

**BAB V**  
**DISKUSI DAN ANALISIS PROSES PERSIAPAN**  
**PENERBITAN OBLIGASI DAERAH**

Bab ini akan menjelaskan tentang analisis proses penerbitan Obligasi Daerah dalam sebuah diskusi yang berkaitan dengan proses institusionalisasi nantinya. Pembahasan proses pelembagaan diawali dengan diskusi dan analisis proses persiapan penerbitan obligasi daerah. Diskusi dilakukan terhadap isu-isu yang berkembang seputar penerbitan obligasi daerah dan hasil dari diskusi tersebut akan dianalisis menggunakan analisis spiral yang secara simultan akan berproses dengan diawali dari kodifikasi data yang kemudian data akan dideskripsikan, dikategorikan, kemudian dibandingkan, dikonseptualkan, dan terakhir dilakukan pembahasan. Dari hasil pembahasan diharapkan akan didapatkan gambaran secara menyeluruh mengenai proses persiapan penerbitan obligasi daerah ini. “*Big picture*” dari proses persiapan penerbitan obligasi daerah tersebut diharapkan dapat menjadi masukan bagi Pemerintah Daerah lainnya yang berminat menerbitkan obligasi daerah nantinya. Disamping itu analisis terhadap proses persiapan penerbitan obligasi daerah ini dapat menjadi dasar identifikasi sumber-sumber tekanan (*ishomorphism*) dalam proses pelembagaan di Pemerintah Provinsi Jawa Barat yang akan dibahas dalam bab selanjutnya.

**5.1 Diskusi dan analisis proses penerbitan Obligasi Daerah**

Dalam diskusi dan analisis proses penerbitan obligasi daerah ini, penulis merujuk kepada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh amnan (2016). Dalam penelitian tersebut dimulai dari kodifikasi data untuk kemudian dilakukan pengembangan terhadap kode data penelitian, perbandingan antar kode,

kategorisasi hingga menghasilkan suatu konseptualisasi. Dalam penelitian ini dilakukan terhadap informan yang sebagian besar berbeda, juga dilakukan pengembangan terhadap kodefikasi data menjadi 13 kategori, sehingga akhirnya didapatkan hasil konseptualisasi yang berbeda pula dengan penelitian sebelumnya. Adapun langkah awal dalam analisis dan diskusi persiapan penerbitan obligasi daerah ini dilaksanakan dengan tahapan-tahapan sebagai berikut :

### 5.1.1 Kodefikasi Data

Untuk menghasilkan data hasil diskusi, sebelum pelaksanaan diskusi, akan dilakukan pengembangan kode penelitian yang akan dilakukan untuk mengidentifikasi isu-isu apa saja yang akan muncul dan bagaimana memahami makna dari isu tersebut. Kodefikasi dilakukan karena dapat digunakan sebagai penanda pada analisis data penelitian sehingga akan mempermudah peneliti dalam melakukan analisis nantinya. Adapun Kodefikasi data yang akan digunakan penulis antara lain seperti yang tersaji dalam tabel 5.1 dibawah ini:

**Tabel 5.1**  
Pengembangan Kode penelitian

No	Kode	Jenis	Deskripsi
1	Kemampuan Keuangan Daerah	Deduktif	gambaran kemampuan keuangan masing-masing daerah yang dicerminkan melalui penerimaan umum APBD untuk membiayai tugas pemerintahan setelah dikurangi belanja pegawai dan dikaitkan dengan jumlah penduduk miskin
2	Proyek Infrastruktur	Deduktif	Merupakan sarana dan prasarana yaitu berupa bangunan permanen yang bermanfaat bagi masyarakat.
3	Alasan penggunaan Obligasi Daerah	Deduktif	Hal-hal yang menjadi pendorong untuk memilih obligasi daerah
4	Pendapatan Asli Daerah	Deduktif	Pendapatan yang diperoleh Daerah yang dipungut berdasarkan Peraturan Daerah sesuai dengan peraturan perundang - undangan.

5	SiLPA besar	Deduktif	Selisih lebih Perhitungan Anggaran, yaitu selisih lebih realisasi penerimaan dan pengeluaran anggaran selama satu periode anggaran.
6	Minat masyarakat dan sosialisasi atas kebijakan ini	Induktif	Upaya untuk memperkenalkan obligasi kepada masyarakat dan ketertarikan masyarakat terhadapnya.
7	Kendala-kendala dalam penerbitan: 1) Regulasi	Induktif	Hal-hal yang dianggap membatasi pencapaian sasaran.
8	Kewenangan	Deduktif	Pengampu pembangunan proyek infrastruktur.
9	Persyaratan untuk melakukan penerbitan: 1) Kemampuan Keuangan 2) SDM 3) Kelembagaan 4) Tim 5) Ijin Prinsip DPRD	Deduktif	Hal-hal yang menjadi syarat penerbitan obligasi daerah
10	Peringkat Investasi Pemda	Induktif	Opini yang didapat dari pihak independen yang berkompeten untuk mengetahui kemampuan dan risiko pemda dalam memenuhi kewajiban finansial secara tepat waktu.
11	<i>Strong commitment from City of Major</i>	Induktif	Keinginan, kemauan dari pimpinan yang dituangkan menjadi kebijakan.
12	Koordinasi antara lembaga terkait	Induktif	Perihal mengatur suatu organisasi atau kegiatan sehingga peraturan dan tindakan yang akan dilaksanakan tidak saling bertentangan atau simpang siur.
13	<i>Exit Strategy</i> jika terjadi <i>default</i> / gagal bayar	Induktif	Rencana yang digunakan untuk mengatasi kendala yang akan dihadapi.

Kode deduktif dalam tabel 5.1 diatas merupakan kode yang berasal dari peneliti atau bisa juga penggunaan literature dalam kajian, sedangkan kode induktif merupakan kode yang berasal dari data yang didapatkan dan kemudian dikembangkan dari data yang diperoleh dari Informan.

### 5.1.2 Pendeskripsian Kode Data

Tahapan selanjutnya dalam analisis spiral ini adalah melakukan pendeskripsian kode data yang telah kita susun diatas. Deskripsi ini dilakukan dengan melihat kedalaman, cakupan dan konteks atas isu yang ditemukan

dalam penelitian. Deskripsi terhadap isu yang ditemukan dilakukan dalam diskusi sebagai berikut.

#### 1. Kemampuan Keuangan Daerah

Dalam rangka pelaksanaan otonomi daerah dan desentralisasi fiskal, pemenuhan sumber pendanaan bagi pemerintah daerah untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan pelayanan kepada masyarakatnya, maka pemerintah daerah dapat melakukan alternatif pembiayaan melalui pinjaman. Namun demikian, mengingat pinjaman juga memiliki berbagai risiko, maka pengelolaannya haruslah *prudent* dan memperhatikan kemampuan keuangan daerah itu sendiri. Seperti yang diungkapkan oleh Informan 1

*“Iya sebenarnya kan sudah diatur pak yah diperaturan itu kalau kita boleh melakukan pinjaman dalam rangka pembangunan, Cuma mah ya kudu hati-hati memang dalam pelaksanaanya nanti agar tidak terjadi default mas”*

Senada dengan informan 1 diatas, informan 3 menyampaikan :

*“Iya kan memang sah-sah saja mas kitanya melakukan pinjaman, cuman memang kudu diliat mampu apa tidak nanti kita mengembalikan pinjaman itu... lha wong pinjamannya juga buat membangun tapi ya kudu diliat juga kemampuan anggaran kita mas”*

Isu kemampuan keuangan daerah ini muncul dikarenakan ada kekhawatiran bahwa daerah nanti dinilai tidak mampu mengelola pinjaman ini dan tidak mampu untuk membayar kembali pinjamannya

#### 2. Proyek Infrastruktur

Target dari penerbitan obligasi daerah Pemerintah Provinsi Jawa Barat ini pada awalnya adalah pembangunan proyek infrastruktur yang berupa bandara. Infrastruktur ini disamping akan menghasilkan pendapatan bagi APBD, disisi lain juga dibutuhkan oleh masyarakat mengingat status bandara *enclave* sipil yang telah dibahas di bab

pendahuluan. Selain bandara, infrastruktur lain yang dapat memberikan pendapatan bagi pemerintah daerah antara lain pembangunan dan penambahan ruas jalan tol, RSUD, Pelabuhan, juga penambahan dan perbaikan jalur perkeretaapian. Infrastruktur tersebut nantinya diharapkan akan dapat memberikan manfaat dan dapat mendorong perekonomian daerah. Hal tersebut tampak sebagaimana diungkapkan Informan 1 sebagai berikut

*“Iya menurut kami, nantinya bandaranya tentunya itu akan memberikan hasil lah mas.” “Disini ada ribuan trilyun yang dibutuhkan untuk pendanaan di Jabar saja... ya banyak lah, tol saja itu nantinya direncanakan ada di setiap kabupaten kota, jadinya bisa terhubung gitu...”*

Informan 2 dan Informan 3 menyampaikan hal yang serupa sebagaimana dalam kutipan berikut :

*“Macam-macam lah itu pak kebutuhannya, macam-macam sektornya ya...buat jalan bisa...buat tol juga bisa...bandara iya...rumah sakit juga perlu, banyaklah pokoknya, macam-macam kebutuhannya itu...”*  
*“Intinya yah pak, kalau kita berinvestasi haruslah menguntungkan, sama kayak kita kalau mau nanam invest kan kudu yang nantinya menghasilkan...”*

Pernyataan tersebut didukung pula oleh informan 4 sebagai berikut :

*“... Betul pak... Infrastruktur yang ada return yang saya tau sih yah yang strategis-strategis lah, seperti itu macamnya jalan tol, iya kan..., terus kebersihan penanggulangan sampah..., pelabuhan, ya kan.. Bandar udara juga, rumah sakit, dan lain sebagainya lah kitu.”*

Informan 5 mengungkapkan hal senada sebagaimana kutipan berikut :

*“Iya hal ini juga sudah sesuai itu mas dengan RPJP, RPJMD nya juga, jadi sampai dengan periode 2018 ini memang yang menjadi kebutuhan prioritas ya untuk pembangunan infrastruktur mas, kan nantinya ada pemasukan dari situ...”*  
*“Iya sekarang pembangunan bandaranya sudah dalam tahap pelaksanaan pekerjaan fisik ya”*

Isu infrastruktur ini muncul karena infrastruktur merupakan sasaran utamanya dari pembiayaan obligasi daerah ini, karena berdasarkan

peraturan yang berlaku, dikatakan bahwa obligasi daerah ini hanya dapat digunakan untuk pembiayaan pembangunan infrastruktur yang nantinya harus memberikan pemasukan bagi APBD.

### 3. Alasan Penggunaan Obligasi Daerah

Amnan (2016) mengatakan bahwa isu alasan pemilihan obligasi berasal dari informan yang mengemukakan dalam rapat kerja yang akhirnya diputuskan untuk dicoba untuk menggunakan alternatif pendanaan pemerintah daerah yaitu obligasi. Dari beberapa alternatif pendanaan yang ada untuk membiayai pembangunan infrastrukturnya, beberapa informan mengungkapkan alasan-alasannya.

Diantara alasan yang dikemukakan salah satunya dikarenakan obligasi daerah mampu menghimpun dana dalam jumlah yang besar, tingkat suku bunga kupon yang tetap dan juga jangka waktu perolehan yang cepat. Disamping hal tersebut pada saat yang bersamaan akan meningkatkan transparansi dan akuntabilitas penggunaan data karena pelaporan yang berkala. Hal tersebut diungkap oleh informan 1 sebagaimana dalam kutipan berikut :

*“...Ya milih obligasi akhirnya karena dirasa bisa dapat dana yang gedhe lebih cepat kan mas...hehe. terus dia rate-nya tetap, jadinya kita gampang memperkirakan kebutuhan dana untuk bayar kupon. Lagian kan ini pendanaan butuh besar, kalau melalui perbankan/swasta belum tentu dapat juga...”*

Alasan serupa juga disampaikan informan ke 2 yang menyebut alasan pemilihan obligasi sebagaimana informan pertama.

*“...Iya kalau bicara alasan ya banyak mas, yang pasti kita akan mendapatkan keuntungan lah...”*  
*“Iya banyak mas, kita dapat pinjaman uang cukup besar nantinya. Suku bunga juga tidak terpengaruh kondisi ekonomi kan, jadinya kalau bergejolak kita bisa perkirakan. Dan tentunya akan lebih lama juga kan jangka waktu Pinjamannya.”*  
*Jadi ya... atas dasar itu akhirnya kita milih pakai obligasi.”*

berdasarkan hal-hal tersebut tentunya Isu ini muncul karena kekurangan APBD dalam membiayai kebutuhan infrastruktur di Jawa Barat. Hal tersebut disampaikan oleh semua informan dengan membandingkan antara kemampuan APBD dan kebutuhan infrastruktur Provinsi Jawa Barat.

Sebagaimana disebutkan oleh informan 3 sebagai berikut :

*“Jadi mas yah, melihat kondisi itu mungkin kalau Jawa Barat sebenarnya tidak bisa mencukupi kebutuhan infrastrukturnya kalau hanya mengandalkan APBDnya saja mas, karena kebutuhannya kan lebih besar.”*

Informan 5 menyebutkan hal tersebut juga sebagaimana berikut:

*“...karena bandara ini membutuhkan dana yang besar, terus biro investasi juga harus melakukan kajian, nah..kan kajian atas pembiayaan itu butuh dana yang besar, jadinya tidak mungkin dari APBD. Karena kalau dari APBD, bisa-bisa nanti ada belanja-belanja program lain akan tidak terlaksana...dan kita yang akan dimarahi SKPD, hehe...”*

Informan 4 juga menyebutkan hal tersebut sebagai berikut:

*“...Kalau Pemerintah Provinsi Jawa Barat memang harus mendanai keseluruhan dari kebutuhan pendanaan, kita sudah sudah perhitungkan memang tidak akan bisa dipenuhi seluruhnya mas. Sehingga diperlukan sumber-sumber pembiayaan yang lain untuk kebutuhan pembangunan infrastruktur tersebut.”*

#### 4. Pendapatan Asli Daerah (PAD)

Pada Penelitian sebelumnya mencoba mengungkap data keuangan Pemerintah Provinsi Jawa Barat terkait kenaikan PAD. Sejak tahun 2010 sampai dengan 2014, PAD mengalami kenaikan yang signifikan. Rata-rata kenaikan PAD selama kurun waktu lima tahun tersebut sebesar Rp1,9 triliun, dengan kenaikan terbesar terjadi pada tahun 2014 yaitu sebesar Rp2,6 triliun. Dari 2014 ke 2017 juga mengalami kenaikan yang signifikan sebesar 21,87%. Kenaikan terbesar memang masih disumbang oleh pos Pajak daerah sebagaimana diungkap oleh informan 1 sebagai berikut :

*“sekarang mah hampir setiap rumah punya kendaraan pak, bener itu, otomatis yah pajaknya juga meningkat kan pak tiap tahunnya”  
Iya memang jadi Pajak Kendaraan bermotor yang nambahin income kita jadi besar”*

Selain pajak kendaraan bermotor, pos lainnya juga ikut menambah berkontribusi untuk menambah kenaikan PAD seperti yang diungkapkan oleh informan 3 berikut ini :

*“Iya pak pajak reklame juga meningkat dan yang meningkat tinggi itu juga pajak rokok pak yang bertambah besar, gede juga itu, salah satu penyumbangnya ya saya ini yang perokok”*

sesuai dengan penelitian sebelumnya bahwa memang isu ini muncul untuk mengetahui perkembangan PAD sebagai indikasi kemampuan keuangan daerah sendiri tanpa adanya dana pemerintah pusat. PAD yang tinggi atau bahkan melebihi dari Dana Perimbangan dari pemerintah pusat, dapat menjadi suatu indikasi bahwa kemampuan keuangan daerah tersebut lebih baik dan juga menunjukkan kemandirian suatu daerah untuk membiayai pembangunannya.

#### 5. SiLPA Besar

Isu mengenai Pemerintah Provinsi Jawa Barat ini muncul dari peneliti. Peneliti mencoba mengungkap data APBD Pemprov. Jabar sejak tahun 2010 s.d 2014. Peneliti mencoba mengungkap data keuangan Pemerintah Provinsi Jawa Barat terkait SiLPA yang masih tinggi. Sejak tahun 2010 sampai dengan 2014 silpanya masih besar, yaitu SiLPA ditahun 2010 sebesar 1,803 trilyun dan ditahun 2014 masih sebesar 1,588 trilyun.

Diungkapkan oleh informan 1 yaitu :

*“ SiLPA kami tinggi itu karena ada penghematan mas dan bisa juga dana tersebut tidak terserap..., dan dananya nantinya bisa dibuat untuk kegiatan yang lain.”*

Lebih lanjut diungkapkan oleh informan 5:



*“ Sebenarnya pak...silpa tersebut ada silpa yang mengikat dalam bentuk DAK...Sisanya itu yg tidak seberapa dalam bentuk silpa yg tidak mengikat... eee ditambah lagi ada perubahan regulasi pelaksanaan daripada APBD yang salah satunya dengan belanja hibah...”*

Dalam penelitian ini isu SILPA muncul untuk mengetahui kinerja daerah. Besarnya sisa anggaran yang belum terpakai di suatu daerah atau silpa mengindikasikan kinerja pemerintah tersebut belum berjalan maksimal. Disisi lain, jika angka SILPA-nya positif berarti bahwa ada pembiayaan netto. Jika setelah dikurangi dengan defisit anggaran, masih tersisa anggarannya atau bisa dengan penjelasan lain bahwa secara anggaran masih ada dana dari penerimaan pembiayaan yang belum dimanfaatkan untuk membiayai Belanja Daerah dan/atau Pengeluaran Pembiayaan Daerah.

6. Minat masyarakat dan sosialisasi atas kebijakan ini

Pemahaman masyarakat akan obligasi daerah sangatlah penting, karena akan ikut mendorong suksesnya penerbitan obligasi daerah yang notabene memang akan menghimpun dana dari masyarakat, sehingga penulis perlu memunculkan isu ini. Amnan (2016) berpendapat bahwa keputusan terhadap penerbitan obligasi juga dipengaruhi oleh pimpinan daerah dan DPRD. Kedua pihak tersebut menjadi penentu keputusan diterbitkannya obligasi daerah. Hal ini disampaikan oleh informan 1 sebagai berikut :

*“... Harus diakui ya pak, memang pemahaman aparaturnya disini mengenai obligasi daerah itu tidak merata. Memang gagasan ini harus bermula dari pimpinan langsung pak, jadinya mengerucut pak langsung dari Pak Gubernur tapi ya itu tetap setelah itu kita konsultasikan dengan anggota dewan pak.”*  
*“Loh iya lah Pak..., sama juga tidak semuanya pemahaman anggota dewan itu juga sama gitu pak.”*

Dari wawancara dapat diketahui pula bahwasannya sosialisasi internal oleh pemerintah dan masyarakat secara umum yang diwakili oleh

kalangan pengusaha telah dilakukan. Sosialisasi tersebut juga melibatkan Pemerintah Pusat untuk memberikan pemahaman. Hasil dari sosialisasi tersebut dapat diketahui bahwa minat masyarakat secara umum di kalangan investor cukuplah baik. Hal ini bisa diartikan bahwa obligasi daerah Pemerintah Provinsi Jawa Barat yang akan diterbitkan nantinya diminati oleh investor.

#### 7. Kendala-kendala dalam penerbitan

Sama dengan penelitian sebelumnya, isu mengenai kendala ini muncul dalam penelitian ini sepanjang dilakukan proses wawancara, sehingga isu ini muncul sesuai dengan yang disampaikan oleh informan. Hal-hal yang berkaitan dengan kendala dalam penerbitan obligasi daerah ini terbagi dalam dua jenis, yaitu kendala dalam hal regulasi dan juga standar biaya pengelolaan keuangan.

Dalam hal regulasi, Laporan Keuangan Pemerintah Daerah (LKPD) memiliki dalam hal auditnya. Sesuai dengan pertaturan perundangan yakni Undang-Undang Nomor 15 Tahun 2004 tentang Pemeriksaan Pengelolaan dan Tanggung Jawab Keuangan Negara, Provinsi Jawa Barat wajib diaudit oleh Badan Pemeriksa keuangan. Disisi lainnya, Undang-undang pasar modal yakni Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mewajibkan bahwa LKPD Pemerintah Daerah harus diaudit oleh Kantor Akuntan Publik yang terdaftar di Bappepam LK (sekarang OJK).

Mengenai hal tersebut, informan menyampaikan keluhanya sebagai berikut :

*“...Nah itu dia pak, kita jadi diaudit 2 kali, pertama LKPDnya harus diperiksa oleh BPK, nah untuk kepentingan obligasi ini kita harus mengacu ke peraturan pasar modal, ya mau tidak mau kita harus diaudit oleh KAP, nah itu bikin pusing jug, belum lagi nanti kalau hasil auditnya berbeda, bisa jadi kan pak?”*

*“...Iya, Sudah kita tanyakan ke Pemerintah Pusat Pak, jadi bingung juga, sudah dipenuhi saja pak sesuai peraturan, gitu katanya, nanti mau dimintakan fatwa ke OJK apakah ada pengecualian untuk entitas pemda ini pak.”  
Kalau hasil auditnya beda gpp katanya pak, kan memang tujuannya berbeda, yang dilapori juga berbeda., hehehe.”*

Kendala berikutnya yaitu berkaitan dengan standar pengelolaan keuangan. Seperti diketahui bahwa didalam belanja pemda harus memiliki standar biaya. Isu standar biaya inipun muncul juga dalam penerbitan obligasi daerah yang memang belum ditetapkan besaran harga untuk setiap jenis jasa profesi yang berkaitan dengan proses penerbitan. Selain itu, kualifikasi terhadap jenis jasa profesi lembaga penunjang pasar modal juga belum ditetapkan nantinya akan masuk pada jenis kategori jasa yang mana.

Besaran nilai untuk lembaga penunjang pasar modal, yang biasanya berlaku, diantaranya menggunakan sistem *success fee* dimana besaran nilai yang dibayarkan kepada lembaga penunjang penerbitan obligasi daerah, dalam hal ini lembaga penjamin emisi (*under writer*), berdasarkan keberhasilan obligasi yang terjual. Hal tersebut belum diatur dalam peraturan pengelolaan keuangan pemerintah daerah. Hal tersebut juga diungkap oleh Informan 2 sebagaimana :

*“...Nah untuk biaya-biaya untuk lembaga penunjang penerbitan obligasi ini kita memang belum ada standar biayanya mas. Tidak ada itu, belum ada standar biayanya, jadi kita juga kebingungan sebenarnya.  
“ Ya jelaslah kebingungan mas, Iha kalau belum ada standarnya kan kita kebingungan juga nanti menentukan pengeluaran, hehehe...”  
“ Nah iya mas, hal-hal seperti ini nantinya juga bisa menjadi hambatan dalam pengadaan nanti.*

## 8. Kewenangan

Senada dengan penelitian sebelumnya, penulis juga sepakat bahwa isu kewenangan ini merupakan isu yang utama dalam persiapan penerbitan obligasi daerah oleh Pemerintah Provinsi Jawa Barat. Isu kewenangan ini muncul dari terbitnya Undang-Undang Nomor 23 Tahun 2014 tentang Pemerintahan Daerah. Undang-undang tersebut mengatur urusan kewenangan pemerintah pusat, pemerintah provinsi, dan pemerintah kabupaten/kota. Berbagai urusan strategis yang dapat menghasilkan pendapatan menjadi kewenangan pemerintah pusat, sehingga kegiatan-kegiatan yang dapat dibiayai dari penerbitan obligasi daerah menjadi sangat terbatas.

Dalam kunjungan kerjanya meninjau lokasi pembangunan, Presiden Jokowi mengatakan :

*“ .....pembangunan Bandara di Jawa Barat sudah sangat medesak. Peralnya, Bandara sangat dibutuhkan dari sisi tourism, sisi perekonomian, dan sisi kebutuhan masyarakat Jabar.... "Jadi saya kira memang Jabar sudah waktunya dan sudah mendesak memiliki Bandara Internasional Kertajati,"*

Pada kunjungan tersebut, beliau juga menyatakan bahwa akan mengucurkan dana tambahan untuk proyek BIJB. Terkait hal tersebut Informan 1 mengatakan:

*“Informasi terakhirnya saya belum tau mas jadi apa enggak, katanya sih nanti akan dapat bantuan juga dari APBN, cuman kapan dan seperti apa kita belum tau, nanti lah itu”*

Informan 3 menyampaikan hal yang sama sebagaimana kutipan berikut:

*“Presiden memberikan arahan mas untuk mempercepat biar cepet jadi bandaranya,  
“Iya disampaikan waktu berkunjung kemarin, didampingi juga kok dengan pak gubernur.”  
“Wah untuk kapan dan besarnya saya belum berani bilang mas, nanti takut salah tapi sampai sekarang bagaimana progressnya saya juga nggak ngerti itu mas”*

Informan 1 dan 3 juga menyampaikan kebingungannya :

*“Iya, sekarang seperti jalan ditempat juga, bingung mau jalan juga, katanya mau ditake over disisi lainnya belum jelas. Tapi kemudian pimpinan berinisiatif tetap melanjutkan proyek ini dengan penerbitan obligasi daerah dahulu, adapun jikalau nanti ada kucuran dana dari pemerintah pusat, maka dananya akan digunakan untuk pembangunan lainnya...”.*  
*Iya tentunya yang menghasilkan penerimaan bagi APBD juga dan tidak menyalahi peraturan”.*

*“Ya artinya kalau seandainya pun itu jadi di-takeover oleh pusat artinya obligasi daerah untuk itu kita kemungkinan bisa batal atau dialihkan untuk proyek infrastuktur yang lain. Tapi dari APBN juga belum cukup itu mas klo pendapat saya pribadi lho ini...”*

#### 9. Persyaratan untuk melakukan penerbitan

Senada dengan penelitian sebelumnya, isu ini muncul karena pemenuhan terhadap syarat-syarat penerbitan obligasi daerah merupakan hal yang sangat penting. Syarat-syarat tersebut tentunya harus dipenuhi sebelum pemerintah daerah menerbitkan obligasi daerah. Secara umum Pemerintah Provinsi Jawa Barat ini telah mempersiapkan semua persyaratan terkait dengan penerbitan obligasi daerah, salah satunya dengan membentuk tim persiapan penerbitan obligasi daerah. Adapun syarat-syarat yang harus dipenuhi antara lain:

- 1) Pembentukan tim persiapan penerbitan obligasi daerah;
- 2) Penentuan kegiatan yang akan dibiayai dari obligasi daerah;
- 3) Syarat laporan keuangan;
- 4) Membuat kerangka acuan kegiatan;
- 5) Membuat perhitungan batas kumulatif pinjaman;
- 6) Membuat perhitungan *DSCR*;
- 7) Persetujuan prinsip DPRD;
- 8) Struktur organisasi,perangkat kerja dan SDM.

Setiap Informan menyampaikan pemenuhan persyaratan oleh Pemerintah Provinsi Jawa Barat sebagaimana dalam kutipan berikut. Informan 1 menyampaikan hal-hal sebagai berikut :

*“...Betul mas, Jadi syarat-syarat yang ada di PMK itu dari keuangan pemerintah APBD, kita sudah terpenuhi gitu, terpenuhi semua. “Sudah memenuhi syarat keuangan. Kemampuan untuk membayar itu sudah memenuhi.”  
“...memendiklatkan tim pengelola obligasi itu sudah.”*

Informan 3 juga menyampaikan hal-hal sebagai berikut.

*“... Sebagaimana di atur dalam itu bahwa persiapan di daerah pertama menyangkut masalah tim. Kita juga membentuk tim.”  
“... Kerangka Acuan Kerjanya nya juga udah kita persiapkan, terus perhitungan DSCRnya kita juga sudah siapkan, intinya dari segala persiapan tersebut termasuk izin prinsip DPRD juga sudah kita siapkan mas.”*

*“Iya... kan kita ini dari tahun tahun 2011 sampai sekarang itu kita dapat WTP terus Pak, sudah lebih dari enam tahun berturut-turut kita dapat WTP pak. Itu kan artinya dari segi kinerja keuangan kita sudah bagus Pak.”*

Dari keseluruhan persyaratan yang harus dipenuhi oleh Pemprov Jabar, memang terdapat beberapa persyaratan yang belum dipenuhi. Syarat yang belum dipenuhi tersebut berupa struktur organisasi perangkat kerja pengelola obligasi nantinya dan belum adanya persetujuan prinsip dari DPRD. Kedua syarat tersebut pada dasarnya sudah dipersiapkan. Bahkan, syarat persetujuan prinsip DPRD pun sebenarnya sudah ada. Namun, menurut Kementerian Keuangan, surat persetujuan tersebut belum sesuai dengan persyaratan yang ditetapkan dalam peraturan. Untuk syarat struktur organisasi perangkat kerja pengelola obligasi daerah sudah disiapkan oleh Pemerintah Provinsi Jawa Barat. Akan tetapi, struktur organisasi tersebut belum ditetapkan bentuk dan posisinya. Hal tersebut disampaikan oleh Informan 1 sebagai berikut:

*“Sudah ada pak reorganisasi, nantinya mau dimasukkan itu ke Biro Investasi Daerah...Cuma ya itu kita belum ada bentuknya atau badannya gitu yang khusus gitu...”*

*“Iya...yang khusus buat ngelola Obligasi Daerah nantinya pak...”*

Disisi lainnya Informan 3 mengatakan :

*“...Persetujuan dewan mah ya, sudah ada mas...tinggal perijinan saja dari pusat... Cuma ya itu tadi ternyata formatnya belum sesuai sama yang dikehendaki kemenkeu, jadinya ya gugur persyaratan itu.”*

#### 10. Peringkat Investasi Pemda

Roswendi (2013) berpendapat bahwa Pemeringkatan merupakan opini dari pihak *independent* (pemeringkat efek) mengenai kemampuan keuangan dan risiko atas suatu entitas dalam memenuhi kewajiban finansialnya secara tepat waktu dan penuh. Nah Pemeringkatan ini merupakan hal yang relatif baru bagi Pemerintah Daerah, sehingga hal peringkat investasi Pemda ini diangkat menjadi isu penelitian.

Berdasarkan penelitian sebelumnya dan ketika penulis menelusuri di Pemprov. Jawa Barat memang telah dilakukan pemeringkatan oleh PT Pefindo sebagai Pemeringkat. PT. Pefindo sendiri merupakan pihak independen yang bergerak di bidang pemeringkatan entitas. Hasil dari pemeringkatan yang telah dilakukan di akhir 2013, Pemerintah Provinsi Jawa Barat mendapatkan *investment grade*, yakni peringkat “idAA-“ yang berarti bahwa Pemerintah Provinsi Jawa Barat memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajibannya di masa mendatang. Hal tersebut disampaikan oleh Informan 1 sebagai berikut:

*“...Ya kita pernah dirating mas, dan ternyata memang hasilnya kita invesment grade, ya berarti kita kan dianggap mampu “Iya, diratting oleh Pefindo mas.hasilnya kita peoleh investment grade tadi, dobel A minus”.*

Informan 3 menyatakan sebagaimana dalam kutipan berikut.

*“...Iya mas, Pefindo yang dulu memeringkat hasilnya, dan kita hasilnya bagus ya, dapat AA-. Jadi pemerintah mestinya bisa lah untuk menerbitkan obligasi daerah ini.”*

*“...Iya mengenai biaya, kita mendapat bantuan dari ADB, itupun yang hubungin orang DJPK”*

#### 11. Komitmen Kepala Daerah

Alternatif pendanaan pembangunan infrastruktur dengan menggunakan obligasi daerah ini merupakan hal baru di Indonesia. belum ada satu daerahpun yang menggunakan alternatif pendanaan ini. Sehingga dalam hal ini diperlukan komitmen kepala daerah untuk mewujudkannya mengingat proses panjang penerbitan obligasi daerah. Komitmen kepala daerah ini tentunya akan menggerakkan jajaran dibawahnya untuk semangat dalam mengerjakannya. Sebagaimana diungkapkan oleh informan 1 :

*“...Bapak kepengennya kita tidak hanya tergantung dari pusat, bapak pernah mengatakan bahwa : “saya dilapori bahwa bandara kita sudah overload, kapasitasnya tidak memadai untuk menampung penumpang dan barang domestik dan luar...”*

Senada dengan informan 1, informan 2 mengatakan bahwa :

*“...Ibaratnya mas yah, kalau pimpinan bilang harus jadi, ya kudu jadi, nih mau tidak mau anak buahnya harus tetap jalan kan, hehehe...”*

Komitmen pimpinan ini pun telah tertuang di RPJMD dan RKPD Pemerintah Provinsi Jawa Barat. Pucuk pimpinan ini tidak hanya dari sisi eksekutif akan tetapi juga dari pihak legislatif.

*“Awal komitmen ini dari kepala daerah mas, diteruskan ke DPRD dan terakhir tertuang di RPJPD sampai ke RKPDnya mas, harus ada semua itu, harus tertuang...”*  
*“Iya penting itu persetujuan dewan nanti untuk meloloskan kebijakan ini”*

#### 12. Koordinasi antara lembaga terkait

Isu ini muncul ketika informan merasa ada kesulitan saat akan berkoordinasi dengan Pemerintah Pusat untuk pengurusan Obligasi Daerah. Seperti diketahui bahwa penerbitan obligasi daerah ini melibatkan beberapa lembaga pemerintah pusat yang terkait dalam penerbitan obligasi



daerah ini. Diantaranya Kementerian Keuangan, Kementerian Dalam Negeri, OJK, BPK KemenPAN-RB, BI, Kementerian Teknis terkait lainnya, juga pihak bursa efek. Dengan banyaknya lembaga/kementerian teknis yang terkait dengan penerbitan obligasi ini, diharapkan ada sinergi yang baik sehingga penerbitan obligasi ini dapat dilaksanakan dengan baik. Sinergi yang baik diperlukan karena masing-masing pihak memiliki peran dalam penerbitan obligasi daerah.

Sebagaimana disampaikan Informan 3 berikut :

*“...Iya mas, ternyata kita ke Jakarta tidak hanya ke Kementerian Keuangan saja, ternyata kita harus ke KemenPAN-Rb juga terus ke Kemendagri. Terus kita juga harus ke OJK, pusing pak muter-muter”*

Senada dengan yang disampaikan diatas, informan 1 dan 4 juga mengatakan sebagai berikut:

*“Kita ke Kemendagri pas pejabatnya keluar pak, pas ke Kemenkeu ada pejabatnya, dilain waktu Ke Kemendagri ada pejabatnya eh..ke Kemenkeu yang giliran gak ada ppejabatnya”*

*“...ya kedepannya agar lebih bagus lagi pak komunikasi dan koordinasi, bagaimana caranya agar bisa ngumpul disatu tempat satu waktu gitu pak...”*

13. *Exit Strategy* jika terjadi *default* / gagal bayar

*Exit strategy* ini lebih merupakan “*Plan B*” sebuah rencana yang dibutuhkan apabila terjadi gagal bayar atau *default* nantinya. Jalan keluar ini dibutuhkan ketika nanti terjadi kendala dalam penerbitan obligasi daerah. Beberapa persyaratan yang belum terpenuhi akibat adanya keterbatasan di peraturan, diusulkan untuk diperbaiki. Apalagi untuk memulai sebagai daerah yang pertama kali akan menerbitkan obligasi, tentunya diharapkan adanya bantuan ataupun kemudahan untuk membantu pelaksanaan penerbitan obligasi daerah ini. Bantuan dan dukungan yang diharapkan dari Pemda salah satunya yaitu adanya keringanan terhadap syarat-syarat yang belum dipenuhi tadi dan mungkin

ada semacam kebijakan khusus apabila terjadi *default* apabila terjadi gagal bayar obligasi daerah untuk yang pertama kali terbiit ini. Hal tersebut sesuai dengan sebagaimana disampaikan oleh Informan 2 berikut :

*“...Ya kami memohon dukungan pak agar nanti ada resiko itu apakah dimungkinkan nantinya ada kebijakan dari pemerintah pusat untuk bantu jabar gitu...”*

Informan 1 menambahkan :

*“...Ya ini kan yang pertama yah mas, pilot project juga, jadi bisa dipelajari nanti gagal bayarnya kenapa...”*

*“...Iya tentunya dukungan tersebut diminta agar nantinya tidak membebani APBD Jabar secara keseluruhan mas.”*

Informan 4 dan 5 juga berpendapat :

*“ Harus ada perbaikan aturan itu pak, agar nantinya kami tidak kewalahan...”*

*“Apalagi jabar ini kan memang pertama pak, jadi kalau terjadi default ya, seharusnya pemerintah ikut meringankanlah beban APBD kami, harga sebuah pembelajaran kami kira wajar adanya”*

### 5.1.3 Perbandingan Data

Selanjutnya dalam proses ini akan dilakukan perbandingan data yang didalam penelitian lazimnya digunakan untuk mengidentifikasi pola-pola yang ada pada data. Perbandingan dalam penelitian ini dilakukan dengan cara membandingkan antara kode dan data. Perbandingannya dilakukan sesuai dalam tabel 5.2 berikut ini :

**Tabel 5.2**  
Perbandingan Kode Antar Informan

No	Kode	Informan 1	Informan 2	Informan 3	Informan 4	Informan 5
1	Kemampuan Keuangan Daerah	DSCR_1		DSCR_1		
2	Proyek Infrastruktur	Menghasilkan_1 Jalan Tol_1 Pelabuhan_1	Jalan Tol_1 Pelabuhan_1 Bandara_1 Menghasilkan_1	Menghasilkan_2 Pertumbuhan ekonomi_1	Jalan tol, persampahan, pelabuhan, bandara, rumah sakit_1 Manfaat 1 Kebutuhan infrastruktur 1	Menghasilkan 2 Jalan tol 2

Lanjutan Tabel 5.2

No	Kode	Informan 1	Informan 2	Informan 3	Informan 4	Informan 5
3	Alasan penggunaan Obligasi Daerah	APBD Terbatas_2 Kelebihan Obda_1	APBD Terbatas_1	APBD Terbatas 1 Kelebihan obda 2		Keterbatasan APBD 1 Peluang Obda 1 Keunggulan Obda1
4	Pendapatan Asli Daerah	Peningkatan PAD_1		Peningkatan PAD_1		
5	SilPA besar	Silpa_1, kinerja_1				Silpa_1, kinerja_1
6	Minat Masyarakat dan Sosialisasi atas kebijakan ini		Sosialisasi DPRD_1	Sosialisai intern_1 Eksternal_1 Dukungan Masyarakat/U saha_1	Intern Pemprov_ 1	
7	Kendala-kendala dalam penerbitan : 1) Regulasi	Regulasi belum dapat mengakomodir pelaksanaan penerbitan obligasi daerah 3 (LKPD 1, pengadaan1, standar biaya 2) Gagal bayar obligasi 2	Regulasi LKPD 1 Gagal bayar obligasi 1	Regulasi LKPD 2, pengelolaan keuangan 2, pengadaan 1	Regulasi blm komprehensif 7 Pengelolaan keuangan 1, LKPD 1	Regulasi pengelolaan keuangan 1 LKPD 1 Pengadaan 1
8	Kewenangan	Bantuan_1		Pengambilalihan kewenangan_1		
9	Persyaratan untuk melakukan penerbitan : 1) Kemampuan Keuangan 2) SDM 3) Kelembagaan 4) Tim 5) Ijin Prinsip DPRD	Syarat keuangan 3, SDM 1, tim 1. Syarat kelembagaan 3, persetujuan DPRD belum terpenuhi1	Syarat keuangan 1, tim 1, SDM 2 Persetujuan DPRD belum terpenuhi 1	Tim 3, dokumen keuangan 4, KAK 2 Persetujuan DPRD 1	Izin DPRD 1 Keuangan 1 Dokumen 1 SDM 1	Kelembagaan 1 SDM 2 Persetujuan DPRD 2 Dokumen 1
10	Peringkat Investasi Pemda	Hasil pemeringkatan "AA-" 1		Hasil pemeringkatan "AA-" 1		
11	Komitmen Pimpinan	Komitmen Pimpinan_1 Hitam Diatas putih_2	Kehati-hatian 1	Masuk RPJMNs.d RKPD_2	Inisiator 1 Tanggung jawab 1 Dokumen perencanaan	
12	Koordinasi antar lembaga terkait	Sinergi_2		Sinergi_1	Agar bersinergi 1 Komunikasi 2 Pengelolaan SDM 1	
13	Exit Strategy jika terjadi default	Kemudahan untuk pemerintah daerah_	Kebijakan khusus untuk_1	Perbaikan aturan 2	Bantuan default_1 1	

Angka dibelakang setiap kata dalam tabel merupakan frekuensi berapa kali kata tersebut, atau menurut penulis padanan dari kata tersebut, disebutkan oleh informan selama proses wawancara berlangsung. Berdasarkan tabel 5.2 di atas, dapat ungkapkan hal-hal sebagai berikut;

1. Hal yang dapat diungkap terkait dengan kemampuan keuangan daerah adalah seputar kemampuan daerah untuk mengembalikan pinjaman nantinya. Dalam hal ini *Debt Service Coverage Ratio* menjadi salah satu syarat yang harus dipenuhi Pemerintah Daerah agar dapat melakukan penerbitan obligasi daerah.
2. Terkait dengan Infrastruktur, hal yang dapat diungkap dan digarisbawahi adalah semua proyek infrastruktur yang akan dibangun haruslah yang menghasilkan bagi penerimaan APBD. Proyek tersebut antara lain, jalan tol, pelabuhan, bandara, persampahan, rumah sakit dll. Dalam peraturan disebutkan bahwa infrastruktur yang dapat dibiayai menggunakan penerbitan obligasi daerah ialah infrastruktur yang menghasilkan pendapatan. Selain itu, infrastruktur juga dibutuhkan dalam rangka untuk menggerakkan perekonomian daerah.
3. Terbatasnya APBD dalam mendanai pembangunan infrastruktur banyak diungkapkan oleh oleh informan. Pemerintah daerah memerlukan alternatif pembiayaan untuk mendanai pembangunan infrastrukturnya sekaligus untuk peningkatan ekonomi daerah. Pemilihan instrumen obligasi daerah sebagai alternatif pembiayaan juga dikarenakan karena keunggulannya, yakni mampu menyediakan dana dalam jumlah yang besar besar dan dalam waktu yang relatif singkat. Disamping itu obligasi daerah juga memiliki kupon bunga

tetap, tidak memiliki risiko kurs, dan jangka waktu yang lama memberikan pemda kelonggaran.

4. Pendapatan asli daerah diungkapkan disini dengan maksud untuk mengetahui pos-pos mana saja di Pendapatan Asli Daerah yang memberikan sumbangsih yang signifikan terhadap pemasukan APBD. Dengan kenaikan pendapatan Asli Daerah dapat mencerminkan kemampuan pembiayaan daerah tanpa adanya bantuan dari pemerintah pusat.
5. Hal yang diungkap disini berkaitan dengan silpa dan kinerja. Dalam penelitian ini isu SiLPA diungkap untuk mengetahui kinerja daerah. Besarnya sisa anggaran yang belum terpakai di suatu daerah atau silpa mengindikasikan kinerja pemerintah tersebut belum berjalan maksimal. Disisi lain, jika angka SILPA-nya positif berarti bahwa ada pembiayaan netto. Jika setelah dikurangi dengan defisit anggaran, masih tersisa anggarannya atau bisa dengan penjelasan lain bahwa secara anggaran masih ada dana dari penerimaan pembiayaan yang belum dimanfaatkan untuk membiayai Belanja Daerah dan/atau Pengeluaran Pembiayaan Daerah.
6. Sosialisasi obligasi daerah diperlukan untuk memperkenalkan alternatif pendanaan ini kepada internal Pemerintah Provinsi Jawa Barat dan eksternal masyarakat yaitu kalangan pelaku usaha dan masyarakat umum. Di dalam Internal pemerintah provinsi sendiri pun belum memiliki persepsi yang sama terhadap pemahaman tentang obligasi daerah. Sosialisasi obligasi inipun perlu dilakukan kepada jajaran anggota DPRD agar memiliki pemahaman yang sama dan menyeluruh pula terhadap obligasi daerah ini. Minat masyarakat terhadap obligasi daerah menjadi salah satu faktor yang diperhatikan

dalam penerbitan obligasi daerah. Hal ini untuk memprediksi bahwa obligasi daerah nantinya akan mampu diserap oleh pasar atau tidak.

7. Kendala penerbitan obligasi daerah ini salah satunya terkendala di bidang peraturan/regulasi yaitu belum komprehensifnya peraturan tentang obligasi daerah saat ini, sehingga pelaksanaan obligasi daerah masih mengalami banyak hambatan. Hambatan tersebut yaitu peraturan tentang audit LKPDnya, dimana untuk pendaftaran ke OJK berbeda ternyata dengan audit pengelolaan keuangan daerah secara umum. Tidak seperti biasanya yang diaudit oleh BPK, untuk keperluan obligasi daerah ini haruslah diaudit oleh kantor akuntan publik yang terdaftar di OJK. Kemudian kendala lain ada di peraturan tentang standar biaya, dan peraturan tentang pengadaan barang jasa.
8. Dalam hal kewenangan diungkapkan bahwa terdapat rencana pengambilalihan kewenangan pembangunan bandara ini dari pemerintah daerah oleh Pemerintah Pusat. Isu ini didapatkan selama wawancara dengan informan. Namun informan sendiri belum berani untuk mengatakan bahwa kewenangan ini nanti akan diambil alih oleh Pemerintah Pusat. Jikalau benar nantinya akan diambil alih oleh pusat dan didanai oleh APBN maka penerbitan obligasi daerah akan tetap dilaksanakan dan akan digunakan untuk membiayai pembangunan infrastruktur lainnya.
9. Dari keseluruhan persyaratan penerbitan obligasi daerah dari informan didapatkan bahwa persyaratan yang belum terpenuhi tersebut yaitu belum adanya ijin prinsip dari anggota dewan dan juga pembentukan unit pengelola obligasi daerahnya. Diungkapkan oleh informan bahwa sebenarnya persetujuan tersebut sudah ada

akan tetapi salah persepsi saja, sehingga surat persetujuan DPRD dianggap oleh Kementerian Keuangan belum sesuai dengan peraturan yang berlaku. Mengenai syarat unit pengelola obligasi, wadahnya sudah ada dan sudah dilakukan reorganisasi struktur kelembagaan dan hal ini akan diatur lebih lanjut.

10. Untuk dapat mengakses dana melalui pasar modal maka terlebih dahulu diperlukan adanya pemeringkatan investasi (*investment grade*) terhadap pemerintah daerah. Hal ini diperlukan untuk menunjukkan kemampuan Pemda dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya. Hal ini diungkapkan oleh informan dimana Pemerintah Provinsi Jawa Barat telah dirating oleh Pefindo di Tahun 2013. Pemerintah Provinsi Jawa Barat mendapat peringkat AA- (*double A minus*) dari hasil pemeringkatan tersebut yang dalam hal ini mengindikasikan bahwa Pemerintah Provinsi Jawa Barat memiliki kemampuan untuk melunasi kewajibannya.
11. Komitmen yang kuat dalam proses penerbitan obligasi daerah ini diungkapkan oleh informan. Inisiatif untuk menggunakan alternatif pendanaan obligasi daerah ini berasal dari Pimpinan. Pimpinan memiliki tanggung jawab penuh terhadap kegiatan dan semua hal terkait dengan penerbitan. Komitmen pimpinan ini pun telah tertuang dalam dokumen perencanaan daerah, baik di RPJMD maupun di RKPD. Perencanaan penerbitan obligasi daerah ini haruslah benar-benar dipersiapkan secara *prudent* untuk menghindari resiko *default* kedepannya. Komitmen pimpinan yang tinggi akan berimbas kepada bawahannya untuk melaksanakan obligasi daerah ini dengan sepenuh hati.

12. Dari informan berhasil diungkapkan bahwa ternyata banyak lembaga-lembaga di pemerintah pusat yang kurang koordinasinya antara satu dengan yang lain. Seperti diketahui, penerbitan obligasi daerah melibatkan peran banyak lembaga. diantaranya, Kementerian Keuangan sebagai pengelola fiskal untuk mengeluarkan izin persetujuan kepada pemerintah daerah yang akan melaksanakan penerbitan obligasi daerah ini. Kemudian ada Kementerian Dalam Negeri sebagai pihak yang mengatur tentang pengelolaan keuangan daerah, Kementerian PAN-RB sebagai pihak yang mengatur tentang kelembagaan pemerintah, kementerian teknis selaku pihak yang berwenang terhadap kegiatan yang dapat dibiayai dari penerbitan obligasi daerah, OJK selaku lembaga yang bergerak di bidang pasar modal serta lembaga-lembaga penunjang pasar modal lainnya. Saat ini, lembaga-lembaga tersebut belum bersinergi dengan baik sehingga kendala-kendala penerbitan obligasi daerah belum dapat diselesaikan. Koordinasi dan sinergi antar lembaga-lembaga tersebut diperlukan agar kendala-kendala dalam penerbitan obligasi daerah ini dapat diminimalisir.
13. Yang diungkapkan informan berkaitan *Exit Strategy* ini adalah berupa harapan atau bisa juga usulan untuk menyelesaikan kendala penerbitan obligasi daerah ini. Secara umum, informan mengharapkan adanya perbaikan peraturan dari PMK menjadi PP dengan maksud agar lebih kuat dan luas cakupannya. Informan berharap jikalau seandainya terjadi gagal bayar/*default* obligasi daerah ini, maka Pemerintah Pusat dapat mengurangi beban APBD dengan memberikan bantuan. Informan juga berharap sebagai daerah yang pertama kali menerbitkan obligasi daerah ini agar



diberikan kelonggaran untuk beberapa persyaratannya, dengan harapan sebagai pembelajaran bagi daerah lain nantinya yang akan menerbitkan obligasi daerah juga. Apabila banyak daerah lain yang tertarik untuk menerbitkan obligasi daerah ini, maka akan mendorong terciptanya tata kelola pemerintahan yang baik, hal ini dikarenakan adanya tuntutan untuk laporan secara berkala dan diaudit oleh banyak pihak.

#### 5.1.4 Kategorisasi

Proses selanjutnya yaitu kategorisasi yang dilakukan memindahkan kode-kode dari perspektif individu menjadi kategori yang lebih luas. Proses ini ditunjukkan sebagai berikut :

**Tabel 5.3**  
Pembentukan Kategori

Pengelompokan Kode Penelitian	Kategori
1. Kemampuan Keuangan Daerah	Kemampuan
2. Infrastruktur	Pembangunan
3. Alasan penggunaan Obligasi Daerah	Motivasi
4. Pendapatan Asli Daerah	Kemampuan
5. SiLPA	Pembangunan
6. Sosialisasi Penerbitan Obligasi dan Minat Masyarakat	Komunikasi
7. Kendala di dalam regulasi	Regulasi
8. Kewenangan	Komitmen
9. Persyaratan Penerbitan: 1) Kemampuan Keuangan 2) SDM                    4) Tim 3) Kelembagaan    5) Ijin Prinsip DPRD	Regulasi
10. Peringkat Investasi Pemda	Regulasi
11. Komitmen penuh Pimpinan Daerah	Komitmen
12. Koordinasi antar lembaga	Komunikasi
13. Exit Strategy	Strategi

Kategorisasi kode diatas selanjutnya akan dikelompokkan ke dalam tujuh buah kategori yang lebih luas, yaitu kemampuan, pembangunan,

motivasi, regulasi, komitmen, komunikasi, dan strategi. Khusus untuk kategori kemampuan selain di bab ini juga telah dibahas dalam bab sebelumnya (bab IV). Infrastruktur dan Silpa masuk dalam kategori pembangunan. Alasan mengapa memilih penggunaan obligasi daerah ini menjadi satu kategori yaitu motivasi. Seluruh persyaratan penerbitan obligasi daerah dan juga Peringkat investasi pemerintah daerah menjadi regulasi. Komitmen penuh pimpinan dan juga kewenangan menjadi satu kategori sendiri yaitu komitmen. Sosialisasi obligasi dan minat masyarakat serta koordinasi antar lembaga lembaga terkait menjadi satu kategori yaitu komunikasi. Exit strategi jika terjadi *default* menjadi satu kategori yaitu strategi.

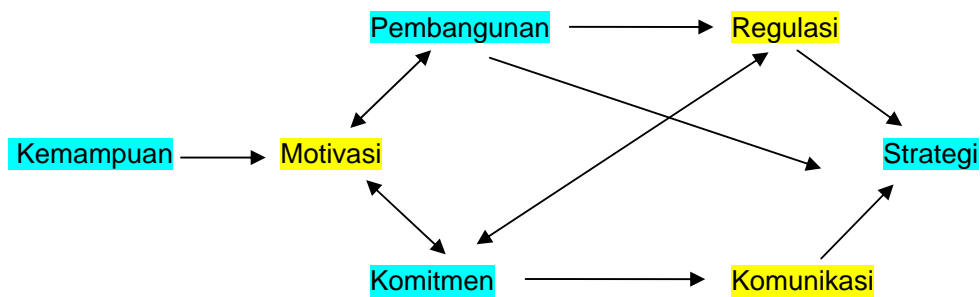
#### **5.1.5 Konseptualisasi**

Dalam setiap penelitian, peneliti selalu memiliki konsep yang menjadi dasar tujuan penelitian itu sendiri. Konsep ini menurut (Isaak, 1981) merupakan abstraksi dari suatu fenomena yang bertujuan untuk mempermudah peneliti dalam mendefinisikan sesuatu. Sehingga pada tahapan konseptualisasi ini akan dijelaskan hubungan antar komponen data yang diharapkan dapat menunjukkan fenomena dalam penelitian.

Dalam menjelaskan konseptualisasi ini, penulis menggunakan strategi "*Big Picture Mapping*". Strategi ini dipilih penulis agar dapat memberikan gambaran secara keseluruhan terhadap apa yang telah dilaksanakan Pemerintah Provinsi Jawa Barat dalam proses persiapan penerbitan obligasi daerah. (Gaspersz, 2007) berpendapat bahwa pada prinsipnya konsep-konsep tersebut mengarah pada sejauh mana efisiensi dan efektifitas penggunaan sumber daya yang dimiliki oleh suatu entitas.

Berdasarkan hasil langkah-langkah analisis sebelumnya, telah ditemukan 7 (tujuh) kategori yang berbeda. Sehingga diperoleh suatu gambaran besar yang dapat terwakili oleh keenam kategori hasil analisis yang menggambarkan dari salah satu tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui proses persiapan penerbitan obligasi daerah di pemerintah daerah. Dari gambaran ini nantinya akan membantu dalam mengetahui bagaimana proses institusionalisasi penerbitan obligasi daerah di Pemprov. Jabar yang akan dianalisis di bab VI dengan menggunakan *institutionalism theory*.

Hubungan dari keenam kategori yang telah didapatkan dapat digambarkan dalam gambar 5.1 sebagai berikut :



**Gambar 5.1**

Hubungan Antar Kategori

Dari gambar tersebut dapat kita jabarkan bahwa kemampuan merupakan hal pertama yang harus diperhatikan dalam penerbitan obligasi daerah ini. Jika sedari awal pemerintah daerah tidak memiliki kemampuan ini maka tidak dapat meneruskan ke kategori selanjutnya. Setelah melihat kemampuan, Pemerintah daerah haruslah memiliki motivasi. Motivasi ini memiliki hubungan timbal balik dengan pembangunan dan komitmen sebagaimana dalam gambar dihubungkan oleh anak panah bolak balik. Pembangunan infrastruktur ini haruslah ditunjang dengan komitmen yang kuat dari pimpinan daerah yang dituangkan dalam RPJMD hingga

RKPD. Kemudian kategori pembangunan mengarah kepada regulasi dan strategi sementara komitmen mengarah kepada komunikasi dan regulasi. Ujung dari proses ini berada pada strategi.

Berdasarkan kegiatan yang telah dilakukan pada tahap sebelumnya, telah diperoleh suatu pola konseptual perencanaan penerbitan obligasi daerah Pemerintah Provinsi Jawa Barat. Proses perencanaan penerbitan obligasi daerah Pemerintah Provinsi Jawa Barat dilakukan karena adanya motivasi sebagai pendorong proses penerbitan. Proses penerbitan dilakukan untuk pembangunan dan didukung adanya komitmen pimpinan. Proses penerbitan obligasi daerah mengacu kepada regulasi tentang tata cara penerbitan dan pertanggungjawaban obligasi daerah. Proses ini memerlukan komunikasi terhadap banyak pihak. Ketika terjadi kendala dalam proses penerbitan obligasi daerah, diperlukan strategi untuk menyelesaikan kendala tersebut.

## **5.2 Pembahasan**

Alternatif pembiayaan pembangunan infrastruktur dengan penerbitan obligasi daerah menjadi pilihan dari Pemerintah Provinsi Jawa Barat. Dalam melaksanakan perencanaan penerbitan obligasi daerah ini terlebih dahulu Pemerintah daerah harus memperhatikan kemampuan keuangan daerahnya sesuai dengan yang disyaratkan oleh peraturan yang berlaku. Proyek-proyek pembangunan infrastruktur yang akan dilaksanakan haruslah pembangunan proyek yang nantinya akan menghasilkan pendapatan daerah.

Pemilihan alternatif pembiayaan dengan menggunakan obligasi daerah didorong oleh komitmen kuat pimpinan. Komitmen itu dituangkan dalam suatu dokumen perencanaan RPJMD, RKPD, dan APBD. Komitmen ini merupakan wujud tanggung jawab dan tekad kuat pimpinan. Tekad kuat pimpinan ini

diperlukan untuk menghadapi kendala-kendala dalam proses penerbitan obligasi daerah yang akan muncul nantinya. Disamping itu hal ini akan menjadi modal dasar bagi penerbitan obligasi daerah karena akan memberikan semangat kepada jajaran pemerintah dibawahnya yang akan menjalankan proses penerbitan obligasi daerah ini

Alternatif pembiayaan melalui penerbitan obligasi daerah ini relatif baru, sehingga diperlukan sosialisasi ke berbagai kalangan, baik itu kalangan internal pemerintahan, kalangan eksternal/masyarakat umum dan juga kepada kalangan legislatif. Selain itu, komunikasi perlu juga dilakukan oleh antar instansi/lembaga pemerintah pusat yang terkait dengan penerbitan obligasi daerah agar kendala dalam penerbitan obligasi daerah ini dapat diminimalisir. Hal ini juga perlu dilakukan agar antar lembaga saling bersinergi sehingga penerbitan obligasi daerah dapat terlaksana. Penerbitan obligasi daerah mengikuti regulasi yang dikeluarkan Pemerintah. Teknis penerbitan obligasi daerah saat ini diatur dalam PMK Nomor 111/PMK.07/2012 sebagaimana telah dirubah menjadi PMK Nomor 180/PMK.07/2015.

Seluruh persyaratan penerbitan obligasi daerah telah dipenuhi oleh Pemerintah Provinsi Jawa Barat, mulai dari pembentukan tim persiapan penerbitan obligasi daerah, penentuan kegiatan yang akan dibiayai dari obligasi daerah, persyaratan laporan keuangan WTP 3 (tiga) tahun berturut turut, adanya kerangka acuan kegiatan, membuat perhitungan batas kumulatif pinjaman (bab IV), membuat perhitungan *DSCR* (Bab IV), mendapat persetujuan prinsip DPRD, serta merencanakan struktur organisasi, perangkat kerja dan SDM. Dari keseluruhan persyaratan tersebut, terdapat persyaratan yang tidak sesuai dengan peraturan yaitu persetujuan DPRD belum sesuai dengan persyaratan dan struktur organisasi perangkat kerja pengelola obligasi daerah untuk unit pengelola obligasi daerah nantinya belum ditetapkan. Oleh karena itu,

Kementerian Keuangan belum memberikan ijin kepada Pemerintah Provinsi Jawa Barat agar memperbaiki dan melengkapi persyaratan yang belum sesuai dengan ketentuan terlebih dahulu. Sedangkan di sisi lain, terdapat lagi satu kendala yaitu pada persyaratan pendaftaran obligasi daerah ke OJK dimana pemerintah daerah yang akan menerbitkan obligasi daerah harus menyampaikan laporan keuangan yang telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik (KAP) yang terdaftar di OJK sedangkan pemerintah daerah selama ini belum pernah diaudit oleh KAP selain diaudit oleh BPK. Namun walaupun Pemerintah Daerah harus didiaudit oleh KAP yang terdaftar di OJK, Pemprov Jabar menyatakan kesanggupannya.

Untuk Perhitungan kumulatif pinjaman daerah, dari Bab IV dapat diketahui bahwa jumlah penerimaan umum APBD Pemerintah Provinsi Jawa Barat pada tahun 2015 sebesar Rp17,95 triliun. Besaran ini jauh melebihi rencana penerbitan obligasi daerah sebesar Rp4 triliun. Dengan demikian, syarat jumlah kumulatif pinjaman daerah Pemerintah Provinsi Jawa Barat untuk menerbitkan obligasi daerah terpenuhi. Begitu pula dengan perhitungan *DSCR* memperlihatkan bahwa kemampuan membayar kembali utang Pemerintah Provinsi Jawa Barat berdasarkan perhitungan *DSCR* memenuhi syarat ketentuan.