



SISTEM KEUANGAN SYARIAH UNTUK PENINGKATAN INVESTASI SWASTA PADA PEMBIAYAAN INFRASTRUKTUR DI INDONESIA

Achmad Helmi¹, Sri Prabandiyani RW², dan Bambang Riyanto²

¹Program Doktor Teknik Sipil, Fakultas Teknik, Universitas Diponegoro, Semarang
E-mail: insinyur_helmi@yahoo.com

²Jurusan Teknik Sipil, Fakultas Teknik, Universitas Diponegoro, Semarang

Abstrak. Investasi sangat dibutuhkan untuk menopang pertumbuhan ekonomi Indonesia lebih dari 7 persen setahun. Pembangunan Infrastruktur transportasi, sumber daya air dan perumahan di Indonesia kenyataannya hanya 30% yang dapat didukung oleh dana APBN dari rencana. Sehingga untuk mendukung pertumbuhan ekonomi peran investor swasta sangat diharapkan. Kenyataan dalam realisasi dari peran investor swasta untuk mendukung kekurangan dana tidak sesuai harapan. Sehingga diperlukan sistem investasi selain sistem keuangan konvensional berdasarkan bunga yang berlaku sekarang dengan menggunakan sistem keuangan syariah yang berdasarkan bagi hasil. Dengan metode analisa secara kuantitatif, studi literatur dalam rangka mendapatkan informasi dari sumber primer dan sekunder. Dari hasil penelitian yang telah dilakukan dari komparasi konsep keuangan syariah untuk pembangunan infrastruktur dengan model BTO (*Build Transfer Operate*) dengan sistem keuangan konvensional sekarang menunjukkan hasil penggunaan sistem keuangan syariah signifikan. Diberlakukan sistem keuangan syariah dan banyaknya investor muslim yang tidak setuju dengan sistem bunga dari keuangan konvensional akan menambah minat investor dan negara muslim dalam investasi infrastruktur di Indonesia.

Kata kunci: BTO, infrastuktur, investasi, pertumbuhan, syariah

I. PENDAHULUAN

Investasi sangat dibutuhkan untuk menopang pertumbuhan ekonomi Indonesia lebih dari 7 persen setahun. Pembangunan infrastruktur transportasi, sumber daya air dan perumahan di Indonesia kenyataannya hanya 30% yang dapat didukung oleh dana APBN dari rencana. Sehingga untuk mendukung pertumbuhan ekonomi peran investor swasta sangat diharapkan. Kenyataan dalam realisasi dari peran investor swasta untuk mendukung kekurangan dana tidak sesuai harapan. Sehingga diperlukan sistem investasi selain sistem keuangan konvensional berdasarkan bunga yang berlaku sekarang dengan menggunakan sistem keuangan syariah yang berdasarkan bagi hasil. Dengan metode analisa secara kuantitatif, studi literatur dalam rangka mendapatkan informasi dari sumber primer dan sekunder. Dari hasil penelitian yang telah dilakukan dari komparasi konsep keuangan syariah untuk pembangunan infrastruktur dengan model BTO (*Build Transfer Operate*) dengan sistem keuangan konvensional sekarang menunjukkan hasil penggunaan sistem keuangan syariah signifikan. Diberlakukan sistem keuangan syariah dan banyaknya

investor muslim yang tidak setuju dengan sistem bunga dari keuangan konvensional akan menambah minat investor dan negara muslim dalam investasi infrastruktur di Indonesia. Pembiayaan infrastruktur terus mengalami peningkatan dalam jumlah maupun persentase terhadap total belanja negara dari tahun ke tahun sesuai Tabel 1.

Tabel 1. Alokasi APBN untuk infrastruktur (triliun Rupiah) (Kementerian Keuangan)

Tahun	Alokasi dalam APBN	Belanja APBN	Prosentase terhadap APBN
2013	184,4	1.683,0	11,0
2014	206,6	1.878,2	11,0
2015	290,3	2.019,8	14,4
2016	317,0	2.083,0	15,2
2017	346,6	2.070,5	16,7

Belanja APBN untuk infrastruktur sangat besar yang diperkirakan akhir tahun 2019 kebutuhan mencapai Rp 2.900,00 Triliun (Permadi,2017). Sejalan dengan perkembangan APBN, Bank Indonesia melansir utang luar negeri per januari 2017 tercatat

jumlah USD 320,28 Miliar setara Rp 4.274 Triliun (pemerintah USD 157,25 Miliar, Bank Indonesia USD 3,9 miliar, dan Swasta USD 159,04). Posisi utang november 2016 tercatat sebesar USD 315,34 miliar (Merdeka.com, 2017).

Untuk mengurangi beban APBN yang besar dan meningkat setiap tahunnya serta resiko terhadap utang luar negeri yang terus meningkat, diperlukan sistem keuangan pembiayaan infrastruktur sistem keuangan konvensional, sekarang dengan sistem keuangan syariah. Mayoritas penduduk muslim yang tidak menghendaki sistem keuangan konvensional berdasarkan bunga dan riba, merupakan potensial untuk berinvestasi dengan sistem keuangan syariah, dengan sistem bagi hasil. Pemerintah menarik dana masyarakat untuk menyimpan uang di Bank Syariah atau obligasi dalam sistem sukuk.

Pemerintah akan mendanai pembangunan infrastruktur dengan menggunakan tiga pendekatan, yaitu pembiayaan penuh oleh swasta, program kerja sama swasta-publik (KPS) berdasarkan pepres 13/2010, serta pembiayaan pembangunan oleh Pemerintah dengan operasi-pemeliharaan oleh swasta. (BPJT: 2015). Tiga pendekatan yang dilakukan oleh pemerintah juga bisa dilakukan dengan alternatif pembiayaan menggunakan sukuk (obligasi syariah). Pendekatan yang pertama bisa dilakukan dengan menggunakan:

1. Akad Mudharabah.
2. Akad Musyarakah.
3. Akad Jual beli (Bai') seperti *Murabahah*, Salam dan *Istishna'*.

Investor sukuk tidak hanya berasal dari institusi keuangan syariah, tetapi juga berasal dari investor konvensional. Bahkan investor tersebut mayoritas berasal dari negara timur tengah seperti negara Qatar, Dubai dan lain sebagainya. Banyak negara yang berupaya agar dana Timur-Tengah dapat terserap di negara mereka guna pembangunan nasional. Salah satu upaya yang dilakukan adalah dengan menawarkan berbagai skim (model) investasi. Alasan ini pula yang mendorong munculnya perkecayaan keuangan (*islamic financial engineering*) agar diperoleh skim yang paling mampu menarik investor dan syar'i (sesuai syariat Islam). Faktanya saat ini, persaingan memperoleh kucuran dana timur tengah tidak hanya terjadi di negeri-negeri muslim akan tetapi juga dengan negara-negara barat. Sehingga penting bagi kita agar mampu menarik dana-dana tersebut agar dapat digunakan untuk peningkatan ekonomi umat Islam, dan lebih baik jika kita bisa membuat skim pembiayaan yang bisa menarik dana berlebih timur tengah, dan juga yang mampu mengakomodir potensi dalam negeri untuk pembangunan nasional. Sehingga negara kita lebih mandiri dan tidak terlalu tergantung pada utang luar negeri.

Berdasar pada fakta tersebut, dibutuhkan *product*

development terkait pembiayaan infrastruktur syariah. Akad yang populer digunakan dalam pembiayaan hingga saat ini sebagian besar adalah mudharabah dan ijarah. Jika melihat perkembangannya hingga saat ini, penerbitan *sukuk* oleh pemerintah hanya menggunakan akad *ijarah* dan belum menggunakan akad yang lainnya. Sangat potensial jika kedepannya pemerintah menerbitkan *sukuk* dengan akad selain *ijarah*, terutama untuk pembiayaan pembangunan infrastruktur. Indonesia seharusnya bersiap untuk mengajukan proyek-proyek yang layak untuk dibiayai oleh pembiayaan syariah, karena banyak pemegang dana di dunia yang mencari infrastruktur untuk dibiayai.

Selama ini konsep dan struktur *sukuk istishna* dan sukuk musyarakah bil ijarah belum tergambar secara rinci serta belum ada aplikasinya di Indonesia. Oleh karena itu, paper ini ingin menguraikan alternatif pembiayaan infrastruktur dengan sukuk *Istishna'* dan sukuk musyarakah bil ijarah.

II. METODOLOGI

Metodologi dalam penelitian ini menggunakan metodologi kualitatif. Metodologi kualitatif digunakan untuk membangun model alternatif pembiayaan infrastruktur jalan dengan mekanisme sukuk *Istishna'*. *Qualitative methods* (metode kualitatif) yang dilakukan dalam penelitian ini adalah analisis dekritif yang dilakukan dengan proses diskusi dan studi literatur dalam rangka mendapatkan informasi dari sumber primer dan sekunder.

III. PEMBAHASAN

Seperti disebutkan dalam latar belakang tulisan ini, ada tiga pendekatan yang dilakukan oleh pemerintah dalam pendanaan pembangunan jalan tol yaitu pembiayaan penuh oleh swasta, program kerja sama swasta-publik (*Public Private Partnership* (PPP)) serta pembiayaan pembangunan oleh Pemerintah dengan operasi-pemeliharaan oleh swasta (BPJT : 2015).

Dalam kaitannya dengan keuangan Islam dalam pembiayaan infrastruktur, pendekatan pembiayaan penuh oleh swasta dapat dilakukan dengan menggunakan obligasi syariah (sukuk) dengan akad Mudharabah, program kerjasama swasta-publik dapat dilakukan dengan menggunakan akad Musyarakah dan pendekatan yang ketiga bisa dilakukan dengan menggunakan akad Jual beli (Bai') seperti *Murabahah*, salam dan *Istishna'*. Adapun yang menjadi pembahasan dalam tulisan ini adalah alternatif penggunaan sukuk *Istishna'* pembiayaan pembangunan oleh Pemerintah dengan operasi-pemeliharaan oleh swasta dan aplikasi sukuk Musyarakah bil Ijarah untuk program kerja sama swasta-publik (*Public Private Partnership* (PPP)).

A. Alternatif Pembiayaan Infrastruktur Jalan dengan Sukuk *Istishna'*

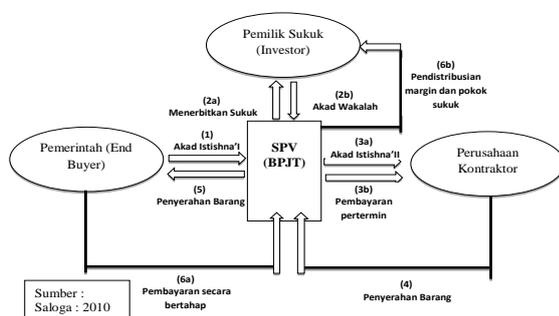
Ada berbagai bentuk kerjasama pihak swasta (investor) dengan pemerintah dalam kerjasama

pembangunan jalan tol antara lain: 1) Kerjasama Bangun, Kelola, Sewa, Serah (BOLT), 2) Kerjasama Bangun, Serah, dan Sewa (BTL), 3) Kerjasama Bangun, Sewa, dan Serahkan (BRT) 4) Kerjasama Bangun, Operasi dan Serahkan (BOT) 5) Kerjasama Bangun, Kelola, Miliki (BOO), 6) Kerjasama Bangun dan Serahkan (BT), 7) Kerjasama Bangun, Serah, dan Kelola (BTO) dan 8) Kerjasama Sewa, Tambah dan Guna (CAO) (Helmi, 2012).

Diantara delapan bentuk kerjasama tersebut, model yang erat kaitannya dengan pembangunan infrastruktur pemerintah dengan sukuk Istishna adalah bentuk kerjasama *Build, Transfer, Operate* (BTO). Pada pembahasan selanjutnya dalam tulisan ini, akan dipaparkan perbandingan pembiayaan pembangunan infrastruktur pemerintah dengan obligasi konvensional model BTO dan pembiayaan infrastruktur pemerintah dengan sukuk Istishna'.

1. Konsep dasar dan mekanisme Sukuk Istishna'

Pada intinya *sukuk istishna* merupakan suatu bentuk investasi dari perusahaan atau individu yang membeli *sukuk* kepada penerbit *sukuk*, selanjutnya hasil penjualan *sukuk* tersebut digunakan untuk transaksi dengan menggunakan akad *istishna*. Pendapatan dari transaksi tersebut berupa margin yang diberikan kepada pemilik *sukuk* dalam beberapa tahap sesuai dengan kesepakatan diawal hingga akhir periode. Dalam akad *istishna*, pengembalian dana pokok dapat dilakukan secara bertahap, tidak harus pada akhir periode. Hal ini dikarenakan dana pokoknya sudah selesai digunakan untuk pembangunan, sehingga diperbolehkan mengembalikan secara bertahap. Berbeda dengan akad *mudharabah* dan *ijarah*, dimana dana pokok biasanya digunakan hingga akhir periode. Mekanisme sukuk istishna' dapat dilihat pada Gambar 1.



Gambar 1. Mekanisme sukuk Istishna'

Penjelasan:

1. Pemerintah menginstruksikan kepada SPV (*special purpose vehicle*) untuk membuat proyek tertentu. Akad yang digunakan adalah *istishna*, yaitu pemerintah sebagai pembeli (*mustashni*), sedangkan SPV sebagai penjual (*shani*). Proyek yang dibangun sudah diberikan spesifikasinya terlebih dahulu oleh pemerintah kepada SPV. Waktu untuk pembangunan sudah disepakati bersama diawal akad.

2. SPV menerbitkan *sukuk istishna*, kemudian *sukuk* tersebut dimiliki oleh para investor. SPV disini merupakan perusahaan khusus yang ditunjuk oleh pemerintah untuk menerbitkan *sukuk*. Akad antara investor dengan SPV adalah *wakalah*, yaitu investor sebagai pemberi kuasa (*muwakkil*), sedangkan SPV sebagai penerima kuasa (*wakil*). Selanjutnya, SPV mewakili kepentingan investor dalam proses transaksi dan pengelolaan *sukuk istishna*.
3. Dari hasil proses penerbitan *sukuk* tersebut, maka SPV mendapatkan dana yang akan digunakan untuk memesan pembangunan proyek kepada perusahaan kontraktor. Disinilah terjadi akad *istishna* paralel, yaitu SPV sebagai pembeli (*mustashni*) dan kontraktor sebagai penjual (*shani*). Kontraktor tersebut membuat infrastruktur dengan spesifikasi sesuai keinginan dari SPV. Pembayaran proyek tersebut dilakukan secara pertermin sesuai dengan penyelesaian proyeknya atau secara kontan setelah proyek tersebut telah selesai dibuat. Kontraktor telah membuat estimasi dana yang akan digunakan untuk pembangunan proyek tersebut, beserta dengan keuntungan yang akan diperoleh.
4. Setelah masa pembangunan proyek selesai dikerjakan oleh perusahaan kontraktor, kemudian proyek tersebut diberikan kepada perusahaan penerbit *sukuk istishna* (SPV) sesuai dengan pesannya. Waktu atau masa pembangunan dan penyerahan proyek telah ditetapkan sebelumnya di awal transaksi.
5. Proyek yang telah diterima oleh SPV, selanjutnya diberikan kepada pemerintah selaku pemilik awal perencanaan proyek. Waktu penyerahan dan spesifikasi proyek sesuai dengan permintaan dari pemerintah pada awal akad.
6. Pemerintah mengelola dan mengoperasikan proyek tersebut, hingga mendapatkan pendapatan. Dari pendapatan tersebut, digunakan pemerintah untuk membayar cicilan pembayaran proyek kepada SPV (margin beserta dengan pokoknya). Kemudian, SPV mendistribusikan cicilan pembayaran margin dan pokoknya kepada para investor, hingga berakhirnya masa *sukuk istishna*.

Keterangan gambar:

1. SPV (*special purpose vehicle*): Perusahaan penerbit *sukuk* yang bertindak sebagai wali amanat dan menjaga kepentingan bagi pemilik *sukuk* serta bertanggung jawab kepada Menteri Keuangan. Dalam hal ini adalah Badan pengelola Jalan Tol (BPJT).
2. Investor: Dapat berupa perusahaan atau individu yang memiliki sertifikat *sukuk istishna* penerbitan dalam bentuk *corporate* maupun *retail*.
3. Perusahaan Kontraktor: Merupakan perusahaan kontraktor yang sebelumnya telah ditunjuk oleh pemerintah untuk melaksanakan pembangunan proyek.

4. Pemerintah: Merupakan pemilik utama proyek. Dalam pembangunan proyek infrastruktur, pemerintah disini adalah Menteri Keuangan yang berkoordinasi dengan Menteri yang bertanggung jawab di Bidang Perencanaan Pembangunan Nasional, memberi mandat kepada SPV untuk menerbitkan *sukuk*. Yang selanjutnya proyek tersebut diserahkan kepada Menteri PUPR yang menangani pembangunan tersebut.

2. Perbandingan Aplikasi Pembiayaan Pembangunan Infrastruktur model BTO dengan Obligasi Konvensional dan Sukuk Istishna'

Sebagai contoh, aplikasi pembangunan infrastruktur jalan Tol.

a. Aplikasi Pembangunan Infrastruktur dengan model Build Transfer Operate (BTO)

1. Pemerintah membangun jalan tol total panjang 135 km.
2. Rencana biaya proyek sebesar Rp 8,446 Triliun, Rp 7.6014 Triliun untuk biaya pembangunan dan Rp 844.6 Miliar untuk keuntungan kontraktor serta Rp 200 Miliar untuk pembebasan lahan.
3. Waktu pelaksanaan dijadwalkan selama 3 tahun dan waktu operasi selama 10 tahun. Untuk itu, pemerintah menerbitkan surat berharga dengan jangka waktu 13 tahun dan tingkat bunganya sebesar 10%.
4. Pendapatan yang diperoleh pemerintah diperkirakan tumbuh sebesar 10 % selama masa operasi.

Dari penjelasan tersebut, dapat disimpulkan mengenai mekanisme kerjasama BTO untuk pembangunan Jalan Tol adalah sebagai berikut:

1. Pemilik proyek, dalam hal ini adalah Badan Pengelola Jalan Tol (BPJT) yang menugaskan perusahaan kontraktor yang bekerjasama dengan Badan Usaha Milik Daerah setempat untuk membangun infrastruktur jalan tol.
2. Perusahaan kontraktor, yang bekerjasama dengan perusahaan daerah jalan tol di daerah yang dibangun tersebut dengan masing-masing komposisi kerjasama sebesar 60%: 40 % dari total nilai kontrak pembangunan.
3. Investor: Pemilik obligasi yang memberikan dana untuk pembangunan jalan tol. Investor di sini dapat berupa perusahaan milik negara ataupun milik swasta yang mempunyai porsi kepemilikan obligasi, hingga akhirnya terkumpul dana sebesar Rp. 8,446 Triliun (Sandhyavitri, 2013)
4. Perjanjian penggunaan dana bergulir pembelian tanah untuk jalan tol dengan BPJT: kontraktor yang telah melaksanakan pembangunan jalan tol memiliki perjanjian dengan BPJT, mengenai penggunaan dana bergulir untuk penggantian pembelian tanah dalam rangka perusahaan ruas jalan tol sebesar Rp 500 Miliar. Tata cara

penggunaan dana bergulir pada BPJT untuk pengadaan tanah jalan tol diatur dalam Peraturan Menteri PU No.04/PRT/M/2007, tanggal 26 Februari 2007. BPJT melaksanakan pembayaran terlebih dahulu (dana talangan) pembelian tanah untuk pembangunan ruas jalan tol yang merupakan kewajiban dari kontraktor kepada pemerintah. Kemudian pengusaha jalan tol membayar kepada pemerintah setelah pengadaan lahan selesai.

5. Tahap Pembangunan, Penyerahan dan pembayaran cicilan bunga setelah pembangunan dilakukan oleh pihak kontraktor selama 3 tahun, maka selanjutnya diserahkan kepada pemerintah. Pemerintah menyerahkan kembali kepada kontraktor untuk mengoperasikan jalan tol tersebut. Pembayaran cicilan bunga kepada investor dibayarkan setiap tahun dari awal tahun penerbitan obligasi. Pembayaran tersebut diambil dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Berikut gambaran pembayaran cicilan bunga Pemerintah pada Tabel 2.

Tabel 2. Pembayaran cicilan bunga secara konvensional

Periode tahun ke	Cicilan bunga 10% dari nilai pembangunan
1	Rp 844.600.000.000 ,-
2	Rp 844.600.000.000 ,-
3	Rp 844.600.000.000 ,-
4	Rp 844.600.000.000 ,-
5	Rp 844.600.000.000 ,-
6	Rp 844.600.000.000 ,-
7	Rp 844.600.000.000 ,-
8	Rp 844.600.000.000 ,-
9	Rp 844.600.000.000 ,-
10	Rp 844.600.000.000 ,-
Total biaya bunga	Rp 8.446.000.000.000 ,-
Pokok utang saat jatuh tempo	Rp 8.446.000.000.000 ,-
Total pengeluaran Pemerintah selama 10 tahun	Rp 16.892.000.000.000 ,-

6. Tahap pengoperasian dan pembagian keuntungan dalam tahap pengoperasian ini, pemerintah menyerahkan pengoperasian kepada pengusaha jalan tol dengan komposisi keuntungan untuk pemerintah sebesar 85% dan untuk pengusaha sebesar 15%. Keuntungan atau pendapatan yang diperoleh untuk pemerintah dari hasil pengoperasian tersebut, akan masuk ke dalam APBN Negara, karena pengusaha jalan tol bekerjasama dengan perusahaan daerah jalan tol di daerah tersebut dengan masing-masing komposisi kerjasama sebesar 60%: 40% maka keuntungan 15% akan dibagikan kembali kepada 2 perusahaan yang mengoperasikan proyek tersebut sebesar porsi kerjasama masing-masing perusahaan.

b. Aplikasi Sukuk Istishna' untuk Pembiayaan Pembangunan Infrastruktur

Dengan tetap mengacu pada contoh pembangunan tol. Jangka waktu penerbitan *sukuk istishna* adalah 13 tahun, dengan rincian 3 tahun untuk pembangunan jalan tol dan 10 tahun untuk masa pengoperasiannya. Misalkan kebutuhan dana sebesar Rp 8,446 Triliun, yang terdiri atas Rp 7.6014 Triliun untuk biaya pembangunan dan Rp 844.6 Miliar untuk keuntungan pelaksana pembangunan. Keuntungan yang diperoleh bagi pemilik *sukuk* adalah sebesar Rp 5 Triliun, yang berasal dari penjualan proyek kepada pemerintah sebesar Rp 13.446 Triliun. Berikut penjelasannya:

1. Tahap Pengadaan Lahan

Tahap ini merupakan tahap pertama dalam pembangunan proyek jalan tol. Sebelum pemerintah menerbitkan *sukuk istishna*, maka terlebih dahulu harus membebaskan lahan untuk proyek. Pemerintah menunjuk kontraktor yang membangun proyek untuk melakukan pengadaan lahan. Dana yang digunakan untuk pengadaan lahan berasal dari dana bergulir pemerintah sebesar Rp 500 Miliar (diberikan tanpa bunga), yang nantinya akan dikembalikan ketika dana penerbitan *sukuk* diberikan untuk pembangunan. Dana tersebut dalam transaksi muamalah dinamakan *danaqard*. Pemerintah harus membebaskan lahan sebelum menerbitkan *sukuk istishna* dengan tujuan agar tidak terjadi ketidakjelasan (*gharar*) mengenai kepastian pembangunan misalkan saat penerbitan *sukuk* ternyata lahannya belum dibebaskan, maka dikhawatirkan pembangunan tersebut tidak dapat berjalan karena permasalahan pembebasan lahan.

2. Tahap Penerbitan Sukuk Istishna

Setelah kepastian pengadaan lahan oleh pemerintah, lalu pemerintah membentuk SPV untuk penerbitan *sukuk istishna*. Transaksi *istishna* I terjadi antara pemerintah dengan SPV. Setelah SPV terbentuk, kemudian SPV menerbitkan *sukuk istishna* kepada investor sebesar nilai proyek, yaitu Rp 8,446 Triliun dengan jangka waktu 13 tahun dan investor akan mendapatkan keuntungan sebesar Rp 8,446 Triliun. SPV mewakili kepentingan investor (Akad *Wakalah*).

3. Tahap Pembangunan

Dana hasil penerbitan *sukuk* diberikan secara bertahap atau secara angsuran kepada kontraktor yang digunakan untuk pembangunan proyek jalan tol. Dalam tahap ini terjadi jual beli secara pesanan kedua yang pembayarannya secara bertahap (akad *istishna* II atau paralel). Berikut mekanisme pembayaran pembangunan proyek pada Tabel 3.

Tabel 3. Jumlah pembayaran pembangunan dan jangka waktu

Tahap	Jumlah pembayaran	Jangka waktu
I	Rp. 2.446.000.000.000,-	9 Bulan
II	Rp. 2.000.000.000.000,-	9 Bulan
III	Rp. 2.000.000.000.000,-	9 Bulan
IV	Rp. 2.000.000.000.000,-	9 Bulan
Total	Rp. 8.446.000.000.000,-	36 Bulan / 3 tahun

4. Tahap Penyerahan Pekerjaan

Pembangunan proyek jalan tol selesai dibuat oleh kontraktor, kemudian diserahkan kepada SPV sesuai dengan jangka waktu yang ditetapkan, yaitu 3 tahun pembangunan. Selanjutnya, SPV memberikannya kepada pemerintah dengan harga Rp 13.446 Triliun yang dibayarkan secara bertahap.

5. Tahap Pengoperasian, Pembayaran Marjin dan Pokok Sukuk

Setelah pemerintah mendapatkan jalan tol, kemudian mengelola dan mengoperasikannya. Jangka waktu pengoperasian jalan tol ini adalah 10 tahun. Pendapatan yang diterima pemerintah selama 10 tahun, diberikan kepada SPV sebagai pembayaran marjin dan pokok *sukuk istishna*.

Tabel 4. Pendapatan pengoperasian, margin dan pokok sukuk (Cara 1)

Periode tahun ke	Pendapatan Tumbuh 10 % (pertahun) dari nilai proyek (Rp)	
	% (pertahun) dari nilai proyek (Rp)	Total margin
4	844.600.000.000	844.600.000.000
5	929.060.000.000	1.773.660.000.000
6	1.021.966.000.000	2.795.626.000.000
7	1.124.162.600.000	3.919.788.600.000
8	1.236.578.860.000	5.156.367.460.000
9	1.360.236.746.000	6.516.604.206.000
10	1.496.260.420.600	8.012.864.626.600
11	1.645.886.462.660	9.658.751.089.260
12	1.810.475.108.926	11.1469.226.198.186
13	1.991.522.619.818	13.460.748.818.004
Total	13.460.748.818.004	

Selama 10 tahun pengoperasian jalan tol, diprediksikan pendapatan yang diperoleh pemerintah tumbuh 10 % tiap tahunnya. Pendapatan yang diperoleh pemerintah tersebut diberikan kepada SPV secara bertahap atau secara lunas diakhir periode berakhirnya *sukuk Istishna*. Penjelasannya dapat dilihat pada Tabel 4.

Berdasarkan Tabel 4 dapat diketahui sebagai berikut:

1. Pada tahun ke 8, margin atau keuntungan yang didapatkan dari pengoperasian jalan tol sebesar Rp 5.156.367.460.000,-. Total margin tersebut merupakan bagian dari investor.
2. Selanjutnya sisa margin pada tahun ke 9 sampai dengan ke 13 sebesar Rp 8.304.381.358 merupakan bagian dari pemerintah. Margin tersebut dapat digunakan untuk membayar pokok sukuk.
3. Oleh karena itu, jika margin pada tahun ke 9 sampai dengan 13 digunakan untuk membayar sisa sukuk kepada investor, maka dana yang harus dikeluarkan oleh pemerintah untuk memenuhi kewajibannya kepada investor pada saat *sukuk* jatuh tempo adalah sebesar Rp 141.618.641.996
4. Pemerintah hanya mengeluarkan dana sebesar Rp 141.618.641.996 yang bersumber dari APBN. Hal

tersebut tidak membebani APBN, karena pada tahun berikutnya ada pemasukan 100% kepada pemerintah dari hasil operasional jalan tol.

Mekanisme di atas merupakan mekanisme pembayaran margin secara tunai pada tahun ke 8 (setelah besarnya margin yang di dapatkan untuk

diberikan kepada investor mencukupi dan pembayaran pokok sukuk dilakukan secara tunai di akhir periode. Namun dengan adanya fleksibilitas sukuk *Ishtishna'*, pembayaran pokok sukuk beserta margin keuntungan kepada investor bisa dibayarkan secara bertahap (cicilan) setiap tahunnya. Mekanismenya dapat dilihat pada Tabel 5.

Tabel 5. Pendapatan pengoperasian, margin dan pokok sukuk (Cara 2)

Periode tahun ke	Pendapatan tumbuh 10 % (pertahun) dari nilai proyek (Rp)	Cicilan pokok sukuk (62,81% dari total pendapatan)	Cicilan margin (37,19% dari total pendapatan)
4	844.600.000.000	530.493.260.000	314.106.740.000
5	929.060.000.000	583.542.586.000	345.517.414.000
6	1.021.966.000.000	641.896.844.600	380.069.155.400
7	1.124.162.600.000	706.086.529.060	418.076.070.940
8	1.236.578.860.000	776.695.181.966	459.883.678.034
9	1.360.236.746.000	854.364.700.163	505.872.045.837
10	1.496.260.420.600	939.801.170.179	556.459.250.421
11	1.645.886.462.660	1.033.781.287.197	612.105.175.463
12	1.810.475.108.926	1.137.159.415.916	673.315.693.010
13	1.991.522.619.818	1.250.875.357.508	740.647.263.310
Total	13.460.748.818.004	8.454.696.332.589	5.006.052.485.415

B. Alternatif Pembiayaan Infrastruktur Jalan dengan Sukuk Musyarakah bil Ijarah

Ada beberapa kelebihan penggunaan akad musyarakah bil ijarah untuk pembiayaan infrastruktur pemerintah antara lain adalah bahwa akad musyarakah tepat digunakan dalam sisi funding atau pengumpulan dana. Sedangkan dalam sisi *financing*nya aqad yang cocok digunakan adalah akad ijarah. Kelebihan lainnya antara lain pada dasarnya akad musyarakah adalah akad kemitraan yang cakupannya lebih luas dengan berbagai jenisnya. Selain itu, pemberlakuan *profit and loss sharing* dalam musyarakah akan mampu mengajak investor untuk merasa memiliki dan menanggung bersama resiko bisnis, dan pola ini lebih *fear* baik untuk shohibul maal maupun bagi musharik.

Dengan menggunakan akad ini pula, memungkinkan investor atau shohibul maal bukan saja para pemodal tunggal dengan jumlah besar tetapi juga para pemodal kecil baik dalam bentuk dana, keahlian, dan barang. Musyarakah memiliki keunggulan dari segi kebersamaan dan keadilan, baik dalam berbagai keuntungan maupun resiko kerugian, sebagaimana diterangkan dalam fatwa DSN-MUI Nomor 8 tahun 2000 tentang pembiayaan musyarakah.

Akad ijarah memiliki kelebihan bila digunakan dalam sisi *financing*, dengan sifatnya yang *concern* dan *longterm* akan mampu memberikan hasil yang lebih pasti dan stabil dalam jangka waktu tertentu. Alasan ini pula yang menjadikan akad ijarah banyak diterapkan dalam keuangan Islam. Kepemilikan terhadap barang tidak berpindah, yang berpindah hanyalah pemanfaatan kepemilikannya selama jangka waktu yang disepakati dengan memberikan hasil yang pasti (ujrah). Hasil yang cenderung stabil merupakan hal yang diharapkan setiap pelaku bisnis.

Pengkombinasian kedua akad diatas yang diterapkan dalam konsep sukuk diharapkan mampu

menciptakan suatu aqad sukuk yang mampu melakukan *fund rising* dari segala lini masyarakat (sebagai upaya pengoptimalan potensi dalam negeri) dan fleksibel serta memberikan hasil yang *concern* dan *longterm*. Berikut dijelaskan mekanisme sukuk musyarakah bil ijarah untuk pembiayaan infrastruktur pemerintah.

Sukuk musyarakah bil ijarah adalah sukuk yang diterbitkan dengan menggunakan skim musyarakah yang dikombinasikan dengan skim ijarah, sebagai bukti penyertaan terhadap suatu pembiayaan pengadaan proyek atau pengembangan proyek yang sudah ada yang dibentuk oleh dua pihak atau lebih, di mana salah satu pihak bertindak pula sebagai pengelola kerjasama tersebut dengan pembayaran bagi hasil yang telah disepakati.

Dalam penelitian ini sukuk musyarakah bi ijarah lebih ditujukan pada pembiayaan pembangunan infrastruktur jalan tol, maka lebih dekat dalam konteks sukuk negara. Pada sukuk Negara, pihak yang bertindak sebagai pengelola adalah pemerintah. Jangka waktu sukuk musyarakah bil ijarah antara 5-15 tahun karena pembiayaan ini termasuk dalam jangka menengah atau panjang. Rukun dan syarat sukuk musyarakah bil ijarah terdiri atas rukun dan syarat pada saat akad musyarakah dan pada saat akad ijarah.

Bentuk imbalan pada akad musyarakah pada dasarnya adalah *floating* sesuai dengan nisbah dari keuntungan. Akan tetapi imbalan sukuk musyarakah bil ijarah dapat ditetapkan *fixed* atau *floating* dengan syarat diketahui oleh kedua belah pihak, karena pada dasarnya penyertaan dalam suatu proyek pembangunan akan senantiasa mengalami peningkatan nilai proyek ataupun proyeksi keuntungan proyek. Besarnya porsi bagi hasil untuk investor tidak boleh lebih dari porsi penyertaan diberikan dikarenakan investor merupakan rekanan pasif (Wulandari, 2010).

Adapun resiko kerugian dalam akad musyarakah dibagi berdasarkan besarnya porsi modal tiap mitra syirkah ataupun berdasarkan kesepakatan kedua belah pihak. Untuk sukuk Negara sebagaimana telah diatur dalam UU Nomor 19 tahun 2008 tentang SBSN bahwasanya Negara menjamin tiap SBSN yang diterbitkan. Sehingga resiko kerugian sukuk telah dijamin oleh negara (hal ini hanya berlaku untuk *sovereign* sukuk), sedangkan pengembalian modal sukuk negara telah dianggarkan dalam APBN.

1. Mekanisme Sukuk Musyarakah bil Ijarah

Berikut penjelasan singkat mengenai mekanisme dan implementasi sukuk musyarakah bil ijarah dalam pembiayaan infrastruktur nasional:

1. Perikatan antara pemerintah dan SPV.
2. Pembentukan musyarakah antara pemerintah dan investor melalui SPV.
3. Penunjukan pemerintah sebagai managing partner.
4. Pembentukan ijarah antara managing partner dan penyewa infrastruktur.
5. Pembayaran bagi hasil
6. Pengembalian modal investor pada saat jatuh tempo.
7. Pengambilalihan infrastruktur sepenuhnya oleh pemerintah.

2. Implementasi Sukuk Musyarakah Bil Ijarah Sebagai Alternatif Pembiayaan Infrastruktur Jalan

Dengan tetap mengacu pada contoh pembangunan jalan tol dengan objek, waktu dan nominal yang sama dengan contoh sebelumnya, disepakati nisbah bagi hasil sebesar 20:80 antara pemerintah dan investor yang dibayarkan pertahun. Berikut tahap implementasinya:

1. Sebelum melakukan penerbitan sukuk pemerintah telah memiliki perencanaan proyek, antara lain lahan telah siap pakai, telah menunjuk kontraktor untuk melakukan pekerjaan proyek, sarana dan prasarana telah siap, kepastian pihak penyewa atau pengguna hasil proyek dan penetapan tarif sewa.
2. Pemerintah melakukan perhitungan tarif sewa jalan tol bersama pihak ketiga, misalnya pertahun sebesar Rp 1 Triliun.
3. Pemerintah melakukan perikatan dengan SPV, bahwa sukuk musyarakah bil ijarah diterbitkan melalui SPV.
4. SPV menerbitkan sukuk pada investor. Ketika investor membeli sukuk diberitahukan tentang hal-hal di atas (objek akad, waktu, nominal, nisbah bagi hasil, dan pihak-pihak terkait)
5. Pemerintah melakukan penyertaan modal berupa tanah dan aset tetap lainnya senilai Rp 4 Triliun dan SPV memasukan penyertaan investor sebesar Rp 3,946 Triliun. Total nilai proyek adalah Rp 8,446 Triliun.

6. Jangka waktu pembangunan jalan tol selama 3 tahun. Awal tahun ke-4, Proyek jalan tol selesai dibangun kemudian disewakan (di operasionalkan) kepada pihak ketiga selama 10 tahun sehingga memberikan hasil pada para rekanan musyarakah (investor dan pemerintah).
7. Mulai tahun ke-4 investor memperoleh bagi hasil Rp 800 Milliar dan pemerintah Rp 200 Milliar per tahun hingga akhir jatuh tempo.
8. Total bagi hasil yang diterima investor sebesar Rp 800 Milliar x 10 tahun = Rp 8 Triliun.
9. Total bagi hasil yang diterima pemerintah sebesar Rp 200 milliar x 10 tahun = Rp 2 Triliun.
10. Pada saat jatuh tempo sukuk, pemerintah melakukan pengembalian modal investor melalui pembelian kembali sukuk sebesar Rp 3,946 Triliun sehingga jalan tol menjadi milik pemerintah 100%. Total dana yang dibutuhkan pemerintah untuk pengembalian modal adalah Rp 3,946 Triliun – Rp 2 Triliun = Rp 1,946 Triliun.
11. Pemerintah hanya mengeluarkan dana sebesar Rp 1,946 Triliun yang bersumber dari APBN. Hal tersebut tidak membebani APBN, karena pada tiga tahun berikutnya ada pemasukan 100% kepada pemerintah dari hasil penyewaan (operasional) jalan tol. Pemerintah dapat mengijarahkan (mengoperasionalkan) lagi jalan tol setelah masa ijarah dengan pihak ketiga atau dapat pula menjual jalan tol, karena telah menjadi hak pemerintah seutuhnya.

IV. KESIMPULAN

1. Sukuk Istishna' dan sukuk musyarakah bil Ijarah dapat dijadikan sebagai alternatif pembiayaan Infrastruktur pemerintah.
 - a. *Sukuk istishna* merupakan suatu bentuk investasi dari perusahaan atau individu yang membeli *sukuk* kepada penerbit *sukuk*, selanjutnya hasil penjualan *sukuk* tersebut digunakan untuk transaksi dengan menggunakan akad *istishna*. Pendapatan dari transaksi tersebut berupa margin yang diberikan kepada pemilik *sukuk* dalam beberapa tahap sesuai dengan kesepakatan diawal hingga akhir periode.
 - b. Sukuk musyarakah bil ijarah adalah sukuk yang diterbitkan dengan menggunakan skim musyarakah yang dikombinasikan dengan skim ijarah, sebagai bukti penyertaan terhadap suatu pembiayaan pengadaan proyek atau pengembangan proyek yang sudah ada yang dibentuk oleh dua pihak atau lebih, dimana salah satu pihak bertindak pula sebagai pengelola kerjasama tersebut. Besarnya imbalan atau bagi hasil sesuai dengan nisbah yang disepakati.
2. Dengan menggunakan sukuk Istishna' dalam pembangunan infrastruktur, misalnya jalan tol, maka pemerintah mendapatkan barang (misalnya

jalan tol) tanpa mengeluarkan uang. Misalkan, Jika pada akhir periode (jatuh tempo sukuk), pendapatan operasi dari jalan tol belum menutup pokok sukuk dan margin investor, pemerintah tetap akan mendapatkan pemasukan 100 % pada tahun berikutnya dari pengoperasian jalan tol. Hal tersebut boleh dilakukan karena jalan tol sudah resmi menjadi milik pemerintah.

3. Dengan menggunakan sukuk Musyarakah bil Ijarah, pemerintah mendapatkan dana dari masyarakat dengan penyertaan modal pemerintah minimal. Hal tersebut bisa diaplikasikan untuk pemerataan pendapatan.
4. Alternatif pembiayaan Infrastruktur dengan menggunakan skim pembiayaan syariah (sukuk istishna' dan sukuk musyarakah bil Ijarah) tidak membebani APBN. Hal ini berbeda jika pemerintah menggunakan instrument obligasi yang berbasis pada bunga, pemerintah harus membayar bunga, dan hal tersebut membebani APBN.
5. Diberlakukan sistem keuangan syariah dan banyaknya investor muslim yang tidak setuju dengan sistem bunga dari keuangan konvensional akan menanamkan minat investor dan negara muslim dalam investasi infrastruktur di Indonesia

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Suwailem, Sami, 2006. *Hedging in Islamic Finance*. Jeddah: IDB
- Ayub, Muhammad, *Securitization, Sukuk and Fund Management Potential to be Realized by Islamic Financial Institution*, 6th International Conference on Islamic Economics, Banking and Finance, Jakarta, November 2005.
- Helmi, Achmad. 2012. *Analisis Hukum Investasi pada kontrak jalan tol di Indonesia*. Yogyakarta: UGM
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. 2008. *Investasi pada pasar modal syariah*. Jakarta: Kencana
- Idris, Handi Risza, dkk. 2006. *Obligasi Syariah: Alternatif Pembiayaan Infrastruktur*, Jurnal Policy Brief "Economic Intelligence" Vol. 01 No. 01
- Kementerian Pekerjaan Umum 2013, *Midterm Review Rencana Strategis Kementerian Pekerjaan Umum 2010 – 2014*, Lampiran pekerjaan Menteri Pekerjaan Umum No.20/PR/M/2012
- Manaf, Izzuddin Abdul dan Hendro Wibowo. Juli 2008. *Strategi Pengembangan Sistem Ekonomi dan Keuangan Syariah Melalui Pengembangan Sukuk*, Jurnal SEBIVol. 01 No. 1, Jakarta
- Peraturan Pemerintah RI nomor 15 Tahun 2005 Tentang Jalan Tol
- Peraturan Presiden RI nomor 13 Tahun 2010 tentang perubahan atas peraturan presiden Nomor 67 tahun 2005 Tentang Kerjasama Pemerintah dengan Badan Usaha dalam Penyediaan Infrastruktur.
- Pramono, Sigit dan A. Aziz Setiawan, 2006. *Obligasi Syariah (Sukuk) untuk Pembiayaan Infrastruktur: Tantangan dan Inisiatif Strategis*, Call for Papers, Bandung: Sekolah Bisnis dan Manajemen ITB & YPM Salaman ITB,
- Ryandono, Muhamad Nafik Hadi, 2009. *Bursa Efek & Investasi Syariah*, Jakarta: Serambi
- Saloga, Muhammad Chandra, 2010, *Konstruksi Sukuk Istishna' untuk Pembiayaan Pembangunan Infrastruktur*, skripsi, Yogyakarta: STEI Hamfara
- Simanjuntak, Entatarina. 2014. *Perlunya Pengembangan alternative pola Investasi dalam percepatan pembangunan Jalan untuk program penguatan konektivitas Nasional*.
- Understanding Islamic Finance*, 2007. England: John Wiley & Sons Ltd
- Understanding Islamic Finance (A-Z Keuangan Syariah)*, 2009. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama
- Wulandari, Sri Wahyuni Ayu, 2010, *Konstruksi Sukuk Musyarakah bil Ijarah untuk Pembiayaan Pembangunan Infrastruktur Pemerintah*, skripsi, Yogyakarta: STEI Hamfara
- www.kemenkeu.go.id
- www.pu.go.id