



STRATEGI PENGENDALIAN UTANG NEGARA

Oleh Dr Jan Hoesada, Komite kerja KSAP.

PENDAHULUAN

Makalah Utang Negara, makalah Manajemen Aset Liabilitas Pemerintahan dan makalah Strategi Pengendalian Utang Negara adalah makalah serumpun, saling melengkapi.

Puncak makalah serumpun adalah makalah ini; Strategi Pengendalian (Batas) Utang Negara.

Karena kabinet berumur terbatas, maka kabinet tak-seberapa peduli akan gejala peningkatan utang-negara. Negara demokratis dan otoriter ber-kleptokrasi cenderung suka membuat utang-negara baru sebagai modus-korupsi. Faktor politik dan dinamika politisi di DPR nan-haus-proyek berisiko memperbesar utang-negara. Terdapat gejala umum utang-negara selalu meningkat. Hanya sedikit negara nir-utang negara, seperti Brunei Darussalam, Leichenstein, Macao, terdapat pula negara-negara berupaya bebas utang-negara seperti Norwegia dan Singapura. Terdapat batas-umum nisbah utang/PDB 90% di muka bumi, terdapat fenomena negara-negara mampu melakukan manajemen APBN pembayaran utang jatuh-tempo *walau ber nisbah utang/PDB jauh diatas nisbah populer batas tertinggi 80-90%*. Terdapat berbagai bentuk paket bantuan PBB, IMF dan lembaga internasional bagi *negara-negara miskin padat utang-negara* untuk memutus *lingkaran-kemiskinan tak-berujung-pangkal* (yang amat sulit dan berdurasi-waktu amat panjang) dan program penyehatan utang-negara miskin.

UN Global Crisis Reponse Group, 2023, menyajikan artikel berjudul *Why it matters?*, sumber *UN Global Crisis Response Group calculations based on IMF World Economic Outlook (April 2023), IMF Investment and capital stock database and World Bank World Development Indicators database*, antara lain mengungkapkannya berbagai hal sebagai berikut.

- Utang publik pemerintahan bertujuan untuk pembangunan bagi masa-depan bangsa yang lebih baik.
- Utang publik tak terkendali *berisiko eskalasi saldo-utang nirhenti*, terlampau cepat dan terlampau besar bagi suatu bangsa
- Utang publik dan bunga utang publik berisiko menghambat laju pembangunan ekonomi, dan terbukti bahwa sebagian telah menghambat laju pembangunan ekonomi atau pertumbuhan PDB.
- Berbagai negara memotong APBN belanja publik untuk pembayaran pokok utang jatuh tempo dan bunga, sebanyak 3.3 miliar penduduk bumi hidup pada negara di mana belanja bunga utang-publik lebih besar dari belanja kesehatan & pendidikan-formal.
- Jalan-keluar berupa aksi multilateral PBB (*The United Nations road map*) dituangkan pada dokumen *Our Common Agenda Policy Brief on Reforms to the International*

Financial Architecture and the SDG Stimulus, mencakupi (1) penanganan biaya-utang-negara nan-tinggi dan risiko tekanan-keuangan bayar-utang, (2) menimbang kemampuan/dayapikul keuangan-negara akan pembiayaan berbasis utang jangka-panjang, dan (3) memperbesar opsi pembiayaan gawat- darurat bangsa tersebut.

Pengendalian utang-negara bertujuan sebagai berikut.

- Pengendalian utang-negara berbasis maksud/tujuan berutang, misalnya untuk mencapai sasaran-antara tertentu sebagai prasyarat untuk target pertumbuhan-ekonomi misalnya sasaran-antara berupa pengadaan sarana & prasarana publik nan-produktif, peningkatan jumlah & kualitas SDM produktif, untuk sasaran-akhir peningkatan PDB.
- Batas utang-negara maksimum dan batas maksimum beban-bunga utang-negara tidak dilanggar, antara lain :
 - a. Batas-resmi atau aturan nisbah utang-negara vs PDB maksimum, berbasis perkiraan batas daya-dukung keuangan-negara cq *point of no return* negara itu.
 - b. Batas kemampuan APBN negara tersebut dalam mencipta surplus APBN untuk pembayaran pelunasan utang-negara dan beban bunga utang-negara.
 - c. Batas Debt Service Ratio
- Manajemen tepat-janji bayar-utang pokok dan bunga, penjaminan RAPBN mencakupi rencana pembayaran-kembali utang-jauh-tempo dan bunga-utang. Saldo utang-pemerintah dan beban-bunga utang-pemerintah diupayakan terus menurun dari tahun-ketahun menuju jumlah ideal bahkan utang-negara nihil, tersesuai kemampuan-bayaran manajemen arus-kas keuangan-negara cq teralokasi pada *APBN pembayaran utang jatuh-tempo & bunga (sustainable payment power)*.
- Penggunaan utang optimal sesuai tujuan negara berutang, terlaksana efektif dan efisien.
 - a. Nisbah kapitalisasi *tambahan aset negara berbasis utang-negara vs jumlah utang-negara untuk belanja-modal mendekati 1*.
 - b. Penggunaan aset sesuai tujuan, misalnya mencipta kemakmuran bangsa. Contoh, pembangunan aset-prasarana publik untuk meningkatkan kinerja pertanian, perdagangan cq ekspor, perindustrian, meningkatkan volume arus barang, jasa & uang, berdampak pertumbuhan lapangan-kerja, pertumbuhan produktivitas per kapita, peningkatan PDB dan mengurangi pengangguran.
- Dana dari utang-negara yang diterima/digunakan/dialurkan pemerintah sudah ber GCG; transparan, dipertanggung-jawabkan, tepat-sasaran dan bebas korupsi.

Tentang istilah, terdapat persamaan dan perbedaan istilah utang-publik (*public debt*), utang-bangsa (*nation debt, national debt*), utang-negara (*country debt*), utang pemerintah (*government debt*), utang bank-sentral (*central bank debt*), utang pemerintah-pusat suatu negara (*central government debt*), utang pemerintah-daerah atau negara-bagian (*local government debt*). Terdapat perbedaan istilah **utang-pemerintah** karena penerbitan surat-utang (*SBN, SUN atau semacamnya*) dan **pinjaman-pemerintah** (*loan*) kepada pemerintah lain. Utang negara atau utang bangsa terdiri atas utang PP dan Pemda, utang badan-hukum terutama PT dan utang rumah-tangga. Penulis menggunakan istilah **pemerintahan** untuk padanan istilah *general government*.

Utang publik (*public debt*), utang bangsa (*nation debt*) atau utang negara (*country debt*) terdiri atas utang swasta, utang bank-sentral dan utang pemerintah, sebagai berikut:

- Utang swasta terdiri atas
 - a. Utang korporasi TBK di PM , biasanya obligasi korporasi diperdagangkan, DN dan LN
 - b. Utang korporasi tertutup dan utang badan-hukum bukan korporasi, DN dan LN
 - c. Utang individu kepada pihak lain, termasuk utang kepada korporasi milik-sendiri, bank dan badan-usaha lain, perorangan, DN dan LN
- Utang bank-sentral
 - a. Utang bank sentral adalah saldo penempatan dana APBN pada bank-sentral yang bertugas sebagai kasir-pemerintah
 - b. Emisi surat berharga utang bank-sentral kepada publik, DN dan LN
- Utang pemerintah terdiri atas
 - a. Utang pemerintah kepada pemerintah negara-lain dan lembaga keuangan internasional seperti IMF, WB, IBRD dll. , biasanya disebut pinjaman (*loan*).
 - b. Pinjaman pemerintah kepada BUMN.
 - c. Utang pemerintah-pusat, negara bagian atau pemda-mandiri kepada publik, DN dan LN, biasanya berbentuk SBN, SUN dll., ditambah berbagai transaksi penyebab utang-negara , seperti (1) kelebihan WP membayar pajak belum di-restitusi , (2) akad/perjanjian pemerintahan menyebabkan timbulnya utang-pemerintah , misalnya akad tukar-guling ditambah ganti-rugi, atau (3) utang bakalan-negara kenegara lain sebagai syarat proklamasi-kemerdekaan.
 - d. Utang negara federal kepada negara bagian (*state*) atau pemerintah-daerah (*local government*) , atau sebaliknya.
 - e. Utang pemerintah pusat kepada BI tatkala BI (dalam posisi independen, bukan sebagai kasir-pemerintah) melakukan transaksi-pembelian atau pembayaran/pelunasan utang-negara atas nama pemerintah.
 - f. Utang pemerintah kepada entitas dana-jaminan-sosial bila merupakan entitas tersebut di-luar struktur pemerintahan.

Utang-publik (*public debt*) menurut IMF mencakupi **utang-pemerintahan** (*general government debt*), jaminan pemerintah (*government guarantees*) , pinjaman bank-sentral mewakili pemerintah (*central bank borrowing on behalf of the government*) dari pihak pemberi-utangan domestik (*internal source of debt*) atau luar-negara (*external source of debt*).

Menurut OECD, **pemerintahan** atau *general government* mencakupi Pemerintah Pusat, pemda atau negara-bagian, dan entitas dana-jaminan-sosial terkendali pemerintah yang melakukan manajemen & bertanggung-jawab atas keseimbangan-fiskal, utang, pendapatan-negara, belanja APBN/D, pengendalian biaya atau beban , dan pengendalian cadangan devisa, cadangan pelunasan utang-nefara dan cadangan lain-lain.

Uni Eropa menggunakan istilah *General government sector* dalam *European system of accounts (ESA2010)*, paragraph 2.111 the general government sector (S.13), yang di definisikan sebagai **kumpulan unit-unit kelembagaan sebagai produsen keluaran/output tak-berpasar** bagi kebutuhan kolektif masyarakat atau anggota-masyarakat dan bukan anggota-masyarakat secara individual , terbiayai oleh pembayaran-wajib sektor-sektor lain dan unit-unit kelembagaan yang ditugasi melakukan redistribusi hasil/income dan kekayaan (defined as consisting "*of institutional units which are non-market producers whose output is intended for individual and collective consumption, and are financed by compulsory*

payments made by units belonging to other sectors, and institutional units principally engaged in the redistribution of national income and wealth.").

Bagi OECD, Sektor Umum Kepemerintahan (*The general government sector*) mencakupi empat subsektor yaitu (pemerintah pusat / *central government*), pemerintahan negara-bagian / *state government*, pemerintah-daerah / *local government*, dan entitas dana jaminan-sosial / *social security funds*.

Bagi OECD, fungsi-fungsi utama dari unit-unit dalam pemerintahan-umum (*general government*) adalah :

- Mengorganisasi/mengarahkan/mengarahkan-kembali (*direct and redirect*) aliran uang, barang dan jasa atau aset-lain antara rumah-tangga, antara rumah-tangga dan korporasi, bertujuan pembangunan/pemeliharaan/peningkatan keadilan-sosial, efektivitas/efisiensi berlegitimasi, misalnya redistribusi hasil-nasional (*national income*) dan kekayaan-bangsa (*wealth*), pendapat negara berupa pajak digunakan untuk tunjangan-sosial pengangguran, iuran karyawan dan pemberi kerja pada sistem pensiun.
- Memproduksi barang/jasa kebutuhan-publik seperti kebersihan/kesehatan publik, pertahanan dan keamanan-publik, peraturan bermasyarakat/beraktivitas nan-baik.

Bagi OECD, Pemerintah-Pusat (*central government*) terdiri atas struktur unit/kelembagaan pemerintah-pusat (yaitu struktur-organisasi Presiden sebagai kepala-pemerintahan dan K/L) serta entitas-nirlaba dibawah kendali pemerintah pusat. Kekuasaan politis pemerintah-pusat mencakupi seluruh aspek-perekonomian negara, berkuasa memaksakan hukum-pajak atas pelaku ekonomi negara-tersebut.

Pada NKRI terdapat istilah presiden sebagai kepala-negara (*state head*) atau NKRI 1, presiden sebagai pimpinan kabinet antar pemilu, pimpinan eksekutif sebuah negara dalam *trias-politica*, presiden sebagai panglima tertinggi dan presiden sebagai pimpinan-pemerintahan NKRI (*general government head*).

Victoria Masterson, 2023, menyajikan artikel berjudul *What is 'global debt' - and how high is it now?*, sumber World Economic Forum, antara lain mengungkapkan sebagai berikut.

- *Institute of International Finance* menyatakan bahwa utang-negara seluruh-dunia tahun 2023 mencapai USD 307 Triliun, tertinggi sejak paska PD II, meliputi pinjaman pemerintah, bisnis dan rumah-tangga.
- Ekonomi global diramalkan melemah tahun 2024.
- Saldo utang-negara dan suku bunga utang-negara yang meningkat akan memperbesar nisbah utang-negara vs PDB global, eskalasi utang berkesinambungan menuju titik gagal-bayar (*default, point of no return*).
- Berbagai bank sentral berbagai negara mempelajari masalah/risiko dalam pertimbangan kemungkinan *platform GCG industri-keuangan lebih-baru* dengan penggunaan *block-chain*, aset digital dan teknologi buku-besar terdistribusi (*distributed ledger technologies*) untuk memperbaiki proses pengendalian-fiskal dan kemakmuran-ekonomi. *Blockchain* adalah sistem-transaksi perbankan dan distribusi-info terproteksi secara kriptografis dan nir-perantara, dewasa ini praktis telah berlangsung pada semua negara.

- Sejarah mencatat bahwa berbagai negara terbelakang-ekonomi sampai negara-berkembang tertimpa krisis-utang yang lalu, kini makin mendekati jurang-krisis keuangan-negara selanjutnya, dewasa ini sekitar 100 negara terpaksa menurunkan APBN Belanja kesehatan, pendidikan dan perlindungan-sosial. Bila negara-negara tersebut gagal-bayar utang negara, terjadi panik pasar-uang dan pelambatan/penurunan kegiatan-ekonomi bangsa.
- Dunia bisnis menghadapi masalah pengembalian utang-korporasi , keterbatasan berinvestasi dan penyediaan lapangan-kerja formal.
- Rumah tangga mendapat penghasilan-lebih rendah , mengurangi konsumsi sampai konsumsi pangan dan bahan-bakar, tak mampu menabung, rentan penyakit dan kelaparan kelompok-miskin.
- 60% negara berpenghasilan rendah berisiko gagal-bayar utang-negara.
- Kenaikan harga umum mendorong tingkat-inflasi, bank-sentral menaikkan suku-bunga menyebabkan suku-bunga kredit-perbankan meningkat dan pembayaran utang-publik dan pemerintah kepada bank makin berat.

Dalia Hakura, 2020, menyajikan artikel berjudul *What Is Debt Sustainability?* , sumber IMF, antara lain menyatakan bahwa suatu negara mencipta utang-negara dengan cara meminjam , cenderung ber-eskalasi dan berisiko mengganggu APBN pembangunan bangsa . Sebuah instrumen utang adalah klaim-keuangan menuntut pembayaran bunga, pokok-utang, denda



kepada berbagai jenis-kreditor, baik negara dan lembaga bukan negara. Utang-negara dikatakan berkelanjutan (sustainable) bila pemerintah sebagai pemegang mampu memenuhi segala syarat keuangan & non-keuangan akad-pinjaman atau nir-gagal-bayar. Utang-publik secara sempit bermakna utang APBN pemerintah-pusat, secara luas mencakupi pemerintahan-keseluruhan (general government) yang mencakupi PP dan Pemda, lembaga pemerintahan ber APBN dan non-APBN termasuk entitas-dana jaminan-sosial. Utang Sektor-Publik

mencakupi segala hal tersebut di atas, ditambah utang Bank Sentral , utang BUMN/D dan utang Korporasi TBK

Terry Chan dan Alexandra Dimitrijevic, 2023, menyajikan artikel berjudul *Global Debt Leverage: Is a Great Reset Coming? Rising rates and slowing economies mean the world's high leverage poses a crisis risk*, antara lain mengungkapkan bahwa utang-global mencapai USD 300 Triliun atau 349 % PDB dunia, bermakna rerata PDB perkapita umat-manusia USD 12,000 mempunyai utang-perkapita USD 37,500 , mencipta biaya-bunga USD 380 perkapita . Pemulihan kondisi dunia yang besar-pasak dari tiang (secara bersama-sama) hampir tak-mungkin karena hal itu berarti meminta setiap negara pemberi-pinjaman lebih berhati hati memberi pinjaman, pengurangan belanja APBN negara padat-utang , restrukturisasi utang-negara dan korporasi padat-utang di muka-bumi. Utang-global diperkirakan disekitar USD 400 Triliun pada tahun 2030.

Menurut IMF, lebih dari seperti negara di muka bumi berisiko tak-mampu atau pada posisi tak-mampu memenuhi kewajiban bayar utang-negara , sebagian negara masuk periode keterpurukan-ekonomi (economy crashed) dan rakyat berdemo meminta lengser kepala-pemerintahan. Rebeca Grynspan, *the secretary-general of the United Nations Conference on Trade and Development*, menyatakan bahwa krisis-utang telah mengancam keamanan dan kedamaian dunia.

Terdapat kondisi-dunia *nan-kondusif pada era 2020-2022* , di mana nisbah utang/PDB banyak-negara di muka bumi mengalami *relaksasi-alamiah*. Kose, Ayhan; Ohnsorge, Franziska; Stamm, Kersten; Sugarawa, Naotaka , 2023 , menyajikan artikel berjudul *Government debt has declined but don't celebrate yet*, antara lain mengungkapkan bahwa pertumbuhan ekonomi luar-biasa dan inflasi-tinggi menurunkan nisbah utang-negara vs PDB., meningkatkan pendapat negara berupa pajak. Pada bingkai waktu 2020-2022, sebesar 70 % negara maju-ekonomi dan 60% negara berkembang, atau seluruhnya 65 % negara di muka-bumi mengalami penurunan utang-pemerintah; utang-pemerintah negara maju turun sampai 112 % PDB , sedang negara berkembang tetap saja pada 64 % PDB pada tahun 2022.

Dampak/sumbangan positif pertumbuhan ekonomi pada nisbah utang/PDB dihitung berdasar selisih atau perubahan pada rerata nisbah utang/PDB negara-tersebut 2010-2019 dengan perubahan-nyata nisbah utang/PDB (*The contribution of growth is defined as the difference between the change in the government debt-to-GDP ratio assuming real GDP growth had been its country-specific 2010-19 average and the actual change in the government debt-to-GDP ratio*).

Dampak/sumbangan positif tingkat-inflasi didefinisikan sebagai selisih antara perubahan nisbah utang/PDB teraumsi bahwa rerata pertumbuhan-nominal PDB khusus-negara-itu periode 2010-2019 vs perubahan rerata nisbah utang/PDB nyata/aktual 2010-2019.

Pada periode 2020-2022, inflasi menekan-turun nisbah utang/PDB negara-maju turun hampir 6 % PDB , karena laju-pertumbuhan ekonomi sekitar 3 % . Pada periode 2020-2022, inflasi menekan-turun nisbah utang/PDB negara-berkembang hampir 3 % PDB , karena laju-pertumbuhan ekonomi sekitar 1 % .

Strategi pengurangan utang-negara mencakupi:

- *Reformasi kebijakan-negara* (1) ber GCG, (2) mencipta iklim-bisnis , mendorong-investasi, pertumbuhan laba-usaha dan dividen, (3) reformasi struktural APBN Belanja , strategi memperbesar pendapatan cq reformasi APBN Pendapatan , untuk mencipta pertumbuhan-ekonomi berkelanjutan , sehingga mampu menekan laju-inflasi dan membuka-ruang penurunan utang-negara
- *Kebijakan pengelolaan harapan-publik* agar selalu optimis. Kebijakan stabilitasi dan penurunan tingkat inflasi dengan mengubah ekspektasi harapan-publik akan tingkat-inflasi , tingkat UMR, dan tingkat harga-umum. Walau tingkat inflasi dapat diturunkan, kecemasan & ekspektasi-publik akan peningkatan-inflasi menyebabkan hampiran publik untuk pinjaman jangka-pendek dan menyebabkan defisit-fiskal. Defisit-fiskal karena kecemasan publik-akan kenaikan-inflasi berdampak pertumbuhan-ekonomi menurun , menghasilkan kenaikan tingkat-inflasi sejati, dan kembali meningkatkan nisbah utang/PDB.

WACANA PENGGUNAAN UTANG PUBLIK

- Penggunaan utang-publik di negara belum berkembang adalah untuk pengentasan-kemiskinan. IMF , WB dan berbagai lembaga-keuangan internasional tertentu membantu berbagai negara miskin (*poor country*) , terbelakang atau belum-berkembang (*under developed*) bertujuan memecahkan lingkaran-setan kemiskinan (*vicious circle*) dengan hampiran utang publik untuk pemberdayaan-bangsa (*country empowerment*) , dimana utang-bantuan digunakan untuk menekan beban-utang

komersial, pembangunan administrasi-pemerintahan ber GCG nan bebas-korupsi, pembangunan budaya masyarakat nan-transparan, pembangunan hukum, keadilan & moral-publik, pembangunan keamanan & demokrasi untuk basis kegiatan perekonomian , pendidikan, kesehatan, dan prasarana-perekonomian. Penggunaan utang publik untuk pemenuhan syarat pembangunan-ekonomi tersebut di atas harus efektif dan efisien , bebas korupsi.

- Penggunaan utang-publik di negara-berkembang adalah untuk membayar utang jatuh tempo, menutup defisit APBN dan pembangunan prasarana perekonomian-modern.
- Timbulnya utang-publik negara maju-ekonomi karena pimpinan-negara gemar ber-utang, tekanan politik DN cq politisi partai , bangsa merasa diri tak-perlu mematuhi batas-utang, misalnya batas nisbah utang-publik vs PDB mencapai 80-90% , moral dan cita-cita ideal bangsa yang tidak mendukung arus-pemikiran anti utang-publik.

WACANA PENGURANGAN UTANG-PUBLIK

Berbagai keuntungan diperoleh negara sadar biaya-maslahat utang-publik , terdapat negara-negara visioner berpikiran jauh/panjang yang secara terprogram selalu mengendalikan/menekan saldo & jenis utang-publik . Rother, Philipp; Zimmerman, Lilli; Nickel, Christiane, 2010, menyajikan artikel berjudul *Major public debt reductions: Lessons from the past, lessons for the future*, antara lain mengungkapkan berbagai hal sebagai berikut.

Teori mendasari utang-publik perlu dikurangi adalah sebagai berikut.

- Bangsa, negara, birokrasi berbudaya korup mungkin tak-layak / feasible ber-utang publik berbentuk tunai, utang-publik negara/lembaga pemberi-utang di berikan dalam bentuk sistem birokrasi dan prasarana-publik siap pakai , dengan jenis yang tak-dapat di korup (misalnya dapat dijual).
- Utang publik bertujuan untuk meningkatkan daya-bayar APBN bagi utang-publik jatuh-tempo dan beban bunga utang publik , dengan cara (1) meningkatkan pertumbuhan PDB dan (2) menekan nisbah utang-publik banding PDB.
- Bila nisbah utang-negara vs PDB meningkat, ruang fiskal dan keluwesan kebijakan-fiskal menanggapi situasi-perubahan lingkungan-fiskal, misalnya menanggapi krisis-global, menurun.
- Untuk meningkatkan kesinambungan-fiskal, alokasi APBN di utamakan untuk pembayaran utang-publik jatuh-tempo dan bunga utang-publik lebih-dahulu, lalu belanja pegawai dan operasional minimum-wajib, lalu belanja modal.
- Utang-publik dihindari pada negara padat-korupsi, karena tak berdampak pada pembangunan prasarana bagi kemajuan ekonomi bangsa.
- Utang publik mengurangi ruang investasi sektor-privat, utang-publik berebut tabungan-masyarakat dengan investasi sektor privat.
- Obligasi pemerintah hanya dapat diserap pasar hanya bila pulangan-obligasi lebih besar dibanding bunga tabungan-publik atau pulangan-sejati (*real return*). Pertambahan peredaran obligasi negara mengurang ruang investasi-privat.

Utang-publik dikurangi pemerintah dengan cara sebagai berikut.

- Strategi pengurangan utang-publik bertahap , konsisten dan berjangka-panjang. Pemilu memilih calon presiden yang sadar bahaya utang-publik.

- Mendesain bingkai-waktu rangkaian episode pengurangan utang-publik, menentukan target penurunan secara bertahap/gradual atas saldo utang-publik pertahun APBN , misalnya menurunkan nisbah utang-publik vs PDB sebesar 10 % pertahun APBN. Konsistensi kebijakan lintas-kabinet harus di-jaga publik pemilih kepala-negara, melalui pemilu.
- Melakukan perubahan kebijakan-fiskal agar lebih mampu mencipta surplus APBN untuk pelunasan utang-publik. Peningkatan tarif-pajak penghasilan menurunkan selera-berinvestasi sektor-privat , berisiko menekan pertumbuhan sektor-riil dan berdampak bumerang terhadap pertumbuhan ekonomi cq PDB.
- Mencipta iklim lebih kondusif bagi pertumbuhan ekonomi atau PDB.
- Bank sentral melakukan penargetan inflasi (kalau mungkin lebih rendah dari kinerja-inflasi tahun lalu) , dengan syarat tak-mengganggu stabilitas makro-ekonomi

STRATEGI PEMBANGUNAN EKONOMI NEGARA-MISKIN TERBELENGGU UTANG-PUBLIK

NKRI bukan negara-miskin terbelenggu utang-publik , namun masih berisiko jatuh harkat menjadi negara-miskin bila iklim demokrasi runtuh.

Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative adalah sebuah program bantuan IMF dan WB bagi negara miskin berlebih utang-negara. Negara target HIPC yang layak-dibantu dengan paket-pinjaman the World Bank's International Development Association (IDA) adalah bila (1) penghasilan penduduk perkapita di bawah USD 1,175 (per 2020) , (2) nilai-kini utang-negara > 150 % ekspor-tahunan atau 250 % pendapatan tahunan realisasi APBN , dan (3) patuh pada arahan reformasi versi IDA.

Pada tahun 2020, terdapat 73 negara memenuhi syarat bantuan paket HIPC sebagian besar di benua Afrika. Tiga tahap HIPC adalah sebagai berikut.

Tahap 1.

Mempunyai catatan kinerja pemulihan WB & IMF yang baik

Memiliki strategi reformasi dan pengentasan kemiskinan.

Setuju program HIPC untuk mencapai status utang-negara nan-sehat (*sustainable level*) dengan nisbah Nilai-kini Utang-Negara terhadap Ekspor maksimum 200-250 %.

Tahap 2.

Membangun/memelihara stabilitas ekonomi-makro dengan program Pengurangan Kemiskinan dan Fasilitas Pertumbuhan (Poverty Reduction and Growth Facility (PRGF)) versi IMF

Pelaksanaan reformasi utama , paling sedikit 1 tahun

Adopsi & penerapan Kertas-Kerja Strategi pengurangan-Kemiskinan (Poverty Reduction Strategy Paper (PRSP) , paling sedikit 1 tahun.

Tahap 3.

Kreditor memberi tambahan-utang pelepas-utang-negara agar nilai-kini nisbah utang-negara vs ekspor turun menuju 150 %.

Pada tahun 2005, Gagasan HIPC dilengkapi *Multilateral Debt Relief Initiative* (MDRI) yang dibentuk oleh IMF, World Bank dan African Development Fund untuk penghapusan 100 % utang kepada HIPC bila telah mencapai tahap-pembangunan makro-ekonomi dan saldo-utang

sehat , sepanjang tak mengganggu/mengurangi aliran bantuan selanjutnya kepada negara miskin yang lain yang belum tersentuh HIPC.

Sumber © 2024 The World Bank, menyajikan artikel berjudul *Debt Relief*, mengungkapkan bahwa dalam perjuangan memerangi kemiskinan, sepanjang 2 dekade Bank Dunia , IMF , komunitas internasional bekerja-sama dengan negara-berkembang untuk mengurangi beban utang-negara-berkembang. Pembebasan utang versi WB terbagi menjadi dua-rumpun , yaitu Utang Multilateral dan Bilateral dan Utang Komersial.

- Utang Multilateral dan Bilateral .

Pada tahun 1996, WB & IMF meluncurkan gagasan bantuan suka-rela bagi negara-miskin dengan posisi utang-negara tak-berkelanjutan (Unsustainable Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative) yang bermunculan antara tahun 1970 sampai 1980 an , dengan tujuan:

- a. Melepas beban-berat utang-negara-miskin.
- b. Membangun kemampuan mengendalikan utang-negara cq utang LN.
- c. Pembangunan perekonomian mandiri negara-miskin.

- Utang Komersial.

Alumni lulus tahap HIPC masuk tahap-kedua bantuan yaitu Inisiatif Multilateral *World Bank's International Development Association (IDA)*, *IMF*, *the African Development Fund* dan *the Inter-American Development Bank* untuk program Pembebasan Utang-Negara atau MDRI . Dua tahap inisiatif bela-rasa itu menyediakan dana USD 99 Miliar.

Pemberesan utang komersial (*commercial debt*) 1989 dilakukan oleh IBRD dan IDA hanya bagi negara berpaket-bantuan IDA, bagi pemerintah untuk membeli-kembali (buy back) utang publik dimiliki kreditor eksternal dan kreditor komersial, mencakupi 25 kegiatan beli-kembali dari 22 negara , untuk menghapus utang-pokok-komersial sebesar USD 10.3 Miliar plus USD 3.5 Miliar untuk penghapusan bunga dan denda utang-negara , ditambah bantuan teknis bagi 18 negara.

Maslahat Pembebasan Utang versi HIPC adalah sebagai berikut.

- Pengurangan utang-negara membuka kesempatan membebaskan segala-sumberdaya negara untuk program pengurangan-kemiskinan
- Pengurangan utang-negara membuka kesempatan membuka ruang APBN Belanja kesehatan dan pendidikan yang mengakselerasi laju-pembangunan
- Pengurangan utang-negara membuka kesempatan untuk memperoleh bantuan/grant , pinjaman-konsesian dan aliran modal masuk.
- Reformasi makro-ekonomi *negara-miskin yang telah bebas tekanan utang-negara memberatkan* , menuju pertumbuhan dan stabilitas-perekonomian bangsa.

Tantangan bagi Program HIPC adalah

- Program HIPC amat berat dan berjangka-panjang, karena bertujuan memutus lingkaran-setan kemiskinan suatu-bangsa tak-berdaya. Pada negara terbelakang,

sebagian besar penduduk miskin dan tak-berpendidikan formal, modal SDM (*human capital*) untuk basis pembangunan perekonomian masih amat menyedihkan.

- Pada negara-miskin, tingkat kemiskinan cq kelaparan dan kejahatan amat-besar, terdapat senjang penghasilan/kekayaan amat besar, kualitas-sosial bangsa (antara lain iklim demokrasi dan keamanan) berpengaruh pada sukses program HIPC.
- Terdapat negara miskin tergantung ekspor (seringkali hanya sebuah) komoditas mentah (tak terolah) bernilai rendah.
- Pada umumnya negara miskin berisiko tak-memiliki budaya berbasis pendidikan-formal dan tidak menganut kemanusiaan beradab, stabilitas-politik amat rapuh, bangsa padat korupsi, pelanggaran HAM dan hukum-positif, ketegangan-sosial (*social unrest*) cq perang berbasis SARA dan kejahatan-publik.
- Negara miskin rentan hampir apa-saja, termasuk rentan kudeta, APBN rentan wabah dan bencana alam, APBN negara-eksportir rentan fluktuasi harga-komoditas pasar-global

Staf IMF dan the World Bank membuat risalah tentang sukses dan kesukaran/hambatan & kinerja IMF dan Asosiasi Pembangunan Internasional dalam menerapkan program bantuan bagi negara-negara miskin (Heavily Indebted Poor Countries atau HIPC) dengan berbagai hampiran dan kegiatan sebagai berikut.

- Staf IDA & IMF mengidentifikasi 11 negara yang memenuhi-syarat ikut-program pada tahun 2004, pada 2006 terdapat 3 negara yang menyatakan tak-jadi ikut-program pengentasan-kemiskinan, mungkin karena persyaratan sulit dipenuhi.
- Penerapan program pada 11 negara mencatat kemajuan dalam strategi memerangi-kemiskinan, 3 negara mengalami kemajuan-besar pada program pemulihan makro-ekonomi dan reformasi-struktural, dan 3 negara mengalami kesulitan membuat kemajuan berarti.
- pengentasan-kemiskinan berhasil mengurangi angka-kemiskinan
- Terdapat hampir 200 negara di muka bumi. Dari 38 negara sebagai target awal, terseleksi 11 negara paling layak-dibantu. Taksiran biaya pemulihan 11 negara dari WB sebesar US\$2.9 miliar dan dari IMF sebesar US\$2.1 miliar, ditambah berbagai donasi.
- Terdapat banyak kesulitan pengumpulan data untuk program HIPC, misalnya (1) data makro-ekonomi, (2) administrasi-keuangan tiap-paket pinjaman dan keseluruhan pinjaman.
- Terdapat sengketa klaim pelaksanaan / hasil / dampak program HIPC dengan program-bantuan lain.

DAMPAK UTANG PUBLIK NKRI

- Terdapat dampak-positif utang-publik untuk belanja-modal yang berhasil meningkatkan kualitas-infrastruktur negara sebagai dasar pembangunan ekonomi dan PDB, sehingga utang-pemerintah seyogyanya tidak digunakan untuk belanja-rutin APBN misalnya belanja pegawai dan pembayaran utang-negara jatuh-tempo (*debt refinancing*, gali lubang tutup lubang). Istilah infrastruktur mencakupi infrastruktur-sosial, agar aliran belanja APBN untuk perlindungan-sosial, kesejahteraan-sosial dan bencana tidak-sia sia.
- Dampak utang-negara pada pembangunan infrastruktur perekonomian modern belum seberapa jelas. Tak ditemukan informasi perbandingan / nisbah; besar-utang negara

diterima banding belanja utang negara yang menjadi penyebab penambahan infrastruktur (aset negara) yang di biayai utang-negara. Sebagai misal, bila volume utang-pemerintah 2024-2029 sebesar 100 satuan mata-uang tertentu , dan bila pertumbuhan aset-negara (termasuk aset dalam konstruksi) 2024 – 2029 sebesar 40 satuan mata-uang tertentu, maka besar utang terkonversi menjadi aset-negara hanya 40 % merupakan kinerja kabinet , 60 % (untuk apa) harus dipertanggung-jawabkan pada akhir masa-pemerintahan kabinet. Sebagai contoh, TGH/RF/UN , 2024, menyajikan artikel berjudul *Pemerintah Tuntaskan Pembangunan 195 Proyek Strategis Nasional Senilai 1,519 Triliun*, sumber Humas Sekretariat Kabinet Republik Indonesia, antara lain menjelaskan bahwa pada periode tahun 2016 hingga Februari 2024 pemerintah telah menuntaskan pembangunan sebanyak 195 proyek strategis nasional (PSN) yang dibangun dengan total anggaran sebesar Rp1.519 triliun. Secara kumulatif dari tahun 2016 sampai dengan Februari 2024 sudah selesai 195 PSN dan beroperasi penuh, dengan nilai sebesar Rp1.519 triliun. Sedangkan 77 proyek dan 13 proyek dalam tahap konstruksi ataupun produksi sebagian atau operasi sebagian nilainya Rp2.960,7 triliun. Pada tahun 2024 pemerintah menargetkan untuk menuntaskan pembangunan 41 PSN, dengan rincian 5 proyek ditargetkan selesai pada periode Januari-Maret, 24 proyek pada periode April-September, dan 12 proyek pada periode Oktober-Desember. Pembangunan 14 PSN baru seluruhnya akan dibiayai oleh sektor swasta. Perhitungan nisbah efektivitas utang-publik adalah besar utang-publik diterima 2014-2023 (bukan informasi saldo utang) banding (1) utang-publik yang digunakan untuk pembangunan prasarana 2014-2023 , banding (2) pertumbuhan aset pemerintah di Neraca Auditan 2014-2023 , tak dapat dilakukan karena data tak diperoleh.

- Saldo pinjaman NKRI (**bukan jumlah/volume** utang negara-asing ke NKRI, karena ada pembayaran pokok jatuh-tempo tiap tahun APBN) kepada 10 negara pemberi utang LN negeri ke pemerintah NKRI terbesar pada Oktober 2023:
 1. Jepang: US\$7,91 miliar
 2. Jerman: US\$3,98 miliar
 3. Prancis: US\$2,65 miliar
 4. China: US\$1,37 miliar
 5. Australia: US\$1,06 miliar
 6. Korea Selatan: US\$837,92 juta
 7. Singapura: US\$672,59 juta
 8. Hongkong: US\$423,9 juta
 9. Austria: US\$290,68 juta
 10. Amerika Serikat: US\$232,97 juta
- SBN per Februari 2024 terdiri atas SUN sebesar Rp.4.470 Triliun dan SBSN sebesar 1.048 Triliun, kelihatannya tanpa kewajiban APBN untuk pembayaran SBN jatuh-tempo..
- Utang/pinjaman LN NKRI digunakan untuk pembangunan infrastruktur termasuk infrastruktur-sosial dan menutup defisit APBN. Seperti dari total belanja negara disalurkan ke daerah, sehingga porsi tersebut tidak terbukukan dalam perubahan aset pemerintah pusat. Belanja negara yang berupa pembentukan kualitas sumber daya manusia (SDM), seperti pendidikan dan kesehatan, atau **belanja prasarana/syarat bagi aliran belanja bantuan-sosial** non-efektif-efisien bebas-korupsi, sebagian besar tidak menghasilkan kenaikan aset di dalam neraca. Nisbah kapitalisasi utang-negara adalah penambahan nilai aset-negara di-luar revaluasi BMN vs akumulasi jumlah

utang-negara periode yang sama. Sepanjang 2014-2023 pemerintahan Jokowi, aset negara meningkat lebih dari tiga-kali lipat. Sebanyak 195 proyek strategis nasional (PSN) yang dibangun dengan total anggaran sebesar Rp1.519 triliun. Secara kumulatif dari tahun 2016 sampai dengan Februari 2024 sudah selesai 195 PSN dan beroperasi penuh, dengan nilai sebesar Rp1.519 triliun. Sedangkan 77 proyek dan 13 proyek dalam tahap konstruksi ataupun produksi sebagian atau operasi sebagian nilainya Rp2.960,7 triliun. Data tersebut tidak menggambarkan tingkat-sukses kapitalisasi utang-pemerintah menjadi BMN.

- Kenaikan saldo utang dan beban suku-bunga utang-negara menyebabkan kenaikan APBN Pembayaran bunga & pelunasan pokok-pinjaman jatuh tempo , berdampak menekan ruang APBN belanja- kesejahteraan-sosial , belanja-rutin dan mengurangi dana untuk investasi-negara untuk pertumbuhan ekonomi .
- Pinjaman pemerintah yang menyebabkan kebutuhan dana dari pasar modal, menyebabkan suku-bunga meningkat dan menurunkan kesempatan/ruang bagi investasi-baru , inovasi dan kewirausahaan, menyebabkan ragam dan ruang aktivitas-ekonomi menurun bagi setiap orang , kebutuhan akan TK menurun secara nasional , tingkat upah umum menurun. Suku bunga tinggi menyebabkan masyarakat sulit membeli rumah tempat-tinggal , mobil dan biaya-pendidikan keluarga. Biaya riset-pengembangan bangsa menurun , pertumbuhan inovasi bangsa melambat, pendapatan APBN pajak menurun menyebabkan beberapa rencana pembangunan ekonomi di batalkan. Bila pencetakan/penjualan surat-utang-negara meningkat , menyebabkan inflasi meningkat , menurunkan nilai surat-utang negara yang sedang-beredar, sehingga menurunkan nilai-investasi berupa SUN pada berbagai investor privat & lembaga-keuangan , menurunkan kekuatan mata-uang negara-itu. Jaring pengaman sosial hancur karena APBN tak mampu menanggungnya.
- Dampak peningkatan utang-publik adalah (1) APBN beban bunga-utang meningkat dan menghalangi investasi-publik dan pertumbuhan-ekonomi , kenaikan belanja bunga-utang menurunkan daya-pelunasan utang jatuh-tempo dan memotong belanja APBN , penurunan investasi-publik menurunkan kepercayaan-publik , menekan ruang kesempatan kerja dan menekan tingkat imbalan-kerja nasional, daya-beli masyarakat, sehingga mengurangi permintaan akan hasil-produksi DN menyebabkan penciutan pasar-domestik dan kenaikan besar inflasi, (2) terjadi penurunan ruang dan peluang tiap warga-negara untuk memperoleh penghasilan, menekan alokasi biaya rumah, mobil, dan biaya pendidikan tiap keluarga, meningkatkan risiko putus-pendidikan formal, kemampuan mendanai biaya litbang bangsa menurun menyebabkan invensi/inovasi-menurun , (3) daya-beli akan obligasi-pemerintah menurun, ruang-gerak keuangan-negara menyempit, terjadi penciutan APBN Belanja Infrastruktur dan Belanja Sosial / Kesejahteraan Publik , dan belanja jaring pengaman sosial , menyebabkan lapangan-kerja menciut, pengangguran, kemiskinan meningkat , senjang kaya-miskin membesar dan tingkat kejahatan meningkat.

Fenomena manajemen batas utang-negara NKRI adalah sebagai berikut.

1. Batas utang (*debt limit*) negara cenderung bertambah besar lintas dekade.
2. Kenaikan batas utang bukan tentang pengeluaran APBN baru, adalah tentang pembayaran-utang akibat keputusan pemerintahan NKRI masa-lalu.
3. Kenaikan batas-utang di rasa tak-jadi masalah ketika diimbangi kebijakan kenaikan basis-pajak dan taerif pajak
4. Terdapat berbagai persamaan pandangan antara kartu-kredit & izin tarik lebih (*overdraft*) dan batas-utang.

5. Penentuan batas utang harus berada hiruk-pikuk permainan politik. Batas utang negara tidak mencakupi utang antara PP dan Pemda. Bila saldo-utang negara menyentuh batas-utang , Departemen Keuangan mungkin-tergoda untuk rekayasa saldo-utang.

MANAJEMEN KESEHATAN UTANG-PEMERINTAH

Utang-pemerintah NKRI dewasa ini tergolong sehat , memenuhi segala syarat DSR, batas utang vs PDB dan kemampuan-bayar utang jatuh tempo plus bunga. Kesehatan utang-negara di ukur dari (1) kemampuan keuangan-negara membayar pokok-utang negara jatuh-tempo tanpa mengurangi alokasi belanja rutin APBN (kondisi terbaik) , menurun-kebawah (2) sampai pada situasi keuangan-negara tak-mampu membayar pokok-utang negara jatuh-tempo, walau sudah habis-habisan (2a) mencari pinjaman baru untuk bayar utang jatuh-tempo dan (2b) memangkas alokasi belanja rutin & belanja modal APBN (kondisi terburuk) dan pemerintah (terpaksa) memasuki kondisi ingkar-janji bayar-utang-negara plus bunga jatuh-waktu tersebut. Batas kritis itu adalah saat negara tak-mempunyai *kemampuan mengatasi-sendiri* masalah gagal-bayar apalagi mengurangi saldo - utang publik, disebut *point of no return*.

NKRI dewasa ini mencapai hampir 40 % batas nisbah utang vs PDB , masih jauh dibanding nisbah kritis 90 % utang vs PDB versi IMF & WB. Frank Hill , 2024, dalam artikel berjudul *HILL: 'When we hit the point of no return, it will be too late'*, sumber © 2022 — North State Media LLC , menyatakan bahwa Alan Green Span menyatakan bahwa tak seorangpun mengetahui *point of no return*, pada tataran umum digunakan nisbah utang-negara mendekati 100 % PDB dan negara harus menghadapi konsekuensi utang tersebut. Peningkatan tarif pajak pendapatan dan mencetak-uangg bukan solusi , bahkan berdampak boomerang pada perekonomian. Satu-satunya jalan adalah membuat cetak-biru revolusioner untuk pemberesan utang-negara dalam paket reformasi keuangan negara.

Brad Plumer , 2011, menyajikan artikel *Where's the point of no return for debt?* , antara lain bahwa titik-keterpurukan keuangan-negara karena tak-punya ruang-fiskal (lagi) untuk melakukan manuver apapun, dan negara berada pada zona-merah kondisi-fiskal. Bagi Mark Zandi, Xu Cheng, dan Tu Packard , dari sumber Laporan Moody; **Ruang fiskal (*fiscal space*) adalah selisih/senjang antara beban-utang kini (*country's current debt load*) vs jumlah utang segera-macet kalau tidak-ada kebijakan luar-biasa.**

Terkait teori *point of no return*, Jagadeesh Gokhale , Kent Smetters. Mariko Paulson, 2009, menyajikan artikel berjudul *When Does Federal Debt Reach Unsustainable Levels?* , antara lain menjelaskan bahwa pada saat utang-pemerintah kepada publik mencapai hampir 100 % PDB, terjadi *situasi krisis utang-pemerintah tatkala pasar-uang , dalam hukum-ekonomi , sudah mencapai titik tak mampu menahan tambahan besar beban utang-pemerintah pada tingkat-bunga berapapun , bahwa setiap tambahan utang-pemerintah menyempitkan ruang pembentukan-modal sektor-privat*. Stabilisasi nisbah utang terhadap PDB dilakukan dengan peningkatan pajak pendapatan, bahkan dengan penerapan pajak pertambahan nilai nan-efisien. Pada bangsa gemar menabung, seperti Jepang, nisbah utang-pemerintah vs PDB mungkin boleh mencapai 200 % , namun pasar-uang tetap percaya bahwa pemerintah mampu meningkatkan efisiensi dan membereskan utang-negara. Bila pasar uang menuntut suku bunga SUN lebih tinggi karena jumlah-utang-negara terlampau besar, suku-bunga tinggi kembali menyebabkan jumlah-utang outstanding meningkat dahsyat.

Mohammad Gani, menyajikan artikel berjudul *What is the point of no return for the national debt?*, antara lain menyatakan bahwa titik-kritis krisis-utang-negara (*the "point of no return" for national debt*) adalah **sebuah batas utang-negara yang bila dilampau sehingga jumlahnya tak-mampu lagi dipikul bangsa/pemerintah (*which a country's debt becomes unsustainable*)**, menyebabkan guncangan stabilitas perekonomian. Bila investasi berbentuk ekuitas tak disukai publik, publik mencari sarana penghasilan-tetap berupa bunga dari utang-pemerintah kepada publik. Sebagai sumber penghasilan-publik berupa bunga SUN, masyarakat tak bermaksud menarik pokok-peminjaman untuk selama-lamanya, menyebabkan utang-negara cenderung meningkat dari waktu ke waktu. Berbagai simpanan pada industri perbankan sama saja, publik memperoleh penghasilan bunga dan mengambil sebagian pokok-tabungan hanya bila perlu.

Doug Hanchard menyatakan bahwa terdapat *empat pilar pada pasar-uang yang perlu selalu diseimbangkan*, yaitu informasi, nilai mata uang, perekonomian dan kepercayaan / trust. Utang-pemerintah dipengaruhi 4 faktor tersebut.

Pada tataran publik global/nasional umumnya, pembeli/pedagang SUN memantau

- Utang negara berbanding PDB,
- Utang-negara berbanding Pajak Penghasilan,
- memantau durasi/panjang SUN dan suku bunga SUN terhadap suku-bunga umum.

Tak ada kesepakatan internasional tentang nisbah kritis Utang vs PDB berlaku di muka-bumi. Terdapat patok-duga batas utang-negara nan-populer, yaitu nisbah utang-negara vs PDB sebesar 80% sampai 90%. Burman, Leonard E. Dan Gale, William G., 2023 menyajikan artikel berjudul *7 things to know about the debt limit*, antara lain menyatakan berbagai hal sebagai berikut.

1. Manajemen batas utang biasanya diterapkan hanya kepada pemerintah pusat suatu negara.
2. Karena dewan perwakilan rakyat dan kabinet berumur amat-terbatas, DPR dan kabinet cenderung menggunakan hampiran ber-utang untuk memecahkan berbagai masalah seperti pembayaran utang-jatuh tempo dan beban-bunga utang kabinet-terdahulu, rencana pembangunan infrastruktur atau belanja modal APBN berbasis utang. Kleptokrasi tabrak-lari gemar utang mewariskan utangnya pada DPR dan kabinet selanjutnya, DPR dan kabinet selanjutnya tak-berasa bertanggung-jawab atas saldo-utang-negara warisan kabinet-terdahulu enggan-melakukan pengetatan APBN antara lain karena terikat janji-masa-pemilu kepada pemilihnya. Karena itulah terjadi gejala-umum peningkatan utang-pemerintah di muka-bumi dari masa-ke-masa, sampai mencapai titik tak-sanggup bayar utang jatuh-tempo dan mendistorsi stabilitas perekonomian, menghasilkan pernyataan kepailitan-negara, kolaps kabinet, dan bangsa menyerahkan diri kepada paket bantuan IMF/WB.
3. Sejarah mencatat bahwa batas utang meningkat dari masa-ke-masa karena tekanan politik cq partai politik pendukung presiden dan/atau partai oposisi.
4. *Peningkatan batas utang bukan masalah belanja APBN, namun masalah pembayaran utang-negara dan bunga jatuh tempo berbasis teknologi ALM*. Otorisasi DPR akan batas-utang yang baru biasanya disertai kebijakan perpajakan yang baru sekadar sebagai penglipur-lara atau *setawar-sedingin* saja.
5. Kemaslahatan kebijakan batas-utang hanya di nikmati sedikit negara di muka bumi, antara lain Denmark.

6. Batas utang berisiko dilanggar. Berbagai pemerintahan menggunakan hampiran manipulasi akuntansi untuk menyikapi batas-utang, antara lain dengan catatan di luar neraca (*off balance sheet*).
7. Bila batas-utang tidak meningkat, akan terjadi rekayasa dan dampak pada jenis belanja APBN tertentu.

Secara empiris ditemukan Ken Rogoff dan Carmen Reinhart bahwa utang-publik melampaui 90 % berdampak signifikan-negatif terhadap pertumbuhan ekonomi atau PDB. Pertumbuhan ekonomi atau PDB disebut tak-berkelanjutan (*unsustainable*) atau *point of no return*. Temuan Reinhart dan Rogoff menyatakan bahwa makin tinggi utang-publik, makin kecil tingkat pertumbuhan PDB, kenaikan 10 point nisbah utang-negara vs PDB menyebabkan penurunan PDB sebesar 0.15 % point, ditambah faktor endogen atau penyebab lain seperti jenuhnya-kredit perbankan dan keruntuhan industri-perbankan.

BAGAIMANA JEPANG MENGHAPUS BATAS UTANG-NEGARA

- Belum terdeteksi dimana batas utang maksimum penyebab gagal-bayar (*point of no return*) untuk negara Jepang, nisbah utang-negara vs PDB telah mencapai 220 % karena dukungan tabungan-domestik, suku-bunga rendah bukan main, surplus ekspor di atas impor, manajemen kehati-hatian dalam emisi SUN, menambah uang-beredar dan manajemen kekuatan Yen, dan upaya selalu mencipta surplus APBN Pendapatan di atas APBN Belanja.
- Jepang mengalami deflasi panjang, mulai berinflasi lagi pada tahun 2022, dan pada tahun 2023 inflasi mencapai 3,1 %, tertinggi dalam dekade terakhir, tetap saja inflasi terendah pada lingkaran G7. Di masa depan, setelah tahun 2024 Jepang mungkin masih ber-deflasi lagi.
- Ron Rimkus, 2012, menyajikan artikel berjudul *The Japanese Debt Crisis (Part 1): Has Japan Passed the Point of No Return?*, sumber History & Geopolitics, antara lain mengungkapkan bahwa riset-terbaik pada ranah krisis-keuangan menemukan bahwa berbagai negara menghadapi masalah tatkala nisbah utang vs PDB melewati 80 %, ternyata tak berlaku bagi Jepang yang telah mencapai nisbah 220 %, antara lain karena penyederhanaan aturan pajak-langsung kepada warga-negara, kebijakan perpajakan khusus sesuai ragam bisnis untuk upaya eskalasi penerimaan pajak-pendapatan, regulasi tarif impor berbasis negara-pengekspor, pembangunan cadangan-devisa dan strategi kehati-hatian penggunaan cadangan-devisa, strategi pertimbangan-serius penerbitan SUN dan kehati-hatian mencetak uang, pengendalian APBN sedemikian-rupa agar aliran-masuk APBN lebih besar dari aliran-keluar APBN, investasi lebihan/surplus keuangan-negara kedalam obligasi-negara asing untuk membangun portofolio/peragaman mata-uang untuk menjaga kemampuan bayar dalam valas., menggalang seluruh bank Jepang terbesar sebagai agen-pembangunan & pertahanan-ekonomi cq membantu APBN melalui jual/beli/tahan SUN, sehingga semua hal tersebut bermuara pada surplus neraca-perdagangan (*trade surplus*) dan surplus-penghasilan (*income surplus*).
- Suku bunga beringsut lambat selalu menjadi lebih rendah dalam 20 tahun
- Paska PD II Jepang berorientasi pada ekspor dan impor ilmu-pengetahuan praktis (know how), berinvestasi besar pada pendidikan-bangsa, riset dan industri-produksi (pabrik). Strategi/pemodelan ekspor berbasis kebijakan-moneter pro-ekspor melalui penciptaan-baru hampiran-perkreditan, pembangunan infrastruktur ekspor, dan suku-bunga-ekspor lebih-rendah dari suku-bunga-umum, menghasilkan pertumbuhan PDB luar-biasa.

- Kebijakan moneter Jepang ternyata menyebabkan gelembung-besar industri real-estat dan Pasar modal , menurunkan kinerja ekspor.
- AS, Jepang, Jerman-Barat, Prancis dan Inggris tahun 1985 berupaya mengurangi nilai USD terhadap mata-uang lain, termasuk Yen, sehingga 24 bulan kemudian menyebabkan Yen terapresiasi 50% , menghalangi kinerja-ekspor Jepang dan mencipta resesi Jepang 1986.
- Bank Sentral Jepang berupaya men-stimulasi perekonomian dengan pasok-uang dan mendorong kredit, upaya pemulihan gagal.
- Hampiran Jepang membiayai-diri dengan tarif-bunga amat rendah adalah sebagai berikut. Pemerintah membiayai dirinya dengan kombinasi (1) penyederhanaan aturan pajak-langsung kepada warga-negara , (2) kebijakan perpajakan khusus bagi berbagai ragam bisnis, menghasilkan eskalasi penerimaan pajak-pendapatan, (3) regulasi tarif impor dari berbagai-negara, pembangunan cadangan-devisa , (4) strategi kehati-hatian penggunaan cadangan-devisa dari perdagangan-internasional, (5) strategi penerbitan SUN dan (6) strategi kehati-hatian mencetak uang, (7) sepanjang 22 tahun terfokus kepada pengendalian APBN sedemikian-rupa agar aliran-masuk APBN lebih besar dari aliran-keluar APBN, dan (8) menginvestasi lebihan/surplus aliran-kas kedalam obligasi-negara asing untuk membangun portofolio ragam-mata-uang, sedemikian rupa agar tersedia valas untuk meningkatkan daya-bayar kepada investor-asing dalam mata-uang-asing. Perpaduan berbagai hampiran tersebut bertujuan mencipta surplus neraca-perdagangan (*trade surplus*) dan surplus-penghasilan (*income surplus*)
- Semua bank terbesar Jepang menjadi agen-pertahanan/pembangunan ekonomi antara lain mencipta suku-bunga kredit nan-rendah bagi sektor riil, membantu likuiditas pemerintah dengan beli/lepas obligasi negara.

STRATEGI BANTUAN BAGI NEGARA MISKIN TERPURUK-UTANG

Jepang mengajak seluruh komunitas-internasional umumnya, G7 khususnya berbela-rasa kepada negara-miskin terpuruk-utang dengan hampiran khusus. Sumber Ministry of Foreign Affairs of Japan , 1999, menerbitkan *Official Development Assistance (ODA) tentang Japan's Comprehensive Plan for Development and Debt Relief for Heavily Indebted Poor Countries*, negara Jepang mengungkapkan gagasan/usulan sebagai berikut.

- Negara yang mendapat bantuan bertanggung-jawab penuh atas keterpurukan utangnya, membuat strategi / program penurunan utang-negara dalam sebuah cetak-biru dan rencana-aksi reformasi ekonomi.
- Bantuan sumber-daya-keuangan untuk pembebasan-utang yang diperoleh harus digunakan untuk sasaran-jelas dan tegas , misalnya untuk pendidikan dan pemerkerjaan penganggur.
- Beban pembebasan-utang di-bagi secara adil kepada negara-negara kreditor.
- Kredit harus berbunga rendah.
- Seluruh bantuan wajib mempertimbangkan akibat-negatif bantuan tersebut (*moral hazard*).
- Bantuan selanjutnya setelah bantuan-berbentuk kredit, adalah bantuan berbentuk sumbangan.

Jepang membuat paket bantuan pembebasan 80% utang-negara miskin target-penyehatan , berupa grant/sumbangan yang dipikul bersama negara-negara G7 dan negara-non-G7 yang peduli derita negara-miskin, sebagai berikut.

- Terdapat program pembebasan-utang-negara di atas 80%.
- Menggunakan cetak-biru program pembebasan utang-negara versi lembaga-keuangan-dunia seperti IGRD, WB, IMF dll , negara kreditor membuat perjanjian berbagai beban secara bilateral .
- IMF akan menjual emas untuk sumber pendanaan.
- Implementasi program pembebasan –utang negara-miskin harus luwes tersesuai perubahan situasi-kondisi negara-target.
- Perpanjangan bantuan dimungkinkan bagi negara yang dengan sepenuh-hati aktif melaksanakan program pembebasan-utang-negara.
- Semua negara-target wajib membangun SDM Manajemen Utang-Negara dengan bantuan negara-negara donor.

ANALISIS KESEHATAN UTANG NEGARA (DSA)

Kesinambungan fiskal bangsa cq kesehatan neraca-pembayaran cq kelestarian-utang-negara antara-lain dapat dipantau dengan hampiran Evaluasi Kelestarian Utang-Negara (*Debt Sustainability Assesment* atau DSA) . Makalah Cinzia Alcidi & Daniel Gross tentang *Debt Sustainability Assessments: The state of the art Euro Area Scrutiny* , pada pokoknya mengurai berbagai hal tentang analisis pemantauan fiskal negara cq pemantauan kesinambungan utang (debt sustainability analysis atau DSA) lima-tahunan versi IMF and sepuluh-tahunan versi *European Commission* (EC) berbasis pemrovisian dukungan-keuangan , metode umpan-balik parameter kepekaan (sensitivity parameters) nan-kecil dan tak-terobservasi tentang kepekaan utang terhadap suku-bunga dalam bingkai periode lebih pendek dari ESM Eropa (*European Stability Mechanism*) yang bermuara pada Pakta Stabilitas (*Stability and Growth Pact* atau SGP) yang dipandang IMF terlampau panjang sehingga sulit digunakan sebagai basis pengambilan keputusan.

DSA adalah sebuah hampiran pada *sistem peringatan-dini* (*early warning system*) suatu-bangsa berbasis fakta bahwa tingkat utang-negara , defisit APBN dan beban tarif-bunga mempunyai hubungan akuntansi nan-universal.

Hampiran penilaian kesinambungan-utang-negara atau *debt sustainability assesment* (DSA) digunakan IMF untuk mengukur pembiayaan-mandiri bangsa berbasis kekuatan-pasar dan pengembalian utang IMF dalam 5 tahun.

DSA adalah tentang kebijakan- fiskal , bukan wilayah tugas bank-sentral. DSA 5 tahunan versi IMF dan DSA jangka 10 tahunan versi Komisi Eropa, saling melengkapi.

DSA adalah sarana pengukur kesinambungan-fiskal negara berbasis *berbagai variabel fiskal, variabel ekonomi-makro dan vaeiabel keuangan-negara* sepanjang sebuah bingkai-waktu kedepan untuk membangun serumpun-asumsi , termasuk sikap, pendirian, keputusan/*judgement* para analist DSA terhadap asumsi-terpilih yang terpilih/digunakan dalam ber DSA berbasis beberapa skenario-kepekaan (*sensitivity sceanario*) negara yang bermuara pada ramalan/proyeksi kondisi- likuiditas dan solvabilitas keuangan bangsa itu.

Dalam dunia akuntansi, solvabilitas terproksi oleh nisbah DER. *Solvabilitas* bermakna bahwa seluruh persyaratan penganggaran negara telah memenuhi syarat , dimana jumlah seluruh aset- negara sama besar atau lebih besar dari saldo utang-negara , sedang *likuiditas* (terproksi oleh nisbah kelancaran-keuangan (*current ratio*) , nibah bayar-cepat (*acid test ratio*) , nisbah aset-peruntukan utang vs utang jatuh-tempo, dll) digambarkan oleh

kesanggupan manajemen kas pemerintahan dalam membayar pelunasan-utang dan bunga setiap saat cq bahwa (1) surplus APBN cukup untuk membayar utang& bunga jatuh-tempo dalam suatu tahun-fiskal, dan/atau (2) pemerintah masih mempunyai akses kepada pasar-uang (pasar uang masih percaya kepada pemerintah) untuk memenuhi kewajiban utang-negara tanpa bantuan bank-sentral , biaya khusus atau pinjaman-baru.

Disamping sebagai sarana peringatan dini pra-krisis-keuangan, DSA digunakan pada era non-krisis sebagai (1) sarana lebih menjauhkan bangsa dari risiko krisis-keuangan , mengurangi selera kabinet-gemar-utang bahkan mencapai cita-cita negara nir-utang, dan dasar (2) kebijakan khusus khusus bagi pemegang obligasi-negara dalam paket resolusi krisis-keuangan negara, disebut DSA Keras (*hard DSA*) cq manajemen dilema-keputusan saat krisis-keuangan negara.

Tekanan fiskal (*fiscal stress*) disebabkan oleh berbagai keadaan dan masalah , misalnya Covid dan bencana-lain , utang untuk belanja APBN Rutin, krisis keuangan global, kleptograsi gemar-utang , APBN besar pasak dari tiang, di mana besar utang mencapai titik tenggelam-utang bangsa (*point of no return*), pinjaman-baru untuk membayar utang/bunga jatuh-tempo, dan masalah lain-lain.

Fitur DSA pada kondisi-perekonomian normal adalah sebagai berikut.

- Bagaimana memperbaiki nisbah utang pada PDB dan nisbah kemampuan bayar-utang (DSR) bangsa , bagaimana cara-keluar bangsa dari titik-tak-bisa-pulih (*point of no return*) ? Pemodelan DSA berbasis risiko *solvabilitas & likuiditas* bagi negara-maju dan negara berkembang, untuk evaluasi & rekomendasi perbaikan kebijakan fiskal negara tersebut agar kondisi fiskal lebih berkesinambungan (bahkan menjadi berkesinambungan / *sustainable*), beropsi:
 - a. Temuan solusi ketimpangan-fiskal tanpa perlu mengubah kebijakan-fiskal yang sedang berjalan (*yang sebagian mungkin tak-dapat di ubah lagi*) untuk pemulihan-fiskal dan menghapus ketimpangan-fiskal.
 - b. Temuan solusi ketimpangan-fiskal dengan mengubah kebijakan-fiskal yang sedang berjalan, tanpa bantuan keuangan IMF.
 - c. Temuan solusi ketimpangan-fiskal dengan mengubah kebijakan-fiskal yang sedang berjalan, ditambah bantuan keuangan IMF untuk menghapus belenggu *point of no return*.
- Tergantung pada situasi gejolak nilai-tukar dan suku-bunga, manajemen melakukan reformasi persentase utang LN bermata-uang asing vs utang dalam negeri dengan mata-uang lokal , bila lebih meringankan APBN masa-depan.
- Tergantung pada situasi gejolak nilai tukar dan suku-bunga, manajemen reformasi saldo utang-negara, bila pertumbuhan ekonomi bertolak belakang dengan pertumbuhan utang-negara.
- Tergantung pada situasi gejolak nilai tukar dan suku-bunga, pemulihan keuangan-negara melalui manajemen reformasi besar pasar cq pasar keuangan negara tersebut (sebagai hal amat berat/sulit) , sehingga menjadi dasar cukup-baik untuk dasar pemulihan defisit APBN.

METODE EVALUASI GUNCANGAN DAN KETIDAK-PASTIAN MASA DEPAN

IMF menawarkan 3 metode untuk *evaluasi guncangan dan tingkat ketidak-pastian masa-depan* , yaitu

- Skenario alternatif (*alternative scenarios*) bersifat mekanistik dengan diagram-sistem, dibentuk berdasar beberapa hipotesa berbeda, antara lain perilaku & kebiasaan pembuatan kebijakan-negara di masa-lalu
- *Bound tests* bersifat mekanistik dengan diagram-sistem, terfokus pada risiko-ekor (tail risks) dan pilihan sebuah variabel penyebab-guncangan pada suatu-masa atau kombinasi beberapa variabel-pengguncang
- Simulasi stokastik (*stochastic simulations*) memproyeksikan berbagai ketidakpastian melingkupi skenario-dasar dan risiko-fiskal, dimana simulasi-berbagai-guncangan (*simulations shocks*) mempunyai dampak balik pada berbagai variabel makro-ekonomi dan berbagai variabel yang saling-berhubungan.
- Tiga hampiran evaluasi guncangan dan ketidakpastian mana-depan tersebut di atas, *dipertanggungjawabkan dengan tiga-dimensi* sebagai berikut;
 - a. Pengalaman masa-lalu negara berbasis kinerja-keuangan negara, APBN dan bukti-sejarah keuangan-negara nan-handal digunakan sebagai dasar pembentukan hipotesis nan-handal / kredibel, misalnya perubahan suku-bunga negara-negara maju kebanyakan adalah negatif, menyebabkan dinamika-negatif utang-negara.
 - b. Berbagai asumsi utang-negara diperlakukan pada bingkai-waktu tertentu saja.
 - c. Komposisi utang-negara berdampak pada probabilitas (besar kemungkinan terjadi) tekanan-keuangan/distress, dipertimbangkan digunakan pada proses formulasi-risiko gagal-bayar utang.
 - d. Upaya perbaikan stabilisasi utang-negara harus berterima-politik dan layak-terap/feasible secara ekonomi cq tak mengganggu pertumbuhan PDB.

Disamping Model DSA versi IMF, terdapat DSA versi Uni-Eropa. Komisi Eropa menerbitkan dokumen-tahunan berjudul *Debt Sustainability Monitor* atau DSM yang merupakan pemutahiran-tahunan dari dokumen *Fiscal Sustainability Report* atau FSR tiga-tahunan, terkulminasi sebagai DSA Uni-Eropa dilengkapi berbagai indikator kesinambungan-fiskal dan identifikasi tantangan jangka pendek, jangka-menengah dan jangka-panjang tiap-negara anggota Uni-Eropa yang sedang tidak berada pada program penyehatan makroekonomi (macroeconomic adjustment programme).

DSM mengurai tantangan/hambatan/masalah kesinambungan fiskal tiap-negara anggota Uni-Eropa satu-persatu.

Tiga horizon-waktu dijelaskan sebagai berikut.

- Berbagai indikator solvabilitas sebagai ukuran kinerja-fiskal jangka-menengah (5 tahun yad) & panjang (nirbatas), bertarget nisbah utang vs PDB maksimum 60%.
- Berbagai indikator kelanggengan-fiskal jangka-pendek (tahunan) dirancang untuk menangkap-dini berbagai risiko-gangguan-fiskal & keuangan-makro jangka-pendek tiap-negara UE karena utang-publik.

Negara Terpuruk segera melakukan analisis kesinambungan-kesehatan utang-negara (DSA) dan analisis-kepekaan (*ad hoc sensitivity tests*).

- APBN belanja wajib seperti belanja pegawai-pemerintahan dan belanja-operasional pemerintahan minimum. Apabila APBN tak-cukup, berarti pemerintahan kolaps.
- APBN belanja infrastruktur terutama reparasi sarana-publik seperti ruas jalan- raya dan jembatan rusak-berat, ketersediaan listrik / penerangan pada ruang-publik dan hadirnya kepolisian di tengah masyarakat, vaksinasi Covid, semprotan-massal DBD dll. Apabila APBN tidak cukup, berarti bangsa kolaps.

- APBN pembayaran utang-negara jatuh tempo dan bunga-utang. Apabila APBN tak cukup untuk membayar utang-negara jatuh-tempo ditambah beban-bunga utang-negara, utang-negara tidak-berkesinambungan (*not sustainable*).
- Apabila negara tak mampu meminjam untuk pelunasan-utang jatuh tempo, negara berada pada *point of no return*, negara tak dapat berjalan normal seperti-biasa.

Negara Terpuruk (*vulnerable*) memenuhi kriteria sebagai berikut.

1. Negara tersebut mempunyai indikator-komposit risiko-tekanan-fiskal jangka-pendek lebih besar dari batas-normal
2. Negara tersebut mempunyai nisbah Utang-Publik vs PDB sebesar atau lebih dari 90 %.
3. Kebutuhan pembiayaan (*financing needs*) sebesar atau lebih besar dari 15 % PDB.
4. Negara dalam Program Pembenahan Makro-Ekonomi (*macroeconomic adjustment programme*), dalam program-pemantauan atau paska-pemantauan dari regulasi Dua-Paket (*Two-Pack regulation*) atau paket stabilitas & pertumbuhan ekonomi, sebagai penambah kecepatan dan keperkasaan Enam-Paket.

Penjelasan enam-paket tersebut adalah sebagai berikut.

- Pakta Stabilitas & Pertumbuhan (*Stability and Growth Pact (SGP)*) Uni-Eropa tahun 2011 adalah perjanjian (*treaty*) yang berlaku bagi 27 negara anggota UE untuk memelihara defisit APBN di bawah 3 % PDB, untuk menekan utang-publik menuju 60 % PDB atau menahan sampai jumlah maksimum 60% PDB.
- Parlemen dan Majelis UE (*The European Parliament and the Council*) mengadopsi enam hukum usulan Komisi Eropa (*the European Commission*) bertujuan mencapai/memelihara stabilitas-ekonomi Eropa, pemulihan kepercayaan publik pada Eropa, dan sarana pencegah krisis UE masa-depan, mengatur
 - (1) manajemen defisit APBN negara,
 - (2) manajemen utang-berlebih; utang-publik maksimum 60% PDB negara dan target penurunan tahunan sebesar 1/20 (Saldo-utang aktual- saldo utang wajib) wajib dilakukan walau defisit tahun APBN tak mencapai 3% PDB,
 - (3) Mematuhi patok duga sasaran APBN jangka-menengah (*medium-term budgetary objective (MTO)*) untuk menjamin RAPBN Belanja (termasuk pembayaran utang jatuh-tempo dan bunga-utang) dibiayai APBN Pendapatan, bukan utang baru, pelanggaran bersanksi keuangan untuk deposito-berbunga sebesar 0,2 % PDB,
 - (4) Pakta pengurangan ketidak-seimbangan makro-ekonomi (*Excessive Imbalances Procedure (EIP)*) mewajibkan negara penderita ketidak-seimbangan makro-ekonomi menyampaikan rencana-aksi ber-peta-arrah (road map) dan ber batas-jadwal pencapaian target,
 - (5) gagal-terap rencana-aksi-pemulihan bersanksi kewajiban membentuk deposito berbunga sampai 1 % PDB, gagal-terap aksi yang kedua bersanksi denda sampai 1 % PDB,
 - (6) wajib terap sistem peringatan dini (*early warning system*), mewajibkan semua negara menggunakan papan-pantau / *dash board* 10 indikator ketidakseimbangan makro-ekonomi

KEBUTUHAN PEMBIAYAAN BRUTO (GROSS FINANCING NEEDS)

Kebutuhan Pembiayaan Bruto atau GFN tahun tertentu adalah jumlah utang-publik jatuh-tempo ditambah defisit-kini, dalam jangka panjang ditentukan bukan oleh defisit, namun ditentukan oleh jalinan-dinamis (interplay) antara nisbah utang-PDB vs rerata jatuh tempo utang publik.

Tiap negara sadar bahaya utang bermaksud mengurangi nisbah Utang-PDB harus ber-surplus APBN, untuk pelunasan utang jatuh tempo tahun depan.

Jumlah kebutuhan pembiayaan-ulang (refinancing needs) sebagai % PDB ditentukan oleh nisbah Utang-PDB di bagi rerata utang-publik jatuh tempo.

Bila GFN kurang dari 25 % PDB , nisbah Utang-PDB harus berada di bawah 125 % . Karena itu , GFN di atas 20 % disimpulkan sebagai sumber keterpurukan keuangan-negara, pada panduan IMF disebut negara berkategori dalam-pengawasan-lebih-ketat (“higher scrutiny”). Bila negara terpuruk-utang, GFN dapat ditekan kebawah dengan hampiran utang berjumlah besar dan berjatu tempo panjang, negara tersebut beruntung tatkala berhasil memperoleh bantuan-pinjaman berbunga-rendah sedemikian rupa sehingga mempunyai peluang untuk mengurangi ketergantungan fiskal pada utang-negara. Secara kurang-konsisten IMF menerapkan bingkai-waktu GFN 5 tahunan, sedang perhitungan bunga-pinjaman berbingkai-waktu 10 tahunan , menyebabkan (a) taksiran besar GFN dihitung berlebih-besar dan (b) premi risiko karena beda bingkai-waktu. Bantuan IMF diberikan hanya pada negara ber-peluang pemulihan berbasis analisis keberlangsungan keuangan negara (*sustainability analysis*) agar bantuan bermanfaat bagi negara peminjam dan IMF sebagai pemberi-pinjaman (berupa hasil bunga) , dimana GFN secara ideal memberi dampak-positif berupa proyeksi surplus APBN sebesar 3 % PDB terjadi secara **berkesinambungan** sebagai syarat-minimum daya-pelunasan utang-negara cq pembebasan dari lingkaran-setan tak-berujung-pangkal (*vicious circle*) jerat-utang (*debt sustainability*).

Negara anggota program pemulihan ekonomi atau ESM dapat mohon bantuan *Chairperson of the Board of Governors EU cq ECB* yang mengajak IMF untuk evaluasi derajat-keterpurukan keuangan-negara cq utang-publik cq utang-pemerintah dan mendesain paket-bantuan berkharisma DSA dalam bingkai 5-tahunan plus rencana kemampubayaran APBN untuk pengembalian-utang berbingkai 3 ¼ dan 4 ½ tahunan.

Evaluasi mencakupi

- Klasifikasi kondisi utang-negara terpulihkan memicu program revitalisasi sektor-privat dan kondisi utang tidak terpulihkan (*point of no return*) memicu hampiran gawat-darurat atau *ICU* keuangan-negara.
- Proyeksi keuangan-negara cq APBN , evaluasi tingkat keterpurukan dan derajat kesulitan pemulihan-ekonomi cq pembebasan dari lingkaran-setan utang-negara.
- Risiko kekeliruan sinyal-negatif (*false negative signals: Type-II error*) dan kekeliruan sinyal-positif (*false positive signals: Type-I error*), dan pembobotan kekeliruan sinyal-negatif palsu lebih besar dibanding kekeliruan sinyal-positif nan-palsu.
- Analisis /evaluasi (kondisi, dampak dll) berbagai variabel tekanan-keuangan-negara dan berbagai variabel bukan-tekanan-keuangan-negara
- Kinerja pembayaran/pelunasan utang-negara berdimensi kemampu-bayaran dan kepatuhan-membayar kewajiban. Pertimbangan dampak-destruktif pengampunan-utang (*hair cut*) sektor-riil pada sistem-keuangan-nasional cq kerusakan pada

program DSA , dan analisis dampak-negatif pengampunan-utang pada upaya pemulihan-ekonomi negara tersebut dan bangsa-bangsa yang lain. Kemudahan pengampunan-utang negara berdampak menular (*virulent*) kepada negara-lain, mencipta harapan-palsu pengampunan dan menurunkan semangat rehabilitasi keuangan-negara berhampiran-mandiri, menyebabkan penyimpangan atau ingkar-janji pelaksanaan program-pemulihan yang terjadi pula pada negara maju-ekonomi

- Pada hampiran DSA , obligasi pemerintah-pusat terasumsi sebagai instrumen-aman atau paling-aman dalam sistem-keuangan negara.
- Makin besar saldo utang-negara , makin sulit negara itu ber-utang lagi , berdampak pada kenaikan suku-bunga pinjaman. Kenaikan saldo utang-negara berdampak meningkatkan suku-bunga utang-negara. Bagi IMF, suku-bunga berkomponen suku-bunga nir-risiko di tambah premi-risiko, yang meningkat 4 besaran-dasar (4 basis points) pada setiap kenaikan satu-persen dalam nisbah utang-PDB diatas 60 %.

BALADA UTANG-PUBLIK NEGARA BERKEMBANG

Ugo Panizza, 2008, menyajikan artikel berjudul Domestic and External Public Debt in Developing Countries, sumber UNCTAD, antara lain mengungkapkan bahwa pada awalnya, utang-publik, utang-negara, utang-pemerintah negara-berkembang biasanya terfokus pada utang LN. Terjadi kesadaran global negara berkembang akan komposisi-utang-publik, terdapat kesadaran akan risiko utang-asing dan upaya mengganti utang LN dengan utang domestik.

Terdapat kesadaran berkembang untuk memantau dan mengendalikan porsi investor-asing pembeli SUN.

Terdapat SDA negara hanya dapat di manfaatkan bangsa tersebut dengan menggunakan utang-publik.

Terdapat kesadaran berkembang bahwa bank sentral negara berkembang tak-dapat begitu saja mencetak uang.

Sumber utama keterpurukan (*vulnerabilities*) adalah gagal-temu (*mismatches*) besar/jumlah dalam klasifikasi maturitas dan jenis mata-uang , terkait strategi pilihan pinjaman domestik atau luar-negeri.

Pengembangan hampiran pinjaman-domestik berarti memberi tugas lebih besar kepada investor-kelembagaan dan industri perbankan domestik untuk menyerap obligasi/surat-utang pemerintah berisiko mengganggu stabilitas-keuangan negara, dan kesadaran bahwa utang-domestik lebih sulit di-restrukturisasi.

Sejarah mencatat bahwa setelah sukses menanggulangi utang/pinjaman LN, negara banyak-utang lalu menghadapi restrukturisasi utang-domestik yang lebih sulit.

KESIMPULAN DAN PENUTUP

- Secara empiris ditemukan Ken Rogoff dan Carmen Reinhart bahwa **utang-publik melampaui 90 % berdampak signifikan-negatif terhadap pertumbuhan ekonomi** atau PDB. Pertumbuhan ekonomi atau PDB disebut tak-berkelanjutan (*unsustainable*) atau *point of no return*. Temuan Reinhart dan Rogoff menyatakan bahwa makin tinggi utang-publik, makin kecil tingkat pertumbuhan PDB , kenaikan 10 point nisbah utang-negara vs PDB menyebabkan penurunan PDB sebesar 0.15 % point , ditambah faktor endogen atau penyebab lain seperti jenuhnya-kredit perbankan dan keruntuhan industri-perbankan.

- Secara empiris ditemukan pada banyak negara bahwa saldo utang-publik cenderung meningkat tiap tahun APBN.
- Nisbah utang-negara vs PDB menurun hanya apabila **utang-negara berhasil digunakan untuk meningkatkan PDB dan menghasilkan peningkatan nisbah surplus APBN vs PDB.**
 - *Reformasi kebijakan-negara* (1) ber GCG, clean government , (2) mencipta iklim-bisnis , mendorong-investasi, pertumbuhan laba-usaha dan dividen, (3) reformasi struktural APBN Belanja , strategi memperbesar pendapatan cq reformasi APBN Pendapatan , untuk mencipta pertumbuhan-ekonomi berkelanjutan , sehingga mampu menekan laju-inflasi dan membuka-ruang penurunan utang-negara
 - *Kebijakan pengelolaan harapan-publik* agar selalu optimis. Kebijakan stabilitasi dan penurunan tingkat inflasi dengan mengubah ekspektasi harapan-publik akan tingkat-inflasi , tingkat UMR, dan tingkat harga-umum. Walau tingkat inflasi dapat diturunkan, kecemasan & ekspektasi-publik akan peningkatan-inflasi menyebabkan hampiran publik untuk pinjaman jangka-pendek dan menyebabkan defisit-fiskal. Defisit-fiskal karena kecemasan publik-akan kenaikan-inflasi berdampak pertumbuhan-ekonomi menurun , menghasilkan kenaikan tingkat-inflasi sejati, dan kembali meningkatkan nisbah utang/PDB.
- Terdapat negara-negara di muka-bumi yang tak-peduli batas-utang dan ternyata mampu menjaga daya-bayar terhadap utang jatuh-tempo plus bunga. Sebagai contoh Jepang merupakan negara bernisbah utang/PDB tertinggi di dunia , tak mempunyai batas-kritis utang/PDB karena tabungan masyarakat nan-kuat, surplus ekspor diatas impor, inflasi rendah pada perekonomian berbasis inovasi dan bernilai tambah nan-tinggi.
- Sebesar 35 % utang-negara di muka bumi adalah utang-negara negara-miskin sampai negara-berkembang (EMDE) , 65 % utang-negara di muka-bumi adalah utang-negara maju. PBB cq WB dan IMF membuat program pembebasan negara miskin dari belenggu utang.
- Terdapat empat pilar pada pasar-uang tiap-negara yang perlu selalu diseimbangkan, yaitu **informasi, nilai mata uang , perekonomian dan kepercayaan / trust.** Utang-pemerintah dipengaruhi 4 faktor tersebut. Pada tataran publik global/nasional umumnya, **publik cq pembeli/pedagang SUN memantau utang negara berbanding PDB, berbanding Pajak Penghasilan, memantau durasi/panjang SUN dan suku bunga SUN terhadap suku-bunga umum.**
- Klasifikasi kondisi utang-negara terpulihkan memicu program revitalisasi sektor-privat dan kondisi utang tidak terpulihkan (*point of no return*) memicu hampiran gawat-darurat atau *ICU* keuangan-negara.
- Setiap bangsa perlu membuat proyeksi keuangan-negara cq RAPBN multi-tahun agar bebas miopia , melakukan evaluasi-berkala tingkat keterpurukan ekonomi dan derajat kesulitan pemulihan-ekonomi dan program-ambisius pembebasan kanker utang-negara.
- Risiko kekeliruan sinyal-negatif (*false negative signals: Type-II error*) dan kekeliruan sinyal-positif (*false positive signals: Type-I error*), dan pembobotan kekeliruan sinyal-negatif palsu lebih besar dibanding kekeliruan sinyal-positif nan-palsu.
- Analisis /evaluasi (kondisi, dampak dll) berbagai variabel tekanan-keuangan-negara dan berbagai variabel bukan-tekanan-keuangan-negara

- Kinerja pembayaran/pelunasan utang-negara berdimensi kemampu-bayaran dan kepatuhan-membayar kewajiban. Pertimbangan dampak-destruktif pengampunan-utang (*hair cut*) sektor-riil pada sistem-keuangan-nasional cq kerusakan pada program DSA , dan analisis dampak-negatif pengampunan-utang pada upaya pemulihan-ekonomi negara tersebut dan bangsa-bangsa yang lain. Kemudahan pengampunan-utang negara berdampak menular (*virulent*) kepada negara-lain, mencipta harapan-palsu pengampunan dan menurunkan semangat rehabilitasi keuangan-negara berhampiran-mandiri, menyebabkan penyimpangan atau ingkar-janji pelaksanaan program-pemulihan yang terjadi pula pada negara maju-ekonomi
- Pada hampiran DSA , obligasi pemerintah-pusat terasumsi sebagai instrumen-aman atau paling-aman dalam sistem-keuangan negara.
- Makin besar saldo utang-negara , makin sulit negara itu ber-utang lagi , berdampak pada kenaikan suku-bunga pinjaman. Kenaikan saldo utang-negara berdampak meningkatkan suku-bunga utang-negara. Bagi IMF, suku-bunga berkomponen suku-bunga nir-risiko di tambah premi-risiko, yang meningkat 4 besaran-dasar (4 basis points) pada setiap kenaikan satu-persen dalam nisbah utang-PDB diatas 60 %.
- Tiap negara harus sadar bahaya utang dan bermaksud mengurangi nisbah Utang-PDB ,RAPBN harus menyediakan dana punasan utang jatuh tempo tahun depan.
- Kondisi gali-lubang tutup-lubang, utang-baru untuk membayar utang-jatuh tempo adalah manajemen keuangan-negara nan-buruk. Jumlah kebutuhan pembiayaan-ulang (*refinancing needs*) sebagai % PDB ditentukan oleh nisbah Utang-PDB di bagi rerata utang-publik jatuh tempo.
- *Kebutuhan Pembiayaan Bruto atau GFN tahun tertentu* adalah jumlah utang-publik jatuh-tempo ditambah defisit-kini, dalam jangka panjang ditentukan bukan oleh defisit, namun ditentukan oleh jalinan-dinamis (*interplay*) antara nisbah utang-PDB vs rerata jatuh tempo utang publik. GFN secara ideal harus memberi dampak-positif berupa proyeksi surplus APBN sebesar 3 % PDB terjadi secara **berkesinambungan** sebagai syarat-minimum daya-pelunasan utang-negara cq pembebasan dari lingkaran-setan tak-berujung-pangkal (*vicious circle*) jerat-utang (*debt sustainability*).
- Negara termiskin dunia menurut IMF tahun 2024 adalah South Sudan, Burundi , Central African Republic (CAR), Democratic Republic of the Congo (DRC) , Mozambique , Malawi, Niger, Chad , Liberia dan Madagascar.
- Nisbah Utang vs PDB Terbesar dunia tahun 2024, adalah Maldives, 118; Laos, 118.7; Bahrain , 119; Bhutan, 122.8; United States, 126,9; Italy, 143.2; Greece, 160.2; Singapore, 168.3; Sudan, 238.8; Japan, 251.9
- Manajemen utang-Negara Uni Eropa adalah sebagai berikut.
Dari 195 negara terakui PBB, sebanyak 27 negara anggota Uni-Eropa membuat perjanjian sebagai berikut.
 - a. Pada aspek pengendalian utang-berlebih; utang-publik maksimum 60% PDB negara dan target penurunan tahunan sebesar 1/20 (Saldo-utang aktual- saldo utang wajib) wajib dilakukan walau defisit tahun APBN tak mencapai 3% PDB.
 - b. Negara-negara Uni-Eropa mematuhi patok-duga/*benchmark* sasaran APBN jangka-menengah (*medium-term budgetary objective* (MTO)) untuk menjamin RAPBN Belanja (termasuk pembayaran utang jatuh-tempo dan bunga-utang) dibiayai APBN Pendapatan, bukan utang baru, pelanggaran bersanksi keuangan untuk deposito-berbunga sebesar 0,2 % PDB.
 - c. Pakta pengurangan ketidak-seimbangan makro-ekonomi (*Excessive Imbalances Procedure* (EIP)) Uni-Eropa mewajibkan *negara penderita ketidak-seimbangan makro-ekonomi* menyampaikan rencana-aksi ber peta-arrah (road map) dan ber batas-jadwal pencapaian target. Gagal terap rencana-aksi bersanksi kewajiban membentuk

deposito berbunga sampai 1 % PDB , gagal-terap aksi yang kedua bersanksi denda sampai 1 % PDB. Tiap negara dalam Uni-Eropa wajib menerapkan sistem peringatan dini (*early warning system*) , mewajibkan semua negara menggunakan papan-pantau / *dash board* 10 indikator ketidakseimbangan makro-ekonomi.

- Hampiran negara-negara dalam Uni Eropa tersebut di atas dapat menjadi sumber-inspirasi bagi negara-negara G7, BRICS, ASEAN , OPEC, APEC dll. dalam membuat kerjasama manajemen utang-negara.
- Menggunakan prototipe / cetak biru Uni-Eropa , penanganan negara-terpuruk utang adalah sebagai berikut.

Kriteria Negara Terpuruk (*vulnerable*) :

- a. Negara tersebut mempunyai indikator-komposit risiko-tekanan-fiskal jangka-pendek lebih besar dari batas-normal
- b. Negara tersebut mempunyai nisbah Utang-Publik vs PDB sebesar atau lebih dari 90 %.
- c. Kebutuhan pembiayaan (*financing needs*) sebesar atau lebih besar dari 15 % PDB.
- d. Negara dalam Program Pembenahan Makro-Ekonomi (*macroeconomic adjustment programme*), dalam program-pemantauan atau paska-pemantauan dari regulasi Dua-Paket (*Two-Pack regulation*) atau paket stabilitas & pertumbuhan ekonomi, sebagai penambah kecepatan dan keperkasaan Enam-Paket.

Penjelasan enam-paket tersebut adalah sebagai berikut.

- Pakta Stabilitas & Pertumbuhan (*Stability and Growth Pact (SGP)*) Uni-Eropa tahun 2011 adalah perjanjian (*treaty*) yang berlaku bagi 27 negara anggota UE untuk memelihara defisit APBN di bawah 3 % PDB , untuk menekan utang-publik menuju 60 % PDB atau menahan sampai jumlah maksimum 60% PDB.
- Parlemen dan Majelis UE (*The European Parliament and the Council*) mengadopsi enam hukum usulan Komisi Eropa (*the European Commission*) bertujuan mencapai/memelihara stabilitas-ekonomi Eropa, pemulihan kepercayaan publik pada Eropa, dan sarana pencegahan krisis UE masa-depan , mengatur
 - a. Manajemen defisit APBN negara ,
 - b. Manajemen utang-berlebih; utang-publik maksimum 60% PDB negara dan target penurunan tahunan sebesar 1/20 (Saldo-utang aktual- saldo utang wajib) wajib dilakukan walau defisit tahun APBN tak mencapai 3% PDB,
 - c. Mematuhi patok duga sasaran APBN jangka-menengah (*medium-term budgetary objective* (MTO)) untuk menjamin RAPBN Belanja (termasuk pembayaran utang jatuh-tempo dan bunga-utang) dibiayai APBN Pendapatan, bukan utang baru, pelanggaran bersanksi keuangan untuk deposito-berbunga sebesar 0,2 % PDB,
 - d. Pakta pengurangan ketidak-seimbangan makro-ekonomi (*Excessive Imbalances Procedure* (EIP)) mewajibkan *negara penderita ketidak-seimbangan makro-ekonomi* menyampaikan rencana-aksi ber peta-arrah (road map) dan ber batas-jadwal pencapaian target,

- e. Gagal-terap rencana-aksi-pemulihan bersanksi kewajiban membentuk deposito berbunga sampai 1 % PDB , gagal-terap aksi yang kedua bersanksi denda sampai 1 % PDB,
- f. Wajib terap sistem peringatan dini (*early warning system*) , mewajibkan semua negara menggunakan papan-pantau / *dash board* 10 indikator ketidakseimbangan makro-ekonomi.

UN Global Crisis Reponse Group, 2023, menyajikan artikel berjudul *Why it matters?*, sumber UN Global Crisis Response Group calculations based on IMF World Economic Outlook (April 2023), IMF Investment and capital stock database and World Bank World Development Indicators database , antara lain mengungkapkannya berbagai hal sebagai berikut.

- a. Utang publik pemerintahan bertujuan pembangunan bagi masa-depan yang lebih baik.
 - b. Utang publik tak terkendali berisiko eskalasi saldo-utang terlampau cepat dan terlampau besar
 - c. Utang publik dan bunga utang publik berisiko menghambat laju pembangunan ekonomi, dan terbukti bahwa sebagian telah menghambat laju pembangunan ekonomi atau pertumbuhan PDB.
 - d. Berbagai negara memotong belanja publik untuk pembayaran pokok utang jatuh tempo dan bunga, 3.3 miliar penduduk bumi hidup pada negara di mana belanja bunga utang-publik lebih besar dari belanja kesehatan & pendidikan-formal.
 - e. Jalan-keluar berupa aksi multilateral PBB (The United Nations road map) dituangkan pada dokumen Our Common Agenda Policy Brief on Reforms to the International Financial Architecture and the SDG Stimulus, mencakupi (1) penanganan biaya-utang-negara nan-tinggi dan risiko tekanan-keuangan bayar-utang, (2) menimbang kemampuan/dayapikul keuangan-negara akan pembiayaan berbasis utang jangka-panjang , dan (3) memperbesar opsi pembiayaan gawat darurat bangsa tersebut.
- Besar utang-negara NKRI tampak sebagai berikut.
 - Pinjaman NKRI. 10 negara pemberi utang LN negeri ke pemerintah NKRI terbesar pada Oktober 2023 adalah Jepang: US\$7,91 miliar, Jerman: US\$3,98 miliar, Prancis: US\$2,65 miliar, China: US\$1,37 miliar, Australia: US\$1,06 miliar, Korea Selatan: US\$837,92 juta, Singapura: US\$672,59 juta, Hongkong: US\$423,9 juta, Austria: US\$290,68 juta, dan Amerika Serikat: US\$232,97 juta
 - Utang - pemerintah NKRI adalah SBN beredar per Februari 2024 terdiri atas SUN sebesar Rp.4.470 Triliun dan SBSN sebesar 1.048 Triliun.
 - Utang/pinjaman LN NKRI digunakan untuk pembangunan infrastruktur termasuk infrastruktur-sosial dan menutup defisit APBN. Sepertiga dari total belanja negara disalurkan ke daerah, sehingga porsi tersebut tidak terbukukan dalam perubahan aset pemerintah pusat. Belanja negara yang berupa pembentukan kualitas sumber daya manusia (SDM), seperti pendidikan dan kesehatan, sebagian besar tidak menghasilkan kenaikan aset di dalam neraca. Nisbah kapitalisasi utang-negara adalah penambahan nilai aset-negara di-luar revaluasi BMN vs akumulasi jumlah utang-negara periode yang sama. Sepanjang 2014-2023 pemerintahan Jokowi, aset negara meningkat lebih dari tiga-kali lipat. Sebanyak 195 proyek strategis nasional (PSN) yang

dibangun dengan total anggaran sebesar Rp1.519 triliun. Secara kumulatif dari tahun 2016 sampai dengan Februari 2024 sudah selesai 195 PSN dan beroperasi penuh, dengan nilai sebesar Rp1.519 triliun. Sedangkan 77 proyek dan 13 proyek dalam tahap konstruksi ataupun produksi sebagian atau operasi sebagian nilainya Rp2.960,7 triliun.