



Discussion Paper

Direktorat Penyusunan APBN

Volume 3, Mei 2016

**Agensifikasi Pengelolaan Dana Bergulir:
Studi Kasus Pada Badan Layanan Umum Pengelola Dana
Bergulir Tahun 2009-2013**
Nararia Sanggrama Wijaya

**Kajian Terhadap Instrumen Pembiayaan
Studi Kasus Pada Pinjaman Proyek dan SBSN PBS**
Salim
Yudhanto E Putro

**Kajian Dampak Perubahan Asumsi Dasar Ekonomi
Makro Terhadap Sensitivitas Pembayaran Bunga Utang**
Heru Wibowo
Wido Lukasanto
Pujiastuti
Hardaning Tyas Widito



Discussion Paper

Direktorat Penyusunan APBN

Volume 3, Mei 2016

Pimpinan Redaksi

Kunta W.D. Nugraha

Dewan Redaksi

Adinugroho Dwiutomo	Agus Kuswantoro
Didik Kusnaini	Heru Wibowo
Kurnia Chairi	Wawan Sunarjo
Donny Widjanarko	Rice Krisnawati
Wisynu Wardhana	Agung Hidayat Purwanto
Wido Lukasanto	Salim

Redaktur Teknis

Melissa Candra Puspitasari
Muhendaryanto Apnihar

Alamat Redaksi

Gedung Sutikno Slamet Lantai 18
Jl. Wahidin Nomor 1, Jakarta 10710
Telepon (021) 34357863 Fax (021) 3505715
Email : artikel.apbn@gmail.com

***Discussion Paper* Direktorat Penyusunan APBN** merupakan kumpulan artikel ilmiah yang diterbitkan untuk mendukung minat menulis pegawai Direktorat Jenderal Anggaran. *Discussion Paper* merupakan forum ilmiah dengan pendekatan teoritis dan praktis bertemakan keuangan negara dan ekonomi. Isi artikel merupakan tanggung jawab masing-masing penulis.



Discussion Paper

Direktorat Penyusunan APBN

Volume 3, Mei 2016

Daftar Isi

- | | |
|--|--------------|
| Agensifikasi Pengelolaan Dana Bergulir:
Studi Kasus Pada Badan Layanan Umum Pengelola Dana
Bergulir Tahun 2009-2013 | 1-42 |
| Nararia Sanggrama Wijaya | |
| Kajian Terhadap Instrumen Pembiayaan Studi Kasus Pada
Pinjaman Proyek dan SBSN PBS | 43-70 |
| Salim
Yudhanto E Putro | |
| Kajian Dampak Perubahan Asumsi Dasar Ekonomi Makro
Terhadap Sensitivitas Pembayaran Bunga Utang | 71-91 |
| Heru Wibowo
Wido Lukasanto
Pujiastuti
Hardaning Tyas Widito | |

**AGENSIFIKASI PENGELOLAAN DANA BERGULIR:
STUDI KASUS PADA BADAN LAYANAN UMUM PENGELOLA DANA
BERGULIR TAHUN 2009-2013**

Nararia Sanggrama Wijaya

Abstraksi

Dana Bergulir merupakan salah satu instrumen Pemerintah untuk melakukan intervensi dalam mengurangi tingkat pengangguran dan kemiskinan dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat secara keseluruhan. Sejak tahun 2009 hingga 2013 Pemerintah telah menyalurkan setidaknya Rp27,8 triliun sebagai modal dana kelolaan dana bergulir dan sebesar Rp17,1 triliun telah disalurkan kepada masyarakat. Dana bergulir yang disalurkan kepada masyarakat melalui APBN diharapkan dapat digunakan untuk meningkatkan produktivitas masyarakat dan selanjutnya memberikan dampak pengganda bagi peningkatan ekonomi masyarakat. Penelitian ini bertujuan untuk melakukan kajian terhadap mekanisme agensifikasi pengelolaan dana bergulir melalui BLU dan mengidentifikasi faktor apa saja yang mempengaruhi penyaluran Dana Bergulir melalui BLU. Ruang lingkup penelitian ini terbatas pada periode 2009 sampai 2013 dengan menggunakan metodologi LFA (*Logical Framework Approach*). Dari kajian yang dilakukan diperoleh hasil yaitu (i) lemahnya sisi penganggaran dan kebutuhan sehingga alokasi dana bergulir yang diberikan seringkali *idle* pada masing-masing BLU; (ii) regulasi sektoral yang bertentangan dengan regulasi pengelolaan dana bergulir; (iii) prinsip kehati-hatian BLU dalam menyalurkan dana bergulir kepada calon penerima yang dinilai *non-bankable*; (iv) Tidak adanya acuan teknis yang jelas terkait standarisasi kualifikasi penerima dana bergulir.

Kata kunci: dana bergulir, agensifikasi, BLU

PENDAHULUAN

Menurut Sidik dalam Utami (2009), dana bergulir adalah salah satu bentuk intervensi pemerintah di bidang ekonomi dalam rangka meningkatkan keadilan. Salah satu ciri khas dana bergulir adalah dana ini disalurkan kepada masyarakat/kelompok masyarakat, ditagih kembali dengan atau tanpa nilai tambah, dan digulirkan kembali kepada masyarakat/kelompok masyarakat atau dikenal dengan istilah *revolving fund*. Dengan adanya mekanisme pemberian dana bergulir, diharapkan

masyarakat atau kelompok masyarakat tersebut dapat memanfaatkan dana bergulir yang diterima untuk meningkatkan tingkat usaha dan perkonomiman mereka. Apabila penyaluran dana bergulir kepada suatu masyarakat/kelompok masyarakat telah berhasil meningkatkan tingkat usaha dan perekonomian untuk dapat berjalan secara mandiri, maka pemerintah dapat menggulirkan kembali dana tersebut kepada masyarakat/kelompok masyarakat lainnya dengan tujuan yang sama, yaitu peningkatan usaha dan perekonomian. Keberhasilan program dana bergulir ini tentunya akan membantu pemerintah untuk menanggulangi masalah pengangguran, kemiskinan, dan dapat meningkatkan perekonomian nasional tanpa campur tangan pemerintah yang terlalu berlebihan yang dapat memberatkan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN).

Pemerintah pusat menetapkan pengelolaan dana bergulir dikelola oleh lembaga dengan model *agency*, yaitu instansi Pemerintah yang menerapkan Pola Pengelolaan Keuangan Badan Layyanan Umum (PK BLU). Sampai dengan tahun 2013, pemerintah pusat telah mengalokasikan dana bergulir di dalam APBN setiap tahunnya kepada kementerian negara/lembaga. Dana bergulir tersebut terbagi ke dalam lima bidang yang dikelola oleh lembaga pengelola dana bergulir yang berbeda. Kelima dana bergulir tersebut adalah sebagai berikut: 1) dana bergulir Badan Layanan Umum (BLU) Pusat Pembiayaan Pembangunan Hutan (Pusat P2H); 2) dana bergulir Lembaga Pengelola Dana Bergulir Koperasi dan Usaha Mikro, Kecil dan Menengah (LPDB KUMKM); 3) dana bergulir Pusat Pembiayaan Perumahan; 4) dana bergulir geothermal; serta 5) dana bergulir BLU Bidang Pendanaan Sekretariat Badan Pengelola Jalan Tol (BPJT).

Alokasi dana bergulir yang ditetapkan Pemerintah Pusat setiap tahunnya di dalam APBN telah mengalami peningkatan dalam beberapa tahun terakhir. Pada tahun 2009, dana bergulir yang dilaporkan pemerintah dalam Laporan Keuangan Pemerintah Pusat (LKPP) yang disalurkan melalui BLU pengelola dana bergulir sebesar Rp911 miliar, tahun 2010 sebesar Rp5.333 miliar, tahun 2011 sebesar Rp8.798,1 miliar, tahun 2012 sebesar Rp7.043,4 miliar, serta pada tahun 2013 sebesar Rp3.335,8 miliar. Akan tetapi dari alokasi dana bergulir yang cukup besar tersebut, realisasi penyaluran kepada penerima hanya mencapai 61,3%. Realisasi penyaluran masing-masing BLU pengelola dana bergulir dapat dilihat pada tabel 1 berikut.

Tabel 1 Perkembangan Penyaluran Dana Bergulir 2009-2013

(miliar Rupiah)

No.	BLU	2009 s.d. tahun 2011			2009 s.d. tahun 2013		
		Dana Kelolaan	Dana yang Tersalurkan/Diinvestasikan		Dana Kelolaan	Dana yang Tersalurkan/Diinvestasikan	
			Jumlah	%		Jumlah	%
1	PIP (Geothermal)	1126,5	-	0	3129,5	-	0
2	BP. SET BPJT	6150,0	2218,7	36,08	7050,0	3539,8	50,21
3	Pusat P2H	2014,6	4,2	0,21	2014,6	20,1	1,00
4	LPDB KUMKM	1842,3	1197,8	65,02	3493,6	2346,5	67,18
5	PPP	6254,6	3930,9	62,85	12173,2	11176,3	91,81
Jumlah		17388,0	7351,6	42,28	27860,8	17082,8	61,31

Berdasarkan tabel tersebut, terlihat bahwa perkembangan tingkat penyaluran dana bergulir pada masing-masing BLU dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2013 hanya meningkat 19%. Penyaluran terbesar terjadi di Pusat Pembiayaan Perumahan dengan 91,81% (naik 29,0% dari tahun 2011). Sementara itu, penyaluran terendah terjadi pada dana bergulir geothermal di PIP yang masih tetap belum menyalurkan sama sekali dana bergulir yang diterima (realisasi penyaluran 0%).

Beberapa penelitian sebelumnya terkait dana bergulir antara lain adalah penelitian Mohamad Anugrah Hamonangan dalam tesisnya berjudul "Kajian Partisipasi Penerima Manfaat Dana Bergulir Proyek Penanggulangan Kemiskinan Perkotaan di Kelurahan Tawang Mas Kota Semarang", pada tahun 2010, yang menyimpulkan bahwa tahapan pelaksanaan pencairan dana bergulir telah dilaksanakan sesuai dengan pedoman, namun ada penyimpangan pada pemanfaatan dana bergulir program Penanggulangan Kemiskinan di Perkotaan (P2KP). Sementara itu Entin Hendartin, pada tahun 2012, dalam disertasinya berjudul "Kelembagaan Pinjaman Dana Bergulir untuk Pengembangan Hutan Tanaman Rakyat (PDB HTR)" menghasilkan kesimpulan bahwa kinerja PDB HTR buruk, dan tujuan PDB HTR belum tercapai yaitu tepat lokasi, tepat pelaku, tepat kegiatan, tepat penyaluran dan pengembalian.

Berdasarkan rendahnya tingkat penyaluran dana bergulir dan beberapa penelitian sebelumnya, penulis bermaksud untuk melakukan evaluasi atas pengelolaan dana bergulir di Indonesia pada lima BLU

pengelola dana bergulir untuk mengetahui faktor-faktor yang menyebabkan kurangnya penyaluran dana bergulir.

RUANG LINGKUP

Ruang lingkup atau batasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Evaluasi dilakukan untuk dana bergulir yang sampai tahun 2013 dikelola oleh pemerintah melalui lima BLU, yaitu Pusat Pembiayaan Pembangunan Hutan, Lembaga Pengelola Dana Bergulir Koperasi, Usaha Mikro, Kecil, dan Mengengah (LPDB KUMKM), Pusat Pembiayaan Perumahan, Pusat Investasi Pemerintah, serta Bidang Pendanaan Sekretariat Badan Badan Pengelola Jalan Tol (BPJT).
2. Data yang digunakan untuk melakukan evaluasi adalah data sejak perubahan klasifikasi dana bergulir dari belanja menjadi pembiayaan yaitu sejak tahun 2009-2013.

RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang penelitian, maka masalah penelitian (*research questions*) yang dirumuskan penulis adalah:

1. Bagaimana agensifikasi pengelolaan dana bergulir melalui BLU Pengelola Dana bergulir?
2. Faktor-faktor yang mempengaruhi rendahnya penyerapan dana bergulir yang disalurkan oleh BLU Pengelola Dana Bergulir dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013?

TUJUAN DAN MANFAAT

Untuk menjawab rumusan masalah penelitian, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui agensifikasi pengelolaan dana bergulir melalui BLU Pengelola Dana bergulir dan penyebab dana bergulir yang disalurkan oleh BLU Pengelola Dana Bergulir dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013 masih memiliki persentase yang rendah.

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat akademis.

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan sumbangsih dan tambahan pengetahuan bagi para akademisi terkait APBN Indonesia, terutama mengenai pengelolaan dana bergulir serta dapat menjadi referensi atau bahan rujukan penelitian bagi penelitian berikutnya terkait dana bergulir.

2. Manfaat praktis.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai pengelolaan dana bergulir saat ini sehingga pemerintah dapat menyusun pengalokasian dan bergulir secara lebih efektif ke depannya. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan manfaat bagi BLU pengelola dana bergulir dengan memberikan sumbangsih saran perbaikan yang dapat dilakukan untuk mengatasi permasalahan-permasalahan dalam pengelolaan dana bergulir.

LANDASAN TEORI

Konsep Badan Layanan Umum

Badan Layanan Umum adalah instansi di lingkungan pemerintah yang dibentuk untuk memberikan pelayanan kepada masyarakat berupa penyediaan barang dan/atau jasa yang dijual tanpa mengutamakan mencari keuntungan dan dalam melakukan kegiatannya didasarkan pada prinsip efisiensi dan produktivitas. BLU bertujuan untuk meningkatkan pelayanan kepada masyarakat dalam rangka memajukan kesejahteraan umum dan mencerdaskan kehidupan bangsa dengan memberikan fleksibilitas dalam pengelolaan keuangan berdasarkan prinsip ekonomi dan produktivitas, dan penerapan praktek bisnis yang sehat.

Sebagaimana disebutkan dalam Pasal 1 PP Nomor 23 Tahun 2005, BLU menganut pola pengelolaan keuangan BLU, yaitu pola pengelolaan keuangan yang memberikan fleksibilitas berupa keleluasaan untuk menerapkan praktik-praktik bisnis yang sehat untuk meningkatkan

pelayanan kepada masyarakat dalam rangka memajukan kesejahteraan dan mencerdaskan kehidupan bangsa, sebagai pengecualian dari ketentuan pengelolaan keuangan negara pada umumnya. Yang dimaksud dengan praktik bisnis yang sehat adalah proses penyelenggaraan fungsi organisasi berdasarkan kaidah-kaidah manajemen yang baik dalam rangka pemberian layanan yang bermutu dan berkesinambungan.

Pengelolaan keuangan BLU mencakup perencanaan dan penganggaran, pelaksanaan anggaran, pengelolaan belanja dan pendapatan, serta pengelolaan kas. Dalam proses perencanaan dan penganggaran, BLU menyusun rencana strategis bisnis lima tahunan dengan mengacu kepada Rencana Strategis Kementerian Negara/Lembaga (Renstra-KL) atau Rencana Pembangunan Jangka Menengah Daerah (RPJMD). BLU juga menyusun Rencana Bisnis dan Anggaran tahunan dengan mengacu kepada rencana strategis bisnis lima tahunan. Pendapatan BLU mencakup penerimaan anggaran yang bersumber dari APBN/APBD, pendapatan yang diperoleh dari jasa layanan kepada masyarakat, hibah yang tidak terikat, dan hasil kerjasama BLU dengan pihak lain atau hasil usaha lainnya. Belanja BLU terdiri dari unsur biaya yang sesuai dengan struktur biaya yang dituangkan dalam Rencana Bisnis dan Anggaran.

Pengelolaan belanja BLU diselenggarakan secara fleksibel berdasarkan kesetaraan antara volume kegiatan pelayanan dengan jumlah pengeluaran, mengikuti praktek bisnis yang sehat. Dalam rangka pengelolaan kas, BLU menyelenggarakan hal-hal berikut, yaitu merencanakan penerimaan dan pengeluaran kas, melakukan pemungutan pendapatan atau tagihan, menyimpan kas dan mengelola rekening bank, melakukan pembayaran, mendapatan sumber dana untuk menutup defisit jangka pendek, dan memanfaatkan surplus kas jangka pendek untuk memperoleh pendapatan tambahan.

Sesuai dengan PP Nomor 23 Tahun 2005, BLU pengelola layanan umum terbagi menjadi, BLU penyedia barang dan/atau jasa layanan umum, BLU pengelola wilayah/kawasan tertentu, serta BLU pengelola dana khusus. BLU pengelola dana khusus merupakan BLU yang bertugas untuk mengelola dana bergulir yang dialokasikan pemerintah. Sebelum terbitnya PP tersebut, terjadi perubahan pengklasifikasian dalam pengelolaan dana bergulir, yaitu perubahan dari belanja K/L menjadi pembiayaan melalui BLU. Perubahan pengklasifikasian tersebut terjadi dikarenakan mekanisme pemberdayaan masyarakat melalui perguliran

dana pinjaman melalui mekanisme belanja oleh K/L dirasa kurang tepat. Menurut Inspektur Jenderal Kementerian Keuangan, Hekinus Manao, dalam Utami (2009) dana bergulir bukan belanja, karena bukan merupakan uang hilang sehingga berdasarkan UU Nomor 17 Tahun 2003 dana bergulir tidak dapat digolongkan sebagai belanja. Walaupun semua kegiatan pemerintah selalu memiliki aspek sosial, bukan berarti harus menggunakan pos bantuan sosial dalam menyalurkannya, sehingga tidak tepat apabila dana bergulir disalurkan melalui belanja K/L.

Konsep Dana Bergulir

Menurut *The Budget System and Concepts* Pemerintahan Amerika Serikat, dana bergulir atau *revolving fund* adalah:

“A fund that conducts continuing cycles of businesslike activity, in which the fund charges for the sale of products or services and uses the proceeds to finance its spending, usually without requirement for annual appropriations. There are two types of revolving funds: public enterprise funds, which conduct businesslike operations mainly with the public; and intragovernmental revolving funds, which conduct businesslike operations mainly within and between government agencies”.

Dari pengertian tersebut dapat dijelaskan bahwa dana bergulir merupakan dana yang menggerakkan kesinambungan siklus aktivitas seperti bisnis, di mana pendapatan yang diperoleh dari biaya-biaya atas pemanfaatan dana bergulir digunakan untuk membiayai kembali pengeluarannya, biasanya tanpa persyaratan untuk penganggaran tahunan. Terdapat dua jenis dana bergulir, yaitu: dana perusahaan publik, yang menggerakkan operasi seperti bisnis terutama oleh publik; dan dana bergulir *intragovernmental*, yang melakukan operasi seperti bisnis terutama dalam dan di antara instansi pemerintah.

Menurut Myrick Howard, Executive Director of Preservation North Carolina, sebagaimana dalam Mitchell (2011), mendefinisikan *revolving fund* sebagai *“a pool of capital created and reserved for preservation with the condition that the money be returned to the fund to be reused for similar activities”*. Dapat diartikan sebagai sebuah permodalan yang dibuat dan disediakan untuk pelestarian dengan kondisi bahwa uang dikembalikan dan akan digunakan kembali untuk kegiatan serupa.

Dana bergulir bertujuan untuk membantu perkuatan modal usaha guna pengembangan koperasi, usaha mikro, kecil, menengah, dan usaha lainnya dalam upaya penanggulangan kemiskinan, pengangguran, dan pengembangan ekonomi nasional. Sementara itu, menurut Panggabean (2005), tujuan dana bergulir adalah:

- a. meningkatkan aktivitas ekonomi pedesaan;
- b. meningkatkan volume usaha koperasi dan UKM;
- c. meningkatkan penyerapan tenaga kerja;
- d. meningkatkan semangat berkoperasi;
- e. meningkatkan pendapatan anggota; dan
- f. membangkitkan etos kerja.

Karakteristik dana bergulir adalah:

- a. merupakan bagian dari keuangan negara;
- b. dicantumkan dalam APBN dan/atau laporan keuangan;
- c. dimiliki, dikuasai, dikendalikan dan/atau dikelola oleh PA/KPA;
- d. disalurkan/dipinjamkan kepada masyarakat/keompok masyarakat, ditagih kembali dengan atau tanpa nilai tambah, dan digulirkan kembali kepada masyarakat/keompok masyarakat;
- e. ditujukan untuk perkuatan modal koperasi, usaha mikro, kecil, menengah dan usaha lainnya;
- f. dapat ditarik kembali pada suatu saat.

Karakteristik utama dari dana bergulir adalah dana tersebut disalurkan kepada masyarakat dan ditagih kembali kepada masyarakat untuk kemudian disalurkan kembali kepada masyarakat lainnya.

Dana bergulir dapat bersumber dari rupiah murni, hibah, penarikan kembali pokok dana bergulir, pendapatan dari dana bergulir; saldo pokok pembiayaan yang diterima dari APBN; dan/atau sumber lainnya. Pengeluaran dana bergulir yang bersumber dari rupiah murni dialokasikan sebagai pengeluaran pembiayaan dalam APBN dan dialokasikan pada pembiayaan di DIPA Bagian Anggaran Pembiayaan dan Perhitungan atau bagian anggaran lain yang dikuasai oleh Bendahara Umum Negara.

Konsep Evaluasi Program

Salah satu model yang digunakan untuk melakukan evaluasi atas suatu program adalah *Logical Framework Approach* (LFA) atau Pendekatan Kerangka Kerja Logis. Model LFA ini pertama kali diperkenalkan oleh Leon J. Rosenberg dan digunakan sejak tahun 1969 oleh USAID.

Model evaluasi dengan pendekatan LFA mencakup analisis masalah (*problem analysis*), analisis pemangku kepentingan (*stakeholder analysis*), pengembangan suatu hirarki logis dari objektif (*objective analysis*), identifikasi risiko yang mungkin terjadi, dan pemilihan strategi implementasi yang diunggulkan. (Bappenas, 2008). LFA pada umumnya terdiri dari empat elemen utama, yaitu: masukan (*inputs*), keluaran (*outputs*), hasil (*outcomes*), dan dampak (*impact*). Elemen proses dimasukkan ke dalam penelitian ini untuk melihat cara kerja pengelolaan dana bergulir pada BLU pengelola sehingga penyebab rendahnya tingkat penyaluran dana bergulir dapat ditelusuri secara berurutan dari input, proses, output, hingga dampak. Kerangka kerja model LFA ini dapat dilihat pada Gambar 1.

Gambar 1 Model Pendekatan Kerangka Kerja Logis (LFA)

Dampak (<i>Impact</i>)	Dampak pada standar kehidupan (dampak sosial ekonomi)
Output	Tingkat penyaluran dana bergulir kepada penerima
Proses	Proses pengelolaan dana bergulir pada BLU (NPL, <i>idle cash</i> , pendapatan operasional-non operasional)
Input	Alokasi anggaran dana bergulir pada BLU pengelola dana bergulir

Sumber: Bappenas (2008) diolah

METODE PENELITIAN

Objek Penelitian

Objek penelitian adalah Dana Bergulir yang dialokasikan oleh Pemerintah Pusat yang dikelola oleh lima BLU khusus pengelola dana bergulir, yaitu: Pusat Pembiayaan Pembangunan Hutan (P2H), Lembaga Pengelola Dana Bergulir Koperasi dan Usaha, Mikro, Kecil, dan Menengah (LPDB KUMKM), Pusat Pembiayaan Perumahan (PPP), Pusat Investasi Pemerintah (PIP), serta Bidang Pendanaan Sekretariat Badan Pengelola Jalan Tol (BP Set. BPJT).

Jenis Data

Jenis data yang digunakan oleh penulis dalam penelitian ini adalah data primer dan data sekunder. Data primer yang digunakan adalah data kualitatif yang didapatkan dengan melakukan wawancara. Data sekunder yang digunakan adalah data-data kuantitatif berupa data-data keuangan dari BLU pengelola dana bergulir, yaitu idle cash, pendapatan operasional dan non operasional, non performing loan, dan juga data-data target serta capaian target dari masing-masing dana bergulir yang diteliti.

Metode pengumpulan data

Metode yang digunakan untuk mengumpulkan data-data yang diperlukan adalah dengan:

a. Studi kepustakaan.

Studi kepustakaan dilakukan dengan mengadakan studi penelaahan terhadap buku-buku, literatur-literatur, catatan-catatan, dan laporan-laporan yang ada hubungannya dengan masalah yang diteliti, seperti laporan tahunan dari masing-masing BLU pengelola dana bergulir, laporan reviu usulan dana bergulir oleh Direktorat Jenderal Kekayaan Negara, serta Laporan Keuangan Pemerintah Pusat.

b. Wawancara.

Wawancara dilakukan untuk memberikan gambaran yang lebih jelas kepada penulis terkait pengelolaan dana bergulir serta permasalahan-permasalahan yang terjadi dalam pengelolaan dana bergulir tersebut.

Wawancara dilakukan dengan BLU Pengelola Dana Bergulir terkait pengelolaan dana bergulir serta dengan Subdirektorat Penyusunan Pembiayaan Anggaran dan Penganggaran Risiko Fiskal, Direktorat Jenderal Anggaran.

Metode analisis data

Analisis dilakukan berdasarkan atas teori evaluasi atas suatu program yang telah ada, yaitu teori LFA. Teori LFA menitikberatkan analisis pada empat aspek dalam melakukan evaluasi atas suatu program, yaitu analisis pada input, proses, output dan dampak dari suatu program. Berdasarkan teori tersebut, maka dalam penelitian ini, evaluasi atas pengelolaan dana bergulir dilakukan dengan menilai dana bergulir, baik dari penganggarnya (input), pelaksanaan (proses), tingkat penyalurannya (output), serta ketercapaian tujuannya (dampak).

Analisis kualitatif yang dilakukan dalam evaluasi dana bergulir tersebut didasarkan pada data-data kuantitatif terkait realisasi penerimaan alokasi anggaran, realisasi penyaluran dana bergulir pada masing-masing instansi pengelola dana bergulir.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berikut ini adalah evaluasi atas pengelolaan dana bergulir pada lima BLU pengelola dana bergulir Pemerintah Pusat dengan menggunakan model LFA:

Evaluasi atas Input

Evaluasi atas input dari pengelolaan dana bergulir dilakukan dengan melihat dari sisi penganggarnya, yaitu dari alokasi dana bergulir yang diberikan pemerintah pusat kepada BLU pengelola dana bergulir. Perkembangan alokasi dana bergulir yang diperoleh oleh kelima BLU pengelola dana bergulir baik dari APBN, APBN-P, maupun realisasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2 Perkembangan Alokasi Dana Bergulir Tahun 2009-2013

(dalam Miliar Rupiah)

BLU Penerima Dana Bergulir	Tahun Anggaran														
	2009			2010			2011			2012			2013		
	APBN	APBNP	LKPP	APBN	APBNP	LKPP	APBN	APBNP	LKPP	APBN	APBNP	LKPP	APBN	APBNP	LKPP
BLU Pusat P2H	1696,5	625,0	621,0	625,0	625,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LPDB KUMKM	290,0	290,0	290,0	350,0	350,0	350,0	250,0	250,0	250,0	500,0	557,7	557,7	1000,0	1000,0	1000,0
PPP	-	-	-	2683,0	2683,0	2683,0	3571,6	3571,6	3571,6	4709,3	4709,3	4709,3	2709,3	2709,3	1209,3
Geothermal	-	-	-	-	-	-	1126,5	1126,5	1126,5	876,5	876,5	876,5	1126,5	1126,5	1126,5
BP Set. BPJT	-	-	-	2300,0	2300,0	2300,0	-	3850,0	3850,0	900,0	900,0	900,0	-	-	-

Sumber: Kementerian Keuangan (2014)

Pada Tabel 2, terlihat bahwa sebagian besar dana bergulir yang dianggarkan dalam APBN maupun APBN-P terealisasi seluruhnya atau 100% dalam LKPP. Hanya di BLU Pusat P2H dan PPP yang realisasi penerimaan dana bergulir tidak 100%, yaitu BLU Pusat P2H pada tahun 2009 dan PPP pada tahun 2013. Sementara itu, BLU Bidang Pendanaan Sekretariat BPJT mengalami penambahan alokasi anggaran pada APBN-P tahun 2011.

Kewenangan dalam penentuan besaran alokasi anggaran dana bergulir kepada BLU-BLU pengelola dana bergulir tersebut sepenuhnya berada di bawah Kementerian Keuangan, dengan terlebih dahulu diadakan evaluasi oleh Pembantu Pengguna Anggaran Bendahara Umum Negara (PPA BUN) Pengelolaan Investasi Pemerintah atau Bagian Anggaran (BA) 999.03, yaitu Direktorat Jenderal Kekayaan Negara (DJKN). Di dalam melakukan evaluasi atas usulan anggaran dana bergulir dari masing-masing BLU pengelola dana bergulir, DJKN memperhatikan beberapa indikator sebagai pertimbangan dalam penentuan besaran usulan alokasi anggaran dana bergulir pada masing-masing BLU pengelola dana bergulir tersebut. Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 247/PMK.02/2012 tentang Tata Cara Perencanaan, Penetapan Alokasi, dan Pengesahan Dokumen Pelaksanaan Anggaran Bendahara Umum Negara, menyatakan bahwa indikasi kebutuhan dana pada Bendahara Umum Negara disusun dengan memperhatikan prakiraan maju dan rencana strategis yang telah disusun.

Beberapa indikator atau pertimbangan yang mempengaruhi penilaian atau penentuan besaran alokasi dana bergulir dalam APBN antara lain adalah:

1. Target penyaluran.

Besarnya target penyaluran yang ingin dicapai tentunya menjadi salah satu indikator utama dalam penentuan besaran alokasi dana bergulir pada masing-masing BLU pengelola dana bergulir. Target yang sudah ditetapkan pada masing-masing BLU tentunya membutuhkan dana untuk mencapainya. Oleh karena itu, menjadi tugas pemerintah untuk menyediakan dana dalam rangka pencapaian target yang sudah dibebankan kepada masing-masing BLU pengelola dana bergulir.

2. Perkiraan kemampuan penyaluran tahun bersangkutan berdasarkan kinerja penyaluran tahun-tahun sebelumnya.

Penentuan besaran alokasi selain memperhatikan kebutuhan yang ingin dicapai juga harus memperhatikan kemampuan penyaluran dari BLU pengelola dana bergulir yang bersangkutan. Kebutuhan yang besar akan membutuhkan alokasi dan yang besar juga. Hal ini apabila tidak diimbangi dengan penyaluran yang lancar akan menimbulkan terjadinya *idle cash* pada BLU pengelola dana bergulir yang cukup besar juga. Pada beberapa BLU pengelola dana bergulir, tingkat penyaluran tidak sebanding dengan alokasi dana bergulir yang diterima, hanya LPDB KUMKM dan Pusat Pembiayaan Perumahan yang dapat dikatakan tingkat penyalurannya sudah sesuai.

3. Perkiraan sisa dana tahun sebelumnya dan penerimaan kembali atas perguliran dana bergulir.

Besarnya dana kelolaan yang masih dimiliki oleh BLU pengelola dana bergulir juga menjadi salah satu pertimbangan pemerintah dalam mengalokasikan dana bergulir pada masing-masing BLU pengelola dana bergulir. Besaran sisa dana tahun sebelumnya yang tidak tersalurkan dan juga penerimaan kembali atas perguliran dana bergulir yang dilakukan tahun-tahun sebelumnya menjadi pertimbangan pemerintah untuk menilai apakah diperlukan tambahan alokasi dana bergulir pada tahun berikutnya dengan tetap memperhatikan kebutuhan dana yang diperlukan untuk mencapai target yang diharapkan pada tahun berikutnya tersebut.

Nilai alokasi dana bergulir untuk masing-masing BLU pengelola dana bergulir yang tertuang dalam APBN maupun APBN-P akan menjadi dasar untuk pencairan dana bergulir kepada masing-masing BLU pengelola dana bergulir pada tahun anggaran tersebut. Dalam perkembangannya, sepanjang tahun anggaran bersangkutan berjalan dapat terjadi realisasi pencairan dana bergulir kepada masing-masing BLU pengelola dana bergulir yang lebih rendah daripada yang dianggarkan, sebagaimana terlihat pada Tabel 2. Realisasi penyaluran dana bergulir di dalam LKPP yang lebih rendah atau nihil dari alokasinya dalam APBN maupun APBN-P, seperti yang terjadi di BLU Pusat P2H dan Pusat Pembiayaan Perumahan, adalah salah satu upaya pemerintah untuk memastikan bahwa dana bergulir tersebut akan dapat disalurkan kepada masyarakat atau pihak yang membutuhkan.

Pada BLU Pusat P2H, penyebab pencairan dana bergulir yang diberikan pemerintah lebih rendah dari yang dianggarkan pada tahun 2009 serta nihil dari yang dianggarkan pada tahun 2010 adalah karena realisasi penyaluran dana bergulir kepada masyarakat atau pihak yang membutuhkan masih rendah, sehingga kebutuhan penyaluran sampai dengan akhir tahun dan tahun berikutnya diperkirakan masih dapat dipenuhi dari saldo dana bergulir yang dimiliki BLU Pusat P2H. Atas dasar itulah, pemerintah memutuskan untuk tidak merealisasikan alokasi dana bergulir pada BLU Pusat P2H yang sebelumnya sudah dianggarkan dalam APBN maupun APBN-P tahun 2010.

Selain dari rendahnya penyaluran dana bergulir, penyebab lainnya yang mengakibatkan realisasi pencairan dana bergulir kepada BLU pengelola dana bergulir lebih rendah, seperti yang terjadi pada Pusat Pembiayaan Perumahan tahun anggaran 2013, dimana realisasi penerimaan dana bergulir Pusat Pembiayaan Perumahan hanya sebesar 44,6% dari yang dianggarkan sebelumnya di APBN adalah karena pada akhir tahun biasanya pemerintah menghadapi kemungkinan terjadinya Sisa Kurang Pembiayaan Anggaran (SiKPA). Dalam menghadapi kemungkinan adanya SiKPA tersebut pemerintah harus melakukan efisiensi atau penghematan pengeluaran, baik di sektor belanja negara maupun sektor pembiayaan. Salah satu efisiensi dalam sektor pembiayaan diantaranya adalah dengan mencairkan sebagian atau tidak mencairkan alokasi dana bergulir, dimana pada tahun 2013 hal itu dilakukan kepada Pusat Pembiayaan Perumahan.

Selain realisasi pencairan dana bergulir pada BLU-BLU yang tidak seratus persen dari yang dianggarkan dalam APBN maupun APBN-P, hal sebaliknya juga dapat terjadi, yaitu terdapat penambahan alokasi dana bergulir, seperti terjadi pada BLU Bidang Pendanaan Sekretariat BPJT pada tahun anggaran 2011. Penambahan alokasi dapat dilakukan untuk mengakomodasi dari direktif atasan dan juga adanya perubahan dalam target penyaluran dana bergulir, baik dalam jumlah maupun percepatan jangka waktu. BLU Bidang Pendanaan Sekretariat BPJT yang dalam APBN tahun 2011 direncanakan tidak mendapatkan alokasi dana bergulir tetapi dalam APBN-P tahun 2011 diberikan alokasi anggaran yang cukup besar, yaitu sebesar Rp3.850 miliar.

Penambahan alokasi dana bergulir ini disebabkan oleh adanya rencana percepatan pengadaan tanah dalam rangka pembangunan tol Trans Jawa dari maksimal tahun 2014 menjadi paling lambat akhir tahun 2012. Mengingat kebutuhan dana untuk melakukan percepatan pembangunan tol Trans Jawa tersebut cukup besar, maka untuk menutupi kebutuhan dana yang cukup besar tersebut maka pemerintah memberikan tambahan alokasi dana bergulir tersebut kepada BLU Bidang Pendanaan Sekretariat BPJT. Dari dana bergulir yang dianggarkan kepada BLU Bidang Pendanaan Sekretariat BPJT tahun 2009 sampai dengan 2013 tersebut selalu tercairkan seluruhnya (100 persen). Sementara itu, LPDB KUMKM dan dana bergulir Geothermal sepanjang penggulirannya, yaitu sejak tahun 2009 untuk LPDB KUMKM dan tahun 2011 untuk dana bergulir Geothermal sampai dengan tahun 2013, pencairannya selalu terealisasi 100% dari yang dianggarkan dalam APBN dan APBN-P. Meskipun dalam kenyataan di lapangan bahwa dana bergulir geothermal belum ada yang digulirkan sampai dengan tahun 2013, akan tetapi sebagaimana terlihat pada Tabel 3, terlihat bahwa kebutuhan akan dana untuk eksplorasi panas bumi atau geothermal semakin besar. Kebutuhan tersebut sejalan dengan kebijakan pemerintah untuk lebih memanfaatkan dan mengembangkan sumber panas bumi untuk memenuhi kebutuhan listrik nasional. Mengingat kebutuhan dana yang cukup besar tersebut, tentunya akan lebih ringan bagi pemerintah untuk mengalokasikannya secara bertahap setiap tahunnya daripada harus menyediakan dana yang besar di satu tahun.

Tabel 3 Rencana Usulan Alokasi Dana Bergulir Geothermal

(dalam Miliar Rupiah)

	Tahun Anggaran					
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
APBN	1126,5	867,5	1126,5	1577,1	2253,0	2703,6

Sumber: Kementerian Keuangan (2014)

Evaluasi atas Proses

Proses pengelolaan dana bergulir yang dilakukan oleh lima BLU Pengelola dana bergulir mendasarkan kepada peraturan-peraturan yang dikeluarkan oleh pihak yang berwenang, yaitu Menteri Keuangan, menteri teknis terkait, maupun intern BLU itu sendiri. Peraturan-peraturan yang dikeluarkan tersebut memiliki perbedaan diantara masing-masing BLU pengelola dana bergulir karena perbedaan skema penyaluran dana bergulir. Peraturan-peraturan terkait dengan pengelolaan dana bergulir di masing-masing BLU pengelola dana bergulir mengatur tentang skema penyaluran, tarif yang berlaku, dan hal-hal lain yang perlu diberikan regulasi tergantung dari kebutuhan masing-masing BLU pengelola dana bergulir.

Secara umum, pengelolaan dana bergulir diatur oleh Peraturan Menteri Keuangan Nomor 99/PMK.05/2008 tentang Pedoman Pengelolaan Dana Bergulir Pada Kementerian Negara/Lembaga sebagaimana mengalami perubahan oleh Peraturan Menteri Keuangan Nomor 218/PMK.05/2009 tentang Perubahan atas Peraturan Menteri Keuangan Nomor 99/PMK.05/2008 tentang Pedoman Pengelolaan Dana Bergulir Pada Kementerian Negara/Lembaga.

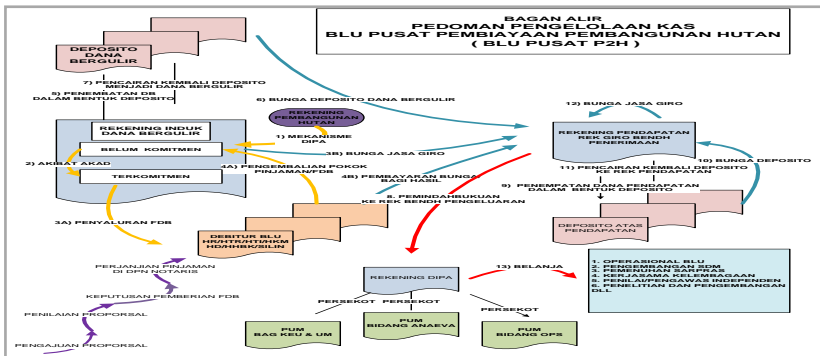
BLU pengelola dana bergulir selain bertindak sebagai satker yang bertugas untuk menyalurkan dana bergulir juga bertindak sebagai satker yang berbentuk BLU yang diberikan fleksibilitas dalam pengelolaan keuangan berdasarkan prinsip ekonomi dan produktivitas, dan penerapan praktek bisnis yang sehat. Pengelolaan dana bergulir pada masing-masing BLU pengelola dana bergulir dapat dilihat sebagai berikut.

1. Proses pada BLU Pusat P2H

Pusat Pembiayaan Pembangunan Hutan merupakan satu unit kerja di bawah Kementerian Kehutanan yang berbentuk BLU yang bertugas untuk mengelola dana bergulir yang diberikan pemerintah. Dana bergulir tersebut dikelola dan disalurkan oleh BLU Pusat P2H untuk pembangunan rehabilitasi hutan dan lahan. Proses pengelolaan dana bergulir pada BLU Pusat P2H dapat dilihat pada Gambar 2.

Dari Gambar 2, terlihat bahwa pengelolaan dana bergulir dalam BLU Pusat P2H diawali dengan penerimaan alokasi dana bergulir melalui mekanisme DIPA ke dalam rekening induk dana bergulir. Dana yang masuk ke dalam rekening dan belum tersalurkan dapat ditempatkan ke dalam deposito dan akan menghasilkan pendapatan berupa bunga atau jasa giro yang masuk menjadi pendapatan non operasional BLU Pusat P2H. Sementara itu, proses penyaluran dana bergulir kepada penerima dimulai dengan inisiatif dari pihak penerima dengan mengajukan proposal permohonan dana kepada Kepala BLU Pusat P2H. BLU Pusat P2H akan melakukan penilaian atas usulan proposal yang masuk untuk menilai kelayakan atas proposal tersebut. Namun, pada kenyataannya penilaian atas usulan proposal tersebut juga harus melalui Eselon I di Kementerian Kehutanan sendiri sehingga sedikit menghambat pencairan usulan proposal yang dinilai layak. Jumlah permintaan dana bergulir sendiri tergantung dari jumlah pohon atau luas area dalam proposal yang diajukan pihak penerima.

Gambar 2 Proses Pengelolaan Dana Bergulir pada BLU Pusat P2H



Sumber: BLU Pusat Pembiayaan Pembangunan Hutan (2012)

Apabila proposal dinilai layak maka antara BLU Pusat P2H dan penerima mengadakan perjanjian di depan notaris. Setelah ditandatanganinya perjanjian pinjaman diantara kedua belah pihak maka BLU Pusat P2H akan memindahkan dana bergulir dari rekening induk dana bergulir ke rekening pihak penerima. Dalam hal pengembalian pinjaman dana bergulir oleh pihak penerima, pihak penerima membayarkan pokok pinjaman dana bergulir yang akan masuk ke dalam rekening induk dana bergulir dan juga bunga bagi hasil yang akan masuk ke dalam rekening pendapatan dan menjadi pendapatan operasional dari BLU Pusat P2H. Pendapatan operasional dari BLU Pusat P2H ini nantinya dapat digunakan untuk membiayai biaya operasional dari BLU Pusat P2H sendiri. Pendapatan operasional tersebut tidak dapat digunakan untuk menambah dana kelolaan dana bergulir karena sampai dengan saat ini belum terdapat peraturan yang mengatur mengenai perlakuan pendapatan operasional dan non operasional dari BLU yang dapat digunakan untuk keperluan menambah dana kelolaan dana bergulir BLU.

Pola penyaluran dana bergulir BLU Pusat P2H terbagi ke dalam tiga skema, yaitu skema pinjaman, skema bagi hasil, dan pola syariah. Untuk skema pinjaman, dapat dilakukan dengan lembaga perantara maupun tanpa lembaga perantara, sedangkan skema bagi hasil dan pola syariah hanya dapat dilakukan tanpa lembaga perantara (melalui BLU Pusat P2H langsung). Dalam pola penyaluran dengan skema pinjaman, pihak penerima dana bergulir diwajibkan mengembalikan besaran pinjaman ditambah dengan bunga pinjaman yang tarifnya diatur oleh Peraturan Menteri Keuangan. Dalam pola penyaluran dengan skema bagi hasil, pihak penerima mengembalikan pinjaman dana bergulir dengan sistem *revenue sharing*, dengan porsi bagi BLU Pusat P2H sebesar minimal 35% dari total pendapatan. Sementara itu dengan pola penyaluran dengan pola syariah mensyaratkan pihak penerima untuk mengembalikan pinjaman sebesar pokok pinjaman ditambah dengan margin yang besarnya diatur oleh Peraturan Menteri Keuangan. Sampai dengan tahun 2013, penyaluran dana bergulir untuk ketiga skema tersebut pada BLU Pusat P2H terbilang sangat rendah, dengan hanya sebesar 1% (dapat dilihat pada Tabel 1).

2. Proses pada LPDB KUMKM

Dalam pengelolaan dana bergulir, LPDB KUMKM menyalurkan dana bergulir kepada debiturnya melalui lembaga perantara maupun

tanpa lembaga perantara. Penyaluran dana bergulir kepada debitur melalui lembaga perantara mempunyai memiliki dua pola penyaluran yaitu pola *executing* dan pola *channeling*. Pola *executing* merupakan suatu pola pemberian pinjaman/pembiayaan dari LPDB KUMKM kepada lembaga perantara yang berfungsi sebagai pelaksana pengguliran dana (*executing*), dimana lembaga tersebut mempunyai tanggung jawab menyeleksi dan menetapkan penerima dana bergulir, menyalurkan dan menagih kembali dana bergulir, serta menanggung risiko terhadap ketidaktertagihan dana bergulir. Sementara pola *channeling* adalah suatu pola pemberian pinjaman/pembiayaan dari LPDB KUMKM kepada lembaga perantara yang berfungsi sebagai penyalur dana (*channeling*) dimana lembaga tersebut hanya menyalurkan dana bergulir kepada penerima dana bergulir dan tidak bertanggung jawab menetapkan penerima dana bergulir.

Dalam penyaluran dana bergulir, LPDB KUMKM memberikan pinjaman kepada para debiturnya, yang merupakan koperasi dan usaha kecil dan menengah. Skema pemberian pinjaman kepada debitur dari LPDB KUMKM terbagi ke dalam lima skema, yaitu: skim untuk Koperasi Sektor Riil (yang bergerak di bidang non simpan pinjam), skim untuk KUMKM melalui perantara, KUMKM melalui penanaman modal ventura (PMV), Koperasi Simpan Pinjam (KSP) atau Usaha Simpan Pinjam (USP) atau Koperasi Jasa Keuangan Syariah (KJKS) atau Usaha Jasa Keuangan Syariah (UJKS) untuk koperasi primer, serta UMK melalui KJKS atau UJKS Koperasi Sekunder.

LPDB KUMKM menyeleksi setiap proposal yang masuk dari para debitur untuk melihat apakah debitur tersebut memenuhi persyaratan untuk menerima pengguliran dana. Pembiayaan diberikan atas dasar analisa kelayakan usaha untuk melihat apakah debitur-debitur tersebut mampu mengembangkan usahanya dan mengembalikan pinjaman kepada pihak LPDB KUMKM.

Pinjaman diberikan selama jangka waktu tertentu (tergantung dari skema pembiayaan) dan dikenakan tarif oleh LPDB KUMKM sebagaimana diatur dalam PMK Nomor 75/PMK.05/2011. Pengembalian pokok pinjaman dari debitur akan masuk ke dalam rekening dana bergulir dan dapat digulirkan kembali untuk debitur lainnya.

Selain memberikan pinjaman awal pada pihak debitur, LPDB KUMKM juga dapat memberikan tambahan pinjaman atau pembiayaan

kepada koperasi yang pinjaman/pembiayaannya belum lunas kepada LPDB KUMKM. Tujuan pemberian tambahan pinjaman/pembiayaan kepada koperasi adalah untuk memperkuat peran koperasi terutama dalam upaya perluasan kesempatan kerja, peningkatan pendapatan dan pengentasan kemiskinan. Beberapa syarat yang harus dipenuhi koperasi dalam pengajuan tambahan pinjaman atau pembiayaan adalah:

- a. tingkat pengembalian pokok pinjaman/pembiayaan sebelumnya minimal telah mencapai 40% dan/atau telah melakukan pembayaran secara lancar minimal selama satu tahun.
- b. Pembayaran bunga termasuk kategori lancar.
- c. Kepatuhan dalam menyampaikan laporan monitoring dan evaluasi.
- d. Fasilitas pinjaman/pembiayaan terdahulu telah disalurkan atau direalisasikan sesuai dengan tujuan penggunaannya.

Dalam kenyataan di lapangan, masih banyak proposal pinjaman atau pembiayaan dari koperasi yang belum mampu memenuhi persyaratan, baik dari sisi kelembagaan maupun kelayakan usahanya, sehingga masih proposal-proposal tersebut tidak dapat disetujui. Hal ini dapat dipengaruhi dari masih rendahnya inisiatif dari dinas yang membidangi koperasi dan UKM di daerah untuk melakukan seleksi awal terhadap koperasi yang layak diusulkan kepada LPDB-KUMKM. Dengan keterbatasan sumber daya manusia yang ada pada LPDB KUMKM tentunya hal ini akan sangat mempengaruhi tingkat pemyaluran dari dana bergulir LPDB KUMKM karena jangka waktu penyeleksian proposal yang masuk menjadi semakin bertambah dengan banyaknya proposal yang masuk untuk diseleksi.

3. Proses pada Pusat Pembiayaan Perumahan

Alokasi dana bergulir yang setiap tahunnya diberikan oleh pemerintah masuk ke dalam rekening BLU Pusat Pembiayaan Perumahan yang nantinya akan disalurkan melalui lembaga perbankan untuk mendanai Program Fasilitas Likuiditas Pembiayaan Perumahan (FLPP). FLPP merupakan mekanisme bantuan pembiayaan perumahan melalui penyediaan dana murah jangka panjang yang berasal dari APBN atau sumber dana jangka panjang lainnya yang dicampurkan dengan dana bank penerbit kredit untuk pembiayaan perumahan, atau dikenal dengan mekanisme *blended funds*.

Dalam skema pembiayaan *blended funds* dengan pihak bank tersebut, Pusat Pembiayaan Perumahan menyalurkan dana bergulir yang dikelolanya kepada pihak bank untuk kemudian bersama-sama dengan dana dari pihak bank sendiri digunakan untuk pembiayaan perumahan, baik itu melalui pengembang perumahan maupun melalui masyarakat secara langsung. Persentase *blended funds* antara Pusat Pembiayaan Perumahan dan pihak bank, mengalami perubahan berdasarkan ketentuan peraturan yang berlaku. Pada awalnya, persentase dana pembiayaan perumahan adalah 60% melalui Pusat Pembiayaan Perumahan dan 40% melalui pihak bank, September 2010. Ketentuan ini dirubah menjadi 50% dan 50% antara pihak Pusat Pembiayaan Perumahan dan bank pada bulan Februari dan Mei 2012. Ketentuan ini dirubah lagi berdasarkan Peraturan Menteri Perumahan Rakyat menjadi 70% untuk pihak Pusat Pembiayaan Perumahan serta 30% untuk pihak bank pada Juli 2012.

Perubahan komposisi pembiayaan perumahan antara pihak Pusat Pembiayaan Perumahan dan bank tersebut juga diikuti dengan perubahan dari tarif suku bunga, yaitu dari 8,15–8,50% untuk rumah tapak dan 9,25–9,95% untuk rumah susun, menjadi sebesar 7,25% untuk kedua jenis rumah tersebut. Perubahan peraturan yang begitu cepat jangka waktunya dan juga komposisi dari pembiayaan tersebut ternyata berdampak terhadap tingkat penyaluran dana bergulir oleh Pusat Pembiayaan Perumahan sebagaimana terlihat dalam tingkat penyaluran dana bergulir Pusat Pembiayaan Perumahan pada tahun 2012 yang tergolong rendah.

Pengembalian pokok dana bergulir dan tarif bunga oleh pihak penerima akan masuk ke dalam rekening Pusat Pembiayaan Perumahan dan pendapatan tarif bunga menjadi pendapatan operasional BLU. Pengembalian pokok dana bergulir dapat dijadikan sebagai tambahan alokasi dana bergulir untuk pengguliran pada tahun berikutnya, tergantung dari ketersediaan alokasi dana bergulir yang diberikan pemerintah kepada Pusat Pembiayaan Perumahan. Kebutuhan dana yang cukup besar untuk membiayai program FLPP ini, ditambah dengan ketersediaan alokasi dana bergulir yang terbatas dari pemerintah membuat pengembalian pokok pinjaman dana bergulir menjadi salah satu instrumen pendanaan dana bergulir tahun berikutnya yang cukup penting selain dari lanjutan dana bergulir tahun sebelumnya yang tidak

terserap dan alokasi dana bergulir melalui DIPA pada tahun anggaran bersangkutan dari pemerintah.

4. Proses pada Pusat Investasi Pemerintah

Proses pengelolaan dana bergulir geothermal sendiri diatur melalui Peraturan Menteri Keuangan Nomor 03/PMK.011/2012 tentang Tata Cara Pengelolaan dan Pertanggungjawaban Fasilitas Dana Geothermal. Dana bergulir geothermal atau Fasilitas dana geothermal diberikan dalam bentuk penyediaan data/informasi mengenai cadangan panas bumi dan pinjaman yang digunakan untuk pelaksanaan kegiatan eksplorasi dalam rangka percepatan pengembangan proyek pembangkit listrik tenaga panas bumi (PLTP). Fasilitas dana geothermal tersebut dapat diberikan kepada:

- a. Pemerintah daerah yang akan menerbitkan Izin Usaha Pertambangan Panas Bumi (IUP) melalui lelang wilayah kerja dalam rangka pengadaan Proyek PLTP;
- b. Pemegang IUP; dan
- c. Pemegang kuasa perusahaan sumber daya panas bumi.

Fasilitas dana geothermal yang diberikan kepada pemerintah daerah digunakan untuk penyediaan data atau informasi mengenai cadangan panas bumi. Usulan penggunaan fasilitas dana geothermal diajukan oleh pemerintah daerah kepada Pusat Investasi Pemerintah, kemudian PIP menyediakan data/informasi dengan menggunakan jasa perusahaan yang bergerak di bidang eksplorasi Geothermal atau konsultan geothermal dengan reputasi internasional. Kepala daerah dan Kepala PIP menandatangani perjanjian pinjaman data/informasi dimana pemerintah daerah harus berkomitmen untuk mencantumkan biaya penyediaan data/informasi sebagaimana sebagai salah satu biaya yang akan dibayarkan oleh badan usaha pemenang lelang dan pelunasan pembayaran biaya penyediaan data/informasi sebagai syarat penerbitan IUP.

Sementara itu, pemberian Fasilitas dana geothermal untuk pemegang IUP dan pemegang kuasa perusahaan sumber daya panas bumi dilakukan melalui pinjaman yang digunakan untuk pelaksanaan kegiatan eksplorasi dalam rangka percepatan pengembangan proyek PLTP. Untuk fasilitas dana geothermal berupa pinjaman tersebut, berlaku mekanisme pengembalian dana bergulir sebagaimana

mekanisme pembayaran kredit. Namun dengan batasan waktu, yaitu paling lambat 48 (empat puluh delapan) bulan atau saat tercapainya *financial closing date* proyek PLTP yang dilaksanakan oleh pemegang IUP, serta paling lambat 5 (lima) tahun sejak dimulainya *commercial operation date* PLTP KPS untuk pemegang kuasa perusahaan sumber daya panas bumi.

Sampai dengan tahun 2013, pengelolaan fasilitas dana geothermal belum dapat dicairkan karena masih mengalami kendala dalam pelaksanaannya. Fasilitas dana geothermal yang diberikan untuk pemerintah daerah masih terkendala dengan regulasi terkait pelaksanaan kegiatan eksplorasi, sedangkan fasilitas dana geothermal untuk pemegang IUP dan pemegang kuasa perusahaan sumber daya panas bumi masih terkendala dalam kegagalan lelang dalam lelang konsultan pengadaan atau *loan appraisal*. Kendala-kendala tersebut yang masih menyebabkan belum adanya pencairan dana bergulir geothermal sehingga dana bergulir geothermal masih berada dalam Rekening Induk Dana Investasi (RIDI).

5. Proses pada BLU Bidang Pendanaan Sekretariat BPJT

Dana bergulir yang dikelola BLU Bidang Pendanaan Sekretariat BPJT digunakan untuk untuk membiayai ganti rugi tanah jalan tol dan selanjutnya dikembalikan oleh badan usaha sesuai ketentuan dalam perjanjian antara BLU Bidang Pendanaan Sekretariat BPJT dengan badan usaha. Proses pengadaan tanah dengan mekanisme dana bergulir dimulai dengan mendasarkan kepada rencana pembangunan oleh Menteri Pekerjaan Umum yang kemudian disampaikan kepada kepala daerah dan berdasarkan atas rencana pembangunan tersebut akan diterbitkan Surat Penetapan Lokasi Pembangunan (SP2LP).

Berdasarkan atas SP2LP tersebut maka dapat dimulai mekanisme pengadaan tanah atau pembebasan tanah melalui Panitia Pengadaan Tanah (P2T) dan Tim Pengadaan Tanah (TPT). P2T adalah panitia yang dibentuk oleh gubernur/walikota/bupati sesuai dengan kewenangannya untuk melaksanakan pengadaan tanah untuk kepentingan umum, sedangkan TPT adalah suatu tim yang dibentuk oleh menteri dalam rangka pelaksanaan pengadaan tanah jalan tol berada di bawah pembinaan Direktorat Jenderal Bina Marga, Kementerian Pekerjaan Umum. Setelah proses negosiasi dengan pemilik lahan selesai, TPT mengajukan SPP untuk biaya ganti rugi tanah kepada BLU Bidang

Pendanaan Sekretariat BPJT, tembusan kepada Direktorat Jenderal Bina Marga, BPJT, dan Badan Usaha Jalan Tol (BUJT) dengan melampirkan Surat Keputusan Penetapan Harga dan rekaman daftar nominatif yang sudah ditandatangani oleh P2T dan TPT serta dilegalisasi oleh TPT.

Atas dasar SPP BLU Bidang Pendanaan Sekretariat BPJT menyalurkan biaya ganti rugi tanah untuk pemilik tanah melalui TPT menggunakan alokasi dana bergulir dari pemerintah. Dalam hal 1 (satu) seksi ruas jalan tol selesai dibebaskan, badan usaha harus mentransfer pengembalian seluruh biaya ganti rugi tanah 1 (satu) seksi termasuk bunganya ke dalam rekening BLU sesuai perjanjian layanan dana bergulir yang dilaksanakan antara BUJT dengan BPJT.

Berdasarkan mekanisme pengelolaan dan penyaluran dana bergulir oleh BLU Bidang Pendanaan Sekretariat BPJT tersebut, terlihat bahwa tingkat penyaluran dana bergulir BLU Bidang Pendanaan Sekretariat BPJT sangat tergantung dari kinerja dari P2T dan TPT di lapangan. Semakin cepat waktu negosiasi pembebasan lahan antara P2T dan TPT dengan pemilik tanah maka akan semakin cepat pula proses penggunaan dana bergulir untuk penggantian pembebasan lahan tersebut. Sementara pada kenyataannya di lapangan, proses negosiasi tersebut banyak mengalami kendala sehingga sangat mempengaruhi penyaluran dana bergulir BLU Bidang Pendanaan Sekretariat BPJT yang bertugas dalam pembiayaan penggantian pembebasan tanah untuk pembangunan jalan tol.

Evaluasi atas Tingkat Penyaluran Dana Bergulir

Tingkat Penyaluran adalah output atau hasil dari pengelolaan dana bergulir yang dilakukan oleh BLU pengelola dana bergulir. Sebagaimana terlihat pada Tabel 1, tingkat penyaluran dana bergulir sampai dengan tahun 2013 masih berada dalam tingkat yang cukup rendah, yaitu hanya sebesar 58,18% dari total dana yang dikelola oleh BLU pengelola dana bergulir. Hal ini menunjukkan adanya permasalahan yang terjadi dalam pengelolaan dana bergulir, baik itu yang terjadi dari pihak intern pemerintah dan BLU pengelola dana bergulir, maupun dari pihak ekstern atau debitur dana bergulir. Untuk memperoleh gambaran lebih jelas terkait penyaluran dari dana bergulir pada masing-masing BLU pengelola dana bergulir, dapat dijelaskan sebagaimana berikut.

1. Output pada BLU Pusat P2H

BLU Pusat P2H hanya mendapatkan alokasi dana bergulir sebesar Rp621 miliar pada tahun 2009. Alokasi tersebut merupakan tambahan atas dana kelolaan awal sebesar Rp1.393,6 miliar sehingga total dana kelolaan yang dimiliki oleh BLU Pusat P2H adalah sebesar Rp2.014,6 miliar. Dana bergulir tersebut ditujukan sebagai penyaluran kredit pembangunan hutan tanaman (hutan tanaman industri dan hutan tanaman rakyat) seluas 324.625 ha. Total target sampai dengan 2014 tersebut dijabarkan menjadi target penyaluran Pusat P2H setiap tahunnya sebagaimana terlihat pada Tabel 4.

Tabel 4 Rencana Penyaluran Dana Bergulir BLU Pusat P2H per Tahun

No	RHL	Ha	Rp (miliar)
1	Hutan Tanaman Rakyat	30000	256,0
2	Hutan Rakyat	24000	205,0
3	Hutan Kemasyarakatan	3000	25,6
4	Hutan Desa	3000	25,6
5	Hutan Tanaman Industri	20000	233,1
Total		80000	745,0

Sumber: BLU Pusat Pembiayaan Pembangunan Hutan (2012)

Dari total dana kelolaan sampai dengan tahun 2013, total dana bergulir yang disalurkan kepada debitur adalah sebesar Rp20,1 miliar atau sebesar 1,0% dari total dana kelolaan. Jumlah penyaluran tersebut tidak jauh berbeda dengan penyaluran pada tahun 2011, yaitu sebesar Rp4,2 miliar. Rendahnya penyaluran dana bergulir oleh BLU Pusat P2H tersebut terutama disebabkan oleh terkendalanya penerbitan surat keputusan bupati tentang pemanfaatan areal hutan. Hal ini disebabkan karena pinjaman dana bergulir hanya diberikan kepada pemegang izin (IUPHHK-HTR/HTI), sedangkan sampai saat ini izin diterbitkan oleh bupati masih terbatas karena bersinggungan dengan kepentingan dari pemanfaatan lahan di masing-masing daerah oleh pemerintah daerah bersangkutan. Selain itu, proposal dari calon debitur seringkali tidak memenuhi syarat sehingga BLU Pusat P2H harus menolak proposal tersebut. Untuk meningkatkan penyaluran dana bergulir, BLU Pusat P2H telah menambahkan jenis kegiatan rehabilitasi hutan lahan (RHL) yang dapat dibiayai dengan dana bergulir dari hanya HTI dan HTR menjadi 8

jenis RHL. Namun, penambahan jenis kegiatan RHL tersebut belum menunjukkan dampak yang positif terhadap perkembangan penyaluran dana bergulir.

2. Output pada LPDB KUMKM

LPDB KUMKM mendapatkan alokasi dana bergulir pada tahun 2009 sebesar Rp290 miliar, pada tahun 2010 sebesar Rp350 miliar, pada tahun 2011 sebesar Rp250 miliar, pada tahun 2012 sebesar Rp557,7 miliar, serta pada tahun 2013 sebesar Rp1.000 miliar, sehingga total dana kelolaan menjadi Rp3.493,6 miliar (ada tambahan realokasi BA 044 Kementerian Koperasi dan UKM). Dari dana kelolaan yang dimiliki oleh LPDB KUMKM tersebut, dana bergulir yang disalurkan kepada mitra pada tahun 2013 adalah sebesar Rp2.346,5 miliar atau sebesar 67,17%. Hal ini tidak jauh berbeda dengan penyaluran pada tahun 2009 dengan penyaluran sebesar 53,6%. Dana bergulir yang disalurkan LPDB KUMKM tersebut diberikan kepada mitra, sebagaimana terlihat pada Tabel 5.

Tabel 5 Realisasi Penyaluran Dana Bergulir LPDB KUMKM

Tahun	Jumlah Mitra yang Melakukan Akad dengan LPDB KUMKM						Jumlah	UMKM	Jumlah Penyerapan tenaga kerja
	Koperasi Primer	Koperasi Sekunder	PMV	Bank	UKM Strategis				
2009	33	6	22	6	-	67	93348	186696	
2010	200	11	14	4	-	229	42181	84362	
2011	619	18	-	9	10	656	102032	204064	
2012	498	11	7	19	318	853	120484	240968	
2013	633	15	2	14	318	982	160401	320801	
	1983	61	45	52	646	2787	518446	1036891	

Sumber: LPDB KUMKM (2014)

Berdasarkan Tabel 5, terlihat bahwa penyaluran dana bergulir yang dilakukan oleh LPDB KUMKM telah berhasil memberikan pinjaman atau kredit kepada 518.446 unit UMKM, yang diberikan melalui 1.983 mitra koperasi primer, 61 mitra koperasi sekunder, 45 mitra penanaman modal ventura, 52 mitra bank, serta 646 mitra UKM strategis secara akumulatif sejak tahun 2009 hingga tahun 2013. Penyaluran dana bergulir secara total jumlah UMKM yang mendapatkan penyaluran paling kecil terjadi pada tahun 2010, dengan hanya 42.181 UMKM yang mendapatkan penyaluran. Hal ini sesuai dengan persentase penyaluran dana bergulir pada LPDB KUMKM yang mengalami penurunan penyaluran dana bergulir paling besar, yaitu sebesar 37,05% (lihat

Grafik 4.2). dari total UMKM yang mendapatkan dana bergulir tersebut, tenaga kerja yang terserap adalah sebesar 1.036.891 tenaga kerja.

Penyaluran dana kelolaan dana bergulir pada LPDB KUMKM dapat dikatakan cukup bagus, yaitu sebesar 67,17%. Penyaluran tersebut meningkat dari tahun ke tahun karena LPDB KUMKM melakukan berbagai macam usaha, anantara lain adalah dengan memperoleh sertifikasi ISO 9001:2008 dalam hal penyaluran dana bergulir, dimana sertifikasi ini mengatur jangka waktu maksimal pencairan dana bergulir adalah 15 hari setelah proposal diterima oleh LPDB KUMKM. Penambahan SDM berupa *account officer*, dimana jumlah SDM selama periode 2011 sampai dengan 2013 adalah sebanyak 22, 27, dan 31 orang.

Namun, meskipun LPDB KUMKM telah berupaya meningkatkan penyaluran dana bergulir kepada mitra, jumlah SDM yang terhitung cukup sedikit dibandingkan jumlah mitra serta proposal yang masuk ke LPDB KUMKM. Kekurangan SDM ini dapat berpengaruh terhadap pencairan dana bergulir kepada mitra (menunggu persetujuan proposal dari LPDB KUMKM). Ketiadaan kantor vertikal di daerah juga membuat semua urusan harus melalui kantor pusat LPDB KUMKM di Jakarta dan tentunya akan membuat jangka waktu pencairan dana bergulir menjadi semakin lama.

3. Output pada Pusat Pembiayaan Perumahan

Pusat Pembiayaan Perumahan mendapatkan alokasi dana bergulir sebesar Rp2.683 miliar pada tahun 2010, sebesar Rp3.571,6 miliar pada tahun 2011, sebesar Rp4.709,3 miliar pada tahun 2012, serta Rp1.209,3 miliar pada tahun 2013, sehingga total dana kelolaan dari Pusat Pembiayaan Perumahan sampai dengan tahun 2013 adalah sebesar Rp12.173,2 miliar. Dari total dana kelolaan tersebut, Pusat Pembiayaan perumahan telah menyalurkan dana bergulir kepada mitra sebesar Rp11.176,3 miliar atau sebesar 91,81% dari total dana kelolaan. Penyaluran dana bergulir oleh Pusat Pembiayaan Perumahan ini merupakan persentase penyaluran yang paling baik diantara BLU pengelola dana bergulir lainnya. Penyaluran dana bergulir yang digulirkan oleh Pusat Pembiayaan Perumahan digunakan untuk pembangunan rumah tapak dan rumah susun sebagaimana terlihat pada Tabel 6.

Tabel 6 Realisasi Target Penyaluran Pusat Pembiayaan Perumahan

Tahun	Target RPJM Nasional 2010 - 2014	Target BLU PPP	Persentase Target BLU dibanding RPJM	Realisasi BLU PPP	Persentase Realisasi BLU dibanding Target BLU	Persentase Realisasi BLU dibanding RPJM
2010	210000	-		7959	-	3,79%
2011	250000	155925	62,37 %	109592	70,29%	43,84%
2012	290000	133500	46,03%	64785	48,53%	22,34%
2013	300000	121000	40,33%	102714	84,89%	34,24%

Sumber: Kementerian Keuangan (2014)

Berdasarkan Tabel 6, terlihat bahwa bahwa target BLU Pusat Pembiayaan Perumahan memiliki nilai yang lebih kecil dibandingkan dengan target pembangunan dalam RPJMN. Berdasarkan hasil wawancara dengan pihak Pusat Pembiayaan Perumahan, perbedaan tersebut terjadi karena dalam penyusunan target tersebut, RPJMN pada umumnya menggunakan asumsi-asumsi dan kebijakan yang bersifat berasal dari pimpinan, sedangkan penentuan target oleh BLU setiap tahunnya ditentukan berdasarkan kumpulan target dari tiap bank pelaksana, atau dapat dikatakan merupakan komitmen dari setiap bank pelaksana mengenai jumlah target KPR yang akan diberikan kepada konsumen.

Realisasi penyaluran dana bergulir Pusat Pembiayaan Perumahan pada tahun 2012 mengalami penurunan yang cukup signifikan jika dibandingkan dengan realisasi tahun sebelumnya, yaitu hanya terealisasi sebesar 48,53% dibandingkan pada tahun 2011 sebesar 70,29%. Hal ini disebabkan karena pada tahun 2012 tersebut, terdapat perubahan terkait teknis penyaluran dana bergulir, yaitu tentang persentase *blended funds* antara pemerintah dan bank pelaksana, yaitu besaran porsi komposisi yang sebelumnya 60:40, kemudian 50:50 dan terakhir menjadi 70:30. Selain itu terjadi perubahan juga terkait penurunan suku bunga kredit pemilikan rumah (KPR) dari 8,5% menjadi 7,25%.

Perubahan teknis tersebut mengakibatkan penurunan yang cukup signifikan dalam penyaluran dana bergulir karena bank pelaksana membutuhkan waktu 3 sampai dengan 6 bulan dalam mensosialisasikan perubahan terjadi tersebut kepada bank-bank cabang. Selain itu juga, diperlukan sosialisasi kepada pihak pengembang sebagai salah satu pihak yang berkepentingan dalam penyaluran dana bergulir. Perubahan

teknis terkait penurunan suku bunga KPR menjadi 7,25% membuat permintaan akan KPR seharusnya menjadi semakin menarik bagi konsumen. Akan tetapi, minat dan permintaan (*demand*) konsumen belum banyak karena tidak diimbangi dengan kecukupan pasokan (*supply*) rumah sejahtera tapak oleh pihak pengembang. Selain itu juga dikarenakan harga jual KPR yang nilainya semakin naik.

Terdapat juga ketentuan Pasal 22 ayat (3) UU Nomor 1 Tahun 2011 tentang Perumahan dan Kawasan Permukiman yang mengatur bahwa luas lantai rumah tinggal minimal adalah 36 m². Sementara pasokan terbanyak kredit pemilikan rumah dalam program FLPP adalah rumah luas lantai rumah ukuran 21 m². Ketentuan tersebut sempat membuat penawaran pasokan rumah atau KPR yang dapat dibiayai program FLPP menurun drastis. Kinerja penyaluran dana FLPP berangsur-angsur meningkat kembali, seiring pembatalan ketentuan Pasal 22 ayat (3) UU Nomor 1 Tahun 2011 tersebut oleh Mahkamah Konstitusi.

4. Output pada Pusat Investasi Pemerintah

Dana bergulir geothermal mendapatkan alokasi dana bergulir tahun 2011 sebesar Rp1.126,5 miliar, tahun 2012 sebesar Rp876,5 miliar, dan tahun 2013 sebesar Rp 1.126,5 miliar, sehingga total dana kelolaan yang dimiliki oleh Pusat Investasi Pemerintah dalam program dana bergulir geothermal sampai dengan tahun 2013 adalah sebesar Rp3.129,5 miliar. Dana bergulir tersebut direncanakan akan digulirkan mulai tahun 2012 kepada 2 Wilayah Kerja Pertambangan (WKP). Dana bergulir tersebut direncanakan akan dibayarkan kembali kepada PIP setelah jangka waktu 4 (empat) tahun pengguliran dana sehingga diharapkan akan digulirkan kembali kepada WKP berbeda setelah pengembalian pinjaman dana bergulir oleh debitur. Rencana penyaluran dari dana bergulir geothermal dapat dilihat pada Tabel 7.

Namun, realisasi penyaluran dari dana bergulir geothermal sampai dengan tahun 2013 masih nihil atau belum ada penyaluran sama sekali. Hal ini disebabkan oleh antara lain adanya isu legal terkait pengelolaan dana bergulir geothermal tersebut. Meskipun peraturan terkait pengelolaan dana bergulir geothermal sudah terbit sejak tahun 2011 dan 2012, dimana salah satunya adalah pemerintah mengatur bahwa BLU pengelola dana bergulir geothermal, yaitu PIP, diberikan mandat kepada untuk melakukan pengelolaan fasilitas dana geothermal,

termasuk melaksanakan kegiatan eksplorasi (sebagai *drilling sponsor*). Akan tetapi, kewenangan untuk melakukan penyelenggaraan kegiatan eksplorasi oleh pemerintah sebenarnya telah diatur dalam UU Nomor 27 Tahun 2003 tentang Panas Bumi jo. PP Nomor 59 Tahun 2007 tentang Kegiatan Usaha Panas Bumi, yaitu berada pada Kementerian ESDM. Tumpang tindih peraturan inilah yang perlu disikapi antara pihak-pihak terkait, yaitu Kementerian Keuangan dan Kementerian ESDM dengan mengadakan kesepakatan untuk menentukan kewenangan atas kegiatan eksplorasi geothermal tersebut sehingga diharapkan penyaluran dana bergulir geothermal dapat dilaksanakan.

Tabel 7 Rencana Penyaluran Dana Bergulir Geothermal

Jumlah WKP	APBN (miliar)	Rencana Penyaluran Fasilitas Dana Geothermal										Total WKP
		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
5	1126,5		2	3			2	3			2	12
4	867,5			4				4				8
5	1126,5			5				5				10
7	1577,1				7				7			14
10	253,0					10				10		20
12	2703,6						12				12	24
Total			2	12	7	10	14	12	7	10	14	88

Sumber: Kementerian Keuangan (2014)

5. Output pada BLU Bidang Pendanaan Sekretariat BPJT

BLU Bidang Pendanaan Sekretariat BPJT mendapatkan alokasi dana bergulir pada tahun 2010 sebesar Rp2.300 miliar, tahun 2011 sebesar Rp3.850 miliar, serta tahun 2012 sebesar Rp900 miliar sehingga total dana kelolaan BLU Bidang Pendanaan Sekretariat BPJT adalah sebesar Rp7.050 miliar. Dari total dana kelolaan tersebut, dana bergulir yang telah disalurkan sampai dengan tahun 2013 adalah sebesar Rp3.539,8 miliar atau sebesar 50,21%. Dana bergulir yang tersalurkan tersebut meningkat Rp1.321,2 miliar dari total penyaluran dana bergulir pada tahun 2011, yaitu Rp2.218,7 miliar atau 36,08% dari total dana kelolaan tahun 2011 (dapat dilihat pada Tabel 1.1). Dana bergulir tersebut digunakan untuk pembebasan 22 ruas jalan tol sebagaimana digambarkan pada Tabel 8.

Berdasarkan Tabel 8, rencana penyaluran dana bergulir hingga tahun 2013 adalah sebesar Rp6.868,6 miliar, sementara realisasi dana bergulir yang disalurkan hanyalah sebesar Rp3.539,8 miliar, meskipun

sebenarnya nilainya meningkat dari penyaluran tahun-tahun sebelumnya. 22 ruas jalan tol di atas merupakan Jalan Tol PPJT, yaitu ruas-ruas jalan tol dimana pemerintah telah menandatangani Perjanjian Pengusahaan Jalan Tol (PPJT) dengan Badan Usaha Jalan Tol dengan status dalam tahap desain dan/atau pengadaan tanah dan/atau konstruksi.

Penandatanganan kontrak PPJT telah dilaksanakan sejak tahun 2006, dimana kontrak PPJT terbaru adalah jalan tol cimanggis-cibitung yang dilaksanakan pada tahun 2009. Melihat telah lamanya jangka waktu PPJT, seharusnya penyaluran dana bergulir dalam rangka pembebasan tanah tersebut dapat sepenuhnya selesai dilaksanakan. Akan tetapi dalam prakteknya di lapangan, masalah macetnya musyawarah dalam pembebasan lahan masih menjadi masalah utama yang menjadi penyebab utama tersendatnya penyaluran dana bergulir tersebut. Kesepakatan harga jual lahan dan tanah yang menjadidi sengketa menjadi hambatan dalam proses musyawarah antar P2T dan TPT dengan pemilik tanah. Sementara Bidang Pendanaan BPJT sendiri hanya dapat menyalurkan dana bergulir untuk pembebasan apabila sudah terjadi kesepakatan antara P2T dan TPT dengan pemilik tanah.

Tabel 8 Rencana Penyaluran Dana Bergulir BLU BP Set.BPJT

PROYEKSI PEMBAYARAN UGR (PER TAHUN PER RUAS)								(Rp juta)
Ruas	s/d 2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Total
Trans Jawa:								
Cikampek-Palimanan	103,117	141,845	113,228	51,261	88,810	26,594	-	524,854
Pejagan-Pemalang	-	16,929	18,902	70,626	-	73,645	73,645	253,746
Pemalang-Batang	-	-	-	-	-	90,084	90,084	180,168
Semarang-Batang	-	13,676	799	-	-	267,198	267,198	548,870
Semarang-Solo	247,496	45,696	74,107	-	45,282	271,694	226,411	910,687
Kertosono-Mojokerto	19,562	61,721	64,016	4,935	44,990	24,804	-	220,027
Surabaya-Mojokerto	23,556	76,329	109,273	88,039	71,150	-	-	368,347
Sub Total	393,730	356,195	380,324	214,861	250,231	754,018	657,338	3,006,698
Non Trans Jawa								
Gempol-Pandaan	64,499	43	24,106	54	94,093	-	-	182,600
Gempol-Pasuruan	3,084	7,981	54,870	31,318	39,687	119,060	-	256,000
Clawi-Sukabumi	-	-	17,429	115,852	98,958	326,275	-	558,515
Pasuruan-Probolinggo	-	-	-	-	-	-	-	-
Waru (Aloha)-Wonokromo-Tj. Perak	-	-	-	-	-	-	-	-
Sub Total	67,583	7,938	96,404	147,116	232,738	445,335	-	997,115
Jabodetabek								
Bogor Ring Road	57,450	-	-	-	20,000	-	-	77,450
Cinere-Jagorawi	-	-	366,864	-	-	265,512	66,378	698,753
W-2 north	-	26,792	94,809	393,775	94,760	-	-	610,137
Cikarang (Cibitung) - Tj. Priok	-	-	-	-	-	155,520	116,640	272,160
Depok-Antasari	-	-	-	-	462,476	306,622	-	769,098
Kunciran - Serpong	-	-	-	-	114,984	499,380	374,535	988,900
Cengkareng - Batu Ceper - Kunciran	-	-	-	-	106,040	636,240	477,180	1,219,460
Serpong - Cinere	-	-	-	-	407,126	305,344	712,470	1,424,940
Cimanggis - Cibitung	-	-	-	-	-	296,217	740,542	1,036,759
Bekasi-Cawang-Kampungmelayu	-	-	-	-	-	127,257	95,443	222,700
Sub Total	57,450	26,792	461,673	393,775	798,261	2,693,873	2,176,062	6,607,887
Total	518,763	390,925	938,402	755,753	1,281,230	3,893,227	2,833,400	10,611,700

Sumber: BLU Bidang Pendanaan Sekretariat BPJT (2013)

Evaluasi atas Dampak

Evaluasi terhadap dampak dari penyaluran dana bergulir dapat dilihat dari dampak ekonomi serta sosial yang didapat oleh masyarakat atas penyaluran tersebut. Penyaluran dana bergulir kepada masyarakat maupun mitra diharapkan mendatangkan dampak positif bagi mitra dan masyarakat, terutama berhubungan dengan upaya penanggulangan kemiskinan, pengangguran, dan pengembangan ekonomi nasional. Pengaruh dari penyaluran dana bergulir pada masing-masing BLU pengelola dana bergulir adalah sebagai berikut.

1. Dampak penyaluran dana bergulir pada BLU Pusat P2H.

BLU Pusat P2H sesuai dengan tugas dan fungsinya berperan besar dalam penghijauan kembali atau reboisasi hutan yang telah ditebang, serta mengurangi laju kerusakan hutan. Selain itu, BLU Pusat P2H juga berperan besar dalam meningkatkan taraf hidup masyarakat yang tinggal di sekitar hutan. Selain peningkatan penghasilan oleh masyarakat sekitar hutan, penyaluran dana bergulir kehutanan ini dapat menyerap tenaga kerja, yaitu tenaga kerja pembangunan hutan tanaman (HTI sebanyak 5,42 juta orang, HTR 0,49 juta orang, serta HR sebanyak 0,80 juta orang) dan tenaga kerja industri (Primer 2,45 juta orang, Pulp 0,067 juta orang, serta Kertas 0,087 juta orang) berdasarkan Rencana Kehutanan Tingkat Nasional (RKTN) 2011-2030. Akan tetapi, manfaat tersebut masih belum terealisasi karena sampai dengan akhir tahun 2013, peran BLU Pusat P2H belum berjalan dengan optimal, yang terlihat dari minimnya pembiayaan dana bergulir yang tersalurkan.

2. Dampak penyaluran dana bergulir pada LPDB KUMKM.

LPDB KUMKM menyalurkan dana bergulir kepada mitra-mitranya menghasilkan kontribusi positif terhadap ekonomi dan sosial dari penerima dana. Penyaluran dana bergulir sampai dengan tahun 2013 ini telah menciptakan tambahan tenaga kerja sebanyak 1.036.891 orang, dengan peningkatan sebesar 33,1% dari jumlah penciptaan tenaga kerja pada tahun 2012. Berdasarkan kajian dari LPDB KUMKM, dampak yang ditimbulkan dari penyaluran dana bergulir adalah sebagaimana terlihat pada Tabel 4.9.

Tabel 9 Manfaat Penyaluran Dana Bergulir LPDB KUMKM

no	Kategori	Rata-rata pertumbuhan (%)	Keterangan
1	Total Asset	13,03	Peningkatan pada nilai asset mitra
2	Total Pemberian Pinjaman	41,38	Peningkatan pada total pemberian kredit dari mitra kepada <i>end user</i>
3	Total Kewajiban	24,3	Peningkatan pada total kewajiban mitra
4	Total Modal	27,89	Peningkatan pada total modal mitra
5	SHU Tahun Berjalan	84,58	Peningkatan pada pendapatan usaha mitra (yang digambarkan pada nilai SHU)
6	Jumlah Tenaga Kerja	8,97	Peningkatan pada jumlah tenaga kerja baik pada mitra langsung maupun <i>end user</i>

Sumber: Kajian LPDB KUMKM (2014)

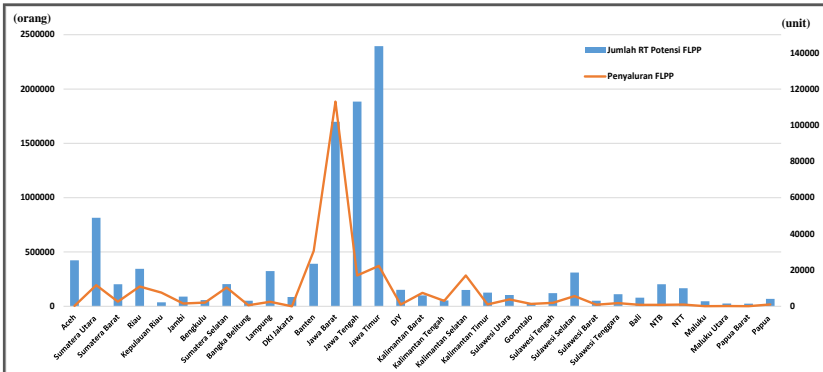
Perkembangan penyaluran dana bergulir oleh LPDB KUMKM menghasilkan dampak yang positif bagi berkembang koperasi dan UMKM mitra. Dari total pertumbuhan jumlah koperasi dan UMKM sendiri, berdasarkan data dari Kementerian KUKM, jumlah koperasi telah meningkat dari 170.411 unit pada tahun 2009 menjadi 194.295 unit pada tahun 2012. Usaha mikro meningkat dari 52.176.795 unit menjadi 55.856.176 unit, Usaha Kecil meningkat dari 546.675 unit menjadi 629.418 unit, serta usaha menengah meningkat dari 41.133 unit menjadi 48.997 unit pada tahun 2009 ke 2012. Peningkatan penyaluran tersebut juga berdampak positif terhadap peningkatan asset, pemberian pinjaman, modal, SHU tahun berjalan, serta tenaga kerja sebagaimana terlihat pada Tabel 4.13. Dapat dikatakan bahwa penyaluran dana bergulir oleh LPDB KUMKM menunjukkan keberhasilan yang cukup baik dan positif jika dilihat dari dampak ekonomi dan sosial penerimanya.

3. Dampak penyaluran dana bergulir pada Pusat Pembiayaan Perumahan.

Jumlah *backlog* (pasokan rumah) rumah berdasarkan sensus Badan Pusat Statistik tahun 2010 mencapai 13,6 juta unit. Berdasarkan data dari Kemeterian Perumahan Rakyat, kebutuhan rumah baru pertahun adalah sebesar 800.000 unit dan kebutuhan untuk mengurangi *backlog* per tahun adalah sebesar 680.000 unit, sehingga total kebutuhan rumah per tahun adalah 1.480.000 unit. Penyaluran unit program FLPP dapat terlihat pada Grafik 1. Terlihat bahwa kebutuhan akan rumah murah dan rumah yang dibangun melalui program FLPP masih belum sesuai dengan potensi atau kebutuhan di masing-masing provinsi. Hal ini

terjadi karena FLPP didasarkan kepada kemampuan masing-masing bank pelaksana dalam menyalurkan kredit pada tiap-tiap kantor cabang.

Grafik 1 Potensi dan Ketersediaan Pembiayaan Perumahan



Sumber: Kementerian Keuangan (2014)

4. Dampak penyaluran dana bergulir geothermal pada Pusat Investasi Pemerintah.

Dana bergulir geothermal diharapkan dapat disalurkan dengan tujuan berkurangnya fluktuasi harga listrik, meningkatnya posisi pemerintah/PLN menjadi lebih baik dalam menawarkan WKP panas bumi, serta meningkatnya minat investor untuk pengembangan panas bumi di Indonesia terutama di luar Jawa dan Sumatra. Menurut data dari PT Pertamina Geothermal Energy, Indonesia merupakan negara yang memiliki potensi geothermal paling besar di dunia, yaitu mencapai 27.000 Mega Watt atau setara dengan 40% cadangan dunia. Sementara itu, keberadaan pembangkit listrik yang menggunakan tenaga geothermal di Indonesia masih sangat minim. Pemanfaatan tenaga geothermal dalam pembangunan pembangkit listrik, diharapkan secara bertahap dapat mengurangkan pasokan listrik kepada masyarakat, yang tentunya akan mempengaruhi besaran subsidi listrik pemerintah.

Meskipun PIP memiliki peluang yang cukup besar dalam memberikan kontribusi pengembangan pembangkit listrik tenaga geothermal melalui dana bergulir geothermal, akan tetapi sampai

dengan akhir tahun 2013, peran tersebut belum dapat berjalan. Hal ini dikarenakan, pada kurun waktu tersebut PIP belum dapat menyalurkan dana bergulir geothermal kepada para mitra.

5. Dampak penyaluran dana bergulir pada BLU Bidang Pendanaan Sekretariat BPJT.

Dari manfaat yang diharapkan pada Tabel 10, terlihat bahwa penyaluran dana bergulir tidak hanya bermanfaat bagi penerima, tetapi juga bermanfaat bagi pemerintah dan masyarakat. Namun, manfaat yang diharapkan tersebut masih terkendala dengan realisasi penyaluran dana bergulir dalam pembebasan tanah yang masih 50% dari yang diharapkan. Masalah klasik dalam pembebasan tanah seperti tidak adanya kesepakatan harga masih terjadi di lapangan sehingga masalah tersebut hanya berpindah dari satu pihak, yaitu BUJT ke P2T dan TPT selaku pihak pemerintah.

Tabel 10 Manfaat Pengguliran Dana Bergulir BLU BP Set.BPJT

MANFAAT PEMBANGUNAN JALAN TOL		
Manfaat Sosial Ekonomi 23 Ruas Jalan tol		
Total panjang jalan tol	:	810 km
Total investasi	:	Rp. 71.468 Milyar
Manfaat Pemerintah		
PPN masa membangun dan operasi	:	Rp. 36.104 Milyar
PPH masa membangun dan operasi	:	Rp. 942.439 Milyar
PBB selama masa pengoperasian	:	Rp. 33.949 Milyar
Nilai jalan tol setelah konsesi habis	:	Rp. 13.534.893 Milyar
Manfaat Masyarakat		
Penghematan pengeluaran pengguna jalan tol	:	Rp. 1.909.034 Milyar
Remunerasi SDM yang dipekerjakan	:	Rp. 476.130 Milyar
Manfaat Investor	:	Rp. 1.821.843 Milyar
Total Manfaat	:	Rp. 18.754.393 Milyar
Dalam masa konstruksi :		
Kebutuhan Material		
• Baja	:	1.373 ton
• Pasir	:	9.727 ton
• Kerikil	:	13.820 ton
Kebutuhan tenaga kerja	:	25.000 orang

Sumber: BPJT (2011)

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pembahasan terkait evaluasi pengelolaan dana bergulir pada masing-masing BLU, dapat disimpulkan bahwa pengelolaan dana bergulir pada masing-masing BLU bervariasi mengikuti karakteristik dari masing-masing BLU yang berbeda satu sama lain. Tingkat penyaluran dana bergulir pada BLU pengelola dana bergulir bervariasi. BLU Pusat P2H, Pusat Investasi Pemerintah, serta BLU Bidang Pendanaan Sekretariat BPJT terealisasi relatif cukup rendah, sedangkan Pusat Pembiayaan Perumahan dan LPDB KUMKM memiliki tingkat penyaluran yang cukup baik. Penyebab rendahnya tingkat penyaluran dana bergulir pada BLU pengelola dana bergulir adalah sebagai berikut:

1. Dari sisi penganggaran, penentuan target masih kurang mendasarkan pada kondisi di lapangan, sehingga alokasi dana bergulir yang diberikan seringkali menjadi dana *idle* pada masing-masing BLU karena tidak tersalurkan.
2. Dari sisi proses pengelolaan dana bergulir, faktor regulasi menjadi salah satu faktor utama penyebab kurangnya tingkat penyaluran dana bergulir. Belum ada regulasi yang mengatur tentang beberapa hal terkait pengelolaan dana bergulir, seperti rasioNPL yang diperbolehkan untuk masing-masing BLU, batasan dana *idle* yang boleh dimiliki BLU, serta tata cara penambahan dana kelolaan yang berasal dari pendapatan BLU. Terdapat tumpang tindih antar regulasi yang menyebabkan penyaluran dana bergulir tidak dapat dilaksanakan. Beberapa regulasi sektoral terkadang berbenturan dengan regulasi terkait pengelolaan dana bergulir seperti PMK terkait dana bergulir geothermal dengan UU Nomor 27 Tahun 2003 tentang Panas Bumi. Selain itu, terjadi perubahan regulasi yang terlalu cepat tanpa memperhitungkan kesiapan para *stakeholder* terkait. Sebagaimana terjadi pada Pusat Pembiayaan Perumahan pada tahun 2012, dimana terjadi perubahan regulasi tiga kali dalam satu tahun.
3. Kekhawatiran BLU pengelola dana bergulir terhadap risiko penyaluran dana bergulir. Hal ini mengingat sasaran penyaluran dana bergulir merupakan pihak yang biasanya rentan dengan risiko, sehingga tidak mendapatkan akses pembiayaan perbankan (*non bankable*).

4. Terjadinya benturan atau hambatan dengan pihak lain seperti kendala dengan terbitnya surat keputusan bupati tentang pemanfaatan areal hutan. Selain itu, juga terdapat permasalahan dalam FLPP antara pihak pengembang perumahan dan Badan Pertanahan Nasional terkait pembagian sertifikat tanah, serta permasalahan kesepakatan dengan pemilik lahan terkait pembebasan tanah.
5. Sumber Daya Manusia BLU yang terbatas. Sebagaimana terjadi pada LPDB KUMKM yang memiliki mitra yang tersebar di seluruh Indonesia. Dengan perkembangan penyaluran yang semakin besar, jumlah SDM yang sedikit tentunya akan menyulitkan bagi LPDB KUMKM dalam melakukan seleksi proposal pinjaman dari mitra yang tentunya dapat berakibat pada terganggunya penyaluran dana bergulir.

Berdasarkan simpulan penelitian di atas, maka dapat penulis kemukakan saran sebagai berikut:

1. Perlu adanya analisis yang lebih riil dalam menentukan target penyaluran dana bergulir oleh BLU pengelola dana bergulir. Analisis tersebut mendasarkan atas kebutuhan di lapangan dan diidentifikasi dengan melibatkan pihak-pihak yang terkait dengan penyaluran dana bergulir tersebut, seperti pihak pengembang dan bank pelaksana untuk Pusat Pembiayaan Perumahan.
2. Perlu adanya penerbitan regulasi oleh pemerintah, dalam hal ini Menteri Keuangan dan menteri teknis, terkait pengelolaan dana bergulir, seperti nilai NPL, besaran dana *idle* yang diperbolehkan, maupun tata cara penambahan dana kelolaan yang berasal dari pendapatan BLU.
3. Mengadakan koordinasi dengan pihak terkait penyaluran dana bergulir, yaitu menteri teknis dan pihak ketiga, seperti mengadakan nota kesepahaman antara Menteri Keuangan dan Menteri ESDM terkait kewenangan eksplorasi, mengadakan sosialisasi perubahan peraturan kepada para *stakeholder* (pihak penyalur dana bergulir dan penerima) sehingga perubahan tersebut dapat berjalan lancar, ataupun mengadakan pembicaraan dengan pihak ketiga seperti bupati untuk menerima kejelasan terkait pemanfaatan area di daerah tersebut, serta mengadakan pembicaraan dengan BPN untuk

meminta kemudahan dalam pengurusan sertifikasi khusus program FLPP. Sementara itu, untuk permasalahan lahan dapat menggandeng pemerintah setempat untuk berusaha membantu musyawarah untuk mencapai kesepakatan harga.

4. Peningkatan kualitas maupun kuantitas SDM dan pembukaan kantor cabang di daerah untuk BLU pengelola dana bergulir yang mendesak untuk pelayanannya menjangkau daerah, seperti LPDB KUMKM.

DAFTAR PUSTAKA

- Bappenas. 2008. *Pemantauan dan Evaluasi Program-Program Penanggulangan Kemiskinan*. Jakarta: Bappenas.
- Direktorat Penyusunan APBN. 2013. *Dasar-Dasar Praktek Penyusunan APBN di Indonesia*. Jakarta: Kementerian Keuangan.
- Hamonangan, Mohamad Anugrah. 2010. *Kajian Partisipasi Penerima Manfaat Dana Bergulir Proyek Penanggulangan Kemiskinan Perkotaan di Kelurahan Tawang Mas Kota Semarang*. Semarang: Universitas Diponegoro. <http://eprints.undip.ac.id/23676/> (diakses 10 Oktober 2014)
- Hendartin, Entin. 2012. *Kelembagaan Pinjaman Dana Bergulir untuk Pengembangan Hutan Tanaman Rakyat*. Bogor: Institut Pertanian Bogor. <http://repository.ipb.ac.id/handle/123456789/54082> (diakses 12 Oktober 2014)
- Kantor Litbang dan LPM-UPI. 2003. *Kajian Efektivitas Bantuan Dana Bergulir Kepada Masyarakat di Kota Bandung*. Jakarta.
- Keputusan Menteri Keuangan Nomor 91/KMK.05/2009 tentang *Penetapan Pusat Investasi Pemerintah pada Departemen Keuangan sebagai Instansi Pemerintah yang Menerapkan Pengelolaan Keuangan Badan Layanan Umum*.
- Keputusan Menteri Keuangan KMK No.105/KMK.05/2010 tentang *Penetapan Pusat Pembiayaan Pembangunan Hutan sebagai Instansi Pemerintah yang Menerapkan PPK –BLU*.
- Keputusan Menteri Keuangan Nomor 286/KMK.011/2011 tentang *Penugasan kepada Pusat Investasi Pemerintah untuk Melaksanakan Pengelolaan Dana Geothermal*.
- KSAP.2008. *Buletin Teknis 07 Akuntansi Dana Bergulir*. Jakarta: KSAP
- Mitchell, Olivia. 2011. *An Evaluation of Historic Preservation Revolving Loan Funds, and Recommendations for the Establishment of Future Programs*. (Masters Thesis). Philadelphia: University of Pennsylvania. http://repository.upenn.edu/hp_theses/165/ (diakses 15 Oktober 2014)
- Nugroho, Bramasto. 2010. *Pembangunan Kelembagaan Pinjaman Dana Bergulir Hutan Rakyat*. JMHT Vol. XVI, (3): 118–125, Desember 2010.

- Panggabean, Riana. 2005. *Efektivitas Program Dana Bergulir bagi Koperasi dan UKM*. Jakarta.
- Peraturan Direktur Jenderal Perbendaharaan Nomor 36/PB/2012 tentang *Pedoman Penilaian Kinerja Keuangan Satuan Kerja Badan Layanan Umum*.
- Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 138/PMK.05/2011 tentang *Tarif Layanan Badan Layanan Umum Pusat Pembiayaan Pembangunan Hutan pada Kementerian Kehutanan*.
- Peraturan Menteri Keuangan Nomor 218/PMK. 05/2009 tentang *Perubahan atas Peraturan Menteri Keuangan Nomor 99/PMK.05/2008 tentang Pedoman Pengelolaan Dana Bergulir pada Kementerian Negara/Lembaga*.
- Peraturan Menteri Pekerjaan Umum Nomor 04/PRT/M/2007 tentang *Tata Cara Penggunaan Dana Bergulir pada Badan Layanan Umum-Badan Pengatur Jalan Tol untuk Pengadaan Tanah Jalan Tol*.
- Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 74 Tahun 2012 tentang *Perubahan atas Peraturan Pemerintah Nomor 23 Tahun 2005 tentang Pengelolaan Keuangan Badan Layanan Umum*.
- Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 23 Tahun 2005 tentang *Pengelolaan Keuangan Badan Layanan Umum*.
- Peraturan Menteri Keuangan Nomor 99/PMK.05/2008 tentang *Pedoman Pengelolaan Dana Bergulir pada Kementerian Negara/Lembaga*.
- Peraturan Menteri Kehutanan Nomor: P.40/Menhut-II/2012 tentang *Organisasi dan Tata Kerja Pusat Pembiayaan Pembangunan Hutan*.
- Peraturan Menteri Keuangan Nomor 138/PMK.05/2012, tentang *Tarif Layanan Badan Layan Umum Pusat Pembiayaan Pembangunan Hutan pada Kementerian Kehutanan*.
- Peraturan Menteri Negara Koperasi dan UKM RI Nomor 11/Per/M.KUKM/VI/2008 tentang *Organisasi dan Tata Kerja Lembaga Pengelola Dana Bergulir Koperasi dan Usaha Mikro, Kecil dan Menengah*.
- Peraturan Menteri Keuangan Nomor 52/PMK.01/2007 tentang *Organisasi dan Tata Kerja Pusat Investasi Pemerintah*.

- Peraturan Menteri Keuangan Nomor 178/PMK.05/2011 tentang *Tata Cara Pencairan dan Penyediaan Dana Geothermal dari Rekening Kas Umum Negara ke Rekening Induk Dana Investasi pada Pusat Investasi Pemerintah*.
- Peraturan Menteri Keuangan Nomor 03/PMK.011/2012 tentang *Tata Cara Pengelolaan dan Pertanggungjawaban Fasilitas Dana Geothermal*.
- Peraturan Menteri Pekerjaan Umum No.295/PRT/M/2005 tentang *Badan Pengatur Jalan Tol*.
- Ramadhani, Sri Essa. 2010. *Dampak Penyaluran Dana Bergulir Usaha Mikro terhadap Peningkatan Pendapatan Pengusaha Mikro (Studi Kasus Industri Mikro di Kota Payakumbuh)*. Jakarta: Universitas Indonesia. <http://lib.ui.ac.id/opac/ui/> (diakses 11 Oktober 2014)
- R, Burhanuddin. 2006. *Evaluasi Program Bantuan Dana Bergulir melalui KSP/USP Koperasi (Pola PKPS-BBM, Agribisnis dan Syariah)*. Jurnal Pengkajian Koperasi dan UKM Nomor 1 Tahun 1. Jakarta.
- The White House. *The Budget System and Concepts*. US Government.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 1 Tahun 2004 tentang *Perbendaharaan Negara*.
- Utami, Diah Dwi. 2009. *Analisis Penyusunan Kebijakan Pengelolaan Dana Bergulir pada Kementerian Negara Koperasi dan UKM*. Jakarta: Universitas Indonesia. <http://lib.ui.ac.id/opac/ui/> (diakses 10 Oktober 2014)
- W, Atik Septi, Ulung Pribadi, dan Suranto. 2012. *Evaluasi Kebijakan Pengelolaan Keuangan Badan Layanan Umum*. JKSG PAPPER No : 003/JKSG/2012.
- Wahid, Nusron. 2014. *Keuangan Inklusif Membongkar Hegemoni Keuangan*. Jakarta: KPG.
- Zuliasatri, Fikanti. 2012. *Dampak Perguliran Dana Simpan Pinjam Khusus Perempuan (SPP) PNPMM Mandiri Perdesaan terhadap Perkembangan UMKM : Studi Kasus Kecamatan Cimarga Kabupaten Lebak Provinsi Banten*. Bogor: Institut Pertanian Bogor. <http://repository.ipb.ac.id/handle/123456789/55801> (diakses 12 Oktober 2014)

KAJIAN TERHADAP INSTRUMEN PEMBIAYAAN: STUDI KASUS PADA PINJAMAN PROYEK DAN SBSN PBS

Salim dan Yudhanto E. Putro

Abstraksi

Kajian ini bertujuan untuk membandingkan sisi positif dan negatif dari pemanfaatan pinjaman luar negeri dan SBSN PBS sebagai sumber pembiayaan anggaran. Kajian tersebut menggunakan metode diskriptif komparatif yang didasarkan pada prosedur perencanaan, penganggaran, biaya, dan monitoring serta evaluasi dari proyek tersebut. Namun dalam kajian ini tidak dilakukan perbandingan komparatif terhadap *output* dari masing-masing instrumen pembiayaan. Pinjaman luar negeri dalam kajian ini dibatasi dengan pinjaman proyek, sedangkan sukuk berbasis proyek dibatasi dengan SBSN PBS (*project financing sukuk*) yang hasil penerbitannya hanya untuk membiayai proyek tertentu.

Dari sisi perencanaan pinjaman luar negeri memiliki siklus yang lebih kompleks dan lebih memakan waktu yang lebih lama dibanding dengan perencanaan SBSN PBS. Dari sisi biaya (*borrowing cost*) pinjaman luar negeri dinilai memiliki biaya yang lebih rendah dibandingkan dengan SBSN PBS.

Kata kunci: pinjaman proyek, sukuk, pembiayaan

I. Pendahuluan

Tidak semua negara yang digolongkan dalam kelompok negara yang sedang berkembang, merupakan negara miskin, dalam arti tidak memiliki sumberdaya ekonomi. Banyak negara berkembang yang sebenarnya memiliki sumberdaya alam dan sumberdaya manusia yang melimpah. Masalahnya adalah sumberdaya alam tersebut masih bersifat potensial, artinya belum diambil dan didayagunakan secara optimal. Sedangkan sumberdaya manusia yang besar, belum sepenuhnya dipersiapkan pendidikan dan keterampilannya, agar mampu menjadi pelaku pembangunan yang berkualitas dan berproduktivitas tinggi. Dalam kondisi yang seperti itu, sangat dibutuhkan adanya sumberdaya modal yang dapat digunakan sebagai katalisator pembangunan, agar pembangunan ekonomi dapat berjalan dengan lebih baik, lebih cepat,

dan berkelanjutan. Sumberdaya modal diperlukan untuk lebih mendayagunakan dan mengembangkan semua potensi kelimpahan sumberdaya alam dan sumberdaya manusia.

Untuk mencukupi kekurangan sumberdaya modal ini, maka pemerintah negara yang bersangkutan berusaha untuk mencari pembiayaan dari dalam negeri berupa tabungan masyarakat, tabungan swasta dan tabungan pemerintah (merupakan selisih antara penerimaan dalam negeri dan pengeluaran rutin), maupun pembiayaan dari luar negeri berupa pinjaman, bantuan hibah (*grants*), dan penanaman modal asing.

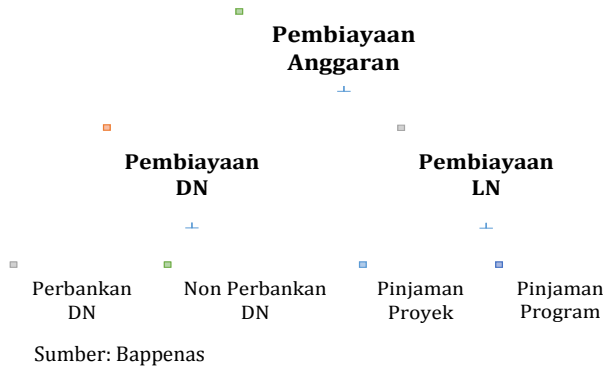
Meskipun ada beberapa kasus di mana pembiayaan defisit disarankan, namun dalam jangka panjang defisit menyebabkan munculnya akumulasi utang yang umumnya dianggap menghambat pertumbuhan ekonomi mengingat bahwa utang tersebut akhirnya harus dibayar, baik melalui pengurangan belanja, kenaikan pajak, atau kombinasi keduanya, dan mungkin juga menghasilkan *crowding out* yang dapat mengurangi produktivitas ekonomi di masa depan (Driessen, 2016).

Kajian ini dilakukan mengingat pemerintah saat ini sedang mendorong untuk meningkatkan peran pemanfaatan pinjaman luar negeri khususnya pinjaman proyek dan SBSN PBS (*project financing sukuk*) dalam rangka memenuhi kebutuhan pembiayaan yang sangat besar terutama untuk pembangunan infrastruktur.

II. Tinjauan Umum

Secara umum sumber-sumber pembiayaan nasional dapat dikategorikan menjadi sumber pembiayaan yang berasal dari pemerintah dan swasta. Mengingat, tujuan utama dari tulisan ini adalah untuk mengkaji sumber-sumber pembiayaan yang digunakan oleh pemerintah maka pembahasan hanya akan difokuskan pada pembiayaan dalam APBN.

Struktur sumber-sumber pembiayaan anggaran dapat diilustrasikan dalam diagram berikut.



Sebagaimana tampak pada diagram di atas, pembiayaan anggaran berasal dari pembiayaan dalam negeri dan pembiayaan luar negeri. Pembiayaan dalam negeri dapat bersumber dari perbankan dalam negeri dan non perbankan dalam negeri. Sumber pembiayaan dalam negeri yang utama adalah dari penerbitan Surat Utang Negara (SUN) berupa SBN (konvensional) dan SUKUK (syariah). Sedangkan pembiayaan luar negeri bersumber dari pinjaman proyek dan pinjaman program. Pinjaman proyek adalah pinjaman luar negeri yang digunakan untuk membiayai kegiatan tertentu yang dilaksanakan oleh Kementerian Negara/Lembaga (K/L), termasuk pinjaman yang diteruskan/diterushibahkan kepada pemda dan/atau BUMN. Pinjaman program adalah pinjaman luar negeri yang diterima dalam bentuk tunai yang pencairannya mensyaratkan dipenuhinya kondisi tertentu yang disepakati kedua belah pihak yaitu Pemerintah dan pemberi pinjaman.

Kajian ini hanya akan membahas komparasi penggunaan pembiayaan yang bersumber dari pinjaman luar negeri berupa pinjaman proyek dan penerbitan sukuk berupa SBSN Project Based Sukuk/PBS (*project financing sukuk*).

II.1. Pinjaman Luar Negeri

II.1.1. Dasar Hukum

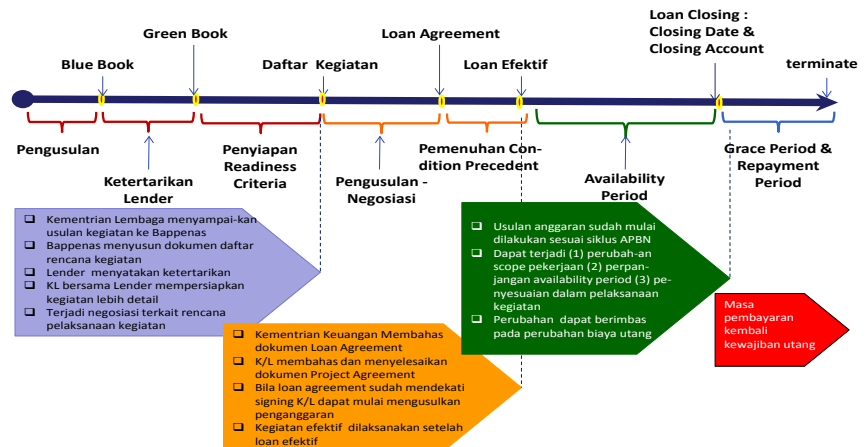
Pengadaan pinjaman luar negeri antara lain diatur dalam:

1. Peraturan Pemerintah Nomor 10 Tahun 2011 tentang Tata Cara Pengadaan Pinjaman Luar Negeri dan Penerimaan Hibah

2. Peraturan Menteri PPN/Kepala Bappenas Nomor 4 Tahun 2011 tentang Tata Cara Perencanaan, Pengajuan Usulan, Penilaian, Pemantauan, dan Evaluasi Kegiatan yang Dibiayai dari Pinjaman Luar Negeri dan Hibah

II.1.2. Siklus Pinjaman Luar Negeri

Proses pengadaan pinjaman luar negeri melibatkan beberapa pihak, terutama: Bappenas, Kementerian Keuangan, dan K/L/ Pemda/BUMN pelaksana proyek. Proses tersebut dapat digambarkan dalam siklus pinjaman luar negeri, berikut.



Sumber: Dit. EAS, DJPPR

Secara garis besar siklus pinjaman luar negeri meliputi tahap persiapan, penganggaran, pelaksanaan/penarikan pinjaman, dan pembayaran kembali (*settlement*).

II.1.2.1. Persiapan Kegiatan

Tahap persiapan kegiatan meliputi perencanaan, authorisasi, negosiasi, serta penandatanganan perjanjian. Tahap perencanaan diawali masing-masing K/L/Pemda/BUMN mengajukan usulan kegiatan kepada Bappenas. Bappenas selanjutnya melakukan penilaian terhadap usulan kegiatan tersebut berpegang pada Rencana Pemanfaatan Pinjaman Luar Negeri (RPPLN) serta pada batas maksimal pinjaman luar negeri yang disampaikan oleh Kementerian Keuangan. Hasil dari penilaian kelayakan

dan kesiapan proyek pinjaman luar negeri yang dilakukan oleh Bappenas dituangkan di dalam *blue book* dan *green book*, serta daftar kegiatan.

DAFTAR
KEGIATAN

- **Rencana Pemanfaatan Pinjaman Luar Negeri (RPPLN)** memuat indikasi kebutuhan dan rencana penggunaan Pinjaman Luar Negeri dalam jangka menengah.
- **Daftar Rencana Pinjaman Luar Negeri Jangka Menengah (DRPLN-JM)** adalah daftar rencana kegiatan yang layak dibiayai dari Pinjaman Luar Negeri untuk periode jangka menengah.
- **Daftar Rencana Prioritas Pinjaman Luar Negeri (DRPPLN)** adalah daftar rencana kegiatan yang telah memiliki indikasi pendanaan dan siap dibiayai dari Pinjaman Luar Negeri untuk jangka tahunan.
- **Daftar Kegiatan** adalah daftar rencana kegiatan yang telah tercantum di dalam DRPPLN dan siap untuk diusulkan kepada dan/atau dirundingkan dengan calon Pemberi Pinjaman Luar Negeri.

Sumber: Bappenas

Berdasarkan daftar kegiatan yang disampaikan oleh Bappenas, Menteri Keuangan melakukan perundingan dengan calon pemberi pinjaman melibatkan beberapa instansi yaitu: Bappenas, K/L, Pemda, BUMN, dan/atau instansi terkait lainnya. Perundingan dilakukan setelah kriteria kesiapan kegiatan terpenuhi. Bila diperlukan Menteri Keuangan dapat meminta dokumen kesiapan perundingan kepada Menteri/Pimpinan Lembaga, Pemda dan BUMN.

Hasil dari proses perundingan ini kemudian dituangkan dalam Naskah Perjanjian Pinjaman Luar Negeri (*Loan Agreement*) yang ditandatangani oleh Menteri Keuangan atau pejabat yang diberi kuasa dan pemberi pinjaman luar negeri. Perjanjian pinjaman ini secara umum memuat jumlah, peruntukan, hak dan kewajiban; serta ketentuan dan persyaratan.

II.1.2.2. Penganggaran

Penganggaran merupakan proses pengalokasian anggaran untuk tahun yang direncanakan. Alokasi pinjaman luar negeri ditetapkan dalam APBN. Tata cara pengajuan usulan dan penetapan anggarannya diatur

dalam Peraturan Pemerintah Nomor 90 Tahun 2010 tentang Tata Cara Penyusunan Rencana Kerja Anggaran Kementerian Negara/Lembaga (RKA-KL) dan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 177 Tahun 2014 tentang Tata Cara Perencanaan, Penelaahan, dan Penetapan Alokasi Bagian Anggaran Bendahara Umum Negara. Tahap penganggaran meliputi pengusulan rencana penarikan pinjaman luar negeri oleh K/L, pembahasan di internal Pemerintah, pembahasan dengan DPR, sampai dengan pengesahan dokumen anggaran oleh Menteri Keuangan.

Mekanisme penganggaran pinjaman luar negeri dapat dikelompokkan sebagai berikut:

1. Pinjaman yang dilaksanakan oleh K/L;
2. Pinjaman yang diterushibahkan kepada Pemda;
3. Pinjaman yang diteruspinjamkan kepada Pemda/BUMN.

II.1.2.3. Pelaksanaan/Penarikan Pinjaman

Berdasarkan dokumen anggaran yang telah disahkan oleh Menteri Keuangan, K/L/Pemda/BUMN melakukan pengadaan dan membuat kontrak danmelaksanakan proyek pinjaman luar negeri yang telah ditetapkan.Sejalan dengan pelaksanaan proyek tersebut,K/L/Pemda/BUMN melakukan penarikan dana pinjaman luar negeri. Mekanisme penarikan Pinjaman Luar Negeri diatur dalam Peraturan Menteri Keuangan Nomor: 84/PMK.05/2015 tentang Tata Cara Penarikan Pinjaman Dan/Atau Hibah Luar Negeri,melalui mekanisme:

- 1) Transfer ke Rekening Kas Umum Negara;
- 2) Pembayaran langsung;
- 3) Rekening khusus;
- 4) *Letter of Credit* (L/C); atau
- 5) Pembiayaan pendahuluan.

Selama proses pelaksanaan/penarikan pinjaman ini Kementerian Keuangan dan Bappenas melakukan pemantauan dan evaluasi untuk memastikan pelaksanaan proyek pinjaman luar negeri dapat berjalan sesuai dengan yang rencanakan. Metode yang digunakan untuk melakukan evaluasi terhadap pinjaman luar negeri adalah metode

progress variant. Hasil perhitungan *Progress Variant* menggambarkan kinerja pelaksanaan yang dapat dikelompokkan dalam tiga kategori yaitu *on and above schedule*, *behind schedule/delay*, dan *at risk/serious delay*.

Hasil perhitungan tersebut selanjutnya dapat digunakan untuk mengidentifikasi jika terjadi masalah keterlambatan pelaksanaan proyek, menentukan penyebab keterlambatan, merumuskan rencana tindakan korektif dan melaporkan hasil kinerja tersebut kepada para *stakeholder*.

II.1.2.4. Pembayaran kembali (*settlement*)

Atas pinjaman yang telah ditarik, Pemerintah berkewajiban melakukan pembayaran pokok dan bunga utang serta kewajiban utang lainnya yang terkait. Alokasi pembayaran kewajiban utang tersebut ditetapkan dalam undang-undang APBN. Dalam hal pinjaman luar negeri yang diteruspinjamkan, Pemda dan BUMN sebagai debitur berkewajiban melakukan pembayaran cicilan pokok, bunga, dan kewajiban lainnya yang terkait kepada Pemerintah. Pembayaran tersebut dilakukan melalui mekanisme APBN.

Mekanisme *settlement* lainnya adalah dengan program *debt swap* dimana pelunasan pinjaman luar negeri dilakukan dengan mengalokasikan anggaran untuk kegiatan tertentu yang disetujui oleh pemberi pinjaman seperti program pendidikan, pelestarian lingkungan dan sebagainya. Dengan adanya alokasi anggaran tersebut, pihak pemberi pinjaman akan menyatakan sebagian/seluruh pinjaman dihapus.

II.2. Surat Berharga Syariah Negara-Project Based Sukuk

Surat Berharga Syariah Negara atau Sukuk Negara adalah surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap Aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing. Perinsip syariah ini ditunjukkan dengan adanya *underlying asset* SBSN berupa barang milik negara (BMN) atau objek pembiayaan lainnya. Mengingat terbatasnya jumlah BMN, Pemerintah mengembangkan sukuk dengan *underlying proyek (project based sukuk)*.

II.2.1. Dasar Hukum

Pemerintah dapat menerbitkan SBSN untuk membiayai proyek-proyek berdasarkan:

1. Undang-Undang Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara
2. Peraturan Pemerintah Nomor 56 tahun 2011 tentang Pembiayaan Proyek melalui Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara

Sesuai dengan pasal 5 ayat (1) PP Nomor 56 tahun 2011, pembiayaan proyek melalui penerbitan sukuk meliputi:

1. Proyek yang sebagian atau seluruh pembiayaannya diusulkan untuk dibiayai melalui penerbitan SBSN (*earmarked*) → skema “*project financing*”.
2. Proyek yang telah mendapatkan alokasi dalam APBN yang sumber pembiayaannya berasal dari Rupiah Murni (*non-earmarked*) → skema “*project underlying*”

Perbedaan kedua skema pembiayaan tersebut dapat dilihat dalam tabel berikut.

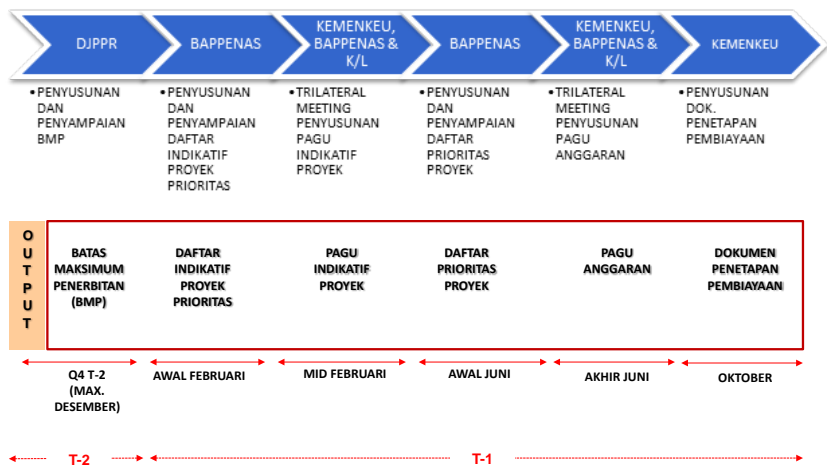
<i>Non-earmarked</i>	<i>Earmarked</i>
<ul style="list-style-type: none">• Obyek pembiayaan berupa proyek / kegiatan (Belanja Modal untuk Pembangunan Fisik, Rupiah Murni) dalam APBN tahun berjalan.• Obyek pembiayaan ditetapkan Menteri Keuangan setelah UU APBN disahkan, sehingga tidak mempengaruhi besaran defisit.• Sifat pembiayaannya masih tetap Rupiah Murni (RM) dan terbatas hanya Belanja Modal.• Mekanisme pembiayaan diatur dengan Peraturan Menteri Keuangan.	<ul style="list-style-type: none">• Obyek pembiayaan berupa proyek infrastruktur yang di <i>earmarked</i> dengan SBSN.• Obyek pembiayaan ditetapkan bersama-sama Pemerintah dan DPR dalam pembahasan UU APBN, karena besarnya dapat mempengaruhi besaran defisit APBN• Sifat pembiayaannya bukan Rupiah Murni melainkan SBSN-PBS dan tidak terbatas pada Belanja Modal.• Mekanisme pembiayaan diatur dengan Peraturan Pemerintah.

Sumber: Direktorat Pembiayaan Syariah, DJPPR

Cakupan proyek yang dapat di biayai atau dapat dijadikan *underlying* penerbitan SBSN PBS (PP No. 56/2011 Pasal 9):

1. Pembangunan infrastruktur; meliputi pekerjaan konstruksi untuk membangun, atau meningkatkan kemampuan infrastruktur dan/atau proyek pengelolaan infrastruktur dan/atau pemeliharaan infrastruktur dalam rangka meningkatkan kemanfaatan infrastruktur (penjelasan Pasal 9 huruf a);
2. Penyediaan pelayanan umum; Proyek yang dilakukan dalam bentuk penyediaan pelayanan kepada masyarakat berupa penyediaan barang dan/atau jasa dalam rangka mendukung fungsi kemanfaatan umum dengan tidak semata-mata mencari keuntungan (penjelasan Pasal 9 huruf b);
3. Pemberdayaan industri dalam negeri; Proyek yang dilakukan dengan tujuan untuk mendorong peningkatan industri dalam negeri dan/atau penggunaan produksi dalam negeri;
4. Pembangunan lain sesuai dengan kebijakan strategis Pemerintah.

II.2.2. Siklus Perencanaan dan Penganggaran *Project Financing* (SBSN *Project Based Sukuk*/PBS)



Sumber: Dit. EAS, DJPPR

Berdasarkan diagram diatas dapat kita lihat bahwa proses perencanaan SBSN PBS membutuhkan waktu kurang lebih dua tahun.

II.2.3. Monitoring dan Evaluasi

Proses monitoring dan evaluasi terhadap pelaksanaan proyek SBSN PBS dilakukan oleh Direktorat Evaluasi, Akuntansi dan Setelmen, DJPPR. Proses monitoring dan evaluasi tersebut lebih menitikberatkan pada sisi *disburshment* dan *time frame* dari pelaksanaan proyek. Parameter untuk mengukur kinerja pelaksanaan proyek SBSN PBS menggunakan nilai gap anggaran yang didasarkan pada perhitungan sebagai berikut.

$$\text{Nilai Gap Anggaran} = \frac{\text{Selisih Nilai Kinerja Anggaran}}{\text{Nilai Target}} \times 100\%$$

$$\begin{aligned} \text{Selisih Nilai Kinerja Anggaran} \\ = \text{Nilai Target} - \text{Nilai Realisasi Anggaran} \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut kinerja pelaksanaan proyek yang bersumber dari SBSN PBS dikelompokkan dalam tiga kategori yaitu baik, kurang, dan rendah.

III. Metodologi

III.1. Jenis Penelitian

Metodologi yang digunakan dalam kajian ini adalah metode deskriptif komparatif.

III.2. Data

Data yang digunakan adalah data sekunder berupa data beban bunga dan rencana penarikan pinjaman luar negeri yang diusulkan oleh DJPPR, Kementerian Keuangan.

III.3. Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan dalam kajian adalah metode deskriptif komparatif, yang dilaksanakan dengan membandingkan sisi positif dan negatif dari pemanfaatan pinjaman luar negeri dan SBSN PBS sebagai

sumber pembiayaan proyek. Kajian tersebut menggunakan metode diskriptif komparatif yang didasarkan pada prosedur perencanaan, penganggaran, biaya, serta monitoring dan evaluasi dari proyek tersebut. Pinjaman luar negeri dalam kajian ini dibatasi dengan pinjaman proyek, sedangkan sukuk berbasis proyek dibatasi dengan SBSN PBS (*project financing sukuk*) yang hasil penerbitannya hanya untuk membiayai proyek tertentu.

IV. Analisis

Dalam bagian keempat ini akan dilakukan analisis komparatif antara pinjaman proyek dan SBSN PBS meliputi aspek proses perencanaan, penganggaran, biaya serta monitoring dan evaluasi dari pelaksanaan proyek-proyek yang dibiayai dari kedua jenis utang tersebut. Perbandingan ini dilakukan untuk melihat perbedaan karakteristik kelebihan dan kekurangan dari kedua jenis instrumen tersebut, tetapi tidak diarahkan untuk lebih memilih pada salah satu dari keduanya.

IV.1. Proses Perencanaan

Komparasi dalam proses perencanaan antara pinjaman luar negeri dan penerbitan SBSN PBS dapat digambarkan dalam tabel berikut.

Time Frame dan Tahapan Perencanaan	
<p>Rincian Kegiatan:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Perencanaan proyek oleh masing-masing K/L (Q1-Q2 ;T-4) - Pengajuan proyek oleh masing-masing K/L kepada Bappenas (Q3-Q4; T-4) - <i>Penerbitan Blue Book</i>(Jan-Mar;T-3) - <i>Sector Survey</i> (Apr-Mei;T-3) - <i>Fact Finding</i> (Mei-Jun;T-3) - <i>Pre Annual Meeting</i> (Juni;T-3) 	<p>Rincian Kegiatan:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Pengusulan Proyek (Q2;T-2) - Penilaian kelayakan, kesiapan, dan prioritas oleh Bappenas (Q3;T-2) - Penyusunan BMP (Q4; T-2) - Penyusunan daftar Indikatif Proyek (Jan-Feb) - <i>Trilateral Meeting</i> penyusunan daftar Indikatif Proyek (Februari)

<ul style="list-style-type: none"> - <i>Pre Request</i> (Juli;T-3) - <i>Fact Finding</i> (Jul-Ags;T-3) - <i>Annual Meeting</i> (Sep;T-3) - <i>Pre Appraisal</i> (Sep-Okt;T-3) - <i>Penandatanganan Minutes of Discussion</i> (Okt;T-3) - <i>Penerbitan Green Book</i> (Nov;T-3/2) - Kementerian Keuangan mengajukan permohonan pinjaman (Des;T-2) - Penilaian kelayakan oleh pemberi pinjaman (Des;T-2) - Penandatanganan <i>exchange note</i> (Des-Jan) - Penandatanganan <i>loan agreement</i> (Des-Jan) - Penandatanganan project memorandum (Januari) 	<ul style="list-style-type: none"> - Penyusunan daftar Prioritas Proyek (Juni)
--	---

Pihak-pihak Terkait

<ol style="list-style-type: none"> 1. Kementean Keuangan 2. Bappenas 3. Kementerian Negara/Lembaga 4. <i>Lender</i> (JICA, ADB, World Bank, Dll) 5. Negara pemberi pinjaman 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kementerian Keuangan 2. Bappenas 3. Dewan Syariah Nasional (MUI) 4. Kementerian Negara/Lembaga
--	--

Sumber: Bappenas

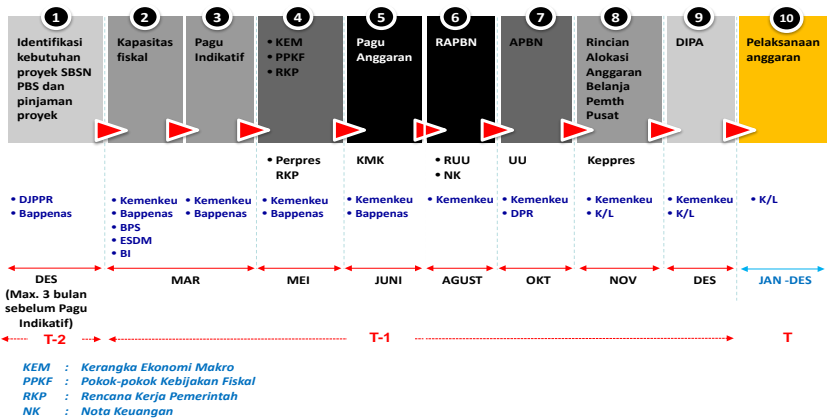
Dari tabel diatas, tampak bahwa perencanaan pinjaman luar negeri dan SBSN PBS melalui tahapan-tahapan perencanaan yang cukup banyak. Namun tahap perencanaan pinjaman proyek lebih banyak dan lama dibandingkan dengan tahapan dalam perencanaan SBSN PBS. Secara umum tahap-tahap proses perencanaan dalam tabel diatas masih merupakan bagian awal dari proses persiapan.

Dari perbandingan tahap perencanaan SBSN PBS dengan persiapan pinjaman luar negeri, tampak bahwa pinjaman luar negeri memiliki proses perencanaan yang lebih kompleks. Kompleksnya proses perencanaan ini menunjukkan kesiapan pelaksanaan proyek-proyek yang dibiayai dari pinjaman tersebut sekaligus menunjukkan komitmen pemerintah dalam meminimalkan berbagai resiko yang mungkin timbul saat proses pelaksanaan proyek. Jadi dari sisi kesiapan proyek dapat dikatakan bahwa proyek pinjaman luar negeri lebih siap dalam pelaksanaannya dibandingkan dengan proyek-proyek yang dibiayai dari SBSN PBS.

Namun di sisi lain, banyaknya tahapan yang harus dilalui dalam proses perencanaan pinjaman luar negeri berarti membutuhkan waktu lebih panjang. Oleh karena itu pinjaman luar negeri berupa pinjaman proyek tidak dapat dijadikan sumber untuk membiayai proyek-proyek penting dan mendesak untuk segera dilaksanakan. Dibandingkan dengan pinjaman proyek, perencanaan SBSN PBS membutuhkan waktu yang jauh lebih singkat. Hal ini menjadi nilai lebih bagi SBSN PBS, ketika pemerintah memerlukan pembiayaan dalam waktu singkat.

IV.2. Proses Penganggaran

Setelah melalui proses perencanaan tahap selanjutnya agar pinjaman tersebut dapat digunakan dalam proses pembangunan dan belanja negara madalah melalui proses penganggaran. Siklus penganggaran yang digunakan oleh pemerintah Indonesia disusun berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 90 Tahun 2010 tentang Penyusunan Rencana Kerja dan Anggaran. Dalam proses penganggaran tersebut kedua sumber pembiayaan (pinjaman proyek dan SBSN PBS) tidak terdapat perbedaan yang mencolok mengingat proses penganggaran relatif mengikuti pola penganggaran normal. Diagram proses penganggaran pinjaman dan SBSN PBS tampak dalam sebagai berikut.



Sebagaimana tampak dalam diagram diatas proses penganggaran dilakukan dalam 10 tahap dimana masing-masing tahap tersebut melibatkan berbagai pihak yang terkait. Tahap pertama dalam proses penganggaran adalah mengidentifikasi kebutuhan penarikan pinjaman luar negeri dan SBSN PBS dalam rangka menyusun pagu indikatif. Pagu indikatif tersebut menjadi pedoman K/L untuk menyusun renja K/L yang selanjutnya dibahas dalam *trilateral meeting* antara Bappenas, Kementerian Keuangan, dan K/L. Renja hasil *trilateral meeting* tersebut selanjutnya menjadi bahan rancangan RKP dan penyusunan pagu yang akan dibahas dalam pembicaraan pendahuluan rancangan APBN bersama DPR.

Selanjutnya Menteri Keuangan menetapkan pagu anggaran sebagai pedoman bagi K/L untuk menyusun RKA K/L. RKA K/L tersebut kemudian dihimpun sebagai bahan penyusunan Nota Keuangan dan RAPBN. RAPBN tersebut selanjutnya digunakan dan dibahas dengan DPR untuk mendapatkan persetujuan menjadi APBN.

Setelah APBN ditetapkan disusunlah rincian alokasi anggaran belanja pemerintah pusat yang dituangkan kedalam Perpres. Berdasarkan Perpres tersebut Kementerian Keuangan akan mengesahkan DIPA yang akan digunakan di dalam pelaksanaan anggaran.

IV.3. Perhitungan Biaya

Proses pengadaan pinjaman luar negeri maupun SBSN PBS tidak dapat terlepas dari biaya yang ditimbulkan (*cost of borrowing*). Mengingat bentuk dan struktur dari kedua instrumen utang ini berbeda, maka jenis biaya yang ditimbulkan juga berbeda. Berikut disajikan tabel yang menunjukkan rincian biaya atas dilakukannya penerbitan SBSN PBS dan pinjaman luar negeri.

- Rupiah	Yield	±7,05%
Multilateral:		
- Bank Dunia (1)	Interest Rate	LIBOR* + 0,3% - LIBOR + 0,8%
- ADB (2)	Interest Rate	LIBOR + 0,50%
- IDB	Interest Rate	1,35%
Bilateral:		
- Jepang (3)	Interest Rate	0,1% - 1,4%
- Korea	Interest Rate	0,15%
- RR Tiongkok	Interest Rate	3%
- Jerman (4)	Interest Rate	2,72% - 3,5%
- Perancis	Interest Rate	0,22%
- AFD (5)	Interest Rate	3,83% - 3,83% + risk related margin
- Amerika Serikat	Interest Rate	LIBOR + 2,05%

Catatan:

1-year LIBOR = 0,67% (27 Februari 2015)

1) front-End fee 0,25% (sekali di muka)

2) ADB: commitment charge 0,15% p.a

3) terdapat grant element 66,31% s.d 87,16%, front end fee 0,1% s.d 0,2%

4) terdapat grant element 39% s.d 45,43%, dan management fee 0,75% (promotional loan)

5) non-sovereign loan terdapat appraisal fee 0,5 - 1% dan commitment fee 0,5% (Direct Lending BUMN)

Sumber: Diolah dari data Bappenas dan Dit. EAS, DJPPR

Berdasarkan tabel tersebut tampak perbedaan biaya untuk masing-masing pinjaman. Untuk pinjaman luar negeri tingkat suku bunga yang harus dibayar oleh pemerintah berada dalam kisaran 0,3% - 3,83%. Tingkat suku bunga ini jauh lebih kecil dibandingkan dengan yield SBSN PBS yang berada dalam kisaran ±7,05%. Selain itu jika dilihat dari tenor pinjaman, SBSN PBS memiliki tenor yang pendek antara 6 bulan sampai dengan 25 tahun. Sedangkan pinjaman luar negeri memiliki tenor yang jauh lebih panjang yaitu antara 10 - 40 tahun.

Di satu sisi tenor yang panjang memberikan ruang gerak bagi pemerintah, tetapi disisi lain mengakibatkan beban pembayaran bunga utang semakin besar. Untuk pinjaman luar negeri pembayaran cicilan

pokok baru dibayarkan setelah memasuki periode pembayaran (*repayment period*). Untuk lebih jelasnya dapat dilihat dalam ilustrasi perhitungan beban biaya pinjaman luar negeri berikut.

Contoh Kasus: Penarikan *On Schedule*

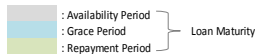
Nominal Loan 5.000
 Availability Period 5 Tahun
 Biaya (commitment fee) 0.5 % p.a
 Bunga 1 % p.a
 Cicilan Pokok 5 kali (@ 1.000), annualy

Case 1 : On Schedule

(Loan selesai tanpa diperpanjang)

Tahun	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	TOTAL
Disbursement	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Undisbursed	4.000	3.000	2.000	1.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Commitment Fee (%)	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	-
Jumlah Biaya	20	15	10	5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	50
Outstanding	1.000	2.000	3.000	4.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	4.000	3.000	2.000	1.000	-	5.000
Cicilan Pokok	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	5.000
Bunga (%)	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	5.000
Jumlah Bunga	10	20	30	40	50	50	50	50	50	40	30	20	10	-	450
															5.500

Keterangan warna :



Sumber: Diolah dari data Dit. EAS, DJPPR

Tabel diatas menunjukkan perhitungan jumlah cicilan pokok, bunga utang, dan biaya lainnya yang harus dibayarkan jika pelaksanaan pinjaman proyek berjalan sesuai rencana (*on schedule*). Sebelumnya, perlu diketahui mengenai beberapa istilah terkait periode dalam pelaksanaan pinjaman proyek yang digunakan di dalam melakukan perhitungan biaya tersebut.

Pertama adalah **availability period**(area berwarna abu-abu), yaitu periode dimana dilakukan penarikan pinjaman. Dalam *availability period* pemerintah belum melakukan pembayaran cicilan pokok, namun telah diharuskan untuk membayar beban bunga dari pinjaman yang sudah ditarik dan biaya tambahan berupa *commitment fee* yang dihitung berdasarkan jumlah pinjaman yang belum dicairkan. Di dalam periode ini, biaya yang harus dikeluarkan pemerintah terdiri atas *commitment fee* dan bunga utang.

Periode kedua disebut sebagai **grace period**. Dalam periode ini pemerintah telah selesai menarik pinjaman luar negeri. *Commitment fee* hanya dibayarkan ketika masih ada sejumlah pinjaman yang belum ditarik. Dalam *grace period* pemerintah tidak lagi dikenai *commitment fee* karena penarikan pinjaman *on schedule*. Pembayaran cicilan pokok

pinjaman juga belum dilakukan, namun dalam periode ini pemerintah tetap dikenai pembayaran bunga utang.

Periode ketiga disebut sebagai **repayment period**. Dalam periode ini pemerintah sudah mulai melakukan pembayaran cicilan pokok disertai pembayaran bunga utang. Gabungan dari ketiga periode tersebut mulai dari *availability period* sampai dengan *repayment period* disebut sebagai **loan maturity**.

Guna mempermudah pemahaman mengenai biaya yang ditimbulkan dari pinjaman luar negeri maka sebagai contoh diasumsikan bahwa pemerintah meminjam sebesar 5.000 dengan *availability period* selama lima tahun, bunga pinjaman sebesar 1 persen dan *commitment fee* sebesar 0,5 persen. Berdasarkan skenario I tersebut biaya total yang harus dibayarkan adalah sebesar 5.500 yang terdiri dari 5.000 sebagai cicilan pokok dan 500 merupakan biaya pinjaman yang terdiri dari pembayaran bunga sebesar 450 dan *commitment fee* sebesar 50, perhitungan rinci dapat dilihat pada tabel.

Sebagai pembanding dari kasus pertama tersebut maka berikut disajikan kasus berbeda, sebagaimana tampak dalam tabel berikut.

Contoh Kasus: Pinjaman Luar Negeri Diperpanjang Tanpa Merubah Loan Maturity

Nominal Loan 5.000
 Availability Period 5 Tahun
 Biaya (commitment fee) 0,5 % p.a
 Bunga 1 % p.a
 Cicilan Pokok 5 kali (@ 1.000), annually

Case II : Extend

(Loan diperpanjang 2 tahun, tanpa merubah Loan Maturity)

Tahun	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	TOTAL
Disbursement	500	500	500	500	500	1.500	1.000	-	-	-	-	-	-	-	-
Undisbursed	4.500	4.000	3.500	3.000	2.500	1.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Commitment Fee (%)	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	-
Jumlah Biaya	23	20	18	15	13	5	-	-	-	-	-	-	-	-	93
Outstanding	500	1.000	1.500	2.000	2.500	4.000	5.000	5.000	5.000	4.000	3.000	2.000	1.000	-	-
Cicilan Pokok	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	5.000
Bunga (%)	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	-
Jumlah Bunga	5	10	15	20	25	40	50	50	50	40	30	20	10	-	365
															5.458

Keterangan warna :

	: Availability Period	} Loan Maturity
	: Grace Period	
	: Repayment Period	

Sumber: Diolah dari data Dit. EAS, DJPPR

Dalam kasus kedua ini dilakukan perpanjangan loan selama dua tahun, namun tidak disertai dengan perubahan *loan maturity* yaitu tetap 14 tahun atau sama dengan kasus pertama. Perpanjangan loan ini tampak

dari adanya penambahan dalam *availability period* yang semula hanya lima tahun berubah menjadi tujuh tahun. Akibat penambahan ini maka *grace period* yang semula empat tahun berkurang menjadi hanya dua tahun, *repayment period* tetap.

Perubahan periode tersebut berpengaruh terhadap total biaya yang ditimbulkan. Penambahan selama dua tahun dalam *availability period* akan menyebabkan perubahan jumlah *commitment fee* dan beban bunga pinjaman yang harus dibayarkan. Perhitungan lebih detail terhadap *commitment fee* dan beban bunga tersebut dapat dilihat dalam tabel diatas.

Dalam kasus kedua ini biaya yang timbul sebesar 458 atau ternyata lebih kecil dibandingkan biaya pada kasus pertama sebesar 500. Perbedaan biaya yang timbul dari kedua kasus ini terjadi akibat keterlambatan penarikan pinjaman. Keterlambatan penarikan tersebut mengakibatkan penghematan beban pembayaran bunga utang yang lebih besar dari pada bertambahnya *commitment fee* yang ditimbulkan.

Namun perpanjangan periode belum tentu akan mengakibatkan berkurangnya biaya yang timbul. Pada kasus kedua terjadi penurunan biaya mengingat perubahan *availability period* tidak disertai dengan perubahan *loan maturity*. Jika perubahan *availability period* disertai dengan perubahan *loan maturity* maka akan menghasilkan perhitungan yang jauh berbeda sebagaimana tampak dalam tabel kasus ketiga sebagai berikut.

Contoh Kasus: Pinjaman Dengan Menambah *Loan Maturity*

Nominal Loan 5.000
 Availability Period 5 Tahun
 Biaya (commitment fee) 0.5 % p.a
 Bunga 1 % p.a
 Cicilan Pokok 5 kali (@ 1.000), annually

Case III - Extend

(Loan diperpanjang 2 tahun, dengan merubah Loan Maturity)

Tahun	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	TOTAL
Disbursement	500	500	500	500	500	1.500	1.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Undisbursed	4.500	4.000	3.500	3.000	2.500	1.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Commitment Fee (%)	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	-
Jumlah Biaya	23	20	18	15	13	5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	93
Outstanding	500	1.000	1.500	2.000	2.500	4.000	5.000	5.000	5.000	5.000	4.000	3.000	2.000	1.000	-	-	-
Cicilan Pokok	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	5.000
Bunga (%)	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	558
Jumlah Bunga	5	10	15	20	25	40	50	50	50	50	40	30	20	10	-	-	465
																	5.588

Keterangan warna :

	: Availability Period
	: Grace Period
	: Repayment Period

Loan Maturity

Sumber: Diolah dari data Dit. EAS, DJPPR

Dalam contoh kasus III ini,perpanjangan *availability period*selama dua tahun dan *loan maturity*dua tahun mengakibatkan biaya berupacommitment *feedan* beban bunga yang harus dibayarkan meningkat dibandingkan dengan kondisi pada kasus pertama dan kedua. Pada kasus ketiga biaya yang ditimbulkan meningkat menjadi 558 yang terdiri dari 93 sebagai *commitment fee* dan 465 sebagai beban bunga, biaya ini jauh lebih tinggi sebesar 58 dibandingkan kondisi normal yang digambarkan dalam kasus pertama.

Berbeda dengan pengadaan pinjaman luar negeri beban biaya yang ditimbulkan dari SBSN PBS jauh lebih sederhana.Biaya yang timbul dari penerbitan SBSN PBS adalah berupa imbal hasil sesuai dengan tingkat yield yang disepakati pada saat transaksi yang pembayarannya dilakukan setiap semester sampai dengan jatuh tempo dan pembayaran pokok pada saat jatuh tempo.

Sebagai ilustrasi perhitungan, biaya yang ditimbulkan dari SBSN PBS dengan jumlah dan tenor yang sama dengan contoh ilustrasi untuk pinjaman luar negeri adalah sebagai berikut:

	Nominal Loan 5000														
	Bunga 7% p.a														
Tahun	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	Total
Outstanding	5.000,0	5.000,0	5.000,0	5.000,0	5.000,0	5.000,0	5.000,0	5.000,0	5.000,0	5.000,0	5.000,0	5.000,0	5.000,0	5.000,0	-
Bunga (%)	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07
Jumlah Bunga	350,0	350,0	350,0	350,0	350,0	350,0	350,0	350,0	350,0	350,0	350,0	350,0	350,0	350,0	- 4.550,0
Cicilan Pokok	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5.000,0 5.000,0
Total	350,0	350,0	350,0	350,0	350,0	350,0	350,0	350,0	350,0	350,0	350,0	350,0	350,0	350,0	9.550,0

Sumber: Diolah dari data Dit. EAS, DJPPR

Berdasarkan perhitungan diatas tampak bahwa pembayaran imbal hasil pertahun berdasarkan perhitungan diatas adalah sebesar 350 atau per semester sebesar 175.Namun, karena tingkat suku bunga yang digunakan untuk SBSN PBS jauh lebih tinggi dibandingkan dengan pinjaman luar negeri maka total biaya bunga yang harus dibayarkan menjadi sebesar 4.550, jauh lebih tinggi dibandingkan dengan total biaya bunga dan *commitment fee* dari pinjaman proyek yang hanya sekitar 500.

Berdasarkan kedua ilustrasi tersebut dapat dilihat bahwa biaya (*borrowing cost*) pinjaman luar negeri dinilai lebih rendah dibandingkan dengan SBSN PBS.

IV.4. Proses Pengukuran Kinerja (Monitoring dan Evaluasi)

Proses monitoring dan evaluasi terhadap SBSN PBS dilakukan oleh Kementerian Keuangan. Sementara monitoring dan evaluasi terhadap pinjaman luar negeri dilakukan setiap triwulan oleh Kementerian Keuangan dan Bappenas.

Terdapat perbedaan metode evaluasi kinerja untuk pinjaman luar negeri dan SBSN PBS, namun tujuan utamanya tetap sama yaitu untuk mengukur kinerja dan mengidentifikasi persoalan serta langkah perbaikan yang diperlukan. Sebagaimana sudah dijabarkan sebelumnya mengenai metode evaluasi terhadap Pinjaman Luar Negeri dan SBSN PBS oleh Kementerian Keuangan, secara garis besar dapat dilihat dalam tabel berikut.

Pinjaman Luar Negeri	Progres Variant	At Risk, Behind Schedule, On Schedule	Disbursement Period
PBS	Nilai Gap	Rendah, Kurang, Baik	Tahun Anggaran Berjalan

Sebagaimana ditampilkan dalam tabel tersebut paramater penilaian yang digunakan untuk pinjaman luar negeri adalah progres variant. Metode perhitungan ini lebih menitik beratkan pada kinerja *disbursement*. Sedangkan untuk SBSN PBS lebih menitik beratkan pada pada sisi *disbursement* dan *time frame* dari pelaksanaan proyek.

Untuk proses evaluasi terhadap kinerja pelaksanaan pinjaman luar negeri selain dilakukan oleh Kementerian Keuangan juga dilakukan oleh Bappenas. Masing-masing menggunakan metode perhitungan *progress variant*. Namun, cara perhitungan *progress variant* yang digunakan oleh Kementerian Keuangan sedikit berbeda dengan yang digunakan oleh Bappenas disebabkan karena fokus dari monitoring dan evaluasi oleh keduanya berbeda. Kementerian Keuangan fokus terhadap realisasi penyerapan pinjaman luar negeri dan aspek keuangan lainnya, sementara Bappenas terkait kinerja pelaksanaan. Perbedaan perhitungan *progress variant* antara Kementerian Keuangan dan Bappenas akan dijabarkan lebih lanjut dalam tabel berikut.

Metode Evaluasi	Kementerian Keuangan	Bappenas
Pengukuran Kinerja	Membagi DR dengan ETR	Mengurangi DR dengan ETR
Parameter Penilaian	Progress Variant	Progress Variant
Formula	$PV = DR/ETR$	$PV = DR - ETR$
Kriteria Penilaian	On Schedule Behind Schedule At Risk	On Schedule Delay Serious Delay
Fokus Monev	realisasi penyerapan Pinjaman Luar Negeri dan/atau Hibah Luar Negeri dan aspek keuangan lainnya	kinerja pelaksanaan kegiatan yang dibiayai dari Pinjaman Luar Negeri dan/atau Hibah Luar Negeri
Keterangan : DR (Disbursement Ratio) : rasio antara akumulasi penarikan pinjaman dan total bersih pinjaman ETR (Elapsed Time Ratio) : rasio antara waktu yang telah terlampaui dengan total waktu yang tersedia		

Tujuan monitoring dan evaluasi terhadap kegiatan yang dibiayai dari pinjaman luar negeri dilakukan oleh Kementerian Keuangan dan Bappenas dengan fokus yang berbeda diharapkan pelaksanaan kegiatan dapat berjalan sesuai dengan rencana. Oleh karena itu, selain berdasarkan perhitungan *progress variant*, *monitoring* dan evaluasi oleh Bappenas juga dilakukan dengan peninjauan langsung ke lapangan guna mengidentifikasi berbagai kendala yang timbul dalam pelaksanaan kegiatan.

Jumlah pinjaman yang sudah terserap sampai dengan Triwulan IV tahun 2015 adalah sebesar USD 7.011,3 juta atau mencapai 46,1% dari total nilai pinjaman yang sedang berjalan. Apabila dilihat dari kinerja penyerapan selama tahun 2015, realisasi penyerapan sampai dengan Triwulan IV tahun 2015 adalah USD2.022,7 juta atau mencapai 62,5% dari target TA 2015 sebesar USD3.234,1 juta.

Sedangkan untuk SBSN PBS berdasarkan data Direktorat Pengelolaan Kas Negara, DJPB pada tahun 2015 kegiatan yang dibiayai dari SBSN PBS dilaksanakan oleh tiga K/L dengan realisasi sebagai berikut, Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat dengan penyerapan sebesar 94,12%, Kementerian Agama dengan penyerapan sebesar 75,88%, dan Kementerian Perhubungan dengan penyerapan sebesar 34,56%.

Kendala yang umumnya terjadi pada pelaksanaan pinjaman luar negeri, terutama terkait lambatnya pembebasan lahan dan proses perijinan penggunaan lahan, serta lambatnya proses pengadaan barang dan jasa. Sedangkan kendala yang terjadi pada proyek yang dibiayai dengan SBSN PBS umumnya terkait dengan kesiapan lahan terutama untuk proyek infrastruktur. Lambatnya pelaksanaan proyek yang dibiayai dengan SBSN PBS tidak berdampak pada bertambahnya biaya utang tetapi timbul *oportunity cost* akibat sukuk sudah diterbitkan dan imbal hasil sudah mulai dibayarkan tetapi dampak ekonomi dari proyek tersebut belum dapat dirasakan oleh masyarakat.

IV.5. Pengelolaan Utang Negara

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Hale, 2001 menyebutkan bahwa suatu negara dapat memilih instrumen pembiayaan berdasarkan kondisi ekonomi dan politik dari negara tersebut. Negara dengan kondisi ekonomi dan politik yang sangat buruk hanya memiliki alternatif menerbitkan *junk bond* untuk menutup defisit. Sedangkan negara yang memiliki risiko rendah dari sisi ekonomi dan politik cenderung menggunakan pinjaman luar negeri. Apabila negara telah memiliki kondisi ekonomi dan politik yang baik (*investment grade*) dapat menerbitkan obligasi. Namun bukan berarti bahwa pemilihan instrumen pembiayaan tersebut hanya dipengaruhi dari kondisi perekonomian dan politik dari suatu negara saja, namun perlu memperhatikan risiko biaya yang ditimbulkan baik dari pembayaran pokok maupun dari pembayaran bunga utang.

Pelaksanaan strategi pengelolaan utang ini sangatlah penting mengingat bahwa pemanfaatan utang akan menunjukkan hasil positif hanya jika didukung oleh adanya institusi (fiskal dan moneter) yang baik, (Acemoglu dan Robinson, 2008). Maka dari itu perlu adanya pengelolaan terhadap utang negara untuk memitigasi risiko utang baik yang diakibatkan oleh fluktuasi nilai tukar maupun lainnya. Dalam rangka melaksanakan pengelolaan utang negara tersebut Kementerian Keuangan menyusun strategi pengelolaan utang jangka menengah, yang memuat kebijakan umum pengelolaan utang serta target portofolio jangka menengah. Strategi jangka menengah ini disusun setiap lima tahun, dan dapat ditinjau kembali setiap tahunnya. Guna mempertajam pengelolaan utang negara Kementerian Keuangan juga menyusun strategi pengelolaan utang tahunan dalam rangka memenuhi pembiayaan APBN pada tahun tertentu. Berdasarkan strategi tersebut

dilakukan monitoring risiko dan kinerja portofolio yang dilakukan setiap triwulan. Hasil dari performance monitoring tersebut akan menjadi masukan untuk menyusun strategi berikutnya, baik strategi jangka menengah maupun strategi tahunan.

IV.6. Potensi SBSN dan Pinjaman Luar Negeri

Potensi sumber pembiayaan untuk pasar SBSN dan pinjaman luar negeri masih cukup besar sebagaimana dapat dilihat dalam tabel berikut.

Potensi SBSN dan Pinjaman Luar Negeri

Pasar SBSN	Pinjaman Luar Negeri
<p>Daya serap cenderung meningkat.</p> <p>a. Pertumbuhan aset investor (misalnya lembaga asuransi, dana pensiun, perbankan, dan investor ritel) diperkirakan sebesar Rp1.687,3 triliun dalam periode 2015-2019.</p> <p>b. Minat investor asing semakin meningkat dalam beberapa tahun terakhir akibat perbaikan <i>credit rating</i> pemerintah.</p>	<p>1. Berdasarkan hasil assesment Bappenas, potensi pinjaman baru dari multilateral dan bilateral diperkirakan \$24 miliar pada periode 2015-2019, termasuk untuk skema <i>direct lending</i>.</p> <p>2. Sumber komersial terdapat potensi yang relatif besar yang dapat dilihat dari terpenuhinya pembiayaan alutsista periode 2010-2014 sekitar USD 5 miliar.</p>

Sumber : Diolah dari data Bappenas dan DJPPR

Potensi Pinjaman Luar Negeri

REKAPITULASI POTENSI PINJAMAN LUAR NEGERI 2015-2019												
(dalam Juta USD)												
No.	Rekapitulasi	MULTILATERAL				BILATERAL						TOTAL
		World Bank	ADB	IDB	Subtotal	Jepang	Korea*	RR Tiengkok	Jerman	Perancis (AFD)	Subtotal	
1	Pinjaman Tunai/Program	3.500,0	3.880,0	-	7.380,0	-	-	-	-	-	-	7.380,0
	a. Policy Matrix	1.000,0	1.380,0	-	2.380,0	-	-	-	-	-	-	2.380,0
	b. RBL /Refinancing	2.500,0	2.500,0	-	5.000,0	-	-	-	-	-	-	5.000,0
2	Pinjaman Kegiatan/Proyek	2.400,0	1.713,7	2.000,0	6.113,7	2.000,0	600,0	1.000,0	400,0	107,0	4.107,0	10.220,7
	a. Kegiatan K/L	1.600,0	1.513,7	2.000,0	5.113,7	16,0	600,0	1.000,0	135,0	107,0	1.859,0	6.971,7
	b. Kegiatan PEMDA/BUMN (Penerusan Pinjaman/SLA)	800,0	200,0	-	1.000,0	1.984,0	-	-	265,0	-	2.249,0	3.249,0
3	Pinjaman Langsung (Direct Lending)	2.100,0	2.545,0	1.000,0	5.645,0	-	-	-	704,5	500,0	704,5	6.849,5
TOTAL		8.000,0	8.138,7	3.000,0	19.138,7	2.000,0	600,0	1.000,0	1.104,5	107,0	4.811,5	24.450,2

Keterangan:
 * Dalam pembicaraan awal pipeline 2015 - 2019, Korea menawarkan alokasi sampai dengan USD 1 miliar.

Data diatas menunjukkan bahwa potensi kedua instrumen utang tersebut masih cukup besar. Dalam tahun 2015 pemerintah menerbitkan SBSN PBS (*project financing* sukuk) Rp4,9 triliun atau 0,9 persen dari total penerbitan SBN bruto sebesar Rp522,4 triliun.

V. Simpulan dan Rekomendasi

V.1. Simpulan

Berdasarkan pembahasan mengenai pinjaman luar negeri dan SBSN PBS diatas dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Perencanaan pinjaman luar negeri memiliki siklus yang lebih kompleks dan memerlukan waktu yang lebih lama dibandingkan dengan perencanaan SBSN PBS, sehingga tingkat kesiapan pelaksanaan proyek pinjaman luar negeri lebih baik jika dibandingkan proyek SBSN PBS.
2. Untuk proses penganggaran,kegiatan yang dibiayai dari instrumen utang tersebut melalui tahapan yang relatif sama, berdasarkan siklus penganggaran yaitu,*resourcess envelope*, pagu indikatif, *trilateral meeting*, pagu anggaran,pembahasan dengan DPR, pagu alokasi, dan penerbitan DIPA.
3. Dari sisi biaya (*borrowing cost*) pinjaman luar negeri dinilai lebih murah dibandingkan dengan SBSN PBS. Pinjaman luar negeri umumnya berupa pinjaman lunak dengan tingkat suku bunga yang rendah (berada pada kisaran 0,3-3,83 persen per tahun).Sedangkan SBSN PBS menggunakan tingkat imbal hasil setara suku bunga pasar (berada pada kisaran 7,05 persen per tahun).
4. Dalam tahap evaluasi terdapat perbedaan metode monitoring dan evaluasi yang digunakan untuk mengukur kinerja proyek yang dibiayai dari pinjaman luar negeri dan SBSN PBS.Paramater penilaian yang digunakan untuk pinjaman luar negeri adalah progres variant. Metode perhitungan ini lebih menitik beratkan pada kinerja *disbursement*. Sedangkan untuk SBSN PBS lebih menitik beratkan pada pada sisi *disburstment* dan *time frame* dari pelaksanaan proyek.

5. Kendala yang umumnya terjadi terkait pelaksanaan proyek pinjaman luar negeri dan SBSN PBS, meliputi permasalahan kesiapan, pengadaan, dan perubahan ruang lingkup. Perbedaannya pada pinjaman luar negeri terdapat kendala yang disebabkan oleh faktor *lender* karena lamanya dalam memberikan persetujuan (NOL). Sedangkan pada SBSN PBS kendala tersebut tidak ada.
6. Potensi sumber pembiayaan untuk pasar SBSN PBS dan potensi pinjaman luar negeri masih cukup besar. Namun perlu diingat bahwa semakin bertambahnya penerbitan SBSN PBS dapat mendorong meningkatnya potensi terjadinya *crowding out* di pasar keuangan domestik.

V.2. Rekomendasi

1. Pinjaman luar negeri berupa pinjaman kegiatan lebih layak menjadi alternatif sumber pembiayaan dalam jangka menengah, namun memerlukan waktu lama untuk menyusun perencanaan kegiatannya. Sedangkan untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan dalam jangka pendek lebih mudah diperoleh dari penerbitan SBSN PBS.
2. Berdasarkan karakteristik proses perencanaan, pinjaman luar negeri dapat diperuntukkan untuk membiayai proyek yang memerlukan persiapan yang lebih panjang, sedangkan SBSN PBS lebih tepat untuk membiayai proyek yang sudah memiliki kesiapan lebih baik seperti peningkatan jalan dan pembangunan jembatan yang umumnya tidak berkaitan dengan permasalahan lahan.
3. Pinjaman luar negeri seluruhnya dalam bentuk valas yang sensitif terhadap fluktuasi nilai tukar. Oleh karena itu, pembiayaan luar negeri perlu didukung dengan kebijakan dibidang moneter terutama untuk stabilitas nilai tukar.
4. Porsi SBSN PBS dalam pemenuhan target penerbitan SBN neto perlu ditingkatkan kapasitasnya mengingat kebutuhan pendanaan untuk kegiatan infrastruktur sangat besar, dan potensi pasar SBSN PBS masih cukup besar. Namun dalam penerbitannya tetap mempertimbangkan resiko terjadinya *crowding out* di pasar domestik.

5. Untuk meminimalisasi kendala dalam pelaksanaan pinjaman luar negeri maupun SBSN PBS, terutama terkait proyek infrastruktur, kriteria kesiapan proyek terutama kesiapan lahan pada proyek infrastruktur perlu ditingkatkan.
6. Dalam proses monitoring dan evaluasi kegiatan yang dibiayai dari pinjaman proyek perlu dilakukan sinergi antara Kementerian Keuangan dan Bappenas sehingga diharapkan diperoleh satu kesimpulan hasil monitoring dan evaluasi yang lebih komprehensif sehingga tidak menimbulkan persepsi yang berbeda diantara pihak-pihak terkait dengan pelaksanaan pinjaman proyek tersebut.
7. Mengingat masing-masing instrumen utang mempunyai kelebihan dan kekurangan, maka diperlukan strategi pengelolaan utang yang selalu diperbaharui berdasarkan perkembangan perekonomian domestik dan global.

Daftar Pustaka

- Acemoglu, Daron and Robinson, James, "The Role of Institutions in Growth and Development", The World Bank On behalf of the Commission on Growth and Development, 2008.
- Driessen, Grant A., "*Deficit and Debt: Economic Effects and Other Issues*", Congressional Research Service, 2016
- Hale, Galina, "*Bonds or Loans? On the Choice of International Debt Instrument by Emerging Market Borrowers*", UC Berkeley, 2001
- Peraturan Pemerintah Nomor 10 Tahun 2011 tentang Tata Cara Pengadaan Pinjaman Luar Negeri dan Penerimaan Hibah
- Peraturan Menteri PPN/Kepala Bappenas Nomor 4 Tahun 2011 tentang Tata Cara Perencanaan, Pengajuan Usulan, Penilaian, Pemantauan, dan Evaluasi Kegiatan yang Dibiayai dari Pinjaman Luar Negeri dan Hibah.
- Peraturan Pemerintah Nomor 90 Tahun 2010 tentang Tata Cara Penyusunan Rencana Kerja Anggaran Kementerian Negara/Lembaga (RKA-KL).
- Peraturan Menteri Keuangan Nomor 177 Tahun 2014 tentang Tata Cara Perencanaan, Penelaahan, dan Penetapan Alokasi Bagian Anggaran Bendahara Umum Negara.
- Peraturan Menteri Keuangan Nomor: 84/PMK.05/2015 tentang Tata Cara Penarikan Pinjaman Dan/Atau Hibah Luar Negeri.
- Undang-Undang Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara
- Peraturan Pemerintah Nomor 56 tahun 2011 tentang Pembiayaan Proyek melalui Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara

KAJIAN DAMPAK PERUBAHAN ASUMSI DASAR EKONOMI MAKRO TERHADAP SENSITIVITAS PEMBAYARAN BUNGA UTANG

Heru Wibowo, Wido Lukasanto, Pujiastuti, Hardaning Tyas Widito

Abstraksi

Sebagai salah satu komponen dalam postur APBN, perhitungan pembayaran bunga utang sangat bergantung pada dinamika asumsi dasar ekonomi makro. Hal ini berarti bahwa variasi ketidakpastian dari indikator ekonomi makro merupakan faktor risiko yang dapat mempengaruhi realisasi dari pembayaran bunga utang. Apabila realisasi variabel-variabel makro tersebut berbeda dengan asumsinya, maka besaran dari pembayaran bunga utang dalam APBN juga akan berubah. Semakin besar disparitas yang terjadi antara asumsi dan realisasi indikator makro tersebut, maka akan semakin besar pula risiko terjadinya kekurangan pembayaran bunga utang yang dialokasikan dalam APBN. Untuk itu, agar risiko dari fluktuasi ekonomi makro tersebut dapat dimitigasi, maka perlu dilakukan analisis sensitivitas dari dampak indikator ekonomi makro terhadap pembayaran bunga utang.

Kajian ini mencoba menyusun model proyeksi pada tataran makro melalui analisis dampak perubahan asumsi dasar ekonomi makro terhadap sensitivitas pembayaran bunga utang dan memproyeksikan besarnya pembayaran bunga utang untuk jangka menengah dan jangka panjang. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1) kenaikan tingkat suku bunga SPN 3 bulan dan pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS berkorelasi positif pada pembayaran bunga utang, sedangkan pertumbuhan ekonomi berkorelasi negatif terhadap pembayaran bunga utang; dan (2) dalam jangka panjang diproyeksikan bahwa kenaikan bunga utang dalam negeri akan tumbuh lebih cepat dibandingkan dengan bunga utang luar negeri dan komposisi bunga utang dalam negeri masih mendominasi total pembayaran bunga utang.

Kata kunci: pembayaran bunga utang, suku bunga SPN 3 bulan, nilai tukar rupiah

I. Pendahuluan

Pembayaran bunga utang sebagai bagian dari program pengelolaan utang negara dalam belanja pemerintah pusat adalah konsekuensi kewajiban yang harus dipenuhi Pemerintah dari penggunaan utang, baik yang bersumber dari dalam negeri maupun luar negeri. Perhitungan pembayaran bunga utang didasarkan pada persyaratan dari utang yang sudah ada dan perkiraan tambahan utang baru, termasuk biaya-biaya yang timbul dari pengelolaan utang.

Pengelolaan pembayaran bunga utang menjadi penting karena menjadi tolok ukur kemampuan fiskal Pemerintah dalam memenuhi kewajiban kepada kreditur baik di dalam negeri maupun luar negeri. Perencanaan anggaran yang terukur diperlukan agar kewajiban pembayaran bunga utang dapat dilakukan secara tepat waktu dan tepat jumlah serta penyerapan belanja yang optimal dari pagu anggaran yang telah ditetapkan.

Dalam penyusunan postur APBN, perhitungan besaran pendapatan dan belanja negara berdasarkan asumsi dasar ekonomi makro yang ditargetkan Pemerintah untuk dicapai. Asumsi dasar ekonomi makro tersebut terdiri dari: (1) Produk Domestik Bruto (PDB); (2) Pertumbuhan ekonomi; (3) Inflasi; (4) Tingkat suku bunga SPN 3 bulan; (5) Rata-rata nilai tukar rupiah terhadap dollar AS; (6) Harga minyak; serta (7) *Lifting* minyak dan gas bumi. Dari ketujuh asumsi dasar ekonomi makro tersebut, tingkat suku bunga SPN 3 bulan dan rata-rata nilai tukar rupiah terhadap dolar AS menjadi determinan yang mempengaruhi pembayaran bunga utang. Selain itu, penambahan utang, baik dalam instrumen SBN neto, pinjaman dalam negeri dan penarikan pinjaman luar negeri neto juga diyakini sebagai faktor penentu pembayaran bunga utang.

Kajian ini dimaksudkan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi pembayaran bunga utang, baik yang berasal dari perubahan asumsi dasar ekonomi makro, maupun dari penambahan utang secara neto. Kajian ini juga dimaksudkan untuk mengevaluasi dan menganalisis seberapa signifikan dampak perubahan asumsi dasar ekonomi makro terhadap pembayaran bunga utang. Diharapkan, dari hasil kajian akan diperoleh pemahaman mengenai interaksi asumsi dasar ekonomi makro dan pembayaran bunga utang yang selanjutnya

diharapkan dapat berkontribusi terhadap perencanaan penganggaran belanja negara yang lebih baik dan akuntabel.

II. Tinjauan Pustaka: Metode Penghitungan Pembayaran Bunga Utang

Penelitian ini merupakan alternatif dalam melakukan proyeksi terhadap pembayaran bunga utang selain melalui pendekatan deterministik. Dalam pendekatan deterministik, banyak variabel yang dapat mempengaruhi perhitungan pembayaran bunga utang. Namun, dalam penelitian ini hanya memasukan sebagian indikator, terutama indikator makro yang dijadikan asumsi dalam penyusunan APBN. Hal ini bertujuan untuk melihat bagaimana dinamika perubahan indikator-indikator tersebut terhadap pembayaran bunga utang. Beberapa variabel yang dipertimbangkan dapat mempengaruhi pembayaran bunga utang dalam penelitian ini adalah tingkat bunga, nilai tukar rupiah, dan pertumbuhan ekonomi.

Sesuai dengan formula dalam perhitungan deterministik, tingkat bunga berpengaruh positif terhadap pembayaran bunga utang, yaitu jika suku bunga naik, maka biaya pembayaran atas bunga pinjaman juga akan meningkat. Demikian pula hubungan antara nilai tukar rupiah dan pembayaran bunga utang luar negeri, dengan semakin melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, maka pembayaran bunga utang luar negeri akan semakin meningkat.

Di Indonesia, proyeksi pembayaran bunga utang secara deterministik telah dilakukan oleh Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko (DJPPR) dan Badan Kebijakan Fiskal (BKF). DJPPR selaku pembantu pengguna anggaran (PPA) yang menangani BA 999.01 terkait pengelolaan utang (PMK Nomor 231/PMK.02/2015) memiliki metode tersendiri dalam memproyeksikan pembayaran bunga utang, demikian pula dengan BKF selaku perumus kebijakan APBN. DJPPR melakukan perhitungan secara teknis proyeksi pembayaran bunga utang berdasarkan detail data secara mikro yang meliputi hal-hal sebagai berikut: (1) Perkembangan Pembayaran Bunga Utang; (2) Postur Utang dan Belanja Bunga; (3) Kerangka Waktu Penganggaran Bunga; (4) Komposisi Belanja Bunga tahun 2015; (5) Asumsi terkait Belanja Bunga; (6) Sensitivitas Bunga Utang; dan (7) Kebijakan terkait Pembayaran Bunga Utang.

Sedangkan pembayaran bunga utang yang diproyeksikan oleh BKF (dalam proyeksi *medium term fiscal framework/MTFF*) dilakukan dengan memperhitungkan beberapa variabel sebagai berikut.

1. Stok Utang, terutama posisi utang yang menjadi angka dasar (*baseline*), dalam hal ini tahun 2014.
2. Suku bunga (*yield*) dari setiap instrumen.
3. Instrumen Utang, yang berdasarkan data dari DJPPR saat ini ada 15 instrumen utang.
4. Profil Utang, yang meliputi amortisasi, bunga utang, dan jatuh tempo.
5. Nilai tukar mata uang asing karena utang pemerintah pada saat ini tidak hanya dalam mata uang rupiah, namun juga dalam mata uang asing, yang terdiri dari dolar Amerika Serikat, yen Jepang, dan Euro.
6. Strategi (komposisi), dari ke-15 instrumen akan ditetapkan strategi komposisi utang dalam negeri berbanding dengan utang luar negeri.

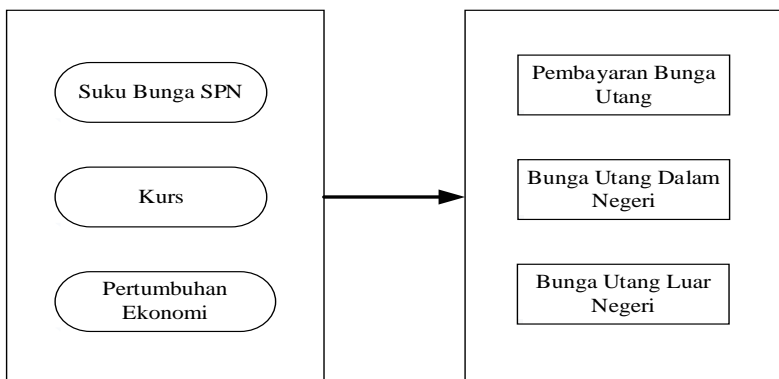
Sebagaimana dijelaskan ke depan, beberapa faktor yang diidentifikasi sebagai determinan pembayaran bunga utang adalah tingkat bunga SPN 3 bulan, nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, dan pertumbuhan ekonomi. Namun, berbeda dengan tingkat bunga dan nilai tukar rupiah yang dapat secara langsung mempengaruhi besaran pembayaran bunga utang, mekanisme pengaruh dari pertumbuhan ekonomi terhadap pembayaran bunga utang terjadi secara tidak langsung. Pertumbuhan ekonomi yang rendah dapat menyebabkan rendahnya pendapatan pemerintah, sehingga untuk menjaga agar perekonomian tetap stabil, maka pemerintah akan cenderung meningkatkan defisit melalui peningkatan utang (Bell et al., 2015). Pendapat yang hampir sama juga dikemukakan oleh Ferreira (2009), yang menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi yang rendah akan mendorong berkurangnya penerimaan pemerintah, sedangkan disisi lain belanja untuk *social security transfer* dan subsidi akan cenderung meningkat. Hal ini akan menyebabkan semakin meningkatnya utang pemerintah untuk membiayai belanja. Berdasarkan hubungan antara pertumbuhan ekonomi dan utang pemerintah tersebut, dapat disimpulkan bahwa antara pertumbuhan ekonomi dan pembayaran bunga utang mempunyai korelasi yang negatif.

Studi empiris mengenai hubungan antara pertumbuhan ekonomi dan utang pemerintah telah banyak dilakukan, diantaranya oleh Ferreira (2009), Misztal (2010), Puente-Ajovín and Sanso-Navarro (2015), Panizza and Presbitero (2014). Ferreira (2009) dalam hasil uji empirisnya pada Negara-negara OECD periode 1988-2001 menunjukkan bahwa peningkatan pertumbuhan ekonomi cenderung menurunkan utang pemerintah. Hasil yang sama juga diperoleh oleh Misztal (2010) untuk Negara-negara Eropa dalam periode 2000-2010, Puente-Ajovín and Sanso-Navarro (2015) serta Panizza and Presbitero (2014).

III. Metodologi

Terdapat dua metode analisis, yakni: *pertama*, pengukuran dampak perubahan asumsi dasar ekonomi makro, yakni tingkat suku bunga SPN, kurs, dan pertumbuhan ekonomi terhadap pembayaran bunga utang, baik bunga utang dalam negeri maupun bunga utang luar negeri. Dari berbagai literatur, untuk menghitung besarnya belanja pembayaran bunga utang diperlukan pendekatan keuangan mikro dan akuntansi. Namun pendekatan ini relatif kompleks karena memerlukan banyak indikator yang terlibat dalam perhitungannya. Sementara dalam kajian ini, perhitungan pembayaran bunga utang diarahkan untuk melihat seberapa besar dampak perubahan dari asumsi dasar ekonomi makro (suku bunga SPN, kurs, dan PDB) terhadap besarnya pembayaran bunga utang tersebut. Untuk tujuan ini, pendekatan perhitungan pembayaran bunga utang disajikan pada **Gambar 3.1**

Gambar 3.1. Pendekatan Perhitungan Pembayaran Bunga Utang Berdasarkan Asumsi Dasar Ekonomi Makro



Berdasarkan **Gambar 3.1**, selanjutnya dapat disusun model pengukuran pembayaran bunga utang sebagai berikut:

1. Persamaan Pembayaran Bunga Utang
(1) $PBU = f(\text{SPN}, \text{KURS}, \text{GROWTH})$
2. Persamaan Bunga Utang Dalam Negeri
(2) $UDN = f(\text{SPN}, \text{KURS}, \text{GROWTH})$
3. Persamaan Bunga Utang Luar Negeri
(3) $ULN = f(\text{SPN}, \text{KURS}, \text{GROWTH})$

dengan

PBU	: Total Pembayaran Bunga Utang
UDN	: Bunga Utang Dalam Negeri
ULN	: Bunga Utang Luar Negeri
SPN	: Tingkat Suku Bunga SPN
KURS	: Nilai Tukar Rupiah terhadap USD
GROWTH	: Pertumbuhan Ekonomi

Untuk mengukur dampak dari setiap asumsi dasar ekonomi makro terhadap besaran pembayaran bunga utang, baik bunga utang dalam negeri maupun bunga utang luar negeri sebagaimana disajikan pada Persamaan (1)-(3), akan digunakan model regresi linier. Di sini pengaruh dari setiap asumsi dasar ekonomi makro terhadap pembayaran bunga utang akan diukur atau diestimasi secara terpisah. Secara matematis, spesifikasi model pengukuran tersebut diekspresikan sebagai berikut:

$$(4) Y_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 X_{j,t} + \varepsilon_t$$

dengan

- $Y_{i,t}$ menyatakan total pembayaran bunga utang, bunga utang dalam negeri, dan bunga utang luar negeri.
 - $X_{j,t}$ menyatakan nilai tukar rupiah (kurs), tingkat suku bunga SPN, dan pertumbuhan ekonomi.
- ε_t menyatakan *error term*.

Untuk mengantisipasi adanya pengaruh dari variable $Y_{i,t}$ pada periode sebelumnya, maka model yang disajikan pada Persamaan (4) dapat dikembangkan menjadi

$$(5) Y_{i,t} = \beta_o + \delta Y_{i,t-1} + \beta_1 X_{j,t} + \varepsilon_t$$

dengan

- $Y_{i,t-1}$ menyatakan total pembayaran bunga utang, bunga utang dalam negeri, dan bunga utang luar negeri satu periode sebelumnya.

Untuk mengestimasi parameter β dan δ pada persamaan (4) dan (5) akan digunakan metode *ordinary least square* (OLS). Prinsip dasar dari metode ini adalah meminimumkan jumlah kuadrat simpangan antara data observasi dengan data dugaan (*sum square error*) (Judge, et. al, 2000). Sebagai contoh, berikut akan diberikan prosedur OLS untuk menduga parameter model regresi linier pada persamaan (4). Representasi residual (*error*) bagi persamaan (4) dapat dinyatakan sebagai:

$$(6) e_i = (Y_i - \hat{\beta}_0 - \hat{\beta}_1 X_i)$$

Sehingga *sum square error* (SSE) persamaan (4) adalah

$$(7) e_i^2 = (Y_i - \hat{\beta}_0 - \hat{\beta}_1 X_i)^2 \Leftrightarrow \sum_{i=1}^n e_i^2 = \sum_{i=1}^n (Y_i - \hat{\beta}_0 - \hat{\beta}_1 X_i)^2$$

dengan n menyatakan jumlah observasi. Selanjutnya *first order condition* bagi persamaan (7) dapat dinyatakan sebagai:

$$(8) \frac{\partial (\sum_{i=1}^n e_i^2)}{\partial \hat{\beta}_0} = 2 \sum_{i=1}^n (Y_i - \hat{\beta}_0 - \hat{\beta}_1 X_i)^{-1} = 0 \Leftrightarrow \sum_{i=1}^n Y_i = n\hat{\beta}_0 + \sum_{i=1}^n \hat{\beta}_1 X_i$$

$$(9) \frac{\partial (\sum_{i=1}^n e_i^2)}{\partial \hat{\beta}_1} = 2 \sum_{i=1}^n (Y_i - \hat{\beta}_0 - \hat{\beta}_1 X_i) (-X_i) = 0 \Leftrightarrow \sum_{i=1}^n X_i Y_i = \sum_{i=1}^n \hat{\beta}_0 X_i + \sum_{i=1}^n \hat{\beta}_1 X_i^2$$

Selanjutnya dengan mengalikan kedua ruas Persamaan (8) dengan $1/n$, diperoleh:

$$(10) \quad \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n Y_i = \frac{1}{n} \left(n\hat{\beta}_0 + \sum_{i=1}^n \hat{\beta}_1 X_i \right)$$

atau

$$(11) \quad \hat{\beta}_0 = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n Y_i - \hat{\beta}_1 \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n X_i \Leftrightarrow \hat{\beta}_0 = \bar{Y} - \hat{\beta}_1 \bar{X}$$

Kemudian dengan mensubstitusikan nilai $\hat{\beta}_0$ ke Persamaan (9), sehingga diperoleh:

$$(12) \quad \sum_{i=1}^n X_i Y_i = \left(\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n Y_i - \hat{\beta}_1 \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n X_i \right) \sum_{i=1}^n X_i + \sum_{i=1}^n \hat{\beta}_1 X_i^2$$

$$(13) \quad \sum_{i=1}^n X_i Y_i = \left(\sum_{i=1}^n X_i \sum_{i=1}^n Y_i / n \right) + \hat{\beta}_1 \left(\sum_{i=1}^n X_i^2 - \left(\sum_{i=1}^n X_i \right)^2 / n \right)$$

atau

$$(14) \quad \hat{\beta} = \frac{S_{xy}}{S_{xx}}$$

dengan

$$(15) \quad S_{xy} = \sum_{i=1}^n X_i Y_i - \left(\sum_{i=1}^n X_i \sum_{i=1}^n Y_i / n \right)$$

dan

$$S_{xx} = \sum_{i=1}^n X_i^2 - \left(\sum_{i=1}^n X_i \right)^2 / n$$

Bagian *kedua* kajian ini berfokus pada proyeksi besaran pembayaran bunga utang beserta komponen-komponennya. Di sini digunakan dua pendekatan proyeksi: *pertama*, menggunakan analisis tren. Pada pendekatan ini, laju perubahan atau pertumbuhan setiap variabel yang berkait dihitung setiap tahunnya selama periode tertentu. Kemudian berdasarkan hasil tersebut, dihitung rata-rata laju pertumbuhan variabel selama periode tersebut. Berdasarkan informasi ini selanjutnya dapat diperkirakan atau diekstrapolasi nilai-nilai variabel pada masa mendatang. Metode ini cukup baik digunakan untuk memproyeksi variabel yang memiliki laju perubahan tidak terlalu signifikan setiap tahunnya. Dengan demikian kita dapat memperkirakan nilai variabel tersebut pada masa mendatang berdasarkan rata-rata laju pertumbuhannya. *Kedua*, menggunakan metode *Moving Average (MA)*. *Moving average* merupakan teknik peramalan berdasarkan rata-rata bergerak dari nilai-nilai historis. Di sini rata-rata bergerak dapat menggunakan beberapa jenis periode waktu, misalkan 3 tahunan, 4 bulanan, 5 mingguan, dan lain-lain. Secara umum terdapat dua pendekatan *moving average*, yakni: *single moving average* dan *double moving average*. Metode *Single Moving Average* diformulasikan sebagai berikut:

$$(16) \hat{Y}_{t+1} = \frac{Y_t + Y_{t-1} + \dots + Y_{t-m+1}}{m}$$

dengan

- \hat{Y}_{t+1} menyatakan nilai ramalan pada periode t+1.
- Y_t menyatakan nilai aktual periode sebelumnya
- m menyatakan banyaknya waktu dalam *moving average*

IV. Pembahasan

IV.1 Analisis Keterkaitan Perkembangan Pembayaran Bunga Utang dengan Asumsi Dasar Ekonomi Makro

Pembayaran bunga utang merupakan salah satu komponen belanja APBN yang besarnya sangat dipengaruhi oleh asumsi dasar ekonomi makro, yakni: tingkat suku bunga SPN 3 bulan, nilai tukar rupiah, dan pertumbuhan ekonomi. Dinamika yang terjadi pada asumsi tersebut,

sedikit banyak akan mempengaruhi besarnya belanja pembayaran bunga utang yang dikeluarkan oleh pemerintah. Pada umumnya besaran asumsi dasar ekonomi makro yang ditetapkan dalam APBN akan mengalami perubahan selama tahun APBN tersebut. Perubahan tersebut tidak terlepas dari dinamika eksternal dan internal yang mempengaruhi.

Keterkaitan antara perubahan asumsi dasar ekonomi makro dan realisasinya dengan pembayaran bunga utang tersebut dapat dilihat pada **Tabel 4.1** dalam bentuk matriks korelasi. Pada **Tabel 4.1** dapat dilihat bahwa tingkat suku bunga (SPN) berkorelasi positif dengan pembayaran bunga utang. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan pembayaran bunga utang berkaitan dengan kenaikan tingkat suku bunga. Hal yang sama juga diperlihatkan oleh kurs yang berkorelasi positif dengan pembayaran bunga utang. Fakta ini memperlihatkan bahwa kenaikan pembayaran bunga utang berkaitan dengan melemahnya nilai tukar rupiah terhadap USD. Namun berbeda dengan tingkat suku bunga dan kurs, pertumbuhan ekonomi ditemui berkorelasi negatif dengan pembayaran bunga utang. Hal ini mengindikasikan bahwa kenaikan pembayaran bunga utang berkaitan dengan perlambatan pertumbuhan ekonomi, dan sebaliknya.

Tabel 4.1. Matrik Korelasi antara Perubahan Asumsi Dasar Ekonomi Makro dengan Perubahan Pembayaran Bunga Utang

	Tingkat Suku Bunga (SPN)	Kurs	Pertumbuhan Ekonomi
Pembayaran Bunga Utang	0.706	0.634	-0.597
Bunga Utang Dalam Negeri	0.554	0.347	-0.566
Bunga Utang Luar Negeri	0.444	0.572	-0.189

IV.2 Dampak Perubahan Indikator Ekonomi Makro terhadap Pembayaran Bunga Utang

Pada bagian ini akan disajikan bagaimana dampak dari perubahan asumsi dasar ekonomi makro, yakni tingkat suku bunga SPN 3 bulan, kurs (rupiah per USD), dan pertumbuhan ekonomi terhadap besaran pembayaran bunga utang, yang terdiri dari bunga utang dalam negeri dan bunga utang luar negeri. Dampak perubahan tersebut diukur

menggunakan model regresi linier dengan basis data historis 2000-2014. Data yang digunakan adalah tingkat suku bunga SPN 3 bulan, kurs (rupiah per USD), pertumbuhan ekonomi, pembayaran bunga utang, pembayaran bunga utang dalam negeri, dan pembayaran bunga utang luar negeri. Seluruh indikator dinyatakan dalam bentuk selisih antara data realisasi dan data ketika pertama kali ditetapkan sebagai asumsi APBN untuk setiap tahun. Di sini, model regresi mengukur, secara rata-rata, seberapa besar perubahan (dari asumsi APBN ke realisasi) asumsi dasar ekonomi makro terhadap perubahan komponen pembayaran bunga utang (dari asumsi APBN ke realisasi). Rekapitulasi hasil estimasi model regresi disajikan pada **Tabel 4.2-4.4**.

Tabel 4.2. Dampak Perubahan Asumsi Dasar Ekonomi Makro terhadap Komponen Pembayaran Bunga Utang (dalam persen)

	Tingkat suku bunga SPN	Kurs	Pertumbuhan Ekonomi
Pembayaran Bunga Utang	4,854*** s.d. 6,232***	0,794*** s.d. 1,165**	-9,175 s.d. -7,526*
Bunga Utang dalam Negeri	5,884*** s.d. 6,664***	1,179** s.d. 1,233***	-11,886* sd -10,356*
Bunga Utang Luar Negeri	5,798**	0,922	-1,601

Keterangan:* Signifikan pada taraf nyata 10 persen

** Signifikan pada taraf nyata 5 persen

*** Signifikan pada taraf nyata 1 persen

Tabel 4.2 menyajikan hasil estimasi dampak perubahan tingkat suku bunga SPN 3 bulan, kurs, dan pertumbuhan ekonomi terhadap komponen pembayaran bunga utang. Perubahan yang terjadi di dalam setiap variabel diukur dalam persen. Interpretasi hasil pada Tabel 4.2 dapat dijelaskan sebagai berikut, kenaikan tingkat suku bunga SPN 3 bulan sebesar 1 persen (misalkan dari 5 persen ke 6 persen), diduga akan menyebabkan kenaikan pembayaran bunga utang antara 4,854 persen s.d. 6,232 persen dari sebelumnya. Sementara, kenaikan kurs sebesar 1 persen dari sebelumnya, diduga akan menyebabkan kenaikan pembayaran bunga utang antara 0,794 persen s.d. 1,165 persen dari sebelumnya. Selanjutnya, kenaikan pertumbuhan ekonomi sebesar 1 persen (katakanlah dari 5 persen ke 6 persen), diduga akan menyebabkan penurunan pembayaran bunga utang antara 7,526 persen s.d. 9,175 persen dari sebelumnya. Hal yang sama dapat

dijelaskan untuk kasus pembayaran bunga utang luar negeri dan bunga utang dalam negeri. Secara umum, hasil ini sesuai hipotesis bahwa kenaikan tingkat suku bunga dan depresiasi nilai tukar akan mendorong kenaikan nilai pembayaran bunga utang. Sebaliknya kenaikan pertumbuhan ekonomi akan menekan tingkat pembayaran bunga utang.

Tabel 4.3. Dampak Perubahan Asumsi Dasar Ekonomi Makro terhadap Komponen Pembayaran Bunga Utang (dalam absolut)

	Tingkat suku bunga SPN	Kurs (100)	Pertumbuhan Ekonomi
Pembayaran Bunga Utang	3,939***s.d. 4,643***	0,913*** s.d. 1,055***	-8,746 ** s.d. - 7,297**
Bunga Utang Dalam Negeri	2,876** s.d. 3,271**	0,907*** s.d. 0,956***	-8,611** s.d. - 7,419**
Bunga Utang Luar Negeri	1,371*	0,147	-0,135

Keterangan: * Signifikan pada taraf nyata 10 persen
 ** Signifikan pada taraf nyata 5 persen
 *** Signifikan pada taraf nyata 1 persen

Tabel 4.4. Penyesuaian Dampak Perubahan Asumsi Dasar Ekonomi Makro thd Komponen Pembayaran Bunga Utang (dalam absolut)

	Tingkat suku bunga SPN	Kurs (100)	Pertumbuhan Ekonomi
Pembayaran Bunga Utang	3,939***s.d. 4,643***	0,913*** s.d. 1,055***	-8,746 ** s.d. - 7,297**
Bunga Utang Dalam Negeri	2,667** s.d. 3,272**	0,786*** s.d. 0,914***	-8,611** s.d. - 7,167**
Bunga Utang Luar Negeri	1,272* s.d. 1,371*	0,127 s.d. 0.141	-0,135 s.d. -0,130

Keterangan: * Signifikan pada taraf nyata 10 persen
 ** Signifikan pada taraf nyata 5 persen
 *** Signifikan pada taraf nyata 1 persen

Tabel 4.3 dan 4.4 menyajikan hasil estimasi dampak perubahan tingkat suku bunga SPN, kurs, dan pertumbuhan ekonomi terhadap komponen pembayaran bunga utang. Berbeda dengan sebelumnya, pada kasus ini

perubahan yang terjadi di dalam setiap variabel diukur dalam satuan unit setiap variabel. **Tabel 4.3** dan **Tabel 4.4** berbeda dalam hal **Tabel 4.3** menyajikan hasil estimasi parameter regresi, dan **Tabel 4.4** menyajikan angka penyesuaian estimasi parameter pada **Tabel 4.3**. Penyesuaian ini dilakukan karena estimasi dampak perubahan asumsi terhadap total pembayaran bunga utang dan komponen-komponennya dilakukan secara terpisah. Dengan demikian, agar total pembayaran bunga utang merupakan penjumlahan dari utang dalam negeri dan utang luar negeri, maka koefisien yang estimasi model yang disajikan pada **Tabel 4.3** perlu disesuaikan.

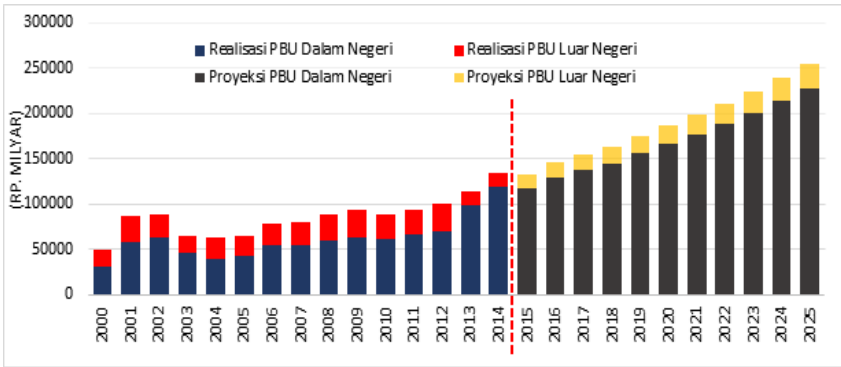
Interpretasi pada **Tabel 4.4** adalah sebagai berikut. Kenaikan tingkat suku bunga SPN sebesar 1 persen (misalkan dari 5 persen ke 6 persen), diduga akan menyebabkan kenaikan pembayaran bunga utang antara Rp3,939 triliun -Rp4,463 triliun dari sebelumnya. Sementara itu, kenaikan (depresiasi) kurs sebesar 100 dari sebelumnya, diduga akan menyebabkan kenaikan pembayaran bunga utang antara Rp0,913 triliun - Rp1,055 triliun dari sebelumnya. Selanjutnya, kenaikan pertumbuhan ekonomi sebesar 1 persen (misalnya dari 5 persen ke 6 persen), diduga akan menyebabkan penurunan pembayaran bunga utang antara Rp7,297 triliun - Rp8,746 triliun dari sebelumnya. Hal yang sama dapat dijelaskan untuk kasus pembayaran bunga utang luar negeri dan bunga utang dalam negeri. Secara umum, hasil ini sesuai hipotesis penelitian bahwa kenaikan tingkat suku bunga dan depresiasi nilai tukar akan mendorong kenaikan nilai pembayaran bunga utang. Sebaliknya kenaikan pertumbuhan ekonomi akan menekan tingkat pembayaran bunga utang.

IV. 3Proyeksi Pembayaran Bunga Utang

Bagian ini menyajikan hasil proyeksi berbagai komponen pembayaran bunga utang, baik bunga utang dalam negeri maupun bunga utang luar negeri. Proyeksi dilakukan dengan memanfaatkan informasi tren data historis dari setiap indikator yang berkait sepanjang 2000-2014. **Grafik 4.1** menyajikan tren realisasi dan proyeksi besaran pembayaran bunga utang yang terdiri dari bunga utang dalam negeri dan bunga utang luar negeri dalam nilai nominal. Rata-rata laju kenaikan total pembayaran bunga utang sepanjang 2015-2025 diperkirakan mencapai 6,77 persen per tahun. Dalam hal ini, kenaikan bunga utang dalam negeri diperkirakan tumbuh lebih cepat ketimbang utang dalam negeri. Sepanjang periode tersebut, rata-rata bunga utang dalam negeri diperkirakan naik 6,92 persen per tahun dan bunga utang luar negeri

naik 5,57 persen per tahun. Pada **Grafik 4.1** juga dapat dilihat bahwa bunga utang dalam negeri masih mendominasi total pembayaran bunga utang dengan rata-rata pangsa mencapai 89,16 persen per tahun, sementara rata-rata pangsa bunga utang luar negeri diperkirakan mencapai 10,84 persen per tahun.

Grafik 4.1. Realisasi dan Proyeksi Pembayaran Bunga Utang (Dalam Negeri dan Luar Negeri), 2000-2025

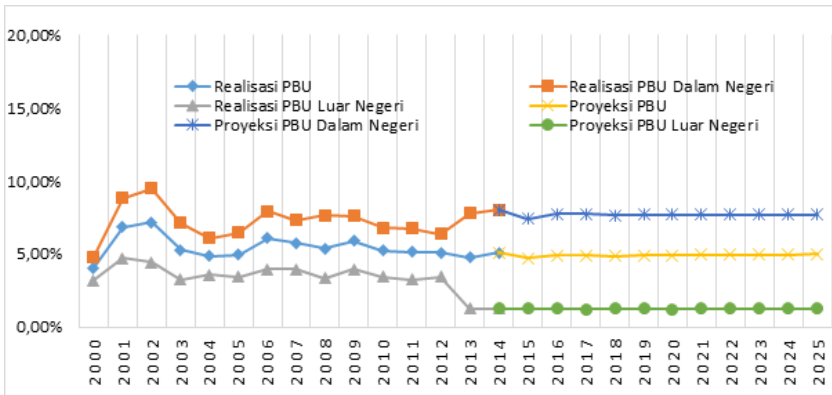


Sumber: Data Kementerian Keuangan, diolah

Berdasarkan **Grafik 4.1**, total pembayaran bunga utang (dalam nominal) pada 2015 diperkirakan mencapai Rp132,1triliun, dengan rincian Rp116,6triliun adalah bunga utang dalam negeri dan Rp15,6triliun adalah bunga utang luar negeri. Jumlah pembayaran bunga utang tersebut diperkirakan mengalami peningkatan hingga tahun 2025 yang diperkirakan mencapai Rp254,1triliun, dengan rincian Rp227,4triliun adalah bunga utang dalam negeri dan Rp26,7triliun adalah bunga utang luar negeri.

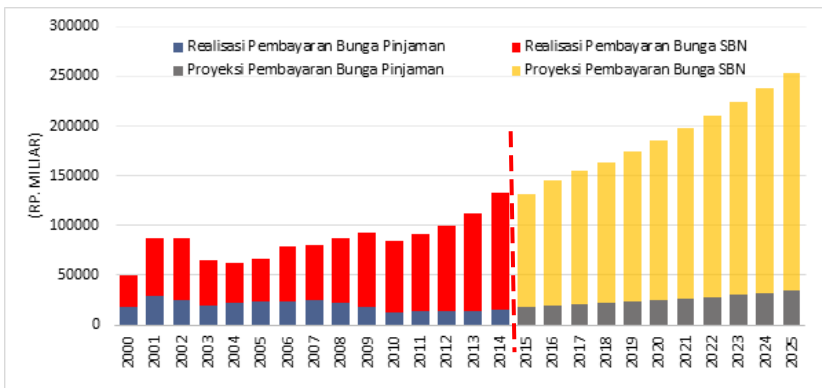
Grafik 4.2 menyajikan realisasi dan proyeksi pangsa pembayaran bunga utang, yang terdiri dari bunga utang dalam negeri dan bunga utang luar negeri terhadap total *outstanding*. Pada 2015-2025, rata-rata pangsa total pembayaran bunga utang terhadap total *outstanding* diperkirakan mencapai 4,92 persen per tahun. Sementara itu, pada periode yang sama, rata-rata pangsa pembayaran bunga utang dalam negeri dan bunga utang luar negeri terhadap total *outstanding* berturut-turut diperkirakan mencapai 7,67 persen dan 1,25 persen per tahun.

Grafik 4.2. Pangsa Realisasi dan Proyeksi Pembayaran Bunga Utang terhadap Outstanding, 2000-2025



Grafik 4.3 menyajikan realisasi dan proyeksi pembayaran bunga utang berdasarkan komponen pinjaman dan SBN. Sepanjang 2015-2025, rata-rata kenaikan pembayaran bunga pinjaman diperkirakan mencapai 6,66 persen per tahun. Sementara itu, rata-rata kenaikan pembayaran bunga SBN diperkirakan mencapai 6,80 persen per tahun. Pada **Grafik 4.3** juga dapat dilihat bahwa komponen bunga SBN diperkirakan masih mendominasi total pembayaran bunga utang dengan rata-rata pangsa mencapai 86,55 persen per tahun pada kurun waktu tersebut.

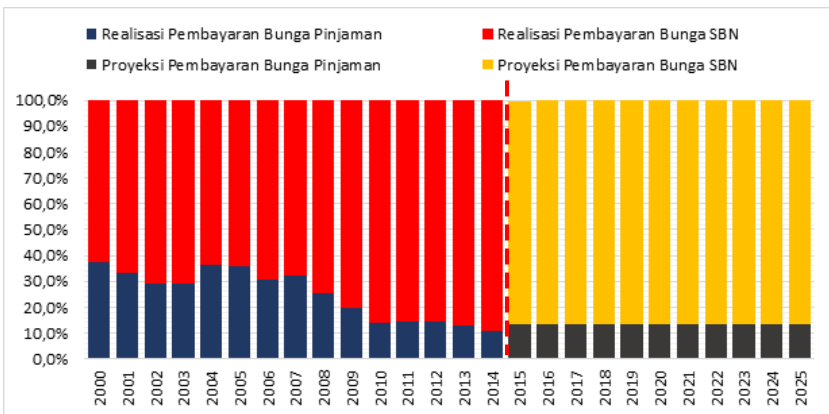
Grafik 4.3. Realisasi dan Proyeksi Pembayaran Bunga Utang (Pinjaman dan SBN), 2000-2025



Sumber: Data Kementerian Keuangan, diolah

Grafik 4.4 menyajikan realisasi dan proyeksi pangsa pembayaran bunga utang berdasarkan komponen bunga pinjaman dan bunga SBN. Pada 2015-2025, pembayaran bunga SBN diperkirakan masih mendominasi total pembayaran bunga utang. Sepanjang periode tersebut, rata-rata pangsa pembayaran bunga SBN terhadap total pembayaran utang diperkirakan mencapai 86,4 persen per tahun. Sementara, pada periode yang sama, rata-rata pangsa pembayaran bunga pinjaman terhadap total pembayaran bunga utang diperkirakan mencapai 13,4 persen per tahun.

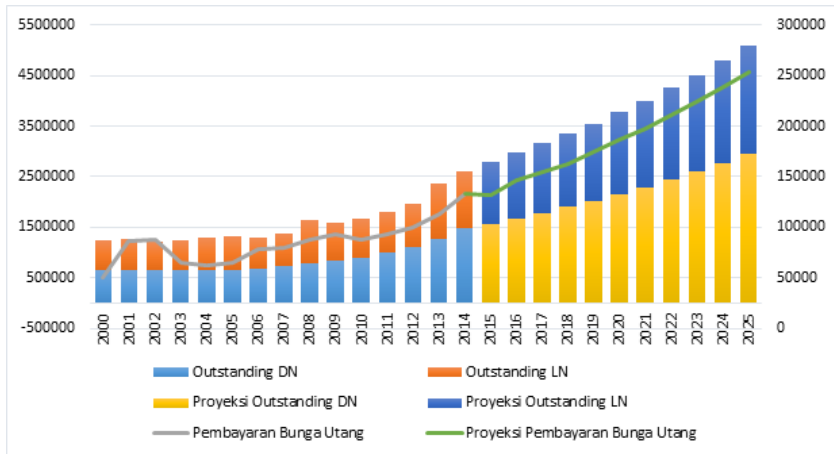
Grafik 4.4. Pangsa Realisasi dan Proyeksi Pembayaran Bunga Utang (Pinjaman dan SBN), 2002-2015



Sumber: Data Kementerian Keuangan, diolah

Grafik 4.5 menyajikan realisasi dan proyeksi *outstanding* utang dalam negeri dan luar negeri dan pembayaran bunga utang. Sepanjang 2015-2025 diperkirakan *outstanding* utang dalam negeri diperkirakan akan terus meningkat dengan rata-rata kenaikan mencapai 6,52 persen per tahun. Tidak hanya itu, *outstanding* utang dalam negeri diperkirakan juga masih lebih besar ketimbang *outstanding* utang dalam negeri, dengan rata-rata pangsa 57,24 persen untuk *outstanding* dalam negeri dan 42,76 untuk *outstanding* utang luar negeri. Sementara itu, laju kenaikan *outstanding* utang luar negeri diperkirakan mencapai 5,67 persen per tahun dan laju kenaikan pembayaran bunga utang mencapai 6,77 persen per tahun.

Grafik 4.5. Realisasi dan Proyeksi Pembayaran Bunga Utang dan Outstanding, 2002-2015



Sumber: Data Kementerian Keuangan, diolah

V. Simpulan dan Rekomendasi

V.1 Simpulan

- (1) Tingkat suku bunga (SPN 3 bulan) diketahui berkorelasi positif dengan pembayaran bunga utang, yang menunjukkan bahwa kenaikan pembayaran bunga utang berkaitan dengan kenaikan tingkat suku bunga. Korelasi positif juga didapati pada hubungan antara kurs dengan pembayaran bunga utang. Dari fakta tersebut dapat disimpulkan bahwa kenaikan pembayaran bunga utang berkaitan dengan melemahnya nilai tukar rupiah terhadap USD. Berbeda dengan tingkat suku bunga dan kurs, pertumbuhan ekonomi ditemui berkorelasi negatif dengan pembayaran bunga utang, yang mengindikasikan bahwa kenaikan pembayaran bunga utang berkaitan dengan perlambatan pertumbuhan ekonomi, dan sebaliknya.
- (2) Pembayaran bunga utang diperkirakan akan bertambah dalam rentang antara Rp3,939 triliun - Rp4,463 triliun dari sebelumnya apabila terdapat kenaikan tingkat suku bunga SPN 3 bulan sebesar 1

persen (misalnya, dari 5 persen ke 6 persen). Selanjutnya, pelemahan (depresiasi) nilai tukar rupiah terhadap USD sebesar Rp100,0/USD 1 dari sebelumnya, diproyeksikan akan menyebabkan kenaikan pembayaran bunga utang antara Rp0,913 triliun - Rp1,055 triliun dari sebelumnya. Sementara itu, pembayaran bunga utang diduga akan turun pada kisaran antara Rp7,297 triliun - Rp8,746 triliun dari sebelum sebagai dampak dari kenaikan pertumbuhan ekonomi sebesar 1 persen (misalnya, dari 5 persen menjadi 6 persen).

- (3) Kenaikan bunga utang dalam negeri diperkirakan tumbuh lebih cepat dengan komposisi yang mendominasi pembayaran bunga utang jika dibandingkan dengan bunga utang luar negeri. Sepanjang periode tersebut, rata-rata bunga utang dalam negeri diperkirakan naik 6,92 persen per tahun dan bunga utang luar negeri naik 5,57 persen per tahun. Melalui analisis tren ini diketahui juga bahwa rata-rata pangsa bunga utang dalam negeri mencapai 89,16 persen per tahun, sementara rata-rata pangsa bunga utang luar negeri diperkirakan mencapai 10,84 persen per tahun.
- (4) Dalam periode tahun 2015-2025, rata-rata pangsa total pembayaran bunga utang terhadap total *outstanding* utang diperkirakan mencapai 4,92 persen per tahun. Sementara itu, pada periode yang sama, rata-rata pangsa pembayaran bunga utang dalam negeri dan bunga utang luar negeri terhadap total *outstanding* utang dalam negeri dan *outstanding* utang luar negeriberturut-turut diperkirakan mencapai 7,67 persen dan 1,25 persen per tahun.
- (5) Apabila kebijakan pemerintah terkait defisit dan pembiayaan anggaran tidak mengalami perubahan, sejak tahun 2015 sampai dengan tahun 2025, besarnya pembayaran bunga utang pada setiap tahun diperkirakan selalu meningkat apabila dibandingkan dengan pada tahun sebelumnya. Dalam periode tersebut, diperkirakan bagian terbesar pembayaran bunga utang berasal dari bunga utang dalam negeri.

V.2 Rekomendasi

- (1) Perhitungan proyeksi pembayaran bunga utang hendaknya senantiasa memperhatikan dinamika asumsi dasar ekonomi makro.
- (2) Analisis dalam kajian ini menggunakan metode ekonometrik, yang harus dibaca secara hati-hati karena berdasarkan data historis dengan berbagai kebijakan di dalamnya. Oleh karena itu, harus difahami bahwa hasil proyeksi dari kajian ini dapat terealisasi apabila kondisi-kondisi yang terjadi pada tahun yang diproyeksikan tidak berbeda dengan kondisi historis dari data yang digunakan (*ceteris paribus*).
- (3) Sesuai dengan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 231/PMK.02/2015, DJPPR selaku PPA BA 999.01 (pengelolaan utang) melakukan perhitungan secara terinci dengan pendekatan akuntansi yang antara lain didasarkan pada denominasi dan *maturity date* SPN. Di sisi lain, kajian ini ditujukan untuk mendapatkan model perhitungan pembayaran bunga utang dengan pendekatan makro. Untuk menyelaraskan hasil perhitungan dari dua kepentingan berbeda tersebut, dapat dilakukan harmonisasi dengan DJPPR untuk memperoleh data pada tataran mikro sehingga perencanaan yang dilakukan dapat lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Bell, A., Johnston, R. and Jones, K. (2015), Stylised Fact or Situated Messiness? The Diverse Effects of Increasing Debt on National Economic Growth. *Journal of Economic Geography* 15:449-472
- Ferreira, C. (2009), Public Debt and Economic Growth: a Granger Causality Panel Data Approach. Working Paper 24, Technical University of Lisbon, Lisbon.
- Judge, G., Hill, R. Griffiths W.E., Lutkepohl, H (1988), *Introduction to Theory and Practice of Econometrics*, John Wiley & Son, Inc
- Panizza, Ugo dan Andrea F. Presbitero (2014), Public Debt and Economic Growth: Is There a Causal Effect? *Journal of Macroeconomics*. 41 (September) : 21-41
- Puente-Ajovín, M. and Sanso-Navarro, M. (2015), Granger Causality between Debt and Growth: Evidence from OECD Countries. *International Review of Economic and Finance* 35: 66-77