



Munich Personal RePEc Archive

Fiscal Sustainability in Indonesia

Simarmata, Djamester A.

Indonesian Economic Journal, ISSN 0854-1507

3 May 2007

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/41344/>
MPRA Paper No. 41344, posted 18 Sep 2012 01:29 UTC

Kebelanjutan Fiskal di Indonesia

Oleh :

DR. Ir. Djamester A. Simarmata¹

Abstract

Fiscal sustainability has been a hot topic recently. Both the experiences in the past and the *Stability and Growth Pact* in the European Union have been playing a great role in the revival of the interest in the issue. The European Pact has triggered the academician to pay more attention to the unique threshold of the budget deficit and the level of debt in terms of GDP for a country aspiring to be the member of the Union. Several countries of the Union have since several years bypassing the rule, provoking objections from other members. Here come the economists to shed light on the subjects, whether the threshold is well-founded or not. Their results show that unique threshold for all countries is not justifiable.

Indonesia has experienced a period of very high indebtedness after the 1997 crisis. It is followed by a bitter situation of that situation, even though now there has been a substantial reduction in the ratio of debt over GDP. But the reduction of ratio was due partly to the appreciation of the Indonesian currency after the time of the severest crisis year. This article uses the advances in this subject to see the Indonesian case. It also arrives at the same conclusion, where sustainability of Indonesian debt will depend on several factors, like the international interest rate, economic growth, the structure of the domestic production. By using different point of view, one could arrive at different level of fiscal sustainability.

Key Words: Keberlanjutan, Fiskal, Defisit, Hutang Pemerintah, Struktur Hutang, Produksi Domestik
JEL Classification: E62, F34, H62, H63

¹ Dosen FE-Universitas Indonesia, Depok. E-mail address: da.simarmata@gmail.com
Alamat pribadi: Kompleks Bina Marga No. 95 Cipayung, Jakarta Timur, 13840

KEBERLANJUTAN FISKAL DI INDONESIA

1. PENDAHULUAN

Masalah keberlanjutan fiskal memperoleh banyak perhatian pada saat-saat terakhir, sebab meningkatnya jumlah hutang banyak negara. Di dalam arus perkembangan tersebut orang mendengar kriteria keanggotaan Uni-Eropah, yang mensyaratkan tingkat hutang tidak boleh lebih besar dari 60 persen PDB, serta deficit anggaran harus di bawah dari 3 persen PDB (*Maastricht Treaty* dan *Stability and Growth Pact*)². Bagi Indonesia, situasi ini makin mengemuka setelah krisis '97 sebab ada penggelembungan hutang pemerintah dan swasta dalam waktu singkat. Laju peningkatan hutang swasta memang sangat besar, tetapi stok hutang pemerintah pada akhirnya tetap yang paling tinggi, sebagai akibat dari banyaknya kredit bermasalah perusahaan debitur swasta yang menjadi beban pemerintah, sehingga makin meningkatkan hutang pemerintah secara keseluruhan.

Situasi hutang Indonesia setelah krisis memang cukup mengkhawatirkan, sehubungan dengan besarnya yang pernah lebih dari 100 persen PDB³, serta komposisi hutang luar negeri yang cukup besar, sekitar 75 persen, tergantung dari tahun dan nilai tukar yang digunakan. Posisi ini cukup merisaukan, sebab adanya potensi gangguan finansial global-internasional yang akan merembes ke dalam fiskal Indonesia melalui peningkatan suku bunga, yang meningkatkan beban bunga yang harus dibayar pemerintah dalam APBN. Pada tingkat terakhir situasi ini akan meningkatkan beban pajak masyarakat luas.

Memang defisit anggaran pemerintah menunjukkan penurunan secara kontinu, tetapi stok hutang pemerintah masih tetap tinggi. Walaupun menurut kriteria Uni-Eropah tadi Indonesia dapat memenuhi criteria, di mana untuk tahun 2005 tingkat hutang pemerintah

² Buiter *et al.*, (1993), Canzoneri and Diba (1999), Buti and Giudice (2002)

³ lihat SEKI Vol. VIII No.1, Januari 2006, tabel V.4. hal 100 dan tabel VII.1. hal 136

hanya 54 persen PDB, yang tidak lebih dari 60 persen. Situasi demikian hendaknya tidak membuat kita terlena, dengan alasan yang akan ditunjukkan nanti dalam paper. Masih ada berbagai indikator lain yang menyatakan bahwa tingkat keberlanjutan Indonesia jauh lebih rendah dari criteria Uni-Eropah, terkait dengan karakteristik ekonomi domestik.

Berbagai teori baru tentang keberlanjutan hutang pemerintah telah dikembangkan, memperkaya pendekatan lama yang bersifat standar. Pendekatan baru sebagian bersifat menyingkari kesimpulan lama. Salah satu perkembangan baru itu menuntut perubahan cara pandang hutang pemerintah, dengan klasifikasi hutang sesuai dengan tingginya risiko. Pendekatan baru itu hampir dapat dikatakan mengikuti prinsip perbankan yang dianjurkan oleh BIS, di mana setiap kewajiban harus memperoleh pembobotan menurut tingkat risiko terkait⁴. Umumnya dianggap, kelompok negara OECD memiliki risiko lebih rendah dibanding dengan negara berkembang. Dengan tingkat risiko hutang negara berkembang yang lebih tinggi, maka tingkat bungapun lebih tinggi. Klasifikasi risiko *credit assessments* ialah sejak dari AAA hingga B.. Klasifikasi risiko di bawah B. adalah tingkatan yang tidak memperoleh penilaian, *unrated*. Demikianlah bahwa hutang negara (*sovereign*) yang termasuk kelas risiko AAA-AA. akan memperoleh bobot risiko 0%, umumnya untuk negara maju, sedangkan tingkat B. dapat mempunyai bobot risiko 150 %.

Cara pandang baru ini akan merubah kriteria keberlanjutan standar, yang hingga kini masih banyak digunakan sebagai rujukan. Satu dan lain hal, kajian tentang keberlanjutan fiskal satu negara akan sangat dipengaruhi oleh porsi hutang valuta dalam keseluruhan hutang negara bersangkutan. Demikianlah misalnya bahwa porsi hutang Indonesia dalam mata uang asing menuntut klasifikasi hutang lebih tepat sesuai dengan apakah hutang tersebut bersifat bilateral, multilateral, hutang konsesi dan non-konsesi, dan sebagainya.

⁴ Lihat misalnya: Basel Committee on Banking Supervision, Consultative Document, January 2001

Akibat dari perkembangan baru ini metoda pengelolaan hutang satu negara yang digunakan hingga kini, perlu memperoleh penyesuaian. Satu kesimpulan penting ialah bahwa standardisasi kriteria *ala* Uni-Eropah ternyata tidak tepat, sebab keberlanjutan hutang satu negara dapat berbeda jauh dengan negara lain, yang ditentukan oleh sederet karakteristik dan besaran fundamental ekonomi negara bersangkutan.

Makalah ini dimulai dengan pendahuluan dan tinjauan singkat literatur terkait, diikuti dengan uraian metoda indikator sederhana serta beberapa bentuk yang dipilih sebagai titik tolak pembahasan. Kemudian dibahas masalah dan kompleksitas hutang luar negeri, yang dapat sangat mempengaruhi keberlanjutan hutang. Uraian lebih panjang dilakukan pada pembahasan struktur hutang dan produksi dalam negeri, dalam kaitannya dengan masalah keberlanjutan. Lalu secara khusus disinggung topik khusus tentang hutang bagi pembangunan parasarana, dan lalu ditutup dengan beberapa kesimpulan.

2. METODOLOGI

2.1 Literatur Singkat

Seperti disebutkan di atas, masalah keberlanjutan fiskal, *fiscal sustainability* dianggap lebih terkait dengan tingkat hutang pemerintah, *government debt*, sehingga ada yang menyatakannya sebagai keberlanjutan hutang pemerintah.

Berdasarkan studi keberlanjutan fiskal di Ekuador, Alvarado *et al.* (2004) membagi metodologi dalam tiga kelompok: i) pendekatan standar ii) model probabilistik menurut Mendoza dan Oviedo (2003), iii) pendekatan *Sudden Stop* menurut Calvo *et al.* (2002). Dalam studi tentang keberlanjutan fiskal untuk negara-negara Uni-Eropah, Bagnai (2004) menggunakan cara ambang batas keberlanjutan (*sustainability threshold*), menurut sistem

Neoklasik dan sistem Keynes. Alvarado *et al.* (2004) menyatakan bahwa kebijakan fiskal dapat dianggap *sustainable* bila negeri bersangkutan dapat memenuhi kendala anggaran. Namun Mendoza (2003) menyatakan bahwa pernyataan keberlanjutan fiskal demikian tidak tepat, sebab pendekatan itu di dalam dirinya mengandung penilaian atas biaya dan manfaat dari pilihan penyesuaian. Misalnya menurut dia, satu anggaran dapat tetap dibuat memenuhi kendala yang dihadapi dengan tidak membayar hutang dan atau melakukan penurunan nilai hutang dengan menaikkan tingkat inflasi. Dalam kaitan itu, IMF (2002) dan juga Croce & Juan-Ramon (2003) menyatakan bahwa sederet kebijakan disebut tidak *sustainable* bila hal rentetan kebijakan itu menyebabkan situasi negeri terkait tidak solven. Solvensi ialah situasi rentetan penerimaan dan pengeluaran yang akan memenuhi kendala anggaran intertemporal. Namun demikian, solvensi hanyalah syarat perlu keberlanjutan, sebab situasi solven dapat dicapai, tetapi dengan penyesuaian besar-besaran pada masa mendatang. Pendekatan Mendoza *et al* kelihatannya mempunyai kelebihan sendiri dalam hal kesederhanaan perhitungan, dan dengan demikian, penulis menjadikan cara tersebut sebagai rujukan. Tetapi satu pendekatan lain yang mempertimbangkan hutang luar negeri dalam masalah keberlanjutan ialah dari Calvo *et al* (2003). Sedangkan pendekatan mutakhir ialah karya Polito *et al* (2005), yang menggunakan metoda analisis VAR.

2.2 Beberapa Bentuk Perumusan Keberlanjutan dari Literatur

Kendala anggaran tahun berjalan (Alvarado, 2004) dapat dinyatakan sebagai berikut.

$$(D_{t+1} - D_t) + (M_{t+1} - M_t) = iD_t + G_t - REV_t \quad (1)$$

Arti simbol-simbol dalam rumus ini adalah: D ialah stok hutang pemerintah pada awal periode t, M sebagai basis moneter, i sebagai suku bunga hutang pemerintah, G sebagai

pengeluaran pemerintah, REV adalah pajak, netto transfer, dan penerimaan lain seperti *royalti* dan hasil sumber daya alam. Perumusan ini menunjukkan bahwa defisit anggaran dapat dibiayai dengan penerbitan surat hutang pemerintah, *bonds*, atau pencetakan uang. Akibat ketakutan dari dampak inflatoire, ada penulis⁵ yang tidak menjadikan *seignorage* (dari pencetakan uang) sebagai sumber pembiayaan anggaran (*money financing*). Dengan demikian bentuk kendala tahun berjalan tadi berubah menjadi:

$$(D_{t+1} - D_t) = iD_t + G_t - REV_t \quad (2)$$

Bentuk ini memberi kesimpulan yang tidak menyenangkan, sebab kendala itu tetap dapat terpenuhi asal pemerintah dapat meminjam hutang baru untuk menutupi defisit anggaran, yang berarti hutang baru membayar hutang lama ditambah bunga. Agar sustenabilitas tercapai, pernyataan baru ini harus memenuhi syarat intertemporel berikut:

$$D_t + \sum_{k=0}^{\infty} \frac{E_t(G_{t+k} + iD_{t+k})}{(1+i)^k} \leq \sum_{k=0}^{\infty} \frac{E_t(REV_{t+k})}{(1+i)^k} \quad (3)$$

Bentuk ini lebih menekankan besaran mutlak dari hutang. Pendekatan lain ialah dengan pernyataan tidak langsung, yakni rasio hutang dengan PDB, seperti cara Bagnai (2004):

$$\frac{B_t}{y_t} = \frac{1+r}{1+n} \frac{B_{t-1}}{y_{t-1}} - s_t \quad (4)$$

Dimana, B_t adalah stok hutang pemerintah berupa obligasi, yang dievaluasi pada akhir tahun t , y_t adalah PDB riil, r adalah suku bunga riil antara tahun $(t-1)$ dan t dari hutang pemerintah yang ada (*outstanding*), n adalah pertumbuhan ekonomi riil, sedangkan s_t adalah surplus primer, yang dalam hal ini mencakup besaran *seignorage*. Berbeda dari Alvarado *et al.* (2004) di atas, Bagnai justru memasukkan besaran *seignorage* dalam

⁵ Misalnya Alvarado (2004) *et al.* p.7

penerimaan negara, dan lalu dalam perhitungan surplus primer pemerintah. Sehingga kita perlu selalu waspada pada konteks yang menjadi acuan pembicaraan.

Analog dengan perumusan hutang dalam harga mutlak intertemporel sebelumnya, keberlanjutan dapat dicapai dengan pendekatan iteratif sebagai berikut:

$$\frac{B_t}{y_t} = \sum_{j=1}^{\infty} \left(\frac{1+n}{1+r} \right)^j E_t[s_t] + \lim_{j \rightarrow +\infty} \left\{ \left(\frac{1+n}{1+r} \right)^j E_t \left[\frac{B_{t+j}}{y_{t+j}} \right] \right\} \quad (5)$$

Sama dengan perumusan hutang dengan nilai absolut sebelumnya, perumusan rasio ini juga memberi kesimpulan bahwa berhubung nilai hutang/PDB dapat memperoleh harga mana pun, secara intrinsik persamaan intertemporel tidak membatasi rasio hutang pada PDB, B_t/y_t , pada tahun berjalan.

Baik formulasi Alvarado (2004) atau Bagnai (2004), keduanya mempersyaratkan pemenuhan situasi *No-Ponzi Game*, di mana Alvarado menyatakannya sebagai berikut:

$$\lim_{\tau \rightarrow \infty} \frac{D_{t+\tau}}{(1+i)^\tau} = 0 \quad (6)$$

sedangkan syarat untuk formulasi Bagnai dinyatakan sebagai:

$$\lim_{j \rightarrow \infty} \left\{ \left(\frac{1+n}{1+r} \right)^j E_t \left[\frac{B_{t+j}}{y_{t+j}} \right] \right\} = 0 \quad (7)$$

Dua bentuk syarat ini ada juga yang menyatakan sebagai *transversality condition*.

3.0 METODA INDIKATOR SEDERHANA

Bentuk rumusan keberlanjutan dapat terasa rumit dan dengan tuntutan data banyak dan dalam jangka waktu lama. Tuntutan ini menimbulkan kesulitan analisa keberlanjutan fiskal atau hutang negara berkembang. Hal ini mendorong beberapa analis mencari cara sederhana untuk menguji apakah kebijakan saat ini dapat menstabilkan dan mengurangi

rasio hutang yang ada. Tetapi perlu diingat bahwa indikator ini bukanlah berdasarkan definisi yang tepat dari pengertian keberlanjutan. Indikator sederhana ini didasarkan atas persamaan (2) sebelumnya, di mana persamaan itu lebih dulu dibagi besaran PDB, dan lalu setelah penyerhanaan memperoleh bentuk:

$$\Delta d = (r-g)d - ps \quad (8)$$

Di sini: d adalah rasio hutang pada PDB, r suku bunga *steady state*, g adalah laju pertumbuhan PDB riil, ps adalah surplus primer yang dinyatakan sebagai $(REV-G)/PDB$. Bila harga Δd dalam rumus (8) adalah positif, maka rasio hutang per PDB meningkat, sehingga kebijakan yang mendukungnya tidaklah sustenabel. Dari formulasi tadi dapat dinyatakan bahwa situasi keseimbangan tercapai bila $\Delta d = 0$, sehingga diperoleh hubungan yang memberi defisit nol sebagai berikut:

$$ps^0 = (r - g)d \quad (9)$$

Bentuk lebih eksak dari rumus (9) ialah:

$$\Delta d = \frac{(r-g)}{1+g}d - ps \quad (10)$$

Persamaan (10) menyatakan persamaan keberlanjutan sebagai $ps = \{(r-g)/(1+g)\}d$. Tetapi dalam kebutuhan praktis, hasil kedua rumus itu cukup dekat satu dengan yang lain. Untuk situasi Indonesia saat ini, andaikan r sebagai suku bunga internasional stabil sebesar 6,5 persen, dan g tingkat pertumbuhan PDB sebesar 4 persen (Penn Table), sedang tingkat hutang saat ini adalah 54 persen, maka surplus primer yang diperlukan sehingga tercapai keseimbangan adalah sebesar $(6,5-4) \times 54\% = 135$ persen, artinya selisih penerimaan pajak dari pengeluaran pemerintah haruslah 135% PDB. Ini sungguh besar dan tidak mungkin tercapai, dan dengan demikian pencapaian keseimbangan dalam pengertian hutang nol

hanya akan tercapai dalam jangka waktu beberapa tahun. Inilah yang menjadi program pemerintah dalam jangka waktu tertentu.

Satu indikator lain dan sederhana tentang keberlanjutan diberikan oleh Alvarado *et al* (2004) sebagai penyederhanaan metoda Mendoza dan Oviedo (2003). Pendekatan baru ini menentukan ambang batas rasio hutang/PDB yang diperoleh dari fakta penerimaan dan pengeluaran minimal. Rumusan itu dinyatakan sebagai berikut:

$$d \leq d^* \equiv (t^{\min} - e^{\min}) \left(\frac{1+g}{r-g} \right) \quad (10a)$$

di mana d adalah tingkat hutang yang masih berada di bawah ambang batas hutang d^* , g adalah tingkat pertumbuhan ekonomi jangka panjang, r adalah suku bunga, t^{\min} adalah rasio penerimaan per PDB minimum, e^{\min} adalah pengeluaran minimum dalam persentase PDB. Angka pertumbuhan jangka panjang diperoleh dari Penn World Table, yakni sebesar 4 persen, sedangkan suku bunga diambil dari data pasar internasional sebesar 6,5 persen. Dalam periode 2003-2005, t^{\min} diperkirakan sebesar 15,4 persen PDB, sedangkan perkiraan e^{\min} adalah 14,7 persen. Dari sini diperoleh ambang batas d^* sebesar $(15,4 - 14,7)(1,04)/(0,025) = 29,12$ persen⁶. Artinya tingkat hutang (debt) yang dianggap masih memenuhi *credible payment commitment*, CPC, adalah 29,12 persen PDB. Bila harga-harga yang dimasukkan dalam perhitungan ini telah dapat dianggap mewakili situasi volatilitas variabel dalam rumus (10a), maka tingkat hutang yang akan memperoleh tingkat bunga tanpa risiko ialah besar 29,12 persen. Ambang batas harga rasio hutang yang dapat dianggap sustenabel ini lebih kecil dari saran IMF, tetapi masih hampir dua kali dari yang dianggap *safe* oleh Reinhart *et al* (2003) sebesar 15 persen, seperti dapat

⁶ Masalah perkiraan e^{\min} dan t^{\min} di sini masih menurut penulis, yaitu dengan melihat persentase komponen pengeluaran dan penerimaan terkecil selama tiga tahun itu. Perkiraan ini masih banyak kelemahan, di mana sebenarnya harus ditentukan bersama dengan Depkeu, sehingga data dan cara perkiraan dapat lebih tepat.

dilihat dalam halaman berikut. Reinhart *et al* terlihat jauh lebih konservatif dari perkiraan IMF, dan juga dari perhitungan sederhana ala Alvarado *et al* (2004) di atas.

4.0 MASALAH DAN KOMPLEKSITAS HUTANG LUAR NEGERI

Hutang luar negeri mempunyai konsekwensi lebih kompleks dari hutang dalam negeri, sebab terkait dengan situasi perubahan nilai tukar, baik nominal maupun riil (RER), berarti dengan lingkungan ekonomi internasional. Dengan ini bukan berarti bahwa hutang DN dapat dibuat tanpa batas⁷, karena tetap dapat menimbulkan efek negatif bagi ekonomi, antara lain yang dikenal dengan *crowding out effects* bagi pinjaman pemerintah. Seperti diketahui, *crowding out effects* muncul bila akibat dari peminjaman pemerintah terjadilah pelangkaan dana *loanable funds* masyarakat sehingga meningkatkan suku bunga. Ini akan bermuara pada penurunan investasi swasta.

Aliran modal luar negeri dianggap sebagai satu saluran dalam pengisian kekurangan modal di negeri berkembang. Langkanya sumber dana menyebabkan tingginya potensi tingkat pengembalian modal, sedang di negeri maju telah mengalami keberlimpahan dana, menghadapi tingkat pengembalian (return on capital) yang rendah. Saling mengisi itu sebenarnya akan merupakan *symbiose mutualistis*, yang secara bersama meningkatkan tingkat pertumbuhan global. Efisiensi global tercapai bila tingkat pengembalian setiap satu satuan nilai investasi sama untuk semua kegiatan dan semua negara di dunia. Tetapi, bila tidak dikelola dengan tepat, proses itu menyimpan bahaya berupa krisis finansil.

⁷ Jepang adalah contoh negeri abad modern di mana terjadi hutang domestik yang sangat besar dan lalu mengalami *double crash* tahun 1990. Hutang domestik ternyata digunakan dalam pasar saham dan tanah serta properti perkotaan yang menyebabkan harga-harga asset melambung, *bubble economies*. Efek dari meletusnya ekonomi gelembung ialah resesi panjang sejak itu hingga tahun-tahun 2005 atau selebihnya. Ini menunjukkan bahwa hutang dalam negeri bukan tidak mengandung bahaya krisis finansil besar. Kasus Jepang dan juga beberapa krisis finansil abad pertengahan menjadi peringatan utang dalam negeri.

Tahun 1982, negara penghutang besar (HIPC = highly indebted poor countries) masih dapat menerima masukan sebesar 1 persen PDB-nya dari luar negeri sebagai hutang. Tetapi tahun 1988, kelompok negara tersebut harus mengeluarkan 5 persen dari PDB untuk membayar cicilan dan bunga atau repatriasi keuntungan investasi FDI. Itupun tidak cukup untuk membayar semua cicilan serta bunga yang telah jatuh tempo. Negara-negara itu ternyata mengalami proses pemiskinan, bukan mengalami perbaikan kesejahteraan⁸ seperti diharapkan sesuai dengan prinsip simbiosis tadi. Dalam periode berikutnya terlihat pengulangan proses analog untuk kelompok negara berkembang yang lebih luas.

Pada tahun 1995, keseluruhan negara berkembang masih memperoleh aliran dana dari negara maju sebesar 46 milyar dollar. Tahun 2006, kelompok negara ini harus mengalami aliran dana negatif netto sebesar 683 milyar dollar, juga hampir 5 persen dari PDB negara-negara itu⁹. Berarti ada masalah dalam masuknya modal dari luar negeri. Dulu orang mengenal apa yang disebut *loan pushing*, artinya negara kreditor mendorong negara debitur meminjam walaupun pada hakekatnya tidak dibutuhkan¹⁰. Pada awal reformasi, ada pernyataan dari beberapa pejabat Indonesia yang menyebutkan bahwa departemen atau lembaga tertentu diminta mengajukan pinjaman walaupun sebenarnya tidak perlu.

Hutang luar negeri membawa kompleksitas masalah sebab tidak dapat diperlakukan seperti hutang dalam negeri. Pandangan banyak orang yang menganggapnya sama saja dengan hutang dalam negeri akan terbukti salah yang ditunjukkan dalam kajian berikut. Barangkali orang masih ingat pada pernyataan presiden Suharto menghadapi kritik atas hutang luar negeri, bahwa nilai hutang itu lebih kecil dibanding dengan nilai aset BUMN.

⁸ Husain, I., Diwan, I. (editors) (1989) *Dealing with Debt Crisis*, The World Bank, Washington D.C.

⁹ UN DESA (2007) *World Economic Situation and Prospects, 2007*. New York: United Nations Department of Economic and Social Affairs.

¹⁰ Darity, Jr. W., Horn, B.L., (1988) *The Loan Pushers*, Ballinger Publishing Company, Cambridge, MA

Ternyata ketika krisis 1998 menerpa, nilai-nilai aset semua perusahaan jatuh jauh dari nilai sebelum krisis, termasuk nilai aset BUMN. Dalam nilai mata uang lokal, penurunan harga asset tidak sebesar kejatuhan harga bila dinilai dalam mata yang asing atau dollar. Pinjaman luar negeri tentu menggunakan mata uang asing, dan bila terjadi krisis dengan efek pelemahan uang lokal, maka besar uang lokal bagi pembayaran hutang dan bunga akan berlipat, sesuai dengan parahnya pelemahan nilai tukar.

Untuk memudahkan diskusi, berikut disajikan beberapa besaran ekonomi dan hutang, mencakup hutang pemerintah dan hutang swasta. Hutang pemerintah dalam valuta, yang dinyatakan dalam US\$, dikonversi dalam rupiah berdasarkan nilai tukar berlaku pada tahun yang ditinjau. Dengan demikian, posisi hutang dinilai sesuai dengan situasi tahun bersangkutan, seperti nilai tukar sedangkan PDB dinyatakan dalam harga berlaku. Atau dengan perkataan lain, dalam proses ini, besaran riil atau yang dengan harga tetap tidak digunakan. Hutang DN tidak memerlukan penyesuaian sebab telah dalam rupiah.

Tabel 1. Defisit anggaran, Komposisi Hutang Pemerintah

Tahun	Penerimaan (Rp M)	Pengeluaran Rp. M	Surplus/ Defisit Rp. M	Hutang DN, Rp. milyar	Hutang Luar Negeri		Total Rp Trilyun
					\$ milyar	Rp milyar	
2000	205.335,0	221.468,0	-16.133,0	660.900,0	74.917,0	718.828,6	1379,729
2001	301.076,0	341.564,0	-40.488,0	681.900,0	71.377,0	742.320,8	1424,221
2002	298.605,0	322.180,0	-23.575,0	696.300,0	74.661,0	667.469,3	1363,769
2003	341.396,0	376.505,0	-35.109,0	692.600,0	81.666,0	691.302,7	1383,903
2004	407.836,0	436.406,0	-28.570,0	692.200,0	82.725,0	768.515,3	1460,715
2005	516.200,0	542.400,0	-26.200,0	692.400,0	78.470,0*	771.360,1	1463,760

NB: Hutang LN Indonesia tahun 2005 adalah posisi kuartal III, dianggap mewakili thn 2005, Hutang DN adalah total obligasi pemerintah seperti dalam laporan BI. Rp. M = Rp. milyar
Sumber: SEKI, Bank Indonesia, Januari 2006

Berdasarkan data tabel 1, dibentuklah tabel 2, yang menggambarkan hutang pemerintah, hutang swasta dan kemudian hutang total. Hutang pemerintah mencakup hutang rupiah

dan luar negeri pemerintah, sedangkan swasta hanya mencakup hutang luar negeri. Rasio hutang pemerintah terhadap PDB dihitung, kemudian dilengkapi dengan rasio hutang Indonesia total, mencakup hutang swasta ke luar negeri. Dasar pertimbangannya ialah adanya potensi pengambilalihan pemerintah atas sebagian hutang swasta, sebagaimana dialami dalam krisis tahun 1997 yang lalu. Demikianlah bahwa kemampuan membayar hutang luar negeri ditentukan kekuatan ekonomi keseluruhan, serta jumlah cadangan devisa di bank sentral. Cadangan devisa pada bank sentral ditentukan oleh besar ekspor dikurangi impor, ditambah adanya arus modal asing, terutama yang jangka panjang. Ini menunjukkan bahwa pengelolaan hutang luar negeri memang lebih rumit dibanding dengan hutang dalam negeri.

Tabel 2. PDB, Hutang dalam harga berlaku, dan rasio hutang/PDB

Tahun	PDB hargabrlk (RpTrln)	Hutang pemerintah (Rp Trln)	Rasio Hutang Pem/PDB	HutangLN swasta (RpTrln)	Total Hutang (RpTrln)	Rasio Hutang total/PDB	Rasio Defisit per PDB
2000	1389,800	1379,729	0,993	640,725	2020,454	1,453773	-0,012
2001	1684,300	1424,221	0,846	641,638	2065,859	1,226539	-0,024
2002	1863,300	1363,769	0,732	506,737	1870,506	1,003868	-0,013
2003	2049,900	1383,903	0,675	454,867	1838,770	0,897005	-0,017
2004	2303,000	1460,715	0,634	504,438	1965,153	0,853301	-0,012
2005	2724,000	1463,760	0,537	563,220	2026,98	0,744119	-0,010
<i>Sumber.</i> Diolah dari table 1 dan data hutang swasta dalam SEKI BI, Januari 2006							

Di dalam semua aspek negatif tadi, ternyata tabel 2 menunjukkan terjadinya perbaikan signifikan pada rasio hutang/PDB dari pemerintah mulai dari tahun 2000 hingga 2005. Selain adanya pembayaran hutang, besaran rupiah pinjaman luar negeri diperbaiki oleh apresiasi rupiah paska krisis. Tetapi sebagaimana dinyatakan oleh Calvo *et al* (2003) keberlanjutan hutang satu negara tidak hanya ditentukan oleh rasio tersebut.

Reinhart, Rogoff dan Savastano (2003) memperkenalkan konsep "debt intolerance", yang menyatakan ketidakmampuan negara berkembang untuk mempunyai tingkat hutang yang sama dengan negara maju. Ada yang menghubungkan masalah itu pada sejarah hutang negara berkembang, tetapi ada juga yang mengaitkannya dengan keterbatasan dan volatilitas basis pajak (Mendoza, 2003). IMF (2002) menyatakan ambang batas hutang negara berkembang sebesar 40 persen, sedangkan Reinhart *et al* (2003) lebih pesimis, yang menetapkan rasio hutang terhadap PDB yang dapat ditolerir bagi kelompok negara berkembang hanyalah sebesar 15 persen. Reinhart *et al* tidak memberikan alasan lebih jelas dari penentuan ambang batas 15 persen tersebut. Ada semacam kesan penentuan itu bersifat sebarang.

Dengan menggunakan rasio IMF, tingkat hutang pemerintah Indonesia dengan tendensi menurun hanya terpaut sedikit dari tingkat yang direkomendasikan. Tetapi dari sudut pandang lebih luas, sebagaimana dinyatakan oleh Calvo *et al* (2003), masalah itu perlu dikaitkan dengan struktur produksi domestik. Hal yang digunakan ialah komposisi produksi domestik, antara barang *tradables* dengan *non-tradable goods*, dikaitkan dengan komposisi hutang dalam dan hutang luar negeri. Hal ini membuka alur pertimbangan baru bagi persyaratan sehat atau tidaknya struktur produk domestik sehubungan dengan komposisi hutang. Dengan perkataan lain, perubahan struktur hutang antara hutang dalam negeri dan luar negeri menuntut struktur produksi yang sesuai.

5. STRUKTUR HUTANG, PRODUKSI DOMESTIK, DAN KEBERLANJUTAN

Dalam konteks evaluasi keberlanjutan berkaitan dengan keseluruhan stok hutang, baik dalam maupun hutang luar negeri, Calvo *et al* (2003) menganjurkan metoda yang

menyatakan bahwa untuk mencapai rasio hutang terhadap PDB tetap, maka besar rasio surplus primer harus memenuhi syarat berikut:

$$ps = \beta \left(\frac{(1+R)}{(1+g)} - 1 \right) \quad (11)$$

di mana β adalah rasio hutang/PDB awal, R adalah suku bunga riil hutang. Menurut rumus (11), makin tinggi β makin besar harga surplus primer yang dibutuhkan agar dapat mencapai rasio tetap hutang/PDB. Nilai R dan g dianggap tetap. Harga β diperoleh dari rumus berikut:

$$\beta = \frac{B + eB^*}{Y + eY^*} \quad (12)$$

yang merupakan indikator struktur hutang dalam negeri dan luar negeri.

5.1 Indikator Struktur Hutang Dalam Negeri dan Hutang Luar negeri

Dalam rumus 12, B adalah hutang dalam mata uang lokal, B* adalah hutang dalam mata uang asing, Y adalah produk domestik *non-tradables*, Y* adalah produk domestik barang *tradables*, sedangkan e adalah nilai tukar riil (RER=real exchange rate).

Berdasarkan rumus 12, Calvo *et al* menyatakan, situasi terburuk terbentuk bila komposisi hutang dan produksi domestik pada satu saat tertentu adalah sedemikian sehingga produksi domestik hanya barang *non-tradables*, sedangkan hutang hanya berupa valuta. Dalam situasi itu, rumus tadi dapat dinyatakan sebagai: $\beta = eB^*/Y$, di mana setiap ada peningkatan nilai tukar riil, ekonomi negeri bersangkutan akan mengalami krisis. Pernyataan ini barangkali akan terasa lebih realistis bila dikatakan bahwa $B \ll eB^*$, dan $Y \gg Y^*$, di mana baik B/eB^* maupun eY^*/Y mendekati nol.

Menurut Calvo (2003) *et al*, situasi paling baik adalah bila perbandingan antara dua besaran tadi: $(B/eB^*):(Y/eY^*) = 1$, di mana gangguan nilai tukar riil tidak memicu krisis

finansial. Dari tabel sebelumnya, bila situasi pengandaian itu terjadi maka harga β untuk tahun 2000 adalah 84 persen dari cara berikut. Perbandingan B/eB^* adalah sebesar 0,633, sedangkan Y/eY^* adalah 0,754. Jadi perbandingan B/eB^* dengan Y/eY^* adalah sebesar 0,84. Harga ini menjauh dari harga ideal, 1, sehingga masih mempunyai potensi adanya krisis bila terjadi perubahan nilai tukar riil, walaupun bukanlah yang terburuk. Atau dengan perkataan lain, struktur hutang dan struktur produksi domestik berada dalam situasi *mismatch*, sehingga memerlukan penyesuaian untuk mencapai rasio ideal tadi. Berdasarkan data dalam tabel 2, dapatlah disusun tabel 3, di mana harga PPP diperoleh dari data Penn World Table, yakni proyek ICP (International Comparison Programme), University Pennsylvania. Perlu ditambahkan di sini bahwa pencantuman nilai tukar pada tabel 3 tidak langsung berguna dalam pengisian tabel, hanya sebagai pembandingan.

Tabel 3. Beberapa besaran dasar

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Total Hutang DN Triliun	660,9	681,9	696,3	692,6	692,4*	692,2*
Hutang LN \$ Miliar	74,92	71,38	74,66	81,67	82,73	78,47
Nilai Tukar (laporan BI)	9.595,0	10.400,0	8.940,0	8.465,0	9.290,0	9.830,0
Nilai Hutang LN pada PPP, Trln	1733,3	1878,7	1615,0	1.529,2	1.678,2	1.775,8

Tanda * menyatakan perkiraan kasar.

Sumber: Diolah.

Dari tabel 3 dikembangkan tabel 4 yang memuat beberapa rasio tentang hutang, baik dalam rasio nilai hutang DN (dalam negeri) terhadap hutang LN (luar negeri) dinyatakan dalam rupiah, dan juga bila hutang LN dinyatakan dalam PPP (purchasing prices parity). Setelah itu ditunjukkan rasio $(B/eB^*)/(Y/eY^*)$ serta $\beta=(B+eB^*)/(Y+eY^*)$. Deret harga dua rasio tersebut ternyata menunjukkan pemburukan keberlanjutan hutang Indonesia. Baris pertama dan kedua tabel 4 menyatakan peningkatan hutang LN relatif terhadap hutang DN, baik dalam nilai rupiah yang berlaku, maupun dalam PPP. Situasi demikian

tentu terasa kurang baik, walaupun besaran mutlak hutang valuta pemerintah bergerak menurun dari posisi masa krisis. Tetapi sayang sejak tahun 2002 hingga 2004, hutang valuta pemerintah meningkat, yang lalu menurun tipis pada tahun 2005. Dalam PPP, nilai hutang pemerintah justru menunjukkan peningkatan sejak tahun 2003 hingga 2005, satu indikator adanya perbedaan antara nilai nominal hutang dalam rupiah dibanding dengan harga PPP. Sebagaimana diketahui nilai dalam PPP dapat meningkatkan pendapatan per kapita misalnya, sebab PPP tidak hanya mendasarkan diri pada nilai tukar resmi. Angka-angka di atas tadi tentu menunjukkan tendensi kurang baik, walaupun hutang DN dalam bentuk obligasi menurun secara tendensial, setidaknya hingga tahun 2005 (tidak ditunjukkan di sini, ada dalam laporan SEKI, BI).

Selanjutnya pada dua baris berikut tabel 4 terlihat perkembangan dua rasio sepanjang periode 2000-2005. Rasio hutang DN terhadap hutang LN dalam PPP dibanding dengan rasio produk *non-tradable* terhadap *barang tradable* mengalami tendensi penurunan. Dan rasio jumlah hutang DN dan LN menurut PPP dibanding jumlah produk *non-tradable* dan *barang tradable* menunjukkan penurunan cukup signifikan, dari 1,14 tahun 2000 menjadi 0,84 tahun 2005. Hingga di sini penurunan itu tentu satu keberhasilan, tetapi mungkin belum lengkap. Indikator ini tidak lain dari pernyataan ketidakcocokan (*mismatch*) dari komposisi hutang DN dan hutang LN terhadap komposisi produk domestik. Makin jauh harga itu dari 1, makin kurang cocok (*mismatch*). Rasio 0,84 sebenarnya tidak terlalu buruk bila dibanding dengan rasio untuk Amerika Latin. Sebaliknya baris keempat tabel 4 memberi harga β , sebagai pernyataan tingkat hutang terhadap PDB, dengan menjadikan kelompok produksi *tradable goods* dalam PPP. Pada tahun 2005 besaran itu mencapai harga 0,51, dari yang tadinya mempunyai harga lebih dari 1.. Bila perhitungan ambang

batas tingkat hutang dengan menggunakan harga-harga t^{\min} dan e^{\min} digunakan, maka harga ini telah terlalu tinggi. Namun perlu memperhatikan catatan kaki di tempat itu, dan juga berbagai ketentuan IMF serta kesimpulan Reinhart *et al* (2003). Baris terakhir menyatakan kebutuhan surplus primer, sesuai dengan rumus (11) di depan. Ini adalah tingkat surplus primer yang dibutuhkan sehingga dapat memberi stabilitas tingkat hutang, tetapi dengan tingkat bunga yang digunakan dari pasar internasional dan pertumbuhan dari data Penn World Table periode itu sebesar 4 persen. Data yang ada berbeda dengan baris akhir tabel 4, disebabkan data tabel 2 adalah defisit total, selain ada kemungkinan perbedaan harga variabel ekonomi sesuai dengan asumsi Penn World Table.

Tabel 4. Beberapa rasio penting lanjutan

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
HutangDN/HutangLN	0,919412	0,918606	1,043194	1,001877	0,900698	0,897635
HutangDN/HutangLN-PPP	3,393041	3,3900626	3,849849	3,69737	3,323975	3,312673
Dari sini, dua rasio vital berikut diperoleh dalam deret waktu 2000-2005						
$(B/eB^*)/(Y/eY^*)$ PPP	1,14268	1,1932377	1,244582	1,131858	0,986821	0,844093
$\beta = (B+eB^*)/(Y+eY^*)$	1,033022	0,8915204	0,78019	0,701312	0,631785	0,509835
ps sesuai rumus (11)	0,024832	0,0214308	0,018755	0,016858	0,015187	0,012256

Sumber: Diolah dari tabel sebelumnya.

Adanya tendensi pemburukan *mismatch* selama periode ini mengundang tanda tanya tentang penyebabnya. Bukankah berbagai pernyataan resmi menunjuk pada situasi baik? Perlu diulang kembali bahwa rasio ini adalah menunjukkan kesesuaian komposisi hutang dengan struktur produksi dalam negeri. Dari data yang ada, antara tahun 2000 sampai dengan 2005 ekonomi Indonesia mengalami pertumbuhan tidak seimbang. Kelompok sektor ekonomi *tradables* tumbuh sebesar 11,5 persen sedang *non-tradables* bertumbuh 17,9 persen dalam harga berlaku. Hal ini menunjukkan bahwa sektor *non-tradables* tumbuh lebih cepat dari kelompok barang *tradables*, yang dapat memicu peningkatan

harga kelompok sektor tersebut. Bila demikian, kegiatan ekonomi terkait akan menarik buat investor. Dari data publikasi Bank Indonesia, SEKI Januari 2006 diperoleh bahwa dalam periode yang sama, pertumbuhan kredit buat sektor barang *tradables* adalah 10 persen, lebih kecil dari kredit untuk sektor *non-tradables* sebesar 27,6 persen, dalam harga berlaku. Situasi ini sebenarnya dapat memicu pelemahan nilai tukar, tetapi yang terjadi adalah sebaliknya; pada awal tahun 2006 terjadi apresiasi cukup signifikan nilai tukar rupiah hingga mencapai nilai tukar di bawah 9000 per dollar AS. Situasi ini dapat diinterpretasikan sebagai adanya *decoupling* nilai tukar dengan pergerakan volume kegiatan sektor *tradables* dengan *non-tradables*.

Fakta statistik dapat digunakan mendukung kesimpulan informasi tersebut. Sektor perdagangan memperoleh pertumbuhan kredit sebesar 24,4 persen, sektor jasa sebesar 24,9 persen. Di dalam kelompok jasa-jasa, kredit untuk konstruksi tumbuh sebesar 31,7 persen, kredit transpor 22,3 persen, kredit jasa dunia usaha sebesar 26,2 persen, kredit jasa sosial tumbuh sebesar 29,5 persen, sedangkan kelompok jasa lain bertumbuh sebesar 34,1 persen. Kredit untuk sektor pertanian ternyata bertumbuh sebesar 13,5 persen, kredit pertambangan sebesar 3,3 persen, dan kredit untuk industri tumbuh sebesar 9,7 persen. Tiga sektor terakhir adalah kelompok sektor *tradable goods*. Ini menunjukkan ekspektasi masyarakat yang tinggi dalam sektor kegiatan produk yang tidak dapat diperdagangkan dalam pasar internasional. Kecenderungan membias pada pasar dalam negeri memberi sinyal lemahnya kemampuan daya saing industri dalam negeri. Dalam lingkungan global yang telah membuka pintu bagi pemasok jasa pelayanan internasional, hal ini makin menyudutkan industri dalam negeri. Yang menjadi persoalan ialah potensi pemburuan bagi penyelesaian hutang tersebut, sebab peningkatan produksi barang *non-tradable*

makin mempersempit potensi penghasilan dalam valuta. Lebih parah lagi, para pelaku penyedia jasa dari kelompok dunia internasional (seperti Carrefour, Giant, Makro) dapat menjadi pengimpor barang dari negeri asalnya, sehingga menambah potensi makin memburuknya neraca pembayaran Indonesia. Tingginya arus modal jangka pendek saat ini tidak dapat diandalkan, sebab pada saat adanya sinyal gangguan finansil, mereka akan terbawa arus *herd behavior* untuk segera meninggalkan Indonesia, seperti kejadian tahun 1997 yang lalu. Mungkin tidak berlebihan untuk menyatakan bahwa gegap gempita rasa sukses saat itu masih jauh lebih ramai dari saat ini, sehingga memerlukan sikap *prudensia* lebih tinggi menghadapi situasi yang terlihat gegap gempita moneter saat ini.

Satu hal penting dalam masalah ini ialah bahwa dalam konteks pengelolaan hutang yang mencakup hutang dalam dan luar negeri, pemerintah perlu menyesuaikan struktur produksi domestik, antara kelompok sektor *tradables* dan sektor *non-tradables* sesuai tuntutan hutang luar negeri. Dalam elaborasi rumus (12) di depan telah ditunjukkan satu pasangan harga, di mana rasio hutang DN dengan hutang LN dalam PPP seyogyanya sama dengan rasio produksi barang *non-tradable* dengan barang *tradable* pada PPP.

Tuntutan ini masih terasa asing, sebab penyesuaian struktur produksi dalam negeri sesuai dengan kebutuhan pelunasan komposisi hutang sangat jarang terdengar. Yang telah menjadi bahan pembahasan luas adalah usulan IMF dengan sebutan *structural adjustment*, yang lebih menekankan pada pengelolaan fiskal negara penghutang. Masalah utama yang dikedepankan ialah pengetatan fiskal, seperti penghapusan subsidi ditambah privatisasi BUMN.



Masalah terkait dengan produksi barang *tradable* ialah tentang tingkat keterbukaan ekonomi Indonesia, yang menurut Penn World Data dapat digambarkan seperti di atas ini. Grafik ini menunjukkan bahwa tingkat keterbukaan ekonomi Indonesia telah cukup tinggi dalam pengertian bahwa nilai ekspor dan impor telah mencapai lebih dari 60 persen PDB pada tahun terakhir. Hal ini mempunyai konsekwensi bahwa bila ekonomi Indonesia makin mengarah pada kegiatan barang *non-tradable*, sedangkan kelompok sektor inipun telah makin terbuka bagi pelaku internasional, prospek ekonomi Indonesia dapat makin suram. Lebih lagi bahwa untuk membayar hutang dalam valuta, kegiatan *tradable* adalah andalan vital, maka keberlanjutan hutang (fiskal) dapat memburuk, bila struktur produksi yang lebih mendorong produksi barang *tradable* tidak terlaksana.

6. PENINGKATAN PENERIMAAN DAN RFORMASI PERPAJAKAN

Dalam rumus (10a) di depan, penentuan harga ambang batas hutang yang mampu memenuhi CPC (*credible payment commitment*) d^* akan banyak ditentukan oleh t^{min} yaitu besarnya penerimaan pajak minimum. Makin tinggi t^{min} makin tinggi pula harga

ambang batas d^* , ambang batas hutang yang dianggap masih sustenabel, dengan syarat tambahan bahwa struktur produksi memang memenuhi harga β dalam rumus (12). Berarti penerimaan pajak dalam negeri tetap menjadi satu faktor penentu keberlanjutan fiskal. Ini perlu ditekankan untuk mendorong usaha reformasi system perpajakan yang akan dapat membangkitkan penerimaan lebih besar tetapi dengan biaya administrasi terkecil.

Dengan melihat fakta penerimaan pajak Indonesia yang hanya mampu mencapai 13,4 persen dari PDB, masalah peningkatan penerimaan pajak adalah persoalan vital. Salah satu penyebab kecilnya penerimaan pajak ialah belum meluasnya wajib pajak dalam arti masih kecilnya jumlah anggota masyarakat pembayar pajak, kecilnya jumlah NPWP. Hal ini terkait dengan prinsip perpajakan yang lebih mengutamakan basis pajak penghasilan. Struktur penerimaan pajak yang dianggarkan dalam RAPBN 2005 dapat dilihat dalam tabel berikut.

Table 5. Struktur Penerimaan Pajak Indonesia

Item	Besaran, trilyun Rp	Pctg thd Tot Penerimaan Pajak	Pctg thdp PDB
Total Pajak	402,10	100,00	13,40
PPhMigas	25,51	6,34	0,85
PPh	172,82	42,98	5,76
PPn	126,76	31,53	4,22
PBB	20,75	5,16	0,69
Cukai	36,06	8,97	1,20
PajakLain	2,76	0,69	0,09
Pajak International	17,44	4,34	0,58
PDB	3000,75		

Sumber: Diolah dari RAPN 2006

Tabel 5 menunjukkan bahwa sumber penerimaan pajak terbesar Indonesia ialah dari pajak penghasilan, sebesar 42,98 persen dari sektor non-migas, dan 49,32 persen PPh mencakup pajak migas dan non-migas, sedangkan PPn berada pada posisi 31,53 persen dari penerimaan pajak total. Dalam pada itu terdapat perkembangan baru, di mana dalam

dunia ilmiah ada yang menggeluti konsep pajak konsumsi. Kajian ini memperoleh minat lebih mendalam, terutama perbandingan efek pajak penghasilan dengan pajak konsumsi dilihat dari berbagai segi. Kajian dunia akademis ini ternyata mendapat gema pada dunia politik dengan adanya usul perubahan sistem pajak sebagai berikut.

Demikianlah pada tahun 1977 departemen keuangan (*Treasury*) Amerika Serikat, menerbitkan *Blueprints for Basic Tax Reform* sedang tahun berikutnya, keluarlah laporan komite Meade di Inggris. Keduanya mengusulkan penggantian basis pajak yang semula berbasis penghasilan menjadi atas dasar pengeluaran atau konsumsi. Kedua dokumen itu menyebutkan sederet kekurangan pajak penghasilan, seperti kompleksitas aturan disertai prosesnya, sensitifitasnya terhadap inflasi, dan sebagainya. Setelah menguraikan berbagai kekurangan sistem pajak penghasilan diusulkanlah pajak berbasis konsumsi atau pajak pengeluaran sebagai gantinya, yang lebih sederhana dan mungkin lebih adil. Dokumen itu mengemukakan adanya kesan yang salah pada pajak konsumsi. Kedua contoh ini menunjukkan bukti argumen tangguh pada penggunaan pajak konsumsi, walaupun saat ini belum terlaksana.

Tetapi situasi genting dapat menuntut perubahan. Krisis penerimaan pajak Indonesia sebagian ditengarai bersumber dari basis pajak yang belum meluas. Jumlah keluarga atau individu yang memiliki NPWP masih rendah dibanding jumlah penduduk atau rumah tangga Indonesia. Menghadapi situasi ini, langkah tepat ialah mencari basis pajak yang akan dapat menghindari kesulitan tadi, yakni pajak pengeluaran. Semua orang pasti akan melakukan pembelian barang konsumsi, dan pengenaan pajak ini akan dapat menjangkau basis pajak lebih luas. Dari informasi yang ada, Perancis adalah satu negara yang telah lama memberi bobot tinggi pada pajak nilai tambah (VAT). Data tahun 1975 tercantum

dalam karya Maurice Allais, pemenang hadiah Nobel Ilmu Ekonomi tahun 1988, di mana ditunjukkan porsi PPn dalam penerimaan Perancis sebesar 8,4 persen PDB, dan 1,6 persen lagi adalah pajak terkait produksi, yang berubah menjadi pajak konsumsi. Berarti kombinasi keduanya adalah sebesar 10 persen PDB. Bila semua pajak-pajak serupa pada kegiatan produksi digabung, diperoleh angka 14,2% PDB, sedangkan pajak berbasis penghasilan hanya 7%. Berarti, pajak basis konsumsi dan penghasilan Perancis saat itu berjumlah 21,2 persen, di luar pajak-pajak jaminan sosial. Hal ini sangat berbeda dari data Indonesia di atas, di mana rasio PPh terhadap PDB justru lebih rendah dari rasio PPn terhadap PDB, padahal pajak PPh memiliki banyak liku-liku yang membuka peluang KKN, baik dari petugas pajak maupun wajib pajak.

Jean Benard (1985) mengembangkan landasan teoretis dalam usaha mencari sistem pajak optimal berupa kombinasi antara pajak penghasilan dan pajak nilai tambah ataupun konsumsi. Dari teori lain ditunjukkan bahwa pajak konsumsi yang membebankan tariff sama pada semua komoditi akan mempunyai dampak sama dengan pembayaran pajak *lump sum*. Ada satu kemungkinan sumber kritik yang menyatakan bahwa pajak konsumsi terasa tidak adil sebab dianggap bersifat *regresif*. Tetapi Bradford (2000) menunjukkan adanya cara untuk menghindarkan efek negatif tersebut. Namun di sini perlu ditekankan bahwa dalam kasus Indonesia kini, komposisi sistem campuran PPh dan PPn diusulkan sedemikian, sehingga makin meningkatkan porsi PPn baik dalam tarif maupun dalam jumlah penerimaan negara. Pada situasi di mana jumlah wajib pajak masih rendah, maka peningkatan tarif pajak konsumsi serta perluasannya akan lebih mudah dilaksanakan, serta kemungkinan besar dengan hasil tambahan lebih tinggi. Tarif PPn produk pertanian harus ditentukan pada tingkat lebih rendah, tetapi tidaklah nol. Biaya administrasi pajak

memperbanyak wajib pajak dengan *memburu* calon wajib pajak kecil kelihatannya lebih besar daripada memperluas pengenaan PPn pada semua barang konsumsi, walaupun tidak dengan tarif sama.

7. HUTANG UNTUK PEMBANGUNAN PRASARANA

Kelompok 19 negara Amerika Latin, yang disebut *Rio Group*, mempertanyakan cara yang digunakan saat ini, di mana dalam kajian keberlanjutan fiskal satu negara, bagian pengeluaran investasi dan pengeluaran rutin disatukan. Grup Rio menyatakan, walaupun pengeluaran investasi dapat menimbulkan hutang, tetapi hutang itu akan terwujud dalam bentuk kekayaan riil, seperti misalnya untuk jalan, pelabuhan, pembangkit dan jaringan tenaga listrik, dan sebagainya. Ini berbeda bila hutang digunakan untuk menutupi defisit pembayaran gaji atau konsumsi pemerintah lain. Pernyataan ini ada benarnya, sebab dana pinjaman untuk prasarana itu misalnya akan menghasilkan produksi di masa mendatang, berarti menjadi asset produktif dalam ekonomi.

Orang dapat mengaitkan kritikan Grup Rio ini pada rumusan keberlanjutan Buitter (1985), yang dinyatakan sebagai berikut: $SUS = ps - (g-r)(W/GDP)^{11}$, di mana W adalah besaran kekayaan netto (*net worth*). Tetapi masalah praktis dari formula Buitter terbentur pada penaksiran harga W. Namun dalam konteks kritikan Grup Rio, investasi prasarana akan meningkatkan harga W, yang sekaligus meningkatkan tingkat hutang yang dianggap berterima sesuai rumus Buitter tadi.

Tetapi setelah melihat masalah potensi *mismatch* antara struktur produksi domestik dengan struktur hutang sebelumnya, peminjaman dana luar bagi pembangunan prasarana

¹¹ Rumus ini menyatakan bahwa keberlanjutan diindikasikan oleh perbedaan dari surplus primer dengan surplus yang akan mempertahankan stabilitas kekayaan netto pemerintah (dibanding PDB). Bila harga itu negatif, maka fiskal yang ditunakan tidak sustenabel.

perlu memperhatikan dorongannya pada pembentukan struktur produksi domestik yang tepat itu. Dalam banyak hal, berhubung prasarana adalah kelompok *non-tradable goods*, harus dapat menunjukkan bahwa pembangunan itu akan mampu mendorong peningkatan ekspor barang *tradable*. Dalam konteks ini, studi kelayakan bagi pembangunan prasarana harus memasukkan aspek daya dorong proyek terhadap barang yang dapat diekspor. Jelas terlihat bawah studi kelayakan prasarana dengan dana luar negeri perlu menggunakan *paradigma baru*, yang mempertimbangkan daya dorong ekspor. Perlu disadari bahwa masalah yang akan diselesaikan prasarana transpor misalnya hanyalah satu aspek dalam faktor persaingan yang dikenal dengan singkatan QCD (quality, cost, delivery), yaitu yang menyangkut *delivery*, dan mungkin sebagian dari *cost*, terkait pada biaya angkutan barang hingga ditempat tujuan. Dalam kegiatan pembangunan prasarana lain, seperti pembangkit tenaga listrik, penyediaan listrik oleh satu perusahaan yang memanfaatkan *monopoli alamiah* akan menurunkan biaya satuan listrik. Hal ini akan menurunkan biaya listrik yang menjadi input produksi perusahaan, sehingga biaya produksi juga akan dapat diturunkan, disamping bahwa perusahaan bersangkutan dapat menghindari pembangunan pembangkit listrik sendiri. Salah satu laporan Bank Dunia¹² menyatakan bahwa kebutuhan investasi bagi pembangunan pembangkit listrik sendiri dapat menambah kebutuhan dana investasi awal hingga 25 persen, belum lagi biaya operasional.

Uraian sebelum ini hanya ingin menunjukkan bahwa bagi pengelolaan keberlanjutan, diperlukan pertimbangan yang dapat memasuki kegiatan atau sektor lain dalam ekonomi, yang memang bukan domain langsung. Lembaga pengelola hutang perlu menyebarkan informasi ini kepada instansi lebih tinggi seperti Menko Ekuin, sehingga dapat diteruskan pada departemen atau lembaga lain. Dapat terjadi hal yang bertentangan, di mana dengan

¹² World Development Report 1994, Infrastructure for Development

perbaiki struktur produksi, meningkatkan daya dukung terhadap tingkat hutang lebih tinggi. Situasi ini terlihat kontradiktif, dan pada hakikatnya, sasaran pengelolaan hutang bukanlah hanya menurunkan atau menolak hutang. Sasaran demikian dapat mengurangi potensi pertumbuhan ekonomi dari pemanfaatan hutang luar negeri, asalkan diimbangi oleh daya tahan ekonomi terhadap potensi gangguan finansial global, yang berpengaruh pada nilai tukar riil satu negara. Demikianlah ditemukan bahwa ekonomi negeri Perancis mampu menerima hutang di atas ketentuan Uni Eropah, demikian juga beberapa negara lain. Dengan perkataan lain, masalah keberlanjutan bukanlah satu angka atau rasio tetap antara hutang terhadap PDB, tetapi angka yang bervariasi menurut situasi dan struktur hutang negeri bersangkutan.

Bertentangan dengan kesan umum, penghasilan dari sumber daya alam mempunyai tingkat volatilitas tinggi, sehingga menjadi sumber kesulitan bagi sustainability fiskal. Ini terlihat dengan mudah dalam kasus Indonesia dalam BBM. Peralihan Indonesia dari satu negara eksportir netto menjadi importir, telah merubah tatanan pengelolaan keberlanjutan fiskal nasional. Hal sama dialami oleh banyak negara dengan andalah SDA lain. Hal yang sama berlaku pada komoditi hasil pertanian dan tambang lain. Dalam negara-negara ini, penentuan t^{min} dalam rumus (10a) di depan harus lebih bersifat konservatif. Volatilitas penerimaan menyebabkan ada yang menganjurkan penggunaan $t^{min} = t_{rata-rata} - 2\sigma^{13}$. Cara ini tidak digunakan di depan, sebab bila digunakan, akan mengakibatkan posisi Indonesia jauh lebih buruk dari hasil yang diperoleh. Situasi ini digunakan sebab ada prospek pada pertumbuhan kontinyu dari PDB Inonesia. Dengan demikian, perhitungan di atas hanya memilih rasio komponen dari penerimaan dengan pengeluaran terkecil selama tiga tahun yang ditinjau dan menjumlahkannya. Ini hanya penyederhanaan, yang di dalam paraktek

¹³ Lihat Alvarado *et al* (2004), hal 21, footnote 21

perlu diperbaiki, diperlengkapi oleh analisis yang lebih kompeten dalam bidangnya, seperti untuk memperkirakan volatilitas penerimaan.

8. BEBERAPA KESIMPULAN

Deretan fakta dan kajian yang telah dikemukakan di depan menuntut adanya sistem pengelolaan hutang yang lebih sesuai untuk mencapai keberlanjutan tinggi. Kebiasaan lama yang hanya menyatakan satu angka rasio antara hutang dengan PDB ternyata tidak sesuai dengan kajian teoretis yang telah digunakan menganalisa pengalaman beberapa negara Uni Eropa sesuai dengan tuntutan Pakta Stabilitas dan Pertumbuhan. Pakta telah menetapkan tingkat defisit negara anggota tidak boleh lebih besar dari 3 persen PDB, serta tingkat hutang harus lebih rendah dari 60 persen PDB.

Untuk negara berkembang, IMF menentukan bahwa ambang batas yang sehat pada tingkat hutang adalah 40 persen PDB, sedang kelompok penulis Reinhart *et al* (2003) hanya memberi batas 15 persen PDB. Dua rasio itu telah terlanggar di Indonesia. Tetapi satu kajian di depan menunjukkan bahwa tingkat hutang yang masih dapat dianggap aman buat Indonesia berada pada tingkat 29,12 persen PDB, sesuai dengan asumsi tingkat suku bunga internasional dan tingkat pertumbuhan jangka panjang dari Penn Table. Ini hanya menunjukkan ketidak-unikannya ambang batas yang dapat dianggap aman bagi satu negara, tergantung dari situasi dan karakteristik ekonominya.

Salah satu faktor penentu keberlanjutan ialah tingkat penerimaan minimum dalam pajak dalam negeri. Makin tinggi penerimaan minimum, makin tinggi tingkat hutang yang dianggap dapat ditanggung negara itu, atau disebut memenuhi CPC, *credible payment commitment*. Sehubungan dengan ini, berhubungan tingkat penerimaan pajak

Indonesia masih rendah dalam rasio PDB, yang disebabkan masih rendahnya jumlah wajib pajak, maka pajak konsumsi dapat diusulkan sebagai bagian dari reformasi pajak. Pajak konsumsi akan dapat memperluas basis pajak, sehingga dapat menggantikan satu rencana perluasan wajib pajak kecil, yang dapat terasa bernuansa negatif. Perluasan basis pajak konsumsi akan dapat lebih produktif, walaupun akan ada kritik sifat regresif pajak itu. Tetapi banyak pakar ekonomi yang menunjukkan bahwa hal itu tidaklah demikian.

Ada faktor baru dalam pengelolaan hutang, terutama komponen hutang luar negeri satu negara, yaitu struktur produksi, dengan komponen produksi barang *non-tradables* dan *tradable goods*. Dalam kaitan struktur hutang dan struktur produksi satu negara, hasil SDA ternyata dianggap memberi kesulitan pengelolaan sebab tingkat volatilitas hasilnya yang tinggi. Situasi ini menuntut penetapan tingkat penghasilan minimal pada tingkatan yang dapat dianggap bersifat *prudent*. Demikian juga, tingkat keterbukaan ekonomi satu negara akan turut mempengaruhi kajian keberlanjutan melalui sektor *tradable goods* tadi.

Belajar dari pengalaman beberapa negara maju tadi, Indonesia perlu melakukan kaji ulang terhadap kebijakan moneter dan fiskal yang ada. Pencapaian sasaran penurunan inflasi, yang berdampak pada baik penguatan rupiah akibat masuknya modal jangka pendek serta impor barang dengan harga lebih murah, terutama yang dari RRC. Masalah ini lebih diperparah lagi oleh maraknya penyelundukan, sehingga harga dapat jauh lebih murah, tetapi lalu merubah sistem insentif. Sebagaimana ditunjukkan oleh hasil analisis pertumbuhan sektor-sektor ekonomi dan kredit, sektor barang-barang *non-tradable* jauh lebih tinggi dari sektor barang-barang *tradable*. Berdasarkan metoda yang dikembangkan oleh Mendoza tendensi ini akan bersifat buruk pada keberlanjutan hutang Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Alvarado**, C.D., A. Izquierdo, U. Panizza (2004): "Fiscal Sustainability in Emerging Market Countries with an Application to Ecuador", Inter-American Development Bank
- Auerbach**, A. J., L.J. Kotlikoff (1987): *Dynamic Fiscal Policy*, Cambridge University Press
- Bagnai**, A. (2004): "Keynesian and Neoclassical Fiscal Sustainability Indicators, with Applications to EMU Member Countries", Università degli Studi di Roma "La Sapienza", Dipartimento di Economia Publica
- Bank Indonesia**, *Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia*, Vol: VIII, No. 1, Januari 2006
- Benard**, J. (1985), *Economie Publique*, Economica, Paris
- BIS** "Basel Committee on Banking Supervision," Consultative Document, Januari, (2001) Bank for International Settlement, Basel, Switzerland
- Bradford**, D. F. (2000), *Taxation, Wealth, and Saving*, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts, London, England
- Buchanan**, J.M., M. R. Flowers (1975), *The Public Finance. An Introductory Textbook*. Richard D. Irwin, Inc. Illinois.
- Buiter**, W.H., (1985), "A guide to public sector debt and deficits", *Economic Policy*, 1, November, pp. 13-79
- Buiter** W.-Corsetti, G. - Roubini, N., (1993). "Excessive deficits: sense and non-sense in the Treaty of Maastricht", *Economic Policy*, vol. 16, pp. 57-100
- Buti** M. and Guidice, G. (2002), " Maastricht's fiscal rules at ten: an assessments", *Journal of Common Market Studies*, vol. 40, pp. 823-848
- Calvo**, G., A. Isquierdo, E. Talvi (2003): "Sudden Stops, The Real Exchange Rate, and Fiscal Sustainability: Argentina's Lessons", NBER working papers, w9828
- Canzoneri** and Diba (1999), "The Stability and growth pact: a delicate balance of an albatross?" *Empirica*, vol. 26, pp 241-258
- Croce**, E., and H. Juan-Ramon (2003), "Evaluating the sustainability: comparison throughout the country." Document of work of the IMF 03/145. Washington, DC, the United States: International Monetary Fund.
- Capros**, P., Daniele Meulders (editors) (1997), *Budgetary Policy Modelling*, Routledge, London, New York
- Claassen**, E.-M. (1996): *Global Monetary Economics*, Oxford University Press, Oxford
- Edwards**, S. (1989): *Real Exchange Rates, Devaluation, and Adjustment*, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts
- Eggertsson**, Gauti B. (2006), *Fiscal Multipliers and Coordination*, Federal Reserve Bank of New York, Staff Reports No. 241.
- Frenkel**, J.A., Assaf Razin (1989), *Fiscal Policies and the World Economy*. The MIT Press, Cambridge, Massachusetts
- Hillman**, A. L. (2003): *Public Finance and Public Policy*, Cambridge University Press
- HM Treasury** (2002): "Long-Term Public Finance Report: Fiscal Sustainability".
- IMF** (2004): "Public Investment and Fiscal Policy" Washington
- Jha**, Raghendra (1998), *Modern Public Economics*, Routledge, London and New York
- Mendoza**, E., and P.M. Oviedo. 2003. "Sustainability of the national debt under uncertainty." Washington, DC, the United States: Inter-American Development Bank

- Musgrave**, R. (1959), *The theory of Public Finance*, McGraw-Hill Kogakusha Ltd, Tokyo, Auckland, ...
- NBER** (1993) *Tax Policy and the Economy*, MIT Press, Massachusetts
- Ott**, F. O. (2002), *The Public Sector in the Global Economy*, Edward Edgar, Cheltenham, UK, Northampton MA, USA
- Polito**, Vito and Mike Wickens (2005): "Measuring Fiscal Sustainability", Centre for Dynamic Macroeconomic Analysis, Conference Papers.
- Reinhart**, C., K. Rogoff and M. Savastano. (2003). "Intolerance of the debt." Brookings Papers on Economic Activity 1:1 - 74.
- Republik Indonesia**, *Nota Keuangan dan Rancangan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Tahun Anggaran 2006*.
- Rosen**, H.S. (2005): *Public Finance*, McGraw-Hill International Edition
- Stiglitz**, J.E. (1988): *Economics of the Public Sector*, WW Norton & Company, New York, London
- Toder**, Eric J. (2005), *Tax Expenditures and Tax Reform: Issues and Analysis*, The Urban Institute, Washington D.C.
- UU-RI** Nomor 13 tahun 2005
- Zodrow**, G.R., C.E. MacLure Jr. (1988), *Implementing Direct Consumption Taxes in Developing countries*, Working Papers, The World Bank

Appendix 1.

Tabel Ap 1. Struktur PDB, Tradables dan Non-tradables, harga berlaku

9 Sektor Ekonomi	2000	2001	2002	2003	2004	2005 *
Pertanian	216.831,3	263.327,8	298.876,8	325.653,8	354.435,2	378.387,8
Mining	167.692,1	182.007,9	161.023,9	169.535,5	196.892,4	244.041,6
Industri Manufaktur	385.598,0	506.319,7	553.746,6	590.051,5	652.729,3	702.548,2
Listrik, Gas, Air	8.393,6	10.854,7	15.391,9	19.540,8	22.855,4	240.263,1
Bangunan	76.573,3	89298,9	101.573,6	112.571,3	134.388,2	147.220,1
Trade, Hotel&Restran	224.451,9	267.656,2	314.646,7	337.840,3	372.340,4	402.935,1
Transpor dan Telkom	65.012,2	77.187,6	97.970,2	118.267,3	140.604,2	158.348,6
Finance, Leasing, BS	115.463,1	135.369,8	154.442,2	174.323,7	194.542,1	209.646,7
Services	129.753,8	152.257,9	165.602,9	198.069,3	234.244,5	250.609,0
PDB harga berlaku	1.389.769,3	1.684.280,5	1.863.274,8	2.045.853,5	2.303.032,0	2.734.000,0
Tradables	770.121,4	951.655,4	1.013.647,3	1.085.240,8	1.204.057,0	1.324.978,0
Tradables PPP eY*	139.119,9	171.913,4	183.112,1	196.045,2	217.508,9	239.352,8
Non-tradables Y	619.647,9	732.625,1	849.627,5	960.612,7	1.098.975,0	1.409.022,0

Sumber: SEKI, Bank Indonesia, Januari 2006 serta olahan sendiri.