

**ANALISIS PENDANAAN PEMBANGUNAN INFRASTRUKTUR DAERAH
DENGAN OBLIGASI DAERAH DAN *AVAILABILITY PAYMENT*
(Studi pada Perluasan Bangunan dan Fasilitas RSUD Wates Kabupaten Kulon Progo)**

Roby Aditiya

Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Gadjah Mada
Yogyakarta 55281, Indonesia
e-mail: roby.aditiya@mail.ugm.ac.id

INTISARI

Pembangunan infrastruktur daerah menjadi kebutuhan dalam meningkatkan pelayanan dan kesejahteraan masyarakat. Nyatanya, tidak semua pemerintah daerah memiliki anggaran untuk memenuhi dana pembangunan infrastruktur. Oleh karena itu, perlu dilakukan kajian alternatif sumber pendanaan pembangunan infrastruktur daerah. Tujuan penelitian ini ialah menganalisis sumber pendanaan optimal untuk pengembangan Rumah Sakit Umum Daerah (RSUD) Wates Kabupaten Kulon Progo dari alternatif obligasi daerah dan *availability payment*. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan menganalisis peluang dan tantangan yang dihadapi Pemerintah Kabupaten Kulon Progo jika ingin menggunakan alternatif pendanaan tersebut. Jenis penelitian ini ialah penelitian kualitatif dengan pendekatan studi kasus. Hasil penelitian menunjukkan bahwa diantara alternatif pendanaan obligasi daerah dan *availability payment*, Pemerintah Kabupaten Kulon Progo sebaiknya memilih pendanaan dengan skema obligasi daerah karena dapat memberikan efisiensi dana sebesar Rp501.710.622.361 dibanding ketika menggunakan sumber dari penerimaan umum APBD dan dapat memberikan efisiensi dana sebesar Rp71.019.098.453 dibanding ketika menggunakan alternatif pendanaan *availability payment*. Terdapat beberapa peluang dan tantangan yang dihadapi Pemerintah Kabupaten Kulon Progo jika ingin menggunakan alternatif pendanaan tersebut. Peluang tersebut antara lain pengelolaan keuangan Pemerintah Kabupaten Kulon Progo yang sudah baik, adanya peluang pasar yang besar, banyaknya badan usaha yang berpengalaman, serta adanya lembaga-lembaga pendukung. Sedangkan tantangan yang dihadapi antara lain ketergantungan terhadap transfer dari pusat dan provinsi, masih rendahnya kompetensi sumber daya manusia, masih rendahnya pemahaman serta kepercayaan masyarakat dan badan usaha, komitmen dari pimpinan eksekutif dan legislatif, membutuhkan usaha yang ekstra, dan terakhir ialah perlunya perubahan *mindset* sumber daya manusia.

Kata Kunci: alternatif pendanaan, obligasi daerah, *availability payment*, *time value of money*, pembangunan infrastruktur daerah.

I. PENDAHULUAN

Era otonomi daerah dan desentralisasi fiskal menuntut kemandirian daerah untuk dapat melakukan tugas dan tanggungjawab dalam memberikan pelayanan yang terbaik dan meningkatkan kesejahteraan bagi masyarakat (Halim, 2014). Oleh karena itu, pemerintah daerah dituntut untuk dapat melakukan pembangunan diberbagai sektor. Salah satu pembangunan tersebut ialah pembangunan infrastruktur. Pembangunan infrastruktur diyakini mampu menggerakkan sektor riil, menyerap tenaga kerja, meningkatkan konsumsi masyarakat dan pemerintah, serta memicu kegiatan produksi (Daroedono, 2004).

Hanya saja, pembangunan infrastruktur membutuhkan dana yang besar sehingga tidak semua pemerintah daerah memiliki kemampuan keuangan untuk memenuhi kebutuhan tersebut. Selama ini pemerintah daerah masih menggantungkan pendanaannya pada dana perimbangan yang dikucurkan oleh pemerintah pusat dalam bentuk dana bagi hasil, dana alokasi umum, dan dana alokasi khusus (Dewi & Kaluge, 2011).

Adanya ketimpangan antara kebutuhan pembangunan dan kemampuan pendanaan tersebut, mengharuskan pemerintah daerah untuk mencari alternatif pendanaan lainnya. Alternatif pendanaan tersebut dapat berupa obligasi daerah maupun *availability payment*.

Salah satu daerah yang perlu memertimbangkan alternatif pendanaan dalam pembangunan infrastruktur ialah Pemerintah Kabupaten Kulon Progo. Pemerintah daerah tersebut menjadi kawasan kedua prioritas pembangunan DIY tahun 2017 setelah Kabupaten Gunungkidul (RPJMD DIY, 2012).

Hanya saja, Kabupaten Kulon Progo merupakan salah satu kabupaten di Indonesia yang sebagian besar belanjanya masih berfokus pada belanja operasi dibanding dengan belanja modal. Rata-rata belanja modal Pemerintah Kabupaten Kulon Progo dari tahun 2013 hingga tahun 2016 hanya sebesar 16,58% dari total belanja daerah. Kondisi ini menunjukkan bahwa Pemerintah Kabupaten Kulon Progo memiliki kesulitan untuk mengalokasikan anggaran yang besar untuk pembangunan

infrastruktur daerah yang notabene membutuhkan dana besar.

Saat ini Pemerintah Kabupaten Kulon Progo berencana untuk melakukan pengembangan Rumah Sakit Umum Daerah (RSUD) Wates menjadi RSUD Pendidikan Kabupaten Kulon Progo yang berkelas internasional. Total anggaran yang dibutuhkan untuk pengembangan RSUD Wates tersebut sebesar Rp485,69 milyar.

Berdasarkan rata-rata alokasi belanja modal Pemerintah Kabupaten Kulon Progo dari tahun ke tahun, jumlah tersebut masih memberatkan APBD Kabupaten Kulon Progo. Oleh karena itu, perlu dilakukan kajian sumber pendanaan antara obligasi daerah dan *availability payment* sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan pendanaan terbaik bagi pengembangan RSUD Wates Kabupaten Kulon Progo.

II. KAJIAN PUSTAKA

2.1. Alternatif Pendanaan Pembangunan Infrastruktur Daerah

Kerangka otonomi daerah memberikan tiga tugas pokok pemerintah daerah yaitu menyelenggarakan birokrasi pemerintahan secara lancar, efisien, dan efektif; melaksanakan pembangunan seluruh bagian wilayah; serta menyediakan pelayanan umum kepada masyarakat secara cepat, tepat, murah, dan bermutu (Ambarwati, 2016).

Pemberian pelayanan yang maksimal kepada masyarakat menuntut adanya pembangunan dari berbagai bidang, salah satunya adalah pembangunan sarana dan prasarana (infrastruktur) yang memadai. Infrastruktur merupakan sistem fisik yang menyediakan transportasi, pengairan, drainase, bangunan gedung, dan fasilitas publik lainnya yang dibutuhkan untuk memenuhi kebutuhan dasar baik kebutuhan sosial maupun ekonomi (Grigg, 1999 dalam Widodo, 2006). Oleh karena itu, Infrastruktur menjadi penting dalam pembangunan karena merupakan pendukung utama dalam fungsi-fungsi sistem sosial dan ekonomi dalam kehidupan masyarakat.

2.2. Obligasi Daerah

Secara umum, obligasi merupakan suatu surat berharga (efek) berjangka waktu panjang yang diterbitkan oleh pemerintah daerah (emiten) sebagai bukti pengakuan utang jangka panjang kepada masyarakat (pembeli obligasi) dan akan dibayarkan pokok serta bunganya dalam jangka waktu tertentu dengan persyaratan yang telah disetujui bersama-sama (Sitorus, 2015) dan (Purnomo, 2015).

Secara umum obligasi daerah di Indonesia memiliki karakteristik sebagai berikut (DJPK, 2007).

1. Merupakan pinjaman jangka panjang (lebih dari satu tahun) yang berasal dari masyarakat.
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 sektor publik yang menghasilkan penerimaan dan memberikan manfaat bagi masyarakat.
5. Nilai obligasi daerah pada saat jatuh tempo sama dengan nilai nominal obligasi daerah pada saat diterbitkan.

2.2.1 Tahapan Penerbitan Obligasi Daerah

Beberapa tahap harus dilakukan dan dilalui pemerintah daerah sebelum menerbitkan obligasi daerah di pasar modal. Tahap-tahap tersebut meliputi persiapan di daerah, persetujuan Menteri Keuangan, tahap pra-registrasi dan registrasi, hingga tahap penawaran umum (DJPK, 2007).

1. Persiapan di Daerah

Pemerintah daerah dalam upaya melakukan penerbitan obligasi daerah perlu membentuk sebuah tim persiapan penerbitan obligasi daerah. Tim persiapan bertanggung jawab untuk menyiapkan rencana kegiatan investasi yang akan dibiayai oleh obligasi daerah. Dalam ketentuan perubahan pasal 8 ayat (2) dalam PMK 180/PMK.07 Tahun 2015 setidaknya telah disebutkan enam tahap yang harus dilakukan pemerintah daerah dalam melakukan persiapan penerbitan obligasi daerah.

- a. Pemerintah daerah menentukan kegiatan yang akan didanai dengan obligasi daerah.
- b. Membuat Kerangka Acuan Kegiatan.
- c. Langkah selanjutnya adalah membuat perhitungan batas kumulatif pinjaman. Batas kumulatif pinjaman daerah yaitu jumlah sisa pinjaman daerah ditambah jumlah pinjaman yang akan ditarik tidak melebihi 75% dari jumlah penerimaan umum APBD tahun sebelumnya.
- d. Selanjutnya menghitung rasio kemampuan keuangan daerah yang dikenal dengan istilah *debt service coverage ratio* (DSCR). DSCR menjadi penting untuk dijadikan dasar dalam menentukan apakah pinjaman yang diambil nantinya akan menyulitkan kondisi keuangan entitas atau tidak (Noor, 2009). Rumus yang dapat digunakan dalam menghitung DSCR tercantum dalam penjelasan PP No. 30 Tahun 2011 sebagai berikut.

$$DSCR = \frac{\{PAD + (DBH - DBHDR) + DAU\} - BW}{\text{Angsuran Pokok Pinjaman} + \text{Bunga} + \text{Biaya Lain}} \geq 2,5$$

- e. Selanjutnya pemerintah daerah mengajukan permohonan persetujuan prinsip kepada Dewan Perwakilan Rakyat Daerah (DPRD). Setidaknya ada tiga perihal yang harus tertuang dalam surat persetujuan prinsip DPRD yaitu: (1) nilai bersih maksimal obligasi daerah yang akan diterbitkan pada saat penetapan APBD, (2) kesediaan pembayaran pokok dan bunga sebagai akibat penerbitan obligasi daerah, dan (3) kesediaan pembayaran segala biaya yang timbul dari penerbitan obligasi daerah.
- f. Terakhir dalam tahap persiapan ialah membentuk struktur organisasi, perangkat kerja, dan sumber daya manusia unit pengelola obligasi daerah.

2. Persetujuan Menteri Keuangan

Langkah selanjutnya ialah pemerintah daerah mengajukan usul penerbitan obligasi daerah untuk mendapatkan persetujuan kepada Menteri Keuangan dalam hal ini Direktur Jenderal Perimbangan Keuangan (DJPK, 2007). Untuk memberikan persetujuan, setidaknya Kementerian Keuangan melakukan penilaian meliputi penilaian administrasi dan penilaian keuangan. Surat usulan penerbitan

obligasi daerah harus dilengkapi dengan dokumen-dokumen sebagai berikut.

- a. Kerangka Acuan Kegiatan.
- b. Laporan keuangan pemerintah daerah selama 3 (tiga) tahun terakhir.
- c. Peraturan daerah mengenai APBD tahun berkenaan.
- d. Perhitungan jumlah kumulatif pinjaman pemerintah daerah dan defisit APBD.
- e. Perhitungan rasio kemampuan keuangan daerah untuk mengembalikan pinjaman atau *debt service coverage ratio* (DSCR).
- f. Surat persetujuan prinsip dari Dewan Perwakilan Rakyat Daerah.
- g. Struktur organisasi, perangkat kerja, dan sumber daya manusia unit pengelola obligasi daerah.

3. Pra-registrasi dan Registrasi

Pada tahap pra-registrasi dan registrasi sebenarnya sudah mulai memasuki skema penerbitan obligasi di pasar modal. Tahap pra-registrasi meliputi langkah-langkah yang harus ditempuh sebelum mengajukan pernyataan pendaftaran ke Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang diantaranya menunjuk profesi-profesi penunjang, melakukan uji tuntas (*due diligence*), pemeringkatan efek, persiapan pendaftaran, pembuatan janji-janji terkait dan penetapan struktur obligasi daerah (DJPK, 2007). Jika persyaratan telah lengkap dan memenuhi kriteria maka OJK akan mengeluarkan pernyataan efektif dalam rangka penawaran umum obligasi daerah.

4. Penawaran Umum

Tahap selanjutnya adalah penawaran umum dan pencatatan. Jangka waktu yang dibutuhkan selama proses penawaran umum, terhitung sejak pernyataan pendaftaran dinyatakan efektif oleh OJK hingga obligasi daerah dibeli oleh investor dan dicatatkan di bursa efek adalah kurang lebih 10 hari kerja (DJPK, 2007).

2.3. Pembayaran Ketersediaan Layanan (*Availability Payment*)

Pembayaran ketersediaan layanan (*availability payment*) merupakan salah satu skema kerjasama pemerintah (pusat dan

daerah) dengan badan usaha (swasta, BUMN, dan BUMD) dalam rangka pembangunan infrastruktur pelayanan publik. Pasal 1 poin 16 PP No. 38 Tahun 2015 tentang Kerjasama Pemerintah dengan Badan Usaha (KPBU) dalam Penyediaan Infrastruktur, menyebutkan bahwa pembayaran ketersediaan layanan (*availability payment*) adalah pembayaran secara berkala oleh Menteri/Kepala Lembaga/Kepala Daerah kepada Badan Usaha Pelaksana atas tersedianya layanan infrastruktur yang sesuai dengan kualitas dan/atau kriteria sebagaimana ditentukan dalam perjanjian KPBU.

2.3.1 Tahapan Pelaksanaan *Availability Payment*

Tahap pelaksanaan KPBU dengan skema *availability payment* dimulai dengan tahapan perencanaan *availability payment*, penyiapan *availability payment*, dan transaksi *availability payment*. Berikut ini dapat dilihat bagan tahapan pelaksanaan KPBU dengan skema *availability payment*.

1. Tahap Perencanaan *Availability Payment*

Tahap perencanaan dimaksudkan untuk memperoleh informasi mengenai kebutuhan penyediaan infrastruktur yang dapat dikerjasamakan dengan badan usaha dan untuk mendukung koordinasi perencanaan dan pengembangan rencana *availability payment* serta melakukan keterbukaan informasi kepada masyarakat mengenai rencana *availability payment*. Tahap perencanaan *availability payment* dijelaskan dalam pasal 7 hingga 13 Permendagri No. 96 Tahun 2016 yang terdiri dari beberapa kegiatan yaitu sebagai berikut.

- a. Pemerintah daerah melakukan penyusunan rencana anggaran dana *availability payment* sesuai dengan peraturan perundang-undangan dengan memperhatikan setiap tahap pelaksanaan KPBU dengan skema *availability payment*.
- b. Langkah kedua ialah identifikasi dan penetapan *availability payment*. Dalam rangka melakukan identifikasi, maka pemerintah daerah menyusun studi pendahuluan dan melakukan konsultasi publik.

c. Selanjutnya pengambilan keputusan apakah akan melanjutkan atau menghentikan pembangunan skema *availability payment*.

2. Tahap Penyiapan

Ketika memutuskan untuk melanjutkan pembangunan infrastruktur dengan skema *availability payment*, maka langkah selanjutnya adalah penyiapan KPBU dengan skema *availability payment*. Langkah-langkah tersebut telah tertuang dalam Permendagri No. 96 Tahun 2016 pada pasal 14 hingga pasal 22 sebagai berikut.

- a. Langkah pertama adalah pra studi kelayakan investasi. Kajian ini terdiri dari berbagai aspek antara lain: (1) kajian hukum dan kelembangaan, (2) kajian teknis, (3) kajian ekonomi dan sosial, (4) kajian lingkungan dan sosial, (5) kajian bentuk kerjasama dalam penyediaan infrastruktur, (6) kajian risiko, (7) kajian kebutuhan dukungan Pemerintah dan/atau Jaminan Pemerintah, serta (8) kajian mengenai hal-hal yang perlu ditindaklanjuti.
- b. Selanjutnya melakukan konsultasi publik dan peninjauan minat pasar (*market sounding*).
- c. Untuk melancarkan proses *availability payment*, maka pemerintah daerah dapat mengajukan usulan terhadap dukungan Pemerintah dalam *availability payment*.

3. Tahap Transaksi

Setelah seluruh syarat-syarat terpenuhi dari tahap perencanaan hingga penyiapan, maka selanjutnya adalah tahap transaksi. Dalam Permendagri No. 96 Tahun 2016, ketentuan mengenai tahap transaksi dibahas dari pasal 23 hingga pasal 34. Setidaknya terdapat 3 kegiatan dalam tahap transaksi ini, yaitu: (1) pengadaan Badan Usaha Pelaksana yang mencakup persiapan dan pelaksanaan pengadaan Badan Usaha Pelaksana, (2) penandatanganan perjanjian KPBU dengan skema *availability payment*, serta (3) pemenuhan pendanaan (*financial close*).

2.4. Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti terdahulu telah melakukan penelitian mengenai alternatif pendanaan pembangunan infrastruktur daerah

di Indonesia. Ambarwati (2016) dengan judul penelitian Penerbitan Obligasi Daerah dalam Menunjang Ketahanan Ekonomi Daerah (Studi pada Pemerintah Provinsi Sulawesi Selatan). Hasil penelitiannya menemukan bahwa Pemerintah Provinsi Sulawesi Selatan perlu menerbitkan obligasi daerah sebagai alternatif pendanaan pembangunan. Faktor yang mendukung penebitan obligasi daerah yaitu kinerja keuangan yang baik, adanya peluang pasar yang besar, iklim investasi Provinsi Sulawesi Selatan yang cukup baik, adanya lembaga-lembaga yang menunjang penerbitan obligasi daerah. Sementara kendala dan tantangan yang dihadapi adalah masih adanya sikap mental ketergantungan pada dana APBN, aparat setempat belum memahami obligasi daerah, permasalahan politik, masih adanya disharmonisasi peraturan perundang-undangan terkait auditor yang berwenang melakukan audit atas laporan keuangan serta kondisi makroekonomi dan terakhir adalah kondisi perekonomian global.

Fatimah (2011) juga telah melakukan penelitian dengan judul Pinjaman Daerah dan *Public Private Partnership* (PPP) sebagai Alternatif Pendanaan Pembangunan Bandar Udara Perintis di Kabupaten Labuhanbatu. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa kabupaten labuhanbatu layak untuk melakukan pinjaman daerah dan PPP. Hasil penelitiannya juga menunjukkan bahwa PPP merupakan pilihan yang lebih baik dibanding dengan pinjaman daerah.

III. DESAIN PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan desain penelitian kualitatif dengan pendekatan studi kasus. Pendekatan studi kasus merupakan rancangan penelitian kualitatif dimana peneliti mengembangkan analisis mendalam atas suatu kasus (Creswell, 2017).

Data penelitian yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan data primer. Data sekunder diperoleh dengan melakukan telaah dokumen yang terdiri dari terkait dengan masalah yang diteliti. Dokumen tersebut berupa Rencana Pengembangan RSUD Wates Kabupaten Kulon Progo, Laporan Keuangan Kabupaten Kulon Progo,

Laporan Akhir Kajian Awal Pra Studi Kelayakan KPBU RSUD Krian Kabupaten Sidoarjo, serta dokumen pendukung lainnya. Data primer diperoleh dengan melakukan wawancara mendalam untuk memperkuat temuan mengenai dokumen yang telah diperoleh. Pihak-pihak yang akan menjadi responden dalam penelitian ini adalah:

- a. Pihak dari Pemerintah Daerah Kabupaten Kulon Progo yaitu pejabat dari Badan Perencanaan Pembangunan Daerah (Bappeda), Dinas Kesehatan, RSUD Wates, serta Badan Keuangan dan Aset Daerah (BKAD).
- b. PT Sarana Multi Infrastruktur (Persero) sebagai salah satu Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang sering terlibat dalam pendampingan dan investasi pembangunan infrastruktur di daerah.

3.1. Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini dibedakan menjadi analisis data kualitatif, analisis data kuantitatif, dan analisis alternatif pendanaan. Analisis data kualitatif merupakan model interaktif yang dilakukan dalam tiga kegiatan utama yaitu kondensasi/reduksi data, penyajian data, dan terakhir penarikan kesimpulan atau verifikasi (Miles, Huberman, & Saldana, 2014).

Analisis data kuantitatif diperlukan untuk menganalisis data-data yang telah diperoleh dari dokumen-dokumen yang dikumpulkan. Analisis ini akan berfokus pada kajian mengenai simulasi investasi pada proyek pengembangan infrastruktur RSUD Wates Kabupaten Kulon Progo dengan skema obligasi daerah dan *availability payment*. Beberapa hal yang harus dianalisis antara lain (1) Batas Maksimum Pinjaman Daerah, (2) *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR), dan Menghitung *Total Availability Payment*.

Dalam penelitian ini akan terdapat angka-angka proyeksi untuk membantu dalam perhitungan kelayakan investasi. Angka-angka proyeksi tersebut dihitung menggunakan metode trend linear kuadrat terkecil (*least square*) dengan formula sebagai berikut.

$$y = a + bx'$$

Selanjutnya yaitu analisis alternatif pendanaan yang merupakan analisis yang dilakukan untuk mengkaji apakah pembangunan infrastruktur akan dibangun sendiri, meminjam, atau mentransfer ke badan usaha dalam bentuk kerjasama. Pendekatan yang digunakan dalam analisis ini ialah *time value of money*.

3.2. Validitas dan Reliabilitas

Validitas data dilakukan dengan triangulasi sumber dan *member checking*. Uji reliabilitas dilakukan untuk memastikan bahwa pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini konsisten dan stabil. Prosedur yang akan dilakukan dalam uji reliabilitas sebagaimana yang diungkapkan Gibbs (2007) dalam Creswell (2017).

IV. TEMUAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Kebutuhan Pengembangan RSUD Wates

Anggaran yang dibutuhkan untuk pengembangan RSUD Wates Kabupaten Kulon Progo tersebut sebesar Rp272,18 milyar untuk fisik bangunan dan Rp213,51 milyar untuk pengadaan alat-alat kesehatan. Dengan demikian total anggaran yang dibutuhkan untuk pengembangan RSUD tersebut sebesar Rp485,69 milyar.

4.2. Simulasi Obligasi Daerah

Simulasi yang disusun berfokus kepada aspek kemampuan keuangan Kabupaten Kulon Progo untuk menerbitkan obligasi daerah. Dalam Studi Kelayakan Pengembangan RSUD Wates, telah dilakukan analisis ekonomi dan keuangan dengan hasil *net present value* (NPV) sebesar Rp80,98 milyar, *internal rate of return* (IRR) sebesar 9,16%, *payback period* (PBC) selama 20 Tahun 8 Bulan, dan *profitability index* (PI) sebesar 1,150. Berikut ini langkah-langkah yang dilakukan untuk menyusun simulasi penerbitan obligasi daerah.

1. Menghitung Batas Maksimum Pinjaman Daerah

Batas maksimum pinjaman daerah (BMPD) merupakan jumlah maksimal pinjaman daerah yang diperbolehkan

berdasarkan peraturan perundang-undangan. Sebelum menentukan batas maksimum pinjaman daerah, maka perlu dilakukan perhitungan penerimaan umum daerah pada tahun sebelum mengajukan pendanaan dengan obligasi daerah. Penerimaan umum daerah dihitung dengan rumus sebagai berikut.

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

Dimana:

PU = Penerimaan Umum
 PD = Total Penerimaan Daerah
 DAK = Dana Alokasi Khusus
 DD = Dana Darurat
 DP = Pembayaran Pokok Pinjaman
 L = Pendapatan Pendanaan Tertentu

Tahun dasar obligasi daerah dalam penelitian ini diasumsikan mulai tahun 2017. Oleh karena itu, penerimaan umum APBD akan menggunakan data-data pada tahun anggaran 2016.

Total penerimaan umum APBD Kabupaten Kulon Progo Tahun Anggaran 2016 ialah sebesar Rp873,16 milyar. Dengan demikian, maka batas maksimum pinjaman Kabupaten Kulon Progo berdasarkan penerimaan umum tersebut sebagai berikut.

$BMPD = (75\% \times PU) - \text{Pinjaman Sebelumnya}$

$BMPD = (75\% \times \text{Rp}873,16 \text{ M}) - \text{Rp}5 \text{ M}$

$BMPD = \text{Rp}654,87 \text{ M} - \text{Rp}5 \text{ M}$

$BMPD = \text{Rp}649,87 \text{ M}$

Pemerintah Kabupaten Kulon Progo sebelumnya telah memiliki pinjaman sebesar Rp5 milyar dari Bank Pembangunan Daerah (BPD) DIY. Dengan demikian batas maksimum pinjaman yang boleh ditarik oleh Pemerintah Kabupaten Kulon Progo yaitu sebesar Rp649,87 milyar.

Berdasarkan perhitungan batas maksimum pinjaman daerah, maka Pemerintah Kabupaten Kulon Progo memenuhi syarat untuk melakukan pinjaman daerah dengan skema obligasi daerah sebesar Rp485,69 milyar.

2. Menghitung *Debt Coverage Service Ratio*

Debt Coverage Service Ratio (DSCR) menunjukkan kemampuan keuangan daerah untuk melakukan pengembalian pinjaman selama periode pinjaman. PP No. 30 Tahun

2011 menyebutkan bawah nilai DSCR pemerintah daerah untuk dianggap layak melakukan pinjaman ialah di atas 2,5.

Perhitungan DSCR ini membutuhkan beberapa asumsi dan data-data pendukung. Berikut ini asumsi-asumsi yang digunakan untuk menghitung DSCR dalam konteks penerbitan obligasi daerah oleh Pemerintah Kabupaten Kulon Progo.

- a. Obligasi daerah Pemerintah Kabupaten Kulon Progo diterbitkan pada tahun 2017 dengan bunga 7,17%. Bunga 7,17% dianggap cukup bersaing apabila dibandingkan dengan beberapa alternatif lainnya dalam investasi keuangan pada tahun 2017. Misalnya rata-rata imbal hasil dari Obligasi Negara Ritel (ORI) pada tahun 2017 diprediksi berkisar antara 7% sampai 7,50% (www.infovesta.com). Sementara itu, suku bunga deposito pada tahun 2017 diperkirakan berada pada kisaran 7,02% (m.kontan.co.id). Jika berkaca juga dari pengalaman Pemerintah Kulon Progo yang sebelumnya telah melakukan pinjaman pada BPD DIY dengan suku bunga 11,5%, maka suku bunga 7,17% dianggap berada pada batas aman.
- b. Obligasi daerah Pemerintah Kabupaten Kulon Progo diasumsikan dengan tenor 10 tahun. Dengan demikian, jika obligasi daerah dimulai pada tahun 2017, maka akan jatuh tempo pada tahun 2026. Pemilihan jangka waktu 10 tahun agar Pemerintah Kabupaten Kulon Progo memiliki waktu yang cukup untuk mengumpulkan dana untuk pembayaran pokok pinjaman. Pertimbangan lainnya yaitu semakin panjang jangka waktu obligasi, maka akan semakin berisiko dan semakin sensitif dengan perubahan suku bunga dan inflasi.
- c. Bunga obligasi daerah dibayarkan setiap tahun dengan nilai tetap, sementara untuk pokok obligasi daerah akan dibayarkan pada saat jatuh tempo yaitu di tahun 2026. Agar pembayaran pokok obligasi tidak memberatkan APBD pada saat jatuh tempo, maka pemerintah akan membentuk dana cadangan yang disimpan khusus untuk pembayaran pokok obligasi di masa mendatang. Pembentukan dana cadangan

akan dimulai pada saat aset yang dibangun mulai beroperasi dengan baik. Untuk menentukan berapa dana yang harus dicadangkan setiap tahunnya, maka akan dilakukan perhitungan nilai anuitas majemuk (Halim, 2003).

- d. Masa konstruksi dengan sumber pendanaan dari obligasi daerah diperkirakan akan lebih cepat satu tahun dibandingkan dengan menggunakan dana dari penerimaan umum daerah. Dengan demikian, masa konstruksi menjadi hanya 2 tahun. Pertimbangan tersebut karena dana untuk kebutuhan pembangunan infrastruktur akan tersedia lebih cepat ketika pendanaannya bersumber dari obligasi daerah dibandingkan ketika bersumber dari penerimaan umum di APBD.
- e. Belanja wajib yang digunakan dalam perhitungan DSCR ialah belanja pegawai ditambah dengan transfer ke desa.
- f. Nilai dalam perhitungan DSCR pada tahun 2013 hingga 2016 menggunakan data dalam Laporan Realisasi APBD Kabupaten Kulon Progo tahun anggaran 2013 hingga 2016. Sementara nilai dalam tahun 2017 menggunakan nilai dalam APBD Kabupaten Kulon Progo tahun anggaran 2017 dan nilai untuk tahun 2018 hingga 2026 menggunakan angka proyeksi yang diperoleh dari perhitungan metode trend linear kuadrat terkecil (*least square*).
- g. Biaya lain-lain diasumsikan Rp0

Berdasarkan asumsi-asumsi di atas, maka dapat dilakukan perhitungan DSCR selama periode obligasi yaitu tahun 2017 hingga 2026. Hasil perhitungan DSCR pada lampiran satu dapat dilihat pada tabel 1 dibawah ini.

Tabel 1 Hasil Perhitungan DSCR

Tahun	DSCR
2017	6,68
2018	5,51
2019	5,63
2020	5,75
2021	6,08
2022	6,31
2023	6,46
2024	6,61
2025	6,76
2026	6,91

Tabel 1 menunjukkan hasil perhitungan DSCR Pemerintah Kabupaten Kulon Progo untuk tahun 2017 hingga 2026. Rata-rata nilai DSCR Pemerintah Kabupaten Kulon Progo dari tahun 2017 hingga 2026 adalah sebesar 6,27. Sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya bahwa syarat pemerintah daerah agar dapat melakukan pinjaman daerah dengan skema obligasi daerah ialah harus memiliki nilai DSCR minimal 2,5. Berdasarkan hasil perhitungan DSCR, maka Pemerintah Kabupaten Kulon Progo memiliki kemampuan dimasa depan untuk membayar pinjaman obligasi daerah yang ditarik dari publik sebesar Rp485,69 milyar.

4.3. Simulasi *Availability Payment*

Simulasi yang akan disusun berfokus pada aspek keuangan atau besaran *availability payment* setiap tahunnya yang akan dibayarkan oleh Pemerintah Kabupaten Kulon Progo selama masa konsesi KPBU. Sebelum menyusun simulasi pendanaan dengan skema *availability payment* untuk pengembangan RSUD Wates Kabupaten Kulon Progo, maka terlebih dahulu ditentukan asumsi-asumsi yang akan digunakan dalam simulasi tersebut.

1. KPDBU dengan skema *availability payment* akan mulai dilakukan pada tahun 2017 dengan jangka waktu pembayaran ketersediaan layanan yaitu 10 tahun. Pada tahun 2017 akan dimulai kegiatan konstruksi. Jangka waktu konstruksi dengan skema *availability payment* diperkirakan selama 2 tahun. Jangka waktu 2 tahun ditentukan dengan pertimbangan bahwa badan usaha yang memenangkan lelang merupakan badan usaha yang memiliki kemampuan finansial untuk menutupi kebutuhan pembangunan infrastruktur tersebut. Selain itu, dengan skema *availability payment* maka badan usaha akan termotivasi untuk segera menyelesaikan pembangunan infrastruktur agar pembayaran atas ketersediaan layanan dapat segera dilakukan. Dengan demikian, layanan akan tersedia pada tahun 2019 sehingga pembayaran ketersediaan layanan juga akan dimulai pada tahun 2019 selama 10 tahun dan akan berakhir pada tahun 2028.

2. *Capital structure* untuk pembangunan diperbolehkan 30% dari modal sendiri dan 70% dari pinjaman.
3. Pinjaman yang ditarik untuk membantu modal sendiri diasumsikan selama 7 tahun dengan bunga pinjaman sebesar 10,35% per tahun. Bunga pinjaman tersebut diambil dari rata-rata bunga pinjaman korporasi pada akhir tahun 2016 di Bank Rakyat Indonesia, Bank Negara Indonesia, Bank Mandiri, Bank Tabungan Negara, dan Bank Central Asia (www.bi.go.id). Pinjaman akan dimulai pada tahun 2018 dengan pertimbangan bahwa dana untuk konstruksi pada tahun 2017 masih akan ditutupi dari modal sendiri sebesar 30% dari total kebutuhan pendanaan. Oleh karena itu, pinjaman sebaiknya dimulai pada tahun 2018 untuk menghindari risiko bunga.
4. *Capital expenditure* (capex) yang digunakan ialah jumlah dari kebutuhan pendanaan untuk fisik gedung dan alat-alat kesehatan dengan total sebesar Rp485,69 ditambah dengan bunga yang timbul selama masa konstruksi atau *interest during construction* (IDC).
5. *Operating expenditure* (opex) diasumsikan dimulai sebesar 10% dari capex sebelum IDC dan akan terus naik sebesar 5% setiap tahunnya.
6. Margin yang diberikan kepada badan usaha pelaksana sebesar 35% dari total capex dan opex tiap tahun. Pertimbangan tersebut karena pada dasarnya badan usaha pelaksana ialah organisasi sektor private yang *profit oriented*. Oleh karena itu, margin sebesar 35% dianggap akan mampu menarik minat investor atau badan usaha untuk berinvestasi.
7. Tarif Pajak Penghasilan Badan ditentukan sebesar 25% yang merupakan tarif Pajak Penghasilan Badan sesuai dengan peraturan perpajakan di Indonesia.
8. Asumsi-asumsi ekonomi dan keuangan mengacu pada Studi Kelayakan Perluasan bangunan dan fasilitas RSUD Wates Kabupaten Kulon Progo yang telah disusun oleh Pemerintah Kabupaten Kulon Progo.
9. Biaya lain-lain diasumsikan Rp0 (nol rupiah).

Berdasarkan asumsi-asumsi di atas, maka dapat dilakukan simulasi *availability payment* yang akan dibayarkan oleh Pemerintah Kabupaten Kulon Progo setiap tahun selama masa konsesi KPBU dengan skema *availability payment*. Pertama yang dilakukan yaitu dengan menghitung total capex ditambah IDC.

Tabel 2 Total Capex ditambah IDC
(dalam milyar rupiah)

CAPEX	
Modal Sendiri (30% dari Total Investasi)	145,71
Modal Pinjaman (70% dari total Investasi)	339,98
Capex sebelum IDC (1)	485,69
IDC:	
- Tahun 1 (2018)	35,19
Capex + IDC	520,88

Tabel 2 di atas menunjukkan bahwa bunga yang timbul dalam masa konstruksi aset yang akan dikapitalisasi ke dalam capex yaitu sebesar Rp35,19 milyar. Dengan demikian, total capex setelah ditambah dengan IDC ialah sebesar Rp520,88 milyar. Setelah capex ditambah IDC ditentukan, maka selanjutnya dapat dilakukan perhitungan *availability payment*.

Tabel 3 Perhitungan *Availability Payment*
(dalam milyar rupiah)

Tahun	Capex	Opex	Margin	AP
2019	52,09	48,57	35,23	135,89
2020	52,09	51,00	51,00	139,17
2021	52,09	53,55	53,55	142,61
2022	52,09	56,22	56,22	146,22
2023	52,09	59,04	59,04	150,02
2024	52,09	61,99	62,98	154,00
2025	52,09	65,09	65,09	158,19
2026	52,09	68,34	68,34	162,58
2027	52,09	71,76	71,76	167,19
2028	52,09	75,35	75,35	172,04
Jumlah	520,88	610,90	395,12	1.527,90

Berdasarkan tabel 3, dapat dilihat perhitungan capex, opex, margin, dan total *availability payment* setiap tahunnya, yang akan dibayarkan kepada badan usaha pelaksana. Total *availability payment* selama 10 tahun yang harus dibayar oleh Pemerintah Kabupaten Kulon Progo selaku Penanggung

Jawab Proyek Kerjasama adalah sebesar Rp1.527,90 milyar.

4.4. Analisis Alternatif Pendanaan

Langkah-langkah yang dilakukan dalam analisis ini ialah dengan mengidentifikasi potensi-potensi pengorbanan ekonomi pada masing-masing alternatif pendanaan, kemudian dibandingkan dengan potensi pengorbanan ekonomi jika pembangunan tersebut dilakukan secara tradisional atau menggunakan penerimaan umum dalam APBD.

Analisis alternatif pendanaan ini dilakukan dengan pendekatan *time value of money*. Penggunaan *time value of money* dalam perbandingan alternatif pendanaan dengan pertimbangan pada investasi jangka panjang, pengambil keputusan harus mempertimbangkan *time value of money*, karena pada umumnya nilai uang sekarang lebih berharga dari pada nilai uang di masa mendatang (Halim, 2003).

Dalam analisis *time value of money* tersebut, tingkat diskonto yang digunakan ialah 8,32%. Tingkat diskonto tersebut mengacu pada *cost of capital* yang dihitung dengan menjumlahkan antara tingkat suku bunga obligasi sebesar 7,17%, *social opportunity cost* sebesar 1,00% dan *Social Rate of Time Preference* sebesar 0,15%. *Social opportunity cost* dan *Social Rate of Time Preference* merupakan bagian dari asumsi peneliti dengan pertimbangan bahwa pada sektor publik, maka hal yang menjadi pertimbangan utama ialah kualitas layanan yang dapat diterima oleh masyarakat.

Tabel 4 Ringkasan Analisis Perbandingan
(dalam milyar rupiah)

Penerimaan Umum APBD	
PV Investasi Fisik Gedung	243,02
PV Investasi Alat Kesehatan	184,50
PV Pengorbanan atas Layanan yang Tidak Diberikan	105,58
PV <i>Operating Expenditure</i>	320,30
PV Pengorbanan atas Alokasi Anggaran yang Ditunda	427,52
Total PV Penerimaan Umum APBD (A)	1.280,91
Obligasi Daerah	
PV Dana Cadangan Untuk Pembayaran Pokok Obligasi Daerah dikurangi Bunga	167,83

PV Bunga Obligasi	249,80
PV <i>Operating Expenditure</i>	361,69
Total PV Obligasi Daerah (B)	779,20
Availability Payment	
PV <i>Availability Payment</i>	918,13
<i>Present Value</i> PPh Badan yang akan diterima	(67,91)
Total PV <i>Availability Payment</i> (C)	850,22
Tingkat Diskonto	8,32%
Selisih (A) dan (B)	501,71
Selisih (A) dan (C)	430,69
Selisih (C) dan (B)	71,02

4.4.1 Present Value Penerimaan Umum APBD

Berdasarkan Tabel 4 tersebut, ketika pembangunan infrastruktur menggunakan dana dari penerimaan umum APBD, maka terdapat total *present value* potensi pengorbanan ekonomi sebesar Rp1.280,91. Nilai tersebut merupakan hasil penjumlahan dari *present value* investasi fisik gedung, *present value* investasi alat kesehatan, *present value* pengorbanan ekonomi atas layanan yang tidak diberikan, *present value operating expenditure* dan *present value* pengorbanan ekonomi atas alokasi anggaran yang ditunda.

Present value investasi fisik gedung sebesar Rp243,02 merupakan nilai sekarang dari seluruh alokasi dana yang akan dikeluarkan untuk membangun fisik gedung RSUD Wates. Dalam Studi Kelayakan Perluasan Gedung dan Fasilitas RSUD Wates Kabupaten Kulon Progo, penyediaan dana untuk kebutuhan fisik gedung akan dilakukan secara bertahap selama 3 tahun yaitu tahun 2017 hingga tahun 2019. Oleh karena itu, dana yang dikeluarkan pada tahun kedua dan ketiga di-*present value*-kan.

Present value investasi alat kesehatan sebesar Rp184,50 merupakan nilai sekarang dari seluruh alokasi dana yang akan dikeluarkan untuk pengadaan alat-alat kesehatan RSUD Wates. Dalam Studi Kelayakan Perluasan Gedung dan Fasilitas RSUD Wates Kabupaten Kulon Progo, penyediaan dana untuk pengadaan alat-alat kesehatan akan dilakukan secara bertahap selama 2 tahun yaitu tahun 2018 dan tahun 2019. Oleh karena itu, dana yang dikeluarkan pada tahun tersebut akan di-*present value*-kan.

Present value pengorbanan ekonomi atas layanan yang tidak diberikan sebesar Rp105,58 merupakan nilai sekarang dari potensi atas layanan jasa yang ditaksir akan diperoleh jika perluasan bangunan dan fasilitas RSUD Wates dapat beroperasi pada tahun 2019. Layanan kesehatan yang tidak diberikan dihitung sebagai salah satu pengorbanan ekonomi yang harus ditanggung, karena jika menggunakan skema obligasi daerah dan *availability payment*, maka pada tahun 2019 perluasan bangunan dan fasilitas RSUD Wates mulai beroperasi dengan baik dan ditaksir dapat memberikan jasa layanan sebesar Rp123,84. Jasa layanan tersebut diperoleh dari proyeksi pendapatan RSUD Wates tahun 2019 dalam Studi Kelayakan Perluasan Bangunan dan Fasilitas RSUD Wates Kabupaten Kulon Progo.

Present value opex sebesar Rp320,28 merupakan nilai sekarang dari biaya operasi yang ditaksir akan keluar pada saat hasil perluasan bangunan dan fasilitas RSUD Wates mulai beroperasi. Nilai dari opex ditentukan sama dengan nilai opex pada skema pendanaan obligasi daerah *availability payment*. Infrastruktur tersebut mulai beroperasi pada tahun keempat, sehingga opex yang diperhitungkan ialah opex yang timbul sejak tahun keempat.

Present value pengorbanan ekonomi atas alokasi anggaran yang ditunda sebesar Rp427,52 merupakan nilai sekarang dari potensi alokasi anggaran yang ditunda untuk kebutuhan lainnya karena harus dialokasikan pada proyek perluasan bangunan dan fasilitas RSUD Wates Kabupaten Kulon Progo. Pengorbanan ekonomi tersebut seharusnya dapat dialokasikan pada kebutuhan dan pembangunan lainnya jika saja Pemerintah Kabupaten Kulon Progo menggunakan alternatif pendanaan obligasi daerah atau *availability payment* dalam mendanai proyek perluasan bangunan dan fasilitas RSUD Wates Kabupaten Kulon Progo. Nilai pengorbanan ekonomi tersebut ialah sesuai dengan nilai kebutuhan investasi untuk fisik gedung dan alat kesehatan proyek perluasan bangunan dan fasilitas RSUD Wates Kabupaten Kulon Progo.

4.4.2 *Present Value* Obligasi Daerah

Pada skema pendanaan obligasi daerah terdapat total *present value* sebesar Rp779,20. Nilai tersebut merupakan hasil penjumlahan dari *present value* dana cadangan untuk pembayaran pokok obligasi daerah dikurangi bunga, *present value* bunga obligasi, dan *present value* opex. Dengan pendanaan menggunakan obligasi daerah, maka konstruksi diperkirakan hanya 2 tahun, karena penyediaan dana dengan obligasi daerah diperkirakan akan lebih cepat satu tahun dibandingkan dengan menggunakan dana dari penerimaan umum daerah.

Present value dana cadangan untuk pembayaran pokok obligasi daerah dikurangi bunga sebesar Rp167,83 merupakan nilai sekarang dari dana yang dicadangkan mulai tahun ketiga hingga tahun kesepuluh, dikurangi dengan *present value* atas bunga yang timbul dari dana cadangan tersebut. Dana cadangan tersebut disimpan dalam bentuk deposito dengan tujuan untuk mengantisipasi pembayaran pokok obligasi daerah pada saat jatuh tempo di tahun kesepuluh atau pada tahun 2026. Pembentukan dana cadangan dimulai pada saat infrastruktur tersebut mulai beroperasi yaitu pada tahun 2019. Oleh karena itu, dana cadangan akan dibentuk selama 8 tahun. Dana yang dicadangkan setiap tahun sebesar Rp47,31. Angka tersebut diperoleh dari perhitungan nilai anuitas majemuk dengan anuitas yaitu pokok obligasi daerah sebesar Rp485,69 dan tingkat suku bunga sesuai suku bunga deposito yaitu 7,02%.

Present value bunga obligasi sebesar Rp249,68 merupakan akumulasi nilai sekarang dari bunga obligasi. Sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya bahwa bunga obligasi sebesar 7,17% dari pokok obligasi dan akan dibayarkan setiap tahunnya.

Present value opex sebesar Rp361,69 merupakan nilai sekarang dari biaya operasi yang ditaksir akan keluar pada saat hasil perluasan bangunan dan fasilitas RSUD Wates mulai beroperasi. Nilai dari opex ditentukan sama dengan nilai opex pada skema pendanaan *availability payment*. Sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya bahwa dengan skema obligasi daerah, maka masa konstruksi hanya 2

tahun, maka pada tahun 2019 infrastruktur tersebut mulai beroperasi. Oleh karena itu, opex akan mulai diperhitungkan pada tahun ketiga atau tahun infrastruktur mulai beroperasi.

4.4.3 Present Value Availability Payment

Pada Tabel 4.18 juga dapat dilihat bahwa hasil perhitungan potensi pengorbanan ekonomi yang akan ditanggung ketika menggunakan skema pendanaan *availability payment*. Total *present value* potensi pengorbanan ekonomi yaitu sebesar Rp850,22. Angka tersebut merupakan total *present value availability payment* dikurangi dengan *present value* PPh Badan yang akan diterima.

Present value availability payment sebesar Rp918,13 merupakan akumulasi nilai sekarang dari *availability payment* yang akan dibayarkan oleh Pemerintah Kabupaten Kulon Progo selaku PJPK setiap tahunnya. Sementara itu, *present value* PPh Badan yang diterima sebesar Rp67,91 merupakan pajak yang akan dibayarkan oleh badan usaha pelaksana atas aliran kas bersih yang diterima setelah dikurangi dengan pembiayaan. *Present value* PPh Badan yang diterima akan mengurangi total biaya yang ditanggung Pemerintah Kulon Progo karena PPh Badan ini merupakan salah satu aliran kas masuk ke Pemerintah Kabupaten Kulon Progo sebagai satu kesatuan entitas dengan seluruh tingkat pemerintahan di Indonesia.

Setelah mengetahui total pengorbanan ekonomi yang akan ditanggung oleh Pemerintah Kabupaten Kulon Progo pada masing-masing alternatif pendanaan tersebut, maka selanjutnya dapat ditentukan alternatif pendanaan mana yang membutuhkan pengorbanan ekonomi lebih rendah untuk mengetahui alternatif pendanaan yang paling menguntungkan. Selisih pengorbanan ekonomi yang dikeluarkan oleh Pemerintah Kabupaten Kulon Progo pada masing-masing alternatif tersebut dapat dilihat pada Grafik 4.1 berikut ini.



Grafik 1 Ringkasan Perbandingan Alternatif Pendanaan

Berdasarkan Grafik 1, dapat dilihat bahwa skema pendanaan obligasi daerah dan *availability payment* membutuhkan pengorbanan ekonomi lebih rendah dibanding ketika menggunakan penerimaan umum APBD. Selain itu, skema pendanaan obligasi daerah juga membutuhkan pengorbanan ekonomi lebih rendah dibanding ketika menggunakan skema *availability payment*. Selisih dari pendanaan dengan sumber dari penerimaan umum APBD dengan obligasi daerah yaitu sebesar Rp501,71. Selisih antara alternatif pendanaan dari penerimaan umum APBD dengan *availability payment* yaitu sebesar Rp430,69. Sedangkan selisih antara alternatif pendanaan obligasi daerah dengan *availability payment* yaitu sebesar Rp71,02. Dengan demikian, apabila Pemerintah Kabupaten Kulon Progo menggunakan skema pendanaan obligasi daerah dalam perluasan bangunan dan fasilitas RSUD Wates Kabupaten Kulon Progo, maka dapat melakukan efisiensi dana sebesar Rp501,71 dibanding ketika menggunakan sumber dari penerimaan umum APBD dan dapat melakukan efisiensi dana sebesar Rp71,02 dibanding ketika menggunakan alternatif pendanaan *availability payment*.

4.5. Peluang Penerapan Alternatif Pendanaan Obligasi Daerah dan *Availability Payment*

Berdasarkan hasil wawancara dan telaah dokumen, terdapat beberapa peluang yang dimiliki oleh Pemerintah Kabupaten Kulon Progo jika ingin menggunakan alternatif pendanaan khususnya obligasi daerah dan *availability payment* dalam melakukan pembangunan infrastruktur. Peluang penerapan alternatif pendanaan tersebut antara lain sebagai berikut.

Pengelolaan Keuangan Yang Baik

Salah satu persyaratan yang harus dimiliki oleh pemerintah daerah jika ingin menarik dana dari masyarakat maupun badan usaha adalah harus memiliki pengelolaan keuangan yang baik dan bersih. Pengelolaan keuangan pemerintah yang baik dapat dilihat dari opini yang dikeluarkan oleh Badan Pemeriksa Keuangan (BPK) dalam Laporan Hasil Pemeriksaan BPK terhadap laporan keuangan pemerintah daerah.

Opini BPK terhadap Laporan Keuangan Pemerintah Kabupaten Kulon Progo sejak tahun 2012 hingga 2016 menunjukkan prestasi yang baik. Berikut ini pada tabel 5 dapat dilihat opini BPK terhadap Laporan Keuangan Pemerintah Kabupaten Kulon Progo dari tahun 2012 hingga tahun 2016.

Tabel 5 Opini BPK Terhadap LKPD Kabupaten Kulon Progo Tahun 2012-2016

Tahun	Opini BPK
2012	Wajar Dengan Pengecualian
2013	Wajar Tanpa Pengecualian Dengan Paragraf Penjelasan
2014	Wajar Tanpa Pengecualian Dengan Paragraf Penjelasan
2015	Wajar Tanpa Pengecualian
2016	Wajar Tanpa Pengecualian

Sumber: LHP BPK Terhadap LKPD Kabupaten Kulon Progo Tahun 2012-2016

Opini BPK ini menjadi salah satu peluang yang dimiliki oleh Pemerintah Kabupaten Kulon Progo jika ingin menerbitkan obligasi daerah atau melakukan pendanaan dengan skema *availability payment*. Hal

tersebut karena dengan opini yang baik, maka Pemerintah Kabupaten Kulon Progo akan mendapatkan kepercayaan dari publik dan badan usaha.

Adanya Peluang Pasar Yang Besar

Peluang pasar yang besar menjadi salah satu peluang yang harus dapat dimanfaatkan oleh Pemerintah Kabupaten Kulon Progo dalam menerapkan alternatif pendanaan obligasi daerah dan *availability payment*. Hal tersebut sesuai dengan pernyataan beberapa responden. Salah satunya dari R5-AK sebagai berikut.

“Peluangnya yaa ada di pendapatan asli daerah akan meningkat, kan ada bandara, ada JNI dan sebagainya itu meningkat, kemudian nanti kelemahannya hambatannya ini, apa harus, memprioritaskan, sedangkan bangunan tidak hanya untuk rumah sakit daerah, ini sekarang udah merasakan. yang lain sudah merasakan diketatkan.”

Pernyataan tersebut menunjukkan bahwa kedepan akan ada peningkatan ekonomi yang besar di Kabupaten Kulon Progo seiring dengan dilakukan pembangunan, salah satunya adalah pembangunan Bandara Internasional DIY yang berlokasi di Kabupaten Kulon Progo. Pembangunan bandara tersebut diharapkan mampu memberikan *multiplier effect* terhadap perekonomian daerah sehingga dapat mempercepat peningkatan pendapatan masyarakat dan pemerintah daerah. Dengan meningkatnya perekonomian daerah, maka iklim investasi akan terbuka selebar-lebarnya.

Banyak Badan Usaha Yang Berpengalaman

Banyaknya badan usaha yang berpengalaman merupakan peluang tersendiri bagi pemerintah daerah jika ingin menggunakan alternatif pendanaan dengan skema *availability payment*. Hal tersebut telah dijelaskan oleh responden R6-PM dalam wawancara yang telah dilakukan.

“Pontensi KPBU tergantung sektornya jadi kalau bicara sektor yang sudah banyak bekerja sama dengan swasta misalnya sektor jalan tol tadi, sektor air minum atau sektor listrik itu pemainnya

sudah banyak, artinya apa ada tender baru bagi KPBU di sektor jalan tol, sektor listrik, sektor air minum, ya Insha Allah kecenderungannya sudah ada marketnya.”

Pernyataan dari responden R6-PM di atas menunjukkan bahwa potensi pemerintah daerah untuk melakukan KPBU sangat terbuka. Hal tersebut dikarenakan sudah banyak badan usaha yang memiliki kompetensi yang besar terhadap sektor-sektor yang dibutuhkan oleh pemerintah daerah. Selain itu, khusus untuk sektor rumah sakit, ada beberapa badan usaha yang sangat potensial diajak melakukan kerjasama misalnya Rumah Sakit Siloam, Rumah Sakit Mayapada maupun Rumah Sakit Mitra Keluarga.

Adanya Lembaga-Lembaga Pendukung

Adanya lembaga-lembaga pendukung bagi pemerintah daerah untuk menerapkan alternatif-alternatif pendanaan pembangunan infrastruktur merupakan peluang yang harus dapat dimanfaatkan oleh pemerintah daerah, khususnya Pemerintah Kabupaten Kulon Progo. Lembaga-lembaga tersebut dapat memberikan dukungan mulai dari tahap perencanaan alternatif pendanaan hingga jatuh tempo ataupun selesainya masa konsesi dari alternatif pendanaan tersebut. Lembaga-lembaga tersebut diantaranya adalah Kementerian Keuangan, Badan Perencanaan Pembangunan Nasional, PT Saran Multi Infrastruktur, PT Penjamin Infrastruktur Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan, dan beberapa lembaga-lembaga lainnya yang siap mendukung pemerintah daerah dalam melakukan pembangunan infrastruktur dengan menggunakan alternatif-alternatif pendanaan selain APBD.

4.6. Tantangan Penerapan Alternatif Pendanaan Obligasi Daerah dan Availability Payment

Berdasarkan hasil wawancara yang dilakukan dengan beberapa responden, maka ditemukan beberapa tantangan yang dihadapi dan harus diperhatikan oleh Pemerintah Kabupaten Kulon Progo jika ingin menerapkan alternatif pendanaan obligasi daerah dan

availability payment. Tantangan tersebut dijelaskan sebagai berikut.

Ketergantungan Terhadap Transfer dari Pusat dan Provinsi

Berdasarkan hasil wawancara kepada beberapa responden, ditemukan tantangan pertama yang dihadapi oleh Pemerintah Kabupaten Kulon Progo jika ingin menggunakan alternatif pendanaan obligasi daerah maupun *availability payment* yaitu masih adanya sikap tergantung terhadap bantuan transfer dari Pemerintah Pusat dan Pemerintah Provinsi. Kondisi ini mengakibatkan Pemerintah Kabupaten Kulon Progo belum terlalu intens untuk mencari alternatif pendanaan lainnya untuk memenuhi kebutuhan pembangunan infrastruktur. Berikut ini hasil wawancara dari responden R3-TR selaku Kepala Bidang Infrastruktur dan Pengembangan Wilayah Badan Perencanaan Pembangunan Daerah Kabupaten Kulon Progo.

“Nah kalau kita hanya berbicara kabupaten dan sesuai dengan kewenangannya memang dirasa belum perlu, artinya skema yang digunakan dalam rangka pembayaran infrastruktur ini, ini masih bisa ditopang baik dari APBD miliknya kabupaten atau minta dari APBD nya provinsi maupun dari beberapa kegiatan APBN.”

Pernyataan R3-TR di atas menunjukkan bahwa selama ini untuk memenuhi kebutuhan pembangunan infrastruktur dirasa masih mampu dipenuhi dari APBD dengan bantuan transfer dari APBD Provinsi dan APBN Pemerintah Pusat. Menurut R3-TR, untuk jangka pendek, masih banyak potensi-potensi penerimaan dari provinsi dan pusat yang dapat dimanfaatkan oleh Pemerintah Kabupaten Kulon Progo untuk memenuhi kebutuhan pembangunan infrastruktur di daerahnya.

Masih Rendahnya Kompetensi Sumber Daya Manusia

Salah satu yang juga menjadi tantangan yang dihadapi oleh Pemerintah Kabupaten Kulon Progo jika ingin menerapkan alternatif pendanaan obligasi daerah dan *availability payment* adalah masih rendahnya kompetensi

sumber daya manusia (SDM) yang dimiliki. Kondisi tersebut diungkapkan oleh salah satu responden R2-RJ selaku Kepala Bidang Anggaran dan Kebijakan Pengelolaan Keuangan Kabupaten Kulon Progo.

“Kalau untuk Kulon Progo, kayaknya kalau dalam waktu dekat ini belum. Belum karena kita itu belum mampu dari bagian baik itu dari sisi SDM, yaa kayaknya Kulon Progo belum deh gitu. Mungkin kedepan nanti kalau sudah banyak daerah yang melaksanakan, lancar, mungkin kita bisa. tetapi kalau dalam waktu dekat ini belum.”

Berdasarkan penjelasan dari R2-RJ, menunjukkan bahwa Pemerintah Kabupaten Kulon Progo dalam waktu dekat masih sulit untuk bisa menggunakan alternatif-alternatif pendanaan tersebut. Hal tersebut karena kompetensi SDM masih belum mampu untuk menerapkan alternatif-alternatif pendanaan tersebut dalam waktu dekat. Selain itu, Pernyataan R2-RJ juga menunjukkan bahwa Pemerintah Kabupaten Kulon Progo masih menunggu penggunaan alternatif-alternatif pendanaan tersebut di pemerintah daerah lainnya. Jika pemerintah daerah lainnya mulai banyak menggunakannya dengan kondisi baik dan lancar maka kemungkinan Pemerintah Kabupaten Kulon Progo akan berani menggunakan alternatif pendanaan tersebut.

Masih Rendahnya Pemahaman serta Kepercayaan Masyarakat dan Badan Usaha

Masih rendahnya pemahaman serta kepercayaan masyarakat dan badan usaha terhadap pengelolaan keuangan pemerintah daerah juga menjadi salah satu tantangan yang harus dihadapi oleh Pemerintah Kabupaten Kulon Progo dalam menerapkan alternatif pendanaan obligasi daerah dan *availability payment*. Hal tersebut sebagaimana hasil wawancara dengan responden R2-RJ sebagai berikut.

“Hmm ya, dimasyarakat kita juga kayaknya, hmmm kita harus apa, menjelaskan ke masyarkatnya dulu yahh, apakah masyarakat kita itu sudah terbiasa, kayaknya kan karena yang akan membeli ini kan saya kan akan menyerap

duit masyarakat nih, berarti kan masyarakat saya tuh harus saya didik dulu, harus saya sosialisasi, nanti tak keluaran ngga laku juga.”

Pernyataan tersebut menunjukkan bahwa saat ini pemahaman masyarakat terhadap instrumen-instrumen pendanaan tersebut juga menjadi sesuatu yang perlu dipertimbangkan. Misalnya saja untuk alternatif pendanaan obligasi daerah yang merupakan pungutan dana dari masyarakat dalam bentuk pinjaman, sehingga ketertarikan masyarakat untuk membeli instrumen tersebut tentu sangat berpengaruh terhadap pemahaman masyarakat itu sendiri.

Selain kepercayaan dari masyarakat umum, kepercayaan dari badan usaha juga perlu dipertimbangkan. Hal tersebut juga dijelaskan oleh R4-RC dalam wawancara yang telah dilakukan sebagai berikut.

“Cuman pihak ketiganya itu tarik atau tidak itu yang susah karena kan kita harus meyakinkan pihak ketiga, kalau obligasi ya sama aja, kelemahannya di meyakinkan, kalau di bank sih malah bisa karena sudah pengalaman BPD mau pinjam berapa aja besarnya karena dia pake suku bunga jadi mau pinjam berapa saja tidak bakalan rugi kalau bank.”

Pernyataan di atas menunjukkan bahwa kepercayaan pihak ketiga atau badan usaha juga sangat dibutuhkan agar mereka bersedia melakukan investasi pada proyek pembangunan. Se jauh ini, badan usaha yang memiliki kepercayaan terhadap Pemerintah Kabupaten Kulon Progo hanya dari pihak Bank Pembangunan Daerah (BPD) DIY, itupun jika pendanaan dalam bentuk pinjaman, karena pada dasarnya uang yang beredar di BPD sebagai juga merupakan setoran modal dari Pemerintah Daerah Kabupaten Kulon Progo. Kepercayaan tersebut tentu akan berbeda jika melibatkan badan usaha lainnya yang memiliki kompetensi dalam proyek yang ingin dikerjasamakan.

Komitmen dari Pimpinan Eksekutif dan Legislatif

Komitmen dari Pimpinan baik itu di tataran Eksekutif maupun legislatif sangat

dibutuhkan untuk dapat menerapkan alternatif-alternatif pendanaan selain dari APBD. Komitmen ini sangat penting mengingat bahwa manajemen puncak dalam sebuah organisasi merupakan kunci utama dari keberhasilan program-program organisasi. Dalam hal alternatif pendanaan obligasi daerah dan *availability payment* misalnya, komitmen pimpinan sangat perlu untuk memberikan jaminan kepada masyarakat dan badan usaha akan keberlanjutan dari pendanaan tersebut. Dalam obligasi daerah, pemerintah daerah harus mendapatkan persetujuan dari Dewan Perwakilan Rakyat Daerah untuk dapat menerbitkan obligasi daerah, begitupun dengan *availability payment*. Beberapa responden mengungkapkan bahwa komitmen pimpinan daerah sangat dibutuhkan untuk melancarkan penerapakan dari alternatif-alternatif pendanaan tersebut. Salah satunya adalah pernyataan dari R2-RJ sebagai berikut.

”Sepanjang ada komitmen dari pimpinan eee pimpinan daerah bak itu pak Bupati dengan Dewan, kalau ini nanti kita lihat ini, ya itu kenapa tidak.”

Pernyataan dari R2-RJ tersebut menunjukkan bahwa komitmen dari pimpinan eksekutif dan legislatif dalam hal ini Bupati dan Ketua DPRD sangat dibutuhkan untuk melancarkan penerapan alternatif pendanaan tersebut. Selain dari komitmen, kesepahaman dan kerjasama yang baik antara eksekutif dan legislatif juga sangat dibutuhkan. Biasanya dengan adanya komitmen dan kerjasama yang baik dari pimpinan tersebut, maka para bawahannya akan berusaha semaksimal mungkin untuk melaksanakan program-program tersebut.

Membutuhkan Usaha yang Ekstra

Salah satu yang menjadi tantangan yang akan dihadapi oleh Pemerintah Kabupaten Kulon Progo jika hendak menggunakan alternatif pendanaan obligasi daerah dan *availability payment* adalah dibutuhkannya usaha dan konsistensi yang besar bagi seluruh pihak yang terlibat. Alternatif-alternatif pendanaan tersebut memang membutuhkan usaha yang besar karena banyak hal-hal yang harus dipersiapkan mulai tahap persiapan

hingga tahap akhir. Sementara itu, kecenderungan pemerintah daerah pada umumnya lebih memilih pendanaan yang tidak terlalu membutuhkan usaha dan tenaga yang besar. Hal tersebut sebagaimana diungkapkan oleh responden R3-TR sebagai berikut.

“Kemudian yang kedua ini juga sementara yang kita ketahui ini membutuhkan administrasi tidak gampang, nah artinya ada beberapa tahapan yaitu sebetulnya tidak menjadi kewenangan mutlak kita, tapi ada beberapa menjadi sampai ketinggian pusat, nah ini menjadi satu apa yah, kalau kendala sih tidak, tapi menjadi suatu tantangan yaitu kadang mohon maaf di administrasi itu dibidang mudah ya gak, dibidang gak ya mudah, artinya memang membutuhkan suatu ketelitian di administrasi ini, apalagi sampai pusat. Selama ini memang tidak gampang sehingga dibutuhkan suatu sinkronisasi antara peluang itu dengan SDM.”

Pernyataan R3-TR di atas menunjukkan bahwa alternatif-alternatif pendanaan di luar APBD dan APBN kecenderungannya membutuhkan administrasi yang tidak mudah. Sehingga dibutuhkan usaha yang besar, kerja keras, serta sinkronisasi antara SDM agar mampu merealisasikan penggunaan alternatif pendanaan tersebut.

Perlu Perubahan *Mindset* Sumber Daya Manusia

Mindset SDM pada suatu pemerintah daerah tentu saja harus berubah jika ingin menggunakan alternatif-alternatif pendanaan tersebut. Sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya bahwa *mindset* SDM saat ini masih cenderung tergantung terhadap transfer dari pemerintah pusat dan provinsi, kompetensi yang dimiliki juga masih rendah, dan masih mengutamakan pendanaan-pendanaan yang tidak terlalu membutuhkan usaha yang besar. Perlunya perubahan *mindset* SDM sebagaimana telah diungkapkan dalam wawancara oleh salah satu responden yaitu R6-PM sebagai berikut.

“Menyiapkan proyeknya dan mengkomunikasikan dengan pihak

swasta itu harus ada butuh *effort* besar, jadi istilahnya ada perubahan *mindset* juga, perubahan *mindset* dalam arti adalah kalau misalnya kita pengadaan tradisional biasa itu, saya punya duit saya butuh kontraktor saya punya spesifikasi anda tolong bangun, tapi KPBU itu eh partner/mitra, saya punya kebutuhan ini saya perlu kompetensi anda ini, bagaimana supaya anda mau berinvestasi.”

Perubahan *mindset* menurut responden 6-PM menjadi sesuatu yang sangat penting. *Mindset* tersebut harus keluar dari kebiasaan-kebiasaan nyaman dengan bentuk pengadaan yang tradisional dan harus mulai beralih ke model-model pengadaan konvensional. Dengan adanya perubahan *mindset* tersebut, maka diharapkan SDM pemerintah daerah dapat melakukan upaya yang besar untuk membangun infrastruktur berdasarkan skema-skema pendanaan yang konvensional sehingga akan mempercepat pertumbuhan ekonomi daerah.

V. SIMPULAN DAN REKOMENDASI

1. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui alternatif pendanaan yang paling menguntungkan bagi Pemerintah Kabupaten Kulon Progo dalam proyek pembangunan infrastruktur, khususnya proyek pengembangan RSUD Wates Kabupaten Kulon Progo. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui peluang dan tantangan yang dihadapi oleh Pemerintah Kabupaten Kulon Progo jika ingin menggunakan alternatif pendanaan obligasi daerah dan *availability payment* dalam proyek pembangunan infrastruktur. Berdasarkan pembahasan dan analisis yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka hasil penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut.

1. Diantara alternatif pendanaan obligasi daerah dan *availability payment* dalam proyek perluasan bangunan dan fasilitas RSUD Wates, Pemerintah Kabupaten Kulon Progo sebaiknya memilih pendanaan skema obligasi daerah dengan tenor 10 tahun dan bunga 7,17%. Apabila Pemerintah

Kabupaten Kulon Progo memilih alternatif pendanaan skema obligasi daerah dengan tenor 10 tahun dan bunga 7,17%, maka dapat melakukan efisiensi dana sebesar Rp501,71 dibanding ketika menggunakan sumber pendanaan dari penerimaan umum APBD dan dapat melakukan efisiensi dana sebesar Rp71.02 dibanding ketika menggunakan alternatif pendanaan *availability payment* dengan masa konsesi 10 tahun.

2. Terdapat beberapa peluang yang dapat dimanfaatkan oleh Pemerintah Kabupaten Kulon Progo jika ingin menggunakan alternatif pendanaan obligasi daerah dan *availability payment* dalam proyek pembangunan infrastruktur daerah. Peluang tersebut antara lain pengelolaan keuangan Pemerintah Kabupaten Kulon Progo yang sudah baik, adanya peluang pasar yang besar, banyaknya badan usaha yang berpengalaman, serta adanya lembaga-lembaga pendukung.
3. Terdapat tantangan yang dihadapi oleh Pemerintah Kabupaten Kulon Progo jika ingin menggunakan alternatif pendanaan obligasi daerah dan *availability payment* dalam proyek pembangunan infrastruktur. Tantangan tersebut antara lain ketergantungan terhadap transfer dari pusat dan provinsi, masih rendahnya kompetensi sumber daya manusia, masih rendahnya pemahaman serta kepercayaan masyarakat dan badan usaha, komitmen dari pimpinan eksekutif dan legislatif, membutuhkan usaha yang ekstra, dan terakhir ialah masih perlunya perubahan *mindset* sumber daya manusia.

2. Rekomendasi

Agar pemerintah daerah, khususnya Pemerintah Kabupaten Kulon Progo dapat menerapkan alternatif-alternatif pendanaan dalam pembangunan infrastruktur, maka terdapat beberapa rekomendasi yang perlu ditindaklanjuti baik oleh pemerintah daerah maupun pemerintah pusat. Berdasarkan hasil penelitian, pembahasan dan kesimpulan maka berikut ini beberapa rekomendasi yang dapat diberikan oleh peneliti.

1. Sebaiknya pemerintah daerah, khususnya Pemerintah Kabupaten Kulon Progo mulai intens melakukan kajian-kajian mengenai alternatif pendanaan seperti obligasi daerah dan *availability payment* jika ingin melakukan proyek pembangunan infrastruktur.
2. Pemerintah baik tingkat daerah dan pusat sebaiknya menyusun peraturan daerah dan undang-undangan yang mengatur lebih detail mengenai alternatif-alternatif pendanaan tersebut sehingga akan mempermudah pemerintah daerah dalam melakukan kajian alternatif pendanaan tersebut.
3. Pemerintah pusat sebaiknya intens melakukan sosialisasi dan pendampingan kepada pemerintah daerah agar menggunakan alternatif pendanaan tersebut dalam proyek pembangunan infrastruktur.
4. Pemerintah pusat sebaiknya memberikan *reward* atau penghargaan kepada pemerintah daerah yang mampu menjadi *pioneer* dalam penggunaan alternatif pendanaan obligasi daerah maupun *availability payment*.

3. Keterbatasan Penelitian

Peneliti mendapati beberapa keterbatasan dalam penelitian ini. Keterbatasan penelitian tersebut antara lain sebagai berikut.

1. Studi kasus yang digunakan dalam penelitian ini ialah kasus perluasan bangunan dan fasilitas infrastruktur, bukan sebuah pembangunan infrastruktur yang dimulai dari awal. Hal ini akan mengakibatkan kesulitan dalam pola kerjasama dengan skema *availability payment* karena RSUD Wates Kabupaten Kulon Progo sebelumnya telah beroperasi. Hal ini akan membutuhkan lebih banyak penyesuaian tambahan dalam proses kerjasama tersebut.
2. Responden yang dilibatkan lebih banyak berasal dari internal Pemerintah Kabupaten Kulon Progo, sementara dari pihak eksternal hanya melibatkan PT Sarana Multi Infrastruktur. Dengan melibatkan banyak pihak eksternal yang berhubungan dengan alternatif-alternatif pendanaan tersebut,

maka diharapkan semakin banyak informasi yang dapat dikumpulkan.

3. Perhitungan simulasi alternatif pendanaan obligasi daerah dan *availability payment* banyak menggunakan asumsi-asumsi yang setiap saat dapat mengalami perubahan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, D. I. (2016). *Penerbitan Obligasi Daerah Dalam Menunjang Ketahanan Ekonomi Daerah: Studi pada Pemerintah Provinsi Sulawesi Selatan*. Yogyakarta: Universitas Gadjah Mada.
- Creswell, J. W. (2017). *Research Design: Pendekatan Metode Kualitatif, Kuantitatif, dan Campuran (Edisi Ke-4)*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Daroedono. (2004). *Pengembangan Lembaga Keuangan dan Investasi Infrastruktur*. Info Kajian Bappenas.
- Dewi, O., & Kaluge, D. (2011, Oktober). Analisis Peluang Penerbitan Obligasi Daerah Sebagai Alternatif Pendanaan Daerah. *Jurnal of Indonesia Applied Economics, Vol 5(2)*, 157-171.
- DJPK. (2007). Direktorat Jenderal Perimbangan Keuangan, Departemen Keuangan Republik Indonesia. *Panduan Penerbitan Obligasi Daerah*. Jakarta.
- Grout, P. (2005). Value For Money Measurements in Public Private Partnerships. *European Investment Bank (EIB)*, 33-56.
- Halim, A. (2014). *Manajemen Keuangan Sektor Publik: Problematika Penerimaan dan Pengeluaran Pemerintah (Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara/Daerah)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Infovesta. 2017. Pilihan Investasi Di Tahun 2017. 25 Februari 2017. Diakses dari <https://www.infovesta.com/index/article/articleread;jsessionid=E1357E039E6015F336991AC7C65040A9.NGXA/ff3babe7-b0a1-4243-9320-8dc14e345a46> pada tanggal 15 Agustus 2017.
- Miles, M. B., Huberman, A. M., & Saldana, J. (2014). *Qualitative Data Analysis: A*

- Method Sourcebook (3th Edition)*. California: SAGE Publications, Inc.
- Noor, H. F. (2009). *Investasi: Pengelolaan Keuangan Bisnis dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat*. Jakarta: Indeks.
- Pemerintah Provinsi DIY. 2012. Rencana Pembangunan Jangka Menengah Provinsi Daerah Instimewa Yogyakarta.
- Purnomo, B. S. (2015). *Obligasi Daerah: Alternatif Investasi Bagi Masyarakat dan Sumber Pendanaan Bagi Pemerintah Daerah*. Bandung: Alfabeta.
- Republik Indonesia. 2012. Peraturan Menteri Keuangan Nomor 111/PMK.07 Tahun 2012 tentang Tata Cara Penerbitan dan Pertanggungjawaban Obligasi Daerah.
- Republik Indonesia. 2011. Peraturan Pemerintah Nomor 30 Tahun 2011 tentang Pinjaman Daerah.
- Republik Indonesia. 2014. Undang-Undang Nomor 23 Tahun 2014 tentang Pemerintah Daerah.
- Republik Indonesia. 2015. Peraturan Menteri Keuangan Nomor 180/PMK.07 Tahun 2015 tentang Perubahan atas Peraturan Menteri Keuangan Nomor 111/PMK.07 Tahun 2012 tentang Tata Cara Penerbitan dan Pertanggungjawaban Obligasi Daerah.
- Republik Indonesia. 2015. Peraturan Menteri Perencanaan Pembangunan Nasional atau Kepala Badan Perencanaan Pembangunan Nasional Nomor 4 Tahun 2015 tentang Tata Cara Pelaksanaan Kerjasama Pemerintah Dengan Badan Usaha Dalam Penyediaan Infrastruktur.
- Republik Indonesia. 2015. Peraturan Pemerintah Nomor 38 Tahun 2015 tentang Kerjasama Pemerintah dengan Badan Usaha dalam Penyediaan Infrastruktur.
- Republik Indonesia. 2016. Peraturan Menteri Dalam Negeri Nomor 96 Tahun 2016 tentang Pembayaran Ketersediaan Layanan dalam Rangka Kerjasama Pemerintah Daerah dengan Badan Usaha dalam Penyediaan Infrastruktur di Daerah.
- Sitorus, T. (2015). *Pasar Obligasi Indonesia: Teori dan Praktik (Edisi 1)*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.

LAMPIRAN

Lampiran 1: Peramalan dan DSCR dengan Metode Trend Linear Kuadrat Terkecil

Peramalan Nilai PAD dengan Metode Trend Linear Kuadrat Terkecil					
Tahun	n	y	x	x.y	x ²
2013	1	95.991.512.851,06	-2	- 191.983.025.702,12	4
2014	2	158.623.927.339,19	-1	- 158.623.927.339,19	1
2015	3	170.822.326.558,34	0	-	0
2016	4	180.273.363.594,69	1	180.273.363.594,69	1
2017	5	221.215.012.961,59	2	442.430.025.923,18	4
Jumlah		826.926.143.304,87		272.096.436.476,56	10,00

Fungsi Linear = $y = a + bx'$

$$a = \frac{826.926.143.304,87}{5} = 165.385.228.660,97$$

$$b = \frac{272.096.436.476,56}{10} = 27.209.643.647,66$$

Maka Persamaannya:

$$y = 165.385.228.660,97 + 27.209.643.647,66x'$$

Peramalan PAD dari tahun 2018 hingga tahun 2026				
Tahun	x	a	b	Nilai / y
2018	3	165.385.228.660,97	27.209.643.647,66	247.014.159.603,94
2019	4	165.385.228.660,97	27.209.643.647,66	274.223.803.251,60
2020	5	165.385.228.660,97	27.209.643.647,66	301.433.446.899,25
2021	6	165.385.228.660,97	27.209.643.647,66	328.643.090.546,91
2022	7	165.385.228.660,97	27.209.643.647,66	355.852.734.194,57
2023	8	165.385.228.660,97	27.209.643.647,66	383.062.377.842,22
2024	9	165.385.228.660,97	27.209.643.647,66	410.272.021.489,88
2025	10	165.385.228.660,97	27.209.643.647,66	437.481.665.137,53
2026	11	165.385.228.660,97	27.209.643.647,66	464.691.308.785,19

Peramalan Nilai DBH dengan Metode Trend Linear Kuadrat Terkecil					
Tahun	n	y	x	x.y	x ²
2013	1	74.556.996.148,00	-2	- 149.113.992.296,00	4
2014	2	74.584.963.245,47	-1	- 74.584.963.245,47	1
2015	3	87.843.823.006,03	0	-	0
2016	4	91.200.755.245,55	1	91.200.755.245,55	1
2017	5	100.601.341.300,00	2	201.202.682.600,00	4
Jumlah		428.787.878.945,05		68.704.482.304,08	10,00

Fungsi Linear = $y = a + bx'$

$$a = \frac{428.787.878.945,05}{5} = 85.757.575.789,01$$

$$b = \frac{68.704.482.304,08}{10} = 6.870.448.230,41$$

Maka Persamaannya:

$$y = 85.757.575.789,01 + 6.870.448.230,41x'$$

Peramalannya DBH dari tahun 2018 hingga tahun 2026				
Tahun	x	a	b	Nilai / y
2018	3	85.757.575.789,01	6.870.448.230,41	106.368.920.480,23
2019	4	85.757.575.789,01	6.870.448.230,41	113.239.368.710,64
2020	5	85.757.575.789,01	6.870.448.230,41	120.109.816.941,05
2021	6	85.757.575.789,01	6.870.448.230,41	126.980.265.171,46
2022	7	85.757.575.789,01	6.870.448.230,41	133.850.713.401,87
2023	8	85.757.575.789,01	6.870.448.230,41	140.721.161.632,27
2024	9	85.757.575.789,01	6.870.448.230,41	147.591.609.862,68
2025	10	85.757.575.789,01	6.870.448.230,41	154.462.058.093,09
2026	11	85.757.575.789,01	6.870.448.230,41	161.332.506.323,50

Peramalan Nilai DAU dengan Metode Trend Linear Kuadrat Terkecil					
Tahun	n	y	x	x.y	x ²
2013	1	594.978.790.000,00	-2	- 1.189.957.580.000,00	4
2014	2	639.409.211.000,00	-1	- 639.409.211.000,00	1
2015	3	657.260.489.000,00	0	-	0
2016	4	718.490.508.000,00	1	718.490.508.000,00	1
2017	5	718.490.508.000,00	2	1.436.981.016.000,00	4
Jumlah		3.328.629.506.000,00		326.104.733.000,00	10,00

Fungsi Linear = $y = a + bx'$

$$a = \frac{3.328.629.506.000,00}{5} = 665.725.901.200,00$$

$$b = \frac{326.104.733.000,00}{10} = 32.610.473.300,00$$

Maka Persamaannya:

$$y = 665.725.901.200 + 32.610.473.300x'$$

Peramalannya DAU dari tahun 2018 hingga tahun 2026				
Tahun	x	a	b	Nilai / y
2018	3	665.725.901.200,00	32.610.473.300,00	763.557.321.100,00
2019	4	665.725.901.200,00	32.610.473.300,00	796.167.794.400,00
2020	5	665.725.901.200,00	32.610.473.300,00	828.778.267.700,00
2021	6	665.725.901.200,00	32.610.473.300,00	861.388.741.000,00
2022	7	665.725.901.200,00	32.610.473.300,00	893.999.214.300,00
2023	8	665.725.901.200,00	32.610.473.300,00	926.609.687.600,00
2024	9	665.725.901.200,00	32.610.473.300,00	959.220.160.900,00
2025	10	665.725.901.200,00	32.610.473.300,00	991.830.634.200,00
2026	11	665.725.901.200,00	32.610.473.300,00	1.024.441.107.500,00

Peramalan Nilai Belanja Wajib dengan Metode Trend Linear Kuadrat Terkecil					
Tahun	n	y	x	x.y	x ²
2013	1	593.856.198.808,00	-2	- 1.187.712.397.616,00	4
2014	2	650.301.072.462,00	-1	- 650.301.072.462,00	1
2015	3	772.417.194.964,00	0	-	0
2016	4	847.786.969.032,20	1	847.786.969.032,20	1
2017	5	802.568.163.704,75	2	1.605.136.327.409,50	4
Jumlah		3.666.929.598.970,95		614.909.826.363,70	10,00

Fungsi Linear = $y = a + bx'$

$$a = \frac{3.666.929.598.970,95}{5} = 733.385.919.794,19$$

$$b = \frac{614.909.826.363,70}{10} = 61.490.982.636,37$$

Maka Persamaannya

$$y = 733.385.919.794,19 + 61.490.982.636,37x'$$

Peramalannya Belanja Wajib dari tahun 2018 hingga tahun 2026				
Tahun	x	a	b	Nilai / y
2018	3	733.385.919.794,19	61.490.982.636,37	917.858.867.703,30
2019	4	733.385.919.794,19	61.490.982.636,37	979.349.850.339,67
2020	5	733.385.919.794,19	61.490.982.636,37	1.040.840.832.976,04
2021	6	733.385.919.794,19	61.490.982.636,37	1.102.331.815.612,41
2022	7	733.385.919.794,19	61.490.982.636,37	1.163.822.798.248,78
2023	8	733.385.919.794,19	61.490.982.636,37	1.225.313.780.885,15
2024	9	733.385.919.794,19	61.490.982.636,37	1.286.804.763.521,52
2025	10	733.385.919.794,19	61.490.982.636,37	1.348.295.746.157,89
2026	11	733.385.919.794,19	61.490.982.636,37	1.409.786.728.794,26

Perhitungan Dana Netto			
Tahun	PAD + DBH + DAU (1)	Belanja Wajib (2)	Dana Netto (1) - (2)
2017	1.040.306.862.261,59	802.568.163.704,75	237.738.698.556,84
2018	1.116.940.401.184,18	917.858.867.703,30	199.081.533.480,88
2019	1.183.630.966.362,24	979.349.850.339,67	204.281.116.022,57
2020	1.250.321.531.540,30	1.040.840.832.976,04	209.480.698.564,26
2021	1.317.012.096.718,37	1.102.331.815.612,41	214.680.281.105,96
2022	1.383.702.661.896,43	1.163.822.798.248,78	219.879.863.647,65
2023	1.450.393.227.074,50	1.225.313.780.885,15	225.079.446.189,35
2024	1.517.083.792.252,56	1.286.804.763.521,52	230.279.028.731,04
2025	1.583.774.357.430,62	1.348.295.746.157,89	235.478.611.272,73
2026	1.650.464.922.608,69	1.409.786.728.794,26	240.678.193.814,43

Perhitungan Nilai Angsuran Pokok dan Bunga					
Nilai Obligasi daerah =		485.690.074.568		Bunga per Tahun = 7,17%	
Tahun	Angsuran Pokok		Bunga		Total
	Obligasi	Lainnya	Obligasi	Lainnya	
2017	-	260.012.133	34.823.978.347	491.418.229	35.575.408.709
2018	-	890.000.000	34.823.978.347	417.717.395	36.131.695.742
2019	-	1.175.000.000	34.823.978.347	299.438.298	36.298.416.645
2020	-	1.475.000.000	34.823.978.347	146.910.881	36.445.889.228
2021	-	447.868.666	34.823.978.347	9.108.716	35.280.955.729
2022	-	-	34.823.978.347	-	34.823.978.347
2023	-	-	34.823.978.347	-	34.823.978.347
2024	-	-	34.823.978.347	-	34.823.978.347
2025	-	-	34.823.978.347	-	34.823.978.347
2026	-	-	34.823.978.347	-	34.823.978.347

Perhitungan DSCR			
Tahun	Dana Netto	Angsuran Pokok + Bunga	DSCR
	(1)	(2)	(1) / (2)
2017	237.738.698.557	35.575.408.709	6,68
2018	199.081.533.481	36.131.695.742	5,51
2019	204.281.116.023	36.298.416.645	5,63
2020	209.480.698.564	36.445.889.228	5,75
2021	214.680.281.106	35.280.955.729	6,08
2022	219.879.863.648	34.823.978.347	6,31
2023	225.079.446.189	34.823.978.347	6,46
2024	230.279.028.731	34.823.978.347	6,61
2025	235.478.611.273	34.823.978.347	6,76
2026	240.678.193.814	34.823.978.347	6,91
Rata-Rata			6,27

Lampiran 2: Perhitungan Analisis Perbandingan Pendanaan (*Time value of money*)

Analisis Time Value of Money						
	1	2	3	4	5	6
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Obligasi Daerah						
D.F. 8,32%	1,0000	0,9234	0,8526	0,7873	0,7269	0,6712
Pinjaman	485.690.074.568	-	-	-	-	-
Cadangan Pembayaran Pokok Pinjaman	-	-	47.305.038.943	47.305.038.943	47.305.038.943	47.305.038.943
Bunga Deposito Dana Cadangan (7,20%)	-	-	3.320.813.734	6.874.748.592	10.678.169.677	14.748.590.922
Akum. Pokok + Bunga	-	-	50.625.852.677	104.805.640.212	162.788.848.831	224.842.478.696
PV Cadangan	-	-	43.163.379.209	37.241.060.049	34.386.943.720	31.751.563.915
PV Bunga diterima	-	-	2.831.311.176	5.412.170.264	7.762.167.158	9.899.385.727
PV Cadangan dikurangi PV Bunga	-	-	40.332.068.033	31.828.889.784	26.624.776.562	21.852.178.189
Bunga dibayarkan(10%)	34.823.978.347	34.823.978.347	34.823.978.347	34.823.978.347	34.823.978.347	34.823.978.347
PV Bunga yang Dibayarkan	34.823.978.347	32.155.104.660	29.690.770.692	27.415.300.732	25.314.220.435	23.374.164.760
Pembayaran Opex	-	-	48.569.007.457	50.997.457.830	53.547.330.721	56.224.697.257
PV Opex	-	-	41.409.722.026	40.147.929.942	38.924.585.816	37.738.518.104

Analisis Time Value of Money						
	7	8	9	10	11	12
	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Obligasi Daerah						
D.F. 8,32%	0,6198	0,5723	0,5284	0,4879	0,4505	0,4160
Pinjaman	-	-	-	-	-	-
Cadangan Pembayaran Pokok Pinjaman	47.305.038.943	47.305.038.943	47.305.038.943	47.305.038.943	-	-
Bunga Deposito Dana Cadangan (7,20%)	19.104.755.738	23.766.723.325	28.755.961.036	34.095.443.235	-	-
Akum. Pokok + Bunga	291.252.273.378	362.324.035.646	438.385.035.625	519.785.517.803	-	-
PV Cadangan	29.318.156.893	27.071.243.669	24.996.531.550	23.080.823.222	-	-
PV Bunga diterima	11.840.519.290	13.600.977.247	15.194.983.523	16.635.667.480	-	-
PV Cadangan dikurangi PV Bunga	17.477.637.603	13.470.266.422	9.801.548.027	6.445.155.742	-	-
Bunga dibayarkan(10%)	34.823.978.347	34.823.978.347	34.823.978.347	34.823.978.347	-	-
PV Bunga yang Dibayarkan	21.582.792.946	19.928.710.015	18.401.394.289	16.991.130.460	-	-
Pembayaran Opex	59.035.932.120	61.987.728.726	65.087.115.162	68.341.470.920	71.758.544.466	75.346.471.690
PV Opex	36.588.590.960	35.473.703.147	34.392.786.984	33.344.807.325	32.328.760.565	31.343.673.678

Availability Payment						
	1	2	3	4	5	6
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
D.F. 8,32%	1,0000	0,9234	0,8526	0,7873	0,7269	0,6712
Capex sebelum IDC	485.690.074.568	-	-	-	-	-
Capex + IDC	-	520.878.320.470	-	-	-	-
Angsu. Capex+IDC	-	-	52.087.832.047	52.087.832.047	52.087.832.047	52.087.832.047
Pembayaran Opex	-	-	48.569.007.457	50.997.457.830	53.547.330.721	56.224.697.257
Margin 35%*(Capex+opex)	-	-	35.229.893.826	36.079.851.457	36.972.306.969	37.909.385.256
AP	-	-	135.886.733.330	139.165.141.334	142.607.469.737	146.221.914.561
Aliran Kas Tersedia Untuk Pembayaran Pinjaman	-	-	87.317.725.873	88.167.683.504	89.060.139.016	89.997.217.304
Pembayaran Pinjaman	-	83.757.253.359	78.730.361.087	73.703.468.816	68.676.576.544	63.649.684.272
Aliran Kas Setelah Pembayaran Pinjaman	-	83.757.253.359	8.587.364.786	14.464.214.688	20.383.562.472	26.347.533.031
Pajak (25%)	-	-	2.146.841.196	3.616.053.672	5.095.890.618	6.586.883.258
FCF to Equity Holder	-	83.757.253.359	6.440.523.589	10.848.161.016	15.287.671.854	19.760.649.774
PV AP	-	-	115.856.430.856	109.558.252.163	103.664.115.821	98.145.452.783
PV Tax	-	-	1.830.387.357	2.846.751.106	3.704.301.017	4.421.174.772

Availability Payment	-	-	-	-	-	-
D.F. 8,32%	0,6198	0,5723	0,5284	0,4879	0,4505	0,4160
	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Capex sebelum IDC	-	-	-	-	-	-
Capex + IDC	-	-	-	-	-	-
Angsu. Capex+IDC	52.087.832.047	52.087.832.047	52.087.832.047	52.087.832.047	52.087.832.047	52.087.832.047
Pembayaran Opex	59.035.932.120	61.987.728.726	65.087.115.162	68.341.470.920	71.758.544.466	75.346.471.690
Margin 35%*(Capex+opex)	38.893.317.458	39.926.446.271	41.011.231.523	42.150.256.039	43.346.231.780	44.602.006.308
AP	150.017.081.626	154.002.007.044	158.186.178.733	162.579.559.006	167.192.608.293	172.036.310.045
Aliran Kas Tersedia Untuk Pembayaran Pinjaman	90.981.149.506	92.014.278.318	93.099.063.570	94.238.088.086	95.434.063.827	96.689.838.355
Pembayaran Pinjaman	58.622.792.000	53.595.899.729	-	-	-	-
Aliran Kas Setelah Pembayaran Pinjaman	32.358.357.505	38.418.378.589	93.099.063.570	94.238.088.086	95.434.063.827	96.689.838.355
Pajak (25%)	8.089.589.376	9.604.594.647	23.274.765.893	23.559.522.021	23.858.515.957	24.172.459.589
FCF to Equity Holder	24.268.768.129	28.813.783.942	69.824.297.678	70.678.566.064	71.575.547.870	72.517.378.766
PV AP	92.975.810.484	88.130.692.866	83.587.412.584	79.324.954.484	75.323.849.472	71.566.057.996
PV Tax	5.013.669.914	5.496.419.152	12.298.656.400	11.495.036.790	10.748.772.227	10.055.596.080

Penerimaan Umum APBD						
D.F. 8,32%	1,0000	0,9234	0,8526	0,7873	0,7269	0,6712
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Investasi Fisik Gedung	3.685.383.000,00	147.292.799.000	121.200.000.000	-	-	-
PV Investasi Fisik Gedung	3.685.383.000,00	136.004.431.210	103.334.586.649	-	-	-
Investasi Alat Kesehatan	-	34.766.322.568	178.745.590.000	-	-	-
PV Investasi Alat Kesehatan	-	32.101.867.560	152.397.703.448	-	-	-
Pengorbanan Ekonomi Unserved Public Health	-	-	123.836.539.304	-	-	-
PV Pengorbanan Ekonomi Unserved Public Health	-	34.766.322.568	105.582.488.457	-	-	-
Pengorbanan Ekonomi Atas Alokasi Anggaran yang Ditunda	3.685.383.000	182.059.121.568	299.945.590.000	-	-	-
PV pengorbanan Ekonomi Atas Alokasi Anggaran yang ditunda	3.685.383.000	168.106.298.770	255.732.290.097	-	-	-
Opex	-	-	-	50.997.457.830	53.547.330.721	56.224.697.257
PV Opex	-	-	-	40.147.929.942	38.924.585.816	37.738.518.104

Penerimaan Umum APBD	-	-	-	-	-	-
D.F. 8,32%	0,6198	0,5723	0,5284	0,4879	0,4505	0,4160
	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Investasi Fisik Gedung	-	-	-	-	-	-
PV Investasi Fisik Gedung	-	-	-	-	-	-
Investasi Alat Kesehatan	-	-	-	-	-	-
PV Investasi Alat Kesehatan	-	-	-	-	-	-
Pengorbanan Ekonomi Unserved Public Health	-	-	-	-	-	-
PV Pengorbanan Ekonomi Unserved Public Health	-	-	-	-	-	-
Pengorbanan Ekonomi Atas Alokasi Anggaran yang Ditunda	-	-	-	-	-	-
PV pengorbanan Ekonomi Atas Alokasi Anggaran yang ditunda	-	-	-	-	-	-
Opex	59.035.932.120	61.987.728.726	65.087.115.162	68.341.470.920	71.758.544.466	75.346.471.690
PV Opex	36.588.590.960	35.473.703.147	34.392.786.984	33.344.807.325	32.328.760.565	31.343.673.678

RINGKASAN ANALISIS PERBANDINGAN PENDANAAN

Perbandingan Alternatif Pembiayaan	
Obligasi Daerah	Total PV
PV Dana Cadangan - Bunga	167.832.520.361
PV Bunga dibayarkan	249.677.567.335
PV Operating expenditure	361.693.078.546
PV Obligasi Daerah	779.203.166.243
Availability Payment	
PV Availability Payment	918.133.029.509
PV Income Tax	- 67.910.764.814
PV Availability Payment	850.222.264.695
Penerimaan Umum APBD	
PV Investasi Fisik Gedung	243.024.400.858
PV Investasi Alat Kesehatan	184.499.571.009
PV Pengorbanan ekonomi Layanan yang Tidak Diberikan	105.582.488.457
PV Opex	320.283.356.520
PV Pengorbanan Ekonomi Atas Alokasi Anggaran yang Ditunda	427.523.971.867
PV Penerimaan Umum APBD	1.280.913.788.712