

ANALISIS KELAYAKAN PENERBITAN OBLIGASI DAERAH SEBAGAI ALTERNATIF PEMBIAYAAN DAERAH UNTUK PEMBANGUNAN DAERAH PADA PEMERINTAH PROVINSI SUMATERA BARAT

Afridian Wirahadi Ahmad dan Dea Rezky Amalia

Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Padang

Email : dearezky11@gmail.com

This study aims to analyse the ability and readiness of publishing municipal bonds in the West Sumatra Provincial Government as an alternative development financing. This analysis converts the province's financial capacity West Sumatra through other ratio. This research uses descriptive quantitative approach. The result show that the government West Sumatra Province has the financial ability to issue regional bonds as indicated by the general revenue of the APBD in 2016 – 2020 not exceeding 75% of the total regional general revenue in the previous year and a DSCR analysis with yield >2,5 resulting in West Sumatra Province being prepared to issue bonds. Regions in the following year which is also supported by other ratio analysis, although the ratio of regional financial independence is still relatively low.

Keyword: *Municipal Bond, Ratio.*

PENDAHULUAN

Pemerintah pusat dan daerah baru-baru ini berfokus pada peran infrastruktur dalam meningkatkan kegiatan ekonomi. Untuk membangun infrastruktur tersebut, pemerintah telah merancang berbagai program. Sebagian besar daerah kabupaten dan kota sangat bergantung pada dana perimbangan yang diberikan Pemerintah Pusat, baik itu Dana Bagi Hasil, Dana Alokasi Umum (DAU), dan Dana Alokasi Khusus (DAK) untuk mendanai kegiatan daerah. Pada umumnya, pendapatan daerah digunakan untuk belanja rutin dan berdampak pada sulitnya pemerintah daerah dalam melaksanakan pembangunan infrastruktur.

Demi menutupi biaya pendanaan infrastruktur daerah, penerbitan Surat Utang Negara sebagai sumber pembiayaan yang memiliki tujuan untuk mewujudkan cita-cita kemandirian dalam membiayai pembangunan dan

memanfaatkan potensi penduduk yang besar dapat menjadi alternatif (Alimuddin et al., 2020). Dalam hal ini salah satu Surat Utang Negara yang dapat digunakan bagi pemerintah daerah adalah obligasi daerah. Berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 56 Tahun 2018, obligasi daerah adalah pinjaman daerah yang ditawarkan kepada publik melalui penawaran umum di pasar modal.

Sekine (2009), pemerintah dalam menerbitkan obligasi daerah harus berhati-hati dan memastikan bahwa penerbitan obligasi akan memberikan penghasilan yang tinggi bagi daerah tersebut. Bagi negara berkembang, obligasi pemerintah yang jatuh tempo dapat dipertimbangkan untuk membentuk portofolio (Badía et al., 2019). Berdasarkan penelitian Zhu & Minjiao (2018) menyimpulkan bahwa untuk mendorong penerbitan obligasi daerah yang lebih baik, pemerintah pusat harus meningkatkan kebijakan yang ada untuk mendukung dan membimbing semua daerah untuk melakukan pengembangan serta meningkatkan kekuatan ekonomi daerah sehingga mengurangi risiko terjadinya kredit dalam penerbitan obligasi pemerintah daerah. Penelitian ini akan menjadi sangat penting, karena pemerintah pusat tidak menjamin obligasi daerah, sehingga jika Pemerintah Daerah Provinsi Sumatera Barat ingin menggunakan instrumen obligasi daerah sebagai sumber pembiayaan, maka harus benar-benar memperhatikan aspek kemampuan keuangan dan manajemen keuangan pemerintah daerah.

Pada penelitian (Resen, 2015) ia mengatakan sebelum mendapat persetujuan dari menteri keuangan, studi kelayakan terkait obligasi daerah harus dibuat oleh lembaga penilai yang terdaftar di Bapepam-LK sehingga hasilnya dapat dipertanggungjawabkan. Agar dapat memanfaatkan dengan baik penerbitan obligasi daerah, pemerintah perlu mengoptimalkan belanja pemerintah, penerimaan negara dan pembiayaan non-utang untuk menekan defisit anggaran terkait pembangunan infrastruktur (Chandra & Syofyan, 2020). Serta kesiapan pemerintah daerah yang akan menerbitkan obligasi tersebut merupakan modal awal tercapainya maksud dan tujuan diterbitkannya obligasi daerah, maupun bagi pemangku kepentingan lainnya.

Penelitian (Hamid, 2003) juga mengatakan bahwa daerah-daerah perlu mempersiapkan diri secara matang untuk menjual obligasi. Harus dikaji aspek

finansial dan teknisnya. Daerah harus melihat urgensi dari penjualan obligasi tersebut. Perlu mencermati secara mendalam apakah daerah betul kekurangan dana, serta mampu membayar Kembali saat obligasi telah jatuh tempo. Ini dimaksudkan agar daerah tidak asal memanfaatkan semua peluang pendapatan (pinjaman) yang ada. Dengan melakukan analisis terkait obligasi daerah, investor akan cenderung berinvestasi pada dana obligasi dengan rasio biaya yang sangat rendah (Comer & Rodriguez, 2011). Hal ini mengakibatkan pentingnya dilakukan penelitian terkait dengan penerbitan obligasi daerah sebagai salah satu referensi dalam pengambilan kebijakan.

LANDASAN TEORI

Obligasi Daerah

Berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 56 Tahun 2018, obligasi daerah adalah pinjaman daerah yang ditawarkan kepada publik melalui penawaran umum di pasar modal. Berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 33 Tahun 2004 tentang perimbangan keuangan antara pemerintah pusat dan pemerintahan daerah menyatakan bahwa daerah juga dimungkinkan untuk menerbitkan Obligasi Daerah dengan persyaratan tertentu, serta mengikuti peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal dan memenuhi ketentuan nilai bersih maksimal Obligasi Daerah yang mendapatkan persetujuan Pemerintah. Menurut Okta & Kaluge (2011), obligasi daerah merupakan alternatif yang layak dipertimbangkan sebagai sumber pembiayaan daerah dibandingkan pendaan lainnya, ia juga mengatakan obligasi daerah memiliki beberapa kelebihan seperti dapat menarik minat pemilik dana untuk melakukan investasi, dapat menyediakan dana dalam jumlah yang besar, risiko yang rendah terhadap perubahan kurs, serta memiliki risiko yang rendah pula terhadap perubahan kebijakan pemerintah.

Pembiayaan bagi pembangunan daerah tidak hanya berasal dari obligasi daerah tetapi juga dapat berasal dari pinjaman daerah seperti; APBN, pinjaman kepada pemerintah daerah lain, Lembaga Keuangan Bukan Bank, dan Lembaga Keuangan Bank. Namun, pinjaman yang berasal dari masyarakat yaitu berupa obligasi daerah memiliki keunggulan yang tidak dimiliki pinjaman dari sumber

lainnya. Menurut (Halim dalam Munzil, 2018) Obligasi Daerah memiliki 4 kelebihan sebagai alternatif pembiayaan bagi pembangunan daerah, yaitu:

1. Mampu menarik minat pemilik dana untuk berinvestasi.
2. Mampu menyediakan dana dalam jumlah besar.
3. Memiliki risiko yang rendah atas perubahan kurs.
4. Memiliki risiko yang rendah atas perubahan kebijakan pemerintah.

Pemerintah Daerah

Menurut Undang-Undang Nomor 23 Tahun 2014 Pemerintah Daerah adalah penyelenggaraan urusan pemerintahan oleh pemerintah daerah dan Dewan Perwakilan Rakyat Daerah (DPRD) menurut asas otonomi dan tugas pembantuan dengan prinsip otonomi seluas-luasnya dalam system dan prinsip Negara Kesatuan Republik Indonesia sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945. Pemerintah daerah dalam hal ini bertanggung jawab dalam menerbitkan obligasi daerah, Kepala Daerah terlebih dahulu mendapatkan persetujuan DPRD dan Pemerintah.

Dasar Hukum

- 1) Undang-Undang Nomor 17 tahun 2003 tentang Keuangan Negara.
- 2) Undang-Undang Nomor 33 tahun 2004 tentang Perimbangan Keuangan Antara Pemerintah Pusat dan Pemerintahan Daerah.
- 3) Peraturan Pemerintah Nomor 56 Tahun 2018 tentang Pinjaman Daerah.
- 4) Peraturan Pemerintah Nomor 107 Tahun 2000 tentang Pinjaman Daerah.
- 5) Peraturan Menteri Keuangan PMK Nomor 180/PMK.07/2015 yang merupakan perubahan atas Peraturan Menteri Keuangan Nomor 111/PMK.07/2012 tentang Tata Cara Penerbitan dan Pertanggungjawaban Obligasi Daerah

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian, Sumber Data, dan Objek Penelitian

Penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif dengan menjelaskan suatu keadaan yang terjadi saat ini melalui data-data bilangan yang kemudian akan mampu memberikan gambaran atau kesimpulan dalam penelitian. Pada penelitian

ini penulis menggunakan sumber data sekunder. Dalam penelitian ini yang menjadi sumber data penulis adalah Laporan Realisasi Anggaran Provinsi Sumatera Barat yang berasal dari *website* resmi Badan Keuangan Daerah (Bakeuda) Provinsi Sumatera Barat, literatur, artikel, jurnal serta situs di internet yang berkenaan dengan penelitian yang dilakukan. Objek dari penelitian ini adalah Provinsi Sumatera Barat. Dalam menganalisis objek kajian maka dilakukan pengumpulan data-data keuangan dari Provinsi Sumatera Barat. Data keuangan yang berasal dari Laporan Realisasi Anggaran Provinsi Sumatera Barat selama 5 tahun terakhir yaitu 2016-2020. Pemilihan data keuangan 5 tahun terakhir didasari atas penerapan Standar Akuntansi Pemerintah berbasis akrual dilakukan sejak laporan keuangan 2016. Hal ini dilakukan untuk konsistensi penggunaan standar akuntansi laporan keuangan.

Teknik Analisis Data

1. Analisa Batas Kumulatif Pinjaman

Berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 107 tahun 2000 pinjaman jangka panjang yang dilakukan oleh daerah wajib memenuhi syarat pokok Pinjaman Daerah yang wajib dibayar tidak melebihi 75% (tujuh puluh lima persen) dari jumlah Penerimaan Umum APBD tahun sebelumnya.

Berikut rumus Penerimaan Umum APBD untuk menghitung batas kumulatif pinjaman daerah.

$$PU = PD - (DAK + DD + DP + PL)$$

PU = Penerimaan Umum APBD;

PD = Jumlah Penerimaan Daerah;

DAK = Dana Alokasi Khusus;

DD = Dana Darurat;

DP = Dana Pinjaman;

PL = Penerimaan lain yang penggunaannya dibatasi untuk membiayai pengeluaran tertentu.

Keterangan :

Jumlah Kumulatif Pinjaman < 75% Penerimaan Umum APBD = Layak

Jumlah Kumulatif Pinjaman > 75% Penerimaan Umum APBD = Tidak Layak

2. Debt Service Coverage Ratio (DSCR)

Berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 107 tahun 2000 pinjaman jangka panjang yang dilakukan oleh daerah terdapat syarat wajib lainnya yang harus terpenuhi yaitu Berdasarkan proyeksi penerimaan dan pengeluaran Daerah tahunan selama jangka waktu pinjaman, *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR) paling sedikit 2,5 (dua setengah).

Debt Service Coverage Ratio (DSCR) dapat ditulis dengan rumus sebagai berikut.

$$DSCR = \frac{(PAD + DAU + DBH) - BW}{P + B + BL}$$

DSCR = Debt Service Coverage Ratio;

PAD = Pendapatan Asli Daerah;

BD = Bagian Daerah dari Pajak Bumi dan Bangunan, Bea Perolehan Hak atas Tanah dan Bangunan, dan penerimaan sumber daya alam, serta bagian Daerah lainnya seperti dari Pajak Penghasilan perseorangan;

DAU = Dana Alokasi Umum;

BW = Belanja Wajib;

P = Angsuran Pokok Pinjaman yang jatuh tempo pada tahun anggaran yang bersangkutan;

B = Bunga pinjaman yang jatuh tempo pada tahun anggaran yang bersangkutan;

BL = Biaya lainnya.

Keterangan : Debt Service Coverage Ratio > 2,5 = Layak

Debt Service Coverage Ratio < 2,5 = Tidak Layak

3. Rasio Kemandirian

Rasio kemandirian adalah rasio yang menunjukkan kemampuan pemerintah daerah dalam membiayai sendiri kegiatan pemerintahan, pembangunan, dan pelayanan kepada masyarakat. Semakin tinggi masyarakat membayar pajak dan retribusi daerah akan menggambarkan tingkat kesejahteraan masyarakat semakin tinggi. Menurut Halim (2007:232) rasio kemandirian dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$\text{Rasio Kemandirian} = \frac{\text{PAD}}{\text{Total Pendapatan Daerah}} \times 100\%$$

Kriteria penilaian kemandirian:

- 0 – 25% = rendah sekali
- 25 – 50% = rendah
- 50 – 75% = sedang
- 75 – 100% = tinggi

4. Rasio Efektivitas

Rasio efektivitas menunjukkan kemampuan pemerintah daerah dalam merealisasikan penerimaan Pendapatan Asli Daerah yang direncanakan dibandingkan dengan target yang telah ditetapkan berdasarkan potensi riil daerah. Menurut (Halim, 2007:234) rasio efektivitas dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$\text{Rasio Efektivitas} = \frac{\text{Realisasi Penerimaan PAD}}{\text{Target Penerimaan PAD}} \times 100\%$$

Kriteria penilaian keefektifan (Mahmudi, 2011) :

- Kurang dari 75% = Tidak Efektif
- 75% – 89% = Kurang Efektif
- 90% – 99% = Cukup Efektif
- 100% = Efektif
- Diatas 100% = Sangat Efektif

5. Rasio Belanja Rutin (Operasi)

Rasio belanja rutin (operasi) adalah perbandingan antara total belanja rutin dengan total belanja daerah. Menurut Mahmudi (2010) rasio belanja rutin dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$\text{Rasio Belanja Rutin} = \frac{\text{Realisasi Belanja Rutin}}{\text{Total Belanja Daerah}} \times 100\%$$

Kriteria penilaian Rasio Belanja Rutin :

- 0 – 25% = Rendah Sekali
- 25 – 50% = Rendah

- 50 – 75% = Sedang
- 75 – 100% = Tinggi

6. Rasio Belanja Modal

Rasio belanja modal terhadap total belanja adalah perbandingan antara total realisasi belanja modal dengan total belanja daerah. Menurut Mahmudi (2007) rasio belanja modal dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$\text{Rasio Belanja Modal} = \frac{\text{Realisasi Belanja Modal}}{\text{Total Belanja Daerah}} \times 100\%$$

Keterangan penilaian Rasio Belanja Modal :

- 0 – 25% = Rendah Sekali
- 25 – 50% = Rendah
- 50 – 75% = Sedang
- 75 – 100% = Tinggi

HASIL DAN PEMBAHASAN

Bagian ini memaparkan uraian hasil analisis penerbitan obligasi daerah sebagai alternatif pembiayaan pembangunan pemerintah Provinsi Sumatera Barat.

1. Analisis Batas Kumulatif Pinjaman

Dari perhitungan Penerimaan Umum APBD tahun 2016 – 2020 dapat dihitung berapa besar pinjaman yang dapat dilakukan oleh pemerintah Provinsi Sumatera Barat, yaitu 75% dari 5 tahun terakhir (2016-2020) adalah sebesar Rp 3.548.478.367.500. Pemerintah Provinsi Sumatera Barat dapat melakukan pinjaman ataupun penerbitan obligasi mencapai angka Rp Rp 3.548.478.367.500 sesuai dengan batas pinjaman sebesar 75% dari jumlah penerimaan umum daerah tahun anggaran sebelumnya (2016-2020).

2. Analisis Debt Service Coverage Ratio (DSCR)

Hasil perhitungan DSCR Provinsi Sumatera Barat selama 5 tahun terakhir (2016 – 2020) yang diukur sesuai kriteria dengan menggunakan tabel berikut.

Tabel 2. Perhitungan DSCR Provinsi Sumatera Barat Tahun 2016 - 2020

| No | Uraian | Tahun 2016 | Tahun 2017 | Tahun 2018 | Tahun 2019 | Tahun 2020 |
|---|-------------------------------------|------------|------------|------------|--------------|---------------|
| 1 | Pendapatan Asli Daerah (PAD) | 1.964.149 | 2.134.011 | 2.275.090 | 2.328.433 | 2.255.073 |
| 2 | Dana Alokasi Umum (DAU) | 1.261.916 | 2.014.647 | 2.014.647 | 2.076.398 | 1.891.324 |
| 3 | Dana Bagi Hasil (DBH) | 134.500 | 152.436 | 131.767 | 106.119 | 145.621 |
| 4 | Belanja Wajib (BW) | 704.125 | 2.024.083 | 2.052.591 | 2.170.912 | 2.081.587 |
| 5 | Angsuran Pokok Pinjaman (P) | - | - | - | 54.028 | 12.407 |
| 6 | Bunga pinjaman yang jatuh tempo (B) | - | - | - | - | - |
| 7 | Biaya Lainnya (BL) | - | - | - | - | - |
| DSCR [(1 + 2 + 3) - 4] dibagi 5 + 6 + 7] | | - | - | - | 43,31 | 178,16 |

Analisis data di atas menunjukkan rasio DSCR yang merupakan kemampuan keuangan daerah untuk mengembalikan pinjaman untuk 5 tahun terakhir (2016-2020) dengan rata-rata sebesar 44,29. Hal ini menandakan DSCR yang dihasilkan > 2,5 bahwa Provinsi Sumatera Barat untuk tahun berikutnya layak untuk melakukan penerbitan obligasi. Kemampuan Pemerintah Provinsi Sumatera Barat dalam membayar Kembali pinjaman setiap tahunnya cukup tinggi, sesuai DSCR berdasarkan hasil perhitungan yaitu sebesar Rp 884.172.248.000.

3. Analisis Rasio Kemandirian

Hasil perhitungan rasio kemandirian keuangan Provinsi Sumatera Barat selama 5 tahun terakhir (2016 – 2020) yang diukur sesuai kriteria dengan menggunakan tabel berikut.

Tabel 3. Perhitungan Rasio Kemandirian Keuangan Provinsi Sumatera Barat Tahun 2016 - 2020

| Tahun | PAD (1) | Total Pendapatan Daerah (2) | Rasio Kemandirian (3) = (1)/(2) | Kriteria Kemandirian |
|-------|-------------------|-----------------------------|---------------------------------|----------------------|
| 2016 | 1.964.148.970.000 | 4.624.611.990.000 | 42,47% | Rendah |
| 2017 | 2.134.010.520.000 | 6.066.826.860.000 | 35,18% | Rendah |
| 2018 | 2.275.090.070.000 | 6.292.287.630.000 | 36,16% | Rendah |
| 2019 | 2.328.432.870.000 | 6.390.337.200.000 | 36,44% | Rendah |
| 2020 | 2.255.072.990.000 | 6.364.065.770.000 | 35,43% | Rendah |

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa Rasio Kemandirian Keuangan Provinsi Sumatera Barat dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2020 masih terhitung rendah yaitu dengan rata-rata 37,13%. Hal ini menunjukkan bahwa Provinsi Sumatera Barat selama periode tahun anggaran 2016-2020 memiliki kemandirian keuangan yang rendah sehingga memiliki ketergantungan yang tinggi terhadap bantuan pemerintah pusat melalui dana perimbangan.

4. Analisis Rasio Efektivitas

Hasil perhitungan rasio efektivitas keuangan Provinsi Sumatera Barat selama 5 tahun terakhir (2016 – 2020) yang diukur sesuai kriteria dengan menggunakan tabel berikut.

Tabel 4. Perhitungan Rasio Efektivitas Keuangan Provinsi Sumatera Barat Tahun 2016 - 2020

| Tahun | PAD (1) | Anggaran/Target PAD (2) | Rasio Efektivitas (3) = (1)/(2) | Kriteria Efektivitas |
|-------|-------------------|----------------------------|------------------------------------|----------------------|
| 2016 | 1.964.148.970.000 | 1.894.690.226.000 | 103,67% | Sangat Efektif |
| 2017 | 2.134.010.520.000 | 2.062.775.290.250 | 103,45% | Sangat Efektif |
| 2018 | 2.275.090.070.000 | 2.343.568.641.600 | 97,08% | Cukup Efektif |
| 2019 | 2.328.432.870.000 | 2.375.930.636.830 | 98,00% | Cukup Efektif |
| 2020 | 2.255.072.990.000 | 2.174.615.145.097 | 103,70% | Sangat Efektif |

Berdasarkan perhitungan tabel di atas menunjukkan bahwa persentase rasio efektivitas Pemerintah Provinsi Sumatera Barat pada tahun 2016 sebesar 103,67%, tahun 2017 sebesar 103,45%, tahun 2018 sebesar 97,08%, tahun 2019 sebesar 98,00%, dan di tahun 2020 sebesar 103,70%. Dilihat dari analisis data di atas, rata-rata persentase rasio efektivitas Provinsi Sumatera Barat berada pada tingkat di atas 100%. Hal ini menunjukkan bahwa pemerintah daerah sudah sangat efektif dalam melaksanakan tugasnya untuk merealisasikan sumber Pendapatan Asli Daerah khususnya dalam melakukan pemungutan retribusi daerah, hasil pengelolaan kekayaan daerah dan lain-lain yang terlihat dari rata-rata capaian yang ber kriteria efektif.

5. Analisis Rasio Belanja Rutin

Hasil perhitungan rasio belanja rutin Provinsi Sumatera Barat selama 5 tahun terakhir (2016 – 2020) yang diukur sesuai kriteria dengan menggunakan tabel berikut.

Tabel 5. Perhitungan Rasio Belanja Rutin Keuangan Provinsi Sumatera Barat Tahun 2016 - 2020

| Tahun | Total Belanja Rutin (1) | Total Belanja Daerah (2) | Rasio Belanja Rutin (3)= (1)/(2) | Kriteria Penilaian Rasio |
|-------|-------------------------|--------------------------|----------------------------------|--------------------------|
| 2016 | 2.678.724.660.000 | 4.504.037.258.760 | 59,47% | Sedang |
| 2017 | 4.079.108.490.000 | 5.759.818.400.000 | 70,82% | Sedang |
| 2018 | 4.360.888.770.000 | 6.267.376.240.000 | 69,58% | Sedang |
| 2019 | 4.576.156.010.000 | 6.551.278.880.000 | 69,85% | Sedang |
| 2020 | 4.460.427.080.000 | 6.408.293.788.338 | 69,60% | Sedang |

Berdasarkan perhitungan tabel di atas dapat dilihat bahwa sebagian besar dana yang dimiliki oleh pemerintah daerah Provinsi Sumatera Barat masih diprioritaskan untuk pemenuhan belanja rutin. Terlihat pada persentase rasio belanja rutin yang rata-rata menginjak angka 60% yaitu pada tahun 2016 sebesar 5,47%, tahun 2017 sebesar 70,82%, tahun 2018 sebesar 69,58%, tahun 2019 sebesar 69,85%, dan di tahun 2020 sebesar 69,60%. Semakin tinggi presentasi dana yang dialokasikan untuk belanja rutin berarti presentasi belanja investasi yang digunakan untuk menyediakan sarana dan prasarana ekonomi masyarakat cenderung semakin kecil.

6. Analisis Rasio Belanja Modal

Hasil perhitungan rasio belanja modal Provinsi Sumatera Barat selama 5 tahun terakhir (2016 – 2020) yang diukur sesuai kriteria dengan menggunakan tabel berikut.

Tabel 6. Perhitungan Rasio Belanja Modal Keuangan Provinsi Sumatera Barat Tahun 2016 - 2020

| Tahun | Total Belanja Modal (1) | Total Belanja Daerah (2) | Rasio Belanja Modal (3)= (1)/(2) | Kriteria Penilaian Rasio |
|-------|-------------------------|--------------------------|----------------------------------|--------------------------|
| 2016 | 989.929.771.429 | 4.504.037.258.760 | 21,98% | Rendah Sekali |
| 2017 | 832.177.370.000 | 5.759.818.400.000 | 14,45% | Rendah Sekali |

| | | | | |
|------|-------------------|-------------------|--------|---------------|
| 2018 | 1.099.701.410.000 | 6.267.376.240.000 | 17,55% | Rendah Sekali |
| 2019 | 1.062.230.450.000 | 6.551.278.880.000 | 16,21% | Rendah Sekali |
| 2020 | 736.888.360.000 | 6.408.293.788.338 | 11,50% | Rendah Sekali |

Berdasarkan analisis tabel di atas terlihat bahwa kinerja keuangan belanja daerah Provinsi Sumatera Barat tahun 2016 – 2020 secara umum dikatakan hanya sebagian kecil dana belanja daerah yang dialokasikan untuk belanja modal. Hal ini terlihat pada persentase rasio belanja modal pada tahun 2016 sebesar 21,8%, tahun 2017 sebesar 14,45%, tahun 2018 sebesar 17,55%, tahun 2019 sebesar 16,21%, dan di tahun 2020 sebesar 11,50%. Penyebab alokasi dana belanja daerah masih sedikit untuk belanja modal adalah karena belanja daerah masih didominasi oleh belanja rutin. Dikarenakan APBD yang tidak sanggup menganggarkan belanja modal untuk pembangunan daerah yang terlihat dari rendahnya presentasi tingkat belanja modal, hal ini menyebabkan dibutuhkan obligasi daerah untuk membiayai pembangunan daerah Provinsi Sumatera Barat.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini meneliti tentang bagaimana analisis penerbitan obligasi daerah sebagai alternatif pembiayaan untuk pembangunan daerah Provinsi Sumatera Barat jika dinilai dari segi finansial daerah. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilaksanakan, maka penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut.

1. Berdasarkan perhitungan Penerimaan Umum APBD tahun 2016-2020 Pemerintah Provinsi Sumatera Barat layak melakukan penerbitan obligasi daerah sebesar Rp 3.548.478.367.500 sesuai dengan batas pinjaman sebesar 75% dari jumlah penerimaan umum daerah tahun anggaran sebelumnya.
2. Berdasarkan analisis DSCR menghasilkan $> 2,5$ pada lima tahun terakhir (2016-2020) yaitu sebesar Rp 884.172.248.000 hal ini menandakan bahwa Provinsi Sumatera Barat untuk tahun berikutnya layak untuk melakukan penerbitan obligasi daerah.
3. Kinerja Keuangan Provinsi Sumatera Barat jika dilihat dari rasio kemandirian cenderung rendah dengan rata-rata rasio lima tahun terakhir

yaitu tahun 2016-2020 adalah sebesar 37,13%. Hal ini menunjukkan tingginya ketergantungan daerah terhadap bantuan pemerintah pusat melalui dana perimbangan. Hal ini berarti bahwa berdasarkan rasio kemandirian tidak layak untuk melakukan penerbitan obligasi daerah.

4. Kinerja Keuangan Provinsi Sumatera Barat jika dilihat dari rasio efektivitas terhitung sangat efektif dengan rata-rata rasio lima tahun terakhir yaitu tahun 2016-2020 adalah sebesar 101,18%. Berdasarkan analisis rasio efektivitas tersebut Pemerintah Daerah Provinsi Sumatera Barat layak untuk melakukan penerbitan obligasi daerah.
5. Kinerja Keuangan Provinsi Sumatera Barat jika dilihat dari rasio belanja rutin terhitung tinggi dengan rata-rata rasio lima tahun terakhir yaitu tahun 2016-2020 adalah sebesar 67,87%. Hal ini menunjukkan bahwa Pemerintah Daerah Provinsi Sumatera Barat masih memprioritaskan kebutuhan belanja rutin. Berdasarkan analisis rasio belanja rutin tersebut Pemerintah Daerah Provinsi Sumatera Barat layak untuk melakukan penerbitan obligasi daerah.
6. Kinerja Keuangan Provinsi Sumatera Barat jika dilihat dari rasio belanja modal terhitung rendah dengan rata-rata rasio lima tahun terakhir yaitu tahun 2016-2020 adalah sebesar 16,34%. Hal ini menunjukkan bahwa porsi belanja modal relatif kecil digunakan sebagai pembiayaan daerah. Berdasarkan analisis rasio belanja modal tersebut Pemerintah Daerah Provinsi Sumatera Barat layak untuk melakukan penerbitan obligasi daerah.
7. Berdasarkan hasil perhitungan di atas, Pemerintah Daerah Provinsi Sumatera Barat dapat dikatakan layak untuk menerbitkan obligasi daerah sebagai alternatif sumber pembiayaan bagi pembangunan infrastruktur Provinsi Sumatera Barat. Hal ini dapat terlihat dari 6 indikator rasio yang dianalisis 5 dari indikator tersebut mendukung untuk diterbitkannya obligasi daerah sebagai sumber pembiayaan pembangunan infrastruktur daerah Provinsi Sumatera Barat.

Saran

Berdasarkan hasil analisis terkait kelayakan penerbitan obligasi daerah, peneliti menyarankan untuk :

1. Pemerintah Daerah Provinsi Sumatera Barat dapat meningkatkan Penerimaan Umum APBD tahun berikutnya agar jumlah sisa pinjaman daerah tidak melebihi 75%, sehingga Pemerintah Daerah dapat menerbitkan obligasi daerah.
2. Pemerintah Daerah Provinsi Sumatera Barat dapat meningkatkan pendapatan daerah dibandingkan belanja daerah, sehingga dapat memenuhi ketentuan rasio kemampuan keuangan daerah dalam mengembalikan pinjaman daerah.
3. Pemerintah Daerah Provinsi Sumatera Barat dapat meningkatkan Pendapatan Asli Daerah (PAD) agar tingkat kemandirian daerah lebih tinggi dari sebelumnya. Sehingga, semakin tinggi tingkat kemandirian daerah maka semakin besar peluang daerah melakukan pinjaman dana ataupun penerbitan obligasi daerah.
4. Pemerintah Daerah Provinsi Sumatera Barat dapat meningkatkan realisasi Pendapatan Asli Daerah dibandingkan dengan target Pendapatan Asli Daerah tahun-tahun sebelumnya. Karena, semakin efektif suatu daerah dalam merealisasikan PAD maka semakin baik kinerja pemerintah daerahnya.
5. Pemerintah Daerah Provinsi Sumatera Barat dapat menurunkan tingkat belanja rutin dibandingkan belanja modal. Karena, semakin tinggi persentase belanja rutin setiap tahunnya menunjukkan bahwa daerah tersebut masih berfokus pada pembiayaan kegiatan harian daerah.
6. Pemerintah Daerah Provinsi Sumatera Barat dapat meningkatkan belanja modal agar daerah mampu melakukan pembangunan infrastruktur guna meningkatkan ekonomi daerah tersebut.
7. Peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian terkait dengan melihat kelayakan penerbitan obligasi daerah dari berbagai faktor, karena penelitian ini hanya menilai dari faktor keuangan saja tanpa melihat faktor lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim. (2007). *Akuntansi Sektor Publik Akuntansi Keuangan Daerah*. Salemba Empat.
- Alimuddin, Putri, N. A., & Nurleni. (2020). Analysis of government development financing between Sukuk and Bonds. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 473(1), 0–17. <https://doi.org/10.1088/1755-1315/473/1/012073>
- Badía, G., Pina, V., & Torres, L. (2019). Financial performance of government bond portfolios based on environmental, social and governance criteria. *Sustainability (Switzerland)*, 11(9). <https://doi.org/10.3390/su11092514>
- Chandra, F. D., & Syofyan, S. (2020). *DETERMINANT OF INDONESIAN GOVERNMENT BOND ‘ YIELD ’ IN DOMESTIC PRIMARY MARKET*. 28(2), 167–184.
- Comer, G., & Rodriguez, J. (2011). Corporate and Government Bond Funds: An Analysis of Investment Style, Performance, and Cash Flows. *SSRN Electronic Journal*, September. <https://doi.org/10.2139/ssrn.929490>
- Hamid, E. S. (2003). Prospek Obligasi Daerah Sebagai Alternatif Pembiayaan Pembangunan. *Sinergi*, 6(1), 21–29. <https://doi.org/10.20885/sinergi.vol6.iss1.art2>
- Mahmudi. (2007). *Analisis Laporan Keuangan Pemerintah Daerah*. STIE Manajemen YKPN.
- Mahmudi. (2010). *Analisis Laporan Keuangan Pemerintah Daerah (Kedua)*. UPP STIM YKPN.
- Mahmudi. (2011). *Akuntansi Sektor Publik (Cetakan Pe)*. UII Press.
- Munzil, F. (2018). *KAJIAN YURIDIS PENERBITAN OBLIGASI DAERAH SEBAGAI ALTERNATIF* Varia Peradilan No . 349 Desember 2014. April.
- Okta, D., & Kaluge, D. (2011). Analisis Peluang Penerbitan Obligasi Daerah Sebagai Alternatif Pembiayaan Daerah. *Journal of Indonesian Applied Economics*, 005(02), 157–171. <https://doi.org/10.21776/ub/jiae/2016/005.02.7>
- Republik Indonesia. Undang-Undang Republik Indonesia No. 23 tahun 2014 Tentang Pemerintah Daerah.

-----Undang-Undang Republik Indonesia No. 33 tahun 2004 Tentang Perimbangan Keuangan Antara Pemerintah Pusat dan Pemerintah Daerah.

----- Peraturan Pemerintah No. 56 tahun 2018 Tentang Pinjaman Daerah.

----- Peraturan Pemerintah Nomor 107 tahun 2000 Tentang Pinjaman Daerah

Resen, M. G. S. K. (2015). Aspek Yuridis Penerbitan Obligasi Daerah sebagai Sumber Pembiayaan Alternatif di Daerah. *Jurnal Komunikasi Hukum (JKH)*, 1(2).

Sekine, E. (2009). Launch of local government bonds in China. *Nomura Journal of Capital Markets*, 1(3).

Zhu, F., & Minjiao, P. (2018). *An analysis of the factors influencing the issuing rate of local government bonds in China: Based on the VAR model.*