

HARMONISASI PENGATURAN TENTANG PENERBITAN OBLIGASI DAERAH SEBAGAI SALAH SATU SARANA INVESTASI BAGI MASYARAKAT DAN SUMBER PENDANAAN BAGI PEMERINTAH DAERAH

Rudolf Valentino Saragih¹, M.S. Tumanggor², Nelson Simanjuntak³

¹ Division Head of Accounting, Bank Tabungan Negara (Persero), Tbk, Indonesia.

rudolf.saragih@yahoo.com

² Master of Law, Universitas Kristen Indonesia, Indonesia.

³ Master of Law, Universitas Kristen Indonesia, Indonesia.

Abstract: Municipal bonds are debt securities issued by local governments that are offered to the public through public offerings on the capital market. The issuance of debt securities is evidence that the local government has made a loan or debt to the holders of the debt securities. The choice to develop municipal bonds is based on the small development budget in the regions which makes public services neglected. In addition, there is a trend of capital spending in the APBD that does not support development and provision of infrastructure that supports economic development. On the other hand, regional loans in developed countries have become a trend of sources of financing for infrastructure development, for example in Vietnam, China, Japan and other countries. In the national context, Indonesia's status as a middle income country makes it increasingly difficult for Indonesia to obtain soft or cheap loans from international donor agencies and from bilateral countries. However, local governments in issuing regional bonds on the capital market, there are obstacles in terms of regulations, including the approval of the DPRD and the obligation to audit regional finances by public accountants. Therefore it is interesting to do research, using normative juridical research methods with descriptive analytical.

Keywords: Harmonization; Investment; Municipal Bond; Regional Government

How to Site: Saragih, R. V. ., Tumanggor, M. ., & Simanjuntak, N. . (2021). HARMONISASI PENGATURAN TENTANG PENERBITAN OBLIGASI DAERAH SEBAGAI SALAH SATU SARANA INVESTASI BAGI MASYARAKAT DAN SUMBER PENDANAAN BAGI PEMERINTAH DAERAH. Jurnal Hukum to-Ra : Hukum Untuk Mengatur Dan Melindungi Masyarakat, 7(2), 306–324. Retrieved from <https://ejournal.fhuki.id/index.php/tora/article/view/10>

PENDAHULUAN

Pada tahun 1998 terjadi pergeseran rezim dari rezim Orde Baru menuju Orde Reformasi. Reformasi politik merubah corak pemerintahan yang sentralistik menjadi pemerintahan yang desentralistik. Dengan dimulainya Orde Reformasi kebebasan dan demokrasi dalam arti yang sebenarnya mulai dihidupkan kembali. Pemerintahan yang tidak lagi sentralistik telah menerapkan asas demokrasi, diikuti dengan pemberian otonomi daerah oleh Pemerintah Pusat kepada Pemerintah Daerah. Otonomi Daerah dimulai pada 1 Januari 2001 telah memberikan implikasi kepada daerah-daerah menjadi

“daerah otonomi (kabupaten/kota) yang diberi kewenangan untuk mengatur dan mengurus rumah tangganya sesuai aspirasi masyarakat dan tidak bertentangan dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku”.¹

Lahirnya Otonomi Daerah ditandai pula dengan munculnya regulasi berupa undang-undang yaitu Undang-Undang RI Nomor 22 Tahun 1999 tentang Pemerintah Daerah (“UU Pemda”) dan Undang-Undang RI Nomor 25 Tahun 1999 Tentang Perimbangan Keuangan antara Pemerintah Pusat dan Daerah. Dengan lahirnya kedua regulasi tersebut, maka penataan pemerintahan dan keuangan daerah semakin mempunyai peranan.

Otonomi daerah yang diberikan keleluasaan secara nyata dan bertanggungjawab disertai mengatur dan mengurus rumah tangganya sendiri, tentunya tidak bisa lepas dari ketersediaan pendapatan daerah yang mendukung atau memadai. Tidak hanya itu, otonomi daerah benar-benar memberikan kewenangan yang besar bagi daerah mengatur dan/atau mengurus segala sumber-sumber penerimaan daerah yang ada. Penerimaan daerah tersebut seperti Pendapatan Asli Daerah, Dana Perimbangan, Pinjaman Daerah dan sumber-sumber penerimaan daerah lainnya.

Pemerintah daerah yang melakukan belanja daerahnya melalui pendapatan daerah yang dibuat dalam suatu Rancangan Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah (RAPBD) yang kemudian perlu disetujui dan disahkan oleh Dewan Perwakilan Rakyat Daerah (DPRD) sebagai lembaga legislatif di daerah. Seringkali pemerintah daerah menemui kendala dalam melakukan pendaanaan proyek yang sedang dikerjakannya karena terbatasnya pendapatan daerah.

Kesulitan pendanaan atau kekurangan dana dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah (APBD) terpecahkan dengan adanya Peraturan Pemerintah Nomor 54 Tahun 2005 tentang Pinjaman Daerah (“PP No. 54/2005 tentang Pinjaman Daerah”), dimana daerah dapat melakukan pinjaman atau menerbitkan Obligasi Daerah. Adanya PP No. 54/2005 tentang Pinjaman Daerah ini adalah untuk “melaksanakan ketentuan Pasal 33 ayat (3) Undang-Undang RI Nomor 1 Tahun 2004 tentang Perbendaharaan Negara”², Pasal 65 Undang-Undang RI Nomor 33 Tahun 2004 tentang Perimbangan Keuangan antara Pemerintah Pusat dan Pemerintahan Daerah³, dan Pasal 302 ayat (1) Undang-Undang RI Nomor 23 Tahun 2014 tentang Pemerintahan Daerah.⁴

¹ Rahardjo Adisasmita, *Pengelolaan Pendapatan dan Anggaran Daerah*, Cetakan Pertama, Edisi Pertama (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2011), hlm. 1.

² Pasal 33 ayat (3) Undang-Undang RI Nomor 1 Tahun 2004 tentang Perbendaharaan Negara : Tata cara pemberian pinjaman atau hibah sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dan ayat (2) diatur dengan peraturan pemerintah.

³ Pasal 65 Undang-Undang RI Nomor 33 Tahun 2004 tentang Perimbangan Keuangan antara Pemerintah Pusat dan Pemerintahan Daerah : Ketentuan lebih lanjut mengenai Pinjaman Daerah termasuk Obligasi Daerah diatur dengan Peraturan Pemerintah.

⁴ Pasal 302 ayat (1) Undang-Undang RI Nomor 23 Tahun 2014 tentang Pemerintahan Daerah : (1) Ketentuan lebih lanjut mengenai pinjaman Daerah diatur dengan peraturan pemerintah.

Pinjaman atau utang pada dasarnya adalah “suatu alternatif yang dilakukan karena beberapa alasan yang rasional, yang memuat aspek urgensi dan ekspansi di mana muatan urgensi mengandung kebutuhan penyelesaian segera dan aspek ekspansi yaitu sebagai alternatif pembiayaan yang melalui berbagai perhitungan teknis dan ekonomis dianggap dapat memberikan keuntungan.”⁵ Pinjaman daerah semakin meningkat jumlah di mana secara persentase pinjaman daerah masih belum melebihi angka 5% dari total pembiayaan pembangunan daerah sedangkan sisanya masih didominasi pembiayaan yang berasal dari pemerintah pusat yang secara relatif berkisar antara 30%-80%.⁶

Pinjaman secara umum dapat berasal dari dalam negeri maupun luar negeri di mana pada umumnya negara-negara berkembang mengandalkan pembiayaan pembangunannya sebagian besar pada pinjaman.⁷ Pinjaman luar negeri/asing menimbulkan kewajiban-kewajiban yang merupakan suatu tagihan atas pajak maupun devisa dan dapat menyebabkan penguasaan asing dari kegiatan ekonomi dan politik dan tidak dapat diandalkan dalam waktu jangka panjang sebagai suatu sumber dana untuk pengeluaran yang bersifat rutin.⁸ Pinjaman adalah sumber dana pelengkap untuk mempercepat pembangunan daerah sehingga pinjaman langsung dikaitkan dengan kemampuan mengangsur serta cara mengalokasikan pada pembangunan dan/atau penyediaan layanan yang produktif.⁹

Pemerintah daerah dalam melakukan realisasi pinjaman daerah dapat dengan cara menerbitkan apa yang disebut sebagai Obligasi Daerah. Tentunya penerbitan Obligasi Daerah ini dilakukan dengan berpedoman pada regulasi di bidang pasar modal. Pasal 1 angka 5, Undang-Undang RI Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (“UU Pasar Modal”) disebutkan bahwa : “produk obligasi disebutkan dalam definisi yang berbunyi efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.”

Obligasi Daerah merupakan “surat utang yang diterbitkan oleh pemerintah daerah yang ditawarkan kepada publik melalui penawaran umum di pasar modal. Obligasi ini tidak dijamin oleh pemerintah pusat sehingga segala risiko yang timbul sebagai akibat dari penerbitan Obligasi Daerah menjadi tanggung jawab pemerintah daerah”. Penerbitan surat utang merupakan “bukti bahwa pemerintah daerah telah melakukan pinjaman atau utang kepada pemegang surat utang tersebut. Pinjaman akan dibayar kembali sesuai dengan jangka waktu dan persyaratan yang disepakati.”

⁵ Yuswar Zainul Basri, *Kuangan Negara dan Analisis Kebijakan Utang Luar Negeri*, Cetakan 2005 (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2005), hlm. 101.

⁶ Rahardjo Adisasmita, *Pengelolaan Pendapatan dan Anggaran Daerah*, Cetakan Pertama, Edisi Pertama (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2011), hlm. 120

⁷ M. Suparmoko, *Kuangan Negara dalam Teori dan Praktek*, Cetakan Kelima, Edisi Ketiga, Yogyakarta, Desember 2008, hlm. 95.

⁸ John Due, *Kuangan Negara (dalam terjemahan)*, Yayasan Penerbit Universitas Indonesia, USA, April 1968, hlm. 584.

⁹ Rahardjo Adisasmita, *Op. Cit.*, hlm. 190.

Pemikiran untuk melakukan obligasi daerah didasarkan kecilnya anggaran pembangunan bagi pemerintah daerah membuat pelayanan kepada masyarakat dapat kita abaikan. Kemudian adanya tren belanja modal dalam APBD kurang mendukung pembangunan dan penyediaan infrastruktur yang menunjang pembangunan ekonomi. Padahal pinjaman daerah di negara maju sudah menjadi tren sumber pembiayaan bagi pembangunan infrastruktur, contoh di Vietnam, Cina, Jepang dan negara-negara lainnya. Dalam konteks nasional, Indonesia semakin sulit mendapatkan pinjaman lunak atau murah dari lembaga donor internasional maupun dari negara bilateral yang disebabkan status Indonesia sebagai *middle income country*.

Pemerintah daerah yang mampu menyediakan infrastruktur bagi kepentingan masyarakat adalah aspek penting dari kemajuan pembangunan daerah itu sendiri. Sudah menjadi hal yang lazim bilamana kemajuan pembangunan ekonomi di suatu daerah dilakukan dengan pembangunan infrastruktur. Bila terwujud tentunya dapat menggerakkan perekonomian karena memberikan *multiplier effect* bagi kemajuan pembangunan di bidang-bidang lainnya. Memang disadari bahwa masih ada saja pemerintah daerah yang terkendala melakukan pembangunan infrastruktur karena keterbatasan dana.

Namun untuk menerbitkan Obligasi Daerah di pasar modal, terdapat “hambatan dari segi regulasi antara lain kewajiban audit keuangan daerah oleh akuntan publik, harmonisasi atau sinkronisasi peraturan tentang Obligasi Daerah dan regulasi yang berlaku di bidang pasar modal, penjaminan dan penerbitan Obligasi Daerah yang panjang alurnya serta cukup banyak persyaratannya”.

Pada Undang-Undang RI Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal disebutkan bahwa untuk menerbitkan obligasi laporan keuangan emiten sebelumnya harus dilakukan oleh Kantor Akuntan Publik (KAP) yang terdaftar, sedangkan sesuai Undang-Undang RI Nomor 15 Tahun 2004 tentang Pemeriksaan Pengelolaan Keuangan Negara, pemeriksaan pengelolaan keuangan pemerintah daerah dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah (APBD) sepenuhnya berada di bawah tanggung jawab Badan Pemeriksa Keuangan (BPK).¹⁰

Sesuai dengan Undang-Undang RI Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (OJK), OJK melaksanakan tugas pengaturan dan pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan di sektor pasar modal yang berarti dalam hal ini OJK menggantikan peran yang sebelumnya diperankan oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bappepam dan LK). Kemudian dalam ketentuan peralihan Pasal 55 disebutkan sejak tanggal 31 Desember 2012, fungsi, tugas dan wewenang pengaturan dan pengawasan kegiatan jasa keuangan disektor pasar modal, perasuransian, dana pensiun, lembaga pembiayaan, dan lembaga jasa keuangan lainnya beralih dari Menteri Keuangan dan Bappepam LK ke OJK. Dengan bergantinya

¹⁰ <https://inspektorat.tegalkab.go.id/2017/08/15/berita-baru/>, diakses tanggal 11 November 2020.

Bappepam dan LK ke OJK, maka ketentuan yang berlaku di pasar modal tentang Obligasi Daerah mengacu pada peraturan yang diterbitkan OJK.”¹¹

Terkait penerbitan obligasi daerah, OJK mengeluarkan tiga ketentuan, yakni : Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 61/POJK.04/2017 tentang Dokumen Penyertaan Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum Obligasi Daerah dan /atau Sukuk Daerah, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 62/POJK.04/2017 tentang Bentuk dan Isi Prospektus dan Prospektus Ringkas Dalam Rangka Penawaran Umum Obligasi Daerah dan/atau Sukuk Daerah, dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 63/POJK.04/2017 tentang Laporan dan Pengumuman Emiten Penerbit Obligasi Daerah dan/atau Sukuk Daerah.

Tiga POJK tentang Obligasi/Sukuk Daerah tersebut dimaksudkan untuk meningkatkan sumber pembiayaan pembangunan infrastruktur, yaitu selain bersumber dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah (APBD), juga dari Pasar Modal melalui penerbitan Obligasi Daerah dan/atau Sukuk Daerah. Melalui ekspansi pembiayaan APBD, maka pembangunan infrastruktur dapat dipercepat sehingga dampaknya terhadap pertumbuhan ekonomi dan pemerataan kesejahteraan masyarakat dapat segera dirasakan.¹²

Dengan adanya beberapa regulasi yang dikeluarkan Otoritas Jasa Keuangan terkait Obligasi Daerah tentu ada harapan agar pemerintah daerah dapat meningkatkan kemampuan sumber daya manusia dan didukung infrastruktur organisasi yang memadai, sehingga dapat mengelola obligasi Daerah. Tugas ini tidak hanya berhenti saat diterimanya dana hasil penerbitan Obligasi Daerah namun berkelanjutan (*debt servicing dan investor relation*).¹³

Namun apakah dengan diterbitkannya tiga POJK tentang Obligasi Daerah dan/atau Sukuk Daerah tersebut sudah menjadi solusi atas hambatan dari segi regulasi antara lain kewajiban audit keuangan daerah oleh akuntan publik dan apakah juga merupakan solusi atas perlunya harmonisasi atau sinkronisasi peraturan tentang Obligasi Daerah dan peraturan yang berlaku di bidang pasar modal, penjaminan dan penerbitan Obligasi Daerah yang panjang alurnya serta cukup banyak persyaratannya. Oleh karena itulah maka perlunya dilakukan analisis hukum mengenai hal tersebut.

Kemudian, Pemerintah pada tanggal 5 Oktober 2020 mengesahkan Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja (UU Cipta Kerja dengan salah satu tujuannya adalah untuk melakukan simplifikasi atau penyederhanaan aturan dalam berbagai peraturan-perundangan. Salah satunya adalah dengan menghapus muatan materi persetujuan DPRD dalam penerbitan Obligasi Daerah sebagaimana yang diatur dalam Pasal 300 Undang-Undang Nomor 23 Tahun 2014 tentang Pemerintahan Daerah

¹¹ *Ibid.*

¹² *Ibid.*

¹³ *Siaran Pers OJK Nomor SP-112/DHMS/OJK/IV/2017 tentang Terbitkan Tiga Peraturan Obligasi Daerah, Green Bonds, dan E-Registration, serta kebijakan lainnya. (Jakarta, 29 Desember 2017)*

sebagaimana telah diubah terakhir dengan Undang-Undang Nomor 9 Tahun 2015 tentang Perubahan Kedua atas Undang-Undang Nomor 23 Tahun 2014 tentang Pemerintahan Daerah (UU Pemerintahan Daerah) yang diatur dalam Pasal 300 ayat (2) UU Pemerintahan Daerah. Perubahan Pasal 300 ayat (2) UU Pemerintahan Daerah ini untuk memberikan landasan hukum bagi daerah yang ingin membiayai pembangunan infrastruktur dengan cara menerbitkan Obligasi Daerah. Selain itu, untuk menguatkan landasan hukum Menteri Dalam Negeri memberikan pertimbangan dan Menteri Keuangan memberikan persetujuan kepada daerah yang memenuhi syarat untuk menerbitkan Obligasi Daerah, menghilangkan kata “Persetujuan Dewan Perwakilan Rakyat Daerah”.

Namun perubahan pengaturan yang menghilangkan persetujuan DPRD dalam penerbitan Obligasi Daerah ini harus disertai dengan langkah-langkah pengharmonisasian pengaturan hukum. Tidak hanya berpatok pada perubahan yang ada pada UU Pemerintahan Daerah saja, melainkan ke semua peraturan-peraturan terkait yang mengatur mengenai persetujuan DPRD dalam penerbitan daerah, mulai dari Peraturan Pemerintah, Peraturan Menteri Keuangan, sampai dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan juga harus mengalami pengharmonisasian atau penyesuaian pengaturan hukum.

Berdasarkan latar belakang sebagaimana yang telah di uraikan di atas maka diperlukan kajian lebih lanjut mengenai pengaturan tentang penerbitan Obligasi Daerah sebagai salah satu sarana investasi bagi masyarakat dan sumber pendanaan bagi pemerintah daerah di Indonesia dan harmonisasi pengaturan penerbitan Obligasi Daerah sebagai salah satu sarana investasi bagi masyarakat dan sumber pendanaan bagi pemerintah daerah di Indonesia.

PEMBAHASAN

Berkaitan dengan penerbitan obligasi daerah, sebagai instrumen sekuritas yang baru, baik bagi kalangan pelaku pasar modal maupun bagi pemerintah daerah, keberadaannya ditetapkan dan diatur dalam beberapa undang-undang dan peraturan lainnya. Undang-undang dan peraturan tersebut antara lain : Undang-Undang Nomor 23 Tahun 2014 tentang Pemerintahan Daerah sebagaimana yang telah diubah dengan Undang-Undang No. 9 Tahun 2015 tentang Perubahan Kedua Atas UU No. 23 Tahun 2014 tentang Pemerintahan Daerah; Undang-Undang Nomor 33 Tahun 2004 tentang Perimbangan Keuangan Antara Pemerintah Pusat dan Pemerintah Daerah; Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal; Peraturan Pemerintah Nomor 56 Tahun 2018 tentang Pinjaman Daerah; Peraturan Menteri Keuangan No. 111/PMK.07/2012 tentang Tata Cara Penerbitan dan Pertanggungjawaban Obligasi Daerah; Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 61/POJK.04/2017 tentang Dokumen Penyertaan Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum Obligasi Daerah dan /atau Sukuk Daerah; Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 62/POJK.04/2017 tentang Bentuk dan Isi Prospektus dan Prospektus Ringkas Dalam Rangka Penawaran Umum Obligasi Daerah dan/atau Sukuk Daerah; Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor

63/POJK.04/2017 tentang Laporan dan Pengumuman Emiten Penerbit Obligasi Daerah dan/atau Sukuk Daerah.

1. Penerbitan Obligasi Daerah

Proses persiapan penerbitan Obligasi Daerah secara garis besar terbagi atas dua tahap, yaitu proses pada Pemerintah Daerah dan Kementerian Keuangan. Yang perlu mendapat perhatian sesuai dengan ketentuan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 111/PMK.07/2012 tentang Tata Cara Penerbitan Dan Pertanggungjawaban Obligasi Daerah, Pasal 2 ayat (1) menyebutkan bahwa penerbitan Obligasi Daerah hanya dapat dilaksanakan oleh Pemerintah Daerah yang audit terakhir atas Laporan Keuangan Pemerintah Daerah mendapat opini Wajar Dengan Pengecualian (WDPP) atau Wajar Tanpa Pengecualian (WTP). Sebelum penerbitan Obligasi Daerah di pasar modal, terdapat beberapa tahap yang harus dilakukan oleh pemerintah daerah terlebih dahulu. Tahap-tahap tersebut meliputi persiapan di daerah, persetujuan Menteri Keuangan, tahap pra-registrasi dan registrasi, hingga tahap penawaran umum. Tahapan ini merupakan langkah-langkah yang harus ditempuh secara berurutan sesuai dengan peraturan menteri keuangan nomor 111/PMK.07/2012 dan peraturan-peraturan Otoritas Jasa Keuangan.

2. Persiapan Penerbitan Obligasi Daerah pada Pemerintah Daerah

Proses penerbitan Obligasi Daerah diawali dengan tahap persiapan penerbitan. Gubernur, Bupati atau Walikota melaksanakan persiapan penerbitan Obligasi Daerah.¹⁴ Persiapan penerbitan ini dilakukan oleh Tim Persiapan yang dibentuk oleh Kepala Daerah. Persiapan penerbitan obligasi daerah paling kurang meliputi:¹⁵ Penentuan kegiatan; membuat kerangka acuan kegiatan; membuat perhitungan batas kumulatif pinjaman; membuat penghitungan rasio kemampuan keuangan daerah untuk mengembalikan pinjaman atau *debt service coverade ratio* (DSCR); menyiapkan struktur organisasi, perangkat kerja, dan sumber daya manusia unit pengelola Obligasi Daerah; dan mengajukan Permohonan Persetujuan Prinsip kepada Dewan Perwakilan Rakyat Daerah.

3. Tahap Persetujuan Menteri Keuangan dan Pertimbangan Menteri Dalam Negeri

a. Rencana Pengajuan Penerbitan Obligasi Daerah

Setelah persiapan di daerah dianggap telah memenuhi persyaratan maka pemerintah daerah dapat mengajukan usul penerbitan Obligasi Daerah kepada Menteri Keuangan untuk mendapatkan persetujuan dan kepada Menteri Dalam Negeri untuk mendapatkan pertimbangan. Gubernur, Bupati, Walikota menyampaikan surat usulan rencana penerbitan Obligasi Daerah kepada Menteri Keuangan c.q. Direktur Jenderal Perimbangan Keuangan.

¹⁴ Pasal 8 ayat (1) PMK Nomor 111 Tahun 2012 tentang Tata Cara Penerbitan dan Pertanggungjawaban Obligasi Daerah

¹⁵ Pasal 8 ayat (2) PMK Nomor 111 Tahun 2012 tentang Tata Cara Penerbitan dan Pertanggungjawaban Obligasi Daerah

Surat usulan sebagaimana yang dimaksud pada ayat Pasal 9 ayat (1) PMK No. 111 Tahun 2012 dilengkapi dengan dokumen sebagai berikut:¹⁶ Kerangka acuan kegiatan (KAK); Laporan Keuangan Pemerintah Daerah selama 3 (tiga) tahun terakhir; Peraturan Daerah mengenai APBD tahun yang berkenaan; Perhitungan jumlah kumulatif pinjaman Pemerintah Daerah dan defisit APBD; Perhitungan rasio kemampuan keuangan daerah untuk mengembalikan pinjaman atau DCSR; Surat persetujuan prinsip DPRD; dan Struktur organisasi, perangkat kerja, dan sumber daya manusia unit pengelola Obligasi Daerah.

b. Mekanisme Penilaian

Berdasarkan surat usulan penerbitan Obligasi Daerah, Direktorat Jenderal Perimbangan Keuangan melakukan penilaian terhadap rencana penerbitan Obligasi Daerah dalam dua tahap yaitu :

- 1) Penilaian administrasi
- 2) Penilaian keuangan
 - Penilaian atas jumlah kumulatif pinjaman
 - Penilaian atas DCSR
 - Penilaian atas jumlah defisit APBD

4. Peraturan Daerah Tentang Obligasi Daerah

Gubernur, Bupati, atau Walikota wajib menyampaikan peraturan daerah mengenai penerbitan Obligasi Daerah kepada otoritas di bidang pasar modal dengan tembusan kepada Direktur Jenderal Perimbangan Keuangan, sebelum pernyataan efektif Obligasi Daerah.¹⁷

5. Mekanisme Penerbitan Obligasi Daerah Di Pasar Modal

a. Persiapan

- 1) Penunjukan profesi-profesi penunjang
- 2) Melakukan *Due Diligence*
- 3) Persiapan pernyataan pendaftaran dan dokumen pendukung lainnya
- 4) Penandatanganan perjanjian-perjanjian
- 5) Penandatanganan perjanjian pendahuluan antara Bursa Efek Indonesia (BEI) dan perjanjian dengan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).

b. Penelaahan oleh Otoritas Jasa Keuangan

Selanjutnya, dilakukan telaah oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) atas perjanjian-perjanjian, prospektus, Laporan Keuangan Audit, *Legal Audit* dan *Legal Opinion* serta Laporan *Appraisal*. Atas penelaahan tersebut, OJK akan mengirimkan tanggapan untuk dijawab oleh Pemerintah Daerah. Apabila telah dianggap

¹⁶ *Pasal 9 ayat (2) PMK Nomor 111 Tahun 2012 tentang Tata Cara Penerbitan dan Pertanggungjawaban Obligasi Daerah.*

¹⁷ *Pasal 13 ayat (1) Peraturan Menteri Keuangan Nomor 111 Tahun 2012 tentang Tata Cara Penerbitan dan Pertanggungjawaban Obligasi Daerah.*

sesuai, maka akan dikeluarkan persetujuan OJK atas publikasi prospektus ringkas di koran. Proses ini memakan waktu 30-40 hari.”

c. Periode *bookbuilding*

Periode *bookbuilding* adalah periode pembentukan harga perdana, yang diserahkan kekuatan permintaan pasar sebelum harga perdana yang resmi diputuskan oleh emiten/penjamin emisi. *Bookbuilding* bermaksud menjajaki kekuatan pasar terhadap harga emisi baru.¹⁸

d. Penawaran Umum

Dalam periode ini, dilakukan penetapan kupon dan nilai emisi final. Periode ini dan dilakukan registrasi dokumen final kepada OJK berkaitan dengan nilai obligasi dan kupon final. Jika dokumen final telah lengkap maka Ketua OJK akan mengeluarkan pernyataan efektif dalam rangka penawaran umum. Setelah pernyataan pendaftaran Obligasi Daerah dinyatakan efektif oleh OJK maka proses penerbitan Obligasi Daerah memasuki tahap penawaran umum dan pencatatan di pasar modal.

e. Penyelesaian (*Settlement*) dan Pencatatan

Proses penyelesaian dan pencatatan meliputi pembayaran ke Emiten, Distribusi efek secara elektronik, pencatatan, penyerahan Laporan Penjatahan ke OJK dan audit penjatahan.

6. Harmonisasi Pengaturan mengenai Persetujuan DPRD dalam Penerbitan Obligasi Daerah

Pemerintah Daerah yang ingin menerbitkan Obligasi Daerah selama ini terkendala proses persetujuan dari Dewan Perwakilan Rakyat Daerah (DPRD). Namun kendala ini akan segera teratasi dengan disahkannya Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja (UU Cipta Kerja), dimana UU Cipta Kerja ini telah banyak mencabut dan mengubah banyak peraturan perundang-undangan, salah satunya adalah “Undang-Undang Nomor 23 Tahun 2014 tentang Pemerintahan Daerah sebagaimana telah diubah terakhir dengan Undang-Undang Nomor 9 Tahun 2015 tentang Perubahan Kedua atas Undang-Undang Nomor 23 Tahun 2014 tentang Pemerintahan Daerah (UU Pemerintahan Daerah).

Salah satu perubahan mendasarnya adalah yang berkaitan dengan pengaturan mengenai Persetujuan DPRD dalam Penerbitan Obligasi Daerah yang diatur dalam Pasal 300 ayat (2) UU Pemerintahan Daerah menyatakan :

“Kepala Daerah dengan persetujuan DPRD dapat menerbitkan Obligasi Daerah untuk membiayai infrastruktur dan/atau investasi yang menghasilkan penerimaan daerah setelah memperoleh pertimbangan dari Menteri Dalam Negeri dan persetujuan dari Menteri yang menyelenggarakan urusan pemerintahan bidang keuangan.”

¹⁸ [Mohammad Samsul, Pasar Modal & Manajemen Portofolio, PT. Gelora Aksara Pratama, Jakarta, 2006, hlm.175.](#)

Kemudian, UU Cipta Kerja mengubah Pasal 300 ayat (2) UU Pemerintahan Daerah menjadi sebagai berikut :

“Kepala Daerah dapat menerbitkan Obligasi Daerah untuk membiayai infrastruktur dan/atau investasi yang menghasilkan penerimaan daerah setelah memperoleh pertimbangan dari Menteri Dalam Negeri dan persetujuan dari Menteri yang menyelenggarakan urusan pemerintahan bidang keuangan.”

Perubahan Pasal 300 ayat (2) UU Pemerintahan Daerah ini untuk memberikan landasan hukum bagi daerah yang ingin membiayai pembangunan infrastruktur dengan cara menerbitkan Obligasi Daerah. Selain itu, untuk menguatkan landasan hukum Menteri Dalam Negeri memberikan pertimbangan dan Menteri Keuangan memberikan persetujuan kepada daerah yang memenuhi syarat untuk menerbitkan Obligasi Daerah, menghilangkan kata “Persetujuan Dewan Perwakilan Rakyat Daerah”, serta proses pembahasan dan persetujuan Obligasi Daerah sebagai bagian dalam pembahasan Kebijakan Umum Anggaran dan Prioritas Plafon Anggaran Sementara (KUA PPAS).

Di dalam PP No.56 Tahun 2018 tentang Pinjaman Daerah Pasal 16 dan Pasal 33, Persetujuan Dewan Perwakilan Rakyat Daerah dilakukan bersamaan pada saat pembahasan kebijakan umum Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah sedangkan persetujuan atas nilai bersih maksimal Obligasi Daerah yang akan diterbitkan pada saat penetapan Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah. Dengan adanya penerbitan Obligasi Daerah untuk membiayai pembangunan infrastruktur di daerah diharapkan dapat menciptakan lapangan kerja dan *multiplier effect* kegiatan ekonomi di daerah.

Namun perubahan pengaturan yang menghilangkan persetujuan DPRD dalam penerbitan Obligasi Daerah ini harus disertai dengan langkah-langkah pengharmonisasian pengaturan hukum. Tidak hanya berpatokan pada perubahan yang ada pada UU Pemerintahan Daerah saja, melainkan ke semua peraturan-peraturan terkait yang mengatur mengenai persetujuan DPRD dalam penerbitan daerah, mulai dari Peraturan Pemerintah, Peraturan Menteri Keuangan, sampai dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan juga harus mengalami pengharmonisasian atau penyesuaian pengaturan hukum.

Menghilangkan pengaturan mengenai persetujuan DPRD dalam penerbitan Obligasi Daerah sangatlah tetap mengingat jenis Obligasi Daerah yang kita atur dalam peraturan perundang-undangan adalah jenis Obligasi Daerah yang *revenue bond*¹⁹, bukan *general obligation bond*²⁰. *Revenue bond* memang memiliki resiko yang lebih rendah bagi pemerintah daerah karena tidak adanya jaminan dari pemerintah daerah untuk membayar. Kecuali Obligasi Daerah yang kita kenal di Indonesia ini berjenis *general obligation bond* tentunya jelas lebih berisiko bagi pemerintah daerah karena

¹⁹ *Revenue Bond* adalah obligasi yang di-back up sebuah proyek tertentu. Dana yang diperoleh digunakan untuk pembiayaan proyek tertentu. Pembayaran untuk pokok dan bunga diperoleh dari uang yang dihasilkan proyek tersebut tidak mencukupi untuk membayar jika uang yang dihasilkan proyek tersebut tidak mencukupi untuk membayar bunga dan pokok.

²⁰ *General Obligation Bond* adalah obligasi dimana pemerintah memberikan jaminan penuh untuk membayar bunga dan pokok obligasi dengan sumber keuangan yang ada seperti pajak.

adanya jaminan penuh dan suku bunganya akan relatif lebih rendah dibanding *revenue bond*. Jadi kalau misalkan penerbitan jenis *general obligation bond* lebih tepat untuk memerlukan pengetatan proses penerbitannya yang memerlukan persetujuan dari masyarakat melalui DPRD. Karena sumber pembiayaan bunga dan pokok Obligasi Daerah dari jenis ini sebagian besar berasal dari pajak maka perlu ada persetujuan dari masyarakat sebagai pembayar pajak.

Akan tetapi meskipun Obligasi Daerah yang kita kenal berjenis *revenue bond* dan tidak perlu persetujuan masyarakat melalui DPRD, tetap saja tidak mudah menjual obligasi berjenis *revenue bond* tersebut kepada masyarakat sebagai investor. Pemerintah daerah harus meyakinkan masyarakat sebagai investor bahwa proyek yang akan dibiayainya nantinya akan memberikan arus uang yang cukup besar untuk membayar bunga dan pokok Obligasi Daerah yang dibelinya.

7. Harmonisasi Pengaturan mengenai Kewajiban Audit terakhir Laporan Keuangan Pemerintah Daerah

Salah satu persyaratan dalam penerbitan Obligasi Daerah adalah adanya kewajiban audit terakhir terhadap laporan keuangan daerah yang mendapat opini Wajar Dengan Pengecualian (WDP) atau Wajar Tanpa Pengecualian (WTP). Namun mengenai siapa yang memiliki kewenangan melakukan kewajiban audit laporan keuangan daerah cukup membingungkan bila mencermati regulasi atau pengaturan hukum yang ada.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1999 tentang Pasar Modal (UU Pasar Modal) menentukan bahwa untuk melakukan kegiatan di bidang pasar modal diwajibkan menggunakan profesi penunjang pasar modal, yang salah satunya adalah profesi akuntan publik yang terdaftar di OJK yang memeriksa laporan keuangan emiten. Ketentuan tersebut ditegaskan kembali di dalam Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor: Kep-692/BL/2011 tentang Pedoman mengenai Bentuk dan Isi Pernyataan Pendaftaran dalam Rangka Penawaran Umum Obligasi Daerah yang menyatakan bahwa dokumen pernyataan pendaftaran dalam rangka penawaran umum yang harus disampaikan diantaranya adalah laporan keuangan daerah tahun terakhir yang telah diaudit akuntan dan *comfort letter* yang ditandatangani oleh akuntan.

Sedangkan sesuai Undang-Undang Nomor 15 Tahun 2004 tentang Pemeriksaan Pengelolaan Keuangan Negara (UU Pemeriksaan Keuangan Daerah), pemeriksaan pengelolaan keuangan pemerintah daerah dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah (APBD) sepenuhnya berada di bawah tanggung jawab Badan Pemeriksa Keuangan (BPK). UU Pemeriksaan Pengelolaan dan Tanggung Jawab Keuangan Negara” menyatakan bahwa :

“BPK melaksanakan pemeriksaan atas pengelolaan dan tanggung jawab keuangan negara yang terdiri atas pemeriksaan keuangan, pemeriksaan kinerja, dan pemeriksaan dengan tujuan tertentu. Pemeriksaan keuangan adalah pemeriksaan atas laporan keuangan dan laporan hasil pemeriksaan atas laporan keuangan pemerintah daerah memuat opini.”

Dengan demikian, dalam konteks pemenuhan syarat penerbitan Obligasi Daerah berupa laporan keuangan pemerintah daerah, dibutuhkan laporan keuangan yang diaudit oleh BPK dan akuntan publik yang terdaftar di OJK (dahulu Bapepam LK). Adanya dua pihak yang berwenang melakukan audit atas objek yang sama berpotensi menimbulkan keraguan dan kebingungan bagi pihak-pihak terkait dalam proses pelaksanaan Obligasi Daerah manakala opini atas laporan keuangan yang diberikan berbeda.

OJK yang dibentuk berdasarkan Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan yang mana kehadirannya mengambil alih tugas dan fungsi Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam LK) telah mengeluarkan Peraturan OJK No. 61/POJK.04/2017 tentang Dokumen Pernyataan Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum Obligasi Daerah dan/atau Sukuk Daerah yang mana sekaligus mencabut Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor Kep-64/BL/2007 tentang Pedoman Penyusunan *Comfort Letter* Dalam Rangka Penawaran Umum Obligasi Daerah, beserta Peraturan Nomor VIII.G.15 yang merupakan lampirannya.

Implikasi dicabutnya Keputusan Kepala Bapepam LK tersebut dan menggantinya POJK No. 61/POJK.04/2017 ini otomatis mengeluarkan aturan dengan menghilangkan dokumen mengenai surat dari akuntan sehubungan dengan perubahan keadaan keuangan daerah yang terjadi setelah tanggal laporan keuangan Pemerintah Daerah (*comfort letter*) yang disusun berdasarkan Peraturan Nomor VIII.G.15, lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor Kep-64/BL/2007 tentang Pedoman Penyusunan *Comfort Letter* Dalam Rangka Penawaran Umum Obligasi Daerah sebagai bagian dari dokumen Pernyataan Pendaftaran yang disampaikan kepada Otoritas Jasa Keuangan.

Namun dengan adanya Peraturan OJK No. 61/POJK.04/2017 tentang Dokumen Pernyataan Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum Obligasi Daerah dan/atau Sukuk Daerah memberikan kejelasan bahwa BPK bisa mengaudit laporan keuangan daerah untuk kepentingan penerbitan Obligasi Daerah. Meskipun demikian, tetap saja harus disertai dengan langkah-langkah pengharmonisasian pengaturan hukum lainnya juga.

Bahwa perlu pengharmonisasian UU Pasar Modal khususnya muatan materi Pasal 68 yang mana berdasarkan UU No. 21 Tahun 11 tentang Otoritas Jasa Keuangan tugas dan fungsi Bapepam LK sudah berpindah atau diambil alih OJK, begitu halnya dalam urusan pendaftaran Akuntan Publik (KAP). Kemudian adanya perluasan pemeriksaan laporan khususnya Emiten yang merupakan pemerintah daerah bisa menggunakan audit dari BPK.

Selain itu, perlu pengharmonisasian Peraturan Menteri Keuangan Nomor 111/PMK.07/2012 khususnya muatan materi Pasal 2 dan 12, dimana dalam Pasal 12 dinyatakan bahwa :

“Pemerintah daerah yang menyampaikan pernyataan pendaftaran penawaran umum tunduk pada ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal dan pelaksanaan penawaran umum Obligasi Daerah harus melibatkan profesi penunjang pasar modal yang terdaftar di pasar modal, yang diantaranya adalah akuntan publik.”

Namun, di lain pihak, Pasal 2 menyatakan bahwa :

“Penerbitan Obligasi Daerah hanya dapat dilaksanakan oleh pemerintah daerah yang audit terakhir atas laporan keuangan pemerintah daerah mendapat opini Wajar Dengan Pengecualian atau Wajar Tanpa Pengecualian.”

Meskipun Peraturan OJK No. 61/POJK.04/2017 tentang Dokumen Pernyataan Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum Obligasi Daerah dan/atau Sukuk Daerah telah dianggap sebagai “lampu hijau” bisa digunakannya laporan keuangan daerah yang diaudit oleh BPK, tapi tetap saja tidak bisa menjadikan BPK sebagai apa yang dimaksud profesi penunjang pasar modal.

Untuk ke depannya, akuntan publik sebagai profesi penunjang pasar modal pun bisa masuk “memeriksa” laporan keuangan daerah selama dalam urusan kepentingan pasar modal, apalagi ada ketentuan pada Pasal 3 dan 9 UU Pemeriksaan Pengelolaan dan Tanggung Jawab Keuangan Negara yang menyatakan:

Pasal 3

“Pemeriksaan pengelolaan dan tanggung jawab keuangan negara yang dilakukan oleh BPK meliputi seluruh unsur keuangan negara sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2 Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara. Dalam hal pemeriksaan dilaksanakan oleh akuntan publik berdasarkan ketentuan undang-undang, laporan hasil pemeriksaan tersebut wajib disampaikan kepada BPK dan dipublikasikan.”

Pasal 9

“Dalam menyelenggarakan pemeriksaan pengelolaan dan tanggung jawab keuangan negara, BPK dapat memanfaatkan hasil pemeriksaan aparat pengawasan intern pemerintah. Untuk keperluan itu, laporan hasil pemeriksaan intern pemerintah wajib disampaikan kepada BPK. Dalam melaksanakan tugas pemeriksaan, BPK dapat menggunakan pemeriksa dan/atau tenaga ahli dari luar BPK yang bekerja untuk dan atas nama BPK.”

Dengan adanya ketentuan BPK bisa menggunakan pemeriksa dan/atau tenaga ahli dari luar BPK yang bekerja untuk dan atas nama BPK mestinya bisa diaplikasikan dalam hal urusan Obligasi Daerah dan pasar modal. Namun ketidakharmonisan aturan antara UU Pemeriksaan Pengelolaan dan Tanggung Jawab Keuangan Negara dan UU Pasar Modal segera teratasi dengan pembaharuan peraturan perundang-undangan keduanya. Aturan ini memang harus dikaji soal kewenangan akuntan publik, apakah nanti akan ada revisi undang-undang atau seperti apa. Memang dalam UU Pemeriksaan Pengelolaan dan Tanggung Jawab Keuangan Negara, BPK boleh meminta jasa Kantor Akuntan Publik (KAP) untuk dan mengatas-namakan BPK dalam memeriksa keuangan daerah. Namun, dalam UU Pemeriksaan Pengelolaan dan Tanggung Jawab Keuangan Negara tersebut, meskipun akuntan publik yang memeriksa, pada akhirnya yang menandatangani atau mengesahkan laporan pemeriksaan itu adalah BPK.

Penandatanganan yang tetap ada pada BPK, jadinya tidak seperti obligasi lain. Padahal OJK ingin Obligasi Daerah ini sama perlakuannya dengan obligasi korporat.

Pemberian kewenangan kepada akuntan publik untuk mengaudit penerbitan Obligasi Daerah bukan hal yang mudah dan sederhana. Penerbitan Obligasi Daerah akan masuk dalam struktur Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah (APBD). Sedangkan, APBD sebagai instrumen keuangan negara yang merupakan objek pemeriksaan atau objek audit yang menjadi tanggung jawab BPK. Jika KAP akhirnya diberi kewenangan untuk mengaudit penerbitan Obligasi Daerah, proses pemilihan akuntan publik harus selektif. Akuntan publik yang diperbolehkan mengaudit Obligasi Daerah, harus mendapat persetujuan atau terdaftar di BPK. Agar standar pemeriksaannya memenuhi persyaratan keuangan negara. Untuk ke depannya, bila KAP diperkenankan mengaudit laporan keuangan daerah tidak akan sulit mengingat BUMN yang terdaftar di bursa efek Indonesia sekarang sudah diaudit oleh akuntan publik, bukan lagi dengan BPK.

8. Pengharmonisasian Peraturan Perundang-Undangan Terkait Obligasi Daerah

Prinsip-prinsip hukum yang adil mencakup “harmonisasi antara maksud dan tujuan serta kepentingan perorangan, dan maksud dan tujuan serta kepentingan umum, yang terdiri atas dua unsur yaitu saling menghormati dan partisipasi seperti apa yang dikemukakan Rudolf Stammler : *A just law aim at harmonizing individual purpose with that of society.*”²¹

Secara konseptual harmonisasi sistem hukum dapat dilakukan “secara keseluruhan yang akan melibatkan mata rantai hubungan tiga komponen sistem hukum, yaitu substansi hukum (*legal substance*), struktur hukum beserta kelembagaannya (*legal structure*) dan kultur hukum (*legal culture*)”.²²

Dengan demikian “harmonisasi hukum adalah upaya atau proses untuk mengatasi batasan-batasan perbedaan, hal-hal yang bertentangan dan kejanggalaan-kejanggalaan dalam hukum, sehingga norma-norma hukum di dalam peraturan perundang-undangan sebagai subsistem dalam satu kesatuan kerangka sistem hukum tidak terhalang oleh perbedaan-perbedaan, tidak saling bertentangan dan tidak saling duplikasi atau tumpang tindih.”²³

Dalam kaitannya dengan penyelarasan terhadap permasalahan inkonsistensi pengaturan penerbitan Obligasi Daerah, dapat diawali dengan penyelarasan dan penyerasian tujuan, strategi dan pedoman penerbitan Obligasi Daerah yaitu untuk membantu pembiayaan pemerintah daerah dalam membangun sarana dan prasarana fasilitas publik demi kepentingan masyarakat luas melalui penafsiran hukum, konstruksi hukum, penalaran dan pemberian argumentasi yang rasional dengan tetap memperhatikan sistem hukum dan asas-asas hukum. Adapun langkah-langkah yang dapat dilakukan dalam rangka harmonisasi pengaturan penerbitan Obligasi Daerah adalah sebagai berikut:

²¹ Kusnu Goesniadhie, *Harmonisasi Sistem Hukum Mewujudkan Tata Pemerintahan Yang Baik*, Malang: Nasa Media, 2010, hlm.2

²² *Ibid*, hlm. 6

²³ *Ibid*, hlm. 9

- a) Identifikasi letak ketidakharmonisan dari ketentuan undang-undang yang merupakan bahan hukum primer dalam penelitian ini yaitu: UU No. 23 Tahun 2014 tentang Pemerintahan Daerah sebagaimana yang telah dirubah dengan UU No. 9 Tahun 2015 tentang Perubahan Kedua Atas UU No. 23 Tahun 2014 tentang Pemerintahan Daerah, UU No. 33 Tahun 2004 tentang Perimbangan Keuangan Antara Pemerintah Pusat dan Pemerintah Daerah, UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, PP No. 56 Tahun 2018 tentang Pinjaman Daerah, PMK No. 111/PMK.07/2012 tentang Tata Cara Penerbitan dan Pertanggungjawaban Obligasi Daerah, POJK No. 61/POJK.04/2017 tentang Dokumen Penyertaan Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum Obligasi Daerah dan /atau Sukuk Daerah, POJK No. 62/POJK.04/2017 tentang Bentuk dan Isi Prospektus dan Prospektus Ringkas Dalam Rangka Penawaran Umum Obligasi Daerah dan/atau Sukuk Daerah, POJK No. 63/POJK.04/2017 tentang Laporan dan Pengumuman Emiten Penerbit Obligasi Daerah dan/atau Sukuk Daerah.
- b) Penyebab terjadinya disharmonisasi adalah validitas norma yang terdapat pada peraturan yang lebih rendah terhadap peraturan yang lebih tinggi.
- c) Upaya penemuan hukum dengan menggunakan metode penafsiran dan konstruksi hukum dilakukan merujuk pada ketentuan hukum yang ada dan berujung kesimpulan pada langkah-langkah pengharmonisasian.

Adapun pengharmonisasian pengaturan penerbitan Obligasi Daerah adalah dengan :

Pertama, pengharmonisasian pengaturan mengenai persetujuan DPRD dalam penerbitan Obligasi Daerah dengan mengubah atau menghilangkan muatan materi terkait persetujuan DPRD dalam penerbitan Obligasi Daerah yang terdapat pada :

1. Pasal 58 dan 61 UU No. 33 Tahun 2004 tentang Perimbangan Keuangan Antara Pemerintah Pusat dan Pemerintah Daerah;
2. Pasal 16 dan 33 PP No. 56 Tahun 2018 tentang Pinjaman Daerah;
3. Pasal 8 dan 9 Peraturan Menteri Keuangan No. 111/PMK.07/2012 tentang Tata Cara Penerbitan dan Pertanggungjawaban Obligasi Daerah;
4. Pasal 7 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 61/POJK.04/2017 tentang Dokumen Penyertaan Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum Obligasi Daerah dan /atau Sukuk Daerah;

Kedua, pengharmonisasian pengaturan mengenai kewajiban audit terakhir laporan keuangan pemerintah daerah dengan mengubah atau menghilangkan muatan materi terkait pengaturan mengenai kewajiban audit terakhir laporan keuangan pemerintah daerah yang ada pada :

1. Pasal 68 UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal;
2. Pasal 2 dan 12 Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. 111/PMK.07/2012 tentang Tata Cara Penerbitan dan Pertanggungjawaban Obligasi Daerah;

Ke depan, dalam hal menyikapi hambatan regulasi dalam penerbitan Obligasi Daerah dengan pengharmonisasian peraturan perundang-undangan, baiknya pemerintah daerah melakukan kerja sama dengan daerah lain dan pihak ketiga, atau dimungkinkan juga terjadi sinergi antara Kementerian/Lembaga dengan Pemerintah daerah yang disebut sebagai Sinergi Perencanaan dan Pelaksanaan Pembangunan dengan menggunakan instrumen pendanaan melalui Obligasi Daerah.

KESIMPULAN

Pengaturan tentang penerbitan Obligasi Daerah sebagai salah satu sarana investasi bagi masyarakat dan sumber pendanaan bagi pemerintah daerah di Indonesia dilandasi pada peraturan perundang-undangan seperti: UU No. 23 Tahun 2014 tentang Pemerintahan Daerah sebagaimana yang telah diubah dengan UU No. 9 Tahun 2015 tentang Perubahan Kedua Atas UU No. 23 Tahun 2014 tentang Pemerintahan Daerah, UU No. 33 Tahun 2004 tentang Perimbangan Keuangan Antara Pemerintah Pusat dan Pemerintah Daerah, UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, PP No. 56 Tahun 2018 tentang Pinjaman Daerah, PMK No. 111/PMK.07/2012 tentang Tata Cara Penerbitan dan Pertanggungjawaban Obligasi Daerah, POJK No. 61/POJK.04/2017 tentang Dokumen Penyertaan Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum Obligasi Daerah dan /atau Sukuk Daerah, POJK No. 62/POJK.04/2017 tentang Bentuk dan Isi Prospektus dan Prospektus Ringkas Dalam Rangka Penawaran Umum Obligasi Daerah dan/atau Sukuk Daerah, POJK No. 63/POJK.04/2017 tentang Laporan dan Pengumuman Emiten Penerbit Obligasi Daerah dan/atau Sukuk Daerah.

Penerbitan Obligasi Daerah hanya dapat dilakukan di pasar modal domestik dan dalam mata uang Rupiah. Obligasi Daerah merupakan efek yang diterbitkan oleh Pemerintah Daerah dan tidak dijamin oleh Pemerintah. Pemerintah Daerah dapat menerbitkan Obligasi Daerah hanya untuk membiayai kegiatan investasi sektor publik yang menghasilkan penerimaan dan memberikan manfaat bagi masyarakat yang menjadi urusan Pemerintah Daerah. Dengan ketentuan tersebut, maka Obligasi Daerah yang diterbitkan Pemerintah Daerah hanya jenis Obligasi Pendapatan (*Revenue Bond*). Nilai Obligasi Daerah pada saat jatuh tempo sama dengan nilai Obligasi Daerah pada saat diterbitkan. Pengajuan usulan rencana penerbitan Obligasi Daerah dari Pemda kepada Menteri Keuangan *c.q.* Dirjen Perimbangan Keuangan, penilaian dan persetujuan oleh Menteri Keuangan *c.q.* Dirjen Perimbangan Keuangan, pengajuan pernyataan pendaftaran penawaran umum Obligasi Daerah oleh Pemerintah Daerah kepada OJK, dan penerbitan Obligasi Daerah di pasar modal domestik.

Harmonisasi pengaturan penerbitan obligasi daerah sebagai salah satu sarana investasi bagi masyarakat dan sumber pendanaan bagi pemerintah daerah di Indonesia dengan melakukan: penyesuaian terhadap permasalahan inkonsistensi pengaturan penerbitan Obligasi Daerah, dapat diawali dengan penyesuaian dan penyerasian tujuan, strategi dan pedoman penerbitan Obligasi Daerah yaitu untuk membantu pembiayaan pemerintah daerah dalam membangun sarana dan prasarana fasilitas publik demi kepentingan masyarakat luas melalui penafsiran hukum, konstruksi hukum, penalaran dan pemberian argumentasi yang rasional dengan tetap memperhatikan sistem hukum dan asas-asas hukum.

Berbagai undang-undang yang berkaitan dengan penerbitan Obligasi Daerah perlu dibenahi dengan pembaharuan undang-undang baik dalam bentuk perubahan undang-undang atau penggantian undang-undang, yang nantinya diharapkan dapat memenuhi kebutuhan hukum dan kebutuhan masyarakat, serta lebih memberikan jaminan kepastian hukum, khususnya kepada masyarakat sebagai investor dan pemerintah daerah. Kepala Daerah sudah seharusnya berperan dalam melakukan terobosan dan inovasi meningkatkan kemampuan keuangan daerah. Peran kepala daerah sebagai pemegang kekuasaan pengelolaan keuangan daerah dalam meningkatkan kemampuan keuangan daerah mulai dari kewenangan pemberian persetujuan dan perizinan pelaksanaan penanaman modal untuk permohonan penanaman modal dalam rangka penanaman modal dalam negeri, menerbitkan peraturan daerah dalam rangka kemudahan investasi di daerahnya, penarikan pajak dan retribusi daerah, pinjaman daerah, kekayaan yang dipisahkan, dan mengeluarkan keputusan kepala daerah yang dapat mendukung terciptanya sistem yang mampu meningkatkan keuangan daerah, serta mengawasi berjalannya roda pemerintahan dalam hal keuangan daerah dimana kepala daerah sebagai pemegang kekuasaan pengelolaan keuangan daerah.

References

Buku :

- [Adrian Sutedi, *Aspek Hukum Obligasi dan Sukuk*, Sinar Grafika, Jakarta, 2009.](#)
- Baharuddin, *Peranan Obligasi Daerah Sebagai Salah Satu Sumber Pembiayaan Pembangunan Daerah*, Departemen Keuangan RI, BAKM, Biro Analisa Keuangan Daerah, Lokakarya Obligasi Daerah (Jakarta, tanggal 16-18 Agustus 2000)
- Budi S. Purnomo, *Obligasi Daerah Alternatif Investasi Masyarakat dan Sumber Pendanaan Bagi Pemerintah Daerah*, Bandung: Penerbit Alfabeta, 2009.
- Indriani, *Kenapa Obligasi Daerah Menarik Untuk Diterbitkan*, Artikel Perimbangan Keuangan. Widyaiswara Madya, Pusdiklat KNPk
- Kusnu Goesniadhie, *Harmonisasi Sistem Hukum Mewujudkan Tata Pemerintahan Yang Baik*, Nasa Media, Malang, 2010.
- Lawrence M. Friedman, *American Law: An Introduction*, 2nd ed., Terjemahan Wishnu Basuki, Cetakan 1, Jakarta: PT, Tatanusa, 2001.
- Imam Wahyudi, *Obligasi Daerah*, Makalah, Jakarta, 2014.
- M.S. Tumanggor, *Pengenalan Otoritas Jasa Keuangan : Pasar Uang, Pasar Modal, dan Penanaman Modal*, Penerbit F Media, 2014.
- Mohammad Samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, PT. Gelora Aksara Pratama, Jakarta, 2006.
- M. Suparmoko, *Keuangan Negara dalam Teori dan Praktek, Cetakan Kelima, Edisi Ketiga*, BPFE, Yogyakarta, 2008
- Nelson Simanjuntak dan Hadi Prabowo, *Bunga Rampai Kerjasama Daerah*, Edisi IPDN, 2020.
- Nelson Simanjuntak dan Hadi Prabowo, *Tata Cara Kerjasama Pemerintah Daerah Dengan Pemerintah Luar Negeri*, Edisi IPDN, 2019.
- Rahardjo Adisasmita, *Pengelolaan Pendapatan dan Anggaran Daerah*, Cetakan Pertama, Edisi Pertama Yogyakarta: Graha Ilmu, 2011.
- Salim dan Erlies Septiana Nurbani, *Penerapan Teori Hukum Pada Penelitian Tesis dan Disertasi*, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2016.
- Sally Wehmeir, *Oxford Advanced Learner's Dictionary International*, Student Edition, New York: Oxford University Press, 2010.
- Satjipto Rahardjo, *Ilmu Hukum*, Cetakan Kelima, Jakarta: Citra Aditya Bakti, 2000.
- Ujang Bahar, *Otonomi Daerah Terhadap Pinjaman Luar Negeri Antara Teori Dan Praktik*, PT Indeks, Jakarta,, 2009.
- Yuswar Zainul Basri, *Keuangan Negara dan Analisis Kebijakan Utang Luar Negeri*, Cetakan 2005, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2005.

PERATURAN PERUNDANG-UNDANGAN

- [Undang-Undang Dasar Republik Indonesia.](#)
- [Undang-Undang RI Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.](#)
- [Undang-Undang RI Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara.](#)
- [Undang-Undang RI Nomor 1 Tahun 2004 tentang Perbendaharaan Negara.](#)

Undang-Undang RI Nomor 33 Tahun 2004 tentang Perimbangan Keuangan antara Pemerintah Pusat dan Pemerintahan Daerah.

Undang-Undang RI Nomor 23 Tahun 2014 tentang Pemerintahan Daerah

Peraturan Pemerintah Nomor 54 Tahun 2005 tentang Pinjaman Daerah.

Peraturan Pemerintah Nomor No. 58 Tahun 2005 tentang Pengelolaan Keuangan Daerah.

Peraturan Menteri Keuangan Nomor 45/PMK.02/2006 tentang Pedoman Pelaksanaan dan Mekanisme Pemantauan Defisit APBD dan Pinjaman Daerah.

Peraturan Menteri Keuangan Nomor 147/PMK.07/2006 tentang Tatacara Penerbitan, Pertanggungjawaban, Dan Publikasi Informasi Obligasi Daerah.

Peraturan Menteri Keuangan Nomor 111 Tahun 2012 tentang Tata Cara Penerbitan dan Pertanggungjawaban Obligasi Daerah

Paket Peraturan Ketua Bapepam-LK terkait dengan Penawaran Umum Obligasi Daerah. (KEP-63/BL/2007, KEP-64/BL/2007, KEP-65/BL/2007, KEP-66/BL/2007, KEP-67/BL/2007 dan KEP-68/BL/2007).

Peraturan OJK Nomor 61/POJK.04/2017 tentang Dokumen Penyertaan Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum Obligasi Daerah dan /atau Sukuk Daerah.

Peraturan OJK Nomor 62/POJK.04/2017 tentang Bentuk dan Isi Prospektus dan Prospektus Ringkas Dalam Rangka Penawaran Umum Obligasi Daerah dan/atau Sukuk Daerah.

Peraturan OJK Nomor 63/POJK.04/2017 tentang Laporan dan Pengumuman Emiten Penerbit Obligasi Daerah dan/atau Sukuk Daerah.

SUMBER INTERNET

<https://inspektorat.tegalkab.go.id/2017/08/15/berita-baru/>, diakses tanggal 11 November 2020.

Siaran Pers OJK Nomor SP-112/DHMS/OJK/IV/2017 tentang Terbitkan Tiga Peraturan Obligasi Daerah, Green Bonds, dan E-Registration, serta kebijakan lainnya.