



Peran Sukuk Negara Dalam Pembangunan Infrastruktur di Indonesia

Raharjo

Kantor Pelayanan Perbendaharaan Negara Blitar

Korespondensi penulis : denbagoes876@gmail.com

Abstract. Infrastructure development is one of the top priorities for the Indonesian government to achieve sustainable economic growth and enhance the quality of life for its people. Infrastructure plays a significant role in driving economic growth, as the availability of adequate infrastructure in a region contributes to the economic development of that area. However, it's acknowledged that financing large-scale and complex infrastructure projects requires substantial funds. Currently, government sukuk has become a popular choice for the Indonesian government to obtain funds aimed at financing infrastructure development. Economic growth serves as one of the indicators to assess the outcomes of past development efforts and determine the direction of future development. In other words, positive economic growth indicates an improvement in the economy, while negative economic growth signifies a decline. Funding sourced from foreign debt and infrastructure project development in Indonesia has consistently been a recurring issue over the years, given their interconnected nature. The government has taken various measures to ensure infrastructure continues to progress without adding to the burden of foreign debt for the country. One suitable option that can serve as a way out of the limitations in funding sources is through the issuance of Shariah Sovereign Securities or SBSN by the government.

Keywords : Infrastructure, Development, Financing, SBSN, Sovereign Sukuk

Abstrak. Pembangunan infrastruktur adalah salah satu prioritas utama bagi pemerintah Indonesia guna mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan meningkatkan kualitas hidup masyarakat. Selain itu, Infrastruktur memiliki pengaruh yang besar terhadap pertumbuhan ekonomi di mana ketersediaan infrastruktur yang memadai dalam suatu wilayah akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi wilayah tersebut Namun demikian, disadari bahwa untuk membiayai proyek infrastruktur dalam skala besar dan kompleks memerlukan dana yang sangat besar. Saat ini sukuk negara telah menjadi pilihan yang populer bagi pemerintah Indonesia untuk memperoleh dana dalam rangka membiayai pembangunan infrastruktur. Pertumbuhan ekonomi menjadi salah satu indikator yang dapat digunakan untuk melihat hasil pembangunan yang telah dilakukan disamping untuk menentukan arah pembangunan dimasa yang akan datang. Dengan kata lain bahwa pertumbuhan ekonomi yang positif menunjukkan adanya peningkatan perekonomian sebaliknya pertumbuhan ekonomi yang negatif menunjukkan adanya penurunan. Pendanaan yang bersumber dari utang luar negeri dan pembangunan proyek infrastruktur di Indonesia selama ini kerap menjadi permasalahan dari tahun ke tahun mengingat keduanya saling berkaitan. Pemerintah telah menempuh berbagai upaya bagaimana agar infrastruktur terus berkembang tanpa menambah beban utang luar negeri bagi negara di sisi lain. Pilihan tepat yang dapat menjadi pilihan jalan keluar keterbatasan sumber pembiayaan ditempuh pemerintah melalui penerbitan Surat Berharga Syariah Negara atau SBSN.

Kata kunci : Infrastruktur, Pembangunan, Pembiayaan, SBSN, Sukuk Negara

Pendahuluan

Pembangunan infrastruktur adalah salah satu prioritas utama bagi pemerintah Indonesia guna mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan meningkatkan kualitas hidup masyarakat. Selain itu, Infrastruktur memiliki pengaruh yang besar terhadap pertumbuhan ekonomi di mana ketersediaan infrastruktur yang memadai dalam suatu wilayah akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi wilayah tersebut Namun demikian, disadari bahwa untuk membiayai proyek infrastruktur dalam skala besar dan kompleks

memerlukan dana yang sangat besar. Saat ini sukuk negara telah menjadi pilihan yang populer bagi pemerintah Indonesia untuk memperoleh dana dalam rangka membiayai pembangunan infrastruktur.

Pertumbuhan ekonomi menjadi salah satu indikator yang dapat digunakan untuk melihat hasil pembangunan yang telah dilakukan disamping untuk menentukan arah pembangunan dimasa yang akan datang. Dengan kata lain bahwa pertumbuhan ekonomi yang positif menunjukkan adanya peningkatan perekonomian sebaliknya pertumbuhan ekonomi yang negatif menunjukkan adanya penurunan. Simon Kuznets menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi suatu negara dipengaruhi oleh akumulasi modal (investasi pada tanah, peralatan, prasarana dan sarana dan sumber daya manusia), sumber daya alam, sumber daya manusia (human resources) baik jumlah maupun tingkat kualitas penduduknya, kemajuan teknologi, akses terhadap informasi, keinginan untuk melakukan inovasi dan mengembangkan diri serta budaya kerja (Ritonga, 2017).

Sebagaimana diketahui saat ini pemerintah selalu berusaha melakukan penambahan belanja negara yang sifatnya produktif, antara lain seperti pembangunan infrastruktur, pembangunan sarana dan prasarana publik, pembangunan konektivitas antar wilayah, pembangunan bandungan dan jaringan irigasi, perumahan untuk Masyarakat Berpenghasilan Rendah melalui Kredit Pemilikan Rumah Sejahtera (MBR KPR Sejahtera) maupun dalam bentuk penyediaan rumah susun. Berdasarkan histori data selama lima tahun terakhir diketahui adanya fluktuasi porsi pembiayaan infrastruktur terhadap total belanja negara dalam APBN.

Tabel 1. Anggaran Infrastruktur Negara

Tahun	Anggaran Infrastruktur (Triliun Rupiah)	Pertumbuhan dari Periode Sebelumnya (%)
2018	394	
2019	394,1	0,0
2020	307,3	-22,0
2021	403,3	31,2
2022	373,1	-7,5
2023	391,7	2,4

Sumber: Website media.kemenkeu.go.id, 2023 (Data diolah)

Kondisi saat ini begitu banyak proyek-proyek pembangunan infrastruktur yang sedang berjalan di Indonesia, sehingga kondisi ini tentu akan berdampak pada peningkatan beban pembiayaan untuk pengeluaran negara. Ironisnya, besarnya beban pembiayaan ini

tidak berbanding lurus dengan kecukupan dana yang tersedia saat ini. Kita semua mengetahui bahwa ketergantungan penerimaan rutin negara pada sektor perpajakan sejauh ini tidak dapat dihindari terlebih peningkatan penerimaan sektor perpajakan belum dapat sebanding dengan tingkat kebutuhan pembiayaan belanja negara. Kondisi ini telah memaksa pemerintah selama bertahun-tahun mengupayakan terobosan guna memperoleh tambahan sumber dana melalui mekanisme pinjaman luar negeri. Tentu pilihan ini mempunyai konsekuensi makin bertambahnya beban utang pemerintah, disamping sekaligus dengan konsekuensi beban bunga utang luar negeri. Oleh sebab itu akan semakin menambah berat beban keuangan negara.

Pemerintah berangsur telah berupaya untuk mengurangi tingkat keterkaitan terhadap utang luar negeri yang begitu tinggi dalam upaya memenuhi kesenjangan sumber pembiayaan guna menjaga tingkat pertumbuhan ekonomi. Perlu ada alternatif pilihan sumber pembiayaan lainnya yang tentu lebih aman dan bebas dari risiko utang luar negeri. Adapun salah satu alternatif sumber pembiayaan tersebut adalah melalui penjualan Surat Berharga Negara (SBN) dan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau sukuk negara.

Disahkannya Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) merupakan era dimana dimulainya perdagangan di pasar keuangan Indonesia berupa penerbitan sukuk baik di pasar dalam negeri maupun pasar internasional dalam upaya menalangi pembiayaan defisit APBN serta alternatif sumber pembiayaan pembangunan infrastruktur. Melalui undang-undang ini diharapkan bahwa potensi sumber pembiayaan pembangunan nasional yang menggunakan instrumen keuangan berbasis syariah akan menjadi peluang investasi yang besar dan dapat dimanfaatkan secara optimal. Dengan kata lain melalui undang-undang ini sukuk sebagai instrument keuangan syariah akan lebih memiliki kepastian hukum dan peluang terbuka dalam rangka memberikan kontribusi dalam aktivitas perekonomian dan pembangunan negara.

Surat Berharga Syariah Negara selanjutnya disingkat SBSN, atau dapat disebut Sukuk Negara dalam Undang-Undang nomor 19 Tahun 2008 didefinisikan sebagai surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap Aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing. Sukuk diartikan sebagai sertifikat yang mempresentasikan bukti bagian kepemilikan yang tak terbagi atas suatu aset berwujud, nilai manfaat, jasa, atau kepemilikan aset suatu proyek atau kegiatan investasi tertentu pada dasarnya merupakan (Laila,2019). Mengutip dalam jurnal Anisa Ilmia (2020), sukuk merupakan surat berharga berupa sertifikat atau bukti kepemilikan aset dikeluarkan oleh emiten kepada pemegang obligasi

syariah (sukuk) berdasarkan prinsip syariah. Sukuk bukan instrumen utang piutang dengan bunga (riba) seperti obligasi dalam keuangan konvensional, tetapi sebagai instrumen investasi, dimana penerbitan sukuk dilakukan dengan suatu *underlying asset* dengan prinsip Syariah.

Mengutip dalam Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia LPKSI, 2022, disebutkan bahwa dalam kurun waktu 14 tahun, Sukuk Negara telah berperan penting sebagai instrumen pembiayaan APBN dan sebagai katalisator perkembangan industri keuangan syariah, baik di dalam negeri maupun di luar negeri. Keberhasilan penerbitan Sukuk Negara sejalan dengan upaya pengembangan pasar secara berkesinambungan, sebagai upaya untuk menciptakan pasar Sukuk Negara yang aktif dan likuid. Berbagai infrastruktur pendukung penerbitan Sukuk Negara telah ditingkatkan, seperti kerangka hukum penerbitan dan pengelolaan, struktur sukuk dan *underlying asset*, metode penerbitan dan jenis instrumen, serta perkembangan pasar dan basis investor, baik domestik maupun internasional.

Sebagai instrument investasi, Sukuk Negara merupakan media bagi publik untuk berkontribusi langsung terhadap pembangunan melalui pembelian sukuk di mana public juga dapat menerima keuntungan langsung berupa imbal bagi hasil atau *yield*. Sukuk Negara menjadi sumber pembiayaan APBN yang akan digunakan untuk mempercepat berbagai pembangunan infrastruktur berbasis proyek, investasi dan pemberdayaan industri yang manfaat jangka panjangnya dapat dinikmati oleh masyarakat. Jika dibandingkan dengan berhutang maka sukuk menjadi pilihan yang lebih baik karena adanya unsur kerjasama investasi, berbagi keuntungan dan resiko serta adanya proyek riil/asset (Indriasari, 2014).

Berkenaan dengan perkembangan dan peran Sukuk Negara telah mendorong banyak para akademisi untuk melakukan kajian. Beberapa diantaranya adalah Husnul Khotimah (2017) menyatakan bahwa peran dan kontribusi sukuk negara untuk membiayai pembangunan semakin meningkat dan pemerintah mulai mengurangi penggunaan utang luar negeri mengingat dampaknya yang semakin memberatkan anggaran negara. Mengutip dalam jurnal Angrum, dkk (2017) bahwa sukuk terus mengalami peningkatan sejak tahun 2013 sehingga memiliki peran yang signifikan dalam pengembangan infrastruktur di Indonesia. Pemerintah diharapkan mampu memberikan kemudahan investor dalam berinvestasi sukuk. Mengutip Romadhoni dkk (2022) bahwa saat ini, sukuk menjadi salah satu bagian yang utama pada sistem keuangan Islam. Sukuk diyakini mampu untuk

mendorong arus kas pada keuangan pasar luar domestik dimana sukuk terlibat dalam perdagangan pasar internasional.

Metode Penelitian

Jenis penelitian ini adalah kualitatif dengan metode studi pustaka melalui pendekatan analisis deskriptif. Metode ini dilakukan dengan mempelajari berbagai literatur dan tulisan, baik dari buku, jurnal, artikel, internet, yang berhubungan dengan masalah yang diangkat. Sementara itu, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder sedangkan teknik analisis data dilakukan melalui telaah berbagai literatur, fenomena dan kajian akademik lainnya.

Hasil dan Pembahasan

A. Pengertian Sukuk

Dalam periode klasik, sukuk berasal dari bentuk jamak dalam bahasa Arab yakni „sak“ bermakna akta atau sertifikat kepemilikan. Sumber lain menyebutkan, kata tersebut kemudian menjadi asal dari kata „*cheque*“ dalam bahasa Eropa yang berarti sebuah dokumen yang merepresentasikan sebuah kontrak (*contracts*) atau pengalihan kepemilikan (*conveyance of rights*), obligasi (*obligations*) atau kewajiban yang harus dipenuhi (*monies done*) berdasarkan prinsip syariah. Namun demikian, fakta historis menunjukkan bahwa sukuk merupakan produk yang digunakan secara luas pada abad pertengahan Islam untuk mentransfer kewajiban keuangan yang berasal dari perdagangan dan kegiatan komersial lainnya mengutip Misissai, dkk (2019).

Apakah sebenarnya sukuk itu? Secara sederhana, sukuk adalah surat berharga syariah. Dalam pengertian lain, sukuk adalah efek syariah yang menjadi salah satu instrument investasi. Mengutip dari laman Otoritas Jasa Keuangan (OJK), sukuk adalah efek atau surat berharga syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi atas aset yang mendasarinya (*underlying asset*). Jadi pemaknaan sukuk memiliki korelasi makna dengan obligasi syariah. Hal ini dapat ditemukan dalam DSN-MUI Nomor.32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah, dimana sukuk maupun obligasi Syariah lebih lanjut didefinisikan sebagai surat berharga jangka panjang yang berdasarkan prinsip syariah dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah dengan mewajibkan emiten membayar pendapatan kepada

pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar kembali dana obligasi saat jatuh tempo.

Dunia pasar modal Indonesia mulai mengenalkan penggunaan istilah sukuk seiring dengan diterbitkannya Peraturan No. IX.A.13 hasil Keputusan Bapepam-LK Nomor: KEP-130/BL/2006 tentang penerbitan efek Syariah. Dimana dalam peraturan tersebut, mendefinisikan lebih lanjut Sukuk sebagai Efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak tertentu (tidak terpisahkan atau tidak terbagi (*syuyu'/undivide share*) atas : 1) Kepemilikan asset berwujud tertentu; 2) Nilai manfaat dan jasa atas proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu; atau 3) kepemilikan atas asset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu. Sementara itu dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (PJOK) nomor 18/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk, yang dimaksud dengan sukuk adalah Efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak terpisahkan atau terbagi (*syuyu'/undivided share*) atas aset yang mendasarinya.

Sukuk dapat mendorong perkembangan pasar keuangan syariah untuk menciptakan *branchmark* di pasar keuangan syariah dan diversifikasi basis investor dalam mengembangkan instrumen investasi dan memanfaatkan dana-dana yang belum terjaring oleh sistem konvensional (Latifah, 2020). Mengutip dalam Karomah (2008), sukuk dikeluarkan juga dimaksudkan sebagai pengimbang dari aset yang terdapat dalam neraca keuangan pemerintah, pemangku kebijakan moneter, perusahaan, bank dan lembaga keuangan serta bentuk entitas lainya yang menghimpun dana masyarakat. Sukuk dapat dikeluarkan oleh institusi pemerintah, perusahaan swasta, Lembaga keuangan maupun otoritas moneter.

Dengan demikian merujuk pada beberapa literasi di atas, dapat ditarik suatu simpulan bahwa sukuk adalah surat berharga atau bukti kepemilikan asset berwujud sebagai instrument investasi berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh pihak penerbit sukuk di mana pemegang sukuk berhak memperoleh imbalan berupa bagi hasil/margin/fee dan sukuk dapat diperdagangkan.

B. Karakteristik Sukuk

Sekilas antara obligasi konvensional dan sukuk memiliki kesamaan, namun keduanya tentu memiliki perbedaan mendasar, diantaranya dari sisi konsep imbalan/bagi hasil, transaksi pendukung (*underlying transaction*) yang didasarkan pada prinsip syariah dan *underlying asset*. Mengutip dari laman Otoritas Jasa Keuangan (OJK), beberapa karakteristik sukuk dimaksud adalah:

1. Bukti kepemilikan atas *underlying asset*.
2. Memerlukan *underlying asset*, yaitu asset yang dijadikan sebagai objek atau dasar transaksi dalam kaitannya dengan penerbitan sukuk
3. *Return*/pendapatan sukuk berdasarkan kepada imbalan/proposisi bagi hasil/nisbah/margin sesuai akad yang digunakan dalam penerbitan.
4. Jenis industri emiten, pendapatan emiten penerbit sukuk, dan penggunaan dana harus sesuai dengan prinsip syariah dan terhindar dari hal-hal yang diharamkan
5. Mekanisme sukuk sejak awal penerbitan hingga masa akhir penerbitan diawasi oleh pihak wali amanat dan Dewan Pengawas Syariah (DPS).

Perbandingan antara Sukuk dan Obligasi sebagaimana dimuat dalam laman OJK dimaksud, dapat dirinci dalam tabel di bawah ini sebagai berikut:

Tabel 2. Perbandingan Sukuk dengan Obligasi

Deskripsi	Sukuk	Obligasi
Prinsip Dasar	Kepemilikan bersama atas suatu asset/manfaat atas asset/jasa/proyek/investasi tertentu atau mewakili pihak yang memiliki asset/manfaat atas asset/jasa/proyek/investasi	Utang piutang antara penerbit obligasi dan investor. Obligasi murni mewakili utang pada penerbit
Sifat Instrumen	Sertifikat kepemilikan/ Penyertaan atas suatu aset	Instrumen pengakuan
Penerbit	Pemerintah, korporasi	Pemerintah, korporasi
Aktivitas penerbit	Terbatas hanya pada aktivitas usaha yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah	Tidak terbatas pada aktivitas usaha yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah
Pemakaian Dana	Harus sesuai prinsip syariah	Bebas
Pendapatan	Bagi hasil, nisbah, <i>fee</i> atau margin	Bunga/kupon, <i>capital gain</i>
<i>Underlying asset</i>	Perlu	Tidak perlu

Sumber : Website OJK, 2023 diolah

Memperhatikan klasifikasi tabel di atas, dapat diketahui bahwa instrumen *underlying asset* menjadi salah satu hal fundamental yang menjadi pembeda antara sukuk dengan obligasi. Hal ini berdampak terhadap surat berharga yang diterbitkan tanpa *underlying asset* akan bersifat sebagai instrument utang karena tidak terdapat transaksi yang mendasari penerbitan sukuk tersebut/*underlying transaction* (DPS-DPJPU, 2017). Merujuk pada Peraturan OJK Nomor.18/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk pasal 3, selanjutnya disebutkan bahwa asset yang menjadi dasar sukuk terdiri atas: a) Asset berwujud tertentu; b) Nilai manfaat atas asset berwujud tertentu baik yang sudah ada maupun yang akan ada; c) Jasa yang sudah ada maupun yang akan ada; d) Asset proyek tertentu; dan/atau e) Kegiatan investasi yang telah ditentukan.

C. Sukuk di Indonesia

Berdasarkan pihak penerbitnya, lebih lanjut mengutip dalam Indriasari (2014) sukuk di Indonesia dibagi menjadi:

1. Sukuk korporasi, yaitu sukuk yang diterbitkan oleh perusahaan atau korporasi, baik swasta ataupun BUMN;
2. Sukuk Negara, yaitu sukuk yang diterbitkan oleh pemerintah Republik Indonesia dalam hal ini Kementerian Keuangan. Sukuk negara dikenal juga dengan nama Surat Berharga Syariah Negara (SBSN).
3. Sukuk global, ialah surat hutang syariah yang diterbitkan oleh negara-negara lain secara internasional.

1. Sukuk Korporasi

Di tingkat global, sukuk korporasi memiliki tingkat pertumbuhan yang cepat. Pertumbuhan sukuk korporasi yang pesat tersebut karena didukung oleh kinerja perusahaan sebagai penerbit yang dianggap memiliki prospek baik dan dipercaya oleh publik yang notabene adalah sebagai investor. Pada pasar keuangan global, sukuk korporasi memiliki daya tarik bagi investor karena memberikan keuntungan yang berkelanjutan dan adanya hak kepemilikan tertentu terhadap asset sesuai dengan porsi sukuk yang dibeli (Dewi, dkk, 2020).

Pemegang sukuk berhak atas bagian pendapatan yang dihasilkan dari sukuk aset di samping hak penjualan aset sukuk, oleh karenanya pemegang sukuk memiliki tingkat pengembalian dengan tingkat risiko lebih rendah apabila dibandingkan dengan obligasi konvensional (Dewi, dkk, 2020). Keunggulan sukuk sebagai instrumen investasi yang berdasarkan prinsip hukum Islam (*fiqh al-mu'amalat*) selain itu penerbitan sukuk di setiap negara dijamin oleh setiap Dewan Syariah yang bertanggung jawab untuk mengendalikan

dan memastikan kepatuhan sukuk dengan prinsip-prinsip syariah di masing-masing negara yang bersangkutan. Ini bertujuan untuk memungkinkan sejumlah peserta pasar modal untuk meningkatkan modal secara konsisten dengan prinsip-prinsip Syariah (Dewi, dkk, 2020). Sementara itu pertama kalinya dalam sejarah penerbitan sukuk korporasi di Indonesia diterbitkan oleh PT.Indosat, Tbk pada tahun 2002 senilai Rp. 175 M memakai akad mudaharabah dengan pihak penjamin emisi adalah PT.AAA Sekuritas. Langkah ini mendorong tumbuhnya emiten-emiten lain dalam peran serta menerbitkan sukuk mudharabah, antara lain diantaranya PT. Berlian Laju Tangker, Tbk, PT. Bank Bukopin, PT.Bank Muamalat, PT. Ciliandra Perkasa dan PT. Bank Syariah Mandiri (Prasetyo, 2017).

Adapun dasar hukum yang menjadi landasan hukum dalam penerbitan sukuk diawal-awal periode ini hanyalah melalui fatwa DSN-MUI Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah. Hal ini terjadi karena pada saat itu belum tersedia dasar hukum lain yang mengatur tentang sukuk. Selanjutnya pada tahun 2006, barulah terbit Peraturan Pemerintah yang membenahi regulasi sukuk, yaitu Peraturan IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, kemudian disempurnakan dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor. 18/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk. Akad yang banyak digunakan dalam sukuk korporasi adalah akad mudaharabah dan akad ijarah.

Mengutip dalam laman OJK, sukuk yang menggunakan akad mudaharabah memiliki struktur sebagai berikut: 1) Emiten menerbitkan sukuk dengan akad mudharabah; 2) Underlying assests sebagai dasar penerbitan sukuk diperoleh dari dana hasil penerbitan sukuk yang diinvestasikan pada aktivitas usaha atau proyek; 3) Laba atau keuntungan diperoleh dari aktivitas usaha atau usaha sebagai underlying assets disalurkan kepada para investor sebagai imbal hasil/margin sesuai nisbah yang disepakati secara periodik; 4) Dana investasi akan dikembalikan emiten kepada investor pada saat jatuh tempo, sesuai dengan nilai sukuk ketika penerbitan. (OJK, 2020).

Sementara itu struktur sukuk yang menggunakan akad ijarah meliputi: 1) Emiten menerbitkan sukuk dengan akad ijarah; 2) Manfaat obyek ijarah dialihkan emiten kepada investor yang akan diterima oleh wali amanat sebagai pihak yang mewakili investor; 3) Wali amanat sebagai wakil investor memberikan kuasa (akad wakalah) kepada emiten untuk menyewakan objek ijarah tersebut kepada pihak ketiga. Dalam hal ini, emiten bertindak sebagai mu'jir (pemberi sewa) yang menyewakan oyek ijarah kepada pihak ketiga yang bertindak sebagai musta'jir (penyewa); 4) Atas akad tersebut, pihak ketiga melakukan pembayaran biaya sewa kepada emiten secara periodik dan pengembalian

dana ketika jatuh tempo.; 5) Emiten melanjutkan pembayaran dari pihak ketiga kepada investor secara periodik dalam bentuk cicilan ijarah sesuai waktu yang disepakati dan memberikan sisa fee jarrah ketika sukuk jatuh tempo.

2. Sukuk Negara (SBSN)

Sebagaimana telah diatur dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor.19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara disebutkan bahwa *Surat Berharga Syariah Negara selanjutnya disingkat SBSN, atau dapat disebut Sukuk Negara adalah surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap asset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing.* Sementara itu merujuk pada Fatwa DSN-MUI No.69/DSN-MUI/VI/2008, disebutkan bahwa *Surat Berharga Syariah Negara diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas kepemilikan asset SBSN, baik dalam uang rupiah maupun valuta asing.*

Sukuk Negara atau SBSN diterbitkan oleh pemerintah Republik Indonesia dalam hal ini dilaksanakan oleh Kementerian Keuangan. Tujuan penerbitan SBSN menurut Pasal 4 UU Nomor 19 Tahun 2008 yaitu, *SBSN diterbitkan dengan tujuan untuk membiayai Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara termasuk pembangunan proyek.* Dengan kata lain, dalam hal kondisi APBN mengalami defisit maka pemerintah menerbitkan sukuk negara. Disamping itu, mengutip Suminto (2025) faktor lainnya adalah posisi Indonesia yang telah menjadi negara berpenghasilan menengah sehingga pinjaman luar negeri dengan persyaratan lunak tidak bisa lagi dijadikan sebagai sumber utama dalam membiayai APBN.

Lebih lanjut Kementerian Keuangan melalui Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko (DJPPR) dalam hal ini Direktorat Pembiayaan Syariah sebagai unit teknis yang menangani pengelolaan SBSN pada tahun tahun 2015 telah merilis turunan dari tujuan penerbitan SBSN antara lain yaitu: 1) Memperluas basis sumber pembiayaan anggaran negara, 2) Mendorong pengembangan pasar keuangan syariah; 3) Menciptakan benchmark di pasar keuangan syariah; 4) diversifikasi basis investor; 5) Mengembangkan alternatif instrument investasi; 6) Mengoptimalkan pemanfaatan Barang Milik Negara (BMN); 7) Membiayai pembangunan proyek infrastruktur; dan 8) Memanfaatkan dana-dana masyarakat yang belum terjaring oleh system keuangan konvensional. Sejak dimulainya era penerbitan SBSN (sukuk negara) pada tahun 2008, pemerintah terus mendorong kemajuan keuangan syariah dan pembangunan negara. Sampai saat ini sukuk negara telah menjadi salah pilihan penting dalam instrumen investasi keuangan Syariah yang paling diminati disamping disamping sebagai instrument pembiayaan APBN sehingga turut berkontribusi langsung dalam pembangunan di dalam

negeri. Beberapa peran Sukuk Negara antara lain (DPS-DJPPR, 2017): 1) Menyediakan alternatif sumber pembiayaan APBN; 2) Menyediakan instrument investasi dan likuiditas berbasis Syariah; 3) Mengembangkan pasar keuangan Syariah; 4) Menyediakan *benchmark* bagi penerbitan sukuk korporasi

Adapun struktur akad SBSN sebagaimana mengutip laman resmi DJPPR meliputi *ijarah sale and Lease back*, *SBSN ijarah Al Khadamat*, *SBSN ijarah asset to be leased* dan *SBSN wakalah*. Selanjutnya mengutip dalam *website* DJPPR (2023) ada sepuluh instrument Sukuk Negara bagi investor baik individu atau investor institusi di pasar domestik maupun pasar internasional, yaitu:

- a. Sukuk Ritel. Penjualan sukuk ritel dilakukan kepada investor individu melalui Agen Penjual dengan minimal pembelian satu juta rupiah, imbalan/kupon, bersifat *fixed* dengan pembayaran setiap bulan dan dapat diperjualbelikan;
- b. Surat Perbendaharaan Negara Syariah (SPSN). Penjualan SPSN dilakukan kepada investor melalui lelang dan *private placement*, imbalan berupa *diskonto* dan periode SPSN maksimal satu tahun;
- c. *Project Based Sukuk* (PBS). Penjualan PBS dilakukan kepada investor institusi melalui lelang dan *private placement* dengan *underlying* berupa proyek maupun kegiatan APBN. Imbalan berupa kupon bersifat *fixed* yang dibayarkan setiap enam bulan. Sukuk ini dapat diperjualbelikan;
- d. Sukuk Valas. Penerbitan sukuk valas dilakukan di pasar internasional dengan mata uang USD dengan sistem penjualan *Joint Lead Manager* (JLM);
- e. Sukuk Tabungan. Penjualan sukuk ini dilakukan kepada investor individu Warga Negara Indonesia (WNI). Imbalan berupa kupon yang sifatnya *floating with floor* (semula *fixed*) dan dibayarkan setiap bulan. Sukuk ini tidak dapat diperjualbelikan tetapi memiliki fasilitas *early redemption*.
- f. SNI Sukuk Negara Indonesia. Penjualan produk investasi syariah yang ditawarkan oleh Pemerintah kepada individu Warga Negara Indonesia, sebagai pilihan investasi yang aman, mudah, terjangkau, dan menguntungkan.
- g. FRS Fixed Rate Seri. Produk Surat Utang konvensional yang diterbitkan oleh Pemerintah dalam mata uang Rupiah dengan sistem kupon *fixed Rate* atau tingkat kupon tetap dari produk diterbitkan hingga jatuh tempo. Pemerintah dalam hal ini sebagai penerbit menjamin pengembalian nilai pokok pada saat jatuh tempo serta juga nilai kupon yang akan dibayarkan secara berkala.

- h. PBSG PBS seri green. Sukuk hijau hadir sebagai instrumen keuangan syariah yang 100% dari penggunaannya secara eksklusif dikhususkan untuk membiayai proyek hijau yang berkontribusi pada kegiatan mitigasi dan adaptasi perubahan iklim serta pelestarian keanekaragaman hayati.
- i. SW Sukuk Wakaf. adalah investasi wakaf uang pada sukuk negara yang imbalannya disalurkan oleh Nazhir (pengelola dana dan kegiatan wakaf) untuk membiayai program sosial dan pemberdayaan ekonomi umat
- j. SWR adalah adalah investasi wakaf uang pada sukuk negara yang imbalannya disalurkan oleh Nazhir (pengelola dana dan kegiatan wakaf) untuk membiayai program sosial dan pemberdayaan ekonomi umat, diperuntukkan bagi investor/wakif Individu dan Institusi, sesuai Prinsip Syariah, Imbalan floating with floor, disalurkan untuk program/kegiatan sosial oleh Nazhir yang ditunjuk dan tidak dapat diperdagangkan di pasar sekunder.

3. Sukuk Global

Sesuai pengertiannya, sukuk global diartikan sebagai surat hutang syariah yang diterbitkan oleh negara-negara lain secara internasional. Pemerintah Indonesia juga memasuki pasar keuangan Syariah internasional pada awal September 2014 melalui penerbitan Sukuk Global senilai USD 1,5 Miliar. Ini merupakan kali kelima pemerintah menerbitkan sukuk global yang telah dimulai untuk pertama kalinya sejak tahun 2009. Penerbitan sukuk global merupakan bagian dari strategi pembiayaan yang telah ditetapkan Pemerintah.

Dari penerbitan tersebut Pemerintah selanjutnya melakukan alokasi investor. Dari sisi sebaran investor secara demografi, terlihat bahwa investor syariah dan Timur Tengah mendominasi jumlah investor Sukuk Global yaitu sebesar 35%. Diikuti oleh investor Indonesia sebanyak 10%, investor wilayah Asia selain Indonesia sebanyak 20%, investor Amerika 20%, dan investor Eropa sebanyak 15% Dominannya investor Timur Tengah dan Syariah dikarenakan Sukuk Global memang diarahkan untuk segmen pasar tersebut. (<http://investasi.kontan.co.id>).

4. Sukuk Negara (SBSN) dan Pembangunan Infrastruktur

Pembangunan infrastruktur sangat berpengaruh pada tingkat pertumbuhan ekonomi suatu negara. Dalam hal ini, ketersediaan infrastruktur yang memadai sangat berdampak pada berbagai aktivitas ekonomi suatu negara dan berimbas pada pertumbuhan ekonomi dan akhirnya akan mempengaruhi tingkat kesejahteraan masyarakat. Mengingat pentingnya pertumbuhan ekonomi melalui pembangunan infrastruktur hal tersebut

kemudian mendorong pemerintah terus berupaya menjaga ketersediaan dana yang dibutuhkan, antara lain dengan menerbitkan SBSN atau Sukuk Negara.

Dibandingkan dengan sumber dana lain, mengutip dalam Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia (LPKSI) yang dikeluarkan pada tahun 2022 disebutkan bahwa penggunaan skema pembiayaan SBSN dipandang memiliki keunggulan, beberapa keunggulan tersebut antara lain yaitu adanya kemananan bagi seluruh pihak yang terlibat, sejak mulai perencanaan hingga pelaksanaannya dan kemudahan dalam prosedur pengusulannya. Keunggulan itulah yang kemudian menggugah minat Kementerian dan Lembaga Negara untuk memanfaatkan pembiayaan proyeknya menggunakan SBSN semakin meningkat. Selanjutnya bagaimana alur pembiayaan melalui SBSN akan ditampilkan pada tabel berikut ini:

Tabel 3. Tahap Pembiayaan Proyek Sukuk Negara (SBSN)

No	Tahap Kegiatan	Penanggungjawab
1	Persiapan dan Pengusulan Proyek	Kementerian / Lembaga
2	Persetujuan atas kesiapan dan kelayakan proyek	Bappenas
3	Pengalokasian Anggaran	Kemenkeu
4	Pelaksanaan: - Konstruksi atau pengadaan - Penerbitan SBSN - Pembayaran	- Kementerian/Lembaga - Kemenkeu - Kemenkeu
5	Pemantauan dan Evaluasi: - Progress Fisik - Penyerapan Dana	- Kementerian/Lembaga dan Bappenas - Kemenkeu
6	Pengelolaan pasca konstruksi	Kementerian/Lembaga dan Kemenkeu

Sumber : DJPPR Kemenkeu, 2023 (diolah).

Mengutip dalam Prasetyo (2017) penerbitan SBSN (Sukuk negara) Indonesia dalam sejarah pertama kali adalah *Islamic Fixed Rate (IFR)* pada 26 Agustus 2008, yang diresmikan oleh Menteri Keuangan Republik Indonesia saat itu, Sri Mulyani Indrawati, melalui lelang dan *private placement* kepada investor institusi dengan menggunakan akad *ijarah and sale leased back* dengan jangka waktu lebih dari satu tahun. Pasca penerbitan perdana IFR ini, tak lama berselang tepatnya pada bulan Januari 2009 pemerintah kemudian menyasar kembali pasar investor individu Warga Negara Indonesia (WNI) lewat penerbitan SBSN Sukuk Ritel seri SR-01. Langkah ini diambil bertujuan untuk mengoptimalkan pasar dalam negeri dan memobilisasi dana masyarakat untuk membiayai

APBN serta membiayai pembangunan proyek infrastruktur di Indonesia. Selanjutnya penjualan Sukuk ritel kepada investor dilakukan melalui Agen Penjual menggunakan akad *ijarah sale and leased back*. (Kemenkeu, 2019).

Sukuk negara telah memberi kontribusi dalam pembiayaan infrastruktur yang terus mengalami peningkatan. Hal tersebut dapat dilihat dari adanya keseriusan pemerintah dalam melakukan perluasan pembiayaan melalui SBSN dengan dicabutnya Peraturan Pemerintah (PP) nomor 56 Tahun 2011 dan digantikan dengan PP Nomor 16 Tahun 2023 tentang Pembiayaan Proyek Melalui Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara. Melalui peraturan pemerintah yang baru ini selanjutnya diatur mengenai kewenangan pemerintah yang dapat menerbitkan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) untuk membiayai proyek. Dasar penerbitan SBSN oleh pemerintah tersebut dengan menggunakan dasar berupa proyek dan/atau jenis dasar penerbitan SBSN lainnya, sesuai dengan prinsip syariah dan ketentuan peraturan perundang-undangan. Penerbitan SBSN dalam rangka pembiayaan Proyek dapat dilakukan secara langsung oleh Pemerintah atau melalui Perusahaan Penerbit SBSN. Proyek yang dibiayai melalui penerbitan SBSN meliputi: 1) pembangunan infrastruktur; 2) penyediaan pelayanan umum; 3) pemberdayaan industri dalam negeri; dan/atau pembangunan lain sesuai dengan kebijakan strategis pemerintah.

Lebih lengkapnya, landasan hukum yang mendasari penggunaan Sukuk Negara (SBSN) untuk proyek pembangunan infrastruktur adalah (Kemenkeu, 2023);

1. Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara, Pasal 4 menyatakan bahwa “SBSN diterbitkan untuk membiayai pembangunan proyek”;
2. Peraturan Pemerintah Nomor 16 Tahun 2023 tentang Pembiayaan Proyek Melalui Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara;
3. Peraturan Menteri Keuangan Nomor 138/PMK.08/2019 tentang Tata Cara Pembiayaan Proyek Melalui Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara
4. Peraturan Menteri Keuangan Nomor 6/PMK.05/2019 tentang Tata Cara Pelaksanaan Pembayaran Kegiatan Yang Dibiayai Melalui Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara;
5. Peraturan Menteri Keuangan Nomor 4/PMK.08/2019 tentang Perubahan Peraturan Menteri Keuangan Nomor No.120/PMK.08/2016 tentang Tata Cara Pemantauan, Evaluasi dan Pelaporan Pembiayaan Proyek/Kegiatan yang Dibiayai Melalui Penerbitan SBSN

6. Peraturan Menteri Keuangan Nomor 100 Tahun 2023 tentang Penggunaan Proyek Sebagai Dasar Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara

Adapun proyek yang dibiayai melalui penerbitan SBSN dalam pasal 5 ayat (2) PP Nomor 16 Tahun 2023 meliputi: 1) pembangunan infrastruktur; 2) penyediaan pelayanan umum; 3) pemberdayaan industri dalam negeri; dan/atau pembangunan lain sesuai dengan kebijakan strategis Pemerintah.

Sejalan dengan tujuan penerbitan sukuk negara untuk membiayai APBN termasuk pembangunan proyek infrastruktur maka pemerintah semakin gencar untuk mengembangkan instrument-instrumen SBSN. Dikembangkan sejak tahun 2013, penerbitan *Project Financing* Sukuk memiliki target utama untuk membiayai proyek-proyek infrastruktur pemerintah yang dialokasikan (*earmarked*) dalam APBN. Selain itu, juga ditujukan untuk mendukung upaya Pemerintah dalam meningkatkan kualitas infrastruktur di Indonesia dengan keterbatasan sumber dana APBN.

Merujuk dalam Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia (LPKSI) tahun 2022, *Project Financing* Sukuk (PFS) telah mencapai Rp175,37 Triliun pembiayaan proyek yang dialokasikan sejak pertama kali diluncurkan pada tahun 2013, meliputi pembiayaan 4.247 proyek pemerintah pusat yang tersebar di 34 wilayah di Indonesia yang dilaksanakan oleh Kementerian/Lembaga. Proyek-proyek yang didanai sangat beragam, terutama mencakup sector infrastruktur nasional yaitu transportasi, jalan dan jembatan, pendidikan, keagamaan, Taman Nasional, sumber daya air, pertanian, dan laboratorium penelitian. (<https://www.ojk.go.id>).

Pemerintah melalui Kementerian Keuangan (Kemenkeu) meluncurkan Sukuk Tabungan berbasis syariah pertama di Indonesia seri ST-001 Tahun 2016. Membidik sasaran investor individu Warga Negara Indonesia, target indikatif dari penerbitan produk baru tersebut mencapai Rp2 triliun. Menteri Keuangan Sri Mulyani Indrawati menilai diversifikasi instrumen investasi berbasis syariah diharapkan bisa menangkap besarnya potensi pasar keuangan di Indonesia. Sebagaimana disampaikan "Penerbitan ST-001 merupakan bukti bahwa pemerintah sangat bersungguh-sungguh, tidak hanya mengembangkan instrumen pembiayaan bagi APBN Indonesia tetapi dengan munculnya seri ini diharapkan akan mendukung pengembangan pasar keuangan syariah," (<https://www.cmindonesia.com>)

Dalam kurun waktu 14 tahun, Sukuk Negara telah berperan penting sebagai instrumen pembiayaan APBN dan sebagai katalisator perkembangan industri keuangan syariah, baik di dalam negeri maupun di luar negeri. Keberhasilan penerbitan Sukuk Negara

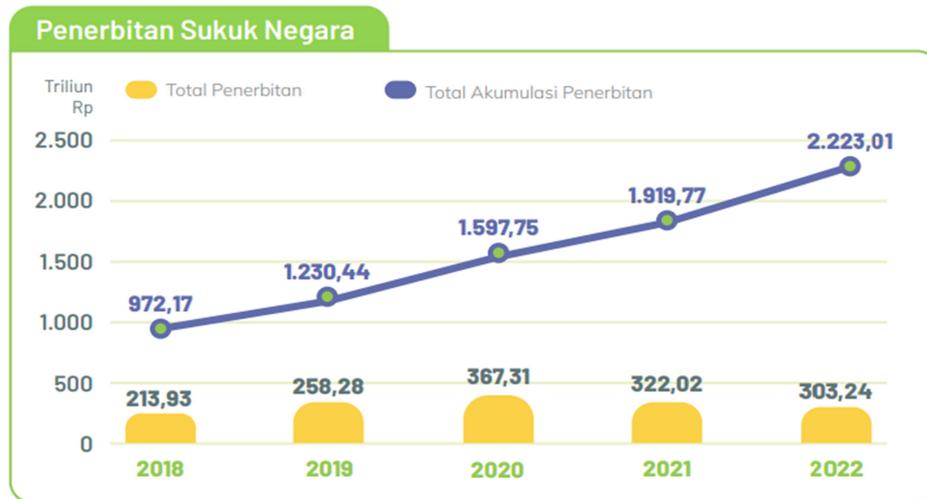
sejalan dengan upaya pengembangan pasar secara berkesinambungan, sebagai upaya untuk menciptakan pasar Sukuk Negara yang aktif, dalam, dan likuid. Berbagai infrastruktur pendukung penerbitan Sukuk Negara telah ditingkatkan, seperti kerangka hukum penerbitan dan pengelolaan, struktur sukuk dan underlying asset, metode penerbitan dan jenis instrumen, serta perkembangan pasar dan basis investor, baik domestik maupun internasional. Sejak diundangkannya UU Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara, hingga saat ini penerbitan Sukuk Negara telah mencapai Rp2.223,01 triliun dengan berbagai metode penerbitan (*lelang, book building, private placement*), baik dalam mata uang Rupiah maupun valuta asing (USD). Jumlah outstanding Sukuk Negara per 30 Desember 2022 mencapai Rp1.344,35 triliun atau sekitar 19,6% dari total Surat Berharga Negara (SBN) yang diterbitkan Pemerintah Indonesia. Perkembangan penerbitan SBSN ini menunjukkan semakin besarnya peran SBSN dalam pembiayaan defisit APBN, pembiayaan proyek infrastruktur, dan juga pengembangan pasar keuangan Syariah. (LPKSI,2022).

Tabel 3. Outstanding Sukuk Negara Tahun 2022

Sukuk Negara Tahun 2022	Outstanding (Rp Triliun)	Porsi (%)
PBS (<i>Project Based Sukuk</i>)	698,39	51,95%
SNI (Sukuk Negara Indonesia)	207,97	15,47%
SR Sukuk Ritel	201,25	14,97%
SPNS Surat Perbendaharaan Negara Syariah	76,36	5,68%
ST Sukuk Tabungan	44,36	3,3%
PBS- USD (PBS dalam mata uang USD)	11,43	0,85%
FRS (Fixed Rate Seri)	73,54	5,47%
PBSG (<i>Project Based Sukuk Seri Green</i>)	29,84	2,22%
SW (Sukuk Wakaf)	1,07	0,08%
SWR (Sukuk Wakaf Ritel)	0,13	0,01%
Total	1.344,35	100%

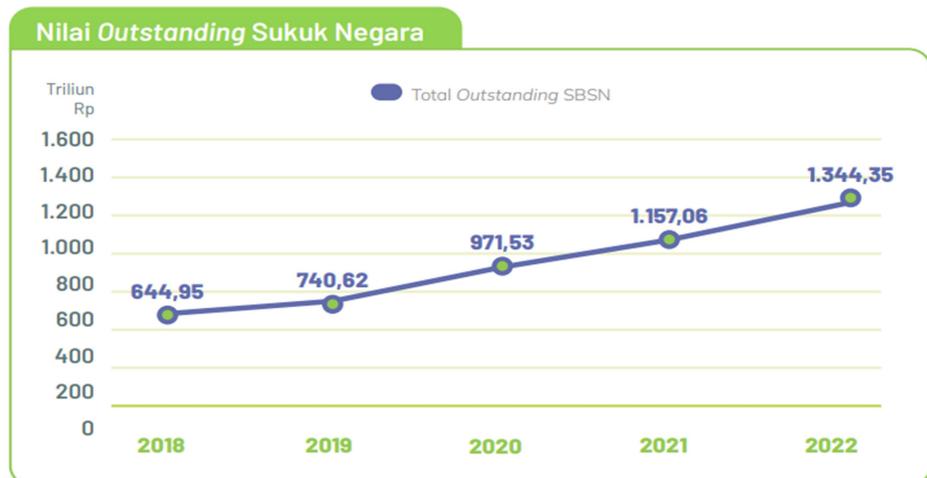
Sumber : LPKSI Kemenkeu, 2022 (diolah)

Gambar 1. Perkembangan Penerbitan Sukuk Negara



Sumber : LPKSI Kemenkeu, 2022 (diolah)

Gambar 2. Perkembangan Nilai Outstanding Sukuk Negara



Sumber : LPKSI Kemenkeu, 2022 (diolah)

Sepanjang tahun 2022 atas SBSN ritel (Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan), Pemerintah melaksanakan penerbitan SBSN secara *bookbuilding* di pasar perdana domestik sebanyak 4 (empat) frekuensi, yakni 2 seri Sukuk Ritel (seri khusus untuk investor individu bersifat *tradable*), 1 seri Sukuk Tabungan (seri khusus untuk investor individu bersifat *non-tradable*), dan 1 seri *Cash Waqf Linked Sukuk Ritel* (Sukuk wakaf bersifat *non-tradable*). Seluruh seri Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan diterbitkan secara online melalui platform e-SBN. Sedangkan CWLS Ritel dapat dipesan secara *hybrid* (*online* dan *offline*) di Mitra Distribusi SBSN Ritel yang terdaftar sebagai LKSPWU. Selain metode *bookbuilding*,

Pemerintah juga menerbitkan SBSN seri PBS (*Project Based Sukuk*) dan PBSG (PBS seri *green*), dan SPNS (Surat Perbendaharaan Negara Syariah) melalui lelang reguler.

Pemerintah juga melakukan penerbitan SBSN secara *bookbuilding* di pasar perdana internasional sebesar US\$ 3,25 miliar dengan tenor 5 dan 10 tahun. Penerbitan ini mendapat *Best Islamic Finance Deal* dari Lembaga Internasional *Finance Asia* yang secara keseluruhan *Green Sukuk Global Indonesia* telah mendapatkan 16 penghargaan internasional sejak pertama kali diterbitkan pada tahun 2018 dan menjadi penghargaan ke-46 untuk *Global Sukuk*. Sementara itu, transaksi *Private Placement* pada tahun 2022 dilakukan sebanyak 13 kali dengan nilai nominal penerbitan sebesar Rp31,30 triliun.

Total *incoming bids* lelang SBSN selama tahun 2022 mencapai Rp458,75 triliun dengan total *awarded bids* mencapai Rp169,62 triliun. Dibandingkan tahun-tahun sebelumnya, kinerja lelang SBSN pada tahun 2022 mengalami penurunan. Dari sisi *incoming bids* dan *incoming bid* yang masuk *benchmark* Hal tersebut disebabkan volatilitas pasar keuangan global yang berimbas pada pasar SBN domestik. Namun pada tahun 2022, kinerja penerimaan APBN sangat baik, sehingga kebutuhan pembiayaan melalui Sukuk Negara juga turun (LPKSI, 2022)

Dikembangkan sejak tahun 2013, penerbitan *Project Financing* Sukuk memiliki target utama untuk membiayai proyek-proyek infrastruktur pemerintah yang dialokasikan (*earmarked*) dalam APBN. Selain itu, juga ditujukan untuk mendukung upaya Pemerintah dalam meningkatkan kualitas infrastruktur di Indonesia dengan keterbatasan sumber dana APBN. Adapun total proyek yang telah dibiayai dengan SBSN mencapai 4.247 proyek dengan nilai total pembiayaan Rp. 175,37 Triliun, Adapun sebaran alokasi pembiayaan proyek yang dibiayai oleh SBSN dari tahun 2013-2023 antara lain (LPKSI, 2023):

- a. 576 Proyek Infrastruktur jalan dan jembatan senilai Rp61,086 triliun
- b. 6 Proyek fasilitas pertanian senilai Rp206 miliar
- c. 19 Proyek laboratorium dan fasilitas ristik senilai Rp30,94 triliun
- d. 1 Proyek fasilitas fitofarmaka dan 1 SMAK Perindustrian senilai Rp118 miliar
- e. 673 Proyek Infrastruktur SDA senilai Rp30,94 triliun
- f. 166 Proyek perumahan di Kemhan senilai Rp2,54 triliun
- g. 1 Proyek penyelenggaraan Jaminan Produk Halal senilai Rp148 miliar
- h. 130 Proyek Infrastruktur transportasi darat, laut dan udara serta Diklat senilai Rp52,23 triliun
- i. 76 Proyek Gedung PTN & 2 LLDIKTI senilai Rp5,94 triliun
- j. 56 Proyek perumahan Polri senilai Rp508 miliar

- k. 25 Proyek taman nasional SMK kehutanan, dan Riset LH di KLHK senilai Rp624 miliar
- l. 226 Proyek embarkasi haji dan PLHUT senilai Rp3,36 triliun
- m. 937 Proyek gedung PTKIN dan madrasah senilai Rp12,82 triliun
- n. 1351 Proyek gedung balai nikah dan manasik haji senilai Rp1,81 triliun
- o. 1 Proyek Meteorologi, Klimatologi, dan Geofisika senilai Rp145 miliar

Melalui penerbitan Sukuk Negara secara bervariasi dengan ragam seri menggunakan *underlying asset* berupa proyek infrastruktur, akan berdampak pada semakin meluasnya ruang fiskal APBN. Jika semula pendanaan pembangunan infrastruktur yang seharusnya pada sisi Belanja Negara, kemudian dipindahkan sebagian ke sisi Pembiayaan sehingga ruang di sisi Belanja Negara dapat ditambah untuk dapat dimanfaatkan dalam pembiayaan infrastruktur lainnya. Sehingga kedepannya, akan semakin banyak peluang bagi proyek pemerintah dapat dibiayai baik dari sisi Belanja maupun Pembiayaan Sukuk Negara.

Sukuk Negara mendorong pengelolaan proyek infrastruktur menjadi lebih tertib baik dalam perencanaan, pelaksanaan serta penarikan dana sesuai rencana. Salah satu persyaratan dalam akad yang disepakati bahwa proyek diselesaikan sesuai dengan waktu yang ditentukan. Proyek yang tidak diselesaikan tepat waktu akan berimbas pada terjadinya ketidaksesuaian realisasi dengan akad sehingga dapat menimbulkan akibat hukum yang lebih kompleks (Hariyanto).

Kesimpulan

Pendanaan yang bersumber dari utang luar negeri dan pembangunan proyek infrastruktur di Indonesia selama ini kerap menjadi permasalahan dari tahun ke tahun mengingat keduanya saling berkaitan. Pemerintah telah menempuh berbagai upaya bagaimana agar infrastruktur terus berkembang tanpa menambah beban utang luar negeri bagi negara di sisi lain. Pilihan tepat yang dapat menjadi pilihan jalan keluar keterbatasan sumber pembiayaan ditempuh pemerintah melalui penerbitan Surat Berharga Syariah Negara atau SBSN.

Sukuk merupakan salah satu instrumen penting dalam keuangan syariah yang digunakan untuk modal serta pembiayaan suatu proyek. Untuk membantu pembiayaan infrastruktur maka diperlukan Sukuk Negara. Penerbitan Sukuk Negara terus mengalami kenaikan dari tahun ke tahun Sukuk Negara merupakan salah satu instrument keuangan syariah yang muncul seiring dengan perkembangan industri keuangan syariah yang berjalan sangat dinamis saat ini. Jadi Sukuk Negara memiliki peran ganda tidak hanya

berperan sebagai instrument investasi syariah namun juga sebagai sumber pembiayaan APBN menggantikan sumber pembiayaan dari utang luar negeri, yang digunakan untuk pembangunan infrastruktur di Indonesia.

Melalui penerbitan SBSN maka alternatif terhadap pilihan investasi akan semakin bervariasi sehingga akan lebih menarik karena jaminan atas keamanan, kemudahan serta kepastian pembayaran imbalan dan pengembalian pokok karena dijamin oleh pemerintah. Disisi lain Sukuk Negara memiliki keunggulan lain yakni terkait dengan tersedianya instrumen sukuk yang dikhususkan kepada setiap individu WNI melalui seri Sukuk Negara Ritel dan Sukuk Negara Tabungan sehingga tidak hanya sebagai upaya untuk mengembangkan asset pribadi namun lebih jauh masyarakat juga dapat berperan serta dalam pembangunan negara.

Hal yang membedakan antara Sukuk Negara dengan obligasi, di antaranya adalah perlu adanya *underlying asset* sebagai dasar penerbitan Sukuk Negara. Disahkannya Undang-Undang No.19 Tahun 2008 sebagai dasar hukum utama pemerintah dalam mengimplementasikan berbagai kebijakan SBSN atau Sukuk Negara. Beragamnya seri Sukuk Negara yang diterbitkan pemerintah menunjukkan keseriusan pemerintah dalam mendukung perkembangan industri keuangan syariah di Indonesia sekaligus sebagai solusi terhadap masalah defisit yang terdapat dalam anggaran belanja negara, terutama anggaran infrastruktur. Melalui Sukuk Negara, ruang fiskal anggaran negara menjadi lebih luas sehingga pemerintah dapat mengalokasikan sumber-sumber pendapatan negara lainnya untuk pembiayaan infrastruktur.

Tren positif kinerja Sukuk Negara sejak awal penerbitannya pada tahun 2008 ditunjukkan melalui nilai total penerbitan dan *outstanding* maupun dari jumlah investor yang semakin meningkat, sehingga berpengaruh terhadap jumlah pembiayaan maupun jumlah proyek infrastruktur yang semakin besar dan merata. Sampai dengan akhir tahun 2022, Sukuk Negara telah membiayai 4.247 proyek dengan total alokasi Rp175,37 triliun.

Daftar Pustaka

- Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara
- Peraturan Pemerintah Nomor 16 Tahun 2023 Tentang Pembiayaan Proyek Melalui Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara;
- Peraturan Menteri Keuangan Nomor 138/PMK.08/2019 Tentang Tata Cara Pembiayaan Proyek Melalui Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara
- Peraturan Menteri Keuangan Nomor 6/PMK.05/2019 Tentang Tata Cara Pelaksanaan Pembayaran Kegiatan Yang Dibiayai Melalui Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara;
- Peraturan Menteri Keuangan Nomor 4/PMK.08/2019 Tentang Perubahan Peraturan Menteri Keuangan Nomor No.120/PMK.08/2016 Tentang Tata Cara Pemantauan, Evaluasi dan Pelaporan Pembiayaan Proyek/Kegiatan yang Dibiayai Melalui Penerbitan SBSN
- Peraturan Menteri Keuangan Nomor 100 Tahun 2023 tentang Penggunaan Proyek Sebagai Dasar Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara
- Otoritas Jasa Keuangan. Peraturan OJK Nomor 18/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk.
- Dewan Syariah Nasional MUI. 2002. Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002.Tentang Obligasi Syari'ah.
- Dewan Syariah Nasional MUI. 2008. Fatwa DSN-MUI No.69/DSN-MUI/VI/2008 Tentang Surat Berharga Syari'ah Negara.
- Bapepam LK. Peraturan Bapepam LK No IX A, 13 hasil Keputusan Bapepam-LK Nomor: KEP-130/BL/2006 tentang Penerbitan Efek Syariah.
- Dewi, Divina Mahardika. Nugroho, Lucky. dan Fitijanti, Tettet. (2020). Tinjauan Sukuk Korporasi di Indonesia dari Perspektif Penawaran, Permintaan dan Regulasi. *Journal of Business and Economics Research (JBE)* Vol 1, No 1, Februari 2020, Hal. 11-16 ISSN 2716-4128 (Media Online)
- Indriasari, Ika. (2014). Sukuk Sebagai Alternatif Instrumen Investasi dan Pendanaan. *Jurnal Bisnis dan Manajemen Islam* Vol. 2, No. 1, Juni 2014. <http://dx.doi.org/10.21043/bisnis.v2i1.5250>
- Ilmia, Anisa. (2020). Sukuk Negara dan Pembangunan Infrastruktur di Indonesia. *Finansha- Journal of Sharia Financial Management-* Vol 1, No.2 (2020), 22-35 E-ISSN 2774-2687.
- Ismal, Rifki dan Khairunnisa Musari, (2009a), Sukuk Menjawab Resesi, *Jurnal Ekonomia-Republika*. 19 Maret 2009.
- Khatimah, Husnul. (2017). Sukuk dan Kontribusinya dalam Pembiayaan Pembangunan. *OPTIMAL : Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan* Vol.11 no.1 2017.
- Laila, Nisful. (2019). Pengembangan Sukuk Negara di Indonesia. Analisis Komprehensif dalam Menggali Alternatif Solusi dan Strategi Pengembangan Sukuk Negara Indonesia. Buku Sukuk. (https://repository.unair.ac.id/96509/1/Nisful%20Laila_Karil%2017%20%28Buku%20Sukuk%20v2.pdf).

- Misissaifi, Mira dan Erlindawati.(2029). Investasi Syariah Melalui Surat Berharga Syariah Negara (Teori Dan Implementasi). *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)* Desember 2019, Vol.3, No.2: 226-237.
- Prasetyo, Yoyok. (2017). *Hukum Investasi dan Pasar Modal Syariah*. Bandung: CV Mitra Syariah (Mina).
- Pratiwi, Angrum, dkk. (2017). Peran Sukuk Negara dalam Pembiayaan Infrastruktur. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 2(2), 155-176. <http://dx.doi.org/10.21093/at.v2i2.928>
- Ritonga, Mariyatul Kubtiyah.(2017). Pengaruh Pembangunan Infrastruktur Pendidikan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Provinsi Sumatera Utara. *Jurnal Education and Development STKIP Tapanuli Selatan* Vol.7 No.1 Edisi Nopember 2017. ISSN:2527-4295.
- .Romadhoni, Desy Dwi. Ramidah, Nur. dan Damayanti, Ramdhani Kartika. (2022). Optimalisasi Peran Sukuk Negara Sebagai Instrumen Investasi Syariah Dalam Mendorong Pembangunan Ekonomi Nasional. *Diponegoro Journal of Islamic Economics and Business DJIEB* Vol 2 No 2.
- Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Resiko (DJPPR) Kementerian Keuangan, <https://www.djppr.kemenkeu.go.id/> diakses 10 Nopember 2023
- <http://investasi.kontan.co.id/news/negara-timteng-dan-islam-dominasi-35-sukuk-global> diakses 2 Desember 2023
- [https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/info-terkini/Documents/Pages/OJK-Luncurkan-Buku-Laporan-Perkembangan-Kuangan-Syariah-Indonesia-\(LPKSI\)-2022/LAPORAN%20PERKEMBANGAN%20KEUANGAN%20SYARIAH%20INDONESIA%202022.pdf](https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/info-terkini/Documents/Pages/OJK-Luncurkan-Buku-Laporan-Perkembangan-Kuangan-Syariah-Indonesia-(LPKSI)-2022/LAPORAN%20PERKEMBANGAN%20KEUANGAN%20SYARIAH%20INDONESIA%202022.pdf) diakses pada 2 Desember 2023.
- <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20160819113502-78-152408/sri-mulyani-rilis-sukuk-tabungan-pertama-di-indonesia> diakses pada 3 Desember 2023