



SURAT KETERANGAN

Nomor: 050-Perpus/1503/FE-UNTAR/VIII/2024

Benar adanya bahwa Perpustakaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara telah menerima dan mendokumentasikan hasil karya ilmiah dari:

Nama : Dr. Yusi Yusianto, S.E., M.E.
Jenis Karya : Penelitian
Tahun Karya : 2024
Judul : Analisis Utang Luar Negeri Indonesia Tahun 2009 – April 2024

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya, atas perhatiannya diucapkan terimakasih.

Jakarta, 1 Agustus 2024

Kasubbag Perpustakaan

M. Jarkasih, S.S., M.Hum

Lembaga

- Pembelajaran
- Kemahasiswaan dan Alumni
- Penelitian & Pengabdian Kepada Masyarakat
- Penjaminan Mutu dan Sumber Daya
- Sistem Informasi dan Database

Fakultas

- Ekonomi dan Bisnis
- Hukum
- Teknik
- Kedokteran
- Psikologi
- Teknologi Informasi
- Seni Rupa dan Desain
- Ilmu Komunikasi
- Program Pascasarjana

**Analisis Utang Luar Negeri Indonesia
Tahun 2009 – April 2024**



Yusi Yusianto
10198017

Program Studi S1 Manajemen
Fakultas Ekonomi & Bisnis
Universitas Tarumanagara
2024

Kata Pengantar

Peranan Utang Luar Negeri dalam perekonomian seringkali menjadi bahan perdebatan. Di satu sisi utang luar negeri dapat membantu menutupi kekurangan tabungan nasional, namun, di sisi lain, apabila tidak dikelola dengan baik, utang luar negeri akan membebani perekonomian nasional. Sehubungan dengan hal tersebut, tulisan ini berusaha untuk membahas perkembangan utang luar negeri Indonesia. Tulisan ini bermanfaat selain untuk mata kuliah Pengantar Ekonomi Makro, dan Perekonomian Indonesia juga untuk wawasan mengenai utang luar negeri Indonesia.

Dalam penyusunan tulisan ini, penulis mendapat berbagai dukungan, khususnya, dari pimpinan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara (FEB Untar). Untuk itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada Dekan FEB Untar, bapak Prof. Dr. Sawidji Widoatmodjo, MM., MBA, Ketua Program Studi S1 Manajemen FEB Untar, bapak Dr. Franky Slamet, SE., MM, dan Sekretaris Program Studi S1 Manajemen FEB Untar, ibu Dr. Lydiawati Soeleiman, ST., MM. dan ibu RR. Kartika Nuringsih, SE., M.Si.

Jakarta, Juni 2024

Yusi Yusianto

DAFTAR ISI

Kata Pengantar	i
Daftar Isi.....	ii
Daftar Tabel	iii
Daftar Gambar	iv
Pendahuluan	1
Manfaat Utang Luar Negeri	2
Krisis Utang.....	3
Perkembangan Global yang Berpengaruh Pada Utang	5
Data Statistik Utang Luar Negeri Indonesia	8
Perkembangan Utang Luar Negeri Indonesia	9
Pembahasan	22
Kesimpulan dan Saran.....	32
Daftar Pustaka.....	33

DAFTAR TABEL

Tabel 1 Posisi Utang Luar Negeri Indonesia Menurut Kelompok Peminjam	10
Tabel 2 Posisi Utang Luar Negeri Menurut Sektor Ekonomi	13
Tabel 3 Posisis Utang Luar Negeri Menurut Jenis Mata Uang	15
Tabel 4 Posisi Utang Luar Negeri Menurut Jenis Kreditor	17
Tabel 5 Posisi Utang Luar Negeri Menurut Jangka Waktu Asal dan Kelompok Peminjam	19
Tabel 6 Indikator Utang Luar Negeri	20

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 Perkembangan Tingkat Bunga Beberapa Negara	23
Gambar 2 Perkembangan Tingkat Bunga Riil Beberapa Negara	24
Gambar 3 Perkembangan <i>Spread</i> Tingkat Bunga Beberapa Negara.	24
Gambar 4 Perkembangan Tingkat Inflasi Beberaa Negara	25
Gambar 5 Perkembangan Deflator PDB Beberapa Negara	26
Gambar 6 Perkembangan Beberapa Kurs	27
Gambar 7 Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi Dunia Menurut Klasifikasinya....	28
Gambar 8 Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi Dunia dan Beberapa Negara	29

PENDAHULUAN

Topik utang negara, khususnya utang luar negeri pemerintah, sudah lama menjadi bahan perdebatan publik, terutama di negara sedang berkembang, termasuk Indonesia. Dalam setiap pemilu, terutama sejak masa Orde Baru, perdebatan mengenai peranan negara dalam pembangunan Indonesia selalu muncul hingga sekarang. Bagi pendukungnya, terutama pemerintah, utang dapat memberi manfaat bagi pembangunan untuk negara yang memiliki keterbatasan dalam tabungan nasionalnya untuk mencapai tingkat pertumbuhan ekonomi dan kesejahteraan yang diinginkan atau ditargetkan. Mereka melihat bahwa perkembangan utang saat ini masih relatif terkendali sehingga dapat dikatakan aman. Di lain pihak, bagi penentangannya, meskipun menyadari manfaat dari utang luar negeri dalam menutup kebutuhan investasi pada tabungan nasional yang terbatas namun khawatir terhadap ketidakmampuan pemerintah mengantisipasi dan mengatasi risiko utang yang akan terjadi.

Masalah utang Kembali disorot pada masa akhir pemerintahan presiden Joko Widodo. Masa pemerintahan presiden Joko Widodo merupakan masa pemerintahan yang menyerap utang paling banyak dalam sejarah Pembangunan di Indonesia. Presiden Joko Widodo akan mewariskan beban utang yang sangat besar pada kabinet presiden terpilih Prabowo Subianto (Hidayat, 2024). Namun, Menteri Keuangan Republik Indonesia, menilai bahwa rasio utang per PDB Indonesia masih relatif aman, karena masih di bawah angka 60 persen. Dengan demikian, meskipun saat ini nilai utang Indonesia adalah yang terbesar dalam sejarah perekonomian Indonesia, namun indikator risiko utang, rasio utang terhadap PDB, masih dalam kategori relatif aman. Hal ini menimbulkan pertanyaan apakah indikator rasio utang terhadap PDB merupakan indikator yang tepat digunakan oleh suatu negara dalam menilai risiko utangnya. Berkenaan dengan pemikiran tersebut, tulisan ini dibuat untuk menjelaskan perkembangan utang Indonesia.

MANFAAT UTANG LUAR NEGERI

Utang luar negeri dapat digunakan untuk strategi pembangunan jangka panjang dan upaya pengurangan kemiskinan di negara-negara berkembang melalui beberapa cara (Todaro, 2015). Pertama, dialokasikan untuk investasi dalam sektor-sektor kunci yang mendukung pertumbuhan ekonomi, seperti infrastruktur, pendidikan, dan kesehatan. Kedua, dialokasikan untuk mengurangi kemiskinan, seperti untuk program sosial, bantuan kesehatan, Pendidikan, dan pelatihan keterampilan. Ketiga, dialokasikan untuk membantu meningkatkan akses terhadap teknologi, pasar global, dan praktik manajemen terbaik. Pada gilirannya, semuanya diharapkan akan dapat membantu mempercepat pertumbuhan ekonomi, menciptakan peluang kerja, dan mengurangi ketimpangan ekonomi di dalam negeri.

Abbas dan Pienkowski (2022) menjelaskan beberapa alasan pemerintah melakukan utang luar negeri. Pertama, *tax smoothing*, yakni, pendapatan pajak menurun. Kedua, stimulus fiskal atau meningkatkan pengeluaran pemerintah atau mengurangi pajak. Tiga, untuk investasi masa depan, seperti infrastruktur penting seperti jalan raya, pembangkit listrik, atau sistem transportasi umum. Kose dan kawan-kawan (2023) mengemukakan tiga manfaat utang luar negeri. Pertama, untuk membiayai proyek-proyek pembangunan yang dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi jangka panjang, seperti infrastruktur, Kesehatan, dan Pendidikan. Kedua, stimulus fiskal guna meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Ketiga, untuk membiayai modal fisik dan modal manusia sebagai landasan penting bagi pertumbuhan ekonomi jangka panjang yang lebih kuat.

Bagi negara sedang berkembang, kondisi yang memungkinkan suatu negara memerlukan utang luar negeri, antara lain, kekurangan dalam tingkat tabungan, investasi domestik, modal ekonomi, modal sosial, dan industri dasar. Di lain pihak, negara-negara tersebut memerlukan untuk mencapai tingkat pertumbuhan ekonomi tertentu dalam upaya mencapai pembangunan ekonomi tertentu. Dalam proses pembangunannya, biasanya disertai

dengan impor barang modal, komponen, bahan baku, pengetahuan teknis, dan lain-lain. Konsekuensinya, neraca pembayaran (*balance of payments*) dapat mengalami defisit. Untuk menutup defisit neraca pembayaran tersebut, negara tersebut perlu menarik dana masuk dari luar negeri (*capital infows*), baik dalam bentuk investasi, pinjaman, dan dana luar negeri lainnya (Jhingan, 2011).

Utang luar negeri tidak hanya memberikan manfaat bagi negara debitor yang menerimanya, melainkan juga dapat memberi manfaat bagi negara kreditor. Manfaatnya, dapat dilihat dari motif negara-negara tersebut dalam memberikan utang ke negara lain. Todaro (2015) mengemukakan bahwa negara kreditor memberikan pinjaman karena dimotivasi oleh dua kepentingan, antara lain, politik, atau ekonomi. Motivasi politik terutama mencerminkan perubahan kepentingan strategis Amerika Serikat di seluruh dunia. Motivasi ekonomi didasarkan oleh, antara lain, *two-gap model* atau membandingkan kesenjangan tabungan dan kesenjangan devisa untuk menentukan mana yang menjadi kendala utama pertumbuhan ekonomi; keterbatasan sumber daya domestik; mengatasi masalah kekurangan devisa; peningkatan investasi dan pertumbuhan ekonomi; dan pengurangan kemiskinan.

KRISIS UTANG

Meskipun penggunaan utang luar negeri dimungkinkan secara ekonomi, sebagaimana tertuang dalam konsep *two-gap model*, namun sejarah juga menunjukkan bahwa terjadi beberapa kali krisis keuangan, yang akhirnya berkaitan dengan utang luar negeri. Berikut adalah contoh negara-negara yang mengalami akumulasi utang yang cepat dan membawa pada krisis keuangan (Kose dan kawan-kawan, 2023), antara lain, Indonesia yang mengalami krisis keuangan pada tahun 1997, yang dipicu oleh depresiasi mata uang rupiah dan kenaikan suku bunga global menjelang jatuh tempo utang luar negeri swasta sehingga menimbulkan masalah struktural dalam sektor keuangan Indonesia; Argentina pada tahun 2001, ketika negara tersebut

default pada utangnya yang besar. Sebenarnya, Argentina telah mengalami beberapa krisis keuangan yang disebabkan oleh masalah utang yang kompleks; dan Yunani yang mengalami krisis utang yang parah pada tahun 2009, yang dipicu oleh masalah structural dalam perekonomian Yunani, termasuk defisit anggaran yang tinggi dan tingkat pertumbuhan ekonomi yang rendah. Contoh-contoh tersebut menunjukkan bagaimana akumulasi utang yang cepat dapat menyebabkan krisis keuangan yang serius di berbagai negara.

Temuan Koh dan kawan-kawan (2020) menunjukkan bahwa sejak tahun 1970, terdapat sekitar 520 episode akumulasi utang yang cepat di 100 negara-negara yang pasarnya berkembang dan negara berkembang (*emerging market and developing economies* = EMDEs). Sekitar separuh dari episode akumulasi utang disertai dengan krisis keuangan. Episode akumulasi utang yang bersamaan dengan krisis biasanya terkait dengan penumpukan utang yang lebih besar, terutama pada utang pemerintah; pertumbuhan ekonomi yang melambat; dan kerentanan makroekonomi dan keuangan yang lebih besar daripada episode tanpa krisis. Setelah 8 tahun, PDB dan PDB per kapita turun sekitar 6-10 persen dan rasio investasi turun sekitar 15 – 22 persen. Diperoleh juga temuan bahwa krisis dalam penumpukan utang pemerintah yang cepat menunjukkan penurunan output yang jauh lebih besar daripada krisis dalam penumpukan utang swasta yang cepat. Namun, hasilnya sangat lemah ketika krisis bersamaan dengan episode akumulasi utang pemerintah dan swasta.

Beberapa faktor yang berkontribusi terhadap krisis utang di negara-negara sedang berkembang (Fischer & Storm, 2023). Pertama, ketergantungan pada utang luar negeri dalam pembiayaan pembangunannya yang, pada gilirannya, menyebabkan akumulasi utang yang semakin besar dan tidak terkendali. Kedua, defisit neraca pembayaran yang semakin besar dan berkelanjutan sehingga memicu krisis utang. Ketiga, fluktuasi nilai tukar yang, pada gilirannya, dapat meningkatkan beban utang negara-negara tersebut. Keempat, kondisi ekonomi global yang dapat mengganggu stabilitas ekonomi negara-negara sedang berkembang, seperti krisis

ekonomi, perubahan suku bunga internasional, dan fluktuasi harga komoditas dunia. Kelima, kebijakan ekonomi negara-negara sedang berkembang yang tidak tepat sehingga memperburuk krisis utang.

Dalam menghadapi krisis utang, Kose dan kawan-kawan (2023) menyarankan beberapa opsi kebijakan. Pertama, manajemen utang yang bijaksana dan transparan untuk mengurangi biaya pinjaman, meningkatkan keberlanjutan utang, dan mengurangi risiko fiskal akibat tingkat utang yang tinggi. Kedua, kebijakan moneter dan fiskal yang berorientasi pada stabilitas ekonomi. Ketiga, regulasi dan pengawasan sektor keuangan yang kuat untuk mampu mengidentifikasi dan mengatasi risiko-risiko yang muncul. Keempat, praktik tata Kelola perusahaan yang kuat untuk memastikan penggunaan dana pinjaman secara produktif dan mengurangi risiko kebangkrutan.

PERKEMBANGAN GLOBAL YANG BERPENGARUH PADA UTANG

Sebelas negara mengalami kesulitan keuangan yang serius, yang dapat mengancam kemajuan tujuan Pembangunan global. Kesebelas negara tersebut, antara lain, Congo, Costa Rica, Pantai Gading, Djibouti, Dominika, Republik Dominika, Ekuador, Mesir, El Salvador, Eritrea, dan Eswatini (World Bank, 2023).

Negara-negara berkembang pada tahun 2023 menghadapi kenaikan harga energi, tingkat suku bunga yang lebih tinggi, dan ketidakstabilan geopolitik di berbagai wilayah dunia. Kenaikkan harga energi ini, antara lain, harga bahan bakar fosil seperti minyak mentah dan gas alam, serta kenaikan harga listrik. Dampaknya, biaya produksi meningkat, daya beli masyarakat menurun, dan deficit anggaran negara meningkat. Beberapa faktor yang dapat membuat tingkat suku bunga menjadi lebih tinggi, antara lain, ketidakpastian ekonomi yang mendorong tingkat pengembalian yang lebih tinggi untuk mengkompensasi kenaikan risiko; risiko politik sehingga meningkatkan persepsi risiko investor dan meningkatkan suku bunga;

ketergantungan pada valuta asing sehingga rentan terhadap fluktuasi nilai tukar sehingga mendorong kenaikan suku bunga untuk mengimbangi kenaikan risiko kurs; kondisi pasar global dan ketegangan geopolitik, yang dapat meningkatkan suku bunga global; dan kinerja ekonomi negara berkembang, seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, dan stabilitas keuangan, yang dapat memengaruhi kenaikan suku bunga global (World Bank, 2023).

Ketidakstabilan geopolitik yang terjadi berbagai wilayah dunia, antara lain, konflik bersenjata seperti di Timur Tengah, Ukraina, dan Afrika; ketegangan antar negara, seperti Amerika Serikat dan Rusia, yang dapat menciptakan ancaman terhadap perdamaian dan keamanan global; ketegangan perdagangan, terutama antara Amerika Serikat dan Tiongkok, yang berpotensi dapat mempengaruhi perekonomian global; dan krisis lingkungan global yang dapat berpengaruh pada kehidupan manusia dan perekonomian global (World Bank, 2023).

Total pembayaran untuk layanan utang public dan yang dijamin secara public oleh negara-negara berpendapatan rendah dan menengah mencapai rekor US\$ 443,5 miliar pada tahun 2022, yang mengalihkan belanja dari sektor kesehatan, pendidikan, dan kebutuhan penting lainnya (World Bank, 2023).

Biaya jasa utang diproyeksikan tumbuh sekitar 10 persen untuk semua negara berkembang dalam periode 2023 – 2024, dan hampir 40 persen untuk negara-negara berpendapatan rendah (World Bank, 2023).

Jenis utang dapat dikaitkan dengan suku bunganya. Terdapat dua jenis utang berdasarkan suku bunganya, yakni utang suku bunga variabel dan utang suku bunga tetap. Utang berdasarkan suku bunga variabel adalah jenis utang di mana tingkat bunga yang harus dibayarkan oleh peminjam dapat berubah sesuai dengan perubahan suku bunga pasar. Di lain pihak, utang suku bunga tetap adalah utang berdasarkan tingkat bunga tetap, di mana tingkat bunga tetap sepanjang masa pinjaman (World Bank, 2023).

Lebih dari sepertiga utang ini terdiri dari suku bunga variabel yang dapat naik tiba-tiba, yang dapat meningkatkan risiko negara-negara tersebut terhadap krisis utang. Kenaikkan suku bunga variabel secara tiba-tiba dapat meningkatkan beban pembayaran bunga bagi suatu negara, terutama jika negara tersebut memiliki utang dalam jumlah besar atau jika kondisi keuangannya rapuh. Beberapa faktor yang dapat membuat suku bunga naik tiba-tiba, antara lain, perubahan kondisi pasar keuangan yang menyebabkan kenaikan suku bunga acuan bank sentral, dapat menyebabkan kenaikan suku bunga variabel pada utang; kenaikan inflasi mungkin akan direspons oleh bank sentral atau lembaga keuangan internasional dengan menaikkan suku bunga untuk mengendalikan inflasi; perubahan kebijakan moneter oleh bank sentral atau lembaga keuangan internasional dapat mempengaruhi suku bunga berfluktuasi; perubahan kondisi ekonomi global dapat memicu perubahan suku bunga pasar yang berdampak pada utang suku bunga variabel (World Bank, 2023).

Laporan OECD (2024) mengemukakan bahwa terdapat tren yang menunjukkan bahwa baik pemerintah maupun perusahaan di seluruh dunia telah meningkatkan pinjamannya melalui penerbitan obligasi secara signifikan. Selama pandemi Covid-19, penerbitan obligasi oleh pemerintah mencapai tingkat tertinggi. Namun, meskipun situasi pandemi telah berubah, tingkat penerbitan obligasi oleh pemerintah tetap tinggi. Hal tersebut mencerminkan bahwa pemerintah di banyak negara masih perlu dana untuk menghadapi tantangan ekonominya. Secara global, pada akhir tahun 2023, total volume utang obligasi pemerintah dan korporasi mencapai hampir US\$ 100 triliun, yang sebanding dengan ukuran PDB global. Perkembangan lainnya adalah suku bunga yang rendah memungkinkan perusahaan dengan peringkat kredit yang lebih rendah untuk mengakses pasar sehingga terjadi ekspansi obligasi *non-investment grade* dan penurunan rata-rata peringkat kredit perusahaan secara global. Ini menunjukkan bahwa lebih banyak perusahaan dengan peringkat kredit yang lebih rendah dapat menerbitkan obligasi.

DATA STATISTIK UTANG LUAR NEGERI INDONESIA

Statistik utang luar negeri Indonesia (Bank Indonesia, 2024) merupakan media publikasi bersama antara Bank Indonesia dan Kementerian Keuangan, yang menyajikan data utang luar negeri Pemerintah Pusat, Bank Indonesia, dan sektor swasta. Namun, utang luar negeri yang dimaksud tidak termasuk *contingent liability*. *Contingent liability* di sini merupakan kewajiban potensial yang mungkin timbul di masa depan. Contoh *contingent liability*, antara lain, jaminan pemerintah atas pinjaman yang diberikan kepada BUMN; kewajiban untuk membayar ganti rugi kepada investor asing akibat perubahan kebijakan pemerintah yang merugikan; kewajiban untuk membayar kompensasi terkait sengketa internasional yang melibatkan negara; dan kewajiban untuk membayar klaim asuransi atau jaminan kredit yang disediakan pemerintah bagi debitur luar negeri.

Utang luar negeri didefinisikan sebagai utang penduduk (*resident*) yang berdomisili di suatu wilayah teritori ekonomi kepada bukan penduduk (*non resident*). Posisi utang luar negeri Indonesia disajikan menurut kelompok peminjam (Pemerintah, Bank Indonesia dan Swasta), sektor ekonomi, jenis mata uang, jenis kreditor, jenis instrumen serta jangka waktu, baik asal maupun sisa waktu.

Melalui publikasi Statistik Utang Luar Negeri, yang diterbitkan oleh Bank Indonesia, data ini dapat digunakan untuk mengukur perkembangan berbagai sektor ekonomi dalam kaitannya dengan penyerapan utang luar negeri, risiko utang jangka pendek dan mengantisipasi kebutuhan valas untuk pembayaran utang.

Utang luar negeri Indonesia yang disajikan dalam publikasi ini adalah utang luar negeri pemerintah, bank sentral dan swasta. Utang luar negeri pemerintah adalah utang yang dimiliki oleh pemerintah pusat, terdiri dari utang bilateral, multilateral, komersial, supplier dan Surat Berharga Negara (SBN) yang diterbitkan di luar negeri dan dalam negeri yang dimiliki oleh

bukan penduduk. SBN terdiri dari Surat Utang Negara (SUN) dan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). SUN terdiri dari obligasi negara yang berjangka waktu lebih dari 12 bulan dan Surat Perbendaharaan Negara (SPN) yang berjangka waktu sampai dengan 12 bulan. SBSN terdiri dari SBSN jangka Panjang (Ijarah Fixed Rate/IFR) dan Global Sukuk.

Utang luar negeri bank sentral adalah utang yang dimiliki oleh Bank Indonesia, yang diperuntukan dalam rangka mendukung neraca pembayaran dan Cadangan devisa. Selain itu juga terdapat utang kepada pihak bukan penduduk yang telah menempatkan dananya pada sertifikat Bank Indonesia (SBI), Sekuritas Rupiah Bank Indonesia (SRBI) dan utang dalam bentuk kas dan simpanan serta kewajiban lainnya kepada bukan penduduk.

Utang luar negeri swasta adalah utang luar negeri penduduk kepada bukan penduduk dalam valuta asing dan atau rupiah berdasarkan perjanjian utang (loan agreement) atau perjanjian lainnya, kas dan simpanan milik bukan penduduk, dan kewajiban lainnya kepada bukan penduduk. Utang luar negeri swasta meliputi utang Lembaga Keuangan dan Perusahaan Bukan Lembaga Keuangan Utang Luar Negeri Lembaga Keuangan, terdiri dari Bank dan Lembaga Keuangan Bukan Bank. Termasuk dalam komponen utang luar negeri swasta adalah utang luar negeri yang berasal dari penerbitan surat berharga di dalam negeri yang dimiliki oleh bukan penduduk.

PERKEMBANGAN UTANG LUAR NEGERI INDONESIA

1. Menurut Kelompok Peminjam

Tabel 1 menunjukkan perkembangan utang luar negeri Indonesia menurut kelompok peminjam yang dipublikasi oleh Bank Indonesia. Menurut kelompok peminjam, Bank Indonesia membagi menjadi 2 kelompok utama, yakni Pemerintah & Bank Sentral dan Swasta. Kelompok Pemerintah dan Bank Sentral terdiri dari Pemerintah dan Bank Sentral (Bank

Indonesia), sedangkan kelompok Swasta terdiri dari Lembaga Keuangan (Bank dan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB) dan Bukan Lembaga Keuangan.

Tabel 1
Posisi Utang Luar Negeri Indonesia Menurut Kelompok Peminjam
(dalam juta USD)

		2009	2014	2019	2023	2024 (Apr)
1	Pemerintah dan Bank Sentral	99,265	129,736	202,872	210,070	203,090
1.1	Pemerintah	90,853	123,806	199,876	196,636	189,095
1.2	Bank Sentral	8,412	5,930	2,996	13,434	13,995
2	Swasta	73,606	163,592	200,690	198,468	195,247
2.1	Lembaga Keuangan	12,597	41,822	46,636	38,750	37,581
	2.1.1. Bank	9,530	31,673	35,245	33,006	32,303
	2.1.1. LKBB	3,066	10,149	11,391	5,744	5,278
2.2	Bukan Lembaga Keuangan	61,009	121,771	154,054	159,718	157,666
	Total	172,871	293,328	403,563	408,538	398,337

Sumber: Bank Indonesia

Total posisi utang luar negeri Indonesia tahun 2009 adalah US\$ 172.871 juta. Dari total utang tersebut, utang luar negeri Indonesia terdiri dari 52,56 persen oleh Pemerintah, 4,87 persen oleh Bank Sentral, 7,29 persen oleh Lembaga Keuangan dan 35,29 persen oleh Bukan Lembaga Keuangan. Dengan perkataan lain, 57,42 persen dipinjam oleh Pemerintah & Bank Sentral, dan 42,58 persen oleh Swasta.

Total posisi utang luar negeri Indonesia tahun 2014 adalah US\$ 293.328 juta. Dari total utang luar negeri tersebut, 42,21 persen dipinjam oleh Pemerintah, 2,02 persen dipinjam oleh Bank Sentral, 14,26 persen dipinjam oleh Lembaga Keuangan, dan 41,51 persen dipinjam oleh Bukan Lembaga Keuangan. Dengan perkataan lain, 44,23 persen dipinjam oleh Pemerintah & Bank Sentral dan 55,77 persen dipinjam oleh Swasta.

Total posisi utang luar negeri Indonesia tahun 2019 adalah US\$ 202.872 juta. Dari total utang tersebut, utang luar negeri Indonesia terdiri dari 49,53 persen oleh Pemerintah, 0,74 persen oleh Bank Sentral, 11,56 persen oleh Lembaga Keuangan, dan 38,17 persen oleh Bukan Lembaga Keuangan. Dengan perkataan lain, 50,27 persen dipinjam oleh Pemerintah & Bank Sentral dan 49,74 persen oleh Swasta.

Total posisi utang luar negeri Indonesia tahun 2023 adalah US\$ 210.070 juta. Dari total utang tersebut, utang luar negeri Indonesia terdiri dari 48,13 persen oleh Pemerintah, 3,29 persen oleh Bank Sentral, 9,49 persen oleh Lembaga Keuangan, dan 39,10 persen oleh Bukan Lembaga Keuangan. Dengan perkataan lain, 51,42 persen dipinjam oleh Pemerintah & Bank Sentral dan 48,58 persen oleh Swasta.

Total posisi utang luar negeri Indonesia bulan April tahun 2024 adalah US\$ 203.090 juta. Dari total utang tersebut, utang luar negeri Indonesia terdiri dari 47,47 persen oleh Pemerintah, 3,51 persen oleh Bank Sentral, 9,43 persen oleh Lembaga Keuangan, dan 39,58 persen oleh Bukan Lembaga Keuangan. Dengan perkataan lain, 50,98 persen dipinjam oleh Pemerintah & Bank Sentral dan 49,02 persen dipinjam oleh Swasta.

Dari perkembangan data posisi utang luar negeri Indonesia menurut kelompok peminjam dari tahun 2009 hingga bulan April 2024, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Pemerintah dan Bank Sentral merupakan kelompok terbesar yang melakukan utang luar negeri. Namun, persentase pinjamannya cenderung terus menurun hingga bulan April 2024. Bahkan, persentase pinjamannya lebih rendah daripada swasta pada tahun 2012 – 2016, 2018, dan 2022. Penurunan persentase ini terutama lebih disebabkan oleh penurunan persentase utang pemerintah. Sebaliknya, persentase utang luar negeri swasta cenderung meningkat hingga bulan April 2024. Kenaikkan persentase swasta terjadi baik dari Lembaga Keuangan maupun Bukan Lembaga Keuangan.
2. Pola sedikit berbeda dengan Bank Sentral. Meskipun secara keseluruhan persentasenya cenderung turun dari tahun 2009 hingga bulan April 2024 namun sebenarnya terjadi dua pola dalam kurun waktu 2009 hingga bulan April 2024. Persentasenya cenderung menurun dari tahun 2010 hingga tahun 2020, di mana tahun 2020 merupakan persentase utang luar negeri terendah dari Bank Sentral dalam kurun waktu 2009 – April 2024, yakni 0,69 persen. Namun, sejak itu, persentasenya cenderung meningkat hingga bulan April 2024. Hal

tersebut tidak lepas dari peruntukan utang Bank Sentral, antara lain, dalam rangka mendukung neraca pembayaran dan Cadangan devisa, dan memenuhi kewajiban atas utang kepada pihak bukan penduduk yang telah membeli Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Sekuritas Rupiah Bank Indonesia (SRBI) dan utang dalam bentuk kas dan simpanan serta kewajiban lainnya kepada bukan penduduk (Bank Indonesia, 2024).

3. Apabila kurun waktunya dibagi menjadi, antara lain, 2009 – 2014, 2014 – 2019, dan 2019 – 2023, maka penambahan total utang luar negeri Indonesia cenderung menurun baik secara nominal maupun rata-rata pertumbuhan per tahunnya. Secara nominal penambahan total utang luar negeri Indonesia adalah, antara lain, US\$ 120.457 juta (periode 2009 – 2014), US\$ 110.235 juta (periode 2014 – 2019), dan US\$ 4.975 juta (periode 2014 - 2023). Ada pun rata-rata pertumbuhan per tahunnya, antara lain, 11,15 persen (periode 2009 - 2014), 6,59 persen (periode 2014 - 2019), dan 0,31 persen (periode 2019 - 2023). Pertambahan total utang luar negeri Indonesia yang relatif rendah pada periode 2019 – 2023 terutama karena pertumbuhan negatif utang luar negeri Pemerintah (– 0,41 persen) dan Lembaga Keuangan (– 4,53 persen).
4. Posisi utang luar negeri Indonesia per bulan April 2024, secara total, masih di bawah posisi utang luar negeri tahun 2023, yakni sekitar 97,53 persen dari tahun 2023. Rincian perbandingan posisi utang luar negeri Indonesia bulan April 2024 terhadap tahun 2023, antara lain 96,16 persen untuk pemerintah, 104,18 persen untuk Bank Sentral, 96,98 persen untuk Lembaga Keuangan, dan 98,72 persen untuk Bukan Lembaga Keuangan.

2. Menurut Sektor Ekonomi

Tabel 2 menunjukkan posisi utang menurut 17 sektor ekonomi. Apabila melihat perkembangan datanya, tercatat 8 sektor, yang memiliki alokasi utang luar negeri yang relatif besar, yang pangsanya melebihi 55 persen dari total utang luar negeri Indonesia. Kedelapan

sektor ekonomi tersebut, antara lain, Jasa Keuangan dan Asuransi; Industri Pengolahan; Pengadaan Listrik & Gas; Jasa Kesehatan & Kegiatan Sosial; Pertambangan & Penggalan; Administrasi Pemerintah, Pertahanan, dan Jaminan Sosial Wajib; Konstruksi; dan Jasa Lainnya.

Tabel 2
Posisi Utang Luar Negeri Menurut Sektor Ekonomi (dalam juta USD)

No	Sektor Ekonomi	2009	2014	2019	2023	2024 (Apr)
1	Pertanian, Kehutanan, dan Perikanan	6,103	15,764	16,997	13,741	14,220
2	Pertambangan dan Penggalan	12,879	27,335	33,632	33,081	31,615
3	Industri Pengolahan	21,358	33,559	35,664	45,342	45,841
4	Pengadaan Listrik dan Gas	14,632	23,374	41,591	41,684	41,007
5	Pengadaan Air, Pengelolaan Sampah, Limbah dan Daur Ulang	388	2,548	4,653	5,710	7,005
6	Konstruksi	11,327	19,365	35,055	28,955	27,060
7	Perdagangan Besar dan Eceran, Reparasi Mobil dan Sepeda Motor	5,091	9,197	8,859	8,789	8,594
8	Transportasi dan Pergudangan	3,424	13,070	20,838	20,781	24,295
9	Penyediaan Akomodasi dan Makan Minum	203	421	531	437	412
10	Informasi dan Komunikasi	4,949	8,336	6,018	5,683	5,763
11	Jasa Keuangan dan Asuransi	32,278	59,985	78,538	71,711	69,974
12	Real Estate	2,783	5,768	6,973	4,912	4,777
13	Jasa Perusahaan	925	1,890	3,852	4,890	4,552
14	Administrasi Pemerintah, Pertahanan, dan Jaminan Sosial Wajib	28,619	18,820	30,791	37,129	35,261
15	Jasa Pendidikan	3,922	18,032	32,346	32,676	31,719
16	Jasa Kesehatan dan Kegiatan Sosial	8,946	22,456	38,547	46,833	39,744
17	Jasa Lainnya	15,044	13,410	8,677	6,183	6,497
	Total	172,871	293,328	403,562	408,537	398,336

Sumber: Bank Indonesia

Dari delapan sektor ekonomi tersebut, terdapat dua sektor ekonomi yang selalu masuk dalam pangsa terbesar alokasi utang luar negeri tersebut, antara lain, Jasa Keuangan & Asuransi; dan Industri Pengolahan. Kecuali tahun 2016, sektor Pengadaan Listrik & Gas juga cenderung masuk dalam lima sektor terbesar dalam alokasi utang luar negeri Indonesia. Mulai tahun 2012, sektor Jasa Kesehatan dan Kegiatan Sosial, masuk dalam lima sektor terbesar dalam alokasi utang luar negeri Indonesia. Sektor Pertambangan dan Penggalan masuk dalam lima alokasi utang luar negeri terbesar pada tahun 2011 – 2016, 2021, dan 2023. Sektor Administrasi Pemerintah, Pertahanan, dan Jaminan Sosial Wajib masuk dalam lima sektor yang memperoleh alokasi utang luar negeri terbanyak pada tahun 2009 – 2011, 2016, 2021, dan 2023 – 2024. Sektor Jasa Konstruksi masuk dalam lima sektor terbanyak dalam alokasi utang luar

negeri pada tahun 2017 – 2020. Terakhir, sektor Jasa Lainnya masuk dalam lima sektor terbanyak dalam alokasi utang luar negeri hanya pada tahun 2009 dan 2010. Selanjutnya, alokasinya cenderung menurun hingga bulan April 2024.

3. Menurut Jenis Mata Uang

Data publikasi Bank Indonesia mengenai posisi utang luar negeri menurut jenis mata uangnya, membagi mata uang ke dalam 16 jenis mata uang (Tabel 3). Dari 16 mata uang tersebut, sekitar 60 persen dari total utang luar negeri dalam bentuk US dollar (USD). Urutan selanjutnya setelah USD, utang luar negeri Indonesia dalam bentuk mata uang Yen (JPY), Euro (EUR) dan Rupiah (IDR). Keempat mata uang tersebut sudah melebihi 80 persen dari utang luar negeri Indonesia.

Apabila melihat trennya selama kurun waktu 2009 – April 2024, pangsa mata uang USD dan IDR cenderung meningkat. Pangsa mata uang USD cenderung meningkat dari sekitar 59,69 persen (2009) ke 67,28 persen (April 2024); sedangkan, mata uang IDR cenderung meningkat dari 9,66 persen (2009) ke 15,99 persen (April 2024). Pangsa mata uang JPY cenderung menurun dari 19,89 persen (2009) ke 5,00 persen (April 2024). Pangsa mata uang EUR cenderung menurun dari 5,49 persen (2009) ke 2,43 persen (2014), dan selanjutnya, cenderung meningkat ke 6,71 persen (April 2024).

Selain keempat mata uang tersebut, ada mata uang lain yang juga perlu dicatat karena pangasanya merupakan urutan kelima, yakni, Special Drawing Rights (SDR). SDR merupakan cadangan devisa internasional yang diciptakan oleh International Monetary Fund (IMF). Fungsinya sebagai tambahan cadangan devisa negara-negara anggota IMF. Pada saat IMF mengalokasikan SDR, maka negara anggota akan menerima likuiditas dalam bentuk cadangan devisa, yang sekaligus menambah kewajiban jangka panjangnya (Bank Indonesia, 2024).

Apabila memperhatikan perkembangan pangasanya, maka pangasanya cenderung menurun dari 3,61 persen (2009) ke 2,22 persen (April 2024).

Tabel 3
Posisi Utang Luar Negeri Menurut Jenis Mata Uang
(juta USD)

No	Mata Uang	2009	2014	2019	2023	2024 (Apr)
1	USD	103,182	212,513	264,785	270,209	267,987
2	JPY	34,385	24,758	23,783	21,657	19,899
3	SDR	6,240	5,668	4,195	9,093	8,857
4	GBP	888	463	100	40	80
5	EUR	9,497	7,118	17,227	27,289	26,714
6	CHF	380	256	231	159	133
7	IDR	17,053	39,734	88,254	69,738	63,694
8	SGD	198	688	719	746	742
9	CNY	71	498	2,447	7,564	8,288
10	MYR	61	212	309	293	275
11	KRW	218	407	583	366	348
12	HKD	9	33	59	10	10
13	THB	8	28	84	45	35
14	AUD	228	413	378	1,150	1,097
15	SEK	2	5	1	23	22
16	Lainnya	450	534	408	156	157
Total		172,871	293,328	403,563	408,538	398,338

Sumber: Bank Indonesia

Terakhir, ada satu mata uang yang perkembangannya patut dicermati karena pangasanya cenderung meningkat. Mata uang tersebut adalah Yuan Tiongkok atau Renminbi (CNY). Pangsa CNY cenderung meningkat dari 0,04 persen (2009) ke 2,08 persen (April 2024). Kenaikkan pangsa tersebut mulai signifikan sejak tahun 2018, yaitu Ketika pangasanya adalah 0,41 persen.

4. Menurut Negara dan Organisasi Kreditor

Tabel 4 menampilkan posisi utang luar negeri Indonesia menurut jenis kreditor, yang terdiri dari negara kreditor dan organisasi kreditor. Apabila melihat perkembangan data dari tahun 2009, maka ada empat negara yang perlu dilihat peranannya dalam utang luar negeri

Indonesia, yakni, Amerika, Belanda, Jepang, dan Singapura. Kontribusi Amerika cenderung meningkat dari 3,53 persen (2009) ke 7,04 persen (April 2024). Kontribusi Belanda dan Jepang cenderung menurun. Kontribusi Belanda menurun dari 9,13 persen (2009) ke 1,14 persen (April 2024); sedangkan kontribusi Jepang menurun dari 20,48 persen (2009) ke 5,51 persen (April 2024). Kontribusi Singapura cenderung naik sedikit dari 12,92 persen (2009) ke 13,75 persen (April 2024). Dari Gambaran di sini juga dapat dilihat bahwa terjadi perubahan kreditor terbesar dari Jepang ke Singapura. Peranan Jepang sebagai kreditor terbesar mulai tergantikan oleh Singapura sejak tahun 2012. Dengan demikian, urutan 3 besar kreditor atas utang luar negeri Indonesia selama kurun waktu 2009 – April 2024 adalah Jepang, Singapura, dan Amerika (2009 - 2011); Singapura, Jepang, dan Amerika (2012 - 2019); Singapura, Amerika, dan Jepang (2020 – April 2024).

Sebagaimana Belanda, kontribusi negara-negara eropa lainnya, seperti Austria, Belgia, Inggris, Jerman, Perancis, Spanyol, dan Swiss juga cenderung mengalami penurunan dari 2009 – April 2024. Sebagaimana Belanda, kontribusi Jerman, Inggris dan Perancis terhadap utang luar negeri Indonesia masih cenderung sekitar 1 persen. Namun, kontribusi Austria, Belgia, Spanyol, dan Swiss selalu di bawah 1 persen.

Berbeda dari kontribusi kreditor negara-negara Eropa, kontribusi beberapa negara Asia justru cenderung menunjukkan peningkatan. Negara-negara Asia tersebut, antara lain, Hongkong, Korea Selatan, dan Tiongkok. Kontribusi Hongkong meningkat dari 1,92 persen (2009) ke 4,53 persen (April 2024); kontribusi Korea Selatan meningkat dari 0,86 persen (2009) ke 2,21 persen (April 2024); dan kontribusi Tiongkok meningkat dari 0,91 persen (2009) ke 5,49 persen (April 2024).

Tabel 4
Posisi Utang Luar Negeri Menurut Jenis Kreditor
(dalam Juta USD)

No	Kreditor	2009	2014	2019	2023	2024 (Apr)
1	Amerika	6,283	11,663	21,388	29,123	28,039
2	Australia	1,430	1,328	1,093	1,910	1,957
3	Austria	1,534	812	408	638	710
4	Belanda	15,781	11,705	6,970	4,596	4,534
5	Belgia	464	869	104	124	111
6	Hongkong	3,312	6,725	11,912	17,785	18,033
7	Inggris	3,218	5,491	3,879	3,840	4,028
8	Jepang	35,401	30,463	28,935	23,176	21,946
9	Jerman	4,072	3,225	4,437	5,370	5,009
10	Korea Selatan	1,485	5,747	6,104	8,625	8,792
11	Perancis	3,183	3,164	3,787	5,188	5,489
12	Singapura	22,338	60,454	69,366	56,374	54,756
13	Spanyol	533	383	309	149	145
14	Swiss	983	1,264	1,858	1,809	1,895
15	Tiongkok	1,569	7,869	19,997	21,104	21,878
16	Amerika Lainnya	2,351	3,945	4,347	5,238	5,286
17	Eropa Lainnya	1,098	4,961	2,893	3,439	3,240
18	Asia Lainnya	2,571	8,010	11,104	10,512	10,369
19	Afrika	556	943	776	224	224
20	Oceania	52	85	21	54	54
21	Sindikasi Negara-negara	3,436	7,722	6,483	2,944	2,944
	Negara Kreditor	111,650	176,826	206,171	202,222	199,439
	Organisasi Kreditor	24,970	26,434	33,179	45,352	44,494
	Lainnya	36,250	90,068	164,211	160,963	154,404
	Total	172,871	293,328	403,561	408,537	398,337

Sumber: Bank Indonesia

Apabila melihat dari organisasi kreditor, maka terdapat 3 organisasi yang peranannya relatif besar bagi utang luar negeri Indonesia. Ketiga organisasi tersebut adalah Asian Development Bank (ADB), International Bank for Reconstruction and Development (IBRD) atau World Bank, dan International Monetary Fund (IMF). Memperhatikan polanya, ketiga organisasi tersebut menunjukkan pola yang berbeda-beda dalam kontribusinya terhadap utang luar negeri Indonesia. Kontribusi ADB cenderung menurun dari 6,50 persen (2009) ke 2,71 persen (April 2024). World Bank cenderung menurun dari 4,55 persen (2009) ke 4,13 persen (2012). Namun, setelah itu, cenderung meningkat ke 5,37 persen (April 2024). IMF cenderung

menurun dari 1,79 persen (2009) ke 0,68 persen (2020). Namun, setelah itu, kontribusinya cenderung ke sekitar 2 persen. Dari pola tersebut juga dapat dilihat bahwa kontribusi ADB sebagai organisasi kreditor terbesar mulai tergantikan oleh World Bank sejak tahun 2013.

5. Menurut Jangka Waktu dan Kelompok Peminjam

Tabel 5 menunjukkan posisi utang luar negeri menurut jangka waktu asal dan kelompok peminjam. Data menunjukkan bahwa, secara total, sebagian besar utang luar negeri Indonesia dalam jangka waktu yang Panjang, yakni di atas 1 tahun. Dari tahun 2009 hingga April 2024, pemerintah dan swasta menunjukkan utang jangka panjangnya jauh melebihi utang jangka pendeknya. Utang jangka pendek pemerintah selalu di bawah 1 persen dari total utang luar negeri Indonesia. Bahkan, angkanya semakin menurun. Utang jangka panjang pemerintah cenderung menurun dari 54,70 persen dari total utang luar negeri Indonesia (2009) ke 47,46 persen (April 2024). Utang jangka pendek swasta sekitar 11-an persen dari total utang luar negeri Indonesia. Utang jangka panjang swasta meningkat dari 31,39 persen (2009) ke 37,51 persen (April 2024).

Berbeda dengan pemerintah dan swasta, perbedaan utang jangka panjang dan jangka pendek bank sentral tidak sebesar pemerintah dan swasta. Bahkan, utang jangka pendeknya lebih besar daripada utang jangka panjangnya pada tahun 2009, 2010, 2012, dan 2013. Tampaknya hal ini tidak lepas dari fungsi bank sentral dalam rangka mendukung neraca pembayaran Indonesia.

Tabel 5
Posisi Utang Luar Negeri Menurut Jangka Waktu Asal dan Kelompok Peminjam
(juta USD)

		2009	2014	2019	2023	2024 (Apr)
Utang Jangka Pendek / ≤ 1 tahun		24,049	45,050	44,063	52,579	51,378
1	Pemerintah dan Bank Sentral	4,709	3,661	919	5,172	5,548
	1.1. Pemerintah	-	822	661	372	35
	1.2. Bank Sentral	4,709	2,838	258	4,800	5,513
2	Swasta	19,341	41,390	43,144	47,407	45,830
Utang Jangka Panjang / > 1 tahun		148,821	248,278	359,501	355,960	346,959
1	Pemerintah dan Bank Sentral	94,556	126,075	201,955	204,899	197,542
	1.1. Pemerintah	90,853	122,983	199,216	196,264	189,060
	1.2. Bank Sentral	3,703	3,092	2,739	8,635	8,482
2	Swasta	54,265	122,203	157,546	151,061	149,417
Total		172,871	293,328	403,564	408,539	398,337
1	Pemerintah dan Bank Sentral	99,265	129,736	202,874	210,071	203,090
	1.1. Pemerintah	90,853	123,806	199,877	196,636	189,095
	1.2. Bank Sentral	8,412	5,930	2,997	13,435	13,995
2	Swasta	73,606	163,592	200,690	198,468	195,247

Sumber: Bank Indonesia

6. Indikator Utang Luar Negeri

Tabel 6 menampilkan indikator utang luar negeri Indonesia yang dipublikasi oleh Bank Indonesia. Secara garis besar, indikatornya terdiri dari, antara lain, rasio utang jangka pendek berdasarkan jangka waktu asal terhadap total utang luar negeri; rasio utang jangka pendek berdasarkan jangka waktu sisa terhadap total utang luar negeri; rasio utang jangka pendek berdasarkan jangka waktu asal terhadap cadangan devisa; rasio utang jangka pendek berdasarkan jangka waktu sisa terhadap cadangan devisa; rasio pembayaran utang (*debt service ratio* = DSR); rasio utang terhadap ekspor (*debt to export ratio* = DER); rasio utang terhadap PDB (*debt to GDP ratio*).

Rasio utang jangka pendek berdasarkan jangka waktu asal terhadap total utang luar negeri cenderung berkisar pada angka sekitar 13-an persen. Angka tahun 2009 adalah 13,91 persen, sedangkan angka April 2024 adalah 13,18 persen. Namun, apabila melihat angka rasio dalam kurun waktu 2009 – April 2024, rasionya menunjukkan fluktuasi, yakni, rasio tertinggi

adalah 17,54 persen (2012) dan rasio terendah adalah 10,40 persen (2020). Apabila rasio utang jangka pendek tersebut dibandingkan dengan cadangan devisa, maka rasionya cenderung meningkat, yakni dari 36,38 persen (2009) ke 37,91 persen (April 2024). Fluktuasi rasionya lebih tinggi daripada jika dibandingkan dengan total utang. Rasio tertinggi adalah 43,00 persen (2013) dan rasio terendah adalah 31,90 persen (2020).

Tabel 6
Indikator Utang Luar Negeri (%)

Indikator	2009	2014	2019	2023	2024 (Q1)
Rasio Utang Jangka Pendek berdasarkan Jangka Waktu Asal terhadap Total Utang (<i>Short term debt by origin maturity to total debt ratio</i>)	13.91	15.36	10.92	12.90	13.18
Rasio Utang Jangka Pendek berdasarkan Jangka Waktu Sisa terhadap Total Utang (<i>Short term debt by remaining maturity to total debt ratio</i>)	18.32	20.20	15.69	17.12	17.10
Rasio Utang Jangka Pendek berdasarkan Jangka Waktu Asal terhadap Cadangan Devisa (<i>Short term debt by origin maturity to Reserve ratio</i>)	36.38	40.27	34.11	36.00	37.91
Rasio Utang Jangka Pendek berdasarkan Jangka Waktu Sisa terhadap Cadangan Devisa (<i>Short term debt by remaining maturity to Reserve ratio</i>)	47.91	52.98	49.01	47.48	49.20
Rasio Pembarayan Utang (<i>Debt Service Ratio</i>) - Tahunan					
a. DSR Tier 1		18.34	26.90	17.11	17.41
b. DSR Tier 2		33.39	54.12	38.04	38.18
Rasio Utang terhadap Ekspor (<i>Debt to Export Ratio</i>) - Tahunan	121.77	139.46	183.32	129.30	129.07
Rasio Utang terhadap PDB (<i>Debt to GDP Ratio</i>)	31.76	32.95	36.07	29.77	29.33

Sumber: Bank Indonesia

Rasio utang jangka pendek berdasarkan jangka waktu sisa terhadap total utang luar negeri cenderung menurun dari 18,32 persen (2009) ke 17,10 persen (April 2024). Dalam kurun waktu 2009 – April 2024, rasio tertinggi adalah 21,66 persen (2012), sedangkan rasio terendah adalah 14,36 persen (2021). Apabila rasio utang jangka pendek tersebut dibandingkan dengan cadangan devisa, maka rasionya cenderung meningkat. Rasionya meningkat dari 47,91 persen (2009) ke 49,20 persen (April 2024). Dalam kurun waktu 2009 – April 2024, rasio tertinggi adalah 56,64 persen (2013), sedangkan rasio terendah adalah 41,01 persen (2021).

Pada hakekatnya, rasio pembayaran utang, atau yang dikenal sebagai *debt service ratio* (DSR), merupakan rasio pembayaran pokok dan bunga utang luar negeri terhadap penerimaan transaksi berjalan (Bank Indonesia, 2024). DSR dibagi menjadi 2 tingkat (*tier*) berdasarkan

total pembayaran utang luar negerinya. Dalam *DSR tier 1*, total pembayaran utang luar negerinya terdiri dari pembayaran pokok dan bunga utang jangka panjang dan pembayaran bunga atas utang jangka pendek. Metode perhitungan *DSR tier 1* mengacu pada perhitungan *DSR World Bank*. Dalam *DSR tier 2*, total pembayaran utang luar negerinya terdiri dari pembayaran pokok dan bunga atas utang dalam rangka investasi langsung selain dari anak perusahaan di luar negeri, serta pinjaman dan utang dagang kepada non-afiliasi.

Dalam kurun waktu 2010 – April 2024, *DSR tier 1* cenderung sama, yakni sekitar 17-an persen, dari 17,06 persen (2010) naik sedikit ke 17,32 persen (April 2024). Namun, kalau dilihat perkembangannya per tahun, maka terlihat fluktuasinya. Angka tertinggi adalah 35,35 persen (2016) dan angka terendah adalah 12,48 persen (2011). *DSR tier 2* cenderung naik dari 20,72 persen (2010) ke 36,47 persen (April 2024). Apabila dilihat perkembangannya dari tahun ke tahun, maka angka yang tertinggi adalah 62,95 persen (2015) dan terendah adalah 20,72 persen (2010).

Rasio utang terhadap ekspor (*debt to export ratio = DER*) cenderung menunjukkan kenaikan, yakni dari 121,77 persen (2009) ke 129,07 persen (April 2024). Apabila melihat data per tahun, maka angka rasio tertinggi adalah 214,62 persen (2020) dan angka rasio terendah adalah 100,97 persen (2011). Dengan demikian, rasionya cenderung meningkat sampai tahun 2020, kemudian mulai menurun hingga April 2024.

Rasio utang terhadap PDB (*debt-to-GDP ratio*) cenderung menunjukkan penurunan dari 31,76 persen (2009) ke 29,33 persen (April 2024). Namun, apabila dilihat data per tahunnya, terlihat bahwa angka rasio tertinggi adalah 39,35 persen (2020) dan angka rasio terendah adalah 25,03 persen (2011). Jadi, setelah tahun 2020, angka rasionya cenderung menurun.

PEMBAHASAN

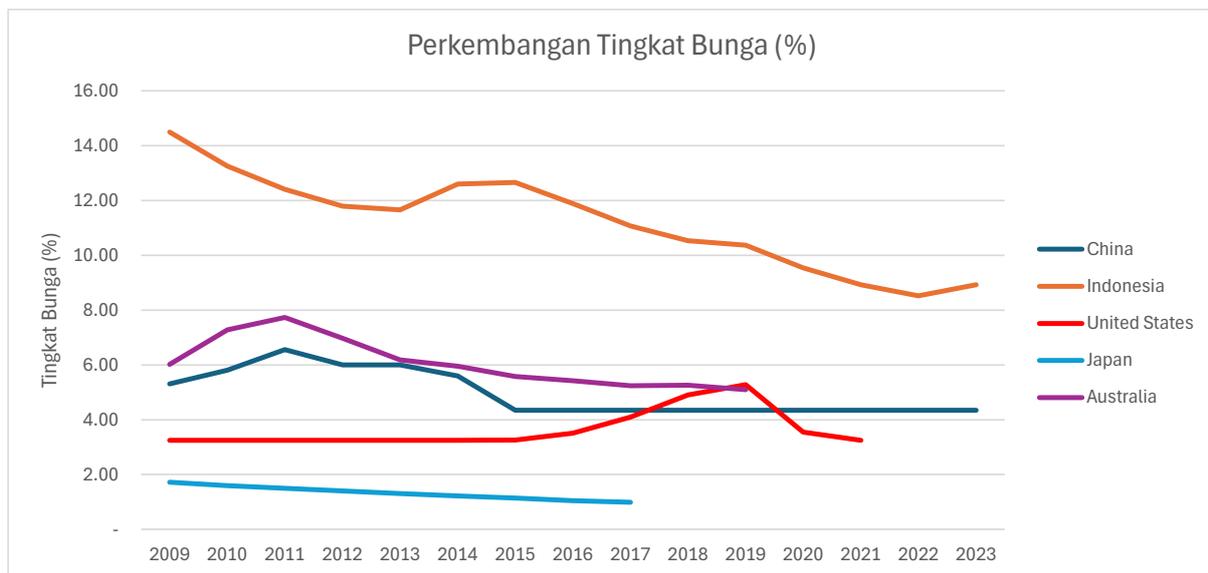
Pembahasan ini menggunakan data dari World Bank (<https://worldbank.org>) untuk membandingkan perkembangan utang Indonesia dengan negara lain, serta melihat data lainnya yang berhubungan dengan perkembangan utang luar negeri. Apabila melihat perkembangan stok atau posisi utang luar negeri, data menunjukkan bahwa stok utang luar negeri cenderung terakumulasi dan terus meningkat. Sebagai gambaran, rata-rata tingkat pertumbuhan per tahun dari tahun 2009 hingga 2022 utang luar negeri Tiongkok adalah 13,61 persen, Indonesia adalah 6,28 persen, India adalah 6,99 persen, Filipina adalah 5,42 persen, Thailand adalah 6,87 persen, dan Vietnam adalah 12,22 persen. Hal ini menunjukkan bahwa negara yang melakukan utang luar negeri, cenderung akan menambah utang luar negerinya pada tahun-tahun mendatang.

Selanjutnya, dari data rasio utang pemerintah pusat terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) yang tersedia, Indonesia cenderung lebih rendah daripada India, Malaysia, Filipina, dan Thailand. Dengan demikian, argumentasi pemerintah Indonesia bahwa rasio utang terhadap PDB Indonesia relatif rendah memang terbukti. Namun, dari data *total debt service*, yakni, rasio pembayaran bunga dan cicilan pokok pinjaman terhadap ekspor barang, jasa dan pendapatan primer, menunjukkan bahwa data Indonesia cenderung lebih tinggi daripada Tiongkok, India, Filipina, Thailand, dan Vietnam. Meskipun demikian, data Indonesia sejak tahun 2021 berada di bawah 30 persen, yang dikategorikan masih relatif aman.

Untuk melihat perkembangan indikator lain yang berkaitan dengan utang luar negeri, maka akan dilihat perkembangan tingkat bunga, tingkat inflasi, kurs, dan pertumbuhan ekonomi secara global. Dalam melihat pengaruh global terhadap perekonomian Indonesia, data yang digunakan akan mempertimbangkan negara-negara yang berperan besar dalam perekonomian dunia serta negara-negara yang menjadi kreditor utama Indonesia. Sebagai

catatan, justru data negara-negara berpendapatan tinggi sering ditemui tidak memiliki data *update* pada beberapa indikator.

Gambar 1 menunjukkan beberapa catatan. Pertama, Tingkat bunga Indonesia cenderung menurun dari tahun 2009 hingga 2023. Kedua, tingkat bunga Australia dan Jepang cenderung menunjukkan penurunan namun datanya tidak ada beberapa tahun terakhir sebelum tahun 2023. Ketiga, tingkat bunga Tiongkok juga cenderung menurun dari tahun 2009 hingga tahun 2015. Namun, setelah itu tingkat bunganya cenderung mendatar atau tetap. Keempat, tingkat bunga Amerika Serikat cenderung meningkat dari tahun 2015 hingga tahun 2019. Namun, setelah tahun 2019, tingkat bunganya cenderung menurun.

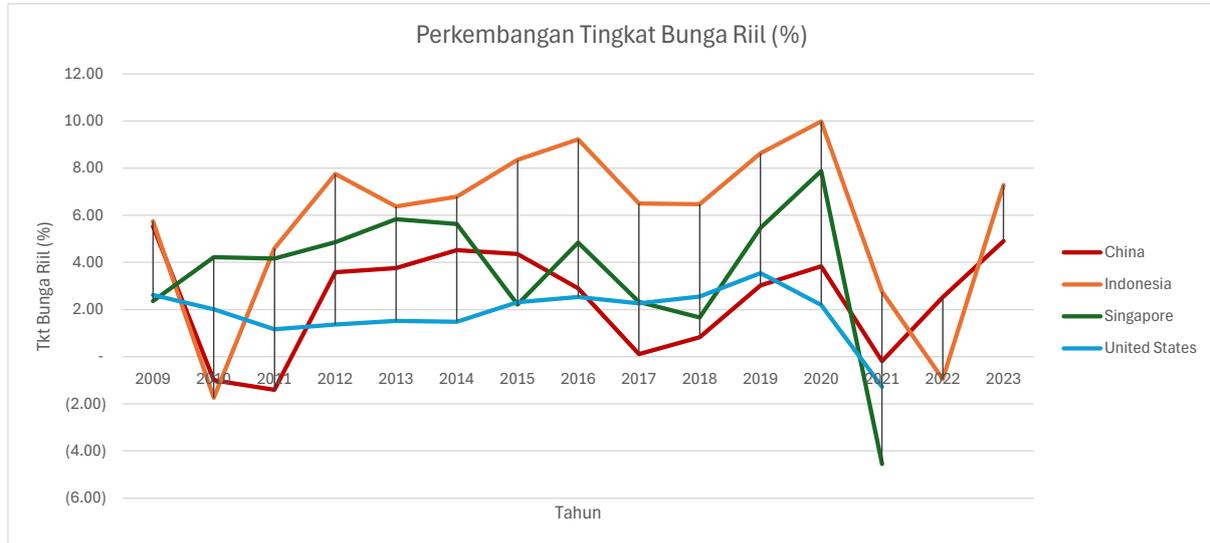


Sumber: World Bank (<https://www.worldbank.org>)

Gambar 1. Perkembangan Tingkat Bunga Beberapa Negara

Gambar 2 menunjukkan perkembangan tingkat bunga riil Tiongkok, Indonesia, Singapura dan Amerika Serikat. Gambar menunjukkan beberapa catatan. Pertama, tingkat bunga riil Indonesia selalu, kecuali tahun 2022, lebih tinggi daripada 3 negara lainnya. Tahun 2022, tingkat bunga riil Indonesia adalah negatif. Tingkat bunga negatif sudah dialami Singapura dan Amerika Serikat pada tahun 2021. Kedua, sebelum krisis pandemi, tingkat bunga riil Indonesia dan Amerika Serikat cenderung menunjukkan kenaikan. Tingkat bunga Tiongkok dan Singapura cenderung menunjukkan pola yang fluktuatif. Dilihat dari rentang

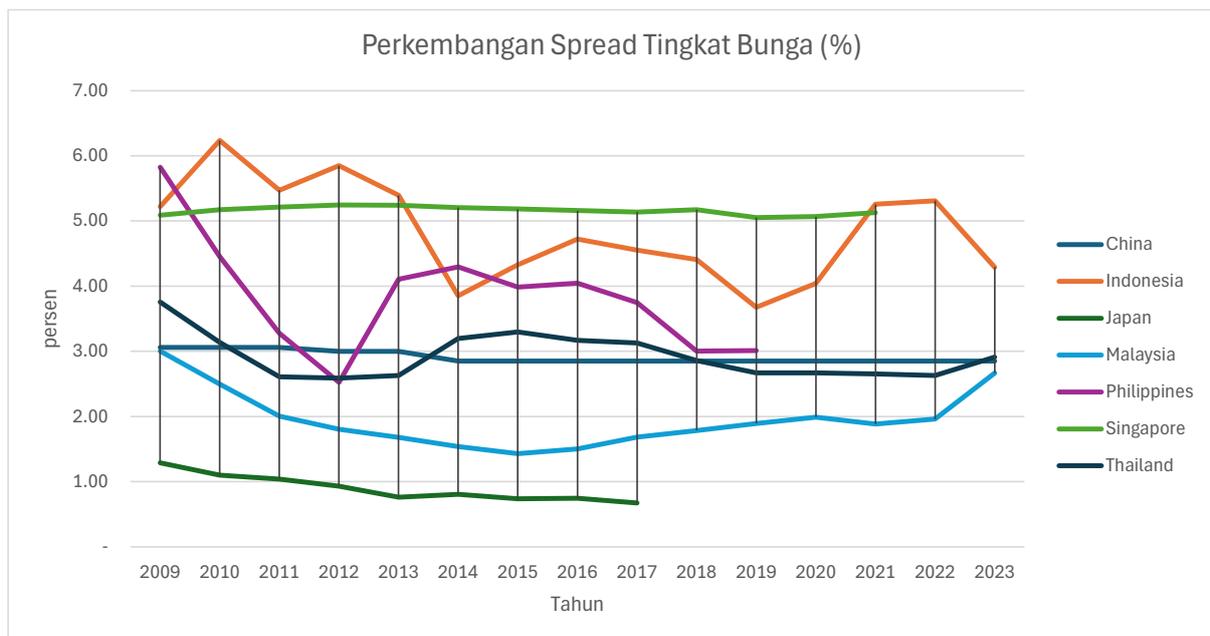
fluktuatifnya, fluktuasi tingkat bunga riil Tiongkok lebih rendah daripada Singapura. Ketiga, pola perkembangan tingkat bunga riil setelah tahun 2020 tampaknya masih mencari bentuk karena belum terlihat pola yang jelas.



Sumber: World Bank (<https://www.worldbank.org>)

Gambar 2. Perkembangan Tingkat Bunga Riil Beberapa Negara

Gambar 3 menunjukkan perkembangan spread Tingkat bunga Tiongkok, Indonesia, Jepang, Malaysia, Filipina, Singapura dan Thailand. Pertama, *spread* tingkat bunga Tiongkok dan Singapura cenderung relatif konstan, Tiongkok di sekitar 3 persen dan Singapura 5 persen.

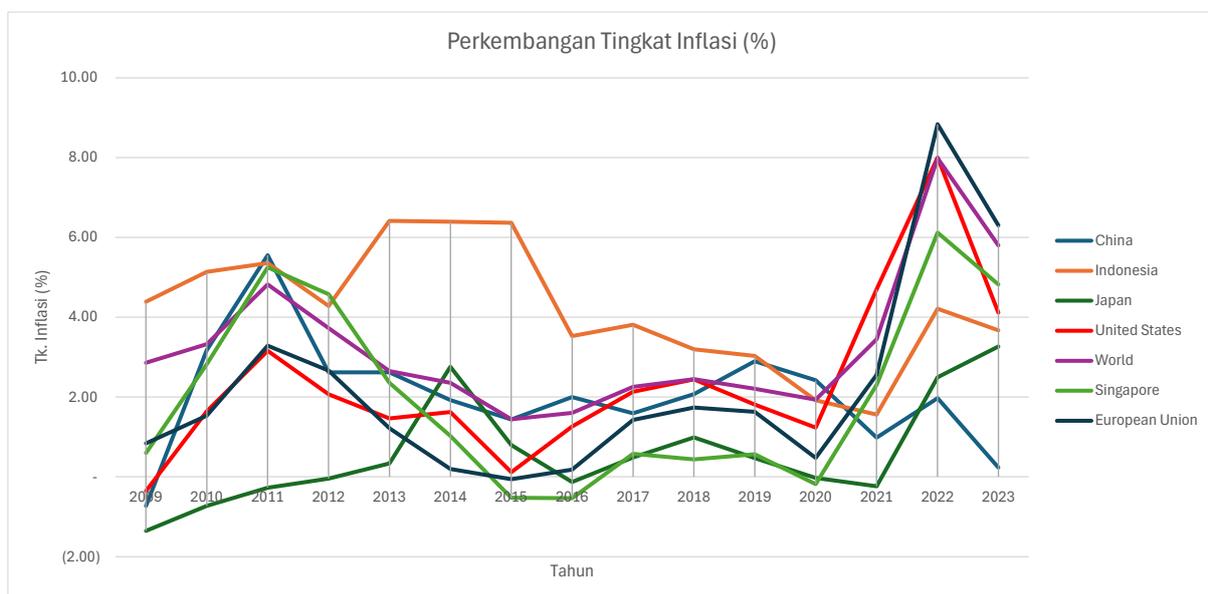


Sumber: World Bank (<https://www.worldbank.org>)

Gambar 3. Perkembangan *Spread* Tingkat Bunga Beberapa Negara

Kedua, *spread* Tingkat bunga Jepang adalah yang paling rendah. Bahkan, sejak tahun 2012, *spread*-nya sudah negatif. Ketiga, *spread* tingkat bunga Malaysia merupakan yang terendah kedua setelah Jepang. Bahkan, *spread* antara tahun 2011 hingga 2020, *spread*-nya berkisar antara 1 hingga 2 persen. Ketiga, *spread* tingkat bunga Thailand sedikit berfluktuasi di sekitar 3 persen. Keempat, *spread* tingkat bunga Indonesia tertinggi antara tahun 2009 hingga 2013 dan 2021 – 2022, yakni di atas 5 persen. Di luar tahun tersebut, *spread* Indonesia berkisar antara 4 dan 5 persen, yang menempatkan Indonesia sebagai *spread* tertinggi kedua, setelah Singapura.

Gambar 4 menunjukkan tingkat inflasi yang diukur melalui perubahan indeks harga konsumen (IHK) dunia dan beberapa negara. Pertama, tingkat inflasi Tiongkok cenderung menurun sejak tahun 2011. Kedua, tingkat inflasi Indonesia cenderung menurun dari tahun 2013 hingga tahun 2021. Selanjutnya, cenderung meningkat. Ketiga, tingkat inflasi Jepang cenderung meningkat dari tahun 2009, meskipun dalam kurun waktu tersebut diselingi pula

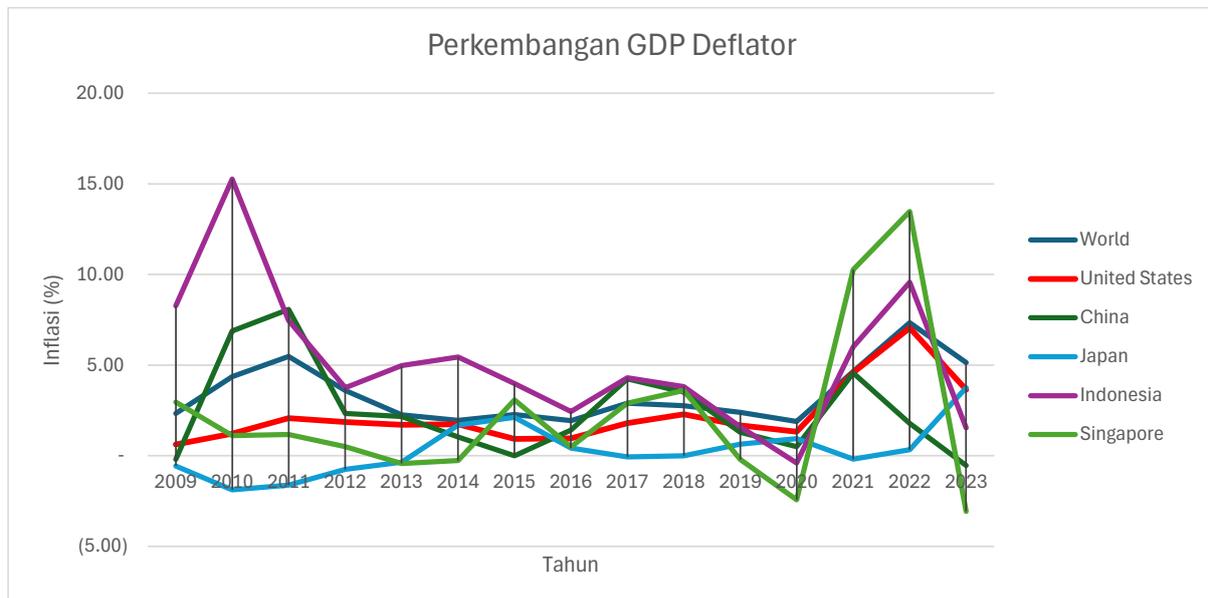


Sumber: World Bank (<https://www.worldbank.org>)

Gambar 4. Perkembangan Tingkat Inflasi Beberapa Negara

dengan deflasi pada beberapa tahun. Keempat, tingkat inflasi Amerika Serikat cenderung meningkat dari tahun 2009 hingga tahun 2022. Kelima, secara umum, kecuali Tiongkok, tingkat inflasi setelah tahun 2021 cenderung meningkat.

Gambar 5 menunjukkan perkembangan tingkat inflasi menurut perkembangan deflator PDB. Pertama, tingkat inflasi Indonesia cenderung menurun dari tahun 2010 hingga tahun 2020. Selanjutnya, meningkat hingga tahun 2022. Kemudian menurun lagi. Kedua, tingkat inflasi Jepang cenderung meningkat dari tahun 2010. Kedua, tingkat inflasi dunia cenderung menurun hingga tahun 2020, kemudian cenderung meningkat hingga puncaknya pada tahun 2022. Memperhatikan perkembangannya, tingkat inflasi dunia tinggi pada tahun 2011 dan 2022. Ketiga, tingkat inflasi Amerika Serikat cenderung meningkat dan sampai puncaknya pada tahun 2022. Keempat, tingkat inflasi Tiongkok cenderung menurun sejak tahun 2011. Kelima, tingkat inflasi Jepang cenderung meningkat sejak tahun 2010. Dalam kurun waktu 2009 – 2023, Jepang mengalami deflasi cukup banyak. Keenam, tingkat inflasi Singapura cenderung berfluktuasi.

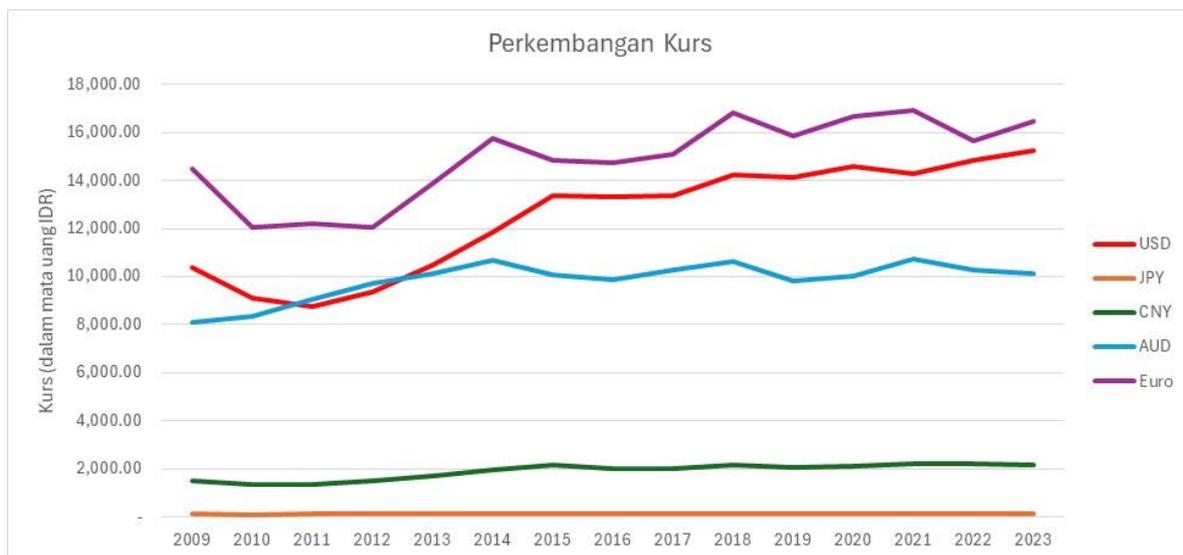


Sumber: World Bank (<https://www.worldbank.org>)

Gambar 5. Perkembangan Deflator PDB Beberapa Negara

Gambar 6 menunjukkan perkembangan kurs valuta asing terhadap rupiah. Pertama, depresiasi mata uang rupiah cenderung meningkat terhadap mata US dollar (USD) dan Euro

dari tahun 2010 hingga 2023. Kedua, mata uang rupiah cenderung terus terdepresiasi terhadap mata uang Australian Dollar (AUD) dari tahun 2009 hingga 2014. Selanjutnya cenderung



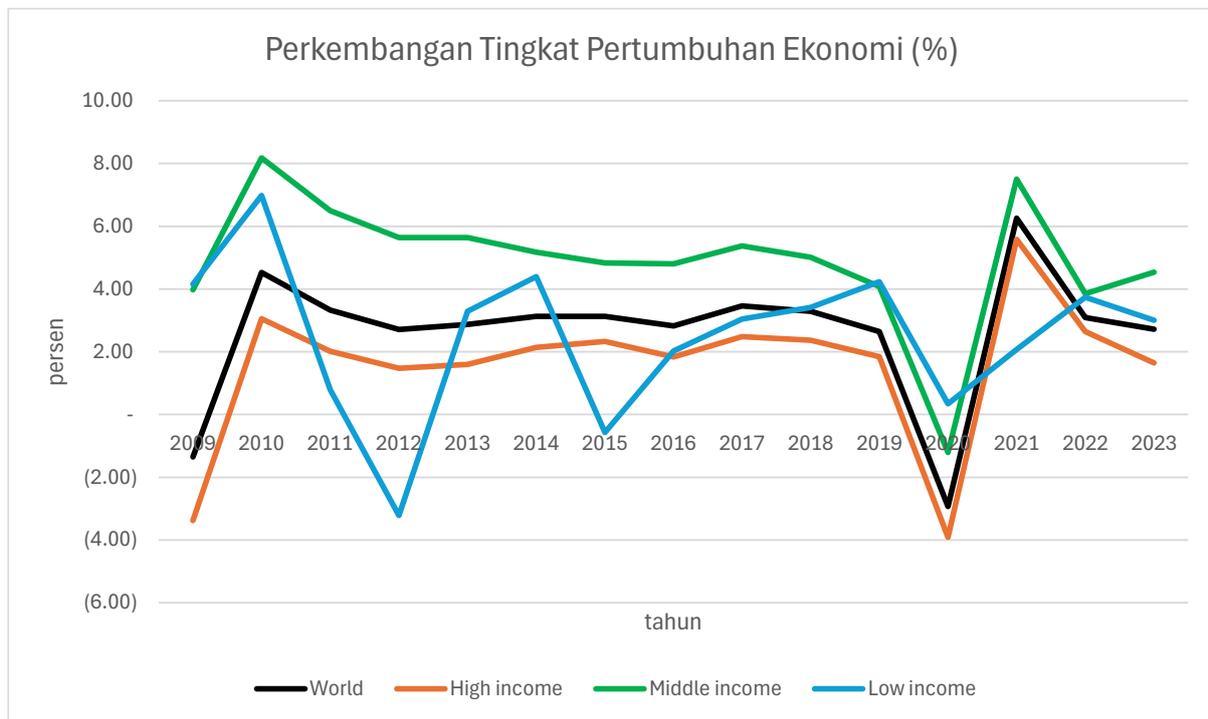
Sumber: World Bank (<https://www.worldbank.org>)

Gambar 6. Perkembangan Beberapa Kurs

berfluktuasi di sekitar Rp 10.000. Ketiga, rupiah cenderung terdepresiasi terhadap mata uang Yuan (CNY) dari tahun 2010 hingga 2014. Namun, selanjutnya, cenderung konstan pada kurs sekitar Rp 2.000. Keempat, mata uang rupiah cenderung relatif konstan pada mata uang Yen (JPY).

Gambar 7 menunjukkan perkembangan tingkat pertumbuhan ekonomi dunia berikut klasifikasinya menurut pendapatan per kapita (pendapatan tinggi, menengah, dan rendah). Pertama, pola pertumbuhan ekonomi dunia cenderung sama dengan pola pertumbuhan ekonomi kelompok negara-negara pendapatan tinggi dan kelompok negara-negara pendapatan menengah. Sejak tahun 2010 hingga 2019, pertumbuhan ekonomi dunia, negara-negara berpendapatan tinggi, dan negara-negara berpendapatan menengah cenderung menurun. Pandemi covid-19, makin memperparah pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi tahun 2020 menjadi negatif. Kedua, pertumbuhan ekonomi negara berpendapatan rendah cenderung

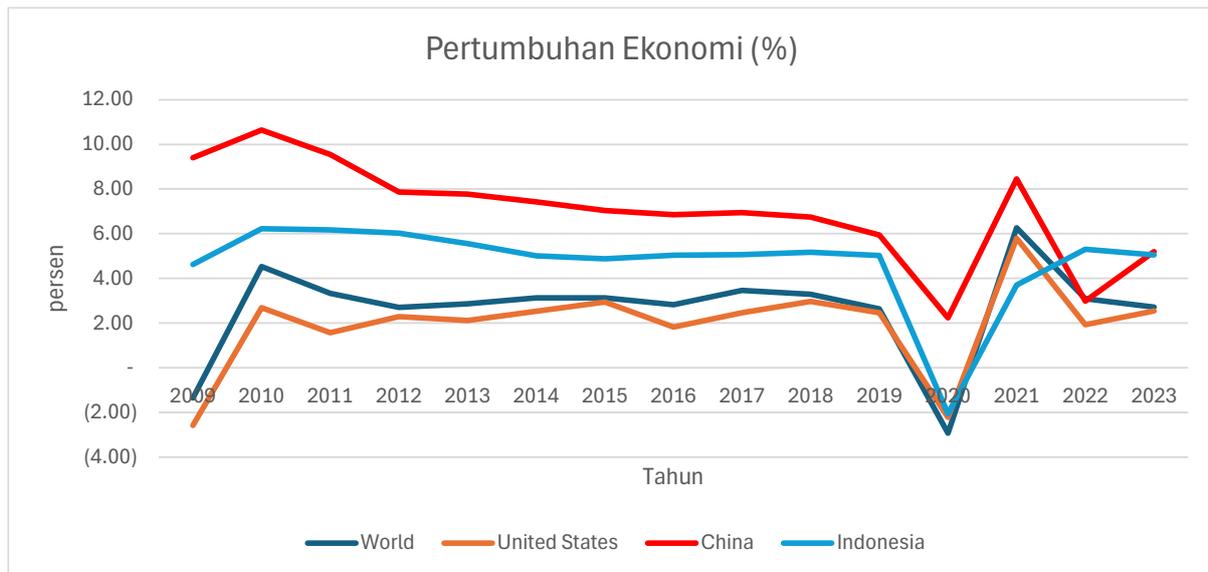
meningkat dengan fluktuasi yang lebar. Ketiga, kecuali tahun 2020, pertumbuhan ekonomi Kelompok negara berpendapatan menengah cenderung paling tinggi.



Sumber: World Bank (<https://www.worldbank.org>)

Gambar 7. Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi Dunia Menurut Klasifikasinya

Gambar 8 menunjukkan perkembangan pertumbuhan ekonomi dunia, Amerika Serikat, Tiongkok, dan Indonesia. Pertama, pertumbuhan ekonomi dunia dan tiga negara lainnya cenderung memiliki pola yang sama. Pertumbuhan ekonomi dunia, Tiongkok, dan Indonesia cenderung menurun dari tahun 2010 hingga 2020. Pertumbuhan ekonomi tahun 2020 membuat pertumbuhan ekonomi dunia, Indonesia, dan Amerika Serikat mengalami pertumbuhan negatif akibat Covid-19. Kedua, pertumbuhan ekonomi Tiongkok selalu di atas tingkat pertumbuhan ekonomi dunia. Kecuali tahun 2022, pertumbuhan ekonomi Tiongkok lebih tinggi daripada Indonesia dan Amerika Serikat. Ketiga, pertumbuhan ekonomi Indonesia selalu di atas tingkat pertumbuhan ekonomi dunia. Tahun 2022, tingkat pertumbuhan ekonomi Indonesia lebih tinggi daripada Tiongkok. Keempat, pertumbuhan ekonomi Amerika Serikat, kecuali tahun 2020, cenderung lebih rendah daripada pertumbuhan dunia.



Sumber: World Bank (<https://www.worldbank.org>)

Gambar 8. Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi Dunia dan Beberapa Negara

Data utang luar negeri Indonesia menunjukkan beberapa catatan. Pertama, utang luar negeri secara nominal cenderung meningkat dari tahun 2009. Rata-rata tingkat pertumbuhan utang luar negeri tahun 2009 – 2022 dalam USD adalah sekitar 6,28 persen atau dalam rupiah (IDR) sekitar 9,25 persen. Jadi, dari sisi tingkat pertumbuhan tersebut, lebih tinggi daripada tingkat pertumbuhan ekonomi Indonesia, yang sekitar 5 persen. Kedua, sebagian besar utang luar negeri dalam mata uang US dollar (USD). Urutan kedua dalam bentuk mata uang Euro. Maka, kenaikan kurs USD dan Euro akan meningkatkan nilai utang luar negeri Indonesia dalam mata uang rupiah (IDR). Ketiga, empat urutan terbesar negara kreditor utang luar negeri Indonesia berasal dari Amerika Serikat, Jepang, Singapura, dan Tiongkok. Keempat negara ini akan menjadi rekan dagang yang cukup dominan dengan semakin besar peranannya sebagai kreditor bagi perekonomian Indonesia. Konsekuensinya, perkembangan ekonomi keempat negara ini dapat berpengaruh pada perkembangan ekonomi Indonesia.

Sebagaimana dikemukakan oleh Pemerintah Indonesia, indikator rasio utang terhadap PDB Indonesia masih relatif aman karena masih di bawah 6 persen. Selain itu, dibandingkan dengan negara-negara lain, rasio Indonesia lebih rendah daripada negara-negara lainnya. Data

World Bank menunjukkan bahwa rasio utang terhadap PDB Indonesia lebih rendah daripada, antara lain, Inggris, Jepang, Korea Selatan, Malaysia, Thailand, dan Amerika Serikat. Namun, dua indikator utang luar negeri lainnya memberikan kesimpulan yang berbeda (data World Bank). Pertama, *debt service ratio* (DSR) Indonesia masih relatif rendah, sekitar 21,76 persen pada tahun 2022. Namun, angka tersebut cenderung menunjukkan kenaikan dari tahun-tahun sebelumnya dan relatif lebih tinggi dibandingkan negara-negara lainnya yang biasa dibandingkan seperti Tiongkok, India, Filipina, Thailand, dan Vietnam. Kedua, rasio total cadangan devisa terhadap total utang luar negeri Indonesia sangat rendah, yakni sekitar 34,63 persen, sedikit di atas rata-rata kelompok negara-negara pendapatan menengah ke bawah. angka rasio tersebut di bawah Tiongkok, India, Filipina, Thailand, dan Vietnam. Indikator rasio total Cadangan devisa terhadap total utang luar negeri ini lah yang dapat membuat kondisi perekonomian Indonesia menjadi rentan apabila terjadi gejolak internasional.

Beberapa indikator ekonomi global menunjukkan perkembangan berikut. Pertama, kurs rupiah terhadap US Dollar dan Euro cenderung meningkat dari tahun 2009 hingga 2023. Konsekuensinya, nilai utang luar negeri dalam mata uang rupiah akan cenderung meningkat. Kedua, tingkat inflasi dunia cenderung menurun hingga tahun 2020. Selanjutnya, tingkat inflasi meningkat hingga tahun 2022. Tingkat inflasi tahun 2023 agak turun meskipun masih lebih tinggi daripada tahun 2021. Dengan demikian, perkembangan tingkat inflasi setelah tahun 2020, masih belum dapat disimpulkan apakah tingkat inflasinya akan meningkat atau kembali mengikuti pola sebelum masa krisis pandemi covid-19, yang cenderung menurun. Ketiga, tingkat bunga nominal IDR (Indonesia) cenderung menurun, namun tingkat bunga USD (Amerika Serikat) justru cenderung meningkat dari tahun 2015 hingga tahun 2019. Selanjutnya, sejak tahun 2020, tingkat bunga USD cenderung menurun. Perkembangan tingkat bunga USD berpengaruh cukup signifikan bagi nilai utang Indonesia mengingat bahwa Sebagian besar utang luar negeri Indonesia dalam mata uang USD. Keempat, tingkat

pertumbuhan ekonomi dunia cenderung mendatar dan menurun. Meskipun, tingkat pertumbuhan ekonomi dunia sempat naik pada tahun 2021, namun tingkat pertumbuhan melambat Kembali pada tahun 2022. Pola tingkat pertumbuhan ekonomi ini sejalan dengan pertumbuhan ekonomi Tiongkok dan Amerika Serikat, dua negara yang mendominasi perdagangan dunia. Tingkat pertumbuhan ekonomi Indonesia juga menunjukkan pola yang sama. Kelima, memperhatikan perkembangan tingkat inflasi dan tingkat pertumbuhan ekonomi baik dunia maupun negara-negara yang mendominasi perdagangan dunia, dapat menjelaskan pola tingkat bunga dunia, Indonesia, dan Amerika Serikat. Pada gilirannya, perubahan tingkat bunga juga dapat berimplikasi pada nilai utang luar negeri Indonesia dalam mata uang rupiah (IDR). Ketujuh, perubahan tingkat bunga dapat berimplikasi pada, antara lain, biaya fiskal utang publik, *rollover* utang, dan tingkat pertumbuhan ekonomi. Tingkat bunga yang menurun dapat menurunkan biaya fiskal utang, kenaikan *rollover* utang, dan menaikkan tingkat pertumbuhan ekonomi; demikian pula sebaliknya (Blanchard, 2019).

Perkembangan faktor non ekonomi lainnya, terutama perkembangan geopolitik, juga dapat mempengaruhi perkembangan ekonomi global, antara lain, konflik di laut Cina Selatan, konflik Rusia – Ukraina, dan konflik Israel – Palestina. Perkembangan konflik tersebut dikhawatirkan dapat meluas karena ada standar ganda sehingga tidak memungkinkan untuk menyelesaikan konflik secara tuntas. Apabila konflik tersebut tidak segera selesai, konflik tersebut dapat berdampak pada perkembangan ekonomi dunia yang sebenarnya juga masih belum pulih dari proses resesi setelah krisis keuangan global tahun 2008 akibat *subprime mortgage* dan pandemi Covid-19 tahun 2020. Semua ini, pada gilirannya, berimplikasi pada kemampuan negara pengutang dalam mengembalikan cicilan dan bunga utang luar negerinya.

KESIMPULAN DAN SARAN

Utang luar negeri Indonesia meskipun menurut pemerintah relatif aman dilihat dari indikator rasio utang luar negeri terhadap PDB, namun perlu diwaspadai mengingat nilai utangnya senantiasa bertambah dan tingkat pertumbuhan utangnya per tahun lebih tinggi daripada pertumbuhan ekonomi dalam kurun waktu 2009 – 2024. Kewaspadaan tersebut terutama melihat perkembangan indikator ekonomi global yang sebenarnya belum pulih dari krisis keuangan global tahun 2008 dan pandemi covid-19 tahun 2020. Pertumbuhan ekonomi global yang melambat menimbulkan pertanyaan terhadap kemampuan negara-negara pengutang dalam mengembalikan cicilan dan bunga utangnya.

Perkembangan geopolitik dunia, seperti konflik di Laut Cina Selatan, konflik Rusia – Ukraina, dan konflik Israel – Palestina juga menimbulkan kekhawatiran atas dampaknya pada perekonomian global karena konflik tersebut belum menunjukkan tanda-tanda mereda, atau bahkan selesai secara tuntas.

Berdasarkan perkembangan utang luar negeri Indonesia, indikator ekonomi global, dan konflik yang bersifat geopolitik ini lah kekhawatiran terhadap dampak utang luar negeri terhadap perekonomian Indonesia muncul. Pertumbuhan utang luar negeri harus diperlambat, terseleksi dan teralokasikan berdasarkan pertimbangan prioritas ekonomi dan sosial agar, pada gilirannya, dapat mengurangi beban utang luar negeri di masa depan.

REFERENSI

- Abbas, M.A., and Pienkowski, A., (2022). What is Sovereign Debt?: It plays a pivotal role in the world economy but comes with risks. *Finance & Development*. December
- Bank Indonesia. (2024). *Statistik Utang Luar Negeri Indonesia*. Vol. XLI. Juni. Jakarta: Bank Indonesia.
- Blanchard, O. (2019). Public Debt and Low Interest Rates. *American Economic Review*. 109(4): 1197–1229 (<https://doi.org/10.1257/aer.109.4.1197>)
- Fischer, A.M., & Storm, S., (2023). The Return of Debt Crisis in Developing Countries: Shifting or Maintaining Dominant Development Paradigms? *Development and Change*. 54(5): 954-993. DOI: 10.1111/dech.12800
- Hidayat, Y., (2024). Dampak Utang Jokowi pada Prabowo. *Majalah Tempo*. Minggu, 4 Juni 2024 (<https://majalah.tempo.co/read/sinyal-pasar/171660/warisan-utang-jokowi-buat-prabowo>)
- International Monetary Fund, (2023). *Global Debt Monitor 2023*. September.
- Jhingan, M.L., (2011). *The Economics of Development and Planning*. 40th edition. Delhi: Vrinda Publications.
- Kikuchi, T., and Tobe, .S., (2022). Does Foreign Debt Contribute to Economic Growth? The paper was presented in a webinar attended by participants from Keio University, Korea University, Kwansai Gakuin, Peking University, Sichuan University, and Waseda University.
- Koh, W., C., et al., (2020). Debt and Financial Crises. *Policy Research Working Paper 9116*. January. Washington, D.C. : World Bank Group.
- Kose, M. A., et al., (2023). *Global Waves of Debt: Causes and Consequences*. Washington D.C. : World Bank Group

- OECD. (2024). *Global Debt Report 2024: Bond Markets in a High – Debt*. Paris: OECD Publishing (<https://doi.org/10.1787/9184ea2-en>)
- Perkins, J. L., (2011). *Government and Foreign Debt – Global Projection to 2050*. Paper presented to Project LINK conference, New York, 26 October 2011.
- Roubini, N., (2001). *Debt Sustainability: How to Assess Whether a Country is Insolvent*. Stern School of Business. New York University. December 20, 2001.
- Todaro, M.P., and Smith, S.C., (2015). *Economic Development*. 12th edition. Upper Saddle River: Pearson.
- World Bank. (2023). *The International Debt Report for 2023*. Washington D.C.: World Bank Group.

Data:

- Bank Indonesia: <http://www.bi.go.id>
- World Bank: <https://worldbank.org>