

UTANG CHINA DAN DAMPAKNYA BAGI INFLASI INDONESIA

Asrini

Universitas Muhammadiyah Jambi
asrini.msa@umjambi.ac.id

Andri Devita

Universitas Muhammadiyah Jambi
andridevit@umjambi.ac.id

Abd Halim

Universitas Muhammadiyah Jambi
Abdhalim@umjambi.ac.id

ABSTRAK

Dengan kebutuhan modal yang besar ini, Indonesia dapat menjadi salah satu mitra terdekat China karena Belt and Road Initiative yang diusulkan China ditawarkan dalam bentuk pinjaman infrastruktur dari China. Dalam hal ini, utang China seringkali dalam bentuk pinjaman tunai atau dalam bentuk bahan, peralatan, dan tenaga kerja terampil. Sebagian besar pembebasan utang China yang dipinjamkan ke Indonesia akan dikembalikan ke China, yang tidak meningkatkan output di Indonesia dan jumlah uang beredar tidak berubah. Jadi reaksinya adalah stabilitas nilai tukar dan harga (inflasi) akan turun karena tidak ada peningkatan output domestik.

Analisis korelasi menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara utang China dengan inflasi Indonesia yang ditunjukkan oleh Sig. (2-tailed) 0,017 dengan alpha 5%. Oleh karena itu, hipotesis "Ada hubungan yang signifikan antara utang China dengan inflasi Indonesia periode 2011-2022" terbukti dan memiliki korelasi yang signifikan dan negatif dengan koefisien alpha sebesar 5%. Meskipun utang swasta dan pemerintah yang berasal dari pinjaman Cina meningkat dalam tingkat dan penggunaan, hasilnya mengabaikan bahwa kenaikan inflasi telah berdampak besar pada pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Hasilnya menyarankan untuk lebih fokus pada pengurangan utang swasta untuk menghapus utang China. Karena tidak menguntungkan.

Kata kunci: Utang china, Inflasi Indonesia.

ABSTRACT

With this large capital requirement, Indonesia can become one of China's closest partners because the Belt and Road Initiative proposed by China is offered in the form of an infrastructure loan from China. In this case, China's debt is often in the form of cash loans or in the form of materials, equipment, and skilled labor. Most of China's debt relief lent to Indonesia will return to China, which does not increase output in Indonesia and the money supply does not change. So the reaction is the exchange rate and price stability (inflation) will fall because there is no increase in domestic output.

Correlation analysis shows that there is a significant relationship between China's debt and Indonesia's inflation as shown by Sig. (2-tailed) 0.017 with an alpha of 5%. Therefore, the hypothesis "There is a significant relationship between China's debt and Indonesia's inflation for the period 2011-2022" is proven and has a significant and negative correlation with an alpha coefficient of 5%. Although private and government debt stemming from Chinese loans increased in rate and use, the result ignores that rising inflation has had a huge impact on economic growth in Indonesia. The results suggest to focus more on reducing private debt to write off China's debt. Because it's not profitable.

Keywords: China's debt, Indonesia's inflation.

1. PENDAHULUAN

Saat ini telah banyak dilakukan Indonesia guna meningkatkan kesejahteraan masyarakat melalui pembangunan infrastruktur dan peningkatan laju pertumbuhan ekonomi. Upaya membangun negeri berkemajuan dalam memenuhi kebutuhan masyarakat Indonesia. Untuk Indonesia saat memiliki beberapa modal yang terbatas untuk memenuhi kebutuhan negara yang dikarenakan adanya ketimpangan yang tersedia antara modal dan total pengeluaran Indonesia saat ini. Ketersediaan modal internal dan juga modal eksternal yang bersumber dari negara lain dalam mitra dagang Indonesia di pasar global terutama negara pemberi pinjaman yaitu China dan menjadi sumber dasar yang digunakan untuk memperbaiki perekonomian negara.

Pemerintah Indonesia juga dihadapkan dengan persoalan untuk mewujudkan kemakmuran masyarakat seperti keterbatasan modal dan kestabilan harga yang dapat dilihat dari inflasi riil tahunan. Dengan adanya ketimpangan antara penerimaan dan pengeluaran atau adanya keterbatasan anggaran pembangunan, maka Indonesia melaksanakan beberapa kebijakan yang efektif dan efisien untuk mencapai kesejahteraan masyarakat yang adil dan makmur. Berdasarkan pendapat dari Junaedi, 2018, dengan adanya peningkatan sumber penerimaan negara berupa penerimaan pajak maupun penerimaan non pajak, pengeluaran negara Indonesia dari waktu ke waktu berupaya tetap menerapkan kebijakan utang luar negeri dan investasi asing untuk mengurangi defisit anggaran.

Kebijakan untuk mengelola stabilitas harga atau inflasi dapat berdampak pada ekonomi negara baik dari sisi *demand* dan *supply*. Inflasi juga akan berdampak pada perekonomian baik itu jangka pendek ataupun dalam jangka panjang. Teori inflasi saat ini tidak hanya dapat dijelaskan oleh instrumen moneter, tetapi juga oleh instrumen fiskal. Teori ini disebut sebagai teori tingkat harga fiskal. Teori ini juga dapat menjelaskan bahwa kebijakan fiskal memegang peranan penting dalam stabilitas harga, dimana stabilitas harga (inflasi) dapat disebabkan oleh besarnya utang pemerintah, besarnya penerimaan pajak saat ini dan yang akan datang, dan besaran pengeluaran pemerintah yang direncanakan (Nidya Hadmawati, 2015).

Untuk mengatasi kekurangan modal ini, pemerintah berusaha memobilisasi modal dalam bentuk pinjaman atau utang. Utang luar negeri ialah kewajiban

finansial yang mengikat satu pihak (negara debitur) dengan pihak lain (negara pemberi pinjaman). Biasanya merupakan utang kontraktual yang dilunasi dalam mata uang selain mata uang negara asal debitur. Selain itu, keterkaitan antara inflasi, utang, dan nilai tukar memiliki dampak jangka pendek dan jangka panjang (Yien, 2017). Untuk itu, pemerintah harus berupaya mencukupi ketersediaan dan keberlanjutan penggunaan utang melalui aspek berupa kelembagaan, sumber daya manusia, legislasi dan strategi (Mahmud, 2018).

Untuk lebih lanjut membahas kaitan utang China terhadap inflasi Indonesia lebih lanjut dalam tulisan ini, maka perumusan masalahnya yaitu sebagai berikut : 1). Bagaimana perkembangan utang Indonesia Ke China dan dampaknya?. 2) Bagaimana perkembangan inflasi di Indonesia dan dampaknya?. 3). Berapa besar hubungan utang China dengan Inflasi di Indonesia?. Dan untuk menjawab rumusan masalah dalam penelitian ini dirumuskan tujuan penelitian yaitu : 1) Untuk mengetahui dan menganalisis perkembangan perkembangan utang Indonesia Ke China dan dampaknya. 2) Untuk mengetahui dan menganalisis perkembangan inflasi di Indonesia dan dampaknya. 3) Untuk mengetahui dan menganalisis besar hubungan utang China dengan Inflasi di Indonesia.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Utang (Debt)

Utang (*Debt*) adalah sesuatu yang dipinjam dalam bentuk uang atau barang. Orang perseorangan atau badan usaha untuk meminjam dikenal dengan debitur. Sedangkan entitas pemberi utang dikenal dengan kreditur. Utang publik dan kecepatan penyesuaian utang publik dengan nilai target menjadi fokus perhatian ketika faktor-faktor penting mengevaluasi kebijakan utang yang sebenarnya. Bukti empiris dari penipisan anggaran (Ghosh et al., 2013) dan contoh historis yang jarang dari penyesuaian utang berdasarkan surplus anggaran primer yang persisten dan sangat besar (Ernest, 2016) menunjukkan bahwa kendala kelayakan perlu diperhitungkan dalam parameterisasi aturan fiskal untuk memastikan penegakan kebijakan.

Pada saat yang sama, literatur ekonomi politik lembaga fiskal umumnya menemukan bahwa prosedur fiskal yang lebih ketat dan aturan fiskal yang lebih ketat berkontribusi pada disiplin fiskal dan pengendalian utang publik (Reuter,

2019). Dari perspektif ekonomi, kebijakan fiskal perlu memastikan keberlanjutan utang dan pada saat yang sama berkontribusi pada stabilitas makro ekonomi, yang diterima secara luas. Namun, ada sedikit konsensus tentang kecepatan penyesuaian utang yang optimal, terutama dalam konteks pertumbuhan suku bunga divergen rendah saat ini.

Blanchard (2019) baru-baru ini berpendapat bahwa pandangan jangka panjang dari suku bunga yang (aman) lebih rendah dari pertumbuhan PDB menyiratkan bahwa menerbitkan utang publik tidak memiliki biaya pembiayaan. Dengan tidak adanya batasan fiskal sementara yang mengikat, biaya sosial dari penerbitan utang publik dapat menjadi rendah. menilai kembali kebijakan utang dan kerangka fiskal yang sesuai (Blanchard et al, 2019).

Meskipun ada perdebatan yang saling bertentangan tentang aturan respons utang, ada konsensus luas bahwa utang daripada defisit harus memiliki fungsi yang terbatas dalam aturan fiskal. Selain itu, tampaknya ada konsensus yang muncul di arena kebijakan bahwa kerangka fiskal yang direvisi harus fokus pada titik jangkar ini, tetapi digabungkan dengan tujuan operasional dalam bentuk aturan pengeluaran lada (Benassy-Quere et al, 2018).

Sepintas, ini akan menunjukkan bahwa regulasi utang justru dimasukkan dalam kerangka fiskal untuk memperkuat fokus pada rasio utang, dengan aktivitas mengkonkretkan rasio utang di atas 60% untuk mengurangi rasio utang tahunan. Defisit anggaran ditambah dengan melonjaknya permintaan dalam pertumbuhan ekonomi yang rendah dan lingkungan inflasi yang rendah telah menimbulkan keluhan bahwa penerapan aturan utang yang ketat akan gagal.

Menggunakan kerangka kerja Keynesian Baru standar, Hauptmeier et al. (2022) menunjukkan bahwa aturan kebijakan fiskal yang menargetkan kesenjangan output dan inflasi secara *countercyclical* meningkatkan kesejahteraan dengan mengurangi frekuensi periode batas bawah dan distorsi ekonomi terkait. Di sisi lain, tujuan stabilitas makroekonomi dari kebijakan fiskal didukung dalam lingkungan suku bunga rendah (Coenen et al., 2020) ketika bank sentral diharapkan beroperasi secara normal, tingkat bunga terikat di bawah harga.

Pada saat yang sama, keadaan seperti itu membuat kebijakan fiskal lebih efektif seperti stabilisasi harga (Christiano et al., 2011). Selain pertimbangan

ekonomi murni, kendala politik dan ekonomi merupakan faktor penting ketika menilai kebijakan utang dan kecepatan di mana penyesuaian utang dilakukan dalam praktik. Bukti empiris menunjukkan bahwa itu kurang sensitif terhadap peningkatan saldo utang primer (Ghosh et al., 2013).

Konsekuensi dari sistematis utang negara makmur adalah jalan menuju siklus perangkat utang, karena mengarah ke ketidakseimbangan antara ukuran utang dan kemampuan yang rendah dari negara peminjam. Semakin lemah kemampuan keuangan negara peminjam, semakin besar peluang dan risiko negara tersebut jatuh ke dalam perangkat utang negara peminjam. Jika negara peminjam gagal untuk membayar kembali pinjaman, mereka akan didenda dan jatuh ke dalam perangkat utang. Situasi Peminjam Terjebak Utang Biasanya, pemberi pinjaman atau peminjam menawarkan tiga opsi, yaitu:

- 1) Secara teratur mengurangi jumlah pinjaman
- 2) Mengurangi tingkat bunga atas jumlah pinjaman,
- 3) Sesuai dengan kebijakan yang sesuai oleh pemberi pinjaman atau kreditur berdasarkan perjanjian.

Opsi satu dan dua, seringkali mendekati menaikkan suku bunga, memperpendek jangka waktu pembayaran, dan bermain adil. Penawaran pilihan yaitu berupa pemberi pinjaman tentu akan ditinjau kembali oleh peminjam untuk memastikan pelaksanaan tahapan lebih lanjutnya. Tentunya peminjam memiliki pilihan dalam pengambilan dua keputusan yaitu, membuat hutang baru dengan pemberi pinjaman baru atau pinjaman yang berbeda untuk melunasi hutang awal dengan pemberi pinjaman lama, atau mengikuti aturan atau kebijakan yang telah disarankan oleh pemberi pinjaman awal.

Inflasi (Inflation)

Inflasi adalah fenomena makro di sektor moneter, sehingga upaya mengatasi inflasi ataupun faktor lain yang mempengaruhi inflasi juga termasuk dalam ruang lingkup kebijakan moneter. *“Inflation is always and everywhere a monetary phenomenon”*. Refleksi teori yang berkaitan pada teori kuantitas uang menyimpulkan bahwa inflasi merupakan akibat dari perubahan relatif dari jumlah uang yang beredar (Sujarningsih et al, 2012).

Dalam teori kebijakan moneter pasif dan kebijakan fiskal aktif, perubahan nilai utang publik menghasilkan efek kekayaan pada rumah tangga. Kedua, berbeda dengan kebijakan fiskal pasif dan kebijakan moneter aktif, inflasi bertentangan dengan target inflasi dan respons suku bunga yang lebih kuat terhadap inflasi meningkatkan respons inflasi, respon terhadap guncangan. Selanjutnya, tingkat utang publik yang lebih tinggi meningkatkan respons terhadap inflasi sementara respons fiskal terhadap pengurangan utang mengurangi respons inflasi terhadap guncangan.

Keterkaitan dan dampak utang terhadap inflasi tergantung pada bagaimana utang (sebagai mata uang) digunakan. Jika dana yang bersumber dari utang digunakan untuk meningkatkan pengeluaran pemerintah, hal ini akan meningkatkan agregat demand, sehingga menyebabkan inflasi lebih tinggi (Boediono, 2008). Ada beberapa penelitian terkait utang dan inflasi yang dapat dipertimbangkan sebagai berikut:

Penelitian Dornbusch, R., et al (2001), menunjukkan bahwa dampak inflasi dari peningkatan biaya utang dalam negeri, memperburuk biaya utang luar negeri dan ketergantungan eksternal, dan melemahnya sistem Sistem kekebalan terhadap krisis ekonomi dan respons terhadap tingkat inflasi mengikuti lintasan positif setelah positif guncangan terhadap variabel utang dalam dan luar negeri dan meningkatkan ketergantungan utang luar negeri ketika inflasi meningkat. Dalam studi Dornbusch, R., et al (2001), produk domestik bruto ditunjukkan negatif, yang sesuai dengan ekspektasi teoritis bahwa peningkatan produksi barang dan jasa domestik akan mengurangi ketergantungan sumber dana dari luar negeri (utang).

Penelitian yang dilakukan Abdullahi et al (2015), menunjukkan bahwa nilai tukar, tabungan, suku bunga dan keterbatasan anggaran dapat berpengaruh negatif dan signifikan terhadap hubungan jangka pendek serta jangka panjang dengan utang luar negeri. Dapat disimpulkan bahwa ketika tingkat suku bunga tinggi akan mempengaruhi keputusan untuk meminjamkan utang luar negeri. Dalam penelitian Forghaa et al (2015) variabel suku bunga pada utang luar negeri signifikan dan berpengaruh negatif, yang menunjukkan bahwa setiap kenaikan suku bunga akan berdampak negatif terhadap keputusan untuk meminjamkan utang luar negeri.

Penelitian (Evan Lau et al, 2015), di Malaysia, menunjukkan hubungan jangka pendek antara inflasi (CPI) dan utang luar negeri dan menemukan bahwa utang (M2) dan produk domestik bruto (PDB) sebagai penyebab utang luar negeri jangka panjang di luar sampel.

III. METODE PENELITIAN

Data penelitian berupa data sekunder secara time series menurut tahun 2011-2022. Fokus penelitian dilakukan pada Indonesia. Variabel yang akan diteliti yaitu Utang yang diberikan China Dan Inflasi Indonesia. Diperoleh dalam laman *The World Bank* dan www.imf.org, juga pada laman Bank Indonesia www.bi.go.id. Riset ini mengkaitan utang dari China dengan inflasi Indonesia yang dianalisis dengan menggunakan rumus perkembangan dan korelasi pearson.

Untuk menjawab permasalahan yang pertama dan kedua, analisa data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan rumus perkembangan sebagai berikut:

$$G = \frac{X_t - X_{t-1}}{X_{t-1}} \times 100 \%$$

Dimana :

Gx	=	Laju perkembangan x
Xt	=	Realisasi penerimaan x tahun tertentu
Xt-1	=	Realisasi penerimaan x tahun sebelumnya

Untuk menjawab permasalahan ketiga, analisis data yang digunakan yaitu korelasi person, dimana formulasi yang menggunakan rumus sebagai berikut:

$$r_i = \frac{n \sum x_i y - \sum x_i \sum y}{\sqrt{(n \sum x_i^2 - (\sum x_i)^2)(n \sum y^2 - (\sum y)^2)}}$$

Dimana:

r _i	=	Nilai koefisien korelasi antara x _i dengan y
n	=	Jumlah tahun atau periode penelitian

- x_i = Variabel Bebas (Utang Indonesia Ke China)
 y = Variabel Terikat (Inflasi Indonesia)

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

1) *Perkembangan Utang Indonesia Ke China Dan Dampaknya*

Perkembangan global saat ini yang patut mendapat perhatian adalah munculnya “*Rising China*” kata lainnya kebangkitan China. Kebangkitan China tercermin dari peningkatan kekuatan militernya, pengaruh politiknya yang semakin kuat di dunia, dan diikuti perekonomian China yang semakin kuat secara global. Perekonomian China tumbuh besar disaat krisis global pada tahun 2008. Selain itu China memperkuat perekonomiannya dalam beberapa tahun terakhir ini, dengan peningkatan produk domestik bruto (PDB), menjadi \$9 triliun pada tahun 2014. Hingga triwulan I 2022, perekonomian Tiongkok relatif stabil, meskipun menghadapi tantangan lingkungan internasional yang semakin kompleks dan peningkatan kasus Covid-19 domestik. Disusul dengan eskalasi perang di benua Eropa antara Rusia dan Ukraina, hal tersebut tidak menjadi kendala bagi perekonomian China. Produk domestik bruto (PDB) China tumbuh 4,8 persen tahun-ke-tahun dalam tiga bulan pertama, naik 4% dari kuartal keempat tahun lalu, data dari Biro Statistik Nasional China (NBS).

Perekonomian dunia diprediksi akan tetap tumbuh melambat setelah masa *recovery* di tahun 2022 sampai tahun-tahun setelahnya. Tetapi demikian, China bakal tampil menjadi negara ekonomi terbesar global saat ini. Rangkuman tersebut disampaikan *Executive Analyst Bank Indonesia*, saat sosialisasi terkait implementasi penyelesaian mata uang lokal antara Indonesia dan China. Informasi itu dimaksudkan untuk memberi sudut pandang kepada pengusaha akan proyeksi ekonomi di masa depan.

Merujuk pada perkiraan *International Monetary Fund* (IMF), perekonomian secara global di tahun 2022 dan selanjutnya akan berpotensi lebih kecil dari masa *recovery* di tahun 2021. Akan adanya perbedaan dari sisi ekonomi antara negara maju dan negara berkembang. Proyeksi pertumbuhan ekonomi di negara maju, dimana pada 2021 akan tumbuh 5,2 % dan melemah menjadi 4,5 % di tahun depan.

Sementara itu ekonomi China akan tumbuh pesat dengan strategi di bidang

ekonomi. Dilihat dari ekonomi China saat ini berupaya melakukan pendekatan ekonominya melalui, investasi dan memberikan pinjaman uang dalam proyek besar secara berupa *Belt and Road Initiative (BRI)* yang merupakan salah satu bentuk proyek pengembangan dan perluasan pengaruh ekonomi China di seluruh dunia. Melalui *BRI* ini dapat membuktikan bahwa China ingin menjadi salah satu kekuatan yang utama secara global dan menjadi “*Chinese Dream*”. Perekonomian yang begitu pesat, dapat lihat dari kemajuan China dibidang industrialisasi dengan teknologi telah berhasil yang dilakukan. Upaya memperluas hasil industri perdagangan dan teknologi saat ini dilakukan China di berbagai belahan dunia, hampir seluruh dunia barang yang berasal dari China banyak diminati masyarakat.

Selama ini upaya yang dilakukan China menurut para ahli hubungan internasional dan masyarakat internasional, China lebih memfokuskan diplomasi dalam bentuk bantuan pinjaman dana atau “diplomasi utang” yang kurang familiar. Namun intrik dan stimulus ini dianggap berhasil dilakukan China dengan mitranya dalam bentuk kerja sama ekonomi.

Beberapa investasi yang dilakukan China yaitu berupa uang pinjaman, bahan baku, peralatan dan tenaga kerja terampil. Dimana yang menjadi persoalan para pemimpin Asia tidak terkecuali Indonesia sudah bergantung atas besar pinjaman yang diberikan dari China dalam bentuk pinjaman utang dengan jaminan berupa aset-aset strategis berupa hasil pertambangan, hak guna lahan, saran publik maupun yang lainnya. Sehingga China dapat mengklaim atas aset strategis tersebut sesuai dengan perjanjian dari pinjaman utang yang diberikannya.

Dari data tahun 2013 hingga tahun 2019, China telah menjalin kerjasama dengan berbagai negara yang tersebar di seluruh dunia dengan negara tujuan dalam berbagai bentuk. Diantaranya mulai dari proyek pengembangan pelabuhan, energi, transportasi dan sebagainya yang menjadi bagian dari proyek di *Belt and Road Initiative (BRI)*. Berdasarkan data, kerjasama *Belt and Road Initiative (BRI)* di suatu negara tidak hanya berfokus pada satu bidang namun juga bidang lainnya.

Laporan utang Indonesia ke China terus mengalami peningkatan yang cukup besar. Pada Maret 2022, utang yang diberikan China kepada Indonesia masuk pada posisi keempat sebagai negara yang memberikan pinjaman terbesar di

Indonesia. Dapat dilihat perkembangan utang Indonesia ke China dari 2011 hingga 2022 berdasarkan grafik 1 dibawah ini:



Gambar 1 Grafik Perkembangan Utang Indonesia Ke China Tahun 2011-2022

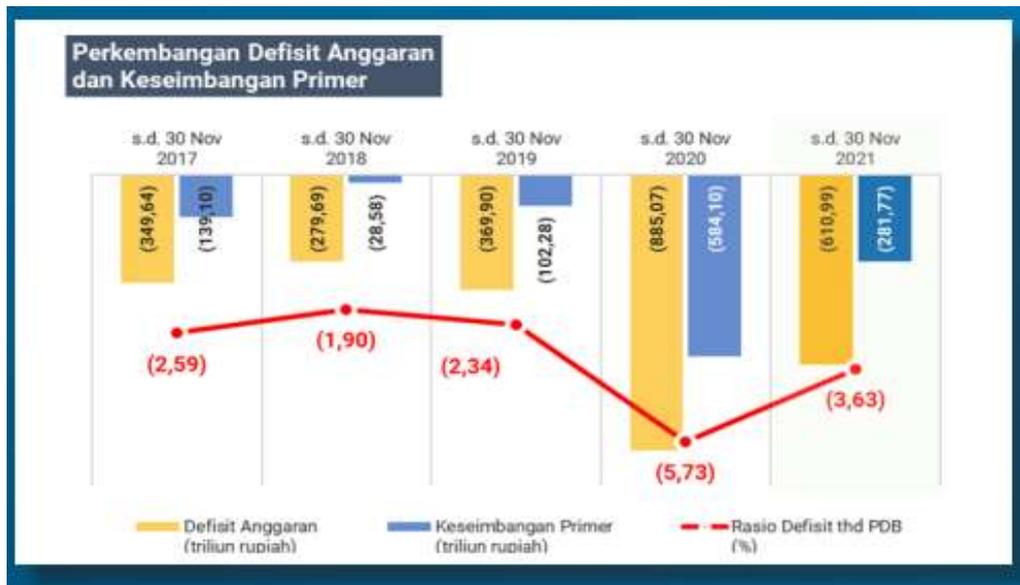
Sumber: kompas.com. diakses 20 April 2022

Berdasarkan grafik diatas jumlah utang Indonesia ke China di tahun 2011 tercatat sebesar 3,7 miliar dollar AS atau sekitar Rp 33,3 triliun (kurs Rp 9.000 per dollar AS). Pada tahun 2012, terjadi kenaikan menjadi 5 miliar dollar AS, lalu pada tahun 2013 kembali meningkat sebesar 6,1 miliar dollar AS, dan pada tahun 2014 utang Indonesia ke China mencapai 7,8 miliar dollar AS. Jika dibandingkan utang Indonesia ke China pada kuartal pertama di tahun 2022 mencapai 22,00 miliar dollar AS, terjadi peningkatan besar utang Indonesia ke China hampir mencapai 6 kali lipat selama periode tahun 2011-2022.

Upaya kerjasama yang ditawarkan China ke Indonesia saat ini mendapatkan kritikan atas konsistensi kebijakan luar negeri Indonesia yang bebas aktif justru ada keberpihakan yang makin terlihat jelas ke China. Selain itu tindakan China yang mengklaim perairan Pulau Natuna kedalam *nine dash line territory*-nya menyebabkan kerjasama ini memiliki tujuan yang merugikan Indonesia karena akan muncul intervensi China dan upaya China yang melanggar kedaulatan

Indonesia berdasarkan Hukum Internasional atas klaim perairan Pulau Natuna.

Kritikan lain, yaitu pemerintah Indonesia kurang cermat menyikapi motif dibalik proyek besar yang bersumber dari dana China ini. Hal ini menurut beberapa ahli ekonomi politik kemungkinan, bisa saja merupakan strategi yang dilakukan China kepada pemerintah Indonesia dalam bentuk pinjaman jumlah besar sehingga menciptakan ketergantungan Indonesia sebagai negara partner China dengan kesepakatan hutang yang dilakukan.



Gambar 2 Grafik Perkembangan Defisit Anggaran dan Keseimbangan Primer



Gambar 3 Grafik Perkembangan Surplus/Defisit dan Keseimbangan Primer

Sumber : www.kemenkeu.go.id/APBNKita

Selama sepuluh tahun terakhir, utang pemerintah telah meningkat lebih dari 40 %. Sedang kapasitas pemerintah Indonesia saat ini untuk meningkatkan pendapatan sangat terbatas, dengan penerimaan pajak kurang optimal dengan total hanya sebesar 11 % dari total Produk Domestik Bruto Indonesia. Ini akan berdampak keseimbangan primer fiskal yang defisit, sehingga pemerintah perlu berupaya menambah atau meminjam utang baru untuk membayar bagian dari pembayaran bunga utang saat jatuh tempo. Hal ini berdasarkan dari upaya meningkatkan pembangunan infrastruktur secara intensif yang dapat terlihat dalam beberapa tahun terakhir telah menyebabkan kekhawatiran atas kemampuan fiskal pemerintah Indonesia untuk membayar utang secara berkelanjutan.

2) *Perkembangan Inflasi Di Indonesia Dan Dampaknya*

Perekonomian dunia yang baru pulih dari pandemi COVID-19 saat ini sedang mengalami krisis ketegangan baru antara Rusia dan Ukraina. Krisis antara kedua negara telah menyebabkan peningkatan volatilitas di pasar modal global. Hal itu juga menambah rumitnya pengambilan keputusan Bank Sentral Indonesia, yang berencana menaikkan suku bunga acuan sejak pandemi COVID-19 pada kuartal III tahun 2022. Di bawah tekanan, krisis yang sedang berlangsung di Eropa dan perkiraan ketidak stabilan ekonomi dunia telah memaksa Indonesia untuk bekerja dan meningkatkan pinjamannya selama pandemi COVID-19 merebak di pertengahan tahun 2020. Indonesia mencoba melindungi ekonomi dari dampak pandemi tersebut melalui program percepatan ekonomi nasional (PEN). Hal ini menyebabkan utang Pemerintah Indonesia ke China terus meningkat hingga tahun 2022 mencapai rekor tertinggi sebesar 22 miliar USD, dibandingkan dengan utang ke China pada tahun 2021 sebesar 20,90 miliar USD. Utang China tumbuh tercepat dan terbesar dalam bentuk tunai, tumbuh 5,26% atau \$0,9 miliar pada tahun 2021.

Utang Pemerintah Indonesia telah tumbuh selama dua dekade terakhir, tetapi satu faktor yang meringankan adalah biaya, pembayaran yang rendah. Dengan suku bunga efektif untuk semua utang pemerintah Indonesia, ekonomi domestik dapat pulih dengan kuat, yang berarti rasio utang terhadap PDB Indonesia tetap aman. Namun, sekarang biaya utang kemungkinan akan meningkat tajam karena konflik masa perang antara Rusia dan Ukraina, suku bunga global

kemungkinan akan naik hampir 15% dalam mata uang asing yang stabil menjadi \$1,16 triliun pada tahun 2022. Dengan kenaikan suku bunga, dampak kenaikan inflasi pada sebagian besar utang terkait utang China, dan biaya untuk mengakhiri program pelonggaran kuantitatif negara itu.

Ketika suku bunga naik, ada biaya fiskal yang signifikan terkait dengan pelonggaran kuantitatif. Bank sentral Indonesia akan mengkrystalkan kerugian atas kepemilikan obligasi yang harus dibayar oleh wajib pajak. Hal ini akan semakin membebani seluruh rakyat Indonesia. Dengan inflasi yang melonjak dan investor mengantisipasi suku bunga yang lebih tinggi dari bank sentral utama, imbal hasil obligasi pemerintah juga melonjak. Dengan demikian, inflasi pada Maret 2022 akan mengalami peningkatan yang cukup tinggi dengan besar 3,55% dari laju inflasi yang terjadi di tahun 2021 dengan laju inflasi sebesar 1,87%.

Berikut ini data perkembangan Inflasi Indonesia dari 2011 hingga 2022 berdasarkan grafik 2 dibawah ini :



Gambar 4 Grafik Perkembangan Inflasi Indonesia Tahun 2011-2022

Sumber : www.bi.go.id

Meski pada tahun 2021 inflasi terkendali di angka tidak lebih dari 2 % (asumsi Desember 2021 dengan besaran 1,87 %), namun pada 2022 angka inflasi bisa mencapai lebih dari 3 persen dengan beragam guncangan pada beberapa komoditas. Pemerintah mematok angka inflasi 2022 di angka 3,55 % sejalan dengan

pemulihan ekonomi nasional. Target angka inflasi 2022 perlu dimaknai lebih dalam tidak hanya sekedar angka 3 persen namun lebih dari itu.

Berkaca pada 2021, adanya ketidakseimbangan *supply shock* dan *demand shock* telah mengerek harga komoditas energi dan kelangkaan kontainer. Terkait dengan kenaikan komoditas energi, hal ini berimplikasi pada kenaikan CPO dunia (sebagai salah satu komoditas substitusi energi). Pada akhirnya, kenaikan komoditas andalan ekspor Indonesia ini mendorong kenaikan harga minyak goreng domestik. Terkait dengan kelangkaan kontainer guna keperluan ekspor impor antar negara di dunia, dampak tidak langsung tidak akan terasa bersamaan, namun ada *time lag*. Dampak dengan jeda waktu ini tidak terasa di tahun 2021, namun bisa terjadi pada 2022. Lebih lanjut, dampak kelangkaan kontainer ini tidak akan terlalu besar pada inflasi apabila pemulihan permintaan cepat.

Namun apabila pemulihan permintaan lebih cepat dari yang diduga, maka inflasi global bisa semakin tertekan. Hal ini akan berpotensi menimbulkan *imported inflation*. Sejalan dengan itu, ancaman inflasi bagi Indonesia datang dari pelemahan nilai tukar rupiah akibat kebijakan *tapering off The Fed* pada 2022. Berikutnya adalah mengantisipasi kenaikan harga-harga baik akibat *imported inflation* maupun ketidakseimbangan *suplai shock* dan *demand shock* domestik. Pemetaan daerah rawan inflasi akibat kenaikan harga bahan pokok menjadi salah satu kebijakan yang bisa ditempuh pemerintah untuk melakukan upaya mitigasi pengendalian harga apabila perkiraan *imbalance supply-demand* terjadi seiring wabah Covid-19 yang semakin terkendali. Terakhir yang tidak kalah penting adalah pengendalian Covid-19 varian baru selain varian Delta dan Omicron serta upaya pemanfaatan yang efektif terkait besar utang pinjaman yang diberikan China, dan biaya untuk penghentian program pelonggaran kuantitatif.

3) ***Hubungan Utang China Dengan Inflasi Di Indonesia***

Analisa dalam pengujian model kuantitatif dalam penelitian ini adalah hasil dari hubungan utang China dan inflasi Indonesia dapat digunakan pendekatan korelasi person selama periode 2011-2022 dengan menggunakan Metode Korelasi Perason dimana dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 1 Hubungan Antara Utang Indonesia Ke China Dengan Inflasi Indonesia Periode Tahun 2011-2022

Correlations			
		X	Y
X	Pearson Correlation	1	-,670*
	Sig. (2-tailed)		,017
	N	12	12
Y	Pearson Correlation	-,670*	1
	Sig. (2-tailed)	,017	
	N	12	12

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Keterangan:*) Signifikan pada $\alpha = 5\%$

Dari hasil koefisien korelasi (r_{xy}) utang China (X) yaitu -0,670 yang mana $r = -0,670$ atau $-0,670 \times 100 = -67,00\%$ (angka korelasi ini memberi makna yaitu utang yang diberikan China mempunyai hubungan dengan inflasi Indonesia sebesar 67,00 % atau katagori kuat) berdasarkan besar koefisien korelasi terletak diantara 0,60 - 0,799 %.

Tabel 2 Tabel Nilai Interval Koefisien dan Tingkat Hubungan

Interval Koefisien			Tingkat Hubungan
0,600	Hingga	0,799	Kategori “Kuat”

Untuk membuktikan adanya hubungan yang signifikan antara utang China dengan inflasi Indonesia selama periode 2011-2022 yang dilihat dari Sig. (2-tailed) 0,017 dengan alpha 5 persen. Sehingga hipotesisnya “Ada hubungan yang signifikan antara utang China dengan inflasi Indonesia selama periode 2011-2022” terbukti dan berkolerasi negatif dan signifikan dengan alpha 5 persen”. Sehingga disimpulkan utang Indonesia ke China justru menurunkan Inflasi di Indonesia.

Dalam hal ini, utang China seringkali berbentuk pinjaman uang atau bahan, peralatan, dan tenaga kerja terampil. Pada titik yang dipertanyakan, bantuan pinjaman ini menempatkan Indonesia pada posisi yang aman terhadap kondisi pinjaman utang yang besar dari China dengan jaminan asset-aset strategis telah menjadi kesepakatan. Sebagian besar uang dari bantuan China ke Indonesia akan mengalir kembali ke China, yang tidak menyebabkan peningkatan produksi di Indonesia, dan jumlah uang beredar tidak berubah, sehingga reaksinya adalah respon tingkat inflasi yang berslope negatif setelah terjadi kenaikan utang domestik

yang bersumber dari dalam dan luar negeri, sehingga akan mengakibatkan ketergantungan utang. Sehingga utang China naik, tapi inflasi Indonesia turun.

Sesuai riset yang dilakukan oleh Benedict, et al (2014) menunjukkan produk domestik bruto negatif, sesuai dengan ekspektasi teoritis bahwa peningkatan produksi barang dan jasa dalam negeri akan mengurangi kebutuhan utang luar negeri. Demikian pula penelitian Abdullahi, et al (2015) menunjukkan bahwa nilai tukar, tabungan, suku bunga dan defisit anggaran berpengaruh negatif dan signifikan terhadap hubungan jangka pendek dan jangka panjang dengan ULN. Dapat disimpulkan bahwa ketika tingkat suku bunga tinggi akan mempengaruhi keputusan untuk meminjamkan utang luar negeri. Dan dalam penelitian Forghaa et al (2015), variabel suku bunga pada utang luar negeri signifikan dan berpengaruh negatif, yang menunjukkan bahwa setiap kenaikan suku bunga akan berpengaruh negatif terhadap keputusan untuk meminjam utang luar negeri.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Kebutuhan modal yang besar ini, Indonesia bisa menjadi salah satu mitra terdekat China karena kebijakan Belt and Road Initiative yang diajukan China ditawarkan dalam bentuk pinjaman dana infrastruktur dari China. Dalam hal ini, utang China seringkali dalam bentuk pinjaman tunai atau dalam bentuk material, peralatan, dan tenaga kerja terampil.

Sebagian besar bantuan utang China yang dipinjamkan ke Indonesia akan kembali ke China, yang tidak meningkatkan output di Indonesia dan jumlah uang beredar tidak berubah. Jadi reaksinya nilai tukar serta kestabilan harga (inflasi) akan turun karena tidak ada peningkatan output dalam negeri.

Analisis korelasi menunjukkan ada hubungan yang signifikan antara utang China dengan inflasi Indonesia yang ditunjukkan oleh Sig. (2-tailed) 0,017 dengan alpha 5%. Oleh karena itu, hipotesis “Ada hubungan yang signifikan antara utang China dengan inflasi Indonesia periode 2011-2022” terbukti dan memiliki korelasi yang signifikan dan negatif dengan koefisien alpha 5%.

Saran

Meskipun utang swasta dan pemerintah yang bersumber dari pinjaman China meningkat dalam tingkat dan penggunaan, hasilnya mengabaikan kenaikan

inflasi dampaknya terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia begitu besar. Hasil penelitian menyarankan untuk lebih fokus pada pengurangan utang swasta untuk menghapus utang China yang dianggap kurang menguntungkan. Namun kebutuhan modal yang besar ini, Indonesia tidak diragukan lagi merupakan salah satu mitra terdekat China, mengingat kebijakan *Belt and Road Initiative* China berupa dana investasi dalam bentuk pembangunan infrastruktur.

Kritik lainnya adalah ketidaktepatan pemerintah Indonesia dalam menilai motif di balik proyek besar-besaran China ini karena strategi yang ditempuh adalah memberikan utang dalam jumlah besar, yang menurut beberapa ekonom politik bisa menjadi bentuk diplomasi jebakan utang China untuk menciptakan ketergantungan pada Indonesia ke China baik produk di dalam maupun diluar negeri.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullahi, Aznin dan Hassan. 2015. Determining the Macroeconomic Factors of External Debt Accumulation in Nigeria: An ARDL Bound Test Approach. *Procedia-Sosial and Behavioral Sciences*.
- Benassy Quere, A., Fontagne, L. & Lahreche Revil, A. 2001. Exchange Rate Strategies in the Competition for Attracting Freign Direct Investment. *Journal of the Japanese and International Economies*, 15: 178-198.
- Blanchard, O. 2019. Makro Ekonomi. Penerbit: Erlangga, Jakarta, Hal. 393.
- Boediono. 2008. Ekonomi Moneter. Yogyakarta : BPFE.
- Christiano, L., Eichenbaum, M., Rebelo, S., 2011. When is the government spending multiplier large? *J. Political Econ.* 119 (1), 78–121.
- Coenen, G., Montes-Galdón, C., Smets, F., 2020. Effects of state-dependent forward guidance, large-scale asset purchases and fiscal stimulus in a low-interest-rate environment. Working Paper Series 2352. European Central Bank.
- Dornbusch, R., et al. 2001. *Macroeconomics*, 8th Edition, The McGraw-Hill/Irwin.
- Ernest. 2016. The Impact of Government Debt on the Economic Growth of Ghana: A Time Series Analysis from 1990-2015. *International Journal of Innovation and Economic Development: Volume 2, Issue 5, December 2016*, Pages 31-39.
- Evan Lau et al. 2015. Macroeconomics Determinants of External Debt in Malaysia. *International Journal of Economic Sciences Vol. IV, No.4/2015*.
- Forgha, N. G., Emmanuel, M., & Ngangnchi, F. H. (n.d.). 2015. “External Debt, Domestic Investment and Economic Growth in Cameroon” A System Estimation Approach. 4531, 287–303.
- Ghosh, Alope (Al) dan Doocheol Moon. 2010. “Corporate Debt Financing and earnings Quality”. *Journal of Business Finance & Accounting* 37(5/6): 538-559. DOI:[10.1111/j.1468-5957.2010.02194.x](https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2010.02194.x)

- Ghosh, A.R., Kim, J.I., Mendoza, E.G., Ostry, J.D., Qureshi, M.S., 2013. Fiscal fatigue, fiscal space and debt sustainability in advanced economies. *Econ. J.* 123 (566), F4–F30.
- Hauptmeier, S, Christophe Kamps. 2022. Debt policies in the aftermath of COVID-19 —The SGP’s debt benchmark revisited. *European Journal of Political Economy*, <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2022.102187> *Fiscal Policies Division, Directorate General Economics, European Central*.
- Mahmud, U. E. (2018). External Debt Burden and Management in the Third World: A Cross-Country Analysis of Nigeria and Indonesia. *International Journal of Innovative Research in Social Sciences and Strategic Management Techniques*, 153-166. <https://www.semanticscholar.org/paper/External-Debt-Burden-and-Management-in-the-Third-%3A-Mahmud/e4ecf3a0623844d8e933192e2e7f1e70f6e88682>
- Nidya Hadmawati. 2015. Pengaruh Variabel Moneter Dan Utang Luar Negeri Terhadap Inflasi Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah. Jurusan Ilmu Ekonomi. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis. Universitas Brawijaya. Malang.* <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/download/1901/1741>
- Reuter, W.H., 2019. When and why do countries break their national fiscal rules? *Eur. J. Political Econ.* 57, 125–141.
- Surjaningsih, dkk. 2012. Dampak Kebijakan Fiskal terhadap Output dan Inflasi. Jakarta : Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan ISSN 1410-8046.
- Yien, L. C. 2017. Granger Causality Analysis between Inflation, Debt and Exchange Rate: Evidence from Malaysia. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences.* <https://ideas.repec.org/a/hur/ijaraf/v7y2017i1p189-196.html>
- World Bank. 2021/2022. World debt table. Diakses dari <https://data.worldbank.org/country/-/indonesia> tanggal 25 Mei 2022 jam 15.45.
- www.kemenkeu.go.id/APBNKita
www.Kompas.Com. diakses 20 April 2022
www.imf.org.
www.bi.go.id