

## Penerbitan Obligasi Negara Sebagai Alternatif Pendanaan Defisit APBN Indonesia

**Ratna Wulandari**

Universitas Trunojoyo Madura

**Ulil Farrohah**

Universitas Trunojoyo Madura

**Sumriyah Sumriyah**

Universitas Trunojoyo Madura

*Korespondensi penulis: [rwulandari544@gmail.com](mailto:rwulandari544@gmail.com)*

### **Abstract**

*Deficit funding for the State Revenue and Expenditure Budget (APBN) is an important challenge for the government in maintaining fiscal stability and supporting development policies. In order to find an effective funding alternative, the issuance of state bonds has become an option. This study aims to analyze the position of issuing state bonds as an alternative to funding the state budget deficit. This study uses a descriptive-analytical approach by collecting data from various related sources. The analysis was carried out through a literature review, data from the Indonesian Ministry of Finance, and regulations regarding the issuance of Government Bonds. The results of the study show that the issuance of state bonds has several benefits as an alternative to financing the state budget deficit, namely diversifying government funding sources, reducing dependence on tax revenues and other income, providing flexibility in the schedule of interest and principal payments, in accordance with the government's financial capacity, attracting investor participation. institutional and retail, increasing financial market liquidity. APBN Deficit Funding is dominated by State Bonds, which of course the issuance of state bonds as an instrument for funding the APBN deficit makes fiscal space narrow. When the space for fiscal movement becomes limited, it means that the government faces limitations in collecting revenue or in managing government spending.*

**Keywords:** *State Bonds, State Budget Deficit, issuance.*

### **Abstrak.**

Pendanaan defisit Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) menjadi tantangan penting bagi pemerintah dalam menjaga stabilitas fiskal dan mendukung kebijakan pembangunan. Dalam rangka mencari alternatif pendanaan yang efektif, penerbitan obligasi negara telah menjadi pilihan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kedudukan penerbitan Obligasi Negara sebagai alternatif pendanaan defisit APBN. Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif-analitis dengan mengumpulkan data dari berbagai sumber terkait. Analisis dilakukan melalui tinjauan literatur, data Kementerian Keuangan Indonesia, dan peraturan terkait penerbitan Obligasi Negara. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penerbitan obligasi negara memiliki beberapa manfaat sebagai alternatif pendanaan defisit APBN yaitu dapat mendiversifikasi

sumber pendanaan pemerintah, memberikan fleksibilitas dalam jadwal pembayaran bunga dan pokok, menarik partisipasi investor institusional dan ritel, meningkatkan likuiditas pasar keuangan. Pendanaan Defisit APBN didominasi oleh Obligasi Negara, yang tentunya penerbitan obligasi negara sebagai Instrumen pendanaan defisit APBN membuat sempitnya ruang gerak fiskal. Ketika ruang gerak fiskal menjadi terbatas, artinya pemerintah menghadapi keterbatasan dalam mengumpulkan pendapatan atau dalam mengelola belanja pemerintah.

**Kata kunci:** *Obligasi Negara, Defisit APBN, Penerbitan.*

## **LATAR BELAKANG**

Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) memainkan peran penting dalam menjaga stabilitas fiskal suatu negara dan mendukung rencana pembangunan. Namun, seringkali pemerintah menghadapi tantangan dalam mencapai keseimbangan antara penerimaan dan pengeluaran. Ketika pengeluaran melebihi penerimaan, defisit APBN terjadi dan memerlukan pendanaan tambahan untuk menjaga kelangsungan operasional pemerintah serta mendukung program pembangunan. Dalam upaya untuk mencari alternatif pendanaan yang efektif, penerbitan obligasi negara telah menjadi salah satu solusi di banyak negara termasuk Indonesia. Mengingat bahwa Indonesia pernah mengalami krisis moneter ditahun 1997 merupakan kondisi yang buruk. Pertumbuhan Ekonomi Indonesia dimasa ini hanya 4,6 % sedangkan tingkatan Inflasinya 11, 6 %. Dengan demikian, penurunan nilai rupiah terhadap mata uang asing merosot dengan cepat dan tajam, dari rata-rata Rp 2.450 per dollar AS pada Juni 1997 menjadi Rp 13.513 pada akhir Januari 1998. Tentunya penurunan nilai rupiah berdampak signifikan terhadap kondisi perekonomian di Indonesia dan perbankan secara keseluruhan. Pada masa ini, jika APBN mengalami defisit, pemerintah hanya mengandalkan pinjaman luar negeri. Sehingga, pemerintah mengambil tindakan dengan menerbitkan Surat Utang Negara pada September tahun 1998 yang awalnya dimaksudkan untuk membiayai pelaksanaan program restrukturisasi dan rekapitalisasi perbankan. Kemudian, nilai rupiah berhasil menguat kembali menjadi sekitar Rp 8.000 pada awal Mei 1999.

Penguatan legalitas atas penerbitan Surat Utang Negara, pada tahun 2002 pemerintah telah menerbitkan Undang-Undang No. 24 tahun 2002 tentang Surat Utang Negara yang meurpakan obligasi negara. Penerbitan obligasi negara, pemerintah berperan sebagai penerbit yang mengeluarkan surat berharga kepada investor, yang

kemudian akan menerima bunga dan pengembalian pokok pada saat jatuh tempo. Penerbitan obligasi negara memberikan fleksibilitas kepada pemerintah dalam jadwal pembayaran bunga dan pokok. Dengan demikian, pemerintah dapat mengatur pembayaran sesuai dengan kemampuan keuangan yang dimilikinya. Selain itu penerbitan obligasi negara dapat meningkatkan likuiditas pasar dan menarik partisipasi investor institusional dan ritel, yang selanjutnya dapat memperkuat kestabilan dan pengembangan pasar modal negara Indonesia. Obligasi negara merupakan salah satu instrumen keuangan bagi pemerintah untuk mendapatkan dana dalam rangka membiayai defisit APBN yang merupakan salah satu potensi pembiayaan untuk mengurangi beban dan risiko keuangan bagi negara di masa mendatang. Pemerintah dapat menjadikan Obligasi Negara sebagai sumber pendanaan, sehingga tidak hanya bergantung pada penerimaan pajak, bea cukai, utang luar negeri dan pendapatan lainnya. Perlu di perhatikan bahwa penerbitan obligasi negara juga terdapat risiko yang perlu dipertimbangkan seperti penyempitan ruang gerak fiskal.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis lebih lanjut peran penerbitan obligasi negara sebagai pendanaan Alternatif defisit APBN di Indonesia. Dalam penelitian ini, kami akan mengeksplorasi Kedudukan Obligasi Negara dalam pendanaan defisit APBN, manfaat yang diperoleh oleh pemerintah melalui penerbitan obligasi negara, serta risiko penerbitan Obligasi Negara Dalam Pendanaan Defisit APBN.

## **KAJIAN TEORITIS**

### **Defisit APBN**

Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) yaitu esensial pembangunan nasional dikarenakan pendanaan dibiayai melalui APBN baik dari sektor ekonomi, politik, pendidikan, kesehatan serta sektor lainnya. Dengan demikian, postur APBN harus dijaga pada posisi yang spesifik antara penerimaan dan alokasinya. Disisi lain, secara konseptual APBN dapat dikatakan berkesinambungan, jika mampu membiayai seluruh belanjanya dalam waktu yang tidak terbatas. Problem utama kelangsungan APBN adalah masih adanya defisit anggaran dari tahun ke tahun. Dalam suatu perekonomian defisit anggaran dan utang nasional merupakan suatu hal yang wajar. Sehingga timbul

pertanyaan bagaimana dapat menjaga defisit anggaran pada tingkat yang aman sehingga defisit tersebut masih dapat dicarikan pembiayaannya. Defisit yaitu pemerintah mengkonsumsi lebih dari jumlah pendapatannya yang kemudian biaya kekurangannya itu diambilkan dari pendapatan individu. Dengan kata lain, total permintaan terhadap barang dan jasa berlebih jika dibandingkan dengan total penawaran. Perlu juga dijelaskan, terjadinya defisit anggaran diakibatkan oleh beberapa faktor penting seperti anggaran yang memang kurang, juga cara atau metode pembiayaan yang mengakibatkan defisit. Menurut Brix (2002:108), faktor spesifik yang menyebabkan defisit anggaran di suatu negara adalah : pertumbuhan ekonomi, nilai tukar, harga minyak dunia, inflasi dan suku bunga. Terjadinya defisit ini juga bisa ditutupi dengan meminjam dari luar negeri baik dalam bentuk bantuan maupun dalam bentuk utang yakni Utang Luar Negeri (ULN). Penjelasan Pasal 12 ayat 3 Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara menyebutkan bahwa defisit anggaran dibatasi maksimal sebesar 3 persen dan utang maksimal 60 persen dari produk domestik bruto (PDB). Keadaan defisit anggaran masih dibawah batasan yang diamanatkan undang-undang, namun yang menjadi masalah adalah defisit anggaran yang dibiayai dengan utang dalam jangka panjang akan mempersempit ruang gerak fiskal.

### **Obligasi Negara**

Surat Utang Negara bisa disebut juga dengan Obligasi Negara. Surat Utang Negara atau Obligasi Negara adalah surat berharga yang berupa surat pengakuan utang dalam mata uang rupiah maupun valuta asing yang dijamin pembayaran bunga dan pokoknya oleh Negara Republik Indonesia, sesuai dengan masa berlakunya. Dasar hukum penerbitan SUN adalah UU No. 24 tahun 2002 tentang Surat Utang Negara, selain UU dasar hukum lainnya adalah beberapa peraturan Menteri Keuangan, seperti Keputusan Menteri Keuangan Nomor 66/KMK.01/2003, Peraturan Menkeu Nomor 209/PMK.08/2009, Peraturan Menkeu Nomor 50/PMK.08/2008 dan sebagainya. Sedangkan menurut Drs. Bambang Riyanto ( 1977), pengertian obligasi adalah pengakuan hutang yang dikeluarkan oleh suatu pemerintah atau perusahaan atau lembaga-lembaga lain sebagai pihak yang berhutang yang memiliki nilai nominal tertentu dan kesanggupan untuk membayar bunga serta periodik atas suatu dasar presentase tertentu yang tetap. Tujuan penerbitan SUN negara adalah membiayai defisit APBN,

menutupi kekurangan kas jangka pendek akibat ketidaksesuaian antara arus kas penerimaan dan pengeluaran dari rekening Kas Negara dalam satu tahun tertentu, serta Mengelola portofolio utang Negara.

## **METODE PENELITIAN**

penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif, yaitu penelitian dengan data yang dinyatakan dalam bentuk simbolik seperti pernyataan tafsiran, tanggapan lisan harfiah, tanggapan nonverbal (bukan berupa ucapan lisan), dan grafik (Amirin, 1995 : 119). Dalam penelitian ini penulis menggunakan data sumber data. Adapun data sekunder diperoleh dari dokumentasi, Kementerian Keuangan RI, Hasil penelitian sebelumnya, serta literatur yang terkait dengan penelitian baik berupa buku, artikel maupun jurnal. Pengumpulan data dalam penelitian ini diperoleh dari sumber dokumentasi yang penulis kumpulkan melalui penelusuran literatur, baik berupa buku, artikel, jurnal, laporan-laporan penelitian terdahulu, serta dari situs - situs resmi yang relevan dengan penelitian. Langkah-langkah yang disarankan dalam mengolah dan menganalisis data kualitatif yakni : memvalidasi data; mengorganisasi data; menyajikan temuan, memvalidasi temuan, dan menafsirkan serta teorisasi temuan (Indrawan & Poppy, 2014 : 152 - 160).

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

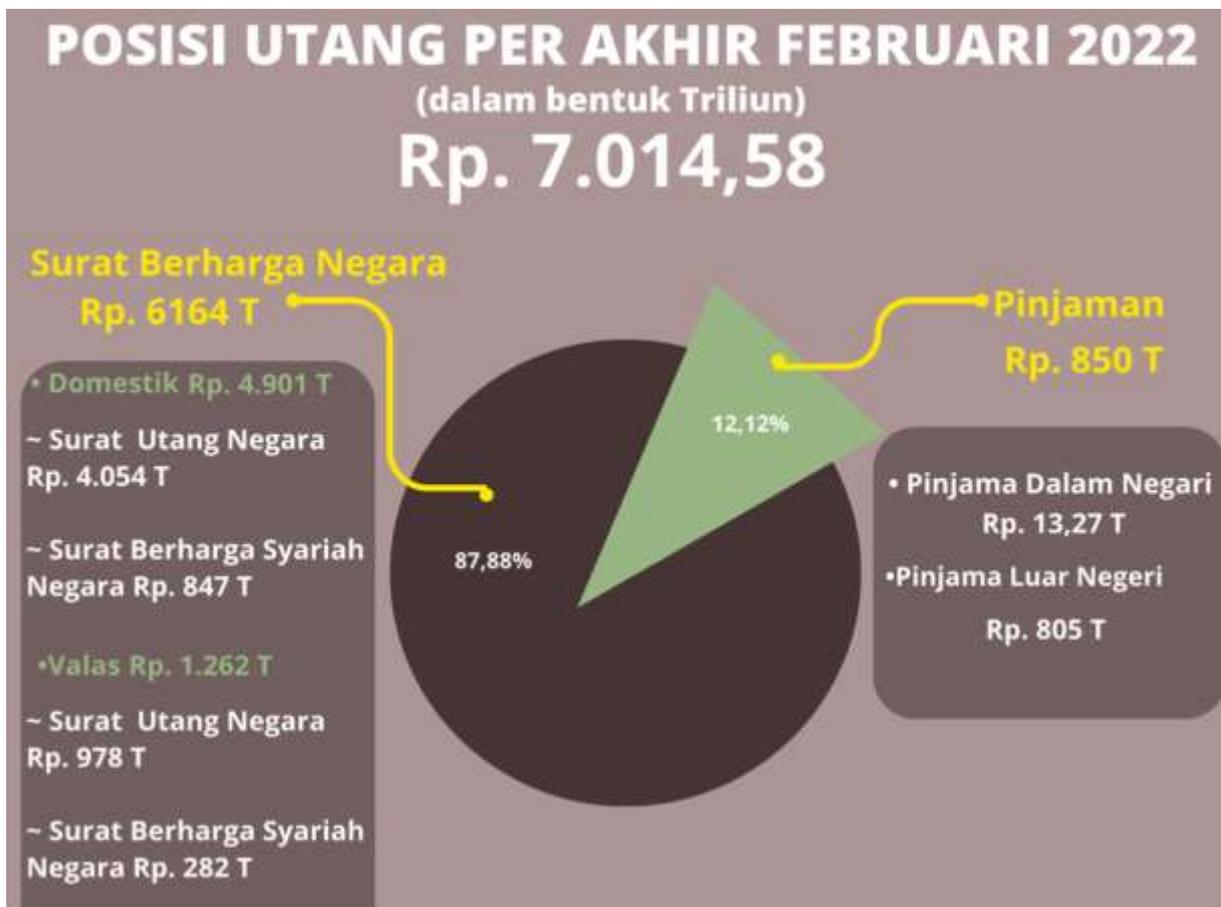
### **A. Kedudukan Obligasi Negara Dalam Pendanaan Defisit APBN Indonesia**

Salah satu syarat menjadi negara maju adalah dengan pembangunan yang merata. Pembangunan Nasional bertujuan untuk memberikan ketentraman dan kesejahteraan masyarakat, yang meliputi penyediaan infrastruktur yang berkualitas terutama di Desa guna menghilangkan kesenjangan antara Kota dan Desa, penyediaan fasilitas kesehatan dan pendidikan yang berbobot dan mengikuti perkembangan jaman, memberikan subsidi bagi masyarakat yang tidak mampu agar terjadinya ketentraman. Hal ini, tentu saja membutuhkan dana/anggaran yang besar untuk membelanjakan APBN yang tujuannya untuk kesejahteraan masyarakat. Jika Pembelanjaan Negara besar maka harus di imbagi dengan Pendapatan Negara, karena tidak imbangnya pendapatan dan belanja negara akan menyebabkan defisit APBN yang merupakan pengeluaran negara lebih tinggi dari pada

pendapatan negara. Indonesia tiap tahunnya selalu mengalami defisit APBN seperti pada data Kementerian Keuangan di tahun 2022 pendapatan negara di APBN mencapai Rp. 2.626,4 Triliun, sedangkan pembelanjaan negara mencapai Rp. 3090,8 Triliun. Dapat dilihat bahwa Indonesia pada tahun 2022 mengalami defisit sebesar Rp. 436,2 Triliun. Terjadinya ketidakseimbangan antara pendapatan dan pengeluaran, dibutuhkan pendanaan yang lebih untuk pembiayaan defisit APBN yang salah satunya didapatkan dari utang negara.

Pada akhir Februari 2022 utang negara Indonesia mencapai Rp. 7.014,58 Triliun. Surat Berharga negara menjadi salah satu Alternatif Pendanaan paling mendominasi dalam pembiayaan defisit APBN, yakni seperti gambar dibawah :

**Gambar 1.0 Pembiayaan Utang Negara.**



Sumber : Kementerian Keuangan, 2022

Dari gambar dapat dilihat bahwasannya, pembiayaan defisit APBN Indonesia di dominasi oleh Surat Berharga Negara (SBN) yakni 87,88% dengan nominal Rp. 6.164 Triliun dengan pembagian Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) Rp. 847 Triliun dan Surat Utang Negara (SUN) atau Obligasi Negara Rp. 4.054 Triliun. Obligasi Negara adalah sumber paling besar dalam pendanaan defisit Negara dan telah menjadi instrumen pembiayaan utama, diversifikasi sumber pembiayaan negara, dan mengelola portofolio utang negara. Dengan demikian, pembiayaan defisit APBN merupakan keputusan politik antara Pemerintah dan DPR- RI antara lain untuk:

- a. Menjaga stimulus fiskal melalui misalnya pembangunan infrastruktur, pertanian dan energi, dan proyek padat karya.
- b. Pengembangan peningkatan kesejahteraan masyarakat misalnya PNPM, BOS, Jamkesmas, Raskin, PKH, Subsidi.
- c. Mendukung pemulihan dunia usaha termasuk misalnya insentif pajak
- d. Mempertahankan anggaran pendidikan 20%
- e. Peningkatan anggaran Alat Utama Sistem Persenjataan (Alutsista), serta
- f. Melanjutkan reformasi birokrasi.

Dengan adanya penerbitan obligasi negara telah mengurangi beban dan risiko keuangan negara, mengingat bahwa ditahun 1997-1998 Indonesia mengalami krisis moneter yang hanya memanfaatkan pembiayaan dari luar negeri yang memberikan risiko pada nilai tukar.

Penerbitan obligasi negara diperdagangkan pada masyarakat dalam mata uang rupiah maupun valuta asing sebagaimana telah di atur dalam UU No. 24 tahun 2002 tentang Surat Utang Negara. Pembelian Obligasi negara dengan menginvestasikan uang masyarakat /investor kepada negara. Artinya Negara meminjam uang kepada Investor yang kemudian akan mendapatkan bunga dan pengembalian pokok pada saat jatuh tempo, selain itu risiko akan mengalami kerugian investasi pada Obligasi Negara cukup rendah. Adapun manfaat penerbitan obligasi negara tentu cukup baik bagi keuangan negara, beberapa pakar menilai bahwa obligasi negara adalah salah satunya sebagai berikut :

1. Obligasi Negara sebagai Instrumen fiskal, diharapkan dapat menggali potensi sumber pendanaan APBN yang lebih besar dari investor pasar modal.
2. Penerbitan obligasi negara memiliki manfaat sebagai instrumen investasi yang menawarkan pilihan investasi yang relatif bebas risiko dan peluang bagi investor, pelaku pasar untuk mendiversifikasi portofolionya serta mengurangi risiko investasi.
3. Pemodal Obligasi Negara berkesempatan memperoleh keuntungan dari perdagangan Obligasi Negara tersebut di pasar sekunder. Potensi capital gain merupakan keuntungan prospektif akibat harga jual obligasi yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan biaya awalnya.
4. Obligasi negara dapat meningkatkan stabilitas sistem keuangan sebagai tolak ukur nilai produk keuangan lainnya, dan dapat dijadikan acuan (benchmark) bagi penentuan nilai instrumen keuangan lainnya.
5. Masyarakat diberikan kesempatan untuk berpartisipasi langsung dalam pembangunan nasional, karena prosedur pembelian Obligasi Negara yang mudah diakses dan transparans.
6. kupon dan pokok dibayarkan tepat waktu kedalam rekening milik investor dan pembayaran terjamin aman karena dijamin oleh Undang-undang.

#### **B. Risiko Penerbitan Obligasi Negara Dalam Pendanaan Defisit APBN**

Penerbitan Obligasi Negara sebagai instrumen pendanaan defisit APBN yang mendominasi, bukan berarti penerbitan Obligasi negara tidak mempunyai risiko. Adapun risiko-risiko penerbitan obligasi negara diantaranya adalah :

1. Risiko Tingkat Bunga : resiko ini terjadi akibat volatilitas tingkat bunga yang menyesuaikan terhadap suku bunga acuan. Jika hal ini terjadi akan dapat menambah beban pembayaran bunga portofolio SUN/ Obligasi Negara.
2. Risiko Nilai Tukar : Resiko ini terjadi akibat dari fluktuasi nilai tukar mata uang, baik Obligasi Negara yang diterbitkan dalam mata uang domestik maupun valuta asing seperti US Dollar, yang ditunjukkan oleh rasio utang mata uang asing terhadap total utang.

3. Risiko Pembiayaan : potensi naiknya tingkat biaya utang pada saat melakukan pembiayaan kembali, atau bahkan tidak dapat dilakukan *refinancing* sama sekali yang akan meningkatkan beban pemerintah dan/atau mengakibatkan tidak terpenuhinya kebutuhan pembiayaan Pemerintah. Risiko refinancing terjadi karena jumlah utang yang jatuh tempo dalam jumlah besar terjadi secara bersamaan, sehingga akan meningkatkan jumlah penerbitan/ penarikan utang dan meningkatkan Yield yang diminta investor
4. Risiko Legalitas Formal : Risiko ini terjadi ketika pemerintah mengeluarkan UU baru atau kebijakan baru terkait pelaksanaan SUN dan hal tersebut terkadang dapat menghambat atau memberatkan baik dari sisi penerbit maupun investor SUN/ Obligasi Negara.

Menurut Fuad Rahmanin dalam penelitiannya, untuk menutup Obligasi Negara yang jatuh tempo, pemerintah harus terus menerus melakukan *refinancing* (menerbitkan obligasi untuk membiayai obligasi yang jatuh tempo). Langkah tersebut diakuinya akan menimbulkan kerentanan APBN terhadap fluktuasi *interestrate* dan *refinancingrisk* serta *contingentliabilities*. Lebih jauh hasil penelitiannya juga menggambarkan bahwa akibat lonjakan pembayaran utang pokok yang jatuh tempo, pemerintah telah mengeser utang dalam negeri yang seharusnya jatuh tempo pada tahun 2004-2009 menjadi 2020 atau 2040, untuk menghindari beban fiskal. Hasil penelitian di atas menggambarkan bahwa instrumen pendanaan defisit APBN selama ini dampak negatif terhadap beban fiskal pada tahun-tahun selanjutnya, ini membuktikan bahwa instrumen pendanaan defisit APBN tidak produktif dan berdampak pada sempitnya ruang gerak fiskal, sehingga penerbitan Obligasi Negara sebagian untuk pendanaan utang lama, dikhawatirkan kedepan kita akan masuk *debt trap* karena Pendanaan defisit negara melalui Obligasi negara dapat menyebabkan penyempitan ruang fiskal. Artinya, bahwa ketika ruang gerak fiskal menjadi semakin terbatas, dampaknya dapat menyebabkan kelesuan dalam aktivitas ekonomi.

Secara konseptual, kelesuan ekonomi akan berisiko mengurangi pendapatan nasional atau Produk Domestik Bruto (PDB), yang pada gilirannya berdampak negatif pada kesejahteraan masyarakat dalam hal keberlangsungan materi. Ruang gerak fiskal merujuk pada kemampuan pemerintah untuk mengelola kebijakan fiskal, terutama dalam hal pengeluaran dan penerimaan. Ketika ruang gerak fiskal menjadi terbatas, artinya

pemerintah menghadapi keterbatasan dalam mengumpulkan pendapatan atau dalam mengelola belanja pemerintah. Akibatnya, kesejahteraan masyarakat secara materi juga akan terpengaruh negatif. Penurunan pendapatan dapat mengurangi daya beli masyarakat, membatasi akses terhadap barang dan jasa, serta menghambat kemampuan masyarakat untuk memenuhi kebutuhan dasar, seperti makanan, perumahan, dan pendidikan. Hal ini berpotensi menyebabkan penurunan standar hidup dan kesejahteraan materi. Dalam rangka mengatasi masalah ini, penting bagi pemerintah untuk menjaga ruang gerak fiskal yang memadai dan melaksanakan kebijakan yang mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Selain itu, langkah-langkah stimulus ekonomi yang tepat, pengelolaan yang hati-hati terhadap pengeluaran pemerintah, serta diversifikasi sumber pendapatan menjadi faktor penting dalam mengurangi risiko kelesuan aktivitas ekonomi dan menjaga kesejahteraan masyarakat.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Penerbitan obligasi negara berfungsi dengan baik sebagai instrumen pendanaan defisit APBN. Obligasi Negara menjadi salah satu sumber terbesar dalam pembiayaan defisit Negara yang menyumbang sebesar Rp.4.054 Triliun di per akhir Februari 2022. Obligasi Negara di perdagangkan dalam pasar uang, dan menawarkan pilihan investasi yang relatif bebas risiko dan peluang bagi investor. Tetapi disisi lain, Penerbitan Obligasi Negara terhadap pendanaan defisit APBN menimbulkan dampak negatif sehingga ruang gerak fiskal menjadi sempit. Ketika ruang gerak fiskal menjadi terbatas, artinya pemerintah menghadapi keterbatasan dalam mengumpulkan pendapatan atau dalam mengelola belanja pemerintah. Akibatnya, kesejahteraan masyarakat secara materi juga akan terpengaruh negatif.

### **Saran**

Diharapkan kepada pemerintah untuk memperhatikan obligasi negara sehingga dapat menarik investor-investor untuk berinvestasi pada obligasi negara, sehingga dapat menambah pendapatan negara dan negara tidak bergantung pada hutang luar negeri yang risikonya lebih tinggi. Selanjutnya diharapkan kepada pemerintah untuk selalu

memantau pergerakan fiskal dikarenakan pendanaan defisit APBN yang berasal dari obligasi negara dapat menyebabkan penyempitan fiskal sehingga kelesuan terhadap aktivitas ekonomi negara tidak terjadi.

## DAFTAR REFERENSI

- Anam, M. K. (2018). Peran sukuk negara sebagai instrumen keuangan syariah terhadap pembiayaan APBN Indonesia. *Misykat al-Anwar Jurnal Kajian Islam dan Masyarakat*, 1(1), 45-56.
- Alifah, E. I. (2020). Analisis komparatif SBSN dengan SUN dalam menangani defisit APBN. *Lisyabab: Jurnal Studi Islam dan Sosial*, 1(2), 233-246.
- Hariyanto, E. (2017). Efektivitas penerbitan sukuk negara sebagai instrumen pembiayaan APBN. *Indonesian Treasury Review: Jurnal Perbendaharaan, Keuangan Negara dan Kebijakan Publik*, 2(1), 79-98.
- Hariyanto, E. (2015). Peran Sukuk Negara sebagai Instrumen Fiskal dan Moneter. Diakses dari <https://www.kemenkeu.go.id/publikasi/artikel-dan-opini/peran-sukuk-negara-sebagai-instrumen-fiskal-dan-moneter/>
- Kementerian Keuangan, B. I. 2022. Statistik Utang Indonesia. Jakarta: Kementerian Keuangan dan Bank Indonesia.
- Kurniati, D. (2020, Agustus 25). Penerimaan Pajak Minus Lagi, Ini Data Realisasi APBN 2020 Hingga Juli.
- Latifah, S. (2020). Peran Sukuk Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dalam Pertumbuhan Pembangunan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 6(03), 2020, 421-42
- Liputan6.com. (2020, Oktober 17). Fungsi APBN bagi Negara dan Manfaatnya untuk Masyarakat.
- Nasrullah, A. (2015). Studi surat berharga negara: Analisis komparatif sukuk negara dengan obligasi negara dalam pembiayaan defisit APBN. *Jurnal Lentera: Kajian Keagamaan, Keilmuan dan Teknologi*, 13(2), 152-168.

- Nisak, K. (2022). sukuk Negara Sebagai Alternatif Pembiayaan APBN di Indonesia. *Etihad: Journal of Islamic Banking and Finance*, 2(1), 57-72.
- Satrianto, A. (2016). Analisis determinan defisit anggaran dan utang luar negeri di Indonesia. *Jurnal Kajian Ekonomi*, 4(7).
- Setyawati, I. (2017). Dampak Penerbitan Dan Penjualan Surat Utang Negara Bagi Perekonomian Indonesia.
- Soenjoto, A. R. & Lutfiani, H. (2016). Konsep dan Aplikasi Sukuk Negara dalam Pembiayaan Defisit APBN di Indonesia. *Islamic Economics Journal*, Vol. 2 No. 2, 181-206.
- Undang -undang Nomor 17 Tahun 2003 Tentang Keuangan Negara
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 24 Tahun 2002 Tentang Surat Utang Negara (SUN)
- Yusuf, A. (2016). Prospek Sukuk Sebagai Alat Pembiayaan Defisit Apbn.