


## **PENERBITAN OBLIGASI DAERAH PROVINSI DKI JAKARTA UNTUK PEMBANGUNAN INFRASTRUKTUR MELALUI PENYERTAAN MODAL DAERAH KEPADA BADAN USAHA MILIK DAERAH (BUMD)**

yang dipersiapkan dan disusun oleh  
**Eva Hestian**  
19/447728/PEK/25029  
telah dipertahankan di depan Dewan Penguji  
pada tanggal 11 November 2020  
dan dinyatakan telah lulus memenuhi syarat


**Yogyakarta, 11 November 2020**

Dosen Penguji I





Sumiyana, Dr., M.Si., Ak., CA.,

Dosen Penguji II



Agus Setiawan, Dr., M.Soc.Sc.,

Dosen Penguji III/Pembimbing



Abdul Halim, Prof., Dr., M.B.A., Ak., CA.,

## PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS TESIS atau KARYA TULIS MANDIRI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, menyatakan bahwa tesis/karya tulis mandiri dengan judul:

### PENERBITAN OBLIGASI DAERAH PROVINSI DKI JAKARTA UNTUK PEMBANGUNAN INFRASTRUKTUR MELALUI PENYERTAAN MODAL DAERAH KEPADA BADAN USAHA MILIK DAERAH (BUMD)

dan diajukan untuk diuji pada tanggal: 11 November 2020 adalah hasil karya saya. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam tesis/karya tulis mandiri ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin, atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya. Apabila saya melakukan hal tersebut di atas, baik sengaja atau tidak, dengan ini saya menyatakan menarik tesis/karya tulis mandiri yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya ternyata melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas **batal saya terima**.

Yogyakarta, 11 November 2020  
Yang Memberi Pernyataan




**Eva Hestian**

Saksi 1, sebagai pembimbing tesis/ karya tulis mandiri merangkap anggota tim penguji tesis /karya tulis mandiri:



**Abdul Halim, Prof., Dr., M.B.A., Ak., CA.,**

Saksi 2, sebagai anggota tim penguji tesis /karya tulis mandiri :



**Sumiyana, Dr., M.Si., Ak., CA.,**

Saksi 3, sebagai anggota tim penguji tesis /karya tulis mandiri :



**Agus Setiawan, Dr., M.Soc.Sc.,**

## PRAKATA

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas segala limpahan rahmat dan karunia-Nya yang tiada terhingga, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan tesis yang berjudul **“Penerbitan Obligasi Daerah Provinsi DKI Jakarta Untuk Pembangunan Infrastruktur Melalui Penyertaan Modal Daerah Kepada Badan Usaha Milik Daerah (BUMD)”**. Penyusunan tesis ini sebagai salah satu syarat untuk mencapai derajat sarjana S2 pada Program Magister Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Gadjah Mada. Penulis menyadari sepenuhnya bahwa dalam penyusunan tesis ini tidak terlepas dari bimbingan, arahan dan bantuan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kepada:

1. Ibunda dan Ayahanda tercinta yang senantiasa mendoakan, mendukung, dan melimpahkan cinta dan kasih sayang yang tulus selama ini.
2. Suamiku Digdo Prakoso, SH, MH, CLA yang senantiasa selalu mendukung, memberikan motivasi dan saran, melimpahkan cinta dan kasih sayangnya selama ini. Untuk anak-anaku tersayang Diva Nareswari Ramadhani dan Davin Augusto Mahardika, semoga karya ini dapat memberi kalian semangat, motivasi dan kebanggaan kelak untuk terus belajar dalam mencapai cita-cita kalian.
3. Bapak Prof. Dr. Abdul Halim, M.B.A., Ak., CA. selaku dosen pembimbing penulis, yang telah bersedia meluangkan waktu untuk memberikan banyak saran, arahan dan bimbingan dalam rangka penulisan dan penyusunan tesis ini.
4. Pemerintah Provinsi DKI Jakarta yang telah memberikan beasiswa pendidikan kepada penulis.
5. Seluruh Keluarga Besar BPKD Provinsi DKI Jakarta yang tidak bisa saya sebutkan namanya satu per satu dan Keluarga Bidang Pembinaan dan Pembiayaan Daerah. Spesial terima kasih pada Sub Bidang Pembiayaan, kalian telah memberikan dukungan, motivasi, bantuan, dan selalu bersedia untuk membantu penulis dalam menyelesaikan Pendidikan Magister (S2) ini.
6. Bapak Sumiyana, Dr., M.Si., Ak., CA., selaku tim dosen penguji penulis yang telah memberikan saran dalam rangka penyempurnaan tesis ini.
7. Bapak Agus Setiawan, Dr., M.Soc.Sc., selaku tim dosen penguji penulis yang telah memberikan saran dalam rangka penyempurnaan tesis ini.

8. Bapak Prof. Eduardus Tandelilin, Dr., M.B.A. selaku Ketua Program Magister Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis, UGM Kampus Jakarta.
9. Dosen-dosen Program Magister Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, UGM Kampus Jakarta dan Yogyakarta, yang telah berkenan berbagi ilmu sejak awal sampai penulis menyelesaikan pendidikan.
10. Seluruh staf dan karyawan dari program Magister Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, UGM Kampus Jakarta dan Yogyakarta.
11. Seluruh rekan-rekan Kelas Reguler 46 Kampus UGM Jakarta yang sudah bersama-sama dan bekerja sama dalam menyelesaikan tugas perkuliahan . Sukses buat kalian semua.
12. Seluruh responden/ narasumber penelitian yang telah meluangkan waktu, kesempatan dan memberikan banyak informasi untuk penulisan tesis ini.
13. Seluruh pihak yang telah membantu dan mendukung penulis dalam penulisan tesis ini, yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu.

Atas semua doa, kebaikan, dan bantuan yang telah diberikan, penulis hanya dapat membalasnya dengan doa. Semoga amal baik dan pengorbanan dari semua pihak mendapatkan balasan yang berlipat ganda dari Allah SWT.

Penulis menyadari bahwa masih banyak terdapat kekurangan dalam penulisan tesis ini, baik dalam hal penyusunan maupun mengenai materi yang dikarenakan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman penulis. Akhirnya dengan segala kerendahan hati, penulis menyadari bahwa tesis ini tentunya masih jauh dari kesempurnaan. Untuk itu penulis mohon maaf yang sebesar-besarnya.

Oleh karena itu, saran dan kritik yang sifatnya membangun sangat penulis harapkan sehingga dapat memberikan perbaikan, manfaat dan motivasi bagi peningkatan kemampuan penulis pada saat ini dan di masa yang akan datang. Akhir kata, penulis berharap semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan dan dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya.

Jakarta, 11 November 2020

Penulis

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN .....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN.....</b>	<b>iii</b>
<b>PRAKATA .....</b>	<b>iv</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>vi</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR TABEL.....</b>	<b>x</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xi</b>
<b>DAFTAR SINGKATAN .....</b>	<b>xii</b>
<b>INTISARI.....</b>	<b>xv</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>xvi</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	7
1.3 Pertanyaan Penelitian .....	7
1.4 Tujuan Penelitian .....	8
1.5 Manfaat Penelitian.....	8
1.6 Lingkup Penelitian .....	9
1.7 Sistematika Penulisan.....	10
<b>BAB II TINJAUAN LITERATUR.....</b>	<b>11</b>
2.1 Tinjauan Pustaka .....	11
2.2 Pinjaman Daerah .....	12
2.3 Obligasi Daerah.....	16
2.3.1 Landasan Yuridis .....	16
2.3.2 Definisi .....	17
2.3.3 Jenis-Jenis .....	20
2.3.4 Kriteria Kegiatan .....	21
2.3.5 Persyaratan Penerbitan .....	22
2.4 <i>Growth Opportunities</i> .....	24
2.5 Penyertaan Modal Pemerintah Daerah.....	26
2.6 Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) .....	31

2.7 Infrastruktur.....	34
2.8 Tinjauan Penelitian Terdahulu .....	38
<b>BAB III METODE PENELITIAN DAN PROFIL OBJEK PENELITIAN..</b>	<b>40</b>
3.1 Desain Penelitian.....	40
3.2 Metode Pengumpulan Data .....	41
3.3 Instrumen Penelitian.....	42
3.4 Metode Analisis Data .....	45
3.5 Validitas dan Reliabilitas .....	50
3.6 Gambaran Umum Provinsi DKI Jakarta .....	52
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>56</b>
4.1 Wawancara Penelitian .....	56
4.2 Analisis Kinerja Keuangan Provinsi DKI Jakarta.....	68
4.2.1 Pendapatan Daerah.....	70
4.2.2 Belanja Daerah .....	74
4.2.3 Pembiayaan Daerah.....	75
4.2.4 Pinjaman Daerah .....	76
4.2.5 Perhitungan DSCR.....	80
4.2.6 Batas Maksimum Pinjaman Daerah.....	84
4.2.7 Batas Maksimal Defisit APBD .....	86
4.2.8 Audit LKPD .....	88
4.3 Prosedur Penerbitan Obligasi Daerah .....	91
4.4 Penerbitan Obligasi Daerah Provinsi DKI Jakarta.....	104
4.4.1 Alternatif Sumber Pendanaan Pembangunan Infrastruktur.....	108
4.4.2 Penerbitan Obligasi Daerah Provinsi DKI Jakarta.....	121
4.4.3 Penyertaan Modal Daerah Kepada BUMD.....	136
4.4.4 <i>Growth Opportunities</i> Penerbitan Obligasi Daerah.....	152
4.5 Faktor-Faktor Internal Penerbitan Obligasi Daerah.....	159
4.5.1 Komitmen Gubernur/ Kepala Daerah .....	159
4.5.2 Motivasi.....	160
4.5.3 Kewenangan Penuh.....	161
4.5.4 Pemilihan dan Persiapan Kegiatan/ Proyek .....	163
4.5.5 Kelembagaan Unit Pengelola Obligasi Daerah (DMU).....	164
4.5.6 Kapasitas Sumber Daya Manusia.....	166

4.5.7 Kemampuan Keuangan Daerah & Pengelolaan Keuangan Daerah ..	167
4.5.8 Koordinasi & Komunikasi Internal.....	169
4.6 Faktor-Faktor Eksternal Penerbitan Obligasi Daerah .....	171
4.6.1 Dukungan Pemerintah Pusat .....	171
4.6.2 Persetujuan Prinsip DPRD .....	172
4.6.3 Peraturan .....	173
4.6.4 Peluang Pasar Yang Besar .....	175
4.6.5 Komunikasi & Koordinasi Instansi/ Lembaga Eksternal.....	177
4.7 Peluang, Tantangan dan Kendala Penerbitan Obligasi Daerah.....	180
4.7.1 Peluang.....	180
4.7.2 Tantangan.....	181
4.7.3 Kendala .....	183
<b>BAB V SIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>187</b>
5.1 Kesimpulan .....	187
5.2 Implikasi.....	190
5.3 Keterbatasan Penelitian.....	191
5.4 Saran.....	192
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>193</b>

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 <i>Effect Capital Structure Pada Cost of Capital</i> .....	25
Gambar 2.2 Alur Investasi Penyertaan Modal Pemerintah Daerah .....	30
Gambar 2.3 Distribusi Kepemilikan Saham Provinsi DKI Jakarta.....	34
Gambar 2.4 Strategi Penyediaan Infrastruktur.....	36
Gambar 2.5 Skema Pembiayaan Infrastruktur .....	37
Gambar 3.1 Proses Analisis Data dengan Analisis Tematik .....	50
Gambar 4.1 Penerbitan Obligasi Daerah Sekaligus .....	91
Gambar 4.2 Penerbitan Obligasi Daerah Bertahap .....	92
Gambar 4.3 Tahapan Persiapan Obligasi Daerah .....	93
Gambar 4.4 Prosedur Penerbitan Obligasi Daerah .....	98

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	APBD dan Belanja Modal TA 2011-2019.....	2
Tabel 1.2	Nilai Penyertaan Modal Daerah Kepada BUMD TA 2011-2017 .....	6
Tabel 3.1	Rincian Informan Wawancara Penelitian .....	47
Tabel 3.2	Rekapitulasi Kota/ Kabupaten Administrasi di Provinsi DKI Jakarta	55
Tabel 4.1	Daftar Informan Wawancara Penelitian.....	56
Tabel 4.2	Pengelompokkan Kode Sesuai Kesamaan/Kemiripan Makna.....	57
Tabel 4.3	Ringkasan Hasil Pengkodean & Penentuan Tema Wawancara.....	66
Tabel 4.4	Ringkasan LRA TA 2015-TA 2019.....	69
Tabel 4.5	Ringkasan Pendapatan Daerah TA 2015-TA 2019.....	70
Tabel 4.6	Rincian PAD TA 2015-TA 2019 .....	72
Tabel 4.7	Rincian Pendapatan Transfer TA 2015-TA 2019 .....	73
Tabel 4.8	Ringkasan Realisasi Belanja Daerah TA 2015-TA 2019.....	74
Tabel 4.9	Rincian Pembiayaan Daerah TA 2015-TA 2019.....	75
Tabel 4.10	Realisasi Pembayaran Pokok & Bunga TA 2015-TA 2019.....	76
Tabel 4.11	Daftar Pinjaman Daerah Tahun 2020.....	79
Tabel 4.12	Perhitungan DSCR TA 2015-TA 2019.....	82
Tabel 4.13	Perhitungan DSCR TA 2017-TA 2019 .....	83
Tabel 4.14	Perhitungan Batas Maksimum Pinjaman Daerah Tahun 2020 .....	86
Tabel 4.15	Batas Maksimal Defisit APBD & Batas Maksimal Kumulatif.....	88
Tabel 4.16	Opini LKPD TA 2015-TA 2019 .....	89
Tabel 4.17	Proyek/ Kegiatan Penugasan Kepada BUMD .....	143
Tabel 4.18	Daftar Penyertaan Modal Daerah Sampai Tahun 2019 .....	146
Tabel 4.19	Perbedaan Penerusan Pinjaman dan Penyertaan Modal Daerah.....	147
Tabel 4.20	Pro dan Kontra Hasil Penerbitan Obligasi Daerah.....	150
Tabel 4.21	Matrik Perbandingan Karakteristik Pembiayaan .....	153
Tabel 4.21	Perbandingan Peraturan Obligasi Daerah .....	174

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Pedoman Wawancara

Lampiran 2 Surat Permohonan Permintaan Data dan Wawancara Penelitian

Lampiran 3 Surat Rekomendasi Penelitian

Lampiran 4 Transkrip Wawancara Informan 1

Lampiran 5 Dokumentasi Wawancara Informan 1

Lampiran 6 Transkrip Wawancara Informan 2

Lampiran 7 Dokumentasi Wawancara Informan 2

Lampiran 8 Transkrip Wawancara Informan 3

Lampiran 9 Dokumentasi Wawancara Informan 3

Lampiran 10 Transkrip Wawancara Informan 4

Lampiran 11 Dokumentasi Wawancara Informan 4

Lampiran 12 Transkrip Wawancara Informan 5

Lampiran 13 Dokumentasi Wawancara Informan 5

Lampiran 14 Transkrip Wawancara Informan 6

Lampiran 15 Dokumentasi Wawancara Informan 6

Lampiran 16 Transkrip Wawancara Informan 7

Lampiran 17 Dokumentasi Wawancara Informan 7

Lampiran 18 Biaya-Biaya Penerbitan Obligasi Daerah

## DAFTAR SINGKATAN

ADB	: Asian Development Bank
APBD	: Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah
APBN	: Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara
BPKD	: Badan Pengelola Keuangan Daerah
BAPPEDA	: Badan Perencanaan Pembangunan Daerah
BL	: Biaya Lain
BMPD	: Batas Maksimum Pinjaman Daerah
BPK	: Badan Pemeriksa Keuangan
BRT	: Buss Rapid Transit
BUMD	: Badan Usaha Milik Daerah
BUMN	: Badan Usaha Milik Negara
BW	: Belanja Wajib
DTU	: Dana Transfer Umum
DAK	: Dana Alokasi Khusus
DAU	: Dana Alokasi Umum
DBH	: Dana Bagi Hasil
DBHSDA	: Dana Bagi Hasil Sumber Daya Alam
DBHDR	: Dana Bagi Hasil Dana Reboisasi
DD	: Dana Darurat
DKI	: Daerah Khusus Ibukota
DMU	: <i>Debt Management Unit</i>
DJPk	: Direktorat Jenderal Perimbangan Keuangan
DP	: Dana Pengembalian Pinjaman Untuk Pinjaman Lama
DPRD	: Dewan Perwakilan Rakyat Daerah
DSCR	: <i>Debt Service Coverage Ratio</i>
IBRD	: International Bank for Reconstruction and Development
IRR	: <i>Internal Rate of Return</i>
JEDI	: <i>Jakarta Emerge Dredging Initiative</i>
JICA	: Japan International Cooperation Agency
JSS	: <i>Jakarta Sewerage System</i>

JIS	: Jakarta International Stadion
KAK	: Kerangka Acuan Kerja
Kepgub	: Keputusan Gubernur
KPBU	: Kerjasama Pemerintah dan Badan Usaha
KPDBU	: Kerjasama Pemerintah Daerah dan Badan Usaha
KSD	: Kegiatan Strategis Daerah
KUA	: Kebijakan Umum Anggaran
L	: Pendapatan Lainnya Untuk Pembiayaan Tertentu
LKB	: Lembaga Keuangan Bank
LKBB	: Lembaga Keuangan Bukan Bank
LKPD	: Laporan Keuangan Pemerintah Daerah
LRA	: Laporan Realisasi Anggaran
LRT	: Light Rail Transit
MRT	: Mass Rapid Transit
No.	: Nomor
NPPN	: Naskah Perjanjian Penerusan Pinjaman
NKRI	: Negara Kesatuan Republik Indonesia
OJK	: Otoritas Jasa Keuangan
ORI	: Obligasi Negara Ritel
PAD	: Pendapatan Asli Daerah
PD	: Penerimaan Daerah
PDB	: Produk Domestik Bruto
Perda	: Peraturan Daerah
Pergub	: Peraturan Gubernur
Permendagri	: Peraturan Menteri dalam Negeri
Perumda	: Perusahaan Umum Daerah
Perseroda	: Perusahaan Perseroan Daerah
PHLN	: Penerusan Hibah Luar Negeri
PJPK	: Penanggung Jawab Proyek Kerjasama
PMK	: Peraturan Menteri Keuangan
POJK	: Peraturan Otoritas Jasa Keuangan
PP	: Peraturan Pemerintah
PPAS	: Prioritas dan Plafon Anggaran Sementara

PPDN	: Penerusan Pinjaman Dalam Negeri
PPLN	: Penerusan Pinjaman Luar Negeri
PPP	: <i>Public Private Partnership</i>
PSN	: Proyek Strategis Nasional
PT	: Perseroan Terbatas
PU	: Penerimaan Umum
Rp	: Rupiah
RPJMD	: Rencana Pembangunan Jangka Menengah Daerah
SDM	: Sumber Daya Manusia
SiLPA	: Sisa Lebih Pembiayaan Anggaran
SKPD	: Satuan Kerja Pemerintah Daerah
SMI	: Sarana Multi Infrastruktur
TA	: Tahun Anggaran
UU	: Undang-Undang
WTP	: Wajar Tanpa Pengecualian
WDP	: Wajar Dengan Pengecualian