

Pembiayaan Infrastruktur Dengan Sukuk Negara Di Indonesia: Prosedur Dan Struktur

¹Syifa Fauziah, ²Nurwahidin

^{1,2}Kajian Timur Tengah dan Islam, Sekolah Kajian strategik dan Global, Universitas Indonesia, Jl Salemba Raya No. 4, Jakarta

Email: ¹syifafauzi2@gmail.com, ²nurwahidin@ui.ac.id

ABSTRAK: Pembiayaan infrastruktur dengan sukuk negara saat ini tengah berkembang pesat. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan penjelasan mengenai alur pembiayaan infrastruktur dengan sukuk negara. Termasuk struktur sukuk yang digunakan oleh pemerintah untuk pembiayaan infrastruktur. Penelitian menggunakan metode kualitatif yang di analisis secara deskriptif. Data yang disajikan dalam penelitain merupakan data sekunder yang didapat dari *literature review*. Hasilnya memberikan gambaran bahwa setidaknya ada delapan tahap yang harus dilalui dalam pengusulan pembiayaan infrastruktur dengan sukuk negara. Secara garis besar, struktur pembiayaan terbagi kepada dua yakni *project financing* dan *project underlying*. Sedangkan struktur akad yang digunakan terdapat 4 macam; *ijarah asset to be leased*, *Ijarah - Sale and Lease Back*, *wakalah* dan *Ijarah – al Khadamat*.

Kata kunci: *Pembiayaan infrastruktur, sukuk negara, struktur sukuk, keuangan syariah*

ABSTRACT: *Infrastructure financing with state sukuk is currently developing rapidly. This study aims to explain the flow of infrastructure financing with state sukuk, including the sukuk structure used by the government to finance infrastructure. The study uses qualitative methods that are analyzed descriptively. Data presented in the study are secondary data obtained from the literature review. The results illustrate that there are at least eight stages that must by passed in proposing infrastructure financing with state sukuk. The financing structure divided into two namely project financing and underlying projects. While the contract structure used there are 4 types; Ijarah asset to be leased, Ijarah - Sale and lease back, Wakalah and Ijarah – al Khadamat. **Keywords:** infrastructure financing, state sukuk, sukuk structure, islamic finance*

PENDAHULUAN

Infrastruktur merupakan salah satu yang penting untuk mendukung pertumbuhan dan perkembangan ekonomi pada suatu negara. Infrastruktur yang tidak memadai, akan menghambat kemajuan dan kompetisi negara dibanding negara lainnya. *World Economic Forum* mengeluarkan *Global Competitiveness Report* yang dapat dijadikan ukuran tingkat kompetisi negara dibanding negara lainnya. *Global competitiveness Report* dirangkum dari indikator-indikator yang dapat menentukan produktifitas suatu negara. Ada 12 indikator yang masuk dalam perhitungannya, diantaranya; intitusi, infrastruktur, adopsi IT, kestabilan ekonomi makro, kesehatan, keterampilan, pasar produk, pasar tenaga kerja, sistem keuangan, *market size*, dinamisme bisnis, dan kemampuan inovasi. Dalam laporan terakhir *Global competitiveness Report 2019* secara umum Indonesia mendapat peringkat 50 dari 141 negara yang di ikut sertakan. Namun sayangnya nilai indikator infrastruktur Indonesia tidak sebaik pencapain secara umum. Indikator infrastruktur Indonesia merupakan yang terendah kedua diantara indikator lainnya. Indikator infrastruktur hanya mendapat peringkat 72. Sedangkan terendah pertama adalah indikator kemampuan inovasi dengan peringkat 74. Singapura merupakan negara dengan inrastruktur terbaik di seluruh dunia dan mendapat peringkat

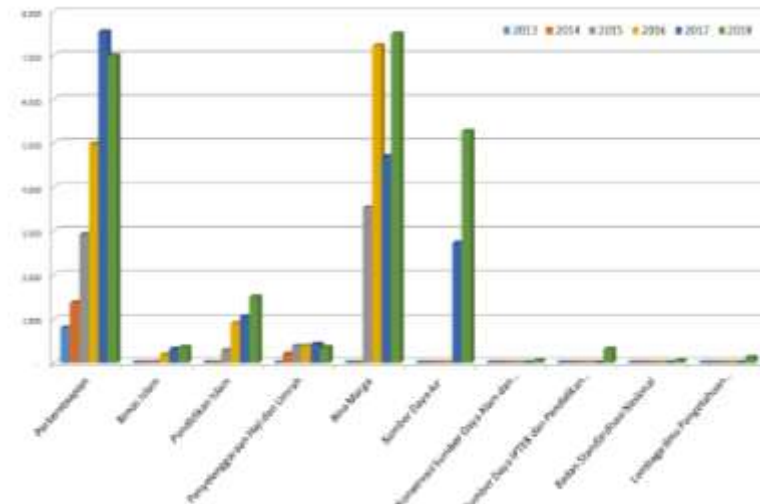
pertama. Indikator infrastruktur Malaysia berada pada peringkat 38 dan Brunei Darussalam ke 58. Sedangkan Thailand berada pada peringkat 71.



Gambar 1.1 *Global Competitiveness Report 2019* (Skor Indonesia)
 Sumber: Kemenkeu, 2018

Melihat kompetisi negara melalui indikator infrastruktur, dapat disimpulkan bahwa Indonesia masih tertinggal dari negara tetangga. Bahkan dimungkinkan bahwa masih terjadi gap atau kesenjangan infrastruktur yang terjadi di wilayah Indonesia. Merespon hal tersebut, beberapa tahun belakangan pemerintah tengah menggenjot pembangunan infrastruktur di banyak sektor. Oleh karenanya dibutuhkan inovasi pada sektor keuangan untuk menggali sumber pendanaan yang dapat digunakan untuk pembiayaan infrastruktur. Termasuk pada sektor keuangan syariah. Potensi keuangan syariah Indonesia masih sangat dalam dan belum begitu tersentuh. Sehingga sangat mungkin untuk terus berkembang. Terlebih dengan potensi *market size* yang juga besar karena Indonesia merupakan negara populasi umat Islam terbesar.

Sukuk merupakan salah instrument yang digunakan pemerintah untuk pembiayaan infrastruktur. Sukuk yang pertama yang diterbitkan oleh pemerintah adalah tahun 2008. Sesuai dengan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara/ sukuk negara, penerbitan sukuk bertujuan membiayai APBN termasuk membiayai proyek pemerintah. Pembiayaan infrastruktur pertama yang di-*earmarked* dimulai tahun 2013. Diawali dengan *Project Financing Sukuk/ Project Based Sukuk (PBS)*, pembiayaan infrastruktur dengan sukuk negara terus mengalami peningkatan. Sejak tahun 2013 hingga 2015 sukuk telah membiayai pembangunan infrastruktur senilai Rp 7.10 triliun. Nilai pembiayaan meningkat hampir dua kali lipat menjadi Rp 13.67 triliun pada tahun selanjutnya. Pada 2018 pembiayaan infrastruktur dengan sukuk negara mencapai Rp 22.50 triliun (Kemenkeu, 2019).

Gambar 1.2 *Project Financing Sukuk Per Sektor*

Sumber: Kemenkeu, 2018

Peningkatan nilai pembiayaan juga disebabkan dengan perluasan proyek serta bertambahnya pemrakarsa proyek yakni dari Kementerian maupun Lembaga (K/L). Ada 587 proyek yang berasal dari 9 sektor mendapat pembiayaan sukuk negara tahun 2018. Tahun ini, pada 2019 terdaftar 619 yang dari 14 sektor (Kemenkeu, 2019). Awalnya pada 2013 pembiayaan sukuk negara hanya membiayai proyek milik Kementerian Perhubungan. Dan proyek pertama merupakan proyek Perkereta Api. Namun di tahun-tahun selanjutnya, baik Kementerian dan Lembaga juga banyak yang mulai tertarik untuk memanfaatkan pembiayaan sukuk negara. Sehingga sukuk negara mulai banyak digunakan untuk membiayai beragam sektor seperti sektor pendidikan yakni pembangunan gedung-gedung sekolah, perguruan tinggi, dan laboroturium. Sektor Sumber daya air dan sanitasi hingga sektor kehutanan, seperti pembangunan taman nasional.

Peningkatan dan pertumbuhan pembiayaan infrastruktur di Indonesia merupakan sebuah pencapaian yang sangat baik. Kesadaran dan minat pemrakarsa proyek dari Kementerian/ Lembaga untuk menggunakan sukuk negara untuk membiayai proyeknya juga harus diapresiasi. Karena keputusan dan pertimbangan untuk menggunakan pembiayaan sukuk negara tidaklah sama dengan pembiayaan lainnya. Ada beberapa tahapan dan ketentuan yang harus dipatuhi oleh Kementerian/ Lembaga yang ingin mendapat pembiayaan sukuk negara. Struktur pembiayaan infrastruktur dengan sukuk negara juga tidak sama dengan pembiayaan konvensional pada umumnya. Tujuan penelitian ini memberikan gambaran mengenai prosedur yang menyangkut proses pembiayaan infrastruktur dengan sukuk negara. Serta menjelaskan mengenai struktur pembiayaan yang digunakan dalam akad pembiayaan infrastruktur dengan sukuk negara.

TINJAUAN LITERATUR

Kajian Teori

Pembiayaan adalah pendanaan yang diberikan oleh satu pihak kepada pihak lainnya untuk digunakan dalam kegiatan investasi yang telah disepakati (Muhammad, 2005 dalam Jatmiko, 2012). Karena dana digunakan dalam kegiatan investasi, maka yang memberikan pendanaan disebut sebagai investor. Maka pembiayaan infrastruktur merupakan pendanaan investasi untuk mendukung pembangunan infrastruktur. Pembiayaan infrastruktur memiliki jangka waktu beragam sesuai dengan infrastruktur yang dibangun. Namun pembiayaan yang memiliki jangka waktu panjang (*long term*)

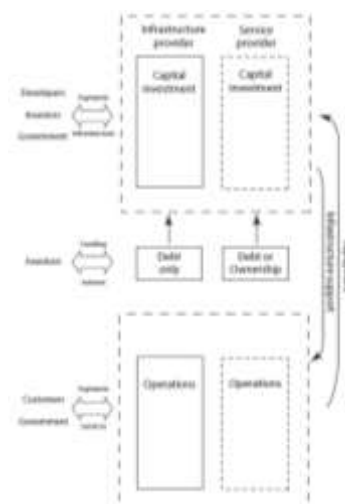
akan menghabiskan dana yang besar. Oleh karenanya, sumber pembiayaan infrastruktur bukan hanya berasal dari anggaran pendapatan pokok pemerintah. Karena anggaran pendapatan pemerintah cenderung terbatas.

Menurut Blaiklock (2014), sumber pembiayaan infrastruktur terbagi menjadi 2 (dua) yakni ekuitas dan hutang. Ekuitas merupakan pembiayaan yang membutuhkan jaminan pihak ketiga sebagai garansi bagi pemegang saham. Ekuitas dapat berasal dari swasta maupun perorangan. Ada juga yang berasal dari dana kekayaan negara. Sedangkan pinjaman adalah hutang. Pembiayaan hutang harus menambahkan biaya bunga pada pembayarannya. Hitungan bunga berdasarkan persentase pinjaman yang diterima dan berdasarkan kesepakatan pada awal perjanjian. Pinjaman berasal dari dalam maupun luar negeri, seperti; *International Development Bank*, Bank Nasional, kredit ekspor, pinjaman bank swasta, obligasi, keuangan syariah, leasing, offset (sumber keuangan yang tidak diatur dan berhubungan dengan SDA).

Setiap pembiayaan memiliki struktur yang beragam juga, diantaranya;

1. *Corporate Finance*: merupakan pendanaan proyek baik jangka menengah ataupun panjang yang berasal dari *cash flow* yang dihasilkan perusahaan. *Corporate Finance* misalnya dapat berasal dari dana *Corporate Sosial Responsibility* (CSR).
2. *Project Finance* adalah Pembiayaan jenis ini memungkinkan proyek mencari dananya sendiri. Pendanaan berasal dari hasil proyek itu sendiri. Collan (2004) dalam Jatmiko (2012) mengemukakan bahwa *project finance* merupakan teknik merancang pembiayaan dan melaksanakan investasi dengan modal suatu proyek.
3. *Public Private Patnership* (PPP) termasuk dalam *government service/ private business venture* yang dilaksanakan melalui kerjasama antara pemerintah dan swasta

Secara umum struktur pembiayaan infrastruktur menjelaskan aliran modal yang akan digunakan untuk pembiayaan. Kemudian infrastruktur yang telah selesai akan beroperasi. Hasilnya selain dapat digunakan lagi sebagai biaya operasional juga dapat mengganti modal yang telah digunakan untuk pembangunan. Grigg (2010) menggambarkan struktur pembiayaan infrastruktur melalui gambar 2.2;



Gambar 2.1 Struktur Pembiayaan Infrastruktur

Sumber: Grigg, 2010

Infrastruktur

Infrastruktur adalah layanan publik termasuk transportasi, energy, air, kesehatan dan lainnnya yang penting untuk menunjang kegiatan ekonomi dan sosial (Grigg, 2010; Blaiklock, 2014). Melalui

definisi itu diketahui ada keterkaitan antara perkembangan kegiatan ekonomi dan sosial dengan ketersediaan infrastruktur. Hal ini karena infrastruktur mencakup berbagai hal yang penting. Grigg (2010) membagi infrastruktur dalam 5 (lima) sektor, yakni;

1. Transportasi merupakan infrastruktur yang mencakup jalan, jembatan, kereta, kendaraan umum di darat, laut maupun udara. Infrastruktur sektor transportasi adalah tulang punggung ekonomi karena yang mendukung mobilitas ekonomi.
2. Komunikasi, sektor ini merupakan yang paling cepat berkembang dan kebanyakan dikuasai oleh swasta. Infrastruktur komunikasi mencakup komunikasi kabel dan tanpa kabel. Pada sektor ini tersedia jalur arus informasi. Grigg (2010) menyebut telekomunikasi sebagai tulang punggung informasi ekonomi.
3. Energi, yang termasuk dalam infrastruktur sektor energy seperti listrik, minyak dan gas. Sektor ini biasanya dikuasai oleh pemerintah karena merupakan sektor paling penting dalam infrastruktur sebagai penggerak. Energi merupakan sektor raksasa dengan dampak kuat pada perekonomian dan lingkungan hidup.
4. Air serta sistem penyedia air juga merupakan sektor infrastruktur yang penting. Air adalah elemen penting untuk masa depan berkelanjutan. Air dapat berdampak besar pada kesehatan dan ketersediaan pangan. Sektor ini seharusnya dikuasai oleh pemerintah namun pada praktiknya, perusahaan swasta juga banyak yang menjadikan ini lading bisnis, misalnya perusahaan air minum
5. Penanganan limbah juga merupakan sektor yang penting karena juga berhubungan dengan keberlanjutan. Penanganan limbah yang buruk akan menimbulkan bahaya bagi masyarakat.

Sukuk

Sukuk berasal dari bahasa arab 'Sakk', yang berarti sertifikat atau bukti kepemilikan. Maksudnya ialah, sukuk merupakan bukti kepemilikan atas aset berwujud yang melandasi penerbitan sukuk. Berbeda dengan obligasi konvensional, penerbitan sukuk dilandasi atas aset. Dalam standar syariah nomor 17 tahun 2019, AAOIFI (*The Accounting and Auditing Organisation of Islamic Financial Institution*) dijelaskan bahwa sukuk adalah sertifikat bernilai sama yang mewakili bagian tidak terpisahkan atas kepemilikan aset berwujud, hak manfaat, jasa, atau kepemilikan aset proyek atau aktifitas investasi tertentu.

“Sukuk (plural of Sak) are certificates of equal value representing undivided shares in ownership of tangible assets, usufruct and services or (in ownership of) the assets of particular projects or special investment activity. However, this is true after receipt of the value of sukuk, closing of subscription and employment of funds received for the purpose for which the Sukuk were issued.”

Definisi sukuk sesuai dengan DSN-MUI (Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia) tertuang dalam fatwa Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah.

“Obligasi Syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan Emiten kepada pemegang Obligasi Syariah yang mewajibkan Emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang Obligasi Syariah berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.”

Kajian Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian sebelumnya yang terkait dengan penelitian ini diantaranya dilakukan oleh Jatmiko (2012) yang menjelaskan mengenai kendala pembiayaan infrastruktur dengan sukuk negara secara kasuistik. Hasil yang diperoleh dari metode *Analitic Network Process* yang digunakan adalah

kendala pembiayaan infrastruktur dengan sukuk negara terbesar karena adanya batas maksimal pembiayaan proyek, kriteria kesiapan proyek serta pengetahuan pelaku pasar. Penelitian lain yakni dilakukan Helmi (2015) menyebut bahwa jika dibanding dengan pembiayaan infrastruktur secara konvensional, penggunaan sukuk akan lebih menguntungkan jika menggunakan akad istisna dan musyarakah bil ijarah. Penggunaan akad istisna pada sukuk juga dapat digabungkan (*hybrid contract*) dengan akad lainnya seperti ijarah dan musyarakah, serta gambaran mengenai strukturnya telah dijelaskan oleh Manzoor, Karimirizi, & Mostafavisani (2017).

Pembahasan yang paling umum mengenai penggunaan sukuk untuk pembiayaan infrastruktur adalah mengenai potensinya yang dapat dimanfaatkan untuk mengatasi defisit anggaran infrastruktur. Beberapa penelitian mengaitkan potensi itu dengan kesempatan implementasinya negara-negara tersebut, seperti di Pakistan (Shaikh, 2015; Pratiwi, Mainata, Ramadanti, 2017; Javed & Fida, 2015), Tunisia (Araar, 2014), iuyhbh Afrika (Abdurraheem & Naim, 2018), India (Majeethia & Bose, 2017). Penelitian lain menjelaskan mengenai risiko yang akan muncul dari pembiayaan infrastruktur dengan sukuk (Abdullah, Yazid, & Abdullah, 2014; Alam, Bhatti, & Wong, 2018; Tariq, 2004; Tariq & Dar, 2007).

Penulis juga menemukan penelitian yang membahas secara spesifik mengenai peran dan kontribusi positif sukuk negara terhadap pembiayaan infrastruktur dan pembangunan ekonomi (Anik, 2017; Khatimah, 2017; Datuk, 2014). Lebih jauh lagi Beik (2011) membahas peran sukuk negara yang dapat dikembangkan bukan hanya untuk pembiayaan infrastruktur namun juga dapat memperkuat sektor padat karya dan pengoptimalan potensi daerah. Pengembangan sukuk sebagai pembiayaan infrastruktur juga dirinci oleh Pratiwi (2017) yakni dengan menggunakan strategi top down dan bottom up. Nopijantoro (2017) menjelaskan dengan sudut pandang berbeda, yakni mengenai peran sukuk sebagai instrument yang mendorong partisipasi masyarakat dalam pembiayaan infrastruktur.

Diantara penelitian yang telah disebutkan diatas, belum ada yang secara spesifik membahas mengenai proses atau alur pembiayaan infrastruktur dengan sukuk negara. Belum ada yang menjelaskan mengenai struktur, akad, atau kontrak yang digunakan oleh pemerintah dalam pembiayaan tersebut. Sehingga penelitian ini dapat melengkapi pengetahuan pembaca tentang prosedur dan struktur pembiayaan infrastruktur dengan sukuk negara yang ada di Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian menggunakan metode kualitatif dan data sekunder yang digunakan berasal literatur berupa hasil penelitian sebelumnya, dokumen dari lembaga atau instansi yang valid, *news*, serta sumber lain yang mendukung. Data yang didapat kemudian di analisis secara deskriptif untuk menggambarkan hasil penelitian.

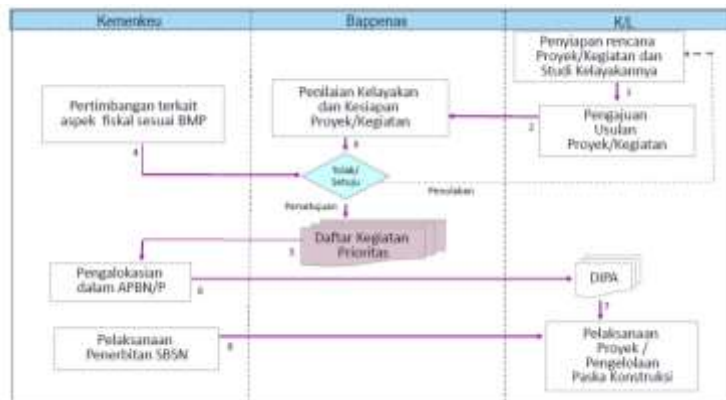
PEMBAHASAN DAN DISKUSI

Proedur Pembiayaan Infrastruktur dengan Sukuk Negara

Cakupan proyek yang dapat dibiayai sukuk negara tertuang dalam Peraturan Pemerintah Nomor 56 Tahun 2011. Empat cakupan proyek antara lain pembangunan infrastruktur, peningkatan pelayanan publik, pemberdayaan industry dalam negeri, program lainnya yang bersifat strategis. Mengenai pengusulan proyek yang dilakukan oleh Kementerian atau Lembaga haruslah sesuai yang

dipersyaratkan. Sesuai dengan Peraturan Pemerintah Nomor 56 Tahun 2011 persyaratan proyek yang dapat dibiayai sukuk negara sebagai berikut;

- a. Proyek berasal dari Pemerintah Pusat
- b. Proyek sesuai prioritas RPJM
- c. Memenuhi kriteria kesiapan dan kelayakan untuk dilaksanakan
- d. Telah memperoleh persetujuan dari DPR
- e. Telah mendapatkan alokasi dalam APBN
- f. Memenuhi kriteria kesesuaian syariah
- g. Tidak akan dipindah tangankan/ dihapuskan selama menjadi Aset SBSN



Gambar 4.1 Mekanisme Pembiayaan Proyek dengan Sukuk Negara

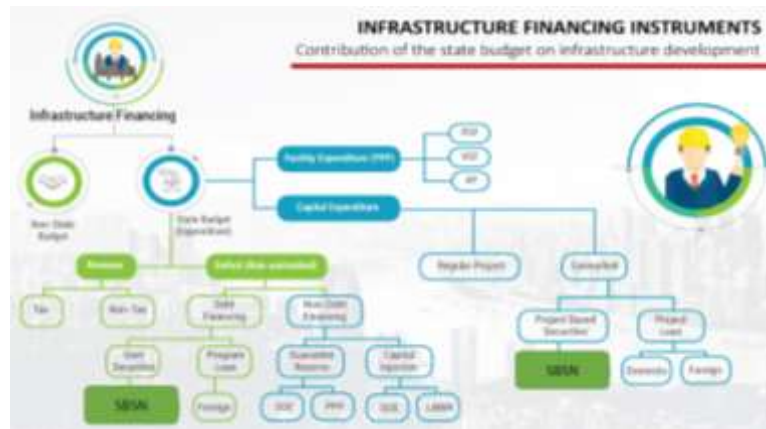
Sumber: Kemenkeu, 2018

Proses pembiayaan infrastruktur dengan sukuk negara dibagi menjadi 8 (delapan) tahap (Kemenkeu, 2018);

1. Tahap pertama dimulai dengan penyiapan proyek meliputi penyiapan rencana proyek dan studi kelayakan proyek yang dilakukan oleh Kementerian dan Lembaga pengusul
2. Pengusulan proyek merupakan tahap kedua setelah kesiapan proyek terpenuhi
3. Tahap selanjutnya adalah studi kelayakan dan kesiapan proyek yang dilakukan oleh Bappenas
4. Studi kelayakan dibarengi dengan pertimbangan aspek fiskal oleh Kementerian Keuangan RI
5. Proyek yang disetujui dan memenuhi syarat akan masuk dalam Proyek Strategis Nasional dan proyek yang ditolak dapat diperbaiki misalnya secara kesiapan oleh Kementerian atau Lembaga terkait
6. Proyek yang disetujui masuk pada pengalokasian dalam APBN kemudian masuk dalam DIPA (Daftar Isian Pelaksanaan Anggaran)
7. Setelah dana investasi selesai dikumpulkan, proyek dapat dilaksanakan
8. Dana hasil penerbitan Sukuk digunakan untuk pelaksanaan proyek

Struktur Sukuk Negara untuk Pembiayaan Infrastruktur

Sukuk termasuk pembiayaan yang bersumber dari dana atau pemasukan pemerintah. Penerbitan sukuk juga berdasarakan *underlying asset* yang dimiliki oleh negara dan proyek negara. Maka sebagai pembiayaan infrastruktur sukuk dapat melalui dua jalur pendanaan yakni melalui belanja modal (*Capital expenditure*) dan Pembiayaan hutang (*Debt financing*). Posisi sukuk sebagai pembiayaan infrastruktur dapat dijelaskan melalui gambar dibawah ini;



Gambar 4.2 Instrument Pembiayaan Infrastruktur

Sumber: Kemenkeu, 2018

Pembiayaan infrastruktur dengan sukuk negara memiliki dua skema yakni *project underlying* dan *project financing*. Pada skema *project underlying*, infrastruktur yang telah tercantum dalam APBN yang dijadikan dasar penerbitan (Hariyanto, 2018). Selanjutnya uang hasil penerbitan digunakan untuk mengganti dana APBN yang telah dikeluarkan tersebut. Pada *Project financing* memungkinkan proyek itu sendiri yang akan mencari pendanaan yang dibutuhkan (Rarasati, 2014). Maka proyek tersebut dimasukkan dahulu dalam APBN kemudian baru mendapatkan pendanaan dari sukuk negara (*earmarked*). Umumnya skema ini juga menekankan bahwa pengembalian modal akan berasal dari hasil proyek itu sendiri (Rarasati, 2014). Utarja (2017) dalam Handayani (2018) menyebut skema ini juga yang membangun infrastruktur-infrastruktur besar dunia seperti terusan Suez, Burj Khalifa dan EURO Tunnel.

Perbedaan mengenai dua skema pembiayaan sukuk negara untuk infrastruktur dijelaskan dalam tabel berikut;

Tabel 4.1 Perbedaan *Project Underlying* dan *Project Financing*

No.	<i>Project Underlying</i>	<i>Project Financing</i>
1.	Obyek pembiayaan berupa proyek/ kegiatan (Belanja Modal untuk pembangunan fisik, Rupiah Murni) dalam APBN tahun berjalan.	Obyek pembiayaan berupa proyek infrastruktur yang di <i>earmarked</i> dengan SBSN.
	Obyek pembiayaan ditetapkan Menteri Keuangan setelah UU APBN disahkan, sehingga tidak mempengaruhi besaran defisit.	Obyek pembiayaan ditetapkan bersama-sama Pemerintah dan DPR dalam pembahasan UU APBN, karena besarnya dapat mempengaruhi besaran defisit APBN.
2.	Sifat pembiayaannya masih tetap Rupiah Murni (RM) dan terbatas hanya Belanja Modal.	Sifat pembiayaannya bukan Rupiah Murni melainkan SBSN-PBS dan tidak terbatas pada Belanja Modal.
3.	Tidak ada perubahan dalam sistem penganggaran.	Ada penyesuaian dalam mekanisme penganggaran.
4.	Mekanisme pembiayaan diatur dengan Peraturan Menteri Keuangan.	Mekanisme pembiayaan diatur dengan Peraturan Pemerintah.

Sumber: Kemenkeu, 2018

Mengenai struktur pembiayaan infrastruktur dengan sukuk negara berbeda-beda sesuai akad yang digunakan. Akad (transaksi) dalam penerbitan sukuk mencakup segala hal dalam pengelolaan aset agar menghasilkan keuntungan. Hingga saat ini, pemerintah telah menerbitkan sukuk negara dengan 4 (empat) struktur;

1. *Ijarah Asset to be Leased*

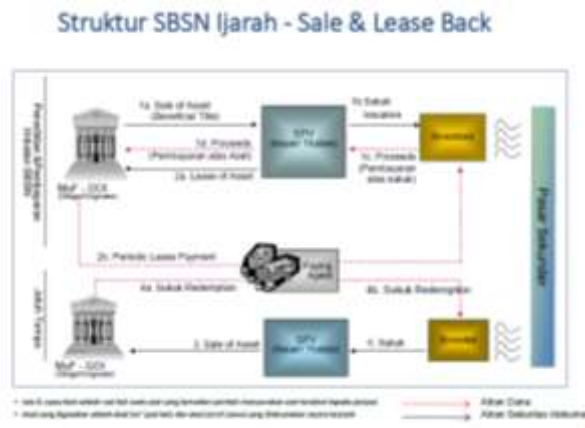
Dalam struktur ini, akad dasarnya merupakan sewa-menyewa. Pemerintah sebagai obligor memberikan sewa kepada Perusahaan Penerbit SBSN (PP SBSN) sebagai SPV (Special Purpose Vehicle/ wali amanat) dengan akad *Ijarah Asset to be Leased*. Sebagai gantinya, PP SBSN memberikan lagi *Wakala agreement* atau pemberian kuasa kepada pemerintah dalam rangka pembangunan proyek yang dijadikan Objek Ijarah. Objek Ijarah didapat dengan akad *Ba’I* (pembelian). Setelah PP SBSN menerbitkan sukuk, menerima dana investasi, dilakukan proses pemberian kuasa lagi kepada pemerintah. Investor mendapat *ujrah* (upah) dari PP SBSN yang didapat dari uang sewa. Saat telah jatuh tempo, pemerintah membeli kembali aset SBSN atau Objek Ijarah dari investor melalui PP SBSN.



Gambar 4.3 Struktur SBSN *Ijarah Asset to be Leased*
 Sumber: Direktorat Pembiayaan Syariah, 2018

2. *Ijarah - Sale and Lease Back*

Melalui struktur *Ijarah – Sale and Lease Back*, pemerintah menjual hak manfaat kepada PP SBSN. Menurut Undang-Undang nomor 19 tahun 2008 tentang SBSN, hak manfaat merupakan hak untuk memiliki dan mendapatkan hak penuh atas pemanfaatan aset tanpa perlu dilakukan pendaftaran atas kepemilikan dan hak tersebut (kemenkeu, 2018). Kemudian pemerintah menyewa kembali aset yang telah dijual untuk digunakan sebagai operasional sehari-hari kegiatan pemerintah. saat jatuh tempo pemerintah membeli kembali aset SBSN dari PP SBSN.



Gambar 4.4 Struktur SBSN Ijarah – Sale and Lease Back
 Sumber: Direktorat Pembiayaan Syariah, 2018

3. Struktur Akad Wakalah

Struktur ini menjadikan PP SBSN sebagai wakil dari investor untuk mengelola dana investasi agar mendapatkan hasil. Akad wakalah yang digunakan berupa *wakalah bil ujarah* atau *wakalah bi dunil ujarah*. Selanjutnya PP SBSN melakukan kegiatan yang menghasilkan dapat berupa *ijarah*, *tijarah*, atau kegiatan lainnya yang tidak menyalahi prinsip syariah. Keuntungan yang diadapt sebagai imbalan untuk investor.



Gambar 4.5 Struktur SBSN Wakala
 Sumber: Direktorat Pembiayaan Syariah, 2018

4. Struktur Ijarah – al Khadamat

Struktur ini digunakan untuk penerbitan Sukuk Dana Haji Indonesia (SDHI). Dalam hal ini pemerintah dan PP SBSN mengadakan perjanjian penyediaan jasa layana haji. Ujrah yang didapat investor berasal dari pendapatan layanan haji. Selama belum jatuh tempo pemerintah terus melakukan laporan kinerja pelayanan haji kepada PP SBSN sebagai pertanggung jawaban dana.



Gambar 4.6 Struktur SBSN *Ijarah – al Khadamat*
Sumber: Direktorat Pembiayaan Syariah, 2018

SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini memberikan kesimpulan bahwa pembiayaan infrastruktur dengan sukuk negara memiliki prosedur yang berbeda dengan pembiayaan konvensional lainnya. Sedikitnya terdapat 8 (delapan) tahapan yang harus dilalui pemrakarsa proyek yang ingin mendapat pendanaan sukuk negara. Tahapan tersebut diantaranya; persiapan proyek, pengusulan, penilaian kelayakan, pertimbangan fiscal, persetujuan dan penolakan, pengalokasian dana, persiapan pelaksanaan proyek, pendanaan sukuk negara. Kemudian secara umum, struktur pembiayaan sukuk negara dibagi menjadi 2 (dua) yakni *project underlying* dan *project financing*. Sedangkan struktur akad pembiayaan sukuk negara untuk infrastruktur terdapat 4 (empat) varian; *ijarah asset to be leased*, *Ijarah - Sale and Lease Back*, *wakalah* dan *Ijarah – al Khadamat*.

Saran yang dapat diberikan untuk pengembangan pembiayaan infrastruktur dengan sukuk terutama untuk pemerintah sebagai penerbit sukuk, yakni terkait prosedur pembiayaan. Seharusnya prosedur dapat dievaluasi kembali agar lebih sederhana. Sehingga proses dan prosedur dapat dilaksanakan dalam waktu yang tidak lama. Kemudian untuk mendapatkan struktur pembiayaan sukuk yang lebih variatif, dibutuhkan kemampuan inovasi yang tinggi. Untuk mencapai hal tersebut, strategi yang dapat digunakan bisa melalui sinergi antara lembaga, pengoptimalan penggunaan TI, inovasi.

Penelitian ini memiliki keterbatasan waktu, sehingga masih banyak yang belum dibahas dan dapat dilakukan pada penelitian selanjutnya. Misalnya mengenai kriteria kesiapan proyek untuk infrastruktur yang di danai dengan sukuk negara, analisis *SWOT* atau *BOCR* dari penggunaan struktur-struktur yang ada, usulan mengenai struktur yang belum, dan lain-lain.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penelitian ini merupakan bagian dari tesis Program Studi Kajian Timur Tengah dan Islam Peminatan Ekonomi dan Keuangan Syariah, Sekolah Kajian Strategik dan Global, Universitas Indonesia. Ucapan terimakasih penulis diberikan kepada Prof. Dr. Nurul Huda, SE, MM, M.Si dan Dr. Drs. Nurwahidin, MA sebagai pembimbing dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

Abdullah, A. A., Yazid, A. S., & Abdullah, A. 2014. Risk in Funding Infrastructure Projects through Sukuk or Islamic Bonds. *International Review of Management and Business Research*, Vol. 3

Issue.2 ISSN: 2306-9007

- Abdurraheem, A., & Naim, A. M. 2018. Sub-Sahara Africa's Infrastructure Funding Gap : Potentials from Sukuk Financing. *Indian-Pacific Journal of Accounting and Finance* 2(4), 26–34.
- Alam, N., Bhatti, M., & Wong, J. T. F. 2018. Assessing Sukuk Defaults Using Value at Risk Techniques. *Managerial Finance*. <https://doi.org/10.1108/MF-05-2018-0218>
- Anik. Prastiwi, I. E. 2017. Pengembangan Instrumen Sukuk Dalam Medukung Pembangunan Infratraktur. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* , 3 (03) , 173-180, 3(3), 173–180.
- Araar, Mohamed. 2014. Islamic Finance Based on Sukuk Approach: The Roadmap for Economic Development in Tunisia. *Journal of Islamic Banking and Finance* 2(1), 197–208.
- Beik, Syauqi, I. 2011. Memperkuat Peran Sukuk Negara Dalam Pembangunan Ekonomi Indonesia, *Jurnal Ekonomi Islam Al-Infaq*, 2(2), 65–72.
- Datuk, Bahril. 2014. Sukuk Dimensi Baru Pembiayaan Pemerintah untuk Pertumbuhan Ekonomi. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Vol 14 No . 1*
- Fadian, Nur. 2017. Analisi Peran Sukuk Bagi Pembangunan Infrastruktur di Indonesia. *Prosiding Seminar Nasional dan Call for Papers “Tantangan Pengembangan Ilmu Akuntansi, Inklusi Keuangan, dan Kontribusinya Terhadap Pembangunan Ekonomi Berkelanjutan”*.
- Helmi, Achmad. (2015). *Komparasi Pembiayaan Pembangunan Infrastruktur Pemerintah Dengan Dana Obligasi Konvensional Dan Obligasi Syariah*. Tesis Program Studi Hukum Islam Program Pascasarjana Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta
- Javed, A., & Fida, B. A. 2015. Islamic Project Financing in Pakistan : Current Challenges and Opportunities Ahead. *Iranian Journal of Management Studies*, 8(1), 47–71.
- Hariyanto, Eri. 2018. Memahami Project Based Sukuk (PBS). Artikel Kementerian Keuangan RI
- Khatimah, H. 2017. Sukuk Dan Kontribusinya Dalam Pembiayaan Pembangunan. *Optimal: Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan*. 11(1), 83–103.
- Majeethia, Y., Bose, T. 2014. Islamic Financial Instruments an Opportunity for Financing Infrastructure in India. *Journal of Business Management & Social Sciences Research*. ISSN No: 2319-5614 Volume 3, No.5,
- Manzoor, D., Karimirizi, M., & Mostafavisani, A. (2017). Financing Infrastructure Projects Based On Risk Sharing Model : Istisna Sukuk. *Journal of Emerging Economies & Islamic Research* 5(3) 2017, 72 – 84. 5(3), 72–84.
- Nopijantoro, W. 2017. Surat Berharga Syariah Negara Project Based Sukuk (Sbsn Pbs): Sebuah Instrumen Alternatif Partisipasi Publik dalam Pembiayaan Infastruktur. *Subtansi*. 1, 390–406.
- Pratiwi, A., Mainata, D., Ramadayanti, S,A. 2017. Peran Sukuk Negara dalam Pembiayaan Infrastruktur. *Al Tijari Jurnal Ekonom dan Bisnis Islam* 2(2), 155–176.
- Rarasati, A. D. (2014). Islamic Project Financing In Indonesian Infrastructure Development. Retrieved from <http://eprints.qut.edu.au/76530/>
- Shaikh, Salman Ahmed. (2015). Financing Public Infrastructure Using Sovereign Sukuk. *Journal of Islamic Banking and Finance*. Vol 32 No 1. www.islamicbanking.asia
- Tariq, A. A. 2004. *Managing Financial Risks Of Sukuk Structures*. A dissertation at Loughborough University, UK.
- Tariq, A. A., & Dar, H. (2007). Risks Of Sukuk Structures : Implications For Resource Mobilization. *Thunderbird International Business Review*, 49(2), 203–223. <https://doi.org/10.1002/tie.20140>

Website

- Kemenkeu. (2018). Keterangan Pers Satu Dasawarsa Sukuk Negara untuk Kemaslahatan Bangsa. <https://www.kemenkeu.go.id/publikasi/siaran-pers/keterangan-pers-satu-dasawarsa-sukuk-negara-untuk-kemaslahatan-bangsa/> diakses Agustus 2019
- Kemenkeu. (2018). Pembiayaan Proyek Infrastruktur Melalui Penerbitan SBSN/ Sukuk Negara <https://www.djppr.kemenkeu.go.id/upload/files/Sosialisasi-SBN-Creative--and-innovative-financing> diakses Agustus 2019
- Kemenkeu. (2018). Peran sukuk negara dalam pembiayaan pembangunan berkelanjutan. <https://www.djppr.kemenkeu.go.id/upload/files/Peran-sukuk-negara-dalam-pembiayaan-pembangunan-berkelanjutan> diakses Agustus 2019
- Kemenkeu. (2019). Struktur akad sukuk negara. <https://www.djppr.kemenkeu.go.id/upload/files/Struktur-akad-sukuk-negara> diakses Agustus 2019
- World Economic Forum. (2019). Global Competitiveness Report 2019. <https://www.weforum.org/reports/global-competitiveness-report-2019> diakses Agustus 2019
- Undang-Undang/ Fatwa/ dll**
- AAOIFI. Standar Syariah Nomor 17 tentang Sukuk Investasi
- DSN MUI. Fatwa Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002, Fatwa Nomor 69/DSN-MUI/VI/2008
- OJK. Peraturan OJK Nomor 18/POJK.04/2015
- UU RI (Undang-Undang Republik Indonesia). Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang SBSN