

Perbandingan Nilai Jatuh Tempo dan Emisi Baru Surat Utang Korporasi (Rp Triliun)

Tahun	Jatuh Tempo	Penerbitan	Estimasi 2024
2012	31,5	73,2	150,47
2013	30,1	62,8	146,4
2014	45,6	53,4	
2015	45,3	67,8	
2016	56,2	126,8	
2017	87,6	135	150,07 - 155,66
2018	90,7	132,4	139,29 - 155,43
2019	113,8	146,5	
2020	129,8	96,6	
2021	124,5	113,1	
2022	155,2	163,6	
2023	126,9	130,8	

Sumber: Porpres No. 20/2024

8,376
24/12/24

JAN 2020

Gerak Yield SBN Tenor 10 Tahun
Sumber: Bloomberg

GAMANG EMISI OBLIGASI

Realisasi Emisi SBN Kuartal IV/2024 (Rp Triliun)

Oktober	November	Desember	Total
107,96	105,26	42,1	255,32

7,048
26/12/24

5.886
30/12/20
Annasa R. Kamalina & Emanuel B. Caesario
redaksi@bisnis.com

Postur APBN 2025 (Rp Triliun)

Uraian	APBN 2025
A. Pendapatan Negara	3.005,13
I. Pendapatan Dalam Negeri	3.004,55
1. Penerimaan Perpajakan	2.490,91
2. PNBP	513,64
II. Penerimaan Hibah	0,58
B. Belanja Negara	3.621,31
I. Belanja Pemerintah Pusat	2.701,44
1. Belanja K/L	1.160,09
2. Belanja Non-K/L	1.541,36
II. Transfer ke Daerah	919,87
C. Keseimbangan Primer	(63,33)
D. Surplus (Defisit) Anggaran	(616,19)
% Surplus (Defisit) terhadap PDB	(2,53)
E. Pembiayaan Anggaran	(616,19)

Sumber: UU No 62/2024 tentang APBN 2025

Perincian Pembiayaan Utang APBN 2025 (Rp Triliun)

A. Total Pembiayaan Utang	775,87
I. SBN (Neto)	642,56
II. Pinjaman (Neto)	133,31
1. Pinjaman Dalam Negeri (Neto)	5,17
a. Penarikan Pinjaman Dalam Negeri (Bruto)	11,78
b. Pembayaran Cicilan Pokok Pinjaman Dalam Negeri	(6,6)
2. Pinjaman Luar Negeri (Neto)	128,13
a. Penarikan Pinjaman Luar Negeri (Bruto)	216,5
i. Pinjaman Tunai	80
ii. Pinjaman Kegiatan	136,5
- Pinjaman Kegiatan Pemerintah Pusat	127,12
(1). Pinjaman Kegiatan K/L	125,52
(2). Pinjaman Kegiatan Diterushibahkan	1,59
- Pinjaman Kegiatan kepada BUMN/Pemda	9,38
b. Pembayaran Cicilan Pokok Pinjaman Luar Negeri	(88,37)

Sumber: Ditjen Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko Kemendagri

Prospek penerbitan surat utang korporasi pada 2025 gamang di antara ekspektasi pelonggaran moneter dan perebutan dana di pasar yang tetap sengit akibat penghindaran risiko oleh investor di tengah ketidakpastian yang masih tinggi.

Korporasi di Indonesia menghadapi kemungkinan penghindaran risiko (*risk averse*) investor di tengah ketidakpastian kebijakan ekonomi, menyusul dimulainya kebijakan 'Trump 2.0' yang proteksionis dan *inward looking*. Alhasil, investor cenderung memilih instrumen investasi yang lebih aman, seperti obligasi pemerintah.

Kebijakan tarif Trump juga berisiko membuat inflasi AS sulit turun drastis sehingga suku bunga Federal Reserve akan turun lebih gradual, dan *yield* US Treasury tetap tinggi. Pada gilirannya, penurunan BI Rate di Indonesia tidak secepat yang dibayangkan dan pada akhirnya berdampak pada *pricing yield* obligasi korporasi di Indonesia yang relatif tetap tinggi.

Associate Director Fixed Income Anugerah Sekuritas Indonesia Ramdhan Ario Maru mengatakan *cost of fund* pada 2025 mendatar dengan berpotensi makin mahal akibat peningkatan ketidakpastian global pascakemenangan Donald Trump.

Sebagai gambaran, *yield* SUN 10 tahun-imbil hasil acuan obligasi di Indonesia-menjelang

akhir tahun ini sudah kembali ke level 7,05%, padahal pada September 2024 lalu sempat ke level 6,4% ketika The Fed memberikan sinyal pelonggaran moneter yang kuat.

Dana asing pun kini kembali ke AS. Dengan beralihnya dana global ke AS, pasar domestik Indonesia juga akhirnya *wait and see*.

Bagi korporasi, menurut Ramdhan, tantangan akan lebih berat untuk menerbitkan surat utang, sebab biaya dana menjadi lebih tinggi di tengah kondisi ekonomi yang tak menentu.

"Investor lebih meminati korporasi yang sudah memiliki *track record baik*, ketimbang korporasi yang baru menjajaki pasar surat utang," katanya kepada *Bisnis*, Kamis (26/12).

PT Pemingkat Efek Indonesia (Pefindo) sebelumnya memperkirakan penerbitan surat utang korporasi baru pada 2025 akan berkisar Rp139,39 triliun-Rp155,43 triliun, dengan titik tengah Rp143,91 triliun.

Adapun, kebutuhan *refinancing* surat utang jatuh tempo diperkirakan mencapai

Rp150,07 triliun-Rp155,66 triliun. Pefindo memperkirakan nilai emisi kemungkinan tidak akan setinggi nilai jatuh tempo, mengimplikasikan rendahnya kepercayaan diri korporasi untuk lebih ekspansif.

PEREBUTAN DANA

Tantangan lain bagi obligasi korporasi adalah peningkatan persaingan perebutan dana antara pemerintah dan korporasi pada tahun mendatang. Belum lagi, Bank Indonesia juga kemungkinan besar akan tetap mengencakan penerbitan Sekuritas Rupiah Bank Indonesia (SRBI) sebagai instrumen moneter untuk mengendalikan rupiah.

Kebutuhan pemerintah menarik utang dari publik cukup besar, mengingat hasil penerbitan SBN pada akhir 2024 untuk membiayai APBN 2025 alias *prefunding* 'hanya' senilai Rp80,7 triliun. Melihat kebutuhan emisi SBN baru pada tahun depan Rp642,56 triliun, maka masih ada Rp561,86 triliun lagi dana yang harus dicari peme-

rintah dari pasar surat utang. "Akan ada risiko *crowding out*, dana yang sebenarnya dibutuhkan oleh sektor ekonomi justru beralih menjadi untuk pemerintah," kata Kepala Divisi Riset Ekonomi Pefindo Suhindarto.

Untuk menarik minat investor, pemerintah menawarkan

imbal hasil lumayan tinggi, tecermin pada asumsi *yield* SBN tenor 10 tahun dalam APBN 2025 yang dipatok 7%, lebih tinggi dari 6,7% pada APBN 2024.

Asumsi ini merefleksikan *outlook* pemerintah mengenai biaya dana yang mungkin lebih mahal pada tahun depan.

Dirjen Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko Kementerian Keuangan Suminto mengatakan pengandaan utang 2025 akan dilakukan secara *prudent* dengan menjaga biaya bunga yang wajar dan risiko yang terkendali.

"Risiko portofolio utang, baik terkait risiko nilai tukar, risiko suku bunga, maupun risiko *refinancing* akan terus dijaga pada level optimal," katanya kepada *Bisnis*. □

