

KEPUTUSAN DIREKTUR JENDERAL PENGELOLAAN PEMBIAYAAN DAN RISIKO

NOMOR 59 /PR/2015

TENTANG

PERUBAHAN ATAS KEPUTUSAN DIREKTUR JENDERAL PENGELOLAAN PEMBIAYAAN DAN RISIKO NOMOR 41/PR/2015 TENTANG STRATEGI PEMBIAYAAN TAHUNAN MELALUI UTANG TAHUN 2015

DIREKTUR JENDERAL PENGELOLAAN PEMBIAYAAN DAN RISIKO,

- Menimbang : a. bahwa dalam rangka pelaksanaan pemenuhan pembiayaan melalui utang, telah ditetapkan Keputusan Direktur Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko Nomor 41/PR/2015 tentang Strategi Pembiayaan Tahunan Melalui Utang Tahun 2015;
- b. bahwa mengingat terdapatnya defisit yang melampaui target defisit Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Perubahan (APBN-P) Tahun Anggaran 2015, dan dampak kondisi fiskal/pasar keuangan global yang kurang kondusif salah satunya perubahan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing serta adanya sumber pembiayaan melalui utang dalam bentuk Penarikan Pinjaman Siaga yang belum diakomodir dalam strategi pembiayaan tahunan melalui utang sebagaimana dimaksud dalam huruf a, diperlukan penyesuaian dan perubahan strategi pembiayaan melalui utang tahun 2015;
- c. bahwa berdasarkan pertimbangan sebagaimana dimaksud dalam huruf a dan huruf b, perlu menetapkan Keputusan Direktur Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko tentang Perubahan Atas Keputusan Direktur Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko Nomor 41/PR/2015 tentang Strategi Pembiayaan Tahunan Melalui Utang Tahun 2015;
- Mengingat : 1. Undang-Undang Nomor 03 Tahun 2015 tentang Perubahan Atas Undang-Undang Nomor 27 Tahun 2014 tentang Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Tahun Anggaran 2015 (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2015 Nomor 44, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 5669);
2. Keputusan Presiden Nomor 21/M Tahun 2015;
3. Peraturan Menteri Keuangan Nomor 206/PMK.01/2014 tentang Organisasi dan Tata Kerja Kementerian Keuangan;
4. Peraturan Menteri Keuangan Nomor 163/PMK.05/2015 tentang Perkiraan Defisit Yang Melampaui Target Defisit Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Tahun Anggaran 2015 dan Tambahan Pembiayaan Defisit Yang Diperkirakan Melampaui Target Defisit Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Tahun Anggaran 2015;
5. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 113/KMK.08/2014 tentang Strategi Pengelolaan Utang Negara Tahun 2014-2017;
6. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 960/KMK.05/2015 tentang Besaran Perkiraan Defisit Yang Melampaui Target Defisit Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Tahun Anggaran 2015 dan Besaran Tambahan Pembiayaan Defisit Yang Diperkirakan Melampaui Target Defisit Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Tahun Anggaran 2015;

MEMUTUSKAN:

Menetapkan : KEPUTUSAN DIREKTUR JENDERAL PENGELOLAAN PEMBIAYAAN DAN RISIKO TENTANG PERUBAHAN ATAS KEPUTUSAN DIREKTUR JENDERAL PENGELOLAAN PEMBIAYAAN DAN RISIKO NOMOR 41/PR/2015 TENTANG STRATEGI PEMBIAYAAN TAHUNAN MELALUI UTANG TAHUN 2015.

Pasal I

Mengubah Lampiran Keputusan Direktur Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko Nomor 41/PR/2015 tentang Strategi Pembiayaan Tahunan Melalui Utang Tahun 2015, sehingga menjadi sebagaimana ditetapkan dalam Lampiran yang merupakan bagian tidak terpisahkan dari Keputusan Direktur Jenderal ini.

Pasal II

1. Ketentuan-ketentuan lain yang ditetapkan dalam Keputusan Direktur Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko Nomor 41/PR/2015 tentang Strategi Pembiayaan Tahunan Melalui Utang Tahun 2015 dinyatakan tetap berlaku sepanjang tidak dilakukan perubahan dengan Keputusan Direktur Jenderal ini.
2. Keputusan Direktur Jenderal ini mulai berlaku pada tanggal ditetapkan.

Ditetapkan di Jakarta  
pada tanggal 5 Oktober 2015

DIREKTUR JENDERAL PENGELOLAAN PEMBIAYAAN  
DAN RISIKO,

  
ROBERT PAKPAHAN



**KEMENTERIAN KEUANGAN REPUBLIK INDONESIA**  
**DIREKTORAT JENDERAL PENGELOLAAN PEMBIAYAAN DAN RISIKO**



**STRATEGI PEMBIAYAAN TAHUNAN**  
**MELALUI UTANG TAHUN 2015**

LAMPIRAN  
KEPUTUSAN DIREKTUR JENDERAL PENGELOLAAN  
PEMBIAYAAN DAN RISIKO NOMOR 59 /PR/2015  
TENTANG PERUBAHAN ATAS KEPUTUSAN DIREKTUR  
JENDERAL PENGELOLAAN PEMBIAYAAN DAN RISIKO  
NOMOR 41/PR/2015 TENTANG STRATEGI PEMBIAYAAN  
TAHUNAN MELALUI UTANG TAHUN 2015

**STRATEGI PEMBIAYAAN TAHUNAN MELALUI UTANG  
TAHUN 2015**

## KATA PENGANTAR

Dengan mengucapkan puji syukur ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, atas perkenan-Nya penyusunan Strategi Pembiayaan Tahunan melalui Utang Tahun 2015 dapat diselesaikan. Strategi ini dimaksudkan untuk mengakomodasi perubahan komposisi penerbitan/ pengadaan utang mengingat terdapat perkembangan signifikan dalam kondisi perekonomian dan pasar keuangan, serta arah kebijakan Pemerintah. Berdasarkan Undang-Undang Nomor 27 Tahun 2014 tentang Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Tahun Anggaran 2015 sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 3 tahun 2015, target defisit anggaran ditetapkan sebesar Rp222,51 triliun. Namun, dengan mempertimbangkan proyeksi perkembangan asumsi ekonomi makro, pendapatan dan belanja negara, serta pembiayaan anggaran, Pemerintah dimungkinkan untuk menggunakan dana Saldo Anggaran Lebih (SAL), melakukan penarikan pinjaman siaga, dan/atau menerbitkan SBN sebagai tambahan pembiayaan dalam hal anggaran diperkirakan defisit melampaui target yang ditetapkan dalam APBN.

Strategi ini merupakan pedoman pelaksanaan bagi pengelola utang dalam rangka memenuhi target pembiayaan melalui utang Tahun Anggaran 2015. Strategi ini juga sebagai pedoman dalam pembiayaan kembali utang jatuh tempo dan pedoman untuk pengelolaan portofolio utang agar tercapai portofolio utang yang optimum dengan biaya yang efisien dan risiko yang terkendali.

Untuk memenuhi aspek transparansi pengelolaan utang, Strategi ini dapat diakses oleh publik melalui *website* Kementerian Keuangan. Publikasi ini juga untuk memenuhi amanat Undang-undang Nomor 14 Tahun 2008 tentang Keterbukaan Informasi Publik. Dengan publikasi ini diharapkan pengelolaan utang pemerintah dapat diwujudkan dengan tata pemerintahan yang baik (*good governance*), transparansi dan akuntabilitas yang tinggi dengan didukung oleh peran aktif masyarakat.

Jakarta, 5 Oktober 2015  
DIREKTUR JENDERAL PENGELOLAAN PEMBIAYAAN DAN RISIKO,

  
ROBERT PAKPAHAN



## DAFTAR ISI

<b>Daftar Isi</b> .....	i
<b>Daftar Tabel</b> .....	ii
<b>Latar Belakang</b> .....	1
<b>Tujuan dan Ruang Lingkup Strategi</b> .....	1
<b>Strategi Umum Pembiayaan Tahunan</b> .....	1
<b>Kebutuhan Pembiayaan APBN-P 2015</b> .....	2
<b>Strategi Pembiayaan Utang Tunai</b> .....	3
1.    Pembiayaan Rupiah .....	4
2.    Pembiayaan Valas .....	4
3.    Pengelolaan Portofolio .....	4
4.    Fleksibilitas Pembiayaan .....	4
5.    Tambahkan Pembiayaan Melalui Utang .....	5
<b>Strategi Pembiayaan Kegiatan/Proyek</b> .....	5
1.    Pinjaman Luar Negeri .....	5
2.    Pinjaman Dalam Negeri .....	5
3. <i>Project Based Sukuk</i> .....	5
<b>Indikator Risiko Pembiayaan Utang</b> .....	6
1.    Risiko Tingkat Bunga ( <i>Interest Rate Risk</i> ) .....	6
2.    Risiko Pembiayaan Kembali ( <i>Refinancing Risk</i> ) .....	6
3.    Risiko Nilai Tukar ( <i>Exchange Rate Risk</i> ) .....	6
<b>Ekspektasi Portofolio Utang di Akhir Tahun 2015</b> .....	7



## DAFTAR TABEL

Tabel 1	Kebutuhan Pembiayaan Melalui Utang Tahun 2015 .....	2
Tabel 2	Rincian Pembiayaan Melalui Utang Tahun 2015 .....	2
Tabel 3	Range Penerbitan SBN Domestik Melalui Lelang .....	3
Tabel 4	Rencana Penarikan Pinjaman Dalam Negeri .....	5
Tabel 5	Target Indikator Pembiayaan Utang Tahun 2015.....	6
Tabel 6	Ekspektasi Indikator Risiko Portofolio Utang Akhir Tahun 2015 .....	6



# STRATEGI PEMBIAYAAN TAHUNAN MELALUI UTANG TAHUN 2015

## LATAR BELAKANG

Kondisi pasar keuangan dan lesunya perekonomian baik domestik maupun global menjadi tantangan terberat fiskal Pemerintah pada tahun 2015. Pelemahan nilai tukar rupiah yang cukup signifikan menambah beban fiskal baik untuk pembayaran kewajiban utang maupun belanja lainnya. Pelambatan pertumbuhan ekonomi berkontribusi pada turunnya penerimaan negara, padahal Pemerintah diharapkan sebagai motor penggerak perekonomian dengan memberikan stimulus baik berupa insentif kebijakan maupun percepatan realisasi belanja. Kondisi seperti ini berdampak pada penyesuaian *outlook* fiskal pada semester II 2015, serta potensi pelabaran defisit APBN-P 2015.

Sesuai dengan Undang-Undang Nomor 27 tahun 2014 tentang APBN TA 2015 (UU No. 27/2014), penambahan defisit dapat dibiayai dari penarikan pinjaman siaga, penerbitan Surat Berharga Negara (SBN), maupun penggunaan Saldo Anggaran Lebih (SAL). Ketentuan lebih lanjut mengenai tambahan pembiayaan defisit telah ditetapkan melalui Peraturan Menteri Keuangan Nomor 163/PMK.05/2015. Dari sisi penerbitan SBN, likuiditas pasar keuangan domestik masih dapat diandalkan sebagaimana terlihat dari minat investor pada setiap lelang. Pemerintah juga telah mempersiapkan fasilitas pinjaman dari *development partners*, namun penarikannya bergantung kebutuhan pembiayaan utang tahun berjalan.

Dengan adanya potensi pelebaran defisit yang berdampak pada peningkatan pembiayaan melalui utang dan memperhatikan perubahan signifikan pada kondisi pasar keuangan, maka diperlukan strategi yang tepat agar dapat memenuhi kebutuhan pembiayaan APBN melalui utang dan mendukung keberlangsungan fiskal.

## TUJUAN DAN RUANG LINGKUP STRATEGI

Tujuan strategi pembiayaan tahunan melalui utang tahun 2015 adalah untuk:

1. Memenuhi kebutuhan pembiayaan melalui utang tahun 2015 dan membiayai kembali utang jatuh tempo dengan biaya yang efisien dan risiko yang terkendali serta mengembangkan pasar SBN domestik.
2. Meningkatkan literasi keuangan bagi masyarakat melalui sarana investasi keuangan yang terjangkau dan dapat diakses secara mudah.

## STRATEGI UMUM PEMBIAYAAN TAHUNAN

Kebijakan umum yang digunakan dalam penyusunan strategi pembiayaan tahunan adalah sebagai berikut:

1. Mengoptimalkan penerbitan SBN di pasar domestik untuk memenuhi pembiayaan APBN-P, sedangkan penerbitan SBN valas dilakukan sebagai komplementer;
2. Penentuan instrumen yang akan diterbitkan memperhatikan kebutuhan pasar/investor SBN dalam rangka pengembangan pasar dan kebutuhan pengelolaan portofolio utang;



3. Penerbitan SBN Ritel dalam rangka diversifikasi sumber pembiayaan dan meningkatkan peran serta masyarakat dalam berinvestasi (*financial inclusion*);
4. Mengoptimalkan penggunaan pinjaman luar negeri dan pinjaman dalam negeri untuk mendukung pembiayaan belanja modal APBN-P;
5. Melakukan pengelolaan portofolio SBN secara aktif antara lain melalui *buyback* dan *debt switch* untuk meningkatkan likuiditas dan stabilitas pasar;
6. Memperkuat fungsi *Investor Relation Unit*, antara lain melalui diseminasi informasi secara proaktif, respon yang cepat dan efektif, dan komunikasi yang efektif dengan investor dan stakeholder lainnya.

## KEBUTUHAN PEMBIAYAAN APBN-P 2015

Sesuai dengan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 960/KMK.05/2015, besaran perkiraan defisit yang melampaui target defisit APBN TA 2015 ditetapkan sebesar Rp260,03 triliun. Peningkatan tambahan defisit sebesar Rp37,52 triliun akan dipenuhi dari pengadaan utang. Dengan memperhitungkan kebutuhan untuk menutup pengeluaran pembiayaan non-utang (seperti penambahan modal BUMN dan dana bergulir), pembiayaan kembali utang yang jatuh tempo (*refinancing*), pengelolaan portofolio, dan pengelolaan kas (*cash management*), maka secara keseluruhan kebutuhan penerbitan/pengadaan utang (utang *gross*) untuk tahun anggaran 2015 sebesar Rp536 triliun.

**Tabel 1**  
**Kebutuhan Pembiayaan Melalui Utang Tahun 2015**

dalam triliun rupiah

Uraian	Nominal
Kebutuhan Defisit	260
Kebutuhan Investasi/PMN	57
Pembayaran Jatuh Tempo Utang	201
Jatuh Tempo SBN	136
Jatuh Tempo Pinjaman	64
Pengelolaan Portofolio Utang *	3
SPN Cash Management *	15
<b>Total Kebutuhan Pembiayaan</b>	<b>536</b>

\*) *Tentative* menyesuaikan kondisi pasar SBN dan kebutuhan kas pemerintah sepanjang tahun 2015.

Kebutuhan pembiayaan melalui utang sebesar Rp536 triliun akan dipenuhi melalui penerbitan/penarikan utang tunai dan pembiayaan kegiatan/proyek dengan rincian sebagai berikut:



**Tabel 2**  
**Rincian Pembiayaan Melalui Utang Tahun 2015**

dalam triliun rupiah

Uraian	Nominal	% thd gross
<b>Pembiayaan Utang Tunai</b>	<b>490</b>	
<b>Penerbitan SBN Gross *</b>	<b>455</b>	
SBN Domestik	342	75%
Lelang	284	
Non Lelang	57	
SBN Valas	113	25%
Pinjaman Program/Siaga **	36	
<b>Pembiayaan Kegiatan/Proyek</b>	<b>46</b>	
Pinjaman Proyek	41	
Penerusan Pinjaman	(4)	
Pinjaman Dalam Negeri	2	
Penerbitan SBSN seri PBS	7	
<b>Total Sumber Pembiayaan</b>	<b>536</b>	

\*) Penerbitan SBN gross belum termasuk target penerbitan SBSN seri PBS sebesar Rp7 triliun dan akan disesuaikan dengan pengelolaan portofolio utang dan SPN *cash management*.

## STRATEGI PEMBIAYAAN UTANG TUNAI

### 1. Pembiayaan Rupiah

Pembiayaan domestik rupiah dilakukan melalui penerbitan SBN dalam mata uang rupiah di pasar domestik baik melalui lelang, *bookbuilding* maupun *private placement*. Penerbitan SBN domestik ini diarahkan untuk memenuhi kebutuhan pasar SBN rupiah, mendorong terciptanya *investment-oriented society*, mendukung pengelolaan likuiditas rupiah melalui penggunaan instrumen SBN sebagai alat Operasi Pasar Terbuka, dan mengurangi risiko nilai tukar portofolio utang Pemerintah. Dalam strategi ini ditetapkan batasan berdasarkan jenis instrumen dan tenornya dengan rincian sebagaimana Tabel 3.

**Tabel 3**  
**Range Penerbitan SBN Domestik Melalui Lelang**

Instrumen	Seri	Range Penerbitan	Frekuensi Lelang
SUN	SPN 3 Bulan	3% - 5%	12 kali
	SPN 12 Bulan	12% - 17%	23 kali
	<i>Benchmark</i> (tenor 5, 10, 15, 20 tahun)	55% - 65%	23 kali
	<i>Non Benchmark</i> (termasuk <i>Private Placement</i> )	2% - 5%	sesuai kebutuhan
SBSN	SPN-S	3% - 7%	22 kali
	PBS	11% - 16%	22 kali
<b>Total Penerbitan</b>		<b>100%</b>	<b>45 kali</b>

Program penerbitan SBN Ritel tahun 2015 menawarkan 2 (dua) instrumen yaitu Obligasi Ritel Indonesia (ORI) dan Sukuk Ritel (SR) dengan target indikatif masing-masing sebesar Rp20 triliun. Target indikatif tersebut dapat disesuaikan dengan minat investor, kebutuhan pembiayaan pemerintah, dan kondisi pasar keuangan.



## 2. Pembiayaan Valas

### a. Penerbitan SBN Valas

Penerbitan SBN valas dilakukan dengan tujuan sebagai berikut:

- 1) Memenuhi kebutuhan pembiayaan APBN-P, *refinancing* utang dan sebagai komplementer terhadap penerbitan SBN Rupiah.
- 2) Sebagai upaya diversifikasi instrumen pembiayaan dalam rangka mengelola tingkat biaya dan risiko pembiayaan.
- 3) Menjaga kehadiran instrumen keuangan Pemerintah di pasar internasional dan menjaga *exposure* terhadap investor internasional serta membantu memberikan *benchmark* untuk penerbitan obligasi valas korporasi.
- 4) Memberikan ruang yang lebih lebar kepada non-pemerintah untuk memperoleh pembiayaan dari pasar keuangan domestik.

SBN valas dapat diterbitkan di pasar keuangan domestik maupun eksternal dalam mata uang yang sesuai dengan kebutuhan pembiayaan APBN dan kas negara. Jumlah penerbitan SBN valas dibatasi maksimal sebesar 30% dari target penerbitan SBN *gross* SBN tahun 2015.

### b. Penarikan Pinjaman Program

Rencana penarikan pinjaman program untuk mendukung pembiayaan APBN adalah sebesar Rp7,5 triliun ekuivalen USD600 juta yang bersumber dari *World Bank* dan *Asian Development Bank* dengan nominal masing-masing sebesar Rp3,75 triliun.

## 3. Pengelolaan Portofolio

Dalam rangka mendukung pencapaian portofolio utang yang optimal dan pengembangan pasar SBN domestik, Pemerintah dapat melakukan operasi di pasar sekunder dengan menggunakan mekanisme *debt switching* dan *buyback*.

Tujuan program *debt switching* adalah mengurangi *refinancing risk*, meningkatkan likuiditas pasar SBN, serta mengembangkan pasar SBSN. Dalam rangka mengurangi *refinancing risk*, *debt switching* dilakukan dengan menukar seri-seri SBN yang akan jatuh dalam 5 tahun dengan seri-seri SBN *benchmark* atau seri lain yang direncanakan akan menjadi *benchmark*.

Program *buyback* dilakukan dengan 3 (tiga) tujuan, yaitu: meningkatkan likuiditas pasar dengan membeli seri yang tidak likuid, stabilisasi pasar sebagai langkah untuk mengurangi volatilitas harga, dan portofolio manajemen dalam rangka mengurangi *refinancing risk* serta salah satu langkah mengurangi *idle cash*.

## 4. Fleksibilitas Pembiayaan

Dalam rangka pemenuhan target pembiayaan APBN, Pemerintah dapat melakukan *switching* dari satu jenis pembiayaan tunai ke pembiayaan tunai lainnya dengan memperhatikan biaya dan ketersediaan instrumen. Potensi pembiayaan yang dapat dimanfaatkan dalam program fleksibilitas pembiayaan tunai tahun 2015 antara lain:

- Berdasarkan peninjauan dan komunikasi dengan calon pemberi pinjaman, terdapat potensi tambahan pinjaman program sebesar USD2,29 miliar. Pemanfaatan tambahan pinjaman program tersebut dapat dilakukan pada kuartal IV tahun 2015, mengingat waktu untuk penyiapan dokumentasi dan proses administrasi. Realisasi pemanfaatan tambahan pinjaman program akan mengurangi target penerbitan SBN domestik. Apabila tidak dimanfaatkan, penarikan pinjaman program dapat ditunda dan diupayakan sebagai bagian dari pembiayaan APBN tahun 2016.
- Pemanfaatan pinjaman tunai komersial dengan mempertimbangkan biaya.



- Potensi penerbitan SBN Valas dengan metode *private placement* yang bersumber dari beberapa investor Timur Tengah dan BUMN perbankan.

## 5. Tambahan Pembiayaan Melalui Utang

UU No. 27/2014 memungkinkan Pemerintah untuk menggunakan dana SAL, melakukan penarikan pinjaman siaga, dan/atau penerbitan SBN sebagai tambahan pembiayaan dalam hal anggaran diperkirakan defisit melampaui target yang ditetapkan dalam APBN. Pelebaran defisit tetap memperhitungkan adanya batasan maksimal defisit anggaran yang ditetapkan dalam UU Nomor 17 tahun 2003 tentang Keuangan Negara, yaitu sebesar 3% dari PDB. Dalam mengantisipasi potensi pelebaran defisit, serta implikasinya pada penambahan utang, Pemerintah terus melakukan pemantauan atas perkembangan ekonomi makro, proyeksi dan realisasi penerimaan dan belanja negara, serta pembiayaan anggaran. Guna mengantisipasi tambahan pembiayaan defisit melalui utang, Pemerintah juga telah melakukan peninjauan atas potensi pembiayaan dari luar negeri dengan mengutamakan penarikan pinjaman dari lembaga multilateral dan bilateral dan penerbitan SBN valas.

## STRATEGI PEMBIAYAAN KEGIATAN/PROYEK

Pembiayaan kegiatan/proyek melalui utang pada APBN-P 2015 menggunakan 3 (tiga) instrumen, yaitu: (i) Pinjaman Luar Negeri (PLN) yang bersumber dari Lembaga Multilateral, Bilateral, dan Komersial, (ii) Pinjaman Dalam Negeri (PDN), dan (iii) *Project Based Sukuk*.

### 1. Pinjaman Luar Negeri

Rencana penarikan PLN tahun 2015 adalah sebesar Rp41,1 triliun yang terdiri dari pinjaman proyek pemerintah pusat sebesar Rp33,87 triliun, penerusan pinjaman (*on-lending*) ke pemerintah daerah dan BUMN sebesar Rp4,47 triliun, dan penerusan hibah (*on-granting*) sebesar Rp2,76 triliun. Dalam pelaksanaannya, realisasi penarikan pinjaman disesuaikan dengan perkembangan pelaksanaan proyek dan perubahan nilai tukar rupiah pada saat penarikan.

### 2. Pinjaman Dalam Negeri

Rencana penarikan PDN untuk tahun 2015 adalah sebesar Rp2,00 triliun (*gross*) dan pembayaran cicilan pokok sebesar Rp0,31 triliun. Pada tahun 2015, langkah-langkah proaktif dalam menangani *slow disbursement* dari PDN perlu ditingkatkan, dan K/L perlu memastikan terpenuhinya kriteria kesiapan kegiatan. Untuk itu diperlukan perencanaan kegiatan yang selektif dan hati-hati serta koordinasi dengan para pihak yang terlibat.

Tabel 4  
Rencana Penarikan Pinjaman Dalam Negeri

dalam miliar rupiah

Keterangan	Jumlah
Penarikan ( <i>gross</i> )	2,000
1 Kementerian Pertahanan	1,500
2 Kepolisian RI	500
Pembayaran Cicilan Pokok	(309)
<b>Total</b>	<b>1,691</b>

### 3. *Project Based Sukuk* (PBS)

PBS direncanakan sebesar Rp7,14 triliun untuk pembiayaan proyek di 3 (tiga) kementerian, yaitu Kementerian Perhubungan sebesar Rp 2,92 triliun, Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat sebesar Rp 3,54



triliun, dan Kementerian Agama sebesar Rp 0,68 triliun. Waktu penerbitan SBSN tersebut akan disesuaikan dengan kebutuhan (realisasi pelaksanaan kegiatan dari proyek yang dibiayai) dan kondisi pasar keuangan khususnya pasar SBN dalam negeri.

## **INDIKATOR RISIKO PEMBIAYAAN UTANG**

Secara umum, indikator risiko dalam pemenuhan pembiayaan APBN melalui utang adalah sebagai berikut:

### **1. Risiko Tingkat Bunga (*Interest Rate Risk*)**

Sseluruh penerbitan SBN tahun 2015 akan dilakukan dengan tingkat bunga tetap (*fixed rate*), sedangkan penarikan pinjaman masih dimungkinkan dalam tingkat bunga mengambang. Proporsi utang dengan tingkat bunga mengambang terhadap total *outstanding* utang diupayakan berada pada tingkat yang aman yaitu berada di bawah 20% dari total *outstanding* utang.

Indikator bagian penerbitan SBN Tahun 2015 yang terkena *exposure* perubahan tingkat bunga atau memiliki jatuh tempo di bawah satu tahun dibatasi sebesar 21% dari penerbitan SBN *gross*.

### **2. Risiko Pembiayaan Kembali (*Refinancing Risk*)**

Pembiayaan utang tahun 2015 ditargetkan memiliki *average time to maturity* (ATM) di kisaran 10 tahun dengan *range*  $\pm 2$  tahun, sehingga untuk penerbitan SBN ditargetkan ATM sekitar 9,9 tahun dengan rincian ATM penerbitan SBN domestik 9,6 tahun dan SBN valas 13,5 tahun. ATM untuk penarikan pinjaman program dan proyek diperkirakan sebesar 11,9 tahun.

Proporsi pembiayaan utang yang akan jatuh tempo dalam 1 tahun sebesar 19%, dimana untuk SBN sebesar 21% dari penerbitan SBN *gross*. Sedangkan untuk penarikan pinjaman rata-rata memiliki *grace period* lebih dari 1 tahun.

### **3. Risiko Nilai Tukar (*Exchange Rate Risk*)**

Untuk indikator *exchange rate risk*, porsi penerbitan/penarikan utang valas terhadap total pembiayaan utang maksimum 37%, sedangkan rasio penerbitan SBN valas terhadap total penerbitan SBN *gross* dibatasi maksimum 30%.

**Tabel 5**  
**Target Indikator Pembiayaan Utang Tahun 2015**

Jenis Risiko	Indikator	Instrumen	Target Indikator Pembiayaan Utang
Interest Rate	VR Proportion	Utang	11% - 15%
		SBN	0% - 5%
		Pinjaman	Maks 100%
Refinancing Risk	ATM (tahun)	Utang	9,0 - 12,0
		SBN	9,0 - 12,0
		Pinjaman	9,0 - 12,0
	Maturity in 1 year	Utang	Maks 19%
		SBN	Maks 21%
		Pinjaman	-
Exchange Rate Risk	FX Proportion	Utang	Maks 37% thd Utang
		SBN	Maks 30% thd SBN gross
		Pinjaman	Maks 98% thd Pinjaman



## EKSPEKTASI PORTOFOLIO UTANG DI AKHIR TAHUN 2015

Berdasarkan rencana pembiayaan APBN-P melalui utang tahun 2015, ekspektasi kondisi portofolio utang pada akhir tahun 2015 diproyeksikan sebagaimana pada Tabel 6 di bawah ini. Ekpektasi portofolio utang di akhir tahun 2015 telah sesuai dengan yang ditargetkan dalam dokumen Strategi Pengelolaan Utang Negara Tahun 2014-2017.

**Tabel 6**  
**Ekspektasi Indikator Risiko Portofolio Utang Akhir Tahun 2015**

Indikator	Des 2014	Target 2015	
		Kurs APBNP	Kurs Realisasi
<b>Outstanding (dalam miliar rupiah)</b>			
SBN	1,931,218	2,286,812	2,291,066
Pinjaman	672,539	686,562	768,949
<b>Utang</b>	<b>2,603,758</b>	<b>2,973,374</b>	<b>3,060,015</b>
<b>Interest Rate Risk</b>			
VR proportion	14.79%	13.38%	14.17%
<b>Refinancing Risk</b>			
ATM (years)	9.87	9.84	9.75
Matured in 1 years	7.66%	7.60%	7.67%
<b>Exchange Rate Risk</b>			
FX Proportion	43.26%	43.52%	45.08%
<b>Realisasi/Asumsi Kurs</b>	<b>12,440</b>	<b>12,500</b>	<b>14,000</b>

\*) Proyeksi akhir tahun 2015 berdasarkan pembiayaan APBN-P 2015 dan asumsi kurs Rp14.000/USD1.

DIREKTUR JENDERAL PENGELOLAAN  
PEMBIAYAAN DAN RISIKO,



ROBERT PAKPAHAN

