



**UNIVERSITAS INDONESIA**

**PETA PENAWARAN DAN PERMINTAAN  
ATAS PENERBITAN SUKUK DAERAH**

**TESIS**

**WALIDI  
0606154931**

**FAKULTAS PASCASARJANA  
PROGRAM STUDI TIMUR TENGAH DAN ISLAM  
JAKARTA  
DESEMBER 2008**



UNIVERSITAS INDONESIA

**PETA PENAWARAN DAN PERMINTAAN  
ATAS PENERBITAN SUKUK DAERAH**

TESIS

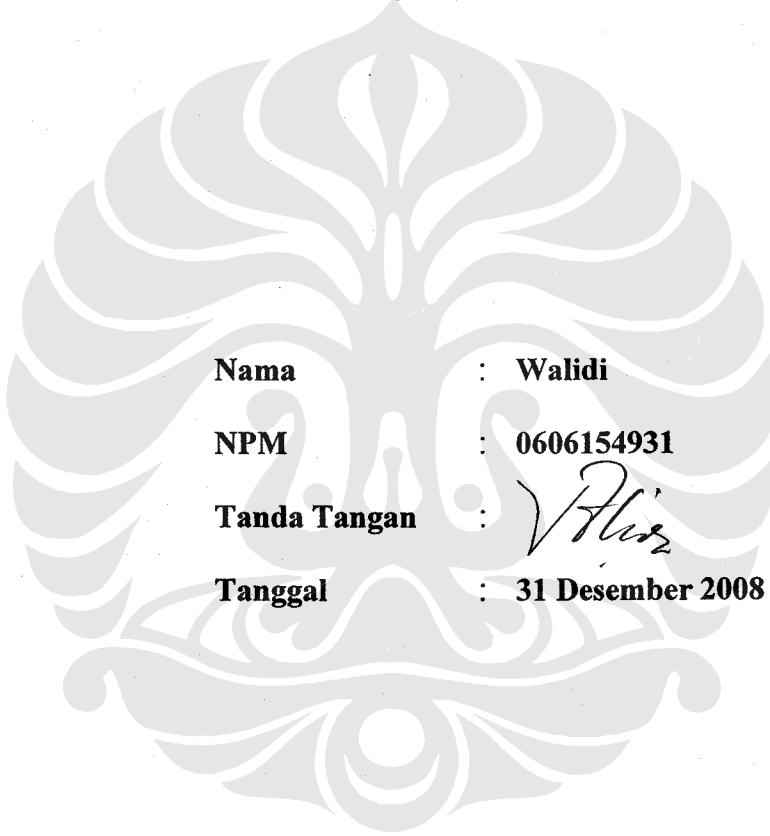
Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Sains (M.Si) dalam bidang Ekonomi dan Keuangan Syariah pada Program Studi Kajian Timur Tengah dan Islam Program Pasca Sarjana Universitas Indonesia

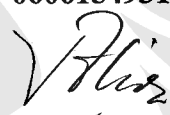
WALIDI  
0606154931

FAKULTAS PROGRAM PASCASARJANA  
PROGRAM STUDI KAJIAN TIMUR TENGAH DAN ISLAM  
JAKARTA  
DESEMBER 2008

## HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

**Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri,  
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk  
telah saya nyatakan dengan benar.**



**Nama** : Walidi  
**NPM** : 0606154931  
**Tanda Tangan** :   
**Tanggal** : 31 Desember 2008

## HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh :  
Nama : Walidi  
NPM : 0606154931  
Program Studi : Timur Tengah dan Islam  
Judul Tesis : Peta Penawaran dan Permintaan Atas Penerbitan Sukuk Daerah

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Sains (M.Si) pada Program Studi Kajian Timur Tengah dan Islam, Program Pascasarjana, Universitas Indonesia.

### DEWAN PENGUJI

Ketua Sidang : Dr. Muhammad Muslich, MBA (.....)  
Pembimbing : Mustafa Edwin Nasution, Ph.D. (.....)  
Pembimbing : Handi Risza Idris, S.E., M.Ec. (.....)  
Penguji : Ranti Wiliasih, SP., M.Si. (.....)  
Penguji : Nurul Huda, S.E., MM, M.Si. (.....)

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 5 Januari 2009

## KATA PENGANTAR

Puji syukur saya panjatkan kepada Allah Swt, karena atas rahmat dan rahmat-Nya, saya dapat menyelesaikan tesis ini. Penulisan tesis ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Magister Sains (M.Si) Jurusan Ekonomi Syariah, Program Studi Kajian Timur Tengah dan Islam, Universitas Indonesia. Saya menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan tesis ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan tesis ini. Oleh karena itu, saya mengucapkan terima kasih kepada :

- (1) Mustofa Edwin Nasution, PhD dan Handi Risza Idris, SE MEc, selaku pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan tesis ini;
- (2) Istri saya, dr Yuti delben Siregar yang telah tabah mendampingi saya untuk menyelami makna dari kehidupan ini;
- (3) Anak – anak saya, Rasyad FattahulKhoir dan Yasmin Nurul Izzah, semoga kelak menjadi saksi dan pelaku kejayaan ekonomi Islam;
- (4) Yth kedua orang tua saya atas seluruh do'a dan riyadohnya demi kebahagiaan dan kemuliaan anak cucunya;
- (5) Yth Bapak Budi selaku pegawai BPS yang telah banyak membantu penulis dalam penyediaan data guna penulisan tesis ini;
- (6) Yth. Ust Jabrudin, Ust Arham Armuza, Ust Asman Umar dan Ust Fahrudin yang telah membimbing penulis untuk belajar ikhlas dalam menjalani hidup ini.

Akhir kata, saya berharap Allah Swt berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga tesis ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan khususnya Ilmu Ekonomi Islam.

Jakarta, 31 Desember 2008

Penulis

## HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

---

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini

:

Nama : Walidi

NPM : 0606154931

Program Studi : Kajian Timur Tengah dan Islam

Departemen : Kekhususan Ekonomi dan Keuangan Syariah

Fakultas : Pasca Sarjana

Jenis karya : Tesis

demikian demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul :

Peta Penawaran dan Permintaan Atas Penerbitan Sukuk Daerah beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta

Pada tanggal : 31 Desember 2008

Yang menyatakan



(Walidi)

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN ORISINALITAS .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iii
KATA PENGANTAR .....	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH .....	v
ABSTRAKSI.....	vi - viii
RINGKASAN EKSKUTIF.....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL .....	xii
DAFTAR GAMBAR .....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN .....	xiv
DAFTAR ISTILAH .....	xv
<b>1. PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	5
1.3 Tujuan Penelitian .....	7
1.4 Manfaat Penelitian .....	7
1.5 Batasan Masalah.....	7
1.5 Kerangka Pemikiran.....	8
1.6 Metode Penelitian.....	10
1.7 Sistematika Penulisan.....	10
<b>2. TINJAUAN PUSTAKA .....</b>	<b>12</b>
2.1 Landasan Teori	
2.1.1 Rendahnya Penerimaan Pendapatan Asli Daerah .....	12
2.1.2 Pembagian Kewenangan Pusat dan Daerah .....	16
2.1.3 Pinjaman Daerah .....	19
2.1.4 Pinjaman sebagai sumber pembiayaan.....	21
2.1.5 Obligasi Daerah sebagai salah satu bentuk pinjaman.....	23
2.1.6 Obligasi Syariah .....	25
2.1.7 Mengukur kemampuan daerah untuk meminjam.....	31
2.2 Pinjaman daerah menurut PP No. 54 Tahun 2005	
2.2.1 Jenis-jenis pinjaman sesuai dengan PP No. 54 Tahun 2005.....	32
2.2.2 Batas dan persyaratan Umum pinjaman daerah.....	33
2.2.3 Pinjaman dalam UU Nomor 33 tahun 2004.....	35
2.3 Faktor yang mempengaruhi permintaan.....	36
2.4 Kerangka Konseptual.....	37
2.5 Penelitian Sebelumnya .....	37
2.3.1 Keterbatasan Penggalan PAD.....	37
2.3.2 Kajian Kinerja PAD.....	39

2.2.3 Pinjaman Daerah.....	41
2.2.4 Potensi permintaan obligasi daerah.....	45
2.2.5 Kajian Kebutuhan Pendanaan Infrastruktur Jalan .....	48
2.2.6 Kajian Potensi Permintaan Sukuk Oleh Pasar Internasional .....	56
<b>3. METODOLOGI PENELITIAN .....</b>	<b>58</b>
3.1 Lingkup Penelitian .....	58
3.2 Metodologi Penelitian.....	58
3.3 Unit Analisis.....	59
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	59
3.5 Validasi dan Pemeriksaan Keabsahan Penelitian Data .....	60
3.6 Metode Analisis Data.....	60
<b>4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>69</b>
4.1 Pelaksanaan Pinjaman Daerah.....	69
4.2 Kondisi Umum Keuangan Propinsi .....	70
4.3 Analisis Kemampuan Keuangan .....	72
4.3.1 Analisis Kinerja PAD.....	72
4.3.1.1 Analisis Elastisitas .....	72
4.3.1.2 Analisis Pertumbuhan .....	73
4.3.1.3 Analisis Share .....	74
4.3.1.4 Peta Kinerja Pendapatan Asli Daerah Berdasarkan Metode Kuadran.....	77
4.3.1.4 Peta Kinerja Pendapatan Asli Daerah Berdasarkan Metode Indeks.....	79
4.3.2 Analisis Kemampuan Pinjam Pemerintah Propinsi.....	82
4.3.2.1 Analisis DSCR .....	82
4.3.2.2 Analisis Besaran Maksimal Pinjaman Jangka Panjang .....	83
4.4 Analisis Permintaan Sukuk Propinsi.....	86
4.5 Analisis Kemampuan Penawaran dan Permintaan Sukuk .....	87
<b>5. KESIMPULAN DAN SARAN.....</b>	<b>93</b>
5.1 Kesimpulan .....	93
5.2 Saran – saran.....	94
<b>DAFTAR REFERENSI.....</b>	<b>96</b>



## DAFTAR TABEL

	Halaman
1. Tabel 2.1. Perbandingan Perbedaan Kewenangan Menurut PP 38 Tahun 2007	18
2. Tabel 2.2. Perbandingan Perbedaan antara Sukuk dan obligasi	30
3. Tabel 2.3. Sebaran Keluarga Sejahtera	47
4. Tabel 4.1. Tingkat Share Growth dan elastisitas PAD Menurut Per Propinsi	79
5. Tabel 4.2. Peta Kemampuan Keuangan daerah Propinsi	80
6. Tabel 4.3. Peta Penawaran Meminjam	84
7. Tabel 4.4. Peta Permintaan atas Penerbitan Sukuk Oleh Pemerintah Propinsi	86
8. Tabel 4.5. Peta Penawaran dan Permintaan atas Penerbitan Sukuk Propinsi	87
9. Tabel 4.6. Potensi Besaran Permintaan dan Batasan Maksimal Pinjam Sukuk Daerah Terpilih	90
10. Tabel 4.7. Prosentase Batasan Maksimal Pinjam Terhadap Dana Likuid Untuk Daerah Terpilih	91

## DAFTAR LAMPIRAN

1. Lampiran Tingkat Elastisitas PAD terhadap PDRB 2005 – 2006	L-1
2. Lampiran Indeks Elastisitas Perubahan PAD Terhadap PDRB 2005 – 2006	L-2
3. Lampiran Share PAD Terhadap Belanja APBD Tahun 2006	L-3
4. Lampiran Indeks Share PAD Terhadap Belanja APBD Tahun 2006	L-4
5. Lampiran Pertumbuhan PAD Per Propinsi Tahun 2005 – 2006	L-5
6. Lampiran Indeks Pertumbuhan PAD Propinsi Tahun 2005 – 2006	L-6
7. Lampiran Indeks Kemampuan Keuangan Daerah Berdasarkan Kinerja PAD Per Propinsi	L-7
8. Lampiran DSCR Per Propinsi Tahun 2006	L-8
9. Lampiran Maksimum Pinjaman Per Propinsi	L-9
10. Lampiran Kemampuan Meminjam Per Propinsi	L-10
11. Lampiran Jumlah Penduduk Muslim, Keluarga Sejahtera dan Dana Liquid Per Propinsi	L-11
12. Lampiran Indeks Jumlah Penduduk Muslim Per Propinsi	L-12
13. Lampiran Indeks Jumlah Keluarga Sejahtera Per Propinsi	L-13
14. Lampiran Indeks Komposisi Dana Liquid Per Propinsi	L-14
15. Lampiran Permintaan Sukuk Berdasarkan Indeks Dana Likuid, Indeks Keluarga Sejahtera dan Penduduk Muslim	L-15
16. Lampiran Kemampuan Meminjam Per Propinsi	L-16

## DAFTAR ISTILAH

1. Debt Service Coverage Ratio adalah Rasio Kemampuan Membayar Kembali Pinjaman
2. Sukuk adalah sertifikat bernilai sama yang merupakan bukti kepemilikan yang tidak dibagikan atas suatu asset, hak manfaat, dan jasa-jasa atau kepemilikan atas proyek atau kegiatan investasi tertentu yang dikelola sesuai prinsip syariah
3. **Sukuk Ijarah**, yaitu sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad Ijarah di mana satu pihak bertindak sendiri atau melalui wakilnya menjual atau menyewakan hak manfaat atas suatu aset kepada pihak lain berdasarkan harga dan periode yang disepakati, tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan aset itu sendiri.
4. **Sukuk Mudharabah**, yaitu sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad Mudharabah di mana satu pihak menyediakan modal (*rab al-maal*) dan pihak lain menyediakan tenaga dan keahlian (*mudharib*), keuntungan dari kerjasama tersebut akan dibagi berdasarkan perbandingan yang telah disetujui sebelumnya. Kerugian yang timbul akan ditanggung sepenuhnya oleh pihak yang menjadi penyedia modal.
5. **Sukuk Musyarakah**, yaitu sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad Musyarakah di mana dua pihak atau lebih bekerjasama menggabungkan modal untuk membangun proyek baru, mengembangkan proyek yang telah ada, atau membiayai kegiatan usaha. Keuntungan maupun kerugian yang timbul ditanggung bersama sesuai dengan jumlah partisipasi modal masing-masing pihak.
6. **Istisna'**, yaitu Sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad Istisna' di mana para pihak menyepakati jual-beli dalam rangka pembiayaan suatu proyek/barang. Adapun harga, waktu penyerahan, dan spesifikasi barang/proyek ditentukan terlebih dahulu berdasarkan kesepakatan.  
Beberapa pihak yang terlibat dalam penerbitan Sukuk

7. **Obligor**, adalah pihak yang bertanggung jawab atas pembayaran *imbalan* dan nilai nominal sukuk yang diterbitkan sampai dengan sukuk jatuh tempo. Dalam hal *sovereign* sukuk, obligornya adalah Pemerintah.
8. **Special Purpose Vehicle (SPV)** adalah badan hukum yang didirikan khusus untuk penerbitan sukuk
9. **Underlying transaction**) berupa sejumlah tertentu aset yang menjadi dasar penerbitan sukuk, dan adanya aqad atau perjanjian antara para pihak yang disusun berdasarkan prinsip-prinsip syariah

