



## PERAN BANK INDONESIA DALAM PENERBITAN OBLIGASI DAN SURAT UTANG DAERAH

**Tri Budiyo**

Fakultas Hukum Universitas Kristen Satya Wacana

Jl. Diponegoro 52-60 Salatiga

Email : trbuuksw61@yahoo.com

### Abstract

*In order to meet the funding requirements (read: Budget Regional / APBD), the local government as autonomous holders have authority to issue debt securities (bonds). Therefore issuance of municipal bonds could affect macro's national finances, and then in each issuance of municipal bonds must get approval from Bank Indonesia (BI). Institutional relations that issue the municipal bonds have led to construe the idea of connectedness Local Government-BI. Focused on the principle of the unitary state principle, the interpretation analogical used to describe the connectedness of the Government and the central bank as a model of connectedness between the regional government and the representatives in the BI area. This case not only considered on the process, but also considered the consequences that expected from issue of municipal bonds.*

**Keywords:** Local Government Budget; Local Government; Bonds; Central Bank.

### Abstrak

*Dalam rangka memenuhi kebutuhan dana (baca: Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah/APBD), Pemerintah Daerah sebagai pemegang otonomi memiliki kewenangan untuk menerbitkan surat utang (obligasi). Oleh karena penerbitan obligasi daerah dapat mempengaruhi keuangan Negara secara makro, maka pada setiap penerbitan obligasi daerah harus mendapatkan persetujuan dari Bank Indonesia (BI). Relasi kelembagaan dalam penerbitan obligasi daerah ini memunculkan konstruksi pemikiran tentang keterhubungan Pemerintah Daerah-BI. Bertitik tolak pada prinsip asas negara kesatuan, maka interpretasi analogik dapat dipergunakan untuk menjelaskan keterhubungan Pemerintah dengan BI sebagai model keterhubungan antara Pemerintah Daerah dan (perwakilan) BI di daerah. Dalam hal ini, yang harus diperhatikan bukan hanya pada proses, tetapi harus pula memperhatikan akibat-akibat yang dapat diperkirakan dari penerbitan obligasi daerah tersebut.*

**Kata Kunci:** APBD; Pemerintah Daerah; Obligasi; Bank Indonesia.

#### A. Pendahuluan

Dalam menyelenggarakan kehidupan 'kerumah-tanggaannya' negara menyusun sumber-sumber pendapatan dan pengeluaran (belanja) dalam suatu sistem yang disebut Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). APBN sejatinya adalah perencanaan terhadap aspek pendapatan dan perencanaan aspek belanja dalam kurun waktu 1 (satu) tahun. Secara teoritik, penyusunan APBN dapat dilakukan berdasarkan kebijakan

berimbang, defisit, atau surplus.

Menurut Dornbusch,<sup>1</sup> ada 2 (dua) cara untuk menutup defisit anggaran suatu negara, yaitu dengan meminjam dana (utang) publik dan utang bank sentral. Dalam perjalanan panjang bernegara, Pemerintah Indonesia lebih banyak mempergunakan kebijakan anggaran defisit (*deficit gudget*) ketimbang kebijakan anggaran berimbang atau surplus. Kebijakan fiskal ini memiliki sisi positif tetapi sekaligus memiliki sisi negatif. Sisi positif,

<sup>1</sup>. Rudiger Dornbusch and Stanley Fischer, 2002, *Macro Economics*, Sixth Edition, Sydney, Australia, McGraw Hill, hlm. 69-72

kebijakan ini dapat dipergunakan untuk membuka lapangan kerja, mengurangi kemiskinan, memperkuat pertumbuhan ekonomi, dan menciptakan keamanan.<sup>2</sup>

Obligasi, biasanya menjadi istilah umum terhadap berbagai bentuk pengakuan utang tersebut.<sup>3</sup>Obligasi sejatinya merupakan suatu pernyataan utang dari penerbit obligasi kepada pemegang obligasi beserta janji untuk membayar kembali pokok utang beserta kupon bunganya kelak pada saat tanggal jatuh tempo pembayaran. Karakteristik umum dari obligasi<sup>4</sup> meliputi (a) nilai penerbitan obligasi (nilai pinjaman), (b) jangka waktu obligasi, (c) tingkat suku bunga, (d) jadwal pembayaran suku bunga, dan (e) jaminan.

Dalam proses penerbitan obligasi terlibat beberapa pihak, yaitu : (a) emiten atau penerbit, yaitu entitas hukum yang berkehendak untuk menjadi debitor (memiliki kewajiban membayar hutang) oleh karena menerima sejumlah pinjaman dari pihak tertentu, (b) penjamin emisi obligasi (*underwriter*), baik yang bersifat *full commitment underwriting*, *best effort underwriting*, *standby commitment underwriting*, atau *all or none commitment underwriting*; (c) wali amanat (*trustee*), (d) penanggung (*guarantor*), (e) investor (pemodal masyarakat), (f) lembaga kliring, (g) Pasal Modal, (h) Profesi penunjang Pasar Modal (Akuntan Publik, Notaris, Konsultan Hukum, Penilai/Apraisal, Agen Pembayaran, Agen Penjual).<sup>5</sup>

Obligasi yang diterbitkan oleh Negara dalam rangka menutup defisit APBN memiliki beberapa kemungkinan bentuk, yaitu Surat Utang Negara (SUN), Obligasi Ritel Indonesia (ORI), Surat Berharga Syariah Negara (Obligasi Syariah/obligasi SUKUK). Pemerintah dalam menerbitkan obligasi - yang kemudian dikenal dengan obligasi Negara atau dalam hal yang menerbitkan adalah pemerintah pusat, atau

obligasi daerah dalam hal yang menerbitkan adalah Pemerintah Daerah (baik Pemerintah Provinsi, Pemerintah Kabupaten, atau Pemerintah Kota) – terikat dengan norma dan kaidah (baca: hukum) sebagai rambu-rambu dan sekaligus pensyarat keabsahannya. Ada beberapa produk hukum yang terkait dengan penerbitan obligasi Negara atau Surat Utang Negara, yaitu :

- a. UU No. 24 Tahun 2002 tentang Surat Utang Negara
- b. UU No. 1 Tahun 2004 tentang Perbendaharaan Negara,
- c. UU No. 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara
- d. PP No. 23 Tahun 2003 Tentang Pengendalian Jumlah Kumulatif Defisit Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara, dan Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah, serta Jumlah Kumulatif Pinjaman Pemerintah Pusat dan Pemerintah Daerah
- e. PP No. 54 Tahun 2008 tentang Tata Cara Pengadaan dan Penerusan Pinjaman Dalam Negeri oleh Pemerintah
- f. PP No. 54 Tahun 2005 tentang Pinjaman Daerah
- g. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 66/KMK.01/2003 tentang Penunjukan Bank Indonesia sebagai Agen untuk Melaksanakan Lelang Surat Utang Negara di Pasar Perdana.
- h. Peraturan Menteri Keuangan Nomor 209/PMK.08/2009 tentang Lelang Pembelian Kembali Surat Utang Negara.
- i. Peraturan Menteri Keuangan Nomor 50/PMK.08/2008 tentang Lelang Surat Utang Negara di Pasar Perdana.
- j. Peraturan Menteri Keuangan Nomor 217/PMK.08/2008 tentang Penjualan SUN dalam Valuta Asing di Pasar Perdana Internasional, sebagaimana

2. Frediek Mulawan, "Hubungan Inflasi, Suku Bunga, dan Surat Utang Negara di Indonesia," *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, Universitas Brawijaya, Malang, tersedia di website <http://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/1284>

3. H. Heru Soeprapto, "Segi-Segi Hukum Obligasi", *Jurnal Hukum Bisnis*, Vol.23, No.1, 2004, sebagaimana dikutip dari Mr.N.E.Algra, et al., 1983, *Kamus Istilah Hukum Fockema Andreae*, Jakarta, Binacipta, hlm. 45.

4. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, 2007, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Cetakan ke-4, Jakarta, Kencana Prenada Media Group, hlm. 186.

5. Gunawan Widjaja & Jono, 2006, *Penerbitan Obligasi dan Peran serta Tanggung Jawab wali Amanat dalam Pasar Modal*, Jakarta, Kencana Prenada Media Group, hlm. 55-63.

terakhir kali diubah dengan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 170/PMK.08/2009.

11. Peraturan-peraturan lain yang diterbitkan oleh Bank Indonesia yang meliputi Peraturan Bank Indonesia atau PBI dan Surat Edaran Bank Indonesia (SE BI), terkait dengan peran Bank Indonesia sebagai agen lelang, registrasi, kliring, *settlement* SUN dan *central register*.

## B. Pembahasan

### 1. Kajian Yuridis Obligasi Negara/SUN

Tindakan pemerintah untuk membuat perjanjian utang piutang dengan pihak di luar negeri (baik negara asing maupun lembaga *supra state*) telah dilakukan oleh pemerintah semenjak Indonesia merdeka. Namun pinjaman yang dilakukan oleh pemerintah terhadap kreditur di dalam negeri sejatinya muncul belakangan, sesudah utang luar negeri. UU No. 24 Tahun 2002 tentang Surat Utang Negara jo. UU No. 19 Tahun 2008 tentang SBSN, memberi dasar legitimasi pemerintah melalui Menteri Keuangan untuk membuat perjanjian utang piutang dengan kreditor dalam negeri. Instrumen yang dipergunakan adalah SUN atau SBSN. Politik hukum yang melatari kebijakan ini adalah untuk meningkatkan kemandirian bangsa dalam melaksanakan proses pembangunan dengan cara memobilisir potensi ekonomi masyarakat (Indonesia) dan sekaligus mengurangi ketergantungan terhadap utang luar negeri.

UU No. 24 Tahun 2002 jo. UU No. 19 Tahun 2009 menjadi landasan yuridis dan sekaligus memberi kepastian bahwa: (a) Penerbitan SUN hanya untuk tujuan-tujuan tertentu. Pengkaidahan ini sejatinya merupakan bentuk pembatasan terhadap kewenangan negara menerbitkan SUN. (b) Pemerintah wajib membayar bunga dan pokok SUN yang jatuh tempo; (c) Jumlah SUN yang akan diterbitkan setiap tahun anggaran harus memperoleh persetujuan DPR dan dikonsultasikan terlebih dahulu dengan Bank Indonesia; (d) Perdagangan SUN diatur dan diawasi oleh instansi berwenang; (e) Memberikan sanksi hukum yang berat dan jelas terhadap penerbitan oleh

pihak yang tidak berwenang dan atau pemalsuan SUN.

Bertitik tolak dari peraturan yang terkait dengan penerbitan utang negara dalam berbagai bentuk yang dimungkin berdasarkan peraturan perundang-undangan, antara lain SUN/Obligasi Negara/SBSN, dapat digambarkan beberapa persoalan penting antara lain:

- a. Keterhubungan antara Pemerintah dengan Bank Indonesia  
 Dalam hal pemerintah akan menerbitkan SUN dengan tujuan untuk menutup defisit APBN, menutup kekurangan kas jangka pendek, atau mengelola portofolio utang negara, serta pembiayaan proyek, Menteri Keuangan terlebih dalam berkonsultasi dengan Bank Indonesia. Dalam penjelasannya, secara eksplisit diungkapkan tujuan dari konsultasi dengan BI tersebut, yaitu: "Pemerintah mengadakan konsultasi dengan Bank Indonesia pada saat merencanakan penerbitan Surat Utang Negara untuk satu tahun anggaran.
- b. Keterhubungan antara Pemerintah dengan DPR  
 Dalam hal pemerintah akan menerbitkan SUN, harus terlebih dahulu mendapatkan persetujuan Dewan Perwakilan Rakyat (DPR) Hal-hal yang harus mendapat persetujuan DPR terkait dengan nilai bersih SUN yang akan diterbitkan dalam satu tahun anggaran. Sedang saat persetujuannya dilakukan bersamaan dengan pembahasan dan pengesahan APBN. Sekalipun demikian, Pemerintah dimungkinkan untuk menerbitkan SUN melebihi jumlah yang telah disetujui oleh DPR, setelah mendapat persetujuan DPR dan disampaikan dalam perubahan APBN.
- c. Pengelolaan SUN  
 Menteri Keuangan adalah pejabat yang mendapatkan pendelegasian kewenangan untuk melakukan pengelolaan SUN. Dalam pengelolaan SUN meliputi: cakupan pengelolaan SUN dan substansi informasi dalam SUN.
- 1) Kegiatan penatausahaan yang mencakup pencatatan kepemilikan,

- kliring dan *settlement*, serta agen pembayar bunga dan pokok Surat Utang Negara dilaksanakan oleh Bank Indonesia. Atas dasar penugasan Negara terhadap BI tersebut, BI diwajibkan untuk Laporan Pertanggungjawaban kepada Pemerintah.
- 2) Menteri Keuangan menunjuk Bank Indonesia sebagai agen untuk melaksanakan lelang Surat Perbendaharaan Negara di Pasar Perdana. dan Menteri Keuangan dapat menunjuk Bank Indonesia sebagai agen untuk melaksanakan lelang Obligasi Negara di Pasar Perdana.
  - 3) Menteri dapat menunjuk Bank Indonesia dan/atau pihak lain sebagai agen untuk melaksanakan pembelian dan penjualan Surat Utang Negara di Pasar Sekunder.
  - 4) Pengaturan dan pengawasan terhadap kegiatan perdagangan Surat Utang Negara dilakukan oleh instansi pemerintah yang melakukan pengaturan dan pengawasan di bidang pasar modal.

Norma hukum yang dilahirkan dari UU No. 24 Tahun 2002 Jo. UU No. 19 Tahun 2008 ini kemudian ditindak lanjuti dengan berbagai aturan pelaksanaan dan petunjuk pelaksanaan serta petunjuk teknis baik pada aras PP, Peraturan Menteri Keuangan (PMK) serta Peraturan Bank Indonesia (PBI) maupun Surat Edaran Bank Indonesia (SEBI).

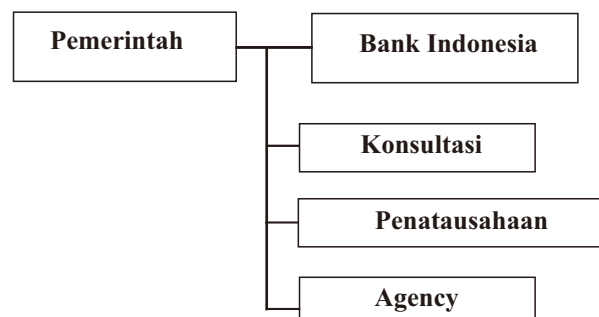
## 2. Posisi BI dalam Penerbitan SBN

Dari telaah hukum tersebut, dapat digambarkan tentang peran dan keterhubungan antara Pemerintah dengan BI dalam kerangka penerbitan SBN. Peran BI dapat dirunut sejak Pemerintah berkehendak untuk menerbitkan SBN sampai dengan proses penatakelolaan (*governance*) SUN. Dalam hal Pemerintah akan menerbitkan SBN, BI berperan sebagai pihak yang memberikan pertimbangan dan evaluasi terhadap implikasi moneter dari penerbitan SBN, agar keselarasan antara kebijakan fiskal, termasuk manajemen utang, dan kebijakan moneter dapat tercapai.

Pertanyaannya adalah : apakah konsultasi kepada BI ini bersifat wajib dan menjadi syarat keabsahan terhadap penerbitan SBN ? Apabila dilihat dari rumusan norma/kaedah dalam Pasal 6 UU No. 24 Tahun 2002, dapat ditafsirkan secara gramatikal bahwa konsultasi tersebut tidak bersifat wajib. Ini berarti Pemerintah dapat saja menerbitkan SBN tanpa terlebih dahulu berkonsultasi dengan BI.

Namun demikian Pasal 6 UU No. 24 Tahun 2002 juga dapat dipahami dari optik yang lain. Dalam sistem ketatanegaraan Indonesia – bertitik tolak dari Pasal 23 UUD 1945 jo. UU No. 23 Tahun 1999 sebagaimana telah diubah terakhir dengan UU No. 6 Tahun 2009 tentang Bank Indonesia, maka BI diletakkan sebagai bank sentral (*central bank, reserve bank*) dengan *legal positioning* sebagai badan hukum yang memiliki status sebagai lembaga Negara yang independen. Ini berarti Bank Indonesia memiliki peran (*role*) sebagai pemegang otoritas moneter (*monetary authority*). Bank sentral adalah suatu kelembagaan publik yang berwenang untuk mengelola nilai mata uang lokal, jumlah uang beredar (*money supply*), dan tingkat suku bunga (*interest rates*). Bank sentral memiliki tugas pula untuk melakukan pengawasan ataupun mengatur kelembagaan perbankan komersial ataupun kelembagaan keuangan melalui aturan kewenangan yang telah ditetapkan di masing-masing negara.<sup>6</sup> Bertitik tolak dari rumusan Pasal 6 UU No.24 Tahun 2002 dengan kedudukan dan fungsi BI, konsultasi pemerintah ke BI atas rencana penerbitan SBN lebih bersifat wajib. Berdasarkan analisis yuridis, dapat digambarkan keterhubungan antara pemerintah dengan BI sebagaimana di dalam Bagan 1.

Bagan 1. Pola Keterhubungan Pemerintah dan BI



<sup>6</sup>. Tersedia di website <http://leo4kusuma.blogspot.com/2013/03/memahami-tugas-dan-fungsi-pokok-bank.html#>

Merujuk pada Bagan 1, dapat dilihat bahwa keterhubungan antara Pemerintah dan BI sejatinya didasarkan pada pertimbangan filosofis dan sosiologis yang kemudian dibungkus dalam format yuridis untuk mendapatkan dasar legitimasi. Pertimbangan filosofis bertitik tolak pada dasar konstitusionalitas BI sebagai bank sentral pemegang otoritas moneter, yang bertanggung jawab dalam menetapkan dan melaksanakan kebijakan moneter. Dalam kaitannya dengan persoalan ini, keberadaan BI bertujuan untuk mencapai dan memelihara nilai rupiah, baik dalam arti menjaga kestabilan nilai rupiah terhadap barang dan jasa (tercermin perkembangan laju inflasi) dan kestabilan nilai rupiah terhadap mata uang negara lain (tercermin pada perkembangan nilai tukar rupiah terhadap mata uang dari negara lain).<sup>7</sup> Terkait dengan tujuan tersebut BI ditetapkan sebagai satu-satunya lembaga yang diberikan hak untuk mengeluarkan dan mengatur peredaran uang rupiah. BI mempunyai tugas menetapkan dan melaksanakan kebijakan moneter, mengatur dan menjaga kelancaran sistem pembayaran, dan mengatur dan mengawasi bank.

Untuk menjunjang fungsi tersebut, BI di posisikan sebagai lembaga independen baik dari aspek kemandirian institusi, kemandirian fungsi, kemandirian organisasi, dan kemandirian finansial. Fungsi yang sangat fundamental inilah yang – secara filosofis – mengharuskan lembaga lain apabila akan menetapkan dan mengambil kebijakan yang berpotensi mempengaruhi tugas dan fungsi BI harus dikonsultasikan terlebih dahulu. Kebijakan penyusunan APBN termasuk didalamnya menetapkan kebijakan menutup defisit anggaran (antara lain dengan menerbitkan SBN berpotensi mempengaruhi pelaksanaan tugas dan fungsi BI. Pada titik inilah konsultasi Pemerintah dengan BI dalam hal Pemerintah akan menerbitkan utang memiliki tautan dan basis urgensi filosofisnya.

Sementara itu, secara sosiologis harus diakui bahwa BI dengan jaringan kantor perwakilan yang ada dan topangan sumber daya manusia memiliki kemampuan untuk

memberikan kontribusi pemikiran yang<sup>25</sup> layak untuk dipertimbangkan oleh Pemerintah, dalam hal Pemerintah akan menerbitkan SBN.

### 3. Peran SBN Bagi Pertumbuhan Perekonomian Daerah

Obligasi daerah menjadi instrumen yang strategis untuk mendukung sumber pembiayaan pembangunan di daerah mengingat kemampuan daerah untuk menggali PAD sebagai sumber pembiayaan pembangunan tersebut hinggasaat ini masih rendah. Namun sejak diterbitkannya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) No.111/PMK.07/2012 Tahun 2012 tentang Tata Cara Penerbitan dan Pertanggungjawaban Obligasi Daerah, hingga kini belum ada satupun pemerintah daerah yang menerbitkan obligasi.

Nurhaida<sup>8</sup> menyebutkan bahwa beberapa pemerintah daerah berminat untuk menerbitkan obligasi, namun minat tersebut terpaksa belum terealisasi lantaran terdapat dua penyebab yang membayangkannya yaitu (a) untuk menerbitkan obligasi pemda harus memperoleh persetujuan dari Dewan Perwakilan Rakyat Daerah (DPRD) setempat; (b) penerbitan obligasi daerah hanya dapat dilaksanakan oleh pemda yang diaudit oleh Badan Pemeriksa Keuangan (BPK). Audit laporan keuangan Pemda tersebut harus mendapat opini wajar dengan pengecualian atau wajar tanpa pengecualian. Padahal, menurut UU No. 8 Tahun 1985 tentang Pasar Modal disebutkan bahwa untuk menerbitkan obligasi laporan keuangan sebelumnya harus dilakukan oleh akuntan publik yang terdaftar di OJK. Ketentuan ini yang menyebabkan tak ada sinkronisasi antara substansi PMK dengan UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Nurhaida mengusulkan solusinya adalah BPK menunjuk akuntan publik yang terdaftar di OJK itu, sehingga memudahkan Pemda menerbitkan obligasi.

Menurut PP No 54 Tahun 2005 tentang Pinjaman Daerah, obligasi daerah yang diterbitkan harus merupakan obligasi pendapatan (*revenue bond*) yaitu obligasi untuk mendanai kegiatan investasi yang

7. Dawam Rahardjo, et al., 2000, Independensi BI dalam Kemelut Politik, Jakarta, Cidesindo, hlm 44.

8. Kepala Pengawas Eksekutif Pasar Modal OJK Nurhaida, tersedia di website <http://www.hukumonline.com/berita/baca/lt532acf6514bf2/ini-penyebab-pemda-sulit-terbitkan-obligasi>

menghasilkan penerimaan dan memberikan manfaat bagi masyarakat, namun tidak harus mencapai pemulihan biaya penuh (*full cost recovery*). Jadi jelas dengan demikian bahwa obligasi daerah bukan ditujukan untuk menutupi kekurangan kas daerah.<sup>9</sup> Adapun karakteristik obligasi daerah secara umum adalah sebagai berikut: (1) merupakan pinjaman jangka panjang yang diperoleh dari masyarakat (lebih dari satu tahun). Di Indonesia, obligasi memiliki jangka waktu lebih dari 5 tahun; (2), diterbitkan melalui penawaran umum kepada masyarakat di pasar modal dalam negeri; (3) dikeluarkan dalam mata uang rupiah; (4) hasil penjualan digunakan untuk membiayai investasi aset tetap sektor publik yang menghasilkan penerimaan dan manfaat bagi masyarakat; dan (5) nilai obligasi daerah pada saat jatuh tempo sama dengan nilai nominal obligasi daerah pada saat diterbitkan.

Menurut Purwoko, kelebihan obligasi daerah sebagai alternatif pendanaan jangka panjang seperti investasi di sektor infrastruktur adalah mampu menyediakan dana dalam jumlah besar, memiliki risiko yang rendah atas perubahan kurs, memiliki risiko yang rendah atas perubahan kebijakan pemerintah.<sup>10</sup> Untuk memacu penerbitan obligasi daerah, maka instrumen tersebut dapat menjadi tolok ukur kinerja pmda. Penerbitan dan kinerja pmda dalam mengelola Obligasi Daerah dapat menjadi tolok ukur tersendiri atas prestasi pemerintahan daerah yang pada gilirannya akan menciptakan kompetisi atau daya saing positif antar daerah, sebab penerbitan obligasi daerah mensyaratkan adanya penilaian atau pemeringkatan oleh lembaga tertentu di pasar modal.<sup>11</sup>

Kehadiran obligasi daerah, disatu sisi merupakan sumber alternatif pembiayaan pembangunan ditengah daerah menghadapi keterbatasan sumber pembiayaan pembangunan, tetapi disisi lain obligasi

daerah adalah merupakan pinjaman daerah yang ditawarkan kepada publik melalui pasar modal.

#### **4. Perluasan Peran BI dalam Penerbitan Obligasi Daerah/SUD**

Indonesia adalah negara kesatuan yang desentralistik. Konsep negara kesatuan yang desentralistik nampak dari bentuk atau susunan negara yang tidak mengenal 'negara' dalam negara, serta pengakuan atas eksistensi daerah otonom yang memiliki kewenangan dan dapat menjalankan urusan pemerintahan sendiri. Implikasinya, struktur pemerintahan Indonesia terbagi atas Pemerintah Pusat dan Pemerintah Daerah (Pemerintah Provinsi, Pemerintah Kabupaten, dan Pemerintah Kota).

Pemerintah Daerah, dalam sistem desentralisasi memegang sebagian besar kewenangan untuk melakukan penatakelolaan pemerintahan. Dalam UU Pemerintahan Daerah dan peraturan pelaksanaannya ditegaskan hal-hal apa saja yang menjadi kewenangan daerah dalam melaksanakan prinsip desentralisasinya. Diantara berbagai kewenangan tersebut, pemerintah daerah menyusun APBD. Berdasarkan kewenangan ini, pemerintah daerah membuat perencanaan sisi pendapatan dan sisi pengeluaran (belanja). Dalam merencanakan sumber-sumber pendapatan, pemerintah daerah memiliki kewenangan untuk membuat perjanjian utang-piutang. Dasar legitimasi kewenangan ini dapat ditemukan dalam Pasal 300 UU No. 23 Tahun 2014.

Dalam hal Pemerintah Pusat akan menerbitkan SBN, telah memiliki landasan pengaturan terkait dengan proses, prosedur dan penata-kelolaan utang tersebut. Sementara itu, pada Pemerintah Daerah landasan pengaturannya dasar kewenangan untuk melakukan pinjaman, yaitu Pasal 300 UU No. 23 Tahun 2014. Sedang proses, prosedur, dan penata-kelolaan utang

9. Panduan Penerbitan Obligasi Daerah Direktorat Jendral Perimbangan Keuangan, Departemen Keuangan, 2007, hlm 2-3.

10. Purwoko, "Analisis Peluang Penerbitan Obligasi Daerah Sebagai Alternatif Pembiayaan Infrastruktur Daerah," makalah yang disampaikan pada Diskusi Intern di lingkungan Bapekki Departemen Keuangan RI, pada tanggal 29 Agustus 2005.

11. Agni Indriani, "kenapa obligasi daerah menarik untuk diterbitkan", Obligasi, *Artikel Perimbangan Keuangan*, hlm. 1-7.

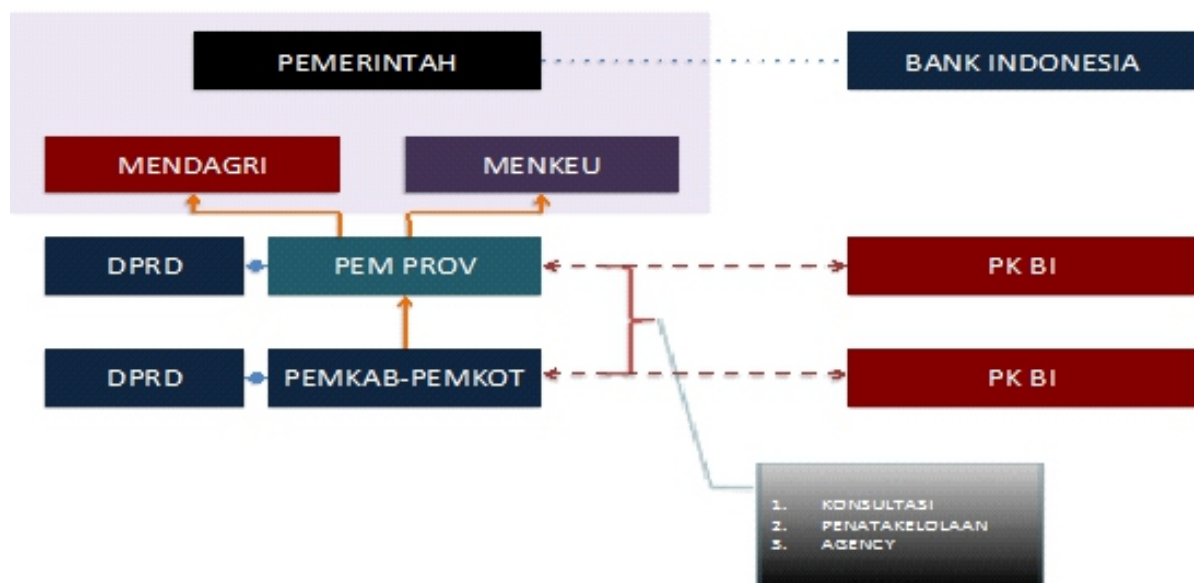
pengaturannya diatribusikan Peraturan Pemerintah. Sampai dengan saat ini, PP yang diamanatkan oleh Pasal 302 UU No. 23 tahun 2014 belum ada.

Peraturan yang terkait dengan penerbitan Obligasi Daerah yang ada, pada dasarnya telah memiliki paralelisme dengan penerbitan Obligasi Negara, kecuali dalam hal keharusan berkonsultasi dengan (PK)BI. Ini berarti, dalam hal penerbitan Obligasi Negara konsultasi dengan BI menjadi substansi yang diatur dalam UUNo. 24 Tahun 2002 jo.UU No. 19 Tahun 2008. Sedangkan dalam penerbitan Obligasi Daerah sebagaimana diatur dalam UU No. 32 Tahun 2004 dan PP No. 54 Tahun 2005 & Peraturan Menteri Keuangan No. 45/KMK.02/2006

pengaturan tentang konsultasi dengan (PK)BI tidak ada.

Atas dasar uraian di atas, sejatinya pola keterhubungan antara pemerintah pusat dengan BI sudah seharusnya diadopsi sebagai pola keterhubungan antara pemerintah daerah dengan (PK)BI. Urgensi ini menjadi semakin tinggi khususnya kalau penerbitan Obligasi Daerah menjadi pilihan pendanaan Pemerintah Daerah, yang akan berakibat kumulatif Utang Daerah berpengaruh signifikan terhadap kebijakan moneter dan kebijakan fiskal. Berdasarkan pemikiran tersebut, pola keterhubungan antara Pemerintah Daerah dengan (PK) BI dapat digambarkan dalam Bagan 2.

Bagan 2. Pola Keterhubungan Pemerintah Daerah dengan PKBI



Keterangan Bagan 2:

Penerbitan Sbd Oleh Pemkab/Pemkot:

1. Dalam hal Pemerintah Kabupaten atau Pemerintah Kota akan menerbitkan SBD, terlebih dahulu harus mengkonsultasikan dengan PKBI untuk mendapatkan masukan mengenai hal-hal yang terkait dengan penerbitan SBD dan juga dampaknya.
2. Pemerintah Kabupaten/Kota meminta persetujuan dari Dewan Perwakilan Rakyat Daerah (DPRD).
3. Pemerintah Kabupaten/Kota mengkonsultasikan kepada Pemerintah Provinsi dan ke Kementerian Dalam Negeri, serta meminta Persetujuan kepada Menteri Keuangan.
4. Pemerintah Kabupaten/Kota menerbitkan SBD dan bekerjasama dengan PKBI terkait dengan penatakelolaan SBD dan juga proses pelelangan SBD baik pada pasar perdana maupun pada pasar sekunder.

- Dalam Hal Pemprov Menerbitkan Sbd:
- a) Dalam hal Pemerintah Provinsi akan menerbitkan SBD, terlebih dahulu harus mengkonsultasikan dengan PKBI untuk mendapatkan masukan mengenai hal-hal yang terkait dengan penerbitan SBD dan juga dampaknya.
  - b) Pemerintah Provinsi meminta persetujuan dari Dewan Perwakilan Rakyat Daerah (DPRD).
  - c) Pemerintah Kabupaten/Kota mengkonsultasikan kepada Pemerintah Provinsi dan ke Kementerian Dalam Negeri, serta meminta Persetujuan kepada Menteri Keuangan
  - d) Pemerintah Provinsi menerbitkan SBD dan bekerjasama dengan PKBI terkait dengan penatakelolaan SBD dan juga proses pelelangan SBD baik pada pasar perdana maupun pada pasar sekunder.

Dari bagan 2 tergambar bahwa hubungan antara pemerintah daerah dengan BI atau PKBI mengkait pada 3 (tiga) persoalan, yaitu:

- 1) Konsultasi
- 2) Penatausahaan
- 3) Penerbitan Obligasi Daerah akan terkait dengan penatausahaannya.
- 4) Agency
- 5) Dalam proses penerbitan Obligasi Daerah, pemerintah daerah dapat menunjuk PKBI sebagai agen yang melaksanakan pelelangan terhadap Obligasi Daerah yang diterbitkan.

Dengan mengadopsi pola keterhubungan antara Pemerintah dengan BI menjadi pola keterhubungan antara Pemerintah Daerah dengan PKBI, maka penerbitan Obligasi Daerah diharapkan tidak bersifat kontraproduktif terhadap kebijakan makro pemerintahan. Selain itu, pola keterhubungan ini memiliki keuntungan oleh karena masing-masing Pemerintah Daerah melakukan konsultasi secara langsung dengan PKBI. Selain itu, Pemerintah Daerah yang menerbitkan SBD dapat menunjuk PKBI untuk melakukan penatakelolaan SBD yang diterbitkannya dengan kewajiban PKBI untuk melakukan pelaporan terkait dengan penatakelolaan SBD tersebut kepada

Pemerintah Daerah yang menerbitkan SBD. Dalam kaitannya dengan penjualan SBD baik pada pasar perdana maupun pada pasar sekunder, Pemerintah Daerah yang menerbitkan SBD dapat menunjuk PKBI sebagai agen yang melakukan pelelangan SBD.

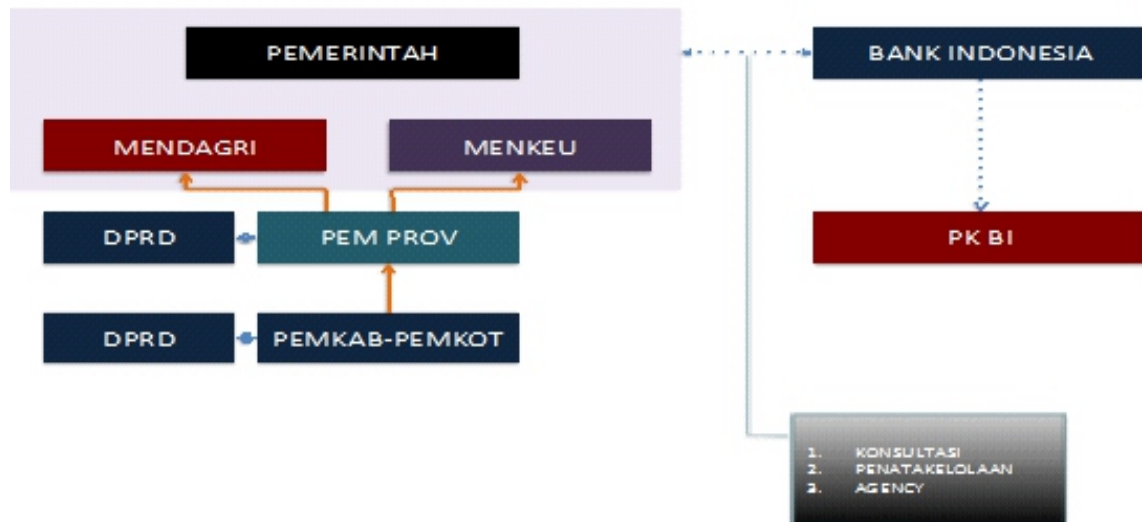
Namun demikian, kalau mengikuti pola keterhubungan Pemerintah dan BI dalam menerbitkan SBN, keterhubungan yang sifatnya *mandatory* ada pada tataran konsultasi dan penatakelolaan SBN. Sementara fungsi agency dalam pelelangan SBN lebih bersifat *voluntary* saja. Artinya, Pemerintah ketika menerbitkan SBN dapat dapat menunjuk BI sebagai agen untuk melakukan pelelangan, tetapi Pemerintah dapat pula menunjuk pihak lain untuk menjadi agen dalam pelelangan SBI. Model tersebut, sejatinya dapat diadopsi secara utuh untuk membangun keterhubungan antara Pemerintah Daerah dengan PKBI.

Kemungkinan pola keterhubungan antara Pemerintah Daerah dan BI juga dapat dibangun dengan model yang lain, dimana hubungan antara Pemerintah Daerah dengan (PK)BI bersifat tidak langsung. Pada model kedua ini, ketika Pemerintah Daerah akan menerbitkan Surat Berharga Daerah (SBD), meminta persetujuan dari instansi vertikal yang ada di atasnya. Misalnya, ketika Pemerintah Kabupaten/Kota akan menerbitkan SBD wajib meminta persetujuan dari Gubernur dan pada akhirnya meminta persetujuan Menteri Dalam Negeri. Sedang dalam hal yang akan mengeluarkan SBD adalah Pemerintah Provinsi maka persetujuannya diberikan oleh Menteri Dalam Negeri. Pada model yang terakhir ini, yang (harus) melakukan konsultasi dengan BI adalah Menteri Dalam Negeri. Dengan demikian, pola keterhubungan antara Pemerintah Daerah dengan (PK)BI bersifat tidak langsung, yaitu kepentingan daerah untuk mendapatkan masukan dari BI dilakukan oleh Menteri Dalam Negeri.



Berdasarkan model ini, pola keterhubungan antara Pemerintah Daerah dan (PK)BI dapat digambarkan dalam Bagan 3.

Bagan 3. Pola Keterhubungan Pemerintah Daerah – PKBI



Keterangan Bagan 3:

Perbedaan mendasar jika dibandingkan antara Bagan 3 dengan Bagan 2 adalah konsultasi penerbitan SBD tidak dilakukan secara langsung oleh Pemerintah Daerah yang menerbitkan SBD, melainkan konsultasi dilakukan oleh Pemerintah (Pusat) sebagai pihak yang memberikan bantuan konsultasi (Departemen Dalam Negeri) dan pihak yang memberikan persetujuan (Departemen Keuangan). PKBI menjalankan fungsi atas dasar delegasi dari BI terhadap penatakelolaan SBD dan pelelangan SBD baik pada pasar perdana maupun pada pasar sekunder.

Model ketiga ini (Bagan 3) sejatinya memiliki keunggulan, sebab (PK) BI tidak harus melayani konsultasi dengan setiap Pemerintah Daerah yang jumlahnya sangat banyak (34 Pemerintah Provinsi dan 413 Kabupaten, dan 98 Kota), sehingga persoalan konsultasi ini tidak akan terlalu banyak menyita tenaga dan/atau waktu BI, sementara ruang lingkup tugas BI sangat banyak. Namun demikian, model ini juga memiliki kelemahan, antara lain ketiadaan konsultasi Pemerintah Daerah dengan (PK) BI akan mengakibatkan persoalan-persoalan yang secara empirik (kemungkinan) tidak akan terdeteksi dengan baik. Selain itu, persoalan lain juga akan muncul keterkaitan dengan

fungsi pengelolaan SBD yang seharusnya juga dilakukan oleh (PK)BI menjadi tidak jelas. Demikian juga ketiadaan keterhubungan secara langsung antara Pemerintah Daerah dengan (PK)BI, akan mengakibatkan kesulitan dalam pelaksanaan fungsi penatakelolaan dan keagenan (*agency*) dalam pelelangan SBD. Sekalipun demikian, fungsi penatakelolaan dan juga *agency* dalam pelelangan SBD dapat didelegasikan dari BI ke PKBI yang terdekat dengan Pemerintah Daerah yang menerbitkan SBD.

Persoalannya adalah, dimana substansi yang terkait dengan permasalahan tersebut harus diatur? Berdasarkan Pasal 302 UU No. 23 Tahun 2014 atribusi pengaturan tentang proses, prosedur, dan penata-kelolaan utang adalah melalui Peraturan Pemerintah. Fakta empiric yang sering ditemukan adanya keterlambatan penerbitan aturan pelaksanaan suatu peraturan perundang-undangan (misalnya : PP atau Perpres) khususnya yang terkait dengan Pasal 302 UU No. 23 Tahun 2014 tidaklah menjadi persoalan krusial. Sebab, sampai dengan saat ini belum pernah ada Pemerintah Daerah yang menerbitkan SBD. Namun demikian, PP ini sejatinya penting sebab dapat dijadikan pendorong Pemerintah Daerah (khususnya yang kaya) untuk menerbitkan SBD sebagai salah satu instrumen pembiayaan pembangunan. Dari

perspektif Talcot Parson, keberadaan PP sebagai aturan pelaksanaan Ps. 302 UU No. 23 Tahun 2014 merupakan *tool of social engineering* bagi Pemerintah Daerah untuk menerbitkan SBD.

### C. Simpulan

Berdasarkan uraian pada bagian terdahulu, pada akhirnya dapat tarik simpulan sebagai berikut:

1. Kewenangan daerah untuk merencanakan sumber-sumber pendapatan daerah pada dasarnya merupakan derivat dari kewenangan pemerintah pusat. Oleh karena itu, proses dan prosedur penerbitan obligasi daerah seharusnya juga paralel dengan proses dan prosedur penerbitan surat utang/obligasi negara, termasuk dalam hal kewajiban untuk berkonsultasi dengan bank Indonesia.
2. Kewenangan daerah untuk merencanakan sumber-sumber pendapatan daerah pada dasarnya merupakan derivat dari kewenangan pemerintah pusat. Oleh karena itu, proses dan prosedur penerbitan obligasi daerah seharusnya juga paralel dengan proses dan prosedur penerbitan surat utang/obligasi negara, termasuk dalam hal kewajiban untuk berkonsultasi dengan bank Indonesia.

### Daftar Pustaka

- Dornbusch Rudiger and Stanley Fischer, 2002, *Macro Economics*, Sixth Edition, Sydney, Australia, McGraw Hill.
- Heru Soeprapto H, "Segi-Segi Hukum Obligasi", *Jurnal Hukum Bisnis*, Vol.23, No.1, 2004, sebagaimana dikutip dari Mr.N.E.Algra, et al., 1983, *Kamus Istilah Hukum Fockema Andreae*, Jakarta, Binacipta.
- Indriani Agni, "kenapa obligasi daerah menarik untuk diterbitkan", *Obligasi, Artikel Perimbangan Keuangan*
- Mulawan Frediek, "Hubungan Inflasi, Suku Bunga, dan Surat Utang Negara di Indonesia," *Jurnal Ilmiah Mahasiswa*

*FEB*, Universitas Brawijaya, Malang, tersedia di website <http://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/1284>

- Nasarudin Irsan dan Indra Surya, 2007, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Cetakan ke-4, Jakarta, Kencana Prenada Media Group.
- Panduan Penerbitan Obligasi Daerah Direktorat Jendral Perimbangan Keuangan, Departemen Keuangan, 2007.
- Purwoko, "Analisis Peluang Penerbitan Obligasi Daerah Sebagai Alternatif Pembiayaan Infrastruktur Daerah," makalah yang disampaikan pada Diskusi Intern di lingkungan Bapekki Departemen Keuangan RI, pada tanggal 29 Agustus 2005.
- Rahardjo Dawam, et al., 2000, *Independensi BI dalam Kemelut Politik*, Jakarta, Cidesindo
- Widjaja Gunawan & Jono, 2006, *Penerbitan Obligasi dan Peran serta Tanggung Jawab wali Amanat dalam Pasar Modal*, Jakarta, Kencana Prenada Media Group.
- Kepala Pengawas Eksekutif Pasar Modal OJK Nurhaida, tersedia di website <http://www.hukumonline.com/berita/baca/lt532acf6514bf2/ini-penyebab-pemda-sulit-terbitkan-obligasi>
- Tersedia di website <http://leo4kusuma.blogspot.com/2013/03/memahami-tugas-dan-fungsi-pokok-bank.html#>