



JIMT:
Jurnal Ilmu Manajemen Terapan

E-ISSN: 2686-4924
P-ISSN: 2686-5246

<https://dinastirev.org/JIMT> dinasti.info@gmail.com +62 811 7404 455

DOI: <https://doi.org/10.38035/jimt.v7i4>
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

Obligasi Daerah: Analisis Potensi dan Tantangan sebagai Alternatif Pembiayaan Infrastruktur untuk Kemandirian Fiskal Daerah dalam Pengembangan Ekonomi Hijau

Brigita P. Manohara¹, Muhammad Iqbal²

¹Universitas Bina Nusantara, Indonesia, brigita.purnawati@binus.ac.id

²Sekolah Tinggi Ilmu Hukum IBLAM, Indonesia, Iqbal_haekal@yahoo.com

Corresponding Author: brigita.purnawati@binus.ac.id¹

Abstract: *Regional autonomy, which has been implemented after the ratification of Law No. 22 of 1999 concerning Regional Government, has implications for fiscal decentralization in the regions. Therefore, regional governments need to continue to innovate in order to increase regional revenue sources to finance public service projects. Thus, regional governments do not continue to depend on central government transfers. One financial instrument that can be used by regional governments is regional bonds, but until now no region has succeeded in issuing them. Therefore, this descriptive-normative study attempts to answer the questions regarding: 1) What are the potential and challenges of regional governments in issuing alternative regional infrastructure financing through regional bonds?; and 2) What are the strategies for optimizing policies and governance to increase the feasibility of issuing regional bonds to support sustainable regional development? To answer these questions, the researcher used a qualitative method by conducting a literature study. The results of the study showed that regional bonds have the potential to increase regional fiscal independence, are in line with sustainable finance, and can increase transparency and accountability in regional financial management. However, regulations, institutions and fiscal capacity remain challenges in efforts to issue regional bonds. Therefore, regional governments need to implement strategic programs such as improving governance, reforming policies related to financial management, and strengthening financial management institutions so that regional bonds can be issued and utilized to finance public service programs.*

Keyword: *Regional Bonds, Fiscal Decentralization, Fiscal Independence, Green Economy, ESG*

Abstrak: Otonomi daerah yang telah diimplementasikan pasca disahkannya Undang-Undang No.22 tahun 1999 tentang Pemerintahan Daerah, berimplikasi pada terjadinya desentralisasi fiskal di daerah. Oleh karenanya, pemerintah daerah perlu terus berinovasi dalam rangka meningkatkan sumber pendapatan daerah guna membiayai proyek pelayanan publik. Dengan demikian pemerintah daerah tidak terus bergantung pada transfer pemerintah pusat. Salah satu instrument keuangan yang dapat digunakan oleh pemerintah daerah adalah obligasi daerah, namun hingga kini belum ada daerah yang berhasil menerbitkannya. Oleh karenanya,

penelitian deskriptif-normatif ini mencoba menjawab permasalahan mengenai: 1) Bagaimana potensi dan tantangan pemerintah daerah dalam menerbitkan alternatif pembiayaan infrastruktur daerah melalui obligasi daerah?; dan 2) Bagaimana strategi optimasi kebijakan dan tata Kelola untuk meningkatkan feasibility penerbitan obligasi daerah guna mendukung sustainable regional development?. Guna menjawab pertanyaan tersebut peneliti menggunakan metode kualitatif dengan melakukan studi literatur. Dari hasil penelitian didapatkan bahwa obligasi daerah berpotensi meningkatkan kemandirian fiskal daerah, selaras dengan sustainable finance, dan dapat meningkatkan transparansi serta akuntabilitas pengelolaan keuangan daerah. Namun demikian, regulasi, kelembagaan dan kapasitas fiskal masih menjadi tantangan dalam upaya penerbitan obligasi daerah. Oleh karenanya pemerintah daerah perlu mengimplementasikan program strategis seperti peningkatan tata Kelola pemerintahan, mereformasi kebijakan berkenaan dengan pengelolaan keuangan dan menguatkan kelembagaan institusi pengelola keuangan agar obligasi daerah dapat diterbitkan dan dimanfaatkan untuk membiayai program pelayanan publik.

Kata Kunci: Obligasi Daerah, Desentralisasi Fiskal, Kemandirian Fiskal, Ekonomi Hijau, ESG

PENDAHULUAN

Infrastruktur merupakan pilar fundamental dalam rangka pemerataan pembangunan dan peningkatan kesejahteraan (PANRB, 2024). Kondisi geografis Indonesia yang merupakan negara kepulauan menjadikan pembangunan infrastruktur menjadi penting agar konektivitas terjamin agar produktivitas dan daya saing meningkat (SML, 2022). Oleh karenanya pemerintah terus mendorong percepatan pembangunan infrastruktur agar peringkat Global Competitiveness Index dan ease of doing business membaik sehingga investor menanamkan modalnya di tanah air (Ekon, 2017). Selain itu, pembangunan infrastruktur diharapkan dapat turut menunjang kehidupan masyarakat secara berkelanjutan (sustainable) sehingga memberikan pengaruh terhadap bertumbuhnya aktivitas sosial, ekonomi masyarakat (Weny Angraini, 2024).

Dalam beberapa dekade terakhir, pemerintah Indonesia secara konsisten menempatkan pembangunan infrastruktur sebagai agenda strategis nasional. Hal ini dilakukan untuk memperlancar mobilisasi maupun distribusi barang dan jasa sehingga berdampak pada sektor ekonomi (Rodzi, 2023). Sejak tahun 2015 perekonomian Indonesia berdasarkan Produk Domestik Bruto (PDB) mengalami peningkatan seperti dapat dilihat melalui gambar di bawah ini:



Sumber: BPS, 2025

Gambar 1. Pertumbuhan PDB tahun 2015-2025 (BPS, 2026)

Namun demikian, di tengah meningkatnya kebutuhan pembangunan, pemerintah menghadapi tantangan besar yakni berkaitan dengan tingginya kebutuhan investasi guna merealisasikan proyek yang telah dicanangkan. Berdasarkan data yang di-release Kementerian PPN/Bappenas, besaran total kebutuhan investasi infrastruktur dari tahun 2025 hingga 2029

sekitar Rp.47.587,3 triliun (rerata per tahun dibutuhkan Rp. 9.517 triliun) (Hermansjah, 2025).

Tingginya kebutuhan investasi untuk membangun infrastruktur membuat pemerintah mengupayakan pembiayaan infrastruktur melalui 3 (tiga) sumber, yakni anggaran dari dana belanja pemerintah pusat, penugasan proyek kepada BUMN, dan pembiayaan inovatif (Sivitas, 2020). Dalam hal pembiayaan inovatif pasca otonomi daerah, maka daerah dapat membiayai pembangunan infrastruktur di daerahnya melalui pinjaman daerah dan/atau skema lainnya (Kemenkeu, 2017). Pemberian kebebasan ini sebagai dampak dari desentralisasi fiskal, sehingga pemerintah daerah dimungkinkan untuk berinovasi dalam program pembiayaan infrastruktur daerah (Humas, 2023). Berdasarkan Undang-Undang No.1 Tahun 2022 tentang Hubungan Keuangan antara Pemerintah Pusat dan Pemerintahan Daerah (HKPD), maka jenis pembiayaan daerah yang dapat dilakdiupayakan berupa pinjaman konvensional/syariah, obligasi daerah dan sukuk daerah (Kemenkeu, Strategi Inovasi Pembiayaan daerah untuk Mendorong Pertumbuhan Ekonomi, 2025).

Meski dimungkinkan untuk berinovasi dengan skema pembiayaan infrastruktur seperti yang telah disebutkan sebelumnya, pemerintah daerah juga dihadapkan pada tantangan lain untuk dapat mengintegrasikan prinsip pembangunan hijau (green development) yang berkelanjutan. Wujud infrastruktur dengan prinsip tersebut seperti transportasi rendah emisi, pengelolaan limbah terpadu, sistem drainase berkelanjutan serta optimasi energi terbarukan. Green development terus digalakkan karena dapat berkontribusi dalam menahan terjadinya degradasi lingkungan dan upaya penurunan emisi karbon. Selain itu, intensi penyedia dana terhadap pembangunan berkelanjutan, turut mendorong pembiayaan proyek ramah lingkungan agar dapat berkontribusi terhadap capaian sustainable development goals (SDG) melalui skema green bond dengan prinsip green financing (Tegar Raffi Puta Jumantoro, 2025). Green bond secara umum merupakan instrumen obligasi yang hasil penerbitannya dialokasikan secara khusus untuk membiayai proyek-proyek ramah lingkungan, seperti energi bersih, efisiensi energi, transportasi berkelanjutan, pengelolaan air, pengelolaan limbah, dan konservasi lingkungan. Implementasi green bond telah berkembang secara signifikan dalam pasar keuangan global sebagai bagian dari sustainable finance dan Environmental, Social, Governance (ESG)-based investment. Dalam perspektif investasi modern, green bond dinilai sebagai instrumen yang mampu mengintegrasikan return finansial dengan dampak sosial dan lingkungan secara bersamaan. Namun, di balik potensinya yang besar, implementasi obligasi daerah sebagai pembiayaan green infrastructure juga menghadapi berbagai tantangan multidimensional, diantaranya mengenai keterbatasan fiskal dan kredit daerah.

Berdasarkan pada latar belakang yang telah disampaikan, maka penelitian ini dilakukan guna menjawab pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana potensi dan tantangan pemerintah daerah dalam menerbitkan alternatif pembiayaan infrastruktur daerah melalui obligasi daerah?
2. Bagaimana strategi optimasi kebijakan dan tata Kelola untuk meningkatkan feasibility penerbitan obligasi daerah guna mendukung sustainable regional development?

Kajian Teoritik

Pembangunan Infrastruktur Berkelanjutan

Pembangunan dijelaskan sebagai proses yang dilakukan multidimensi dalam usaha melakukan perubahan organisasi dan orientasi seluruh sistem sosial dan ekonomi (Todaro, 1987). Bintoro Tjokroamidjojo seperti dikutip Yuanita Berlin menjelaskan pembangunan sebagai upaya suatu Masyarakat sebagai usaha elakukan perubahan sosial yang besar di berbagai bidang kehidupan menuju kondisi Masyarakat yang lebih maju dan baik (Yuanita Berlin, 2012). Orientasi pembangunan diarahkan untuk memenuhi kebutuhan pokok dengan harapan dapat membantu dalam menanggulangi kemiskinan melalui aktivasi kewenangan dalam mengelola dana pembangunan dari yang awalnya bersifat sentralistik menjadi

desentralistik akibat dari otonomi daerah (Randy R. Wrihatnolo, 2006). Pembangunan di Indonesia diprioritaskan untuk melakukan pemerataan yang selanjutnya diejawantahkan dalam delapan program dan dikenal sebagai delapan jalur pemerataan. Kedelapan program tersebut adalah pemerataan pemenuhan kebutuhan pokok, pemerataan kesempatan memperoleh pendidikan dan pelayanan kesehatan, pemerataan pembagian pendapatan, pemerataan kesempatan kerja, kesempatan berusaha, kesempatan berpartisipasi dalam pembangunan, penyebaran pembangunan, dan kesempatan memperoleh keadilan (Nitisastro, 2010).

Selanjutnya infrastruktur dijelaskan sebagai sarana fisik penunjang dalam kegiatan perekonomian, industri dan kegiatan sosial dalam rangka peningkatan kualitas hidup serta kesejahteraan Masyarakat (Imma Widyawati Agustin, 2023). Infrastruktur menjadi pilar utama dalam pembangunan yang sekarang diarahkan ke pembangunan berkelanjutan selaras dengan *Sustainable Development Goals* (SDGs). Agenda pembangunan infrastruktur diharapkan dapat mengatasi permasalahan mengenai kemiskinan, kesenjangan dan perubahan iklim yang belakangan menjadi perhatian dunia (Dr. Adis Imam Munandar, 2019). Beberapa tujuan pembangunan infrastruktur adalah peningkatan konektivitas, menstimulus pertumbuhan ekonomi di berbagai wilayah, mewujudkan keadilan bagi seluruh Masyarakat, dan pemerataan infrastruktur di seluruh wilayah Indonesia (Sagit Hartono Santoso, 2024).

Dalam hal pembangunan infrastruktur berkelanjutan, ia merupakan proses pengembangan suatu wilayah, atau organisasi sehingga dapat meningkatkan tingkat perekonomian, menjaga kelestarian lingkungan dan tentu saja menjaga keadaan sosial agar dapat memberikan manfaat bagi generasi ke generasi. Oleh karenanya, agar pembangunan infrastruktur berkelanjutan dapat direalisasikan, maka kebijakan hukum yang dibuat semestinya dapat menyeimbangkan dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan sehingga dapat memastikan alokasi hasil investasi pada proyek yang memberikan manfaat terhadap lingkungan secara terukur sehingga dapat memberikan poin plus terhadap pencapaian SDGs (Tegar Raffi Puta Jumantoro, 2025). Prinsip yang diacu pada teori pembangunan berkelanjutan adalah adanya integrasi antara pertumbuhan ekonomi, pelestarian lingkungan dan kesejahteraan sosial guna mewujudkan pembanguana yang berkelanjutan (Asti Amelia Novita S.AP, 2025). Pembangunan berkelanjutan dilakukan dengan berorientasi pada 4 (empat) jalur yakni *pro-poor*, *pro-growth*, *pro-job* dan *pro-environment* (Muhammad Rapii, 2022). Tentu saja, usaha pembangunan berkelanjutan terhubung erat dengan ekonomi hijau (*green economy*).

Ekonomi Hijau

Ekonomi Hijau mulai dikenal sejak tahun 1989 yang selanjutnya dijelaskan sebagai konsep ekonomi dengan tujuan meningkatkan kesejahteraan serta kesetaraan sosial masyarakat tanpa mengesampingkan kondisi lingkungan (dampak dan usaha pelestariannya) (Dr. I Gusti Ayu Made Agung Mas Andriani Pratiwi, 2024). Fokus utama dari ekonomi hijau meliputi efisiensi sumber daya, optimasi pemanfaatan energi terbarukan dan inklusi sosial yang mendorong agar manfaat ekonomi hijau dapat dirasakan seluruh Masyarakat. Beberapa pilar ekonomi hijau yang menjadi bagian dari pembangunan berkelanjutan yakni pertumbuhan ekonomi berkelanjutan sebagai pilar ekonomi, pelestarian ekosistem dan pengelolaan sumber daya yang merupakan pilar lingkungan, serta kesejahteraan dan inklusi sosial sebagai pilar sosial (Dr. Muhammad Astru Yulidar Abbas, 2025). Prinsip ekonomi hijau yaitu tata Kelola yang baik, kesejahteraan dan keadilan, serta efisiensi energi dan kecukupan (Dra. Mauvalinda, 2025). Beberapa tantangan yang dihadapi dalam upaya implementasi ekonomi hijau adalah minimnya literasi Masyarakat terhadap ekonomi hijau, minimnya pemanfaatan potensi energi terbaru, masih mahal biaya investasi hijau, dan belum optimalnya peran serta Masyarakat dalam ekosistem ekonomi hijau. Selain itu, dalam upaya transisi menuju ke ekonomi hijau, tantangan lain yang juga dihadapi adalah resistensi politik dan kepentingan bisnis agar perubahan dapat ditunda, belum maksimalnya dukungan dari sektor keuangan dan swasta,

percepatan otomasi teknologi dengan tanpa mengesampingkan dampak lingkungan serta penguatan regulasi dan kebijakan agar dapat menjadi landasan usaha merealisasikan ekonomi hijau (Dr. Suparman, 2023). Salah satu upaya untuk mengimplementasikan ekonomi hijau di daerah adalah melalui obligasi daerah.

Obligasi Daerah

Obligasi merupakan salah satu bentuk instrument investasi. Berdasarkan Lembaga yang mengeluarkan, maka obligasi dibedakan menjadi obligasi pemerintah dan obligasi swasta. Sesuai dengan namanya, obligasi pemerintah atau dikenal dengan *government bond* dikeluarkan oleh pemerintah dan saat ini yang beredar di Masyarakat adalah obligasi dengan bunga mengambang, obligasi dengan bunga tetap dan obligasi ritel Indonesia (ORI) (Dr. Adler Haymans Manurung, 2007). Ia merupakan bagian dari surat utang negara (SUN) yang diterbitkan oleh Kementerian Keuangan. Obligasi negara merupakan instrument investasi yang dinilai bebas risiko karena pemerintah dianggap mampu mengembalikan melalui kinerja keuangannya meski risiko gagal bayar (*default*) sesungguhnya masih dimungkinkan terjadi apabila kinerja keuangan pemerintah kurang optimal (Asep Saepudin, 2022).

Sama halnya dengan obligasi pemerintah yang dikeluarkan oleh di tingkat pusat, obligasi daerah (*municipal bonds*) merupakan instrument investasi oleh pemerintah daerah. Obligasi daerah dimungkinkan dapat diterbitkan oleh pemerintah daerah sesuai dengan Undang-Undang No.33 Tahun 2004 tentang Perimbangan Keuangan antara Pemerintah Pusat dan Daerah yang direvisi melalui Undang-Undang No. 1 Tahun 2022, Peraturan Pemerintah (PP) No. 30 Tahun 2011 tentang Pinjaman Daerah, serta Peraturan Menteri Keuangan (PMK) No.111/PMK.07/2012 tentang Tata Cara Penerbitan dan Pertanggungjawaban Obligasi Daerah. Aturan lain yang menjadi dasar hukum dalam penerbitan obligasi daerah adalah Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Peraturan Pemerintah No.58 Tahun 2005 tentang Pengelolaan Keuangan Daerah, serta peraturan Ketua Bapepam dan LK tentang Penawaran umum , serta Peraturan Otoritas Jasa keuangan (OJK) (Dr. Kurniadi, 2022). Penerbitan obligasi daerah dapat menjadi sarana pelibatan masyarakat dalam pembangunan daerah berkelanjutan melalui transformasi dari *saving-oriented society* menjadi *investment-oriented society* (Prof. Dr. Haryo Kuncoro, 2020).

METODE

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif-normatif yang dalam upaya menjawab rumusan masalah, peneliti menggunakan metode kualitatif dengan melakukan studi literatur. Penelitian deskriptif merupakan kegiatan penelitian yang bersifat menjelaskan dan/atau memberikan gambaran tentang kondisi hukum pada lokasi tertentu, gejala yuridis yang ada dan peristiwa hukum di Masyarakat (Dr. Muhaimin, 2020). Penelitian normatif merupakan tipe [enelitian yang menggunakan pendekatan perundang-undangan karena akan emneliti berbagai aturan hukum sebagai fokus penelitian (Dr. Jonaedi Efendi, 2016). Selanjutnya berkenaan dengan metode kualitatif, dijelaskan sebagai metode untuk memberikan penjelasan mengenai suatu fenomena serta menemukan atau mengkonstruksikan suatu teori terhadap suatu fenomena (Dr. NAnda Dwi Rizkia & Dr. Hardi Fardiansyah, PEnerbit Widina Media Utama).

HASIL DAN PEMBAHASAN

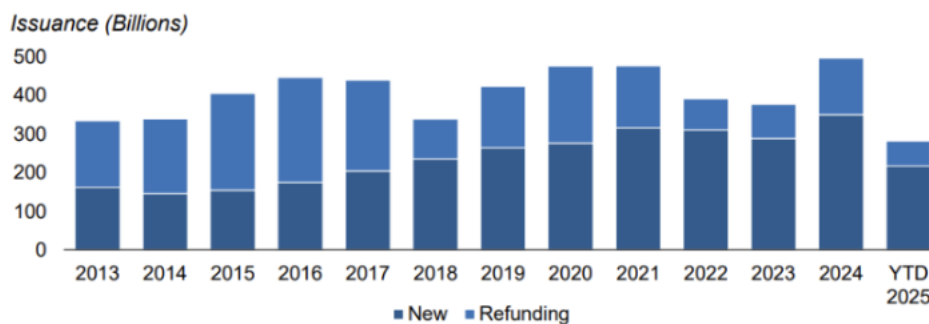
Perkembangan Regulasi mengenai Obligasi Daerah di Indonesia

Obligasi atau surat utang yang merupakan salah satu jenis efek yang dikenal di bursa selain saham, sukuk, dana investasi real estat dan efek beragun aset (IDX, 2024). Beberapa jenis obligasi yang dikenal secara umum antara lain:

Tabel 1. Jenis obligasi yang dikenal di Masyarakat (Tasya, 2020)

No.	Jenis obligasi (<i>bonds</i>)	Penjelasan
1.	Obligasi daerah (<i>Municipal Bonds</i>)	Dikeluarkan oleh pemerintah daerah (provinsi/kabupaten/kota) yang biasanya bebas dari pajak (<i>tax exempt</i>).
2.	<i>Corporate Bonds</i>	Dikeluarkan oleh bank, institusi bukan bank, perusahaan pemerintah atau swasta. Jenis ini diperdagangkan secara ritel di pasar sekunder. konsepnya <i>issuer</i> akan memberikan bunga utang sesuai jadwal dan mengembalikan pokok pinjaman sesuai jadwal jatuh tempo.
3.	<i>International bonds</i>	Obligasi yang dikeluarkan oleh negara tetapi dijual ke luar negeri (negara lain atau perusahaan asing).
4.	<i>Convertible bonds</i>	Jenis obligasi yang dikeluarkan perusahaan dan bersifat <i>hybrid</i> karena sewaktu-waktu dapat dikonversi menjadi saham biasa.
5.	<i>Mortgage-backed bonds</i>	Obligasi yang dijamin dengan kepemilikan aset berharga seperti property. Apabila terjadi gagal bayar maka pemegang obligasi dapat menjual jaminan <i>bonds</i> .

Berdasarkan hasil *research* dari Bloomberg, besaran nilai utang pemerintah melalui *bonds* terus mengalami kenaikan sejak periode 2013-2025. Fluktuasi perkembangan *municipal bonds* secara global dapat diamati melalui gambar berikut ini:



Gambar 2. Perkembangan Penerbitan Obligasi Daerah secara Global periode 2013-2025 (Djajadi, 2025)

Dari data di atas, diketahui bahwa Amerika Serikat menjadi penerbit obligasi daerah terbesar yakni 90% dari total nilai obligasi. Selain Amerika Serikat, Kanada, Brazil, India dan Jerman juga menjadi negara yang turut mengandalkan Obligasi daerah dalam proses pembangunan di negaranya. Selama ini, *Municipal bonds* oleh pemerintah digunakan untuk membiayai proyek infrastruktur publik seperti sekolah, rumah sakit, jalan, hingga sistem pasokan air.

Dalam kaitannya dengan Indonesia, pasca otonomi daerah secara luas di tahun 2001, skema obligasi daerah dapat dijadikan pilihan oleh pemerintah daerah untuk membiayai proyek pelayanan public di wilayahnya. Hal ini dikarenakan otonomi yang diberikan berimplikasi pada pelimpahan kewenangan mengatur dan mengurus pemerintahan termasuk bidang keuangan kepada pemerintah daerah. Obligasi daerah dapat membantu pemerintah daerah untuk dapat meningkatkan kemandirian fiskal sehingga tidak terus bergantung pada dana transfer pusat baik Dana Alokasi Umum (DAU), Dana Alokasi Khusus (DAK) atau Dana Bagi Hasil (DBH).

Konstitusi Indonesia dalam pembukaannya di alinea empat menjelaskan bahwa tujuan bernegara diantaranya adalah ‘memajukan kesejahteraan umum dan mencerdaskan kehidupan bangsa’. Oleh karenanya, percepatan pembangunan daerah dalam upaya untuk mewujudkan tujuan tersebut bukan lagi keniscayaan apabila daerah memiliki kemandirian fiskal diantaranya melalui instrument obligasi daerah (Mekeng, 2025). Tidak hanya dalam

pembukaan, otonomi fiskal juga termaktub dalam Pasal 18 (khususnya Pasal 18 ayat (2), Pasal 18A, Pasal 18B UUD NRI tahun 1945. Perkembangan regulasi mengenai obligasi daerah di Indonesia dapat dijelaskan melalui tabel di bawah ini:

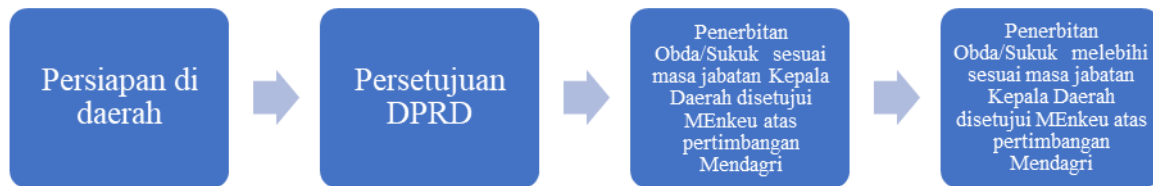
Tabel 2. Regulasi berkaitan dengan Obligasi/Sukuk Daerah

Periode	Sebelum 2011	2011-2015	2016-2020	2021-2025
Perkembangan regulasi	<p>Undang-Undang: UU No.8 tahun 1995 tentang Pasal Modal; UU No.17 tahun 2003 tentang Keuangan negara; UU No.1 tahun 2004 tentang Perbendaharaan Negara; UU No.21 tahun 2011 tentang OJK.</p> <p>Peraturan Pemerintah: PP No.8 tahun 2005 tentang Pinjaman Daerah; PP No.30 tahun 2011 tentang Pinjaman Daerah.</p> <p>Peraturan Bappepam LK: Peraturan IX.C.13 dan IX.C.4 tentang prospectus Obda; Peraturan IX.C.11 tentang Pemingkatan EBUS; Peraturan X.M.3 tentang Pelaporan transaksi Obligasi. KEP-63/BL/2007, KEP-64/BL/2007, KEP-65/BL/2007, KEP-66/BL/ 2007, KEP-67/BL/2007, KEP-68/BL/2007 berkaitan dengan Penawaran Umum Obligasi Daerah.</p>	<p>Peraturan Menteri Keuangan (PMK): PMK 111/2012 tentang Penerbitan dan Pertanggung-jawaban Obda; PMK 180/2015 tentang perubahan PMK 111/2012</p>	<p>Peraturan OJK: POJK 61/2017 tentang Dokumen IPO Obda/Sukuk; POJK 62/2017 tentang Isi Prospektus Obda/Sukda; POJK 63/2017 tentang Laporan Penerbitan Obda/Sukda.</p> <p>Peraturan Bursa Efek Indonesia: Peraturan I-B tentang Pencatatan Efek Bersifat Utang, termasuk Obda/Sukda</p>	<p>Undang-undang: UU No.1 tahun 2022 tentang HKPD; UU No.4 tahun 2003 tentang PPSK.</p> <p>Peraturan Pemerintah: PP no.1 tahun 2024 tentang Harmonisasi Kebijakan Fiskal.</p> <p>Peraturan Menteri Keuangan: PMK 87/2024 tentang Penerbitan Buyback Obda dan Sukda.</p> <p>Peraturan Menteri Dalam Negeri: Permendagri 15/2024 tentang Pedoman Penyusunan APBD TA 2025</p> <p>Peraturan OJK: POJK 10/2024 tentang penerbitan dan pelaporan Obda dan Sukda.</p>

Sumber: Penulis, diolah (2026)

Beberapa prinsip umum pembiayaan utang daerah sesuai dengan PP No.1 tahun 2024 dan PMK 87 tahun 2024 antara lain: 1) utang yang diambil dimanfaatkan untuk membiayai urusan pemerintahan sesuai kewenangan daerah; 2) tidak diperbolehkan memberikan jaminan dalam penerbitan utang daerah; 3) tidak diperbolehkan melakukan pembiayaan langsung dari luar negeri; 4) besaran nilai utang dalam satu tahun anggaran wajib disetujui DPRD; 5) perubahan besaran pembiayaan dimungkinkan terjadi tetapi wajib dilaporkan perubahannya kepada DPRD; 6) pembiayaan utang daerah wajib memenuhi persyaratan teknis dan

dimungkinkan melebihi masa jabatan kepala daerah setelah mendapat pertimbangan Menkeu, Mendagri, dan Menteri Bappenas (Djajadi, 2025). Berkenaan dengan dokumen yang dibutuhkan antara lain adalah: 1) Salinan berita acara pelantikan Kepala Daerah; 2) Kerangka Acuan kegiatan yang telah direviu; 3) Rencana Pembangunan Jangka Menengah Daerah (RPJMD) periode rencana penerbitan obligasi/sukuk; 4) Rencana Kerja Pemerintah daerah (RKPD) periode obligasi/sukuk; 5) Rancangan Perda tentang APBD periode obligasi/sukuk; 6) APBD tahun anggaran berjalan; dan 7) Laporan Keuangan Pemerintah Daerah selama 3 (tiga) tahun terakhir yang telah diaudit BPK. Apabila persyaratan tersebut telah dipenuhi maka dapat diajukan ke DPRD untuk dapat disetujui dan mengikuti mekanisme seperti diagram di bawah ini:



Sumber: penulis, diolah (2025)

Gambar 3. Mekanisme Penerbitan Obligasi Daerah/sukuk daerah

Apabila sudah disepakati dan mendapatkan persetujuan dari Menkeu maka dapat didaftarkan dan efektif ke OJK untuk selanjutnya listing di Bursa Efek dan mulai diperdagangkan. Berdasarkan PP No.41 tahun 2024 tentang Rencana Kerja dan Anggaran OJK dan Pngutan di sektor Jasa Keuangan maka pernyataan pendaftaraan dalam rangka penawaran umum obligasi dan/atau sukuk oleh Pemerintah daerah tidak dikenakan pungutan.

Potensi dan Tantangan Pemerintah Daerah dalam menerbitkan Obligasi Daerah di Indonesia

Penerbitan Obligasi daerah (*municipal bond*) seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, ia dapat dijadikan instrumen strategis untuk memperluas ruang fiskal melalui mekanisme pembiayaan berbasis pasar (*market-based financing*). Dengan demikian, obligasi daerah berpotensi meningkatkan kemandirian fiskal daerah. Selain itu, obligasi daerah dapat menjadi instrumen pembiayaan yang selaras dengan konsep *sustainable finance*, khususnya apabila dikembangkan dalam bentuk *green municipal bond*. Instrumen ini memungkinkan pemerintah daerah untuk membiayai proyek-proyek infrastruktur hijau melalui inovasi instrumen keuangan sehingga dapat menarik investasi jangka panjang dan sekaligus memberikan dampak positif bagi lingkungan.

Potensi lain dari penerbitan obligasi daerah adalah meningkatnya transparansi dan akuntabilitas pengelolaan keuangan daerah. Penerbitan obligasi di pasar modal mensyaratkan adanya keterbukaan informasi, audit keuangan, serta penilaian kredit (*credit rating*) yang ketat. Hal ini secara tidak langsung mendorong pemerintah daerah untuk memperbaiki tata kelola keuangan publiknya. Dengan demikian, penerbitan obligasi daerah berkorelasi positif terhadap kualitas *governance* serta kapasitas manajerial pemerintah daerah (Khurria, 2023). Selanjutnya, obligasi berpotensi memperluas partisipasi sektor swasta dan investor dalam pembiayaan pembangunan daerah. Kondisi ini bahkan membuka peluang Masyarakat untuk lebih ‘memiliki’ proyek di daerahnya. Dalam konteks global, *municipal bond* telah menjadi salah satu instrumen utama dalam pembiayaan infrastruktur lokal karena mampu menghubungkan kebutuhan pembiayaan publik dengan sumber dana dari pasar modal (ekon, 2025).

Namun demikian, seluruh potensi yang ada disertai dengan tantangan dalam implementasi obligasi daerah. Beberapa tantangan telah teridentifikasi dan selama ini menjadi permasalahan daerah untuk dapat segera menerbitkan obligasi/sukuk. Pertama, tantangan

regulasi karena Indonesia masih menghadapi fragmentasi aturan teknis pelaksanaan terkait mekanisme penerbitan, tata kelola *underlying asset*, standar proyek hijau, hingga prosedur *approval* lintas kementerian. Kedua, tantangan kapasitas fiskal dan kredit daerah karena tidak semua pemerintah daerah memiliki fundamental fiskal yang memadai untuk menjadi *issuer* yang kredibel di pasar modal. Obligasi daerah menuntut kemampuan *repayment* yang kuat, *debt service coverage ratio* (DSCR) sehat, serta laporan keuangan yang akuntabel. Dari hasil penelitian Kemenkeu dan Universitas Indonesia pada tahun 2023 terhadap puluhan provinsi di Indonesia, hanya 8 (delapan) provinsi yang kredibel. Kedelapan provinsi tersebut adalah Sumatera Barat, Sumatera Selatan, DKI Jakarta, Jawa Barat, Jawa Tengah, DI Yogyakarta, Jawa Timur dan Kalimantan Selatan (Yuliadi, 2025). Penelitian tersebut juga menunjukkan besaran nilai obligasi/sukuk yang dapat diterbitkan daerah.

Tabel 3. Potensi Besaran Nilai Obligasi dan DCSR-nya (Yuliadi, 2025) (Yuliadi, 2025)

No.	Provinsi	Potensi penerbitan obligasi (Rp. Triliun)	DCSR requirements
1.	DKI Jakarta	10,3	3,20
2.	Jawa Barat	6,2	2,83
3.	Jawa Timur	4,7	3,50
4.	Jawa Tengah	4,0	2,74
5.	Sumatera Selatan	1,5	2,77
6.	Sumatera Barat	1,0	2,18
7.	DI Yogyakarta	0,9	2,02
8.	Kalimantan Selatan	0,8	4,29

Sumber: Penulis, diolah (2026)

Tantangan ketiga adalah mengenai kelembagaan dan sumber daya manusia. Pengelolaan obligasi daerah membutuhkan kompetensi teknis yang tinggi dalam bidang *treasury management*, *debt structuring*, *investor relations*, *legal drafting*, hingga *project finance*. Sementara itu, sebagian besar pemerintah daerah di Indonesia masih memiliki keterbatasan kapasitas SDM dalam pengelolaan instrumen pasar modal. Selanjutnya adalah tantangan persepsi risiko investor. Pasar modal Indonesia belum memiliki *historical benchmark* terhadap *municipal bond* sehingga investor cenderung menilai obligasi daerah sebagai instrumen berisiko tinggi akibat ketidakpastian *governance*, *political interference*, dan *default risk*.

Strategi Optimasi Kebijakan dan Tata Kelola untuk Meningkatkan *Feasibility* Penerbitan Obligasi Daerah

Berkenaan dengan tantangan dalam penerbitan obligasi daerah, terdapat beberapa strategi yang dapat dilakukan dalam rangka meningkatkan *feasibility*-nya. Pemerintah perlu menyederhanakan prosedur penerbitan obligasi daerah melalui harmonisasi lintas sektor serta menyediakan pedoman teknis yang jelas, khususnya untuk penerbitan obligasi daerah. Hal ini juga dikuatkan oleh anjuran *regulatory clarity* oleh OECD dalam mendorong instrument *sustainable finance*. Akan lebih menarik apabila dalam penerbitannya, obligasi daerah juga memberikan insentif fiskal dan non-fiskal seperti subsidi bunga, dan insentif pajak bagi investor.

Tidak hanya menyederhanakan dan memudahkan regulasi, pemerintah daerah juga perlu meningkatkan kapasitas fiskalnya melalui: 1) optimasi Pendapatan Asli Daerah (PAD); 2) efisiensi belanja daerah; dan 3) penguatan manajemen utang. Penguatan kelembagaan juga perlu dilakukan melalui pembentukan unit khusus pengelola utang daerah (*debt management unit*) yang profesional dan berbasis kompetensi. Kapasitas kelembagaan merupakan faktor kunci dalam keberhasilan pembiayaan infrastruktur berbasis utang publik. Kapasitas kelembagaan ini juga berkaitan erat dengan implementasi *good governance*. Oleh karenanya, pemerintah perlu meningkatkan transparansi keuangan, akuntabilitas penggunaan dana, serta

kualitas laporan keuangan. Dengan demikian, penerapan *environment, social, dan governance* (ESG) wajib diterapkan agar kepercayaan investor terus meningkat.

Namun demikian, masyarakat sebagai investor dari obligasi daerah perlu ditingkatkan literasinya sehingga semakin banyak yang terkoneksi dengan instrument ini. Pembentukan *secondary market* juga dapat dilakukan agar pasar obligasi terus berkembang. Selain itu, lembaga pemeringkat (*rating agency*) perlu turut ditingkatkan peranannya agar secara aktif terus memberikan opini independent sebagai masukan bagi investor dan obligor (pemerintah daerah). Pemerintah juga perlu mengintegrasikan penerbitannya dengan kerangka *sustainable finance* seperti *green bond framework, ESG Reporting* dan *climate finance mechanism*. Dengan demikian obligor dapat meningkatkan daya Tarik obligasi daerahnya dengan tetap mengutamakan investasi berkelanjutan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis, obligasi daerah memiliki potensi besar sebagai instrumen pembiayaan alternatif dalam mendukung pembangunan infrastruktur hijau dan kemandirian fiskal daerah. Namun, implementasinya masih menghadapi berbagai tantangan, baik dari aspek regulasi, fiskal, tata kelola, maupun kesiapan pasar. Oleh karena itu, diperlukan strategi komprehensif yang mencakup reformasi kebijakan, penguatan kelembagaan, peningkatan tata kelola, serta integrasi dengan kerangka *sustainable finance* untuk meningkatkan *feasibility* penerbitan obligasi daerah di Indonesia.

REFERENSI

- PANRB, H. (2024, November 15). *Pembangunan Infrastruktur dan Wilayah jadi Fokus Presiden, Menteri PANRB Pastikan penataan Organisasi Kementerian Terkait Terus Dipacu*. Retrieved from [menpan.go.id: https://www.menpan.go.id/site/berita-terkini/pembangunan-infrastruktur-dan-wilayah-jadi-fokus-presiden-menteri-panrb-pastikan-penataan-organisasi-kementerian-terkait-terus-dipacu](https://www.menpan.go.id/site/berita-terkini/pembangunan-infrastruktur-dan-wilayah-jadi-fokus-presiden-menteri-panrb-pastikan-penataan-organisasi-kementerian-terkait-terus-dipacu)
- Ekon, K. (2017, Oktober 3). *Pemerintah Terus Dorong Pembangunan Infrastruktur Fisik dan Non Fisik*. Retrieved from [ekon.go.id: https://ekon.go.id/publikasi/detail/1920/pemerintah-terus-dorong-pembangunan-infrastruktur-fisik-dan-nonfisik](https://ekon.go.id/publikasi/detail/1920/pemerintah-terus-dorong-pembangunan-infrastruktur-fisik-dan-nonfisik)
- SMI. (2022, Juni 20). *Pentingnya Pembangunan Infrastruktur di Indonesia*. Retrieved from [ptsmi.co.id: https://www.ptsmi.co.id/pembangunan-infrastruktur-di-indonesia](https://www.ptsmi.co.id/pembangunan-infrastruktur-di-indonesia)
- Weny Angraini, B. E. (2024, Juli 6). *Prioritas Pembangunan Infrastruktur Kabupaten Lampung Barat Berbasis Pendapat Masyarakat*. Retrieved from [neliti.com: https://media.neliti.com/media/publications/228407-prioritas-pembangunan-infrastruktur-kabu-fl84ae57.pdf](https://media.neliti.com/media/publications/228407-prioritas-pembangunan-infrastruktur-kabu-fl84ae57.pdf)
- BPS. (2026, Februari 5). *Ekonomi Indonesia Tahun 2025 Tumbuh 5,11 Persen*. Retrieved from [bps.go.id: https://www.bps.go.id/id/pressrelease/2026/02/05/2546/ekonomi-indonesia-tahun-2025-tumbuh-5-11-persen.html](https://www.bps.go.id/id/pressrelease/2026/02/05/2546/ekonomi-indonesia-tahun-2025-tumbuh-5-11-persen.html)
- Rodzi, M. F. (2023). *Pembangunan Infrastruktur dan Pemerataan Ekonomi di Indonesia. Jurnal Masyarakat dan Desa Vol.3, No.2, 151-163.*
- Hermansjah, R. (2025, Januari 6). *Mendorong Pertumbuhan Berkelanjutan Lewat PEmbiayaan Infrastruktur*. Retrieved from [ptsmi.co.id: https://www.ptsmi.co.id/mendorong-pertumbuhan-berkelanjutan-lewat-pembiayaan-infrastruktur](https://www.ptsmi.co.id/mendorong-pertumbuhan-berkelanjutan-lewat-pembiayaan-infrastruktur)
- Sivitas. (2020, Agustus 26). *Tiga Skema Pembiayaan Infrastruktur Untuk Pemerataan Ekonomi*. Retrieved from [komdigi.go.id: https://www.komdigi.go.id/berita/sorotan-media/detail/tiga-skema-pembiayaan-infrastruktur-untuk-pemerataan-ekonomi](https://www.komdigi.go.id/berita/sorotan-media/detail/tiga-skema-pembiayaan-infrastruktur-untuk-pemerataan-ekonomi)
- Kemenkeu. (2017, Oktober 27). *Alternatif Pembiayaan Pembangunan Infrastruktur Daerah*. Retrieved from [keuda.kemendagri.go.id: https://keuda.kemendagri.go.id](https://keuda.kemendagri.go.id)

- <https://keuda.kemendagri.go.id/asset/kcfinder/upload/files/DITJEN%20PPR%20-%20KEMENKEU.pdf>
- Humas. (2023, September 14). *Kebijakan Fiskal Daerah dalam rangka Pemerataan dan Kemandirian Pemerintahan Daerah*. Retrieved from setkab.go.id: <https://setkab.go.id/kebijakan-fiskal-daerah-dalam-rangka-pemerataan-dan-kemandirian-pemerintahan-daerah/>
- Kemenkeu. (2025, Desember 31). *Strategi Inovasi Pembiayaan daerah untuk Mendorong Pertumbuhan Ekonomi*. Retrieved from klc2.kemenkeu.go.id: <https://klc2.kemenkeu.go.id/kms/knowledge/strategi-inovasi-pembiayaan-daerah-untuk-mendorong-pertumbuhan-ekonomi-c4cf5fa7/detail/>
- Tegar Raffi Puta Jumentoro, A. D. (2025). Implementasi Green Bond dalam sektor Investasi Infrastruktur di Indonesia guna Mewujudkan Sustainable Economic Development. *Mahkamah: Jurnal Riset Ilmu Hukum Vol. 2 No.4*, 109-126.
- Dr. Muhaimin, S. M. (2020). *Metode Penelitian Hukum*. Mataram: Mataram University Press.
- Dr. Jonaedi Efendi, S. M. (2016). *Metode Penelitian Hukum Normatif dan Empiris*. Depok: Prenadamedia Group.
- Dr. NAnda Dwi Rizkia, S. S., & Dr. Hardi Fardiansyah, S. S. (Penerbit Widina Media Utama). *Metode Penelitian Hukum (Normatif dan Empiris)*. Bandung: 2023.
- Todaro, P. (1987). *Economic Development in the Third World*. New York: Longman.
- Randy R. Wrihatnolo, R. N. (2006). *Manajemen Pembangunan Indonesia Sebuah Pengantar dan Panduan*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Nitisastro, W. (2010). *Pengalaman Pembangunan Indonesia, Kumpulan tulisan dan Uraian Widjojo Nitisastro*. Jakarta: Penerbit Buku Kompas.
- Yuanita Berlin, I. N. (2012). Pelaksanaan Pembangunan Infrastruktur pada Lokasi Dampak Semburan Lumpur Lapindo Kecamatan porong Kabupaten Sidoarjo. *Jurnal Administrasi Publik Vol.3, No.1*, 67-72.
- Imma Widyawati Agustin, S. H. (2023). *Pengelolaan Infrastruktur Kota dan Wilayah*. Malang: Universitas Brawijaya Press.
- Dr. Adis Imam Munandar, S. M. (2019). *Pembangunan Berkelanjutan: Studi Kasus di Indonesia*. Bogor: PT Jawa Mediasindo Lestari.
- Sagit Hartono Santoso, N. A. (2024). Implementasi Program Sustainable Development Goals Indonesia One-Green Finance Facility (SIO-GFF) oleh PT Sarana Multi Infrastruktur (Persero) Periode 2022-2024. *Moestopo Journal International Relations Vol.4, No.2*, 78-86.
- Asti Amelia Novita S.AP, M. P. (2025). *Governance for Sustainable Development*. Malang: Selaras Media Kreasindo.
- Muhammad Rapii, H. J. (2022). *Perekonomian Indonesia*. Sukabumi: CV Jejak.
- Dr. I Gusti Ayu Made Agung Mas Andriani Pratiwi, S. M. (2024). *Green Economy*. Jambi: PT. Sonpedia Publishing Indonesia.
- Dr. Muhammad Astru Yulidar Abbas, S. M. (2025). Pendahuluan: Paradigma Ekonomi Hijau dan Pembangunan Berkelanjutan. In M. C. Muhammad Rizal Kurnia, *Ekonomi Hijau dan Pembangunan Berkelanjutan* (pp. 1-9). Banten: PT Sada Kurnia Pustaka.
- Dra. Mauvalinda, M. (2025). Krisis GAnda: Mengapa Kita Membutuhkan Ekonomi Hijau. In S. M. Yodi Pratama Putra, *Green Economy Blueprint: Menyelaraskan Pertumbuhan an Keberlanjutan di Planet yang TERbatas* (pp. 1-15). Semarang: Eureka Media Aksara.
- Dr. Suparman, S. M. (2023). *Ekonomi Hijau Diskursus dan Transisi Menuju Ekonomi Hijau 5.0*. Tasikmalaya: Edu Publisher.
- Dr. Adler Haymans Manurung, M. M. (2007). *Pengelolaan Portofolio Obligasi*. Jakarta: PT eEex Media Komputindo.

- Asep Saepudin, S. M. (2022). *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Dr. Kurniadi, S. M. (2022). *Public-Private Partnership: Tata Kelola Penyediaan Penerangan Jalan*. Yogyakarta: Deepublish Digital.
- Prof. Dr. Haryo Kuncoro, S. M. (2020). *Ekonomi MOneter Studi Kasus Indonesia*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- IDX. (2024, November 10). *Surat Utang (Obligasi)*. Retrieved from idx.co.id: <https://www.idx.co.id/id/produk/surat-utang-obligasi>
- Tasya, W. N. (2020, Februari 27). *Mengenal Jenis-jenis Obligasi*. Retrieved from djppr.kemenkeu.go.id: <https://www.idx.co.id/id/produk/surat-utang-obligasi>
- Djajadi, I. (2025, November 24). Optimasi Pembangunan melalui Obligasi/Sukuk Daerah. (B. P. Manohara, Interviewer)
- Mekeng, M. M. (2025, November 24). Obligasi Daerah Sebagai Salah Satu Alternatif Pembiayaan Daerah dan Instrumen Investasi Publik. (B. P. Manohara, Interviewer)
- Khurria, A. (2023). Mengapa Pemerintah daerah Belum Berhasil Menerbitkan Obligasi Daerah. *Jurnal Syntax Admiration Vol.4 No.3*, 25-32.
- ekon, h. (2025, November 17). *Penguatan Peran Pemda dalam Mengakses Skema Pembiayaan Kreatif untuk Mendorong Pembangunan Infrastruktur Daerah*. Retrieved from ekon.go.id: <https://www.ekon.go.id/publikasi/detail/6663/penguatan-peran-pemda-dalam-mengakses-skema-pembiayaan-kreatif-untuk-mendorong-pembangunan-infrastruktur-daerah>
- Yuliadi, P. D. (2025, November 25). Obligasi Daerah dan Sukuk Daerah Sebagai Alternatif Pembiayaan Pembangunan Daerah. (B. P. Manohara, Interviewer)