

Country Credit Rating dan Biaya Utang Pemerintah

Oleh: Eri Hariyanto, pegawai Ditjen Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko,
Kementerian Keuangan*)

Pada pertengahan tahun 2016, Standard and Poor's (S&P) kembali mengumumkan peringkat utang negara (*sovereign credit rating*) Indonesia pada level BB- (*double B minus*). Peringkat ini mengindikasikan adanya kemungkinan risiko kredit yang berkembang, khususnya yang diakibatkan perubahan ekonomi. Level ini juga dimaknai sebagai level teratas untuk peringkat kredit spekulatif atau satu level dibawah peringkat layak investasi (*investment grade*). Peringkat dari S&P yang diraih tahun ini sama dengan peringkat pada tahun sebelumnya. Sedangkan beberapa lembaga pemeringkat internasional lainnya seperti Fitch Rating telah memberikan peringkat utang pada tanggal 23 Mei 2016 dengan mempertahankan *level investment grade* Indonesia pada posisi BBB-, menyusul Moody's yang telah lebih dahulu menetapkan kembali level investment grade Indonesia pada tanggal 28 Januari 2016 di posisi Baa3 dan Japan Credit Rating Agency (JCRA) pada tanggal 1 Februari 2016 di posisi BBB-.

Peringkat utang negara sendiri digunakan untuk memberikan penilaian risiko gagal bayar kewajiban yang dimiliki oleh suatu pemerintahan atau negara. Pemerintah biasanya meminta untuk dinilai peringkat utangnya agar dapat memudahkan akses mereka ke pasar modal internasional. Akses sebuah negara ke pasar modal internasional merupakan hal yang penting untuk meningkatkan investasi dan pertumbuhan. Dalam rangka memperoleh kemudahan akses tersebut, negara perlu mendapatkan penilaian peringkat utang yang memadai dari beberapa lembaga pemeringkat. Dengan posisi peringkat utang yang baik sebuah negara dapat memperoleh aliran modal ke dalam negeri. Sebaliknya jika negara gagal mempertahankan posisi peringkat utang yang baik, sangat mungkin memicu terjadinya pembalikan arus modal keluar dan gangguan sistem keuangan dan ekonomi (Setty & Dodd, 2003).

Indonesia sebagai negara yang tengah menggalakkan pembangunan di berbagai sektor dan menerapkan kebijakan anggaran ekspansif, tentu memerlukan dana yang tidak sedikit agar program-program yang telah direncanakan dapat terlaksana dengan baik. Untuk memperoleh pembiayaan, Pemerintah saat ini telah menerapkan berbagai instrumen pembiayaan untuk memperoleh biaya pembiayaan yang paling efisien dengan risiko yang terkendali. Instrumen untuk memperoleh sumber pembiayaan dari luar negeri saat ini berupa pinjaman langsung (*direct loan*) maupun penerbitan Surat Berharga Negara (SBN) untuk pasar modal internasional berdenominasi valuta asing.

Meskipun telah menerapkan kebijakan untuk mengutamakan sumber-sumber pembiayaan dari dalam negeri, namun sampai saat ini prosentase pembiayaan yang berdenominasi mata uang asing masing cukup tinggi yaitu sekitar 43% dari total utang pemerintah. Empat mata uang utama yang mendominasi utang pemerintah yaitu USD (29%), JPY (8%), EUR (4%), AUD (1%).

Dalam penilaian peringkat utang negara, dapat diketahui bahwa semakin baik peringkat suatu negara menunjukkan bahwa negara tersebut semakin kecil risikonya terhadap kegagalan dalam menyelesaikan kewajiban keuangannya terhadap pihak lain. Nilai tertinggi adalah *highest credit quality* (AAA) yang menunjukkan ekspektasi risiko

terendah. Sedangkan nilai terendah adalah *default* (D) yang menunjukkan bahwa investasi dari negara tersebut hanya 50% kemungkinannya dapat ditarik kembali. Peringkat rating biasanya berhubungan dengan biaya yang harus dikeluarkan oleh negara tersebut ketika menarik utang dari negara asing. Semakin tinggi peringkat utang yang dimiliki, maka akan semakin murah biaya utang yang harus dibayar karena risiko berinvestasinya rendah. Sebaliknya, semakin buruk peringkat utang yang dimiliki maka akan semakin tinggi biaya utang yang harus dibayar karena negara tersebut berisiko tinggi dalam investasi.

Dengan melihat strategi anggaran yang menerapkan kebijakan anggaran defisit dan porsi utang luar negeri yang masih cukup tinggi, maka Indonesia sangat berkepentingan untuk memperoleh perbaikan peringkat utang dari waktu ke waktu. Dengan perbaikan tersebut, maka Indonesia dapat menarik dana dari pemodal asing dengan biaya yang lebih murah. Bila melihat kilas balik ke belakang, Indonesia pernah memperoleh peringkat utang terburuk yaitu pasca krisis 1997-1998 pada posisi *Selective Default* (SD) walaupun kemudian hal ini direvisi dalam jangka waktu dua hari. Kebangkitan Indonesia dimulai tahun 1999, setahap demi setahap Indonesia berhasil menarik kepercayaan masyarakat dunia kembali dan mencapai level *investment grade kembali* di tahun 2012 dari empat pemeringkat kredit internasional yaitu Fitch, Moody's, R&I dan JCRA. Kini tinggal S&P yang belum memasukkan Indonesia ke dalam posisi layak investasi.

Pemerintah sebenarnya berharap agar S&P pada tahun 2016 ini dapat meningkatkan peringkat Indonesia ke level *investment grade*. Namun lembaga tersebut berpendapat bahwa Pemerintah masih perlu melakukan beberapa perbaikan lagi untuk masuk ke peringkat layak investasi. Lebih lanjut, S&P menyatakan bahwa peningkatan rating dimungkinkan apabila momentum perbaikan tata kelola kelembagaan, khususnya kerangka kebijakan fiskal, dapat menghasilkan pengeluaran pemerintah yang berkualitas, penurunan tren defisit fiskal, moderasi utang pemerintah dan terjaganya kewajiban kontijensi fiskal. Selain itu, implementasi reformasi subsidi BBM secara utuh dan tepat waktu menjadi perhatian S&P.

Sebenarnya banyak pihak yang kecewa dengan keputusan S&P karena Pemerintah telah melakukan banyak perbaikan dalam mengupayakan kenaikan peringkat kredit. Namun Pemerintah Indonesia masih melihat hasil tersebut secara optimis karena S&P juga mencatat beberapa perbaikan-perbaikan yang diakui telah banyak dilakukan oleh Pemerintah Indonesia terutama perbaikan kebijakan dan tata kelembagaan kerangka fiskal, kebijakan moneter yang kredibel serta pertumbuhan ekonomi yang cukup menggembirakan. Selain itu, optimisme terhadap hasil pemeringkat S&P terhadap Indonesia tersebut juga muncul karena ditengah kondisi global dan domestik yang tidak menentu dan mengalami pelambatan pertumbuhan ekonomi, Indonesia bisa tetap mempertahankan level peringkatnya dibandingkan beberapa negara lain yang justru mengalami penurunan peringkat seperti Arab Saudi, Brasil, Kazakhstan, Oman dan Bahrain. Disamping itu, penilaian S&P juga mencatat beberapa perkembangan yang cukup signifikan diantaranya terjaganya disiplin fiskal pemerintah dengan mempertahankan defisit dibawah 3%, peningkatan kualitas belanja dan penurunan subsidi BBM sehingga mempunyai dana lebih untuk belanja yang lebih produktif.

*Tulisan ini adalah pendapat pribadi dan tidak mencerminkan kebijakan institusi di mana penulis bekerja