



**PENGEMBANGAN PENGELOLAAN KAS NEGARA DI INDONESIA
BERDASARKAN *BEST PRACTICES* INTERNASIONAL: SEBUAH STUDI
KOMPARASI**

Marwanto Harjowiryo
Badan Pendidikan dan Pelatihan Keuangan, Kementerian Keuangan, Jakarta
marwantohw@yahoo.com

Tri Angga Sigit*
Direktorat Jenderal Perbendaharaan, Kementerian Keuangan, Jakarta
hanif643@gmail.com

*Alamat Korespondensi: hanif643@gmail.com

ABSTRACT

Government cash management implementation in Indonesia adapts various international best practices. The cash management process starts comprehensively from implementing the Treasury Single Account until the Cash Optimization Activities to utilize idle cash both in the rough and fine-tuning phase. This study aims to compare the management of state treasury in Indonesia with France, the United States, Australia, Vietnam, Philippines and South Africa. The research is conducted by a literature study method to examine written sources related to the implementation of cash management in those countries. The author compares the implementation of the Treasury Single Account aspect, the implementation of Cash Forecasting, Determination of Cash Buffer levels, and Cash Optimization Activities and provides recommendations in managing state treasury in Indonesia. Room for improvement in managing the state treasury in Indonesia includes expanding the application of the Treasury Single Account Up to Local Governments and BLUs, Implementation of Scheduled Payment Dates in increasing accuracy and automation of Cash Planning, Issuance of SPNs in less than three months to overcome Cash Mismatches and, Increasing TDR managed funds to commercial banks as well as increasing remuneration and the addition of term deposit instruments for the placement of government cash balances in Bank Indonesia.

Keywords: Government Cash Management, Treasury Single Account, Cash Forecasting, Cash Buffer, Cash Optimization

ABSTRAK

Pengelolaan kas negara di Indonesia dilakukan dengan melakukan adaptasi terhadap berbagai *best practices* internasional. Proses pengelolaan kas tersebut dilakukan secara komprehensif mulai dari fase penerapan *Treasury Single Account* sampai dengan kegiatan optimalisasi kas dalam rangka memanfaatkan *idle cash* baik dalam fase *rough tuning* maupun *fine tuning*. Penelitian ini bertujuan untuk melakukan komparasi pengelolaan kas negara di Indonesia dengan enam negara lainnya, yaitu Perancis, Amerika Serikat, Australia, Vietnam, Filipina, dan Afrika Selatan. Penelitian dilakukan dengan melakukan studi literatur yang menelaah sumber tertulis terkait pelaksanaan pengelolaan kas yang dilaksanakan di tujuh negara tersebut. Penulis mengomparasikan penerapan aspek *Treasury Single Account*, penyusunan Perencanaan Kas, Penetapan level *Cash Buffer*, dan Kegiatan Optimalisasi Kas serta memberikan rekomendasi pengembangannya dalam kerangka pengelolaan kas negara di Indonesia. Aspek-aspek yang masih dapat dikembangkan dalam pengelolaan kas negara di Indonesia meliputi perluasan penerapan *Treasury Single Account* sampai ke level Pemerintah Daerah dan Badan Layanan Umum (BLU), penerapan *Scheduled Payment Date* dalam rangka otomasi penyusunan perencanaan kas, penerbitan Surat Perbendaharaan Negara (SPN) kurang dari tiga bulan untuk mengatasi *cash mismatch* jangka pendek, dan peningkatan dana kelolaan *Treasury Dealing Room* (TDR) pada bank umum serta peningkatan remunerasi dan penambahan instrumen *term deposit* atas penempatan saldo kas pemerintah pada Bank Indonesia.

Kata Kunci: Pengelolaan Kas Negara, *Treasury Single Account*, Perencanaan Kas, *Cash Buffer*, Optimalisasi Kas

KLASIFIKASI JEL:
E62, H61, H68

CARA MENGUTIP

Harjowiryo, M. & Sigit, T. A. (2022). Pengembangan pengelolaan kas negara di Indonesia berdasarkan best practices internasional: Sebuah studi komparasi. *Indonesian Treasury Review: Jurnal Perbendaharaan, Keuangan Negara dan Kebijakan Publik*, 7(4), 347-363.

PENDAHULUAN

Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara pasal 6 mengamanahkan Menteri Keuangan sebagai *Chief Financial Officer* (CFO) negara serta mendapat mandat dari Presiden selaku Kepala Pemerintahan untuk melaksanakan tugas pengelolaan keuangan negara dengan menggunakan instrumen kebijakan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Salah satu tugas yang dilaksanakan oleh Menteri Keuangan selaku CFO adalah mengelola kas (*liquidity management*).

Tugas mengelola kas merupakan tugas yang kompleks karena Kementerian Keuangan selaku *treasury* negara harus mampu mengelola kas dengan aman dan optimal. Kondisi kas harus aman karena Kementerian Keuangan harus dapat menjamin bahwa setiap pengajuan pencairan anggaran yang dilakukan oleh satuan kerja (satker) Kementerian dan Lembaga (K/L) tersedia dananya. Kondisi kas juga harus optimal karena dalam mengelola likuiditas dari kas yang belum akan digunakan dalam jangka pendek (*idle cash*) harus dikelola sehingga dapat memperoleh manfaat *return* atas pengelolaan kas tersebut (Vibriyanto & Sigit, 2021).

Dalam proses pencairan belanja negara yang dilakukan oleh seluruh satker K/L, Menteri Keuangan selaku Bendahara Umum Negara (BUN) harus memiliki kecermatan dan kehati-hatian dalam mengelola kas karena waktu (*timing*) masuknya kas dari pendapatan negara tidak selalu sejalan dengan pencairan anggaran oleh satker. Pada implementasinya, pencairan anggaran oleh satker dilakukan secara tidak merata dan hal tersebut terjadi setiap saat sepanjang tahun berjalan. Di sisi lain, aliran pendapatan negara yang masuk ke kas negara tidak dapat dipastikan waktunya. Masuknya kas yang bersumber dari pembiayaan juga tidak selalu memiliki kesesuaian waktu dengan waktu pencairan anggaran dan pembayaran kewajiban pemerintah lainnya. Dengan demikian, Menteri Keuangan selaku BUN dituntut tidak saja harus mampu mengatur aliran kas negara dengan baik, namun juga harus dapat mengelola utang negara sehingga *cost* (biaya) utang tersebut menjadi minimal.

Ketidaksesuaian waktu antara uang kas yang masuk ke kas negara dari pendapatan negara dan pembiayaan dengan pencairan belanja negara bisa saja mengakibatkan pada saat tertentu jumlah kas yang berada di kas negara jumlahnya kurang atau berlebih. Bila terjadi kekurangan kas jangka pendek, Menteri Keuangan selaku BUN harus dapat memperoleh sumber-sumber (*resources*) pembiayaan secara efisien untuk menutup kekurangan kas tersebut. Apabila terjadi kelebihan

PENERAPAN DALAM PRAKTIK

1. Pengelolaan kas negara di Indonesia secara umum sudah mengadopsi *best practices* internasional secara baik, namun masih selalu terbuka ruang untuk melakukan pengembangan.
2. Beberapa aspek yang masih dapat dikembangkan dalam pengelolaan kas negara di Indonesia antara lain dengan perluasan penerapan *Treasury Single Account* sampai ke level BLU dan penerapan *Pooling Fund Account* pada mekanisme belanja Transfer Ke Daerah, Penerapan *Scheduled Payment Date* untuk otomatis Perencanaan Kas secara *Bottom Up*, Penerbitan SPN kurang dari tiga bulan untuk mengatasi *cash mismatch* dan minimalisasi level *cash buffer* pemerintah, peningkatan dana kelolaan TDR ke bank umum serta peningkatan remunerasi atas penempatan saldo kas pemerintah pada Bank Indonesia.

likuiditas dalam jangka pendek, maka Menteri Keuangan selaku BUN harus dapat mengelolanya dalam kegiatan optimalisasi kas sehingga mampu mendapatkan *return* yang optimal.

Pengelolaan atas kelebihan/kekurangan kas dilaksanakan Kementerian Keuangan berdasarkan amanah dalam Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 03/PMK.05/2010 tentang Pengelolaan Kelebihan/Kekurangan Kas Pemerintah dan revisinya PMK Nomor 115/PMK.05/2016. Aktivitas optimalisasi kas yang dilaksanakan oleh Kementerian Keuangan baik melalui aktivitas *Treasury Dealing Room* (TDR) Direktorat Jenderal (Ditjen) Perbendaharaan maupun di luar aktivitas TDR memperoleh *return* yang cukup signifikan. *Return* atas kegiatan optimalisasi kas tersebut dilakukan pada tiga aktivitas utama, yaitu penempatan pada Bank Indonesia, penempatan dana melalui TDR (transaksi SBN/*Reverse Repo* dan penempatan uang negara pada Bank Umum Mitra Penempatan Uang Negara/BUMPUN) dengan Bank Umum dan penerimaan dari *Treasury Notional Pooling* (TNP).

Menarik untuk diteliti lebih lanjut bagaimana perkembangan modernisasi pengelolaan kas yang dilaksanakan oleh Kementerian Keuangan sejak tahun 2004. Mengingat pengelolaan kas negara di dunia internasional merupakan aspek yang terus bergerak dinamis dan selalu mengalami perkembangan, menarik untuk dilakukan analisis berdasarkan capaian Kementerian Keuangan saat ini pada sisi mana kegiatan modernisasi pengelolaan kas tersebut masih dapat ditingkatkan lagi berdasarkan *best practices* internasional.

Penelitian ini bertujuan untuk melakukan studi komparasi terkait pengelolaan kas yang dipraktikkan beberapa negara. Penulis melakukan studi komparasi pelaksanaan pengelolaan kas negara pada tujuh negara, yaitu Perancis, Amerika Serikat, Australia, Vietnam, Filipina, dan Afrika Selatan dengan dibandingkan dengan penerapan pengelolaan kas negara di Indonesia. Aspek-aspek pelaksanaan pengelolaan kas pada negara-negara tersebut dari aspek praktis akan menjadi bahan rekomendasi bagi Kementerian Keuangan dalam melakukan pengembangan modernisasi pengelolaan kas negara di Indonesia. Dari aspek akademis, penelitian ini diharapkan dapat menambah kelengkapan literatur pengetahuan khususnya terkait dengan topik pengelolaan kas negara yang masih cukup jarang tersedia literaturanya di Indonesia.

Penelitian yang membahas pengelolaan kas negara dan berbagai pengembangannya secara komprehensif baik di Indonesia maupun di negara lain masih cukup jarang tersedia. Penelitian terdahulu lebih banyak yang bersifat parsial dalam melakukan evaluasi atas salah satu aspek kebijakan pengelolaan kas negara seperti yang dilakukan oleh Muthohar (2012) yang meneliti efektivitas perencanaan kas Satker, Utomo (2018) yang membahas investasi sistem informasi pada TDR Ditjen Perbendaharaan serta Sigit (2019) dan Widodo (2019) yang melakukan evaluasi atas penerapan Rencana Penarikan Dana (RPD) satker, sedangkan penelitian Indra & Adam (2012) melakukan evaluasi manajemen kas yang dilaksanakan Ditjen Perbendaharaan Kementerian Keuangan untuk berbagai kebijakan yang untuk saat ini sudah banyak dilakukan pembaharuan.

STUDI LITERATUR

Manajemen Kas Pemerintah

Dalam menjalankan operasional pemerintahan dan melaksanakan pembangunan, pemerintah berhadapan dengan permasalahan keterbatasan dalam membiayai pengeluarannya. Keterbatasan yang disebut Muthohar (2012) sebagai kelangkaan sumber daya (*scarcity*) tersebut berupa penerimaan yang tidak mencukupi untuk membiayai pengeluaran sehingga pemerintah harus melakukan aktivitas pembiayaan untuk menutup selisih antara penerimaan dengan kebutuhan pengeluarannya. Keterbatasan yang dihadapi oleh pemerintah tersebut mendorong pemerintah untuk melakukan pengelolaan kasnya secara efektif dan efisien melalui kegiatan manajemen kas.

Storkey (2003) mendefinisikan manajemen kas pemerintah adalah aktivitas yang memastikan pemerintah memiliki ketersediaan uang pada

waktu yang tepat dengan biaya yang paling efisien untuk memenuhi kewajibannya. Williams (2004) mendefinisikan manajemen kas pemerintah sebagai langkah-langkah yang dilakukan pemerintah untuk mengelola kebutuhan kas jangka pendek secara efisien baik dari sisi internal maupun dengan sektor lainnya. Mu (2006) mendefinisikan manajemen kas pemerintah sebagai strategi pengaturan kas jangka pendek yang dilakukan pemerintah.

Menurut Mu (2006) pengaturan kas tersebut meliputi ketersediaan kas dalam lembaga-lembaga internal pemerintah maupun ketersediaan kas dalam interaksi lembaga pemerintah dengan sektor swasta. *Asian Development Bank* (2003) menyebutkan empat kriteria manajemen kas pemerintah yang efektif yaitu: pertama, melakukan perencanaan kas secara akurat dan terjadwal; kedua, manajemen kas yang efektif dan responsif; ketiga, melakukan mitigasi risiko; dan keempat, melakukan integrasi antara *cash management unit* dengan *debt management unit*.

Treasury Single Account (TSA)

Salah satu elemen paling penting dalam modernisasi pengelolaan kas negara adalah penerapan Rekening Tunggal Perbendaharaan atau lazim disebut dengan *Treasury Single Account* atau TSA (Kementerian Keuangan & World Bank, 2014). Pattanayak & Fainboim (2010) memberikan pengertian TSA sebagai struktur terpadu dari berbagai macam rekening yang dimiliki oleh pemerintah yang dapat menggambarkan sumber kas pemerintah secara keseluruhan atau terkonsolidasi. Penerapan TSA pada tahap awal modernisasi pengelolaan kas dapat menjamin pelaksanaan pengelolaan kas negara secara lebih efektif (Mu, 2006).

TSA merupakan suatu kesatuan rekening yang memungkinkan pemerintah untuk mengonsolidasikan kas dan mengoptimalkan penggunaan kas karena alur penerimaan dan pengeluaran dikelola dalam satu rekening tunggal. Dengan adanya sistem TSA, pemerintah dapat mengetahui jumlah uang yang dimilikinya secara pasti sehingga dapat melakukan berbagai tindakan untuk mengatasi kekurangan kas. Sebaliknya, pemerintah dapat melakukan penempatan dana pada instrumen investasi jika terjadi kelebihan kas.

Terdapat beberapa tujuan yang ingin dicapai dari penerapan TSA. Menurut Pattanayak & Fainboim (2010) tujuan tersebut meliputi tiga hal. Pertama, memastikan adanya kontrol agregat yang efektif atas saldo kas pemerintah sehingga konsolidasi sumber daya kas tersebut dapat meminimalkan biaya pinjaman. Kedua, meminimalkan biaya transaksi, terutama dengan mengendalikan keterlambatan pengiriman uang

baik ketika terjadi penerimaan maupun pengeluaran pemerintah. Ketiga, memfasilitasi rekonsiliasi antara data perbankan dengan pencatatan pemerintah; keempat, pengendalian dan pemantauan yang efisien atas dana yang dialokasikan ke berbagai instansi pemerintah; dan kelima, memfasilitasi koordinasi yang lebih baik dengan pelaksanaan kebijakan moneter.

Perencanaan Kas Pemerintah

Perencanaan kas pemerintah bertujuan untuk memastikan penyediaan dana secara tepat waktu dan tepat jumlah secara efektif dan efisien. Menurut Mu (2006), setelah melakukan konsolidasi rekening melalui TSA, pemerintah harus memiliki kapasitas dalam melakukan perencanaan kas. *Treasury* harus memiliki perkiraan yang handal tentang arus kas harian masuk dan keluar pada rekening pemerintah. Negara-negara maju secara umum sudah memiliki sistem dan kapasitas yang baik dalam menyusun proyeksi dan melakukan pemantauan arus kas di seluruh rekening kementerian yang kemudian terkonsolidasi pada rekening di bank sentral. Sebagian besar dari negara tersebut juga mampu mendapatkan informasi secara *real time* terkait posisi saldo kas mereka pada bank sentral (Mu, 2006).

Agar pelaksanaan perencanaan kas pemerintah dapat berjalan secara efektif, *treasury* harus memiliki dua aspek penopang utama yaitu: pertama, adanya model proyeksi yang akurat untuk meramalkan penerimaan dan pengeluaran di masa depan; dan kedua, adanya sistem teknologi informasi untuk mengkonsolidasikan proyeksi penerimaan dan pengeluaran dari seluruh level (Mu, 2006). Terkait dengan model proyeksi, Williams (2009) menyebutkan bahwa perencanaan kas pemerintah yang ideal dilakukan dengan melakukan kombinasi perencanaan kas baik yang berasal dari *top down* maupun *bottom up*. Mekanisme *top down* disusun dari total penerimaan dan pengeluaran pemerintah sepanjang tahun pada tingkat pusat sedangkan mekanisme *bottom up* disusun berdasarkan detail rincian informasi penerimaan dan pengeluaran pada unit vertikal.

Menurut Mu (2006), dampak negatif yang terjadi apabila pemerintah tidak dapat menyusun perencanaan kas secara akurat adalah akan menyebabkan saldo kas menjadi tidak terkontrol. Dengan informasi kondisi kas yang tidak memadai, pemerintah akan cenderung melakukan tambahan penarikan utang yang tidak perlu apabila dianggap akan terjadi kekurangan kas sehingga menyebabkan timbulnya biaya tambahan atas penarikan utang tambahan tersebut. Selain itu, akibat dari kesalahan informasi terkait saldo kas juga akan menyebabkan pemerintah tidak

mendapatkan tingkat remunerasi yang memadai karena tidak dapat melakukan investasi secara akurat.

Cash Buffer

Cash buffer adalah level saldo kas atau setara kas minimal yang diperlukan untuk memastikan kegiatan operasional pemerintah sehari-hari terpenuhi, setiap saat, dan dalam segala situasi dengan mempertimbangkan ketersediaan sumber dana yang likuid. Terdapat minimal empat alasan mengapa diperlukan adanya *cash buffer* dalam pengelolaan kas negara. Pertama, untuk mengantisipasi volatilitas pengeluaran harian. Kedua, untuk mengantisipasi terjadinya kesalahan proyeksi perencanaan kas. Ketiga, kemampuan untuk mengatasi fluktuasi yang tak terduga; dan keempat, ketersediaan jaring pengaman. Keempat alasan tersebut menyebabkan pemerintah perlu memastikan posisi kas selalu aman sehingga perlu menentukan level *cash buffer* yang dikelolanya. Dalam penerapannya, tidak terdapat keseragaman dalam menetapkan level *cash buffer*. Negara-negara berkembang cenderung akan menerapkan level *cash buffer* lebih besar dibanding negara-negara maju untuk menjaga level aman kondisi kasnya terutama jika belum adanya dukungan pasar finansial yang likuid.

Dalam implementasi *cash buffer*, tingkat cadangan kas yang optimal harus ditentukan levelnya oleh *treasury* dengan mempertimbangkan deviasi dan gejolak yang mungkin muncul dalam perencanaan kas. *Best practices* internasional terutama di negara-negara maju mengajarkan level kas yang dikelola oleh *treasury* dikelola pada level minimal. Pada periode dimana terjadi kekurangan kas jangka pendek (*short*), pemerintah dapat menerbitkan *Treasury-Bills (T-Bills)* atau lazim dikenal dengan Surat Perbendaharaan Negara (SPN) sebagai instrumen pinjaman jangka pendek dan sebaliknya pada saat terjadi surplus kas jangka pendek (*long*), *treasury* dapat melakukan penempatan deposito jangka pendek baik pada bank sentral, bank komersial, atau pasar repo. Apabila pasar SPN ini cukup likuid, maka level *cash buffer* dapat ditetapkan pada tingkat yang sangat rendah sehingga akan lebih hemat (Kementerian Keuangan & World Bank, 2014).

Optimalisasi Kas Pemerintah

Kegiatan optimalisasi kas dapat dilaksanakan setelah perencanaan kas pemerintah dapat berjalan secara efektif. Menurut Williams (2004), Mu (2006), Lienert (2009) dan Kementerian Keuangan & World Bank (2014), jika manajemen kas dapat dilakukan pemerintah secara efektif, pemerintah akan dapat meningkatkan penerimaan dari aktivitas investasi atas *idle cash*. Lienert (2009) menyebutkan bahwa dalam melakukan

investasi atas *idle cash*, pemerintah perlu melakukan mitigasi risiko dengan melakukan investasi hanya pada instrumen investasi yang aman.

Modernisasi manajemen kas pemerintah yang diawali dari penerapan TSA dan penyusunan perencanaan kas pemerintah akan memberikan informasi yang memadai bagi *treasury* kapan kas pemerintah dalam posisi *short* dan kapan kas pemerintah dalam posisi *long* dalam kurun waktu tertentu. Pada saat kas dalam keadaan *long*, pemerintah dapat melakukan optimalisasi atas terjadinya *idle cash* tersebut. Pada praktiknya dalam melakukan optimalisasi *idle cash*, setiap negara mendapatkan imbal hasil (*return*) yang berbeda-beda atas kegiatan optimalisasi *idle cash* yang dilakukannya. Terdapat negara yang mendapatkan tingkat bunga yang ditetapkan oleh bank sentral, ada juga negara yang mendapatkan tingkat bunga yang disesuaikan dengan kondisi pasar. Alasan lain yang mendorong perlu dilakukannya optimalisasi kas adalah untuk menekan *cost of fund*. Untuk negara yang menganut defisit anggaran dimana belanja pemerintah digunakan untuk mencapai target-target pertumbuhan ekonomi, kekurangan penerimaan untuk memenuhi pengeluaran akan ditutup dari pembiayaan. Aktivitas pembiayaan ini akan memunculkan *carrying cost* yang lazim dikenal dengan istilah *cost of fund*.

Kementerian Keuangan & World Bank (2014) menyebutkan bahwa dalam *best practices* internasional, Kementerian Keuangan di 54 negara melakukan negosiasi dengan bank sentral di negara tersebut terkait berapa remunerasi tingkat bunga yang pantas atas penempatan surplus kasnya. Sekitar 25% yang mayoritas adalah negara maju memiliki perjanjian tentang remunerasi saldo surplus dengan bank sentral negara tersebut. Menurut Kementerian Keuangan & World Bank (2014), banyak aspek yang dipertimbangkan dalam proses negosiasi antara Kementerian Keuangan dengan bank sentral, diantaranya: pertama, manfaat yang diterima pada sisi bank sentral, dimana bank sentral tidak perlu melakukan sterilisasi saldo dalam rangka operasi moneter harian jika pemerintah menempatkan surplus kasnya pada bank komersial; kedua, manfaat yang diterima oleh pemerintah berupa penghindaran dari risiko kredit yang dapat dialami pemerintah jika surplus kas pemerintah disimpan pada bank komersial; ketiga, biaya yang harus dikeluarkan oleh bank sentral jika mereka menyediakan layanan ritel bagi pemerintah atas semua transaksi penerimaan dan pembayarannya; dan keempat, dampak yang mungkin timbul dari remunerasi yang dibayarkan oleh bank sentral kepada pemerintah.

Kesepakatan yang lazim terjadi adalah remunerasi berupa tingkat bunga yang diberikan bank sentral atas surplus kas yang ditempatkan pemerintah akan lebih rendah daripada suku bunga pasar yang ditawarkan bank komersial. Pada banyak kasus, tingkat remunerasi tersebut ditetapkan pada tingkat bunga peminjaman antar bank; pada beberapa kasus, suku bunganya hanya berlaku untuk deposito berjangka; dan pada sebagian yang lain, suku bunga berlaku hanya untuk saldo yang telah ditentukan (Kementerian Keuangan & World Bank, 2014). Apabila atas surplus kas yang ditempatkan pemerintah bank sentral memberikan tingkat bunga lebih rendah dari tingkat pasar sehingga berakibat *treasury* menempatkan surplus kasnya pada bank komersial, hal tersebut akan memaksa bank sentral harus menarik kelebihan likuiditas dari sistem perbankan komersial untuk menjaga kestabilan kebijakan moneter (Kementerian Keuangan & World Bank, 2014).

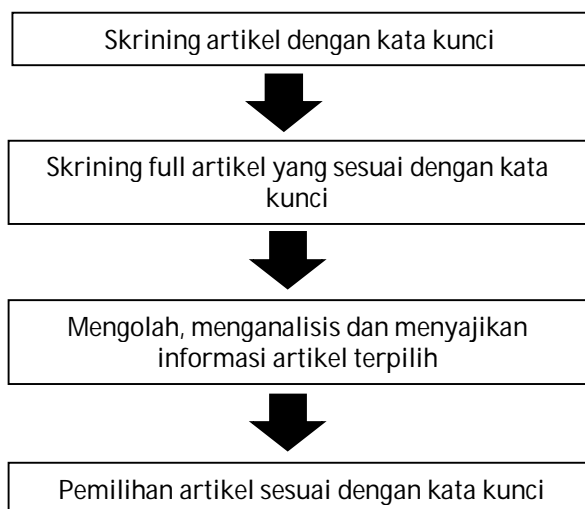
METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini merupakan studi literatur yang menelaah sumber tertulis terkait pengelolaan kas negara yang dilaksanakan di tujuh negara yaitu Perancis, Amerika Serikat, Australia, Vietnam, Filipina, Afrika Selatan, dan Indonesia. Studi literatur adalah teknik pengumpulan data dengan melakukan kegiatan penelaahan terhadap buku, literatur, catatan, dan laporan yang memiliki hubungan dengan topik yang sedang diteliti. Penggunaan metode studi literatur seperti yang digunakan oleh Indra & Adam (2012) banyak digunakan dalam penelitian terkait pengelolaan kas negara mengingat data-data terkait kas negara merupakan data yang bersifat rahasia (*confidential*).

Pengelolaan kas negara di dunia internasional merupakan kebijakan yang terus bergerak dinamis dan selalu mengalami pembaharuan. Hal tersebut yang menyebabkan literatur jurnal ilmiah terkait topik pengelolaan kas negara di dunia internasional relatif jarang tersedia. Untuk mengatasi permasalahan tersebut, penelitian ini mengumpulkan data dan informasi terkait pengelolaan kas negara terkini dari berbagai sumber, antara lain kegiatan *sharing session* yang membahas *update* kebijakan pengelolaan kas di dunia internasional, *website* resmi pemerintah, dan literatur jurnal yang terkait dengan topik penelitian.

Pengelolaan kas negara yang dilaksanakan di Perancis, Amerika Serikat, Vietnam, dan Filipina, data dan informasinya diperoleh penulis dari kegiatan *Treasury Sharing Session* yang dilaksanakan Kementerian Keuangan bekerja sama dengan *US Office Treasury Assistance (US OTA)* dan *Public Expenditure Management Network in Asia (PEMNA)* tanggal 3 Juni 2021 sampai dengan tanggal 15 Juni 2021 secara daring. Untuk pengelolaan kas negara yang diterapkan di Afrika Selatan, data dan informasi diperoleh penulis dari presentasi Mr. Johan Redelinghuys, mantan *Head of Financial Operation Section National Treasury of South Africa* pada acara 2021 *PEMNA T-CoP In-Depth Research Final Workshop* yang diselenggarakan pada tanggal 8 April 2022 secara daring. Untuk kebijakan pengelolaan kas negara yang diterapkan di Australia, penulis mendapatkan data dan informasinya dari buku Reformasi Pengelolaan Kas di Indonesia: Dari Administrasi Kas Menuju Pengelolaan Kas Secara Aktif yang ditulis bersama oleh Kementerian Keuangan & World Bank (2014). Data dan informasi pengelolaan kas negara di Australia tersebut selanjutnya dilakukan *updating* berdasarkan informasi yang diperoleh penulis dari Lembaga *Australia Indonesia Partnership for Economic Development (PROSPERA)*. Penulis melengkapi studi literatur dengan artikel yang berasal dari *Google Scholar*. Pemilihan enam negara di atas untuk dikomparasikan dengan implementasi pengelolaan kas di Indonesia merupakan bentuk keterwakilan negara maju yang diwakili oleh Perancis, Amerika Serikat, dan Australia serta representasi negara berkembang yang diwakili oleh Vietnam, Filipina, dan Afrika Selatan.

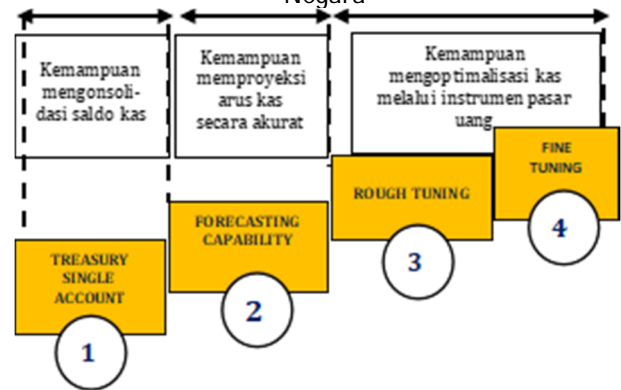
Gambar 1. Prosedur Studi Literatur



Sumber: data diolah penulis

Aspek yang akan dilakukan pembahasan pada penelitian ini mengacu pada tahapan modernisasi

Gambar 2. Tahapan Modernisasi Pengelolaan Kas Negara



Sumber: Williams (2009)

pengelolaan kas negara yang disebutkan oleh Williams (2009) pada Gambar 2.

Berdasarkan gambar di atas, terdapat empat aspek yang dilakukan identifikasi dan komparasi oleh penulis dalam penelitian ini yaitu pertama, penerapan TSA; kedua, penyusunan perencanaan kas; ketiga, penerapan *cash buffer*; dan keempat, kegiatan optimalisasi kas. Kegiatan optimalisasi kas merupakan rangkaian lanjutan dari proses modernisasi kas pemerintah yang dimulai dari penerapan TSA, penyusunan perencanaan kas dan pengaturan *cash buffer* sebagaimana disebutkan oleh Mu (2006) dan Williams (2009).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Implementasi Pengelolaan Kas Negara di Dunia Internasional

1. Perancis

Fungsi manajemen kas dan utang pemerintah Perancis dilaksanakan oleh *Agence France Tresor (AFT)* yang dibentuk sejak tahun 2001 dan berada di bawah Kementerian Keuangan Perancis (AFT, 2021). Unit-unit dalam AFT yang bertanggung jawab atas manajemen kas dan utang berkoordinasi secara mingguan.

a. *Treasury Single Account (TSA)*

AFT menerapkan sistem TSA yang disebut *Compte Unique du Trésor (CUT)* yang disimpan pada Bank Sentral Prancis yaitu *Banque de France*. TSA yang diterapkan pada kas pemerintah mencakup seluruh penerimaan dan pengeluaran pemerintah. TSA di Perancis mencakup Pemerintah Pusat, Pemerintah Daerah (Pemda) dan Badan Semi-Pemerintah (Kementerian Keuangan & World Bank, 2014). Tidak ada keterlibatan bank komersial dalam sistem TSA di Perancis. TSA juga terkoneksi

dengan *Treasury Correspondents* yaitu organisasi pemerintah yang menyimpan uangnya pada AFT antara lain Pemda dan Institusi Pemerintah/Lembaga lainnya. Lembaga *Sui Generis* seperti *Banque de France* atau institusi finansial sebagai entitas yang disponsori oleh pemerintah tidak termasuk dalam bagian *Treasury Correspondents*.

b. Perencanaan Kas

AFT menyusun proyeksi dalam tiga horizon waktu yaitu jangka pendek, jangka menengah, dan jangka panjang. Perencanaan kas menggunakan input sumber informasi yang berasal dari pemberitahuan sebelum pencairan dana oleh kementerian (*prior notice*), tagihan keuangan, dan *follow-up* dari pemberitahuan formal maupun informal terkait pencairan anggaran signifikan di kementerian pengguna anggaran. Perencanaan kas akan memberikan informasi kepada AFT terkait *idle cash* yang dapat diinventasikan pada pasar keuangan. Setiap pengeluaran lebih besar dari €1 juta harus diberitahukan sebelum jam 3 sore satu hari sebelumnya.

c. Cash Buffer

Cash buffer oleh AFT dijaga dalam kondisi normal bernilai nihil atau 0 dengan ditambah *buffer* untuk pengeluaran darurat. AFT melakukan penerbitan utang jangka pendek berupa *T-Bills* setiap minggu dengan jatuh tempo tiga bulan sampai dengan satu tahun dengan jumlah penerbitan disesuaikan dengan limit *cash buffer*.

d. Optimalisasi Kas

AFT secara aktif melakukan penempatan *idle cash* sebagai operasi optimalisasi kas. Penempatan dana dapat dilakukan AFT pada *Banque de France* maupun pada bank komersial dengan mempertimbangkan perbandingan *return* yang akan diterima. Jika *return* yang diterima dari bank komersial lebih tinggi dari *return* pada *Deposit Facility Rate* (DFR) dari *Banque de France*, maka *idle cash* akan ditempatkan pada bank komersial. Setiap bank komersial memiliki limit penempatan sebagai bagian dari manajemen risiko. Instrumen investasi yang digunakan oleh AFT antara lain *unsecured deposit* dan *reverse repo* (*secured*).

2. Amerika Serikat

Fungsi manajemen kas dan manajemen utang pemerintah dilaksanakan oleh *Department of The Treasury* (*US Treasury*) yang berada di bawah Kementerian Keuangan Amerika Serikat (*The Department of The Treasury*, 2021).

a. *Treasury Single Account* (TSA)

US Treasury menerapkan sistem TSA yang disebut *Treasury Government Account* (TGA) yang disimpan pada Bank Sentral Amerika Serikat *The Federal Reserve* (*The Fed*). Struktur TGA mencakup seluruh penerimaan dan pengeluaran pemerintah dan dikelola secara penuh oleh *The Fed*. TGA hanya mencakup dana pemerintah federal dengan *The Fed* berperan sebagai bank utama pemerintah (Kementerian Keuangan & World Bank, 2014). Pemerintah negara bagian di Amerika Serikat memiliki manajemen kas yang independen dengan bank komersial sebagai mitranya.

b. Perencanaan Kas

US Treasury memiliki unit khusus untuk melakukan proyeksi kas yaitu *Office of Fiscal Projections* (OFP). OFP bekerja sama dengan *Office of Tax Analysis* (OTA) dan seluruh unit Federal memproyeksikan penerimaan dan pengeluaran pemerintah. OFP melakukan perencanaan kas secara harian, bulanan, kuartalan dan tahunan. Secara harian, OFP melakukan *updating* proyeksi sebanyak dua kali dalam satu hari atau bisa lebih jika diperlukan. Proyeksi tersebut diberikan kepada *Office of Debt Management* (ODM) yang bertanggung jawab dalam menentukan besaran dan jadwal pelelangan surat berharga *treasury*. Unit Manajemen Kas (OFP) dan Unit Manajemen Utang (ODM) berkoordinasi dua kali dalam seminggu untuk menelaah proyeksi fiskal dan membuat keputusan terkait pembiayaan *US Treasury*.

c. Cash Buffer

US Treasury mengimplementasikan *cash buffer* mulai bulan Mei 2015. *Cash buffer* diimplementasikan untuk tujuan manajemen risiko yang pruden apabila terjadi kondisi *treasury* kehilangan akses pasar karena alasan operasional misalnya terjadi *cyber attack* dan bencana alam. Besaran *cash buffer* didesain untuk menutupi net arus fiskal selama lima hari ditambah surat berharga yang jatuh tempo. *Cash buffer* dapat mencapai lebih besar dari likuiditas selama lima hari karena *timing* dan frekuensi dari setelmen lelang yang diadakan *US Treasury*.

d. Optimalisasi Kas

US Treasury tidak menginvestasikan *idle cash* dalam instrumen keuangan di luar bank sentral. *US Treasury* menyimpan seluruh saldo kasnya pada *The Fed* dan memperoleh remunerasi berupa suku bunga *Interest on Excess Reserves* (IOER) atau suku bunga atas kelebihan cadangan dari dana yang tersimpan dalam TGA yang ditempatkan di *The Fed*. IOER dapat lebih tinggi dari suku bunga pasar

terutama pada saat *The Fed* ingin menyerap likuiditas dari pasar.

3. Australia

Pengelolaan kas negara dilaksanakan oleh *The Australian Office of Financial Management (AOFM)*. AOFM bertanggung jawab untuk mengelola manajemen kas dan manajemen utang pemerintah agar dapat memenuhi komitmen dan target pengeluaran, investasi, dan pembayaran utang. AOFM juga melakukan investasi atas nama pemerintah untuk mendukung pasar sekuritas. AOFM dibentuk berdasarkan *The Public Governance, Performance, and Accountability Act 2013* dimana AOFM cenderung independen, tetapi juga akuntabel terhadap *The Department of the Treasury*.

a. *Treasury Single Account (TSA)*

Australia menerapkan TSA hibrid dimana dengan model pemerintahan federal desentralisasi, setiap pemerintah federal di Australia mengelola TSA-nya masing-masing yang dapat dikelola di cabang-cabang bank komersial (Kementerian Keuangan & World Bank, 2014). Terkait hubungan pengelolaan kas negara dengan bank sentral, di level pusat *Dealing Room* AOFM menggunakan rekening tunggal dan bertanggung jawab untuk mengelola saldo-saldo yang berada di TSA atau biasa disebut dengan *Official Public Account (OPA)* pada Bank Sentral Australia (*Reserve Bank of Australia, RBA*). *Dealing Room* AOFM bertanggungjawab untuk menyapu kelebihan saldo minimal di RBA untuk ditempatkan pada instrumen pasar uang.

b. Perencanaan Kas

AOFM memperkirakan arus kas harian pemerintah dengan menggunakan informasi dari berbagai lembaga seperti Kantor Perpajakan Australia dan Kementerian Keuangan, dan lembaga dengan tingkat belanja yang tinggi seperti *Treasury* dan Kementerian Pertahanan. AOFM menggunakan proyeksi ini untuk merencanakan program pinjaman tahunan untuk memastikan bahwa pemerintah selalu memiliki cukup dana untuk melakukan pembayaran. AOFM juga memperkirakan saldo kas agregat secara harian yang dikompilasi melalui proyeksi pendapatan dan pengeluaran yang dikelola AOFM. Dalam merumuskan proyeksi ini, AOFM memperoleh informasi dari unit/lembaga untuk transaksi minimal sebesar A\$1 juta. Pertemuan manajemen kas diadakan setiap minggu untuk meninjau risiko likuiditas beberapa bulan ke depan dan dampaknya terhadap portofolio kas pemerintah.

c. *Cash Buffer*

AOFM tidak secara spesifik menyebutkan level *cash buffer* yang dikelolanya. AOFM mempertahankan level saldo kas secara hati-hati sepanjang tahun. Posisi likuiditas yang konservatif ini dicapai melalui kebijakan *front loading* penerbitan *Treasury Bonds* sampai dengan paruh pertama tahun berjalan. Tingkat penerbitan obligasi secara mingguan juga cukup tinggi, AOFM menerbitkan *Treasury Notes* yang cukup likuid untuk mendanai kekurangan kas dalam satu tahun. *Buffer* likuiditas secara keseluruhan juga didukung oleh kinerja penerimaan yang lebih besar dari proyeksinya.

d. Optimalisasi Kas

AOFM Australia menginvestasikan surplus kas OPA dalam deposito di RBA atau di instrumen pasar uang seperti *term deposit* pada bank komersial. Dengan memegang saldo aset yang sangat likuid memungkinkan AOFM memiliki fleksibilitas untuk memenuhi kebutuhan pengeluaran tak terduga dan mengatasi gangguan yang muncul di pasar keuangan. Pada bulan November 2020, AOFM mendirikan fasilitas investasi baru untuk menggantikan *term deposit* yaitu *cash management account* untuk mengelola likuiditas kas dengan lebih fleksibel dan efisien.

4. Vietnam

Fungsi manajemen kas dan utang pemerintah dilaksanakan oleh *State Treasury of Vietnam (VST)* yang berada di bawah Kementerian Keuangan Vietnam (VST, 2021). Dengan fungsi manajemen kas dan utang berada pada satu kewenangan, VST secara aktif mengelola volume penerbitan obligasi pemerintah setiap periode yang relevan dengan target penerimaan negara, kondisi pengeluaran, kebutuhan pembiayaan, kondisi pasar dan saldo kas.

a. *Treasury Single Account (TSA)*

VST menerapkan sistem TSA yang meliputi dua subsistem, yaitu sistem kliring elektronik antarbank yang dikelola oleh Bank Sentral Vietnam (*State Bank of Vietnam, SBV*) dan sistem penyelesaian transaksi secara elektronik antara VST dengan bank komersial yang dikelola oleh VST. Kantor pusat VST membuka dan mengelola rekening terpusat pada SBV yang digunakan untuk melakukan pembayaran dan menampung penerimaan. Kantor VST di tingkat provinsi memproses pembayaran langsung melalui rekening yang dibuka di SBV. Kantor VST Provinsi juga membuka rekening pendapatan di cabang bank komersial. Pada kantor VST di tingkat distrik, setiap kantor VST

membuka satu rekening pengeluaran dan rekening pendapatan pada kantor cabang bank komersial. Pada setiap akhir hari, semua saldo rekening Sub TSA yang dibuka di kantor pusat bank komersial dilimpahkan ke rekening TSA VST pada SBV sehingga semua saldo rekening di luar SBV akan berjumlah nihil.

b. Perencanaan Kas

Perencanaan kas disusun oleh VST dalam periode waktu bulanan, triwulanan dan tahunan. Perkiraan kas mingguan juga disusun jika terdapat kebutuhan yang bersifat *ad hoc*. Informasi yang digunakan sebagai input dalam melakukan perencanaan kas tahunan, triwulanan dan bulanan menggunakan data anggaran tahun berjalan, data historis dan proyeksi yang diperoleh dari lembaga lain seperti Ditjen Pajak, Ditjen Bea Cukai, Ditjen Anggaran, dan Ditjen Pengelolaan Utang sedangkan untuk perencanaan kas mingguan menggunakan input data historis. Proyeksi mingguan ini dapat dilakukan pada saat periode kas mengalami fluktuasi yang tinggi misalnya pada saat akhir tahun anggaran.

c. Cash Buffer

VST menetapkan adanya *threshold* minimum saldo kas yaitu tingkat paling minimal dari saldo kas untuk memastikan VST dapat melakukan pembayaran. *Threshold* ini diukur secara triwulanan dengan rumus total pengeluaran triwulanan yang sudah direncanakan dikalikan jumlah hari (lima hari) dan hasilnya dibagi dengan jumlah hari kerja dalam triwulanan (65 hari). Total pengeluaran triwulanan yang sudah direncanakan merupakan estimasi yang disusun oleh VST atas pembayaran yang akan dilakukannya dalam jangka waktu triwulanan tersebut. VST melakukan langkah-langkah untuk menutupi kekurangan kas dengan melakukan penarikan lebih awal deposito berjangka pada bank komersial dan menerbitkan *T-Bills*.

d. Optimalisasi Kas

Idle cash ditempatkan dalam *term deposit* pada bank komersial yang dinilai oleh SBV sebagai bank yang stabil dan aman. Kebijakan ini diputuskan oleh otoritas VST. Maksimum limit untuk penempatan *term deposit* sebesar 50% dari saldo kas. *Idle cash* juga dapat digunakan untuk membiayai defisit anggaran pemerintah pusat ketika menghadapi tantangan pasar pembiayaan yang tinggi seperti pada saat suku bunga pinjaman tinggi atau ketika permintaan atas obligasi pemerintah rendah sehingga dapat menghemat biaya pinjaman. VST juga mendukung stabilitas di pasar obligasi

Pemerintah pada saat volatilitas *yield* obligasi pemerintah meningkat tinggi.

5. Filipina

Fungsi manajemen kas dan utang pemerintah dilaksanakan oleh *Bureau of the Treasury* (BTr) yang berada di bawah Kementerian Keuangan Filipina (BTr, 2021). Penerbitan utang yang dilakukan oleh pemerintah tidak berdasarkan pada kebutuhan *debt service* (pembayaran pokok dan bunga utang serta untuk pembiayaan defisit), tapi berdasarkan strategi yang sudah disusun oleh BTr. Setiap minggu unit manajemen kas dan utang dalam BTr membahas situasi dan strategi kas terkini serta penyusunan strategi rencana pembiayaan berdasarkan informasi situasi kas tersebut.

a. Treasury Single Account (TSA)

Rekening TSA disimpan oleh BTr pada Bank Sentral Filipina yaitu *Bangko Sentral ng Pilipinas* (BSP). BSP mengelola seluruh penerimaan dan pengeluaran pemerintah. Beberapa rekening diizinkan secara hukum untuk tetap berada di luar TSA seperti rekening *retained fund* (penerimaan lembaga pemerintah nasional), rekening untuk dana bergulir berupa uang persediaan dan rekening dana perwalian. Koordinasi dengan BSP dilakukan dengan beberapa bentuk kegiatan di antaranya setelah transaksi, pengelolaan *debt service* dan penempatan *term deposit*.

b. Perencanaan Kas

Sumber data yang digunakan untuk menyusun proyeksi pendapatan dan pengeluaran berasal dari proyeksi kementerian/lembaga. Proyeksi pengeluaran disusun dengan metode sepuluh kementerian/lembaga dengan belanja terbesar menggunggah proyeksi aktual harian dalam sistem secara *online*. Pendekatan perencanaan kas dipadukan dengan menggunakan model analisis statistik dengan didasarkan pada berbagai asumsi pada sisi penerimaan, belanja, dan pembiayaan. Beberapa asumsi ini digunakan untuk melakukan *stress test* pada operasional pengelolaan kas. Penyusunan rencana kas telah menggunakan model analisis *Monte Carlo* dan *Machine Learning*.

c. Cash Buffer

BTr tidak secara spesifik menargetkan level *cash buffer*. Target volume *cash buffer* ditentukan sebesar likuiditas yang dibutuhkan selama lima hari meliputi pembayaran pinjaman yang jatuh tempo dalam periode tersebut sehingga *ending balance* setiap periode proyeksi kas berada di titik yang dianggap

aman dalam aktivitas realisasi anggaran. BTr melakukan penerbitan *T-Bond* dan *T-Bills* secara reguler untuk menutup kebutuhan kas. *T-Bills* diterbitkan secara rutin dengan variasi tenor empat minggu, delapan minggu, tiga belas minggu, dua puluh enam minggu, dan lima puluh dua minggu dengan mekanisme lelang *single price* antara 0 dan 5 basis poin. *T-Bills* juga berfungsi sebagai *shock absorber*. Jika terdapat kebutuhan kas jangka pendek, volume penerbitannya akan ditingkatkan dan juga sebaliknya.

d. Optimalisasi Kas

Suku bunga TSA yang diterima BTr dari BSP lebih tinggi dari suku bunga deposito bank komersial dan lebih rendah dari suku bunga kebijakan bank sentral. Selain TSA, instrumen investasi yang dilakukan oleh BTr berupa *term deposit*. Sebagian surplus realisasi anggaran (SiLPA) pada tahun berjalan digunakan sebagai aset terbatas yang disisihkan pemerintah untuk membeli kembali sebagian utang obligasinya (*sinking fund bonds*).

6. Afrika Selatan

Fungsi manajemen kas dilaksanakan oleh *Cash Management Unit* (CMU) berada di bawah divisi *Asset and Liability Management* (ALM), *The National Treasury of South Africa* sedangkan manajemen utang dilaksanakan oleh *Debt and Risk Management Unit* (DMU) pada divisi yang sama (Redelinghuys, 2022). Divisi ALM bertanggung jawab atas pengelolaan kas dan utang serta risiko yang terkait, serta melakukan pengawasan keuangan terhadap perusahaan milik negara (BUMN). Keberadaan CMU dan DMU di dalam satu divisi yang sama memungkinkan koordinasi yang sangat lancar terkait hal-hal yang memengaruhi pengelolaan kas Afrika Selatan.

a. Treasury Single Account (TSA)

Di Afrika Selatan, TSA disebut dengan istilah *The National Revenue Fund*. TSA meliputi rekening-rekening pemerintah di bank sentral Afrika selatan, *South African Reserve Bank* (SARB) dan bank komersial. Pengaturan TSA tidak termasuk untuk kas Pemda (*The Provincial Revenue Funds*) dan *Extra-Budgetary Funds*.

Struktur rekening TSA terdiri dari pertama, rekening untuk menampung Pendapatan Non Pajak yang dikumpulkan oleh kementerian/lembaga; kedua, *Paymaster General Account* yang berfungsi sebagai rekening kementerian/lembaga untuk menampung dana *dropping* dari rekening pemerintah di SARB (*Exchequer Account*) untuk pembayaran transaksi belanja pemerintah; dan ketiga, rekening *Corporation for Public Deposit*

yang digunakan *The National Treasury of South Africa* untuk mengkonsolidasikan surplus kas Pemda dan BUMN. Sedangkan rekening yang digunakan untuk Pendapatan Pajak yang dikumpulkan oleh Otoritas Pajak (*Tax Collecting Agency*) disimpan di bank komersial yang bukan merupakan bagian dari struktur TSA.

b. Perencanaan Kas

Dalam melakukan perencanaan kas, CMU melakukan perencanaan kas untuk jangka panjang dan jangka pendek. Untuk perencanaan kas jangka panjang, proyeksi arus kas bulanan disusun dengan horizon waktu untuk tiga tahun ke depan termasuk rencana kebutuhan pinjaman tahunan selama tiga tahun ke depan. Strategi ini juga menjadi dasar untuk melakukan penyusunan proyeksi arus kas bulanan selama tiga tahun ke depan. Untuk perencanaan kas jangka pendek, proyeksi untuk pengeluaran dan pendapatan disusun berdasarkan tren historis dan selanjutnya dilakukan *updating* berdasarkan proyeksi dari kementerian/lembaga dan otoritas penerima pendapatan. Dalam melakukan perencanaan kas harian, *net position* dari semua aliran kas, baik aliran kas masuk maupun keluar, dihitung setiap hari mulai pukul 11.00 s.d. 14.00 waktu setempat.

c. Cash Buffer

The National Treasury of South Africa mengelola *Cash Reserve Funds* sebagai dana kas cadangan dan *Operational Cash Buffer* sebagai kas operasional. Rekening *Cash Reserve Funds* di SARB dapat digunakan untuk kepentingan likuiditas pasar keuangan dan kebutuhan pembiayaan dengan jangka waktu tidak lebih dari satu bulan maksimal sebesar 15% dari *Cash Reserve Funds*. Namun, sejak pandemi Covid-19 batasan ini dicabut SARB. Di dalam pengelolaan *Operational Cash Buffer*, tidak ada saldo target kas minimum atau maksimum yang harus menjadi acuan. Besaran saldo kas disediakan berdasarkan proyeksi kebutuhan kas di masa depan. Berbagai fasilitas *bridging* pembiayaan seperti *T-Bills* dengan jatuh tempo tiga bulan atau lebih pendek digunakan untuk menjaga posisi likuiditas pemerintah sehingga dapat meminimalisasi jumlah kas yang harus dijaga. Jika diperkirakan net saldo rekening pemerintah untuk hari itu negatif, dana dari *Tax and Loan Account* di bank komersial akan ditransfer ke rekening pemerintah di SARB. Sebaliknya, jika rekening pemerintah di SARB diperkirakan mengalami surplus, sebagian dana di SARB akan ditransfer kembali ke *Tax and Loan Account* di bank komersial atau dapat juga ditransfer ke *Corporation for Public Deposit Account* untuk kegiatan investasi.

d. Optimalisasi Kas

Beberapa kegiatan optimalisasi kas dilakukan oleh *The National Treasury of South Africa*. Penempatan di bank komersial untuk mendapatkan *rate* pasar dilakukan terhadap Pendapatan Non Pajak dari kementerian/lembaga, Pendapatan Pajak, dan Pembiayaan di luar *T-Bills* pada rekening *Tax and Loan Account* dan surplus pada Rekening *Corporation for Public Deposit Account* yang menampung dana transfer Pemerintah Pusat kepada Pemda dan BUMN. Pada SARB, pengelolaan dana cadangan pada *Cash Reserve Funds*, *The National Treasury* mendapatkan bunga yang setara dengan tingkat imbal hasil yang diperoleh SARB dari total portofolio investasi valuta asing sedangkan pada *Operational Cash Buffer*, *The National Treasury* mendapatkan remunerasi pada tingkat bunga *The South African Bank Overdraft Rate* (SABOR) yang ditetapkan SARB.

7. Indonesia

Fungsi manajemen kas (CMU) di Indonesia dilaksanakan oleh Kementerian Keuangan yang didelegasikan kepada Ditjen Perbendaharaan, sedangkan fungsi manajemen utang (DMU) didelegasikan kepada Direktorat Jenderal Pembiayaan dan Risiko (DJPPR). DJPPR menerbitkan pembiayaan berdasarkan target yang ditetapkan dalam APBN. Ditjen Perbendaharaan dan DJPPR saling berkoordinasi dalam sinkronisasi kebutuhan kas dengan penerbitan pembiayaan. Koordinasi dilakukan secara bulanan dalam rapat tim *Cash Planning Information Network* (CPIN) atau sewaktu-waktu jika dibutuhkan. Sebagai bentuk sinergi, Ditjen Perbendaharaan dan DJPPR memiliki Indikator Kinerja Utama (IKU) bersama yang membandingkan antara optimalisasi kas dengan biaya penerbitan utang.

a. Treasury Single Account (TSA)

TSA disimpan di bank sentral yaitu Bank Indonesia. Kementerian Keuangan membuka Rekening Kas Umum Negara (RKUN) sebagai Rekening TSA. Pengelolaan TSA mencakup seluruh penerimaan dan pengeluaran pemerintah pusat. Namun, terdapat beberapa rekening yang diizinkan secara hukum untuk tetap berada di luar TSA. Salah satu di antaranya adalah rekening Badan Layanan Umum (BLU). Selain itu, pengelolaan TSA di Indonesia masih belum mencakup dan terkoneksi dengan pengeluaran Pemda.

b. Perencanaan Kas

Perencanaan kas dibuat dalam harian, mingguan, bulanan, dan tahunan. Perencanaan kas bersumber dari mekanisme *top down* yang

berasal dari Tim CPIN Kementerian Keuangan dan mekanisme *bottom up* yang berasal dari RPD Satker K/L. Tim CPIN merupakan tim lintas Eselon I Kementerian Keuangan yang berasal dari unsur penerimaan negara (Ditjen Pajak, Ditjen Bea dan Cukai, dan Ditjen Anggaran), pengeluaran negara (Ditjen Anggaran), dan pembiayaan (DJPPR dan Ditjen Kekayaan Negara) dengan Ditjen Perbendaharaan menjalankan fungsi sekretariat Tim CPIN. Tim CPIN rutin berkoordinasi minimal sekali dalam satu bulan. Perencanaan kas secara *top down* dari Tim CPIN yang bersifat global tersebut dikombinasikan dengan mekanisme secara *bottom up* melalui RPD yang disusun oleh satker yang bersifat detail. Dalam pengaturannya, satker menyampaikan RPD paling cepat tiga hari kerja sebelum pencairan anggaran untuk pengeluaran negara sebesar Rp5 miliar s.d. Rp500 miliar atau lebih, lima hari kerja sebelum pencairan untuk pengeluaran negara di atas Rp500 miliar s.d. Rp1 triliun dan tujuh hari kerja sebelum pencairan untuk pengeluaran negara di atas Rp1 triliun.

c. Cash Buffer

Target saldo kas dijaga pada level aman sesuai dengan kondisi kebutuhan. Meskipun *cash buffer* dijaga tidak melebihi Rp70 triliun, namun masih belum ada mekanisme baku untuk menjaga level *cash buffer*. Saat ini Kementerian Keuangan terus melakukan kajian untuk dapat menetapkan *cash buffer* secara efektif dan efisien. Sampai dengan saat ini, di Indonesia belum menerbitkan SPN dengan *maturity* kurang dari tiga bulan dalam rangka *cash management*, sehingga level *cash buffer* yang dijaga masih cenderung tinggi. Penerbitan SPN jangka pendek ini sangat diperlukan untuk memperkuat *cash management*, terutama dalam rangka memberikan ruang yang aman untuk pengelolaan *cash buffer*.

d. Optimalisasi Kas

Kementerian Keuangan memanfaatkan kelebihan kas sebagai operasi optimalisasi kas melalui beberapa aktivitas, yaitu: pertama, penempatan di Bank Indonesia baik dalam rupiah maupun valuta asing; kedua, penempatan di Bank Umum Mitra Penempatan Uang Negara (BUMPUN); ketiga, *Reverse Repo* ke Bank Umum; keempat, pembelian SBN di pasar sekunder; kelima, penerapan *Treasury Notional Pooling* atas saldo kas yang dikuasai K/L; dan keenam, optimalisasi kas melalui Reksus PHLN di Bank Umum dan Reksus SBSN di bank Syariah.

Optimalisasi kas dalam rupiah berupa penempatan uang di BUMPUN, transaksi *Reverse Repo*, dan pembelian SBN di pasar sekunder dilaksanakan oleh *Treasury Dealing Room* dengan *limit* optimalisasi kas dibatasi oleh Bank Indonesia sebesar Rp5 triliun. Berbeda dengan optimalisasi kas dalam rupiah yang sudah dapat melakukan dengan bank umum, transaksi dalam valuta asing yang dimiliki pemerintah hanya dapat dilakukan dengan Bank Indonesia selaku *counterparty* dengan aktivitas masih sebatas pembelian maupun penjualan dari rupiah ke mata uang asing maupun sebaliknya.

Komparasi dan Pengembangan Kebijakan Pengelolaan Kas Negara

1. Komparasi dan Pengembangan Kebijakan TSA

Perbandingan kebijakan TSA pada tujuh negara sebagaimana dijelaskan pada bagian sebelumnya, secara ringkas dapat dilihat pada Tabel 1 di bawah ini.

Tabel 1. Komparasi Penerapan TSA

No	Negara	Penerapan TSA
1.	Perancis	<ul style="list-style-type: none"> • Rekening TSA di bank sentral • Lingkup: Pemerintah pusat, Pemda, dan badan semi-pemerintah • Seluruh penerimaan dan pengeluaran
2.	Amerika Serikat	<ul style="list-style-type: none"> • Rekening TSA di bank sentral • Lingkup: Pemerintah pusat • Ada agensi memiliki otorisasi melakukan pembayaran tanpa melalui <i>US Treasury</i>
3.	Australia	<ul style="list-style-type: none"> • Rekening TSA di bank sentral • Lingkup: Pemerintah pusat • Seluruh penerimaan dan pengeluaran
4.	Vietnam	<ul style="list-style-type: none"> • Rekening TSA di bank sentral • Lingkup: Pemerintah pusat • Seluruh penerimaan dan pengeluaran
5.	Filipina	<ul style="list-style-type: none"> • Rekening TSA di bank sentral • Lingkup: Pemerintah pusat • Seluruh penerimaan dan pengeluaran
6.	Afrika Selatan	<ul style="list-style-type: none"> • Rekening TSA di bank sentral dan bank komersial • Lingkup: Pemerintah pusat • Seluruh penerimaan dan pengeluaran
7.	Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> • Rekening TSA di bank sentral • Lingkup: Pemerintah pusat • Seluruh penerimaan dan pengeluaran

Sumber: data diolah penulis

Rekening TSA pemerintah pusat yang dilaksanakan di Perancis, Amerika Serikat,

Vietnam, Filipina, Australia, dan Indonesia disimpan pada bank sentral. Hal tersebut dilakukan untuk menghindari terjadinya risiko *default* yang peluang terjadinya lebih besar pada bank-bank komersial. Pemerintah negara bagian di Amerika Serikat dan Australia mengatur tersendiri sistem TSA mereka melalui rekening pada bank komersial sedangkan Afrika Selatan melakukan kombinasi rekening TSA pada bank sentral dan bank komersial.

Dalam hal cakupan TSA, ketujuh negara memiliki persamaan dengan meliputi seluruh penerimaan dan pengeluaran pemerintah pusat. Namun, penerapan TSA di Perancis lebih luas dimana sistem TSA sudah terkoneksi dengan *Treasury Correspondents* yaitu pada Pemda dan institusi pemerintah/lembaga lainnya di luar *Sui Generis institutions*. Pada sistem TSA di Afrika Selatan, *Corporation for Public Deposit Account* dapat digunakan untuk mengkonsolidasikan surplus kas pemda dan BUMN atas dana yang ditransfer pemerintah pusat.

Kelebihan dana yang terdapat pada *Corporation for Public Deposit Account* di Afrika Selatan ini dapat dimanfaatkan untuk melakukan penempatan pada bank komersial dan mendapat remunerasi sesuai *rate* dari bank komersial tersebut. Selain itu, investasi juga dilakukan pada instrumen pasar uang jangka pendek lainnya dan pembelian *T-Bills*. Dana *idle* yang disimpan di *Corporation for Public Deposits Account* bersifat *on call* sehingga relatif aman jika sewaktu-waktu terjadi kekurangan kas dan untuk dana yang belum diinvestasikan pada *Corporation for Public Deposits Account* menghasilkan remunerasi dengan bunga pada tingkat imbal hasil *T-Bills* tenor 3 bulan. *The National Treasury* dan Pemda dapat meminjam dana dari *Corporation for Public Account*, sebagai *bridging* pembiayaan sementara akibat terjadinya *cash mismatch*.

Konsep *Corporation for Public Deposit Account* ini dapat diadaptasi di Indonesia mengingat salah satu permasalahan saldo kas di Pemda adalah tingginya *idle cash*. Penelitian Putra & Shauki (2022) menyebutkan bahwa pada periode tahun 2017 s.d. 2019, per tanggal 31 Desember Saldo Kas dan Bank Pemerintah Daerah Konsolidasian mengalami kenaikan yaitu Rp86,55 triliun pada akhir tahun 2017, Rp98,77 triliun pada akhir tahun 2018 dan Rp100,43 triliun. Hal tersebut cukup kontradiktif mengingat dari sisi kemampuan fiskal, sebagian besar Pemda masih bergantung dari pemerintah pusat dimana pendapatan transfer memiliki porsi sebesar 71,77% dari total pendapatan yang diterima daerah pada tahun 2019 (Putra & Shauki, 2022).

Ide ini dapat diadaptasi di Indonesia pada penyaluran Transfer Ke Daerah (TKD) dari

pemerintah pusat kepada Pemda. Pemerintah pusat dapat melakukan mekanisme transfer atas dana TKD kepada suatu *Pooling Fund Account* pada bank yang ditunjuk yang berfungsi seperti *Corporation for Public Deposit Account* di Afrika Selatan. Selanjutnya Pemda dapat menarik dana TKD tersebut sesuai dengan kebutuhannya dari *Pooling Fund Account* tersebut. Saldo yang masih *idle* pada *Pooling Fund Account* dapat diinvestasikan oleh pemerintah pusat untuk menghasilkan remunerasi dimana Pemda dimungkinkan untuk mendapatkan proporsi dari remunerasi yang dihasilkan tersebut.

Selain kepada Pemda, cakupan TSA di Indonesia juga dapat diperluas kepada Badan Layanan Umum (BLU). Selama ini BLU sudah menjadi *buffer cash* pada saat pemerintah pusat mengalami *shortage cash* dalam bentuk penarikan dana tanpa pengembalian atau penarikan dana dengan pengembalian. Dengan dikonsolidasikannya rekening BLU dalam mekanisme TSA, Kementerian Keuangan dapat mengontrol *idle cash* yang terjadi pada BLU dan menggunakannya untuk menutup kekurangan kas jangka pendek maupun untuk digunakan dalam kegiatan optimalisasi kas. Mekanisme ini dapat dilakukan dengan memastikan tugas dan fungsi BLU tersebut dapat tetap berjalan tanpa terjadi gangguan likuiditas pada BLU tersebut.

2. Komparasi dan Pengembangan Kebijakan Perencanaan Kas

Perbandingan kebijakan perencanaan kas pada tujuh negara sebagaimana dijelaskan pada bagian sebelumnya, secara ringkas dapat dilihat pada Tabel 2. Penyusunan kegiatan perencanaan kas yang dilaksanakan di Perancis, Amerika Serikat, Australia, Vietnam, Filipina, Afrika Selatan, dan Indonesia secara umum memiliki kesamaan dalam horizon waktu, yaitu disusun berdasarkan perspektif jangka pendek dan jangka menengah dalam bentuk proyeksi harian, mingguan, bulanan dan tahunan. Vietnam, Filipina, dan Amerika

Serikat juga menambahkan proyeksi yang bersifat triwulanan. Untuk Afrika Selatan perencanaan kas bahkan disusun berdasarkan rencana tiga tahun.

Terkait metode penyusunan perencanaan kas, Indonesia dengan tipologi yang khas dengan adanya instansi vertikal kementerian/lembaga sampai dengan level terkecil (satker) mampu memadukan perencanaan kas secara *top down* dan *bottom up*, sedangkan di Afrika Selatan perencanaan kas disusun berdasarkan proyeksi dari *treasury* dan kementerian/lembaga maupun otoritas penerima pendapatan dapat melakukan *updating* atas proyeksi yang disusun oleh *treasury*. Untuk perencanaan kas di Perancis, Amerika Serikat, Australia, Vietnam, dan Filipina cenderung menggunakan pendekatan yang bersifat *top down* mengingat karakteristik sistem pemerintahan yang berbeda dengan Indonesia. Dengan demikian, dari sisi perencanaan kas Indonesia telah mendapat informasi yang bersifat detail dengan adanya mekanisme penyusunan perencanaan kas secara *bottom up* melalui RPD yang disampaikan Satker K/L. Kombinasi informasi tersebut dengan sistem *top down* melalui Tim CPIN menghasilkan informasi perencanaan kas yang memadai bagi Kementerian Keuangan untuk mengelola kelebihan dan kekurangan kas.

Penyempurnaan mekanisme Perencanaan Kas agar semakin efisien dapat dilakukan dengan mengadaptasi *best practices* internasional dalam bentuk implementasi *Scheduled Payment Date* untuk perencanaan kas secara *bottom up* sebagaimana penelitian Vibriyanto & Sigit (2021). Penerapan *Scheduled Payment Date* dapat memberikan kepastian kepada pengelola kas terkait jumlah uang yang akan dikeluarkan pemerintah dalam horizon waktu tertentu secara terotomasi dan bagi pihak ketiga, mereka akan mendapatkan kepastian terkait waktu pembayaran dari satker atas barang/jasa yang mereka berikan. Penerapan *Scheduled Payment Date* dapat dilakukan dengan membagi karakteristik

Tabel 2. Komparasi Penerapan Perencanaan Kas

No	Negara	Penerapan Perencanaan Kas
1.	Perancis	<ul style="list-style-type: none"> • Lingkup: jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang • Sumber: <i>prior notice</i> dan informasi pengeluaran signifikan dari pengguna anggaran
2.	Amerika Serikat	<ul style="list-style-type: none"> • Lingkup: harian, bulanan, kuartalan, dan tahunan • Sumber: proyeksi yang disusun OFP bekerja sama dengan OTA dan seluruh badan federal • Lingkup: harian, mingguan, bulanan dan tahunan
3.	Australia	<ul style="list-style-type: none"> • Sumber: Proyeksi AOFM, informasi dari Kantor Perpajakan Australia dan Kementerian Keuangan, serta lembaga dengan tingkat belanja tinggi seperti <i>Treasury</i> dan Kementerian Pertahanan • Lingkup: bulanan, triwulanan dan tahunan
4.	Vietnam	<ul style="list-style-type: none"> • Sumber: data tahun berjalan, data historis dan proyeksi yang diperoleh dari lembaga lain seperti Ditjen Pajak, Ditjen Bea Cukai, Ditjen Anggaran dan Ditjen Pengelolaan Utang • Lingkup: harian, bulanan, triwulanan dan tahunan
5.	Filipina	<ul style="list-style-type: none"> • Sumber: proyeksi BTr dan proyeksi dari kementerian/ lembaga (terutama sepuluh besar) • Lingkup jangka pendek dan jangka panjang
6.	Afrika Selatan	<ul style="list-style-type: none"> • Sumber: data historis dan dilakukan <i>updating</i> berdasarkan proyeksi dari kementerian/lembaga dan otoritas penerima pendapatan • Lingkup: harian, mingguan, bulanan dan tahunan
7.	Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> • Sumber: data historis, Tim CPIN (<i>top down</i>) dan RPD (<i>bottom up</i>)

Sumber: data diolah penulis

pengeluaran menjadi *by system* untuk tagihan yang bersifat berulang dan memiliki jadwal pasti, *by input* untuk jenis tagihan lain ditetapkan *time frame* pembayarannya, serta insidental untuk pengeluaran yang di luar jadwal perencanaan kas (Vibriyanto & Sigit, 2021).

3. Komparasi dan Pengembangan Kebijakan Cash Buffer

Perbandingan kebijakan *cash buffer* pada tujuh negara sebagaimana dijelaskan pada bagian sebelumnya, secara ringkas dapat dilihat pada Tabel 3. Berdasarkan komparasi tujuh negara, Perancis memiliki keberanian untuk menjaga *cash buffer* bernilai atau mendekati nol sedangkan negara lainnya masih menjaga *cash buffer* dalam level seminimal mungkin. Penentuan level *cash buffer* untuk konteks pengelolaan kas negara di Indonesia harus memperhitungkan agar *cost of fund* tidak terlalu tinggi, namun level yang dijaga tetap mencukupi ketika penerimaan dan/atau pengeluaran kas tidak sesuai dengan proyeksi.

Cash buffer yang dijaga pada kondisi minimum tersebut sangat dipengaruhi oleh fleksibilitas instrumen yang dapat menjadi *buffer* pada saat terjadi kekurangan (*shortage*) kas. Instrumen yang lazim digunakan adalah SPN (*T-Bills*) jangka pendek, dalam hal ini kurang dari tiga bulan. Negara yang memiliki instrumen ini dan digunakan untuk menjadi *buffer* bagi kas antara lain Perancis, Amerika Serikat, Vietnam, Filipina, dan Afrika Selatan. Jumlah dan waktu penerbitan SPN (*T-Bills*) sebagai instrumen likuiditas untuk mengatasi *cash mismatch* jangka pendek sangat memengaruhi level *cash buffer* yang ditetapkan oleh *treasury*. Jika instrumen *T-Bills* tersebut sangat likuid, level *cash*

buffer dapat ditetapkan pada level minimal, bahkan mendekati nol seperti yang diterapkan di negara Perancis.

4. Komparasi dan Pengembangan Kebijakan Optimalisasi Kas

Perbandingan kebijakan optimalisasi kas pada tujuh negara sebagaimana dijelaskan pada bagian sebelumnya, secara ringkas dapat dilihat pada Tabel 4. Ketujuh negara memiliki kebijakan yang berbeda-beda dalam melakukan kegiatan optimalisasi kas antara lain dengan bank sentral (Amerika Serikat, Filipina, dan Australia), dengan bank komersial (Vietnam) dan kombinasi keduanya (Perancis, Afrika Selatan, dan Indonesia). Bahkan di Afrika Selatan, terdapat tiga jenis rekening yang mendapatkan remunerasi dari bank komersial yaitu rekening deposito untuk menampung Pendapatan non Pajak, *Tax and Loan Account* dan *Corporation for Public Deposit Account*.

Dari segi *limit*, jika dibandingkan dengan Vietnam yang dapat menginvestasikan saldo kasnya sampai dengan level 50%, Indonesia masih sangat terbatas hanya sebesar Rp5 triliun untuk ditempatkan di bank umum dalam bentuk *term deposit*, pembelian SBN di pasar sekunder maupun *reverse repo*. Indonesia juga tidak memiliki instrumen penempatan dalam bentuk *term deposit* di bank sentral sebagaimana Vietnam dan Filipina.

Penempatan di BI saat ini masih mendapatkan remunerasi suku bunga yang masih relatif rendah dibandingkan dengan *rate* di pasar. Di Filipina, suku bunga TSA lebih tinggi dari suku bunga deposito bank komersial. Di Perancis, *Agence*

Tabel 3. Komparasi Penerapan *Cash Buffer*

No	Negara	Penerapan <i>Cash Buffer</i>
1.	Perancis	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash buffer</i> dijaga dalam kondisi normal bernilai atau mendekati 0 • Terdapat instrumen <i>T-Bills</i>
2.	Amerika Serikat	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash buffer</i> didesain untuk menutupi net arus fiskal selama lima hari ditambah surat berharga yang jatuh tempo • Terdapat instrumen <i>T-Bills</i> • AOFM tidak secara spesifik menyebutkan level <i>cash buffer</i> yang dikelolanya
3.	Australia	<ul style="list-style-type: none"> • Terdapat instrumen <i>Treasury Notes</i> yang cukup likuid untuk mendanai kekurangan kas dalam satu tahun
4.	Vietnam	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash buffer</i> ditetapkan levelnya secara triwulanan dengan formulasi = (total rencana pengeluaran triwulanan X jumlah rata-rata hari kerja seminggu)/jumlah hari kerja dalam triwulanan • Terdapat instrumen <i>T-Bills</i>
5.	Filipina	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash buffer</i> ditentukan sebesar likuiditas yang dibutuhkan selama lima hari meliputi pembayaran pinjaman yang jatuh tempo dalam periode tersebut • Terdapat instrumen <i>T-Bills</i>
6.	Afrika Selatan	<ul style="list-style-type: none"> • Tidak ada level spesifik <i>cash buffer</i> yang dikelola • Memiliki instrumen <i>cash reserve funds</i> dan <i>T-Bills</i> sebagai dana kas cadangan • <i>Cash buffer</i> dijaga tidak melebihi Rp70 triliun, namun masih belum ada mekanisme baku untuk menjaga target <i>cash buffer</i>
7.	Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> • Belum memiliki instrumen <i>T-Bills</i> kurang dari 3 bulan dalam mendukung penerapan <i>cash buffer</i>

Sumber: data diolah penulis

France Tresor (AFT) memiliki keleluasaan untuk memilih menempatkan kelebihan dananya pada bank sentral atau bank komersial berdasarkan tingkat *return* yang diterima. Di Afrika Selatan, *treasury* memiliki rekening-rekening pada bank komersial yang mendapatkan remunerasi sesuai tingkat *rate* pasar.

Berdasarkan hal tersebut di atas, aspek optimalisasi kas yang masih dapat ditingkatkan di Indonesia antara lain terkait penambahan *limit* penempatan dana pemerintah di bank umum. Saat ini penempatan dana yang dilakukan pemerintah pada BUMPUN dengan *limit* Rp5 triliun masih memiliki volume yang relatif kecil dibandingkan dengan volume perdagangan Pasar Uang Antar Bank (PUAB). Penempatan dana pemerintah dapat menghasilkan remunerasi yang lebih optimal apabila volume penempatan dana pada BUMPUN dapat dilakukan *upsized*. Hal tersebut sejalan dengan saldo kas pemerintah yang semakin besar dengan nilai *cost of fund* yang harus ditekan serendah mungkin.

Koordinasi yang sudah semakin baik antara Kementerian Keuangan dengan Bank Indonesia seharusnya sudah dapat mengurangi kekhawatiran Bank Indonesia bahwa masuknya pemerintah ke pasar uang akan menyebabkan kenaikan suku bunga pasar dan guncangan likuiditas yang disebabkan *size* pemerintah yang besar. *Limit* optimalisasi kas pemerintah pada bank umum dapat ditingkatkan hingga ke level Rp30 triliun. Level tersebut merupakan level awal penempatan pemerintah pada sektor perbankan dalam rangka program Pemulihan Ekonomi Nasional untuk penanganan Covid-19 yang sudah berjalan pada tahun 2020 s.d. 2021 lalu.

Namun, apabila masih terdapat kekhawatiran dari Bank Indonesia terkait likuiditas dan suku bunga yang dapat mengganggu operasi moneter Bank Indonesia jika *limit* transaksi pemerintah pada bank umum diperbesar, dapat dinegosiasikan opsi lain dalam bentuk kenaikan remunerasi atas rekening penempatan di Bank Indonesia. Hal tersebut dilakukan oleh pemerintah Filipina dan Bank Sentral Filipina, yaitu *rate* yang diperoleh atas penempatan dana di bank sentral lebih tinggi daripada *rate* pasar uang.

Penerbitan SPN Kurang Dari tiga Bulan untuk Mengatasi *Cash Mismatch* Jangka Pendek

Pengembangan instrumen SPN kurang dari tiga bulan untuk mengatasi *cash mismatch* jangka pendek menjadi salah satu kunci untuk pengelolaan kas negara yang efisien ke depan. Hal tersebut membutuhkan koordinasi yang masif antara Ditjen Perbendaharaan dengan DJPPR untuk membahas strategi pengelolaan kas dan strategi pembiayaan berdasarkan informasi kondisi kas terkini. Penerbitan SPN sebagai instrumen likuiditas jangka pendek minimal harus memenuhi dua kriteria utama yaitu pertama, nilai penerbitan fleksibel dimana penerbitan SPN harus dapat disesuaikan dengan kebutuhan likuiditas pemerintah. Kedua, prosedur penerbitan tidak boleh memakan waktu lama. Sebagai instrumen likuiditas jangka pendek, jangka waktu dalam prosedur penerbitan harus singkat. Hal ini menyesuaikan dengan perubahan kondisi likuiditas yang bergerak sangat cepat. Oleh karena itu, diperlukan rantai birokrasi yang efisien antara Ditjen Perbendaharaan dan DJPPR dan jika diperlukan dapat disusun *Standart Operating Procedures* (SOP) bersama.

Tabel 4. Komparasi Penerapan Optimalisasi Kas

No	Negara	Penerapan Optimalisasi Kas
1.	Perancis	<ul style="list-style-type: none"> Optimalisasi kas pada bank sentral dan bank komersial Instrumen: penempatan pada bank sentral, <i>unsecured deposit</i>, dan <i>reverse repo (secured)</i> pada bank komersial
2.	Amerika Serikat	<ul style="list-style-type: none"> Optimalisasi kas pada bank sentral <i>US Treasury</i> menempatkan seluruh saldo kasnya pada TGA di bank Sentral Optimalisasi kas pada bank sentral dan bank komersial
3.	Australia	<ul style="list-style-type: none"> Instrumen: <i>cash management account</i> pada bank sentral dan <i>term deposit</i> pada bank komersial
4.	Vietnam	<ul style="list-style-type: none"> Optimalisasi kas pada bank komersial Instrumen: <i>term deposit</i> pada bank komersial
5.	Filipina	<ul style="list-style-type: none"> Optimalisasi kas pada bank sentral Bank sentral memberikan fasilitas <i>Term Deposit</i> kepada BTr Optimalisasi kas pada bank sentral dan bank komersial
6.	Afrika Selatan	<ul style="list-style-type: none"> <i>Deposit on call</i> (Rekening Pendapatan Non Pajak K/L, <i>Tax and Loan Account</i> dan <i>Corporation for Public Deposit Account</i>) pada bank komersial serta penempatan <i>Cash Reserve Funds</i> pada bank sentral. Optimalisasi kas pada bank sentral dan bank komersial/bank umum
7.	Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> Instrumen: penempatan pada bank sentral, <i>deposit on call</i> dan <i>reverse repo</i> pada bank komersial/bank umum (melalui TDR) dan optimalisasi Reksus PHLN di bank umum, Reksus SBSN di bank syariah dan <i>Treasury Notional Pooling</i> (di luar TDR)

Sumber: data diolah penulis

Berdasarkan Undang-Undang Nomor 24 tahun 2002 tentang Surat Utang Negara Pasal 3 ayat 2 disebutkan pengertian SPN adalah SUN berjangka waktu sampai dengan 12 bulan dengan pembayaran bunga secara diskonto. Praktik penerbitan SPN kurang dari tiga bulan untuk mengatasi *cash mismatch* merupakan hal yang rutin dilaksanakan di berbagai negara antara lain United Kingdom, Afrika Selatan, dan Filipina.

Beberapa literatur menyebutkan tentang pentingnya instrumen SPN kurang dari tiga bulan dalam rangka manajemen likuiditas. Mu (2006) dan Williams (2009) menyebutkan bahwa dalam menetapkan target *cash balance*, *treasury* dapat melakukan pinjaman jangka pendek ketika sedang kondisi minus kas dan melakukan investasi sementara ketika terjadi surplus kas. Williams (2009) menyebutkan dalam fase *rough tuning*, untuk menutup kekurangan kas jangka pendek dilakukan penerbitan *T-Bills* atau instrumen pinjaman jangka pendek lainnya. Menurut Mu (2006), *T-Bills* dapat diterbitkan secara reguler maupun secara *ad hoc* seperti yang dilakukan pada penerbitan *T-Bills* di United Kingdom. *T-Bills* reguler diterbitkan dengan basis waktu tertentu misalnya dua mingguan sedangkan penerbitan *T-Bills ad hoc* dilakukan untuk memenuhi kebutuhan kas yang tidak dapat dipenuhi melalui lelang *T-Bills* reguler (Mu, 2006).

KESIMPULAN

Secara umum pengelolaan kas negara di Indonesia sudah mengadopsi berbagai *best practices* internasional mulai dari penerapan TSA, penyusunan perencanaan kas, penetapan level *cash buffer*, dan adanya kegiatan optimalisasi kas untuk memanfaatkan *idle cash*. Modernisasi tersebut mampu menghasilkan pengelolaan kas negara yang semakin efisien dan dapat menghasilkan remunerasi atas pengelolaan *idle cash*. Ke depan, selalu tersedia ruang untuk berkembang sehingga pengelolaan kas negara di Indonesia dapat semakin efisien.

Pada aspek penerapan TSA, Indonesia perlu untuk memperluas cakupan TSA pada BLU dan penerapan *Pooling Fund Account* pada mekanisme TKD untuk menekan *idle cash* pada Pemda. Pada aspek perencanaan kas, pengembangan sistem perencanaan kas secara *bottom up* melalui implementasi *Scheduled Payment Date* akan lebih memberikan kepastian kepada pengelola kas terkait waktu dan jumlah kas yang akan dikeluarkan secara terotomasi dan kepastian waktu diterimanya pembayaran kepada pihak ketiga. Pada aspek *Cash Buffer*, level *Cash Buffer* yang ditetapkan tergantung pada kemampuan pengelola kas dalam melakukan *back up* atas

terjadinya *cash mismatch* dalam jangka pendek. Penerbitan instrumen SPN kurang dari tiga bulan baik secara rutin maupun *ad hoc* maupun kombinasi keduanya dapat menjadi aspek penentu seberapa besar level *Cash Buffer* Pemerintah akan dijaga. Pada aspek optimalisasi kas, perlu dilakukan penambahan *limit* dana kelolaan TDR pada bank umum dan mendapatkan tingkat remunerasi yang lebih baik atas saldo kas yang ditempatkan pada Bank Indonesia. Apabila Bank Indonesia khawatir terhadap risiko peningkatan likuiditas pasar dan suku bunga sehingga dapat mengganggu operasi moneternya jika *limit* transaksi TDR pada bank umum diperbesar, dapat dinegosiasikan opsi lain dalam bentuk kenaikan remunerasi atas rekening penempatan di Bank Indonesia.

PENGHARGAAN

Ucapan terima kasih penulis sampaikan kepada Direktur Jenderal Perbendaharaan, Direktur Sistem Perbendaharaan, dan Direktur Pengelolaan Kas Negara beserta jajaran yang telah memberikan dukungan dalam penyelesaian penelitian ini serta seluruh pihak yang tidak dapat kami sebutkan satu per satu.

REFERENSI

- AFT Agence France Tresor. (2021). *Cash management-experience sharing* ministry finance-indonesia: Treasury Sharing Session, Slide Presentasi, 3 Juni 2021.
- Asian Development Bank. (2003). *Government cash and treasury management reform*. The Governance Brief, 7, 1-4.
- BTr (Bureau of The Treasury). (2021). *Indonesia-Philippines knowledge sharing session*: Treasury Sharing Session, Slide Presentasi, 11 Juni 2021.
- Indra, R., & Adam, H., (2012). Evaluasi implementasi manajemen kas pemerintah pusat (Studi kasus pada Direktorat Pengelolaan Kas Negara Ditjen Perbendaharaan). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 1(2), Retrieved from <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/267/215>.
- Kementerian Keuangan. (2010). *Peraturan Menteri Keuangan Nomor 03/PMK.05/2010 tentang Pengelolaan Kelebihan/Kekurangan Kas Pemerintah*. Jakarta: Kementerian Keuangan.
- Kementerian Keuangan. (2016). *Peraturan Menteri Keuangan Nomor 115/PMK.05/2016 tentang Perubahan Atas Peraturan Menteri Keuangan*

- Nomor 03/PMK.05/2010 Tentang Pengelolaan Kelebihan/Kekurangan Kas Pemerintah.* Jakarta: Kementerian Keuangan.
- Kementerian Keuangan & World Bank. (2014). *Reformasi pengelolaan kas di Indonesia: Dari administrasi kas menuju pengelolaan kas secara aktif.* Jakarta: Kementerian Keuangan & World Bank.
- Lienert, I., (2009). *Modernizing cash management*, International Monetary Fund. Technical Notes and Manuals, 1-22.
- Muthohar, A., (2012). *Faktor-faktor utama yang mempengaruhi efektivitas perencanaan kas pada satuan kerja-satuan kerja kementerian/lembaga dalam lingkup wilayah pembayaran KPPN Jakarta II.* Tesis Tidak Dipublikasikan. Jakarta: Universitas Indonesia.
- Mu, Y., (2006). *Government cash management: good practice & capacity-building framework.* World Bank: Financial Sector Discussion Series, 1-36.
- Pattanayak, S., & Fainboim, I., (2010). *Treasury single account: Concept, design, and implementation issues.* International Monetary Fund, WP/10/143, 1-45.
- Putra, G., A., P. & Shauki, E., R. (2022). Motivasi dan kendala percepatan penyaluran kas daerah. *Indonesian Treasury Review: Jurnal Perbendaharaan, Keuangan Negara dan Kebijakan Publik*, 7(2), 175-191.
- Redelinghuys, J., (2022). *Cash management in South Africa and policy response to COVID-19.* 2021 Public Expenditure Management Network in Asia (PEMNA) T-CoP In-Depth Research Final Workshop, Slide Presentasi, 8 April 2022.
- Republik Indonesia. (2003). *Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara.* Jakarta: Republik Indonesia.
- Republik Indonesia. (2002). *Undang-Undang Nomor 24 tahun 2002 tentang Surat Utang Negara.* Jakarta: Republik Indonesia.
- Sigit. T. A., (2019). Faktor-faktor yang memengaruhi tingkat akurasi rencana penarikan dana (RPD) harian satuan kerja kementerian/lembaga. *Indonesian Treasury Review: Jurnal Perbendaharaan, Keuangan Negara dan Kebijakan Publik*, 4(2), 145-161.
- Storkey, I., (2003). *International government cash management practices.* Storkey & Co, 1-22.
- The Department of the Treasury. (2021). *Presentation on cash and debt management for OTA/Indonesia:* Treasury Sharing Session, Slide Presentasi, 15 Juni 2021.
- Utomo, B., (2018). Analisis manfaat ekonomi dan identifikasi risiko investasi sistem treasury dealing room (TDR): Studi kasus Direktorat Jenderal Perbendaharaan. *Indonesian Treasury Review: Jurnal Perbendaharaan, Keuangan Negara dan Kebijakan Publik*, 3(3), 202-218.
- Vibriyanto, A., & Sigit, T. A., (2021). Modernisasi penyelesaian tagihan kepada negara dengan sistem pembayaran terjadwal: Sebuah studi komparasi. *Jurnal Manajemen Perbendaharaan*, 2 (2), 123-146. <https://doi.org/10.33105/jmp.v2i2.373>.
- Vietnam State Treasury. (2021). *Experience sharing session cash management in Vietnam:* Treasury Sharing Session, Slide Presentasi, 7 Juni 2021.
- Widodo, R. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi akurasi perencanaan kas keluar (rencana penarikan dana harian) tingkat satuan kerja. *Jurnal Sumber Daya Aparatur*, 1(1), 36-48.
- Williams, M., (2004). *Government cash management: Good and bad practices.* Oxford Policy Management, 1-32.
- Williams, M., (2009). *Government cash management: International practice.* Oxford Policy Management, 1-8.