29,478	33,632	36,065	37,793	38,323	37,361	37,295	36,830	36,704	36,618	35,955	36,221
3 Industri Pengolahan / Manufacturing	30,532	33,559	34,422	34,818	36,456	36,094	35,664	36,613	37,656	39,999	40,140	40,497	40,466	40,914	40,783	41,004	40,898
4 Perdagangan Listrik dan Gas / Electricity and Gas	20,310	23,374	23,068	23,691	28,545	34,984	41,591	44,956	43,747	42,759	42,825	43,138	42,769	42,773	42,300	42,468	42,434
5 Perdagangan Air, Pengaliran Sampah, Limbah dan Gas Ulang / Water supply, Sewerage, Waste Management and Remediation Activities	2,134	2,548	2,967	2,620	3,420	4,023	4,653	5,346	6,115	4,829	4,782	4,900	5,080	4,897	4,875	4,949	5,016
6 Konstruksi / Construction	17,536	19,365	20,895	23,842	31,604	33,180	35,055	36,538	32,849	27,492	27,143	27,416	28,158	29,339	28,896	29,007	29,021
7 Perdagangan Besar dan Eceran, Reparasi Mobil dan Sepeda Motor / Wholesale and Retail Trade, Repair of Motor Vehicles and Motorcycles	7,747	9,197	9,609	8,742	9,621	9,677	8,859	8,553	8,567	7,923	8,126	8,218	8,140	8,070	8,018	8,093	8,249
8 Transportasi dan Pengudangan / Transportation and Storage	10,965	13,070	14,005	13,495	15,781	18,606	20,838	22,808	23,712	20,357	20,207	20,309	20,996	20,668	20,420	20,589	20,196
9 Penginapan akomodasi dan makan minum / Accommodation and Food Service Activities	348	421	408	416	530	550	531	607	488	456	457	480	480	464	458	456	457
10 Informasi dan Komunikasi / Information and Communication	7,202	8,336	8,100	8,677	9,045	8,182	6,018	6,803	6,398	6,352	6,313	6,258	6,440	6,415	6,197	6,304	6,405
11 Jasa Keuangan dan Asuransi / Financial and Insurance Activities	55,360	59,985	67,882	66,889	68,346	75,871	78,538	71,486	75,628	70,935	70,257	71,330	70,972	69,862	69,087	69,475	69,502
12 Real Estate / Real Estate Activities	4,770	5,768	6,285	5,343	6,084	5,864	6,973	6,886	7,677	6,425	6,060	6,048	5,842	5,848	5,692	5,578	5,615
13 Jasa Pemukiman / Services Activities	1,567	1,890	1,870	1,950	2,403	3,069	3,852	4,582	4,917	4,445	4,168	4,368	4,439	4,622	4,612	4,695	4,732
14 Administrasi Pemerintahan, Pertahanan, dan Jaminan Sosial Wajib / Public Administration and Defence, Compulsory Social Security	16,113	18,820	19,717	24,129	24,491	25,561	30,791	34,003	35,882	27,789	27,451	27,855	28,817	34,566	34,249	34,662	34,732
15 Jasa Pendidikan / Education	15,557	18,032	20,748	23,301	27,866	28,714	32,346	34,391	33,020	30,252	29,768	30,021	30,762	32,485	32,172	32,536	32,567
16 Jasa Kesehatan dan Kegiatan Sosial / Human Health and Social Work Activities	20,561	22,456	24,147	29,166	35,032	34,419	38,547	49,536	34,662	44,927	44,229	44,523	45,680	46,670	46,234	46,792	46,798
17 Jasa Lainnya / Other Services Activities	13,634	13,410	13,525	12,337	12,617	10,286	8,677	9,636	8,237	6,918	6,768	6,682	6,629	6,569	6,525	6,563	6,675
TOTAL	266,109	293,328	310,730	320,006	352,469	375,430	403,563	416,935	413,972	394,277	389,823	393,145	396,679	405,139	403,290	403,670	399,125

Data Dilansir melalui Statistik Utang Luar Negeri Indonesia. bi.go.id

Peningkatan likuiditas negara dalam mengelola utang luar negeri Indonesia telah memberikan dampak signifikan terhadap penurunan utang negara, khususnya melalui dominasi Surat Berharga Negara (SBN) sebagai instrumen utang. Dominasi jumlah obligasi pada SBN, terutama dengan penerapan tenor obligasi jangka panjang, menjadi faktor utama dalam penurunan utang luar negeri. Meskipun pinjaman dalam negeri dan pinjaman luar negeri tetap menjadi bagian vital dari sumber pembiayaan, strategi pengelolaan utang dan kebijakan fiskal yang bijak menjadikunci keberlanjutan perekonomian terbuka Indonesia.

Dalam konteks perekonomian terbuka, transaksi internasional memberikan peluang optimalisasi potensi ekonomi global namun juga menempatkan Indonesia pada posisi rentan terhadap fluktuasi pasar global, perubahan suku bunga, dan volatilitas mata uang. Oleh karena itu, penurunan utang luar negeri perlu dilihat sebagai hasil dari kebijakan yang cermat dalam mengelola likuiditas negara dan menjaga stabilitas keuangan jangka panjang. Diperlukan efektivitas langkah-langkah yang diambil dalam menghadapi dinamika kompleks perekonomian global untuk menunjukkan tren positif penurunan jumlah utang luar negeri Indonesia.

Rumusan Masalah

1. Bagaimana tingkat likuiditas atau kemampuan negara untuk membayar utang luar negeriberpengaruh pada penurunan utang luar negeri Indonesia?

1.1 Tujuan Penulisan

1. Menganalisis peran likuiditas negara dalam mengurangi utang luar negeri.
2. Menilai korelasi antara indikator likuiditas dan penurunan utang.

3. Membahas implikasi mengenai kebijakan ekonomi yang terkait.

TEORI DAN METODE PENULISAN

Kerangka Teori

2.1.1 Debt Dependence Theory

Teori Ketergantungan pada Utang, yang dikemukakan oleh Raul Prebisch, seorang ekonom Argentina pada pertengahan abad ke-20, merangkum pandangan yang mendalam mengenai dinamika hubungan ekonomi antara negara-negara berkembang dan industri maju. Teori ini muncul sebagai respons terhadap kenyataan bahwa negara-negara berkembang, terutama yang mengandalkan ekspor sumber daya alam, cenderung mengalami penurunan harga relatif terhadap barang-barang manufaktur yang mereka impor dari negara-negara industri maju.

Pertama-tama, teori ini menyoroti konsep "deteriorasi terms of trade," di mana harga ekspor negara-negara berkembang cenderung menurun seiring waktu, sementara harga impor barang-barang manufaktur dari negara-negara industri maju tetap tinggi. Dampak dari fenomena ini adalah meningkatnya ketergantungan negara-negara berkembang pada utang luar negeri sebagai sumber pembiayaan untuk menjaga pertumbuhan ekonomi.

Teori Ketergantungan pada Utang memandang utang luar negeri bukan hanya sebagai alat finansial, melainkan juga sebagai instrumen kekuasaan yang dapat memperkuat dominasi ekonomi dan politik negara-negara industri maju. Prebisch memahami bahwa utang menciptakan suatu lingkaran setan ekonomi, di mana pertumbuhan ekonomi terhambat oleh kewajiban utang yang terus meningkat. Oleh karena itu, teori ini menekankan bahwa utang bukan hanya masalah ekonomi, tetapi juga masalah struktural yang melibatkan ketidaksetaraan dalam pertukaran ekonomi global.

Selanjutnya, teori ini menawarkan solusi dengan menyoroti pentingnya peningkatan likuiditas negara sebagai kunci untuk mengurangi ketergantungan pada utang luar negeri. Likuiditas yang cukup memberikan negara-negara berkembang kemampuan untuk mengelola fluktuasi ekonomi global tanpa harus terlalu bergantung pada pinjaman eksternal. Peningkatan

likuiditas menjadi landasan untuk langkah-langkah kebijakan ekonomi yang lebih otonom, termasuk diversifikasi ekonomi dan industrialisasi, sehingga mengurangi ketergantungan pada ekspor tunggal dan utang luar negeri.

Meskipun teori ini memberikan wawasan penting, tidak dapat diabaikan bahwa pendekatannya telah menghadapi kritik. Beberapa berpendapat bahwa teorinya kurang mempertimbangkan kompleksitas pasar global, dan solusinya mungkin memerlukan kerjasama internasional yang lebih besar. Meskipun begitu, kontribusi

Prebisch dalam mengidentifikasi masalah ketergantungan pada utang dan menyajikan strategi untuk mengatasinya tetap relevan dalam konteks ketidaksetaraan global dan tantangan pembangunan ekonomi di negara-negara berkembang.

2.1.2 Debt Overhang Theory

Teori debt overhang adalah teori yang menyatakan bahwa semakin besar akumulasi utang suatu negara, maka semakin menurun kemampuan negara tersebut untuk melunasi utang tersebut. Teori ini dikemukakan oleh Krugman dan Sachs pada tahun 1988. Teori debt overhang didasarkan pada dua asumsi primer. Asumsi yang pertama menjelaskan adanya biaya ekonomi dari utang luar negeri. Utang luar negeri dapat menimbulkan biaya ekonomi, seperti biaya bunga, biaya administrasi, dan biaya risiko. Sedangkan, asumsi kedua menjelaskan adanya risiko gagal bayar utang. Risiko gagal bayar utang dapat meningkat seiring dengan meningkatnya tingkat utang.

Berdasarkan dua asumsi tersebut, teori debt overhang menyatakan bahwa semakin besar akumulasi utang suatu negara, maka semakin besar biaya ekonomi yang harus ditanggung oleh negara tersebut. Hal ini dapat menyebabkan menurunnya kemampuan negara tersebut untuk berinvestasi dan meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Selain itu, meningkatnya risiko gagal bayar utang juga dapat menyebabkan meningkatnya biaya pinjaman. Hal ini dapat membuat negara tersebut semakin sulit untuk mendapatkan pendanaan dari pasar keuangan internasional.

Ilustrasi yang biasa digunakan untuk menjelaskan teori debt overhang adalah dengan analogi lingkaran setan. Utang luar negeri yang besar dapat menjadi seperti lingkaran setan yang dapat memperburuk kondisi perekonomian suatu negara. Pada awalnya, utang luar negeri dapat digunakan untuk membiayai investasi yang dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Namun, jika utang luar negeri menjadi terlalu besar, maka biaya ekonomi dari utang tersebut dapat menjadibeban bagi perekonomian.

Biaya ekonomi dari utang luar negeri dapat berupa biaya bunga, biaya administrasi, dan biaya risiko. Biaya bunga dapat mengurangi pendapatan pemerintah yang dapat digunakan untuk investasi. Biaya administrasi dapat mengurangi efisiensi pemerintah. Biaya risiko dapat menyebabkan meningkatnya biaya pinjaman, sehingga membuat pemerintah semakin sulit untuk mendapatkan pendanaan. Selain itu, meningkatnya risiko gagal bayar utang juga dapat menyebabkan menurunnya kepercayaan investor terhadap negara tersebut. Hal ini dapat menyebabkan meningkatnya biaya pinjaman dan menurunnya investasi. Akibatnya, pertumbuhan

ekonomi menjadi semakin lambat, dan utang luar negeri menjadi semakin besar. Hal ini dapat menyebabkan lingkaran setan yang semakin memperburuk kondisi perekonomian suatu negara.

Secara keseluruhan, teori debt overhang menyatakan bahwa utang luar negeri dalam jumlah yang besar dapat menjadi beban bagi perekonomian suatu negara. Utang luar negeri yang terlalu besar dapat menghambat pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan risiko gagal bayar utang. Teori debt overhang telah menjadi salah satu teori yang paling berpengaruh dalam studi ekonomi internasional. Teori ini telah digunakan untuk menjelaskan berbagai masalah ekonomi yang dihadapi oleh negara-negara dengan utang luar negeri yang besar.

2.2 Metode Penulisan

Metode penulisan yang digunakan dalam penyusunan makalah ini adalah metode deskriptif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif yang menggunakan data kuantitatif untuk menguji hipotesis penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dalam runtut waktu tertentu (Kuncoro, 2009). Data tersebut diperoleh dari beberapa sumber yang meliputi data utang luar negeri dalam berbagai sektor, cadangan devisa, komposisi utang negara, dan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Analisis data dilakukan dengan menggunakan metode regresi linear sederhana. Metode regresi linear sederhana digunakan untuk menguji hubungan antara dua variabel yang bersifat saling mempengaruhi antara satu dengan lainnya (Soleh, 2005).

2.3 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam meninjau kasus ini adalah teknik pengumpulan data dokumentasi yang dilakukan dengan cara mengumpulkan dan mempelajari data dari sumber instansi terkait. Penelitian terkait data sekunder melibatkan penggunaan data yang telah ada dari berbagai sumber, seperti buku, jurnal ilmiah, laporan lembaga riset, publikasi lembaga pemerintah, hingga artikel berita (Hasan, 2002). Teknik ini melibatkan eksistensi dari data sekunder yang diperoleh dari Bank Indonesia (BI) dan Kementerian Keuangan (Kemenkeu) dalam bentuk tabel. Data tersebut kemudian diolah dan dianalisis untuk kemudian dapat dikaitkan antar variabelnya.

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini meliputi data utang luar negeri dalam berbagai sektor, cadangan devisa, komposisi utang negara, dan pertumbuhan

ekonomi Indonesia. Data yang diperoleh dari sumber-sumber ini kemudian akan dijadikan sebagai dasar pemikiran yang bersifat teoritis. Hal ini bertujuan untuk memungkinkan penulis melakukan analisis yang akurat terkait dengan masalah yang sedang diteliti dengan memanfaatkan beragam perspektif yang telah dikumpulkan. Dengan demikian, gabungan kedua teknik ini akan membantu memperkuat landasan teoritis dan analisis dalam studi kasus mengenai korelasi likuiditas negara pada signifikansi penurunan utang luar negeri Indonesia.

2.4 Batasan Penulisan

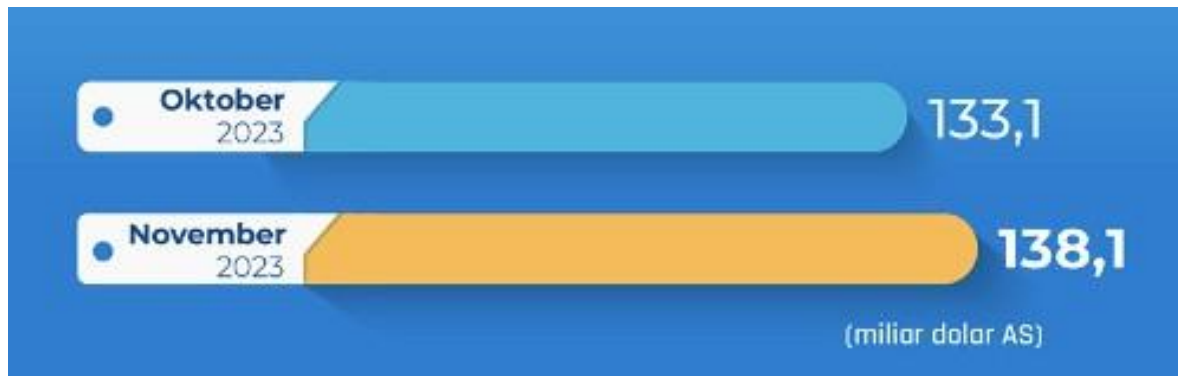
1. Relevansi antara penurunan utang luar negeri Indonesia dengan *Debt Dependence Theory* dan *Debt Overhang Theory*.
2. Dominasi jumlah obligasi jangka panjang berperan dalam penurunan utang luar negeri Indonesia.
3. Analisis mendalam terhadap faktor-faktor yang berpengaruh terhadap besaran utang luar negeri Indonesia.
4. Peran pemerintah dalam menjaga stabilitas perekonomian Indonesia.

PEMBAHASAN

3.1 Temuan dan Analisis

3.1.1 Peningkatan Cadangan Devisa Indonesia

Posisi cadangan devisa Indonesia mengalami peningkatan pada akhir November 2023 sebesar US\$138,1 miliar. Jumlah ini meningkat sekitar US\$5 miliar dari yang awalnya US\$133,1 miliar pada bulan Oktober 2023. Peningkatan cadangan devisa tersebut dipengaruhi oleh adanya penerbitan sukuk global, penarikan pinjaman luar negeri pemerintah, dan penerimaan pajak dan jasa negara. Posisi cadangan devisa sebesar US\$138,1 miliar tersebut setara dengan nilai pembiayaan 6,3 bulan impor atau bisa juga disetarakan dengan 6,1 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah. Jumlah ini berada di atas standar kecukupan internasional sekitar tiga bulan impor. Posisi cadangan devisa tersebut digadang-gadang mampu mendukung ketahanan pada sector eksternal dan menjaga stabilitas sistem keuangan dan makroekonomi.



Data Infografis Cadangan Devisa November 2023. Dilansir melalui bi.go.id

Peningkatan dalam cadangan devisa suatu negara memiliki dampak signifikan terhadap kemampuan negara dalam mengelola utang luar negeri. Cadangan devisa, sebagai indikator utama likuiditas negara, menjadi penentu utama dalam menanggapi tantangan pembayaran utang dan menjaga stabilitas keuangan. Ketika cadangan devisa meningkat, negara memiliki kemampuan lebih besar untuk membayar kembali utang luar negeri, mengurangi tekanan terhadap defisit transaksi berjalan, dan menghadapi ketidakpastian ekonomi global.

Peningkatan cadangan devisa memperkuat posisi tawar negara dalam negosiasi utang luar negeri. Hal ini memungkinkan negara untuk mendapatkan kondisi pinjaman yang lebih menguntungkan, seperti suku bunga yang lebih rendah atau jangka waktu dalam periode yang lebih panjang. Dengan demikian, negara dapat mengelola beban utang dengan lebih efisien dan menghindari *high refinancing risk*.

Selain itu, cadangan devisa yang cukup memberikan perlindungan terhadap kemungkinantekanan eksternal, seperti fluktuasi mata uang atau perubahan suku bunga internasional. Dengan adanya cadangan devisa yang memadai, negara dapat lebih leluasa dalam menghadapi gejolak pasar keuangan global tanpa harus mengandalkan pinjaman tambahan yang dapat meningkatkan risiko keuangan negara.

Peningkatan cadangan devisa juga berpengaruh pada citra keuangan negara di mata investor internasional. Kepercayaan investor terhadap kemampuan negara dalam membayar utang meningkat ketika mereka melihat cadangan devisa yang kuat. Ini dapat menghasilkan penurunan risiko investasi dan meningkatkan aliran modal ke

negara tersebut, memberikan sumber pembiayaan tambahan tanpa harus terlalu bergantung pada utang luar negeri.

Dengan demikian, peningkatan cadangan devisa tidak hanya mencerminkan bagaimana kondisi likuiditas suatu negara, tetapi juga menjadi faktor kritis dalam strategi pengelolaan utang luar negeri Indonesia. Pemerintah perlu memastikan kebijakan yang mendukung akumulasi cadangan devisa yang stabil, seiring dengan upaya meningkatkan produksi dan daya saing ekonomi nasional. Dengan cara ini, negara dapat memitigasi risiko keuangan, meningkatkan ketahanan terhadap tekanan ekonomi global, dan menjaga keseimbangan dalam pengelolaan utang luar negeri.

3.1.2 Sovereign Wealth Fund

Kinerja investasi Indonesia, sebagaimana dilaporkan oleh Indonesia Investment Authority (INA), menunjukkan tren yang positif dengan total aset investasi hampir mencapai Rp100 triliun. Informasi ini didukung oleh laporan keuangan Sovereign Wealth Fund Indonesia (SWF), yang mencatat peningkatan signifikan sebesar 26,4% secara tahunan (year-on-year/yoy). Jika dibandingkan dengan periode sebelumnya yang mencapai angka Rp79,22 triliun, peningkatan ini mencerminkan pertumbuhan yang solid dalam portofolio investasi Indonesia.

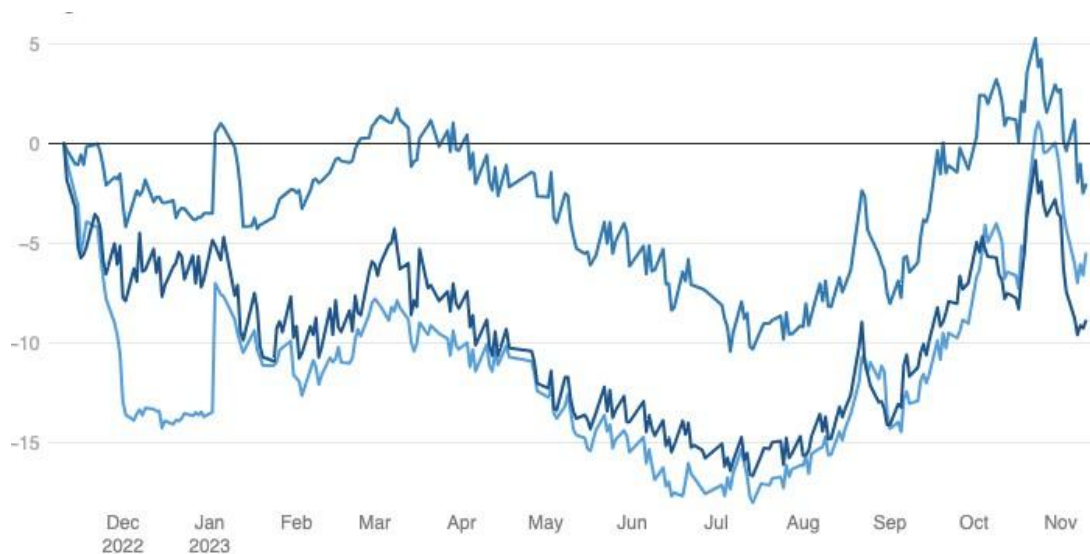
Peningkatan total aset investasi ini dapat diatributkan pada sejumlah faktor yang berpengaruh. Pertama, kondisi ekonomi global yang membaik dan pulih dari dampak pandemi COVID-19 memberikan dorongan positif bagi portofolio investasi Indonesia. Investor cenderung mencari peluang di pasar-pasar yang menjanjikan pertumbuhan, dan Indonesia dengan potensinya yang besar menjadi destinasi yang menarik. Selanjutnya, langkah-langkah kebijakan pemerintah Indonesia yang mendukung investasi, seperti penyederhanaan regulasi dan insentif fiskal, memberikan sinyal positif kepada para investor. Keberhasilan pemerintah dalam menciptakan lingkungan bisnis yang kondusif telah menciptakan kepercayaan dan daya tarik lebih lanjut bagi investor domestik maupun asing.

Sementara itu, laporan dari SWF Indonesia turut memberikan gambaran secara rinci mengenai komposisi aset dan sektor-sektor yang menjadi fokus investasi. Analisis mendalam terhadap sektor-sektor strategis, termasuk infrastruktur dan industri dalam negeri, menjadi kunci untuk memahami dampak investasi terhadap pertumbuhan ekonomi. Selain itu, diversifikasi portofolio investasi yang terkelola dengan baik dapat menjadi langkah bijak dalam mengelola risiko dan memaksimalkan potensi keuntungan. Dalam hal ini dapat diketahui betapa

pentingnya peran SWF dalam melaporkan kinerja investasinya guna memberikan transparansi dan akuntabilitas kepada publik serta para pemangku kepentingan. Dengan melibatkan SWF secara aktif dalam penyampaian laporan keuangannya, pemerintah Indonesia juga menunjukkan komitmen untuk menerapkan tata kelola investasi yang baik dan mendukung pertumbuhan ekonomi berkelanjutan.

Pencapaian total aset investasi yang mencapai Rp100 triliun menunjukkan potensi dan daya tarik investasi Indonesia. Tantangan untuk menjaga pertumbuhan aset ini juga perlu dicermati dengan sangat baik dan teliti. Upaya untuk terus meningkatkan iklim investasi, memperkuat infrastruktur, dan memitigasi risiko ekonomi global harus terus menjadi fokus utama. Dengan demikian, Indonesia dapat memanfaatkan momentum positif ini untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan dalam jangka panjang.

3.1.3 Obligasi Tenor Jangka Panjang



Data dilansir melalui CNBC Indonesia. [cnbcindonesia.com](https://www.cnbcindonesia.com)

Instrumen Surat Berharga Negara (SBN) memiliki pergerakan yang cukup sensitif dengan suku bunga acuan. Hal itu disebabkan karena aset investasi ini umumnya didominasi oleh obligasi jangka panjang. Dilansir melalui CNBC Indonesia, yield Surat Berharga Negara (SBN) tenor 5, 10 dan 15 tahun yang sempat mengalami penurunan kini terlihat kembali menguat. Dan jika dilihat secara tahunan (*year-on-year/yoy*), yield SBN tenor lima tahun sebesar -5,53%, disusul dengan yield SBN tenor 10 tahun dan 15 tahun yang masing-masing sebesar -8,9 dan 2,05%.

Yield merupakan total imbal hasil obligasi yang dibeli jika pembeli memutuskan

untuk memegangnya hingga jatuh tempo. Dalam investasi obligasi maupun sukuk, kupon menjadi suatu hal yang sangat diperhatikan dikarenakan akan menentukan berapa besaran imbal hasil yang akan diterima per tahunnya. Namun, ketika terjadi pembelian obligasi di pasar sekunder, tolok ukur imbal hasil tidak hanya terdapat pada kupon, namun juga yield.

Dominasi surat berharga negara (SBN) dengan penerapan tenor obligasi jangka panjang memiliki kontribusi yang sangat signifikan terhadap kemampuan negara dalam mengelola utang luar negeri. Bagaimana hal tersebut dapat terjadi? Penggunaan obligasi jangka panjang menciptakan kestabilan dalam struktur utang negara, memberikan dampak positif pada penurunan utang luar negeri Indonesia. Obligasi jangka panjang memberikan kepastian pembayaran yang lebih baik bagi pemerintah. Melalui tenor yang panjang, pemerintah memiliki jangka waktu yang lebih luas untuk membayar kembali utang, mengurangi tekanan pembayaran rutin, dan memberikan fleksibilitas yang lebih besar dalam mengelola kebijakan fiskal. Ini membantu menciptakan stabilitas dan prediktabilitas, menghindarkan negara dari *high refinancing risk* yang dapat timbul ketika utang jatuh tempo dalam waktu singkat.

Obligasi jangka panjang juga menciptakan kestabilan dalam pembiayaan pembangunan dan proyek-proyek jangka panjang. Pemerintah dapat menggunakan dana yang diperoleh dari obligasi ini untuk mendukung pembangunan infrastruktur, peningkatan sektor industri, dan proyek-proyek strategis lainnya. Hal ini memberikan kontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang dan membantu mengurangi ketergantungan pada utang luar negeri untuk mendukung pembangunan nasional.

Selain itu, obligasi jangka panjang juga dapat mendukung signifikansi penurunan utang luar negeri Indonesia melalui diversifikasi sumber pembiayaan. Dengan lebih banyak mengandalkan pasar domestik untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan jangka panjang, negara dapat mengurangi tingkat ketergantungan pada pinjaman luar negeri yang mungkin datang dengan risiko fluktuasi mata uang dan perubahan suku bunga global. Ini menciptakan keberlanjutan ekonomi dan mengurangi risiko terkait utang luar negeri. Obligasi jangka panjang juga memperbesar kemungkinan untuk dapat menarik minat investor institusional yang mencari investasi jangka panjang dengan tingkat pengembalian yang stabil. Hal ini dapat meningkatkan partisipasi investor dalam pasar keuangan domestik, meningkatkan daya saing ekonomi nasional, dan pada gilirannya, membantu mendukung penurunan utang luar negeri.

Pada konteks ini, strategi penggunaan obligasi jangka panjang menjadi kunci untuk mencapai keberlanjutan dan stabilitas keuangan. Meskipun obligasi jangka panjang memberikan manfaat signifikan, perlu diingat bahwa manajemen utang yang bijak dan keberlanjutan ekonomis secara keseluruhan tetap menjadi faktor penentu dalam menjaga stabilitas finansial negara. Oleh karena itu, pemerintah perlu terus mempertimbangkan kebijakan yang mendukung pengembangan pasar keuangan domestik, meningkatkan kualitas utang, dan memitigasi risiko terkait utang luar negeri.

3.1.4 Rasio Utang Luar Negeri Indonesia pada Periode Sebelumnya

STATISTIK UANG NASIH NEREPIN
EXTERNAL DEBT STATISTICS OF INDONESIA

Tabel 1.1
Prisai Uang Nasih Menurut Komoditas Pemertan
External Debt Position by Division of Borrower

Source: BPS/PSN

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
A	Investment and Non-Investment (Investment and Non-Investment)	1534.8	1278.6	1268.9	1160.1	1062.1	1001.8	952.0	918.4	885.0	852.1	820.3	789.4	758.5	727.6
	12 Noninvestment (Noninvestment)	1534.8	1278.6	1268.9	1160.1	1062.1	1001.8	952.0	918.4	885.0	852.1	820.3	789.4	758.5	727.6
B	2 Debt Service (Debt Service)	52.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
	14 Debt Service (Debt Service)	52.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
C	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
D	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
E	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
F	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
G	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
H	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
I	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
J	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
K	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
L	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
M	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
N	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
O	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
P	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
Q	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
R	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
S	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
T	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
U	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
V	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
W	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
X	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
Y	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
Z	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6
	14 Debt Service (Debt Service)	1404.0	1273.6	1263.9	1155.1	1057.1	996.8	947.0	913.4	880.0	847.1	815.3	784.4	753.5	722.6

Data dilansir melalui Statistik Utang Luar Negeri Indonesia. bi.go.id

Pada bulan September 2023, utang luar negeri Indonesia, tercatat dalam Statistik Utang Luar Negeri Indonesia (SULNI) yang diterbitkan oleh Bank Indonesia, mencapai angka US\$393,740 miliar. Penurunan ini menjadi sorotan utama jika dibandingkan dengan total utang luar negeri Indonesia pada Desember tahun 2022 yang berada di angka US\$396,679 miliar. Tren penurunan ini memperkuat indikasi bahwa Indonesia telah berhasil mengelola dan mengurangi beban utangnya dalam kurun waktu satu tahun.

Melihat lebih jauh, angka tersebut juga mencerminkan perubahan signifikan dibandingkan utang luar negeri Indonesia pada tahun 2020 dan 2021, yang masing-masing berada di angka US\$416,935 miliar dan US\$413,972 miliar. Fakta bahwa utang luar negeri Indonesia mengalami penurunan dalam periode ini bisa disebabkan oleh berbagai faktor, termasuk kebijakan pengelolaan utang yang cermat, dinamika ekonomi global, serta upaya pemerintah dalam mengoptimalkan sumber daya dan mengurangi ketergantungan pada pembiayaan eksternal.

Penurunan utang luar negeri menjadi indikator penting dalam konteks stabilitas keuangan dan fiskal suatu negara. Dengan mengelola utang secara bijak, Indonesia

dapat memitigasi risiko potensial terkait fluktuasi pasar keuangan global, perubahan suku bunga, dan volatilitas mata uang. Strategi pengelolaan utang yang efektif juga dapat memberikan ruang bagi kebijakan fiskal yang lebih fleksibel, memungkinkan pemerintah untuk fokus pada investasi dalam pembangunan infrastruktur dan pengembangan sektor-sektor vital lainnya. Namun, perlu dicatat bahwa kendati penurunan utang luar negeri merupakan pencapaian positif, tantangan yang berkelanjutan tetap ada. Analisis lebih lanjut mungkin perlu dilakukan untuk memahami faktor-faktor yang secara khusus menyebabkan penurunan tersebut, apakah melalui restrukturisasi utang, peningkatan pendapatan ekspor, atau kebijakan fiskal lainnya. Demikian pula, perlu diidentifikasi dampak dari penurunan utang ini terhadap ekonomi nasional, termasuk implikasinya terhadap pertumbuhan ekonomi, ketahanan fiskal, dan stabilitas keuangan secara keseluruhan.

3.1.5 Implikasi terhadap Debt Dependence Theory

Teori Ketergantungan pada Utang yang dikemukakan oleh Raul Prebisch menghadirkan pandangan yang mendalam mengenai hubungan ekonomi antara negara-negara berkembang, seperti Indonesia, dengan negara industri maju. Dalam konteks upaya mengelola utang luar negeri dan mencapai penurunan yang signifikan pada tahun 2023, teori ini menawarkan pemahaman yang relevan terkait dengan likuiditas atau kemampuan negara untuk mengelola beban utang yang berperan pada signifikansi penurunan utang luar negeri Indonesia.

Teori ini menggunakan konsep "deterioration terms of trade," yaitu penurunan harga relatif ekspor negara berkembang dibandingkan dengan harga impor barang-barang manufaktur dari negara industri maju. Indonesia, yang mengandalkan ekspor sumber daya alam, dapat mengalami penurunan harga komoditas ekspornya seiring berjalannya waktu. Hal ini memicu peningkatan ketergantungan pada utang luar negeri sebagai sumber pembiayaan untuk menjaga pertumbuhan ekonomi.

Berbicara mengenai pandangan Prebisch tentang utang luar negeri tidak hanya sebagai alat finansial, melainkan juga sebagai instrumen kekuasaan yang dapat memperkuat dominasi ekonomi dan politik negara-negara industri maju. Indonesia, dalam konteks ini, harus memahami bahwa utang bukan hanya merupakan masalah ekonomi semata, tetapi juga menjadi sebuah masalah struktural yang melibatkan ketidaksetaraan dalam pertukaran ekonomi di lingkup global. Sejalan dengan teori ini, Indonesia dapat merinci implikasi terhadap likuiditas atau kemampuan negara untuk melunasi utang. Peningkatan likuiditas negara menjadi kunci dalam mengurangi ketergantungan pada utang luar negeri. Likuiditas yang memadai memberikan kemampuan bagi Indonesia untuk mengelola fluktuasi ekonomi global tanpa terlalu bergantung pada pinjaman eksternal. Oleh karena itu, strategi pengelolaan utang perlu mempertimbangkan langkah-langkah kebijakan ekonomi

yang dapat meningkatkan likuiditas negara.

Pada tahun 2023, dominasi Surat Berharga Negara (SBN) dengan penerapan tenor obligasi jangka panjang menjadi faktor utama dalam penurunan utang luar negeri. Surat Berharga Negara (SBN) dengan tenor jangka panjang memberikan kontribusi yang signifikan pada penurunan utang luar negeri Indonesia. Bank Indonesia mencatat bahwa posisi utang luar negeri Indonesia mengalami penurunan yang cukup signifikan, seiring adanya dominasi jumlah obligasi jangka panjang pada SBN. Implikasi dari teori ketergantungan pada utang untuk Indonesia adalah bahwa penurunan utang bukan hanya masalah pelunasan utang semata, tetapi juga harus dipandang sebagai hasil dari kebijakan yang cermat dalam mengelola likuiditas atau kemampuan negara untuk melunasi utang. Melalui peningkatan likuiditas, Indonesia dapat mengurangi ketergantungan pada utang luar negeri, yang pada gilirannya dapat membantu mencapai penurunan utang yang signifikan. Namun, teori ini turut menggarisbawahi adanya kompleksitas pasar global. Meskipun Prebisch menekankan peningkatan likuiditas sebagai solusi, beberapa berpendapat bahwa solusi tersebut mungkin memerlukan kerjasama internasional yang lebih besar. Oleh karena itu, Indonesia perlu mengkaji sejauh mana strategi berbasis likuiditas dapat diterapkan dengan mempertimbangkan dinamika pasar global dan kerja sama dalam ranah internasional.

Dalam mencapai penurunan utang luar negeri yang signifikan, Indonesia perlu mengadopsi teori ketergantungan pada utang secara kontekstual. Hal ini tidak hanya melibatkan strategi untuk melunasi utang, tetapi juga upaya untuk meningkatkan likuiditas negara melalui kebijakan ekonomi yang bijak. Sebagai negara penganut sistem perekonomian terbuka, Indonesia harus menjaga keseimbangan antara pertumbuhan ekonomi, pengelolaan utang, dan stabilitas keuangan dalam menghadapi kompleksitas dinamika ekonomi global.

3.1.6 Implikasi terhadap Debt Overhang Theory

Teori yang dikemukakan oleh Paul Krugman dan Jeffrey Sachs membawa pemahaman mengenai konsekuensi dari akumulasi utang pada suatu negara terhadap kemampuan negara tersebut untuk mengelola utangnya. Dalam konteks Indonesia dan upaya mencapai penurunan utang luar negeri yang signifikan, teori ini memberikan perspektif yang relevan terkait likuiditas negara untuk menangani beban utangnya.

Debt overhang theory menekankan bahwa semakin besar akumulasi utang suatu negara maka berimplikasi pada semakin menurunnya kemampuan negara tersebut untuk melunasi utang. Implikasi dari teori ini memberikan pandangan bahwa utang yang terlalu besar dapat menjadi beban yang dapat menghambat pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan risiko gagal bayar utang. Dalam hal ini, relevansi teori ini dengan likuiditas atau kemampuan negara dalam mengelola utang adalah kunci untuk memahami dinamika dan konsekuensi dari utang yang signifikan.

Keterkaitan *debt overhang theory* dengan likuiditas negara dapat dijelaskan melalui biaya ekonomi yang ditanggung akibat utang luar negeri. Biaya tersebut melibatkan biaya bunga, biaya administrasi, dan biaya risiko. Akumulasi utang yang besar dapat mengakibatkan peningkatan pada biaya ekonomi sehingga berpotensi dapat menyusutkan pendapatan negara yang seharusnya digunakan untuk investasi dan pertumbuhan ekonomi.

Implikasi utama teori ini adalah adanya risiko gagal bayar utang yang meningkat seiring dengan bertambahnya utang. Risiko ini dapat berdampak pada penurunan kepercayaan investor terhadap negara tersebut, menyebabkan kenaikan biaya pinjaman, dan menghambat akses negara tersebut ke pasar keuangan internasional. Oleh karena itu, Indonesia perlu mempertimbangkan risiko ini dalam konteks penanganan utangnya dan upaya menjaga likuiditas negara. Dalam konteks likuiditas, negara Indonesia perlu memperhatikan dampak biaya ekonomi dari utang yang besar terhadap kemampuan negara untuk mengelola fluktuasi ekonomi global. Langkah-langkah kebijakan ekonomi yang mengoptimalkan likuiditas dapat membantu negara menghadapi fluktuasi dan tekanan ekonomi global tanpa harus terlalu bergantung pada pinjaman eksternal.

Penting untuk diingat bahwa *debt overhang theory* juga mengilustrasikan konsep lingkaran setan, di mana utang yang semakin besar dapat menciptakan spiral negatif yang memperburuk kondisi perekonomian suatu negara. Biaya ekonomi dari utang luar negeri, jika tidak dikelola dengan bijak, dapat merugikan keberlanjutan pertumbuhan ekonomi. Guna mencapai penurunan utang luar negeri yang signifikan, Indonesia perlu memperhatikan strategi pengelolaan utang yang bijak. Hal ini mencakup upaya untuk mengurangi akumulasi utang baru, meninjau kembali portofolio utang, dan mengoptimalkan likuiditas negara. Langkah-langkah ini akan membantu mengelola risiko gagal bayar, meningkatkan daya saing, dan menjaga stabilitas ekonomi.

Debt overhang theory memberikan kajian yang mendalam terkait konsekuensi utang yang besar terhadap kemampuan negara untuk mengelola utangnya. Penerapan teori ini dalam konteks likuiditas negara dapat memberikan dasar untuk strategi pengelolaan utang yang lebih efektif dan berkelanjutan. Indonesia, dengan mengambil pelajaran dari teori ini, dapat meningkatkan kesiapandalam menghadapi tantangan global dan mencapai penurunan utang luar negeri yang signifikan.

3.1.7 Kontribusi terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Korelasi antara likuiditas negara dan penurunan utang luar negeri Indonesia memiliki kontribusi yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Likuiditas negara yang memadai menjadi kunci dalam mengelola utang luar negeri, mengurangi risiko gagal bayar, dan memperkuat stabilitas keuangan. Pada konteks ini, peningkatan likuiditas negara menjadi landasan bagi kebijakan fiskal yang bijak, mendukung pertumbuhan sektor-sektor strategis, dan menciptakan kestabilan makroekonomi.

Likuiditas negara yang memadai memungkinkan negara untuk membayar utang luar negeri tanpa kesulitan, mengurangi beban bunga, dan memberikan kepercayaan kepada kreditor internasional. Dengan demikian, penurunan utang luar negeri menjadi lebih terkelola dan dapat diarahkan ke sektor-sektor yang mendukung pertumbuhan ekonomi jangka panjang. Kontribusi likuiditas terhadap pertumbuhan ekonomi juga tercermin dalam kemampuan negara untuk melakukan investasi dalam berbagai infrastruktur dan melakukan inovasi. Melalui pengurangan tekanan dari utang luar negeri, negara dapat mengalokasikan sumber daya untuk proyek-proyek strategis yang meningkatkan daya saing dan produktivitas. Dalam hal ini, penurunan utang luar negeri akan menjadi katalisator bagi pengembangan sektor-sektor yang mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Dalam konteks lain, likuiditas negara yang memadai juga mendukung kebijakan stabilisasi makroekonomi. Pada saat menghadapi fluktuasi pasar global, kepemilikan akan cadangan likuiditas yang cukup dapat memberikan daya tahan kepada negara terhadap tekanan ekonomi eksternal. Hal ini penting untuk menjaga stabilitas nilai tukar, mengendalikan inflasi, dan memberikan kepastian kepada pelaku pasar. Pentingnya likuiditas dalam konteks penurunan utang luar negeri juga tercermin dalam kemampuan negara untuk merespons perubahan kondisi ekonomi global. Dengan memiliki cadangan likuiditas yang memadai, negara dapat lebih fleksibel

dalam menghadapi perubahan suku bunga internasional, fluktuasi mata uang, dan tekanan pasar global. Inilah yang memberikan keunggulan dalam mengelola utang luar negeri dan menjaga stabilitas fiskal.

Dalam rangka mencapai penurunan utang luar negeri yang signifikan, pemerintah Indonesia dapat mengambil langkah-langkah strategis dalam meningkatkan likuiditas negara. Ini melibatkan diversifikasi sumber pendanaan, optimalisasi penerimaan negara, dan efisiensi pengelolaan keuangan publik. Langkah-langkah ini akan memperkuat fondasi ekonomi dan menciptakan lingkungan yang kondusif untuk pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Melalui ini, hubungan positif antara likuiditas negara dan penurunan utang luar negeri memiliki implikasi positif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Likuiditas yang memadai memberikan kemampuan pada negara untuk mengelola utang dengan bijak, mendukung sektor-sektor kunci, dan menjaga stabilitas makroekonomi. Hal inilah yang pada akhirnya menciptakan landasan kuat untuk pertumbuhan ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan pada masa mendatang.

3.1.8 Rekomendasi Kebijakan

Dalam rangka mengoptimalkan likuiditas negara dan mengurangi ketergantungan pada utang luar negeri, pemerintah Indonesia sebaiknya mempertimbangkan serangkaian kebijakan yang holistik dan berkelanjutan. Hal utama yang sebaiknya dilakukan oleh pemerintah adalah peningkatan efisiensi pengelolaan keuangan publik. Pemerintah perlu terus mendorong reformasi dalam pengelolaan belanja negara, meminimalkan pemborosan, dan mengalokasikan anggaran dengan bijak, terutama pada sektor-sektor yang memiliki dampak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

Selanjutnya, guna meningkatkan penerimaan negara, diperlukan penguatan terhadap langkah-langkah inovatif dalam pengumpulan pajak. Implementasi teknologi informasi dan sistem pajak yang transparan dapat membantu meningkatkan kepatuhan akan pajak dan memastikan bahwa penerimaan negara mencapai potensinya dengan maksimal. Selain itu, diversifikasi sumber pendapatan non-pajak juga perlu ditingkatkan, termasuk pemanfaatan sumber daya alam secara berkelanjutan dan peningkatan investasi pada sektor swasta. Dalam konteks penurunan utang luar negeri Indonesia, penguatan kebijakan fiskal dan moneter juga turut menjadi kunci. Pemerintah sebaiknya menjaga keseimbangan antara kebijakan fiskal yang mendukung pertumbuhan ekonomi dan kebijakan moneter yang stabil. Penyesuaian kebijakan suku bunga dan pengelolaan inflasi dengan cermat dapat membantu mengurangi risiko terkait utang luar negeri dan meningkatkan kestabilan

makroekonomi.

Pemerintah juga disarankan melakukan upaya penguatan likuiditas negara melalui peningkatan ekspor, penarikan investasi asing, dan berbagai upaya untuk menjaga keseimbangan neraca perdagangan. Kebijakan ini akan memberikan landasan kuat bagi negara untuk mengatasi tekanan ekonomi eksternal. Selain itu, strategi diversifikasi sumber pembiayaan juga perlu diperhatikan. Pemerintah dapat memperluas akses ke pasar keuangan domestik dan internasional, termasuk penerbitan surat berharga negara (SBN) dengan tenor yang bervariasi. Hal ini akan membantu menciptakan fleksibilitas dalam pembiayaan dan mengurangi ketergantungan pada pinjaman luar negeri..

Melalui penerapan beberapa rekomendasi kebijakan di atas secara komprehensif, diharapkan Indonesia dapat mencapai penurunan utang luar negeri secara signifikan, menjaga stabilitas ekonomi, dan mewujudkan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan untuk Indonesia yang lebih maju dan sejahtera.

PENUTUP

4.1 Kesimpulan

Berdasarkan penelitian mengenai penurunan utang luar negeri Indonesia, terlihat bahwa peningkatan likuiditas negara, terutama melalui cadangan devisa dan obligasi jangka panjang, telah memainkan peran kunci dalam mengelola utang. Peningkatan ini memperkuat posisi tawar Indonesia dalam transaksi internasional, memberikan fleksibilitas dalam pembayaran utang, dan meningkatkan ketahanan terhadap fluktuasi pasar keuangan global. Selain itu, pengurangan utang luar negeri juga mencerminkan langkah-langkah bijak pemerintah dalam diversifikasi sumber pembiayaan, mengurangi ketergantungan pada pinjaman luar negeri, dan menciptakan kondisi lebih stabil untuk pertumbuhan ekonomi jangka panjang.

Dengan demikian, Indonesia membutuhkan strategi yang cermat dan bersifat kontinu dalam mengelola utang luar negeri, memperkuat likuiditas negara, dan menjaga stabilitas keuangan jangka panjang. Keseluruhan, penurunan utang luar negeri Indonesia mencerminkan keberhasilan negara dalam menghadapi dinamika kompleks perekonomian global melalui kebijakan yang bijak.

DAFTAR PUSTAKA

Bank Indonesia. (2023). *Cadangan Devisa November 2023*. https://www.bi.go.id/id/ruang-media/siaran-pers/Pages/sp_246623.aspx

Bank Indonesia. (2023). *Laporan Kebijakan Moneter Triwulan III 2023*. Dilansir melalui https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan/Documents/LKM_Tw.III_2023.pdf

Bank Indonesia. (2023). *Utang Luar Negeri Indonesia Triwulan 2023 Menurun*. Dilansir melalui https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_2530723.aspx

CNBC Indonesia. (2023). *IHSG Kembali Hijau Sesi I, Obligasi Negara Kembali*

<https://www.cnbcindonesia.com/market/20230228100829-17-398955/ihsq-kembali-hijau-sesi-i-obligasi-negara-kembali-melemah>].

Melemah.

Dumairy. (1996). *Ekonomi Pertumbuhan: Sebuah Analisis Praktis*. Erlangga.

Elena, Maria. (2023). *2 Tahun Berdiri, Aset SWF Indonesia Nyaris Rp100 Triliun pada Akhir 2022*. Dilansir melalui <https://ekonomi.bisnis.com/read/20230515/9/1656032/2-tahun-berdiri-aset-swf-indonesia-nyaris-rp100-triliun-pada-akhir-2022>

Febrian, Ahmad. (2021). *Utang Indonesia Terus Meningkat dan Overborrowing, Anggota DPR Berikan Saran Ini*. Dilansir melalui <https://nasional.kontan.co.id/news/utang-indonesia-terus-meningkat-dan-over-borrowing-anggota-dpr-berikan-saran-ini>

Hasan, A. (2002). *Metodologi Penelitian Sosial*. Ghalia Indonesia.

Indonesia Investment Authority. (2023). *Laporan Keuangan Semester* <https://www.inainvestment.id/>

III 2023.

Kementerian Keuangan. (2023). *Data dan Informasi Utang Luar Negeri Indonesia*. www.kemenkeu.go.id

Kuncoro, M. (2009). *Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi*. Erlangga.

Krugman, P., & Sachs, J. (1988). *The Developing Countries Debt Crisis*. *The World Bank Economic Review*, 2(3), 291–314.

Newell, Richard. (2023). *Indonesia's SWF Strengthens Private Debt Funding*. Dilansir melalui <https://asianinvestor.net/article/indonesias-swf-strengthens-private-debt-funding/492704>

Nugroho, Rosseno. (2023). *Utang Pemerintah RI Nyaris Tembus Rp8.000 Triliun*.

Dilansir melalui <https://www.cnbcindonesia.com/news/20231201073057-4-493595/utang-pemerintah-ri-nyaris-tembus-rp8000-triliun>

Rachman, Arrijal. (2023). *Utang Pemerintah Naik Tipis, Tembus Rp7.891 T*. Dilansir melalui <https://www.cnbcindonesia.com/market/20231102065815-17-485678/utang-pemerintah-naik-tipis-tembus-rp7891-t>

Saputro, Y., & Soelistyo, A. (2017). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri di Indonesia*. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 10(10), 45-49.

Soleh, A. H. (2005). *Ekonomi Moneter: Tinjauan Teoritik dan Praktis*. Erlangga.

Sovereign Wealth Fund Indonesia. (2023). *Laporan Kinerja*

<https://www.inainvestment.id/>

Investasi.

Sovereign Wealth Fund Indonesia. (2023). *Top 100 Larges Fund Rankings by Total Assets.*

Dilansir melalui <https://www.swfinstitute.org/fund-rankings>

Prebisch, R. (1950). *The Economic Development of Latin America and Its Principal Problems.* United Nations.