

**SURAT BERHARGA SYARIAH NEGARA (SBSN)  
DALAM PEMBIAYAAN INFRASTRUKTUR  
DI INDONESIA PERIODE 2014-2018**

**SKRIPSI**

**Disusun Untuk Memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat  
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Strata S.1 dalam  
Ilmu Akuntansi Syariah**



**Oleh :**

**ADE IRMA PRISILIA DEWI**

**NIM 1505046058**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO  
SEMARANG**

**2019**



## PERSETUJUAN PEMBIMBING

Lamp. : 4 (empat) eks.

Hal : Persetujuan Naskah Skripsi

Kepada Yth:

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Universitas Islam Negeri Walisongo

di Semarang

*Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuhu*

Setelah membaca, meneliti, serta menyarankan perbaikan seperlunya, bersama ini kami kirim naskah skripsi saudara:

Nama : Ade Irma Prisilia Dewi

NIM : 1505046058

Judul : **Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) Dalam  
Pembiayaan Infrastruktur di Indonesia Periode  
2014-2018**

Dengan ini kami mohon kiranya skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan.

Demikian atas perhatiannya saya ucapkan terimakasih.

*Wassalamu'alaikum warahmatullahi wabarakatuhu*

Semarang, 20 Desember 2019

Pembimbing I



H. Ade Yusuf Mujaddid, M. Ag

NIP. 19670119 199803 1 002

Pembimbing II



Muyyasarah, M.S.I

NIP. -





KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Prof. Dr. Hamka, Kampus III Ngaliyan, Telp. /Fax. (024) 7608454 Semarang 50185

PENGESAHAN

Nama : Ade Irma Prisilia Dewi  
NIM : 1505046058  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi dan Bisnis Islam/ Akuntansi Syariah  
Judul Skripsi : "Surat Berharga Syariah Negara Dalam Pembiayaan  
Infrastruktur di Indonesia Periode 2014-2018"

Telah di munaqosyahkan oleh Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang dan dinyatakan lulus dengan predikat Baik, pada tanggal:  
**26 Desember 2019**

Dan dapat diterima sebagai pelengkap ujian akhir, guna memperoleh gelar sarjana (Strata Satu/S1) dalam Ilmu Akuntansi Syariah Tahun Akademik 2018/2019

Semarang, 26 Desember 2019

Mengetahui,

Ketua Sidang

Prof. Dr. H. Mujiyong, M.A.  
NIP. 195902151985031005

Sekretaris Sidang

Dr. Ratno Agriyanto, M.Si., CPA  
NIP. 198001282008011010

Penguji I

Dr. Muhlis, M. Si.  
NIP. 196101171988031002



Penguji II

Dr. H. Ahmad Furqon, L.c., M.A.  
NIP. 197512182005011002

Pembimbing I

H. Ade Yusuf Mujaddid, M. Ag  
NIP. 19670119 199803 1 002

Pembimbing II

Muiyasarrah, M.S.I

NIP. -



## **MOTTO**

“Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum sebelum mereka mengubah keadaan diri mereka sendiri”

(Q.S. Ar-Ra'd ayat 11)





## PERSEMBAHAN

Dengan mengucap rasa syukur kepada Allah SWT, skripsi ini penulis persembahkan untuk :

1. Kedua Orangtua saya, Alm. Bapak Komariyanto dan Ibu Musdalifah tercinta yang telah berjasa dalam hidup saya dan dengan doa-doanya yang selalu mengiringi langkah saya, memberikan dukungan dan juga motivasinya, semoga selalu dalam lindungan Allah SWT dan mendapat balasan surga untuk keduanya
2. Kakak-kakak saya Muslich Soekardi, Lina Mustikawati, Winda Mayasari, Elsa Permatasari tersayang, kalian adalah motivasi terbesar saya
3. Sahabat-sahabat saya Amalia Sofyana, Euis Uswatun H., Herliani Nursanti, Hendrik Maula, Wahyu Aji K., Putri Maman F., Wachidatul Irodah, Ayu Amalia S., Eva Yunia N., yang tidak henti-hentinya memberikan doa dan dukungannya kepada saya
4. Teman-teman seperjuangan AKSB 2015
5. Teman-teman Ikatan Mahasiswa Muhammadiyah UIN Walisongo
6. Semua pihak yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu, terimakasih atas doa, dukungan serta motivasinya.



## DEKLARASI

Dengan penuh kejujuran serta tanggungjawab, penulis menyatakan bahwa skripsi ini tidak berisi materi yang pernah ditulis oleh orang lain atau diterbitkan. Demikian juga skripsi ini tidak berisi satupun pemikiran-pemikiran orang lain, kecuali informasi yang terdapat dalam referensi yang dijadikan sebagai bahan rujukan.

Semarang, 26 Desember 2019

Deklarator,



Ade Irma Prisilia Dewi



## PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi merupakan hal yang penting dalam skripsi, karena pada umumnya terdapat banyak istilah Arab, nama orang, judul buku, nama lembaga dan lain sebagainya yang yang aslinya ditulis dengan huruf Arab harus disalin ke dalam huruf Latin. Untuk menjamin konsistensi, perlu ditetapkan satu transliterasi sebagai berikut:

a. Konsonan

Huruf Arab	Nama
ا	Alif
ب	Ba
ت	Ta
ث	Sa
ج	Jim
ح	Ha
خ	Kha
د	Dal
ذ	Zal
ر	Ra
ز	Zai
س	Sin
ش	Syin
ص	Sad
ض	Dad
ط	Ta
ظ	Za

ع	'ain
غ	Gain
ف	Fa
ق	Qaf
ك	Kaf
ل	Lam
م	Mim
ن	Nun
و	Wau
ه	Ha
ء	Hamzah
ي	Ya

## b. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia terdiri dari vokal tunggal dan vokal rangkap.

### 1. Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab lambangnya berupa tanda atau harakat, transliterasinya sebagai berikut:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ـَ	Fathah	A	A
ـِ	Kasrah	I	I
ـُ	Dhammah	U	U

### 2. Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harakat dan huruf, transliterasinya berupa gabungan huruf, yaitu:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
يَـ	fathah dan ya	Ai	a dan i
وَـ	fathah dan wau	Au	a dan u

c. Maddah

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harakat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda, yaitu:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
يَـ...اَـ	Fathah dan alif atau ya	Ā	a dan garis di atas
يَـِ	Kasrah dan ya	Ī	i dan garis di atas
وَـُ	Dhammah dan wau	Ū	u dan garis di atas

d. Ta' Marbutah

Transliterasinya menggunakan:

1. Ta' Marbutah hidup, transliterasinya adalah /t/

Contohnya: رَوْضَةٌ : raudhah

2. Ta' Marbutah mati, transliterasinya adalah /h/

Contohnya: رَوْضَةٌ : raudhah

3. Ta' Marbutah yang diikuti sandang al

Contohnya: رَوْضَةُ الْأَطْفَالِ : raudhah al-athfal

e. Syaddah

Syaddah atau *tasydid* dalam transliterasi dilambangkan dengan huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah.

Contohnya: رَبَّنَا :rabbanā



## **ABSTRACT**

*This study aims to determine the extent of the development of the State Sharia Securities (SBSN)/State Sukuk in infrastructure financing in Indonesia. Also to find out how big is the opportunity for State Sharia Securities (SBSN)/State Sukuk as one of the infrastructure development in increasing Indonesia's economic growth. And to find out the extent of the contribution of the State Sharia Securities (SBSN) to Indonesia's infrastructure development. The object of this research is the State Sharia Securities instruments. The data in this study were taken from the Central Statistics Agency (BPS) data on the growth rate of the Indonesian economy and data from the Financial Services Authority regarding the development of state sukuk. The Ministry of Finance is data regarding the development report of State Sharia Securities (SBSN)/State Sukuk data regarding the allocation of the State Budget (APBN) for infrastructure, as well as data on the allocation and realization of infrastructure development projects that funded by State Sharia Securities (SBSN)/State Sukuk.*

*State Sharia Securities (SBSN)/State Sukuk have played an important role in Indonesia. Indonesia's infrastructure budget allocation has gradually increased. A number of projects registered in State Budget (APBN) are specifically selected for special funding. This State Sharia Securities (SBSN) Project Based Sukuk series is specifically used to support infrastructure financing and also to cover deficit of the State Budget (APBN).*

*And since the issuance of State Sharia Securities (SBSN)/State Sukuk to finance infrastructure development has inscreased.*

***Keywords:*** *State Sharia Securities (SBSN), Infrastructure and Prpject Based Sukuk (PBS)*

## ABSTRAK

Penelitian kali ini bertujuan untuk mengetahui sejauh mana perkembangan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)/Sukuk Negara dalam pembiayaan infrastruktur di Indonesia. Juga untuk mengetahui seberapa besar peluang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)/Sukuk Negara sebagai salah satu instrumen pembiayaan pembangunan infrastruktur dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Serta untuk mengetahui sejauh mana kontribusi Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) terhadap pembangunan infrastruktur Indonesia. Yang menjadi objek dalam penelitian kali ini adalah Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)/Sukuk Negara sebagai instrumen pembiayaan infrastruktur. Data pada penelitian kali ini diambil dari data Badan Pusat Statistik (BPS) mengenai laju pertumbuhan perekonomian Indonesia dan data dari Otoritas Jasa Keuangan mengenai perkembangan sukuk negara. Kementerian Keuangan yaitu data mengenai laporan perkembangan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)/Sukuk Negara data mengenai alokasi Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) untuk infrastruktur, serta data alokasi dan realisasi proyek-proyek pembangunan infrastruktur yang dibiayai oleh Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)/Sukuk Negara.

Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)/Sukuk Negara telah memainkan peran penting dalam pembangunan infrastruktur di Indonesia. Alokasi anggaran infrastruktur Indonesia meningkat secara bertahap. Sejumlah proyek yang terdaftar dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara

(APBN) yang secara khusus dipilih untuk dibiayai oleh khusus. Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) seri *Project Based Sukuk* inilah yang secara khusus digunakan untuk mendukung pembiayaan infrastruktur dan juga untuk menutupi defisit Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Dan sejak diterbitkannya Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)/Sukuk Negara untuk pembiayaan pembangunan infrastruktur telah mengalami peningkatan.

**Kata kunci:** Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), Infrastruktur dan *Project Based Sukuk* (PBS)

## KATA PENGANTAR

*Bismillahirrahmanirrahim*

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Shalawat dan salam senantiasa kita haturkan kepada Nabi Muhammad SAW. Penulis menyadari bahwa dalam proses penyelesaian skripsi ini tidak lepas dari bantuan, bimbingan serta dorongan dari berbagai pihak baik secara langsung maupun tidak langsung, untuk itu pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Imam Taufiq, M.Ag, selaku Rektor Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang
2. Bapak Dr. H. Muhammad Saifullah, M.Ag, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang
3. Bapak Ratno Agriyanto, M.Si, selaku Ketua Jurusan Akuntansi Syariah
4. Bapak H. Ade Yusuf Mujaddid, M. Ag selaku pembimbing I dan Ibu Muyyasaroh, M.S.I selaku pembimbing II yang telah meluangkan waktu, tenaga serta pikiran untuk

memberikan bimbingan serta arahan kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini

5. Bapak Drs. H. Wahab, MM, selaku dosen wali yang telah memberikan arahan serta motivasi
6. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang
7. Segenap Staff dan Karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang
8. Kedua Orangtua penulis, Alm. Bapak Komariyanto dan Ibu Musdalifah, terimakasih atas segala jerih payah, pengorbanan, bimbingan, motivasi dan doa yang tiada hentihentinya.
9. Keluarga besar dari penulis, terimakasih atas doa dan dukungannya
10. Teman-teman AKSB 2015, terimakasih atas dukungannya
11. Semua pihak yang turut membantu dalam menyelesaikan skripsi ini

Kesempurnaan hanyalah milik Allah SWT semata, penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan serta masih jauh dari kata sempurna. Untuk itu penulis mohon maaf apabila dalam penulisan skripsi ini masih banyak kekurangan dan kesalahan. Kritik dan saran yang bersifat membangun sangat penulis harapkan guna memperbaiki

karya tulis yang akan datang. Semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi masyarakat pada umumnya dan bagi pihak-pihak tertentu yang membutuhkan pada khususnya.

Semarang, 26 Desember 2019

Penulis,

Ade Irma Prisilia Dewi





## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	ii
PENGESAHAN .....	iii
MOTTO.....	iv
PERSEMBAHAN.....	v
DEKLARASI .....	vi
PEDOMAN TRANSLITERASI.....	vii
<i>ABSTRACT</i> .....	xi
ABSTRAK .....	xiii
KATA PENGANTAR.....	xv
DAFTAR ISI.....	xviii
DAFTAR TABEL .....	xxi
DAFTAR GAMBAR .....	xxii
DAFTAR GRAFIK.....	xxiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1.Latar Belakang.....	1
1.2.Perumusan Masalah.....	6
1.3.Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	6
1.4.Tinjauan Pustaka .....	7
1.5.Sistematika Penulisan.....	12

BAB II LANDASAN TEORI.....	14
2.1.Surat Berharga Syariah Negara (SBSN).....	14
2.1.1.Pengertian Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) .....	14
2.1.2.Bentuk dan Jenis SBSN/Sukuk Negara.....	16
2.1.3.Unsur Penerbitan SBSN .....	26
2.1.4.Ayat dan Hadisttentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) .....	31
2.1.5.Objek penerbitan Surat Berharga Syariah Negara .....	33
2.1.6.Kesepakatan Perjanjian .....	36
2.1.7 Perbedaan Karakteristik antara SBSN dengan Obligasi.....	37
2.2.Pembiayaan Infrastruktur.....	50
2.3.Underlying Asset .....	56
2.4.Pengertian Ekonomi Negara dalam Ekonomi Islam .....	56
2.5.Pembangunan dan Pertumbuhan Ekonomi.....	61
2.5.1.Konsep Pembangunan dan Pertumbuhan Ekonomi.....	61
2.6. Konsep Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) .....	64
2.6.1.Pengertian Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) .....	64
2.6.2. Fungsi Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN).....	65

BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	68
3.1. Jenis Penelitian.....	68
3.2. Sumber Data.....	71
3.3. Metode Pengumpulan Data.....	73
3.4. Metode Analisis Data.....	74
 BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	 76
4.1. Perkembangan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)/Sukuk di Indonesia.....	 76
4.2. Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) sebagai Sumber Pembiayaan Infrastruktur.....	 83
4.3. Memahami Project Based Sukuk (PBS).....	91
4.4. Jenis Proyek yang Dibiayai oleh Project Based Sukuk.....	 96
4.5. Peluang Pembiayaan Infrastruktur Melalui Penerbitan Sukuk Negara.....	 102
4.6. Kontribusi Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) terhadap Pembangunan Infrastruktur di Indonesia.....	 108
 BAB V PENUTUP.....	 117
5.1. Kesimpulan.....	117
5.2. Saran.....	119

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR RIWAYAT HIDUP



## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 perbedaan karakteristik antara SBSN dengan Obligasi .....	38
Tabel 4.1 Penerbitan Sukuk Ritel dan Hasil Penerbitannya ..	78
Tabel 4.2 Rincian Penerbitan SR-010 .....	79
Tabel 4.3 Hasil Penjualan dan Jumlah Investor Sukuk Negara Ritel Seri SR-010 Berdasarkan wilayah ....	81
Tabel 4.4 Penjualan dan Jumlah Investor Sukuk Negara Ritel Seri SR-010 Berdasarkan Kelompok Profesi .....	81
Tabel 4.5 Hasil Penjualan dan Jumlah Investor Sukuk Negara Ritel Seri SR-010 Berdasarkan Kelompok Umur .....	82
Tabel 4.6 Alokasi APBN untuk Infrastruktur .....	87
Tabel 4.7 Proyek Yang Dibiayai Oleh Project Financing Sukuk .....	97
Tabel 4.8 Jumlah Penerbitan Project Financing Sukuk .....	110
Tabel 4.9 Proyek Kementerian Yang Dibiayai Oleh SBSN ....	111



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Milestone Industri Keuangan Syariah Indonesia .....	49
Gambar 2.2 Skema Pembiayaan Pembangunan Infrastruktur .....	54





## DAFTAR GRAFIK

Grafik 4.1 Total Penerbitan Sukuk Negara Tahun 2008-2018 .....	77
Grafik 4.2 Perkembangan Anggaran untuk Infrastruktur Tahun 2009-2018 .....	104
Grafik 4.3 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia .....	109
Grafik 4.4 Proyek Financing Sukuk .....	114
Grafik 4.4 Proyek Financing Sukuk Sebaran Berdasarkan Provinsi.....	115



# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi sebagai sebuah proses peningkatan *output* dari waktu ke waktu menjadi indikator penting untuk mengukur sebuah keberhasilan pembangunan suatu negara.<sup>1</sup>

Pertumbuhan ekonomi dunia tahun 2018 dikabarkannya kian membaik dibandingkan tahun 2017. Bank Dunia telah memprediksi pertumbuhan ekonomi tahun 2018 sebesar 2,9 persen lebih tinggi dibanding tahun 2017 yang hanya sebesar 2,7 persen saja. Selain itu IMF memproyeksikan pertumbuhan ekonomi global tahun 2018 mencapai 3,7 persen, dibanding tahun 2017 yang hanya 3,6 persen. Dengan membaiknya ekonomi global tersebut, maka akan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di Indonesia pada level 5,4 persen, tumbuh dibanding tahun 2017 yang hanya dipatok 5,1 persen.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Michael P. Todaro and Smith, Stephen C, Economic Development. UK: Pear-son Education Limited. 2003.

<sup>2</sup> Chandra Bagus Sulisty. "Tantangan dan Peluang Perbankan 2018". dalam Jawa Pos, Semarang. 6 Januari 2018, h. 4.

Namun pada kenyataannya, saat ini perekonomian di Indonesia mengalami penurunan jika dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Pada tahun 2017, IMF mencatat bahwa pertumbuhan ekonomi global melonjak menjadi 3,789% (dari yang sebelumnya 3,372% pada tahun 2016), hal tersebut menandai laju pertumbuhan ekonomi global dari tahun 2016 ke tahun 2017 mengalami lonjakan sebesar 0,42 persentase poin. Di sisi lain, tambahan pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam periode yang sama (2016 ke 2017) hanya sebesar 0,05 persentase poin, dari 5,02% menjadi 5,07%. Terlihat jelas bahwa perekonomian Indonesia tak bisa memanfaatkan momentum yang ada saat perekonomian global melaju dengan pesat.

Deindustrialisasi lah yang menjadi penyebab perekonomian Indonesia masih saja jalan di tempat, di saat pembangunan infrastruktur sudah begitu dikebut. Di era kepemimpinan Jokowi, sektor manufaktur merupakan (industri pengolahan) terus saja tumbuh melambat. Perlu diketahui, sektor manufaktur merupakan tulang punggung perekonomian Indonesia. Kontribusi sektor manufaktur terhadap pembentukan Produk Domestik Bruto (PDB) masih yang terbesar, yaitu sekitar 20% (per tahun 2018).

Namun, dari tahun ke tahun tulang punggung ini semakin rapuh, begitu renta, dan daya topangnya semakin menurun.<sup>3</sup>

Infrastruktur sangatlah berperan penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Telah kita ketahui bersama bahwa pada wilayah dengan infrastruktur yang mencukupi lah kita dapat menjumpai pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi.<sup>4</sup> Identifikasi terhadap program pembangunan infrastruktur di beberapa negara menyimpulkan bahwa pada umumnya program tersebut ditargetkan dalam waktu menengah dengan memfokuskan pada peningkatan kebutuhan dasar dan onektivitas manusia, mulai dari air, listrik, energi, hingga transportasi (jalan raya, kereta api, pelabuhan dan bandara).<sup>5</sup>

Sekarang ini model pembiayaan syariah sudah mengalami perkembangan yang sangat pesat dan juga mempunyai daya tarik tersendiri bagi investor. Khususnya di Indonesia yang mayoritas masyarakatnya beragama Islam. Maka dengan itu dapat dipastikan bahwa model

---

<sup>3</sup>Anthony Kevin dan Herdaru Purnomo, Ekonomi RI Cukup Berat, Bahkan Berat Sekali, dalam CNBC Indonesia, 14 Agustus 2019

<sup>4</sup>Angrum Pratiwi dan Dedy Mainata dan Rizky Suci Ramadayanti, “Peran Sukuk Negara dalam Pembiayaan Infrastruktur”. Al-Tijary Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam. Vol. 2 No. 2, 2017, hal. 156.

<sup>5</sup>Novi Muryaningsih dkk, “Pengaruh Infrastruktur terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia”. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Vol. 17, No. 1

pembiayaan syariah tersebut akan laris manis di pasar modal. Model pembiayaan syariah sendiri mempunyai prinsip-prinsip yang dipegang secara konsisten yaitu terhindar dari *gharar* (spekulasi), *maisyir* (ketidakpastian), dan *riba* (bunga). Hal tersebut yang menjadi salah satu alasan mengapa model pembiayaan syariah tersebut diminati oleh investor.

Salah satu model pembiayaan syariah yang ada di Indonesia adalah sukuk. Sukuk merupakan bentuk pembiayaan syariah yang yang tergolong baru yang perkembangannya sejalan dengan perkembangan ekonomi syariah.<sup>6</sup> Hal tersebut ditandai dengan dikeluarkannya Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) pada tanggal 7 Mei Tahun 2008, yang mengatur tentang sukuk yang diterbitkan oleh Pemerintah Pusat. Pertumbuhan ekonomi akan lebih pesat salah satunya dengan meningkatkan efisiensi penanaman modal (investasi) yang dijalankan. Pertumbuhan ekonomi suatu negara baru dimungkinkan jika investasi neto lebih besar daripada nol.<sup>7</sup>

---

<sup>6</sup> Bahril Datuk, “Sukuk, Dimensi Baru Pembiayaan Pemerintah untuk Pertumbuhan Ekonomi”. Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis. Vol. 14 No. 1, 2014, hal. 111.

<sup>7</sup> Raharja dan Manurung, Teori Ekonomi Makro

Penerbitan sukuk yang dilakukan oleh pemerintah merupakan terobosan baru yang baik dalam menambah alokasi pembangunan infrastruktur. Secara alamiah sukuk merupakan sebuah instrumen yang cocok untuk membiayai infrastruktur karena underlying proyeknya adalah proyek itu sendiri. Sukuk lebih tepat jika digunakan untuk membiayai proyek dan bukan untuk membiayai defisit anggaran. Pengembangan dana alokasi di bidang infrastruktur dengan menggunakan Sukuk atau Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) tersebut telah diatur dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Yang kemudian disahkan dalam Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). Ketentuan tersebutlah yang dijadikan sebagai jaminan kepastian hukum untuk menerbitkan Sukuk Negara.<sup>8</sup>

Melihat sukuk merupakan praktik baru dalam pembiayaan infrastruktur, maka disini penulis tertarik untuk mengangkat masalah penelitian mengenai “Bagaimana Sukuk dalam perannya membiayai proyek infrastruktur di Indonesia, dibandingkan dengan produk pembiayaan lainnya?” dalam skripsi yang berjudul “**Surat Berharga**

---

<sup>8</sup>Angrum Pratiwi dan Dedy Mainata dan Rizky Suci Ramadayanti, “Peran Sukuk Negara dalam Pembiayaan Infrastruktur”, h. 156.

## **Syariah Negara(SBSN) Dalam Pembiayaan Infrastruktur di Indonesia Periode 2014-2018”.**

### **1.2. Perumusan Masalah**

- 1.2.1. Bagaimana perkembangan SBSN dalam pembiayaan infrastruktur di Indonesia periode 2014-2018?
- 1.2.2. Bagaimana kontribusi SBSN terhadap pembangunan infrastruktur di Indonesia?

### **1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk:

- 1.3.1. Untuk mengetahui bagaimana perkembangan SBSN dalam pembiayaan infrastruktur di Indonesia periode 2014-2018.
- 1.3.2. Untuk mengetahui sejauh mana kontribusi SBSN terhadap pembangunan infrastruktur di Indonesia.

Dengan adanya penelitian ini diharapkan nantinya dapat memberikan pengetahuan dan juga wawasan baru kepada penulis dan juga pembaca mengenai peran Surat Berharga Syariah Negara terhadap pembiayaan infrastruktur di Indonesia. Di samping itu penelitian ini juga di harapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan penerbit sukuk dan juga emiten untuk lebih baik lagi dalam penerapan sukuk yang



sesuai dengan prinsip syariah yang berlaku. Dengan begitu nantinya akan membantu dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi Indonesia.

#### **1.4. Tinjauan Pustaka**

Dalam beberapa tahun terakhir dapat kita lihat bahwa sukuk sebagai salah satu instrumen pembiayaan infrastruktur sedang hangat diperbincangkan, walaupun seperti yang kita ketahui bersama bahwa sukuk masih tergolong baru. Namun hal itu lah yang menjadikannya menarik untuk diteliti, dan sudah ada beberapa peneliti terdahulu yang telah meneliti serta membahasnya. Penelitian sebelumnya mengenai peran sukuk dalam pembiayaan infrastruktur tersebut adalah:

1. Angrum, Dedy, dan Rizky, dengan penelitian yang berjudul "*Peran Sukuk Negara dalam Pembiayaan Infrastruktur*" dalam jurnal Al-Tijary Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam.

Menyimpulkan bahwa pembiayaan infrastruktur berbasis sukuk selalu mengalami peningkatan dari

tahun 2013.<sup>9</sup>Hal tersebut harusnya menjadi perhatian penting bagi pemerintah, bahwa ternyata sukuk merupakan salah satu instrumen yang sangat penting dalam pembangunan infrastruktur, karena dengan begitu pemerintah dapat memaksimalkan potensi sukuk sebagai salah satu alternative pembiayaan infrastruktur dan dapat mengurangi ketergantungan hutang luar negeri dalam pembiayaan infrastruktur.

2. Novia Khairunnisa, dengan penelitian yang berjudul "*Sukuk dan Pembangunan Inastruktur di Indonesia (Analisis Peran dan Manfaat Sukuk untuk Pembangunan Indonesia)*" dalam Skripsi Ekonomi Syariah.

Yang mempunyai kesimpulan bahwa pemerintah Indonesia telah berhasil mengambil sejumlah langkah dalam melaksanakan komitmennya untuk mempercepat pembangunan infrastruktur dengan menggunakan sukuk negara.

Dan alokasi anggaran infrastruktur di Indonesia mengalami peningkatan secara terus-menerus setiap tahunnya, khususnya di Aceh.Pengembangan sukuk

---

<sup>9</sup>Angrum Pratiwi dan Dedy Mainata dan Rizky Suci Ramadayanti, "Peran Sukuk Negara dalam Pembiayaan Infrastruktur" , h. 175.

dalam mendukung pembangunan infrastruktur di Aceh berperan sangat besar dan menurutnya sudah sesuai dengan konsep yang ada di Aceh.<sup>10</sup> Hal tersebut dibuktikan dengan banyaknya proyek-proyek nasional di Aceh yang mampu dibiayai oleh sukuk.

3. Bahril Datuk, dengan penelitian yang berjudul “*Sukuk, Dimensi Baru Pembiayaan Pemerintah untuk Pertumbuhan Ekonomi*” dalam Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis.

Yang menyimpulkan bahwa sukuk telah mengalami perkembangan yang sangat pesat dikanca internasional. Hal ini terbukti dari luasnya investor yang tidak hanya berbasis syariah tapi juga investor dari basis konvensional. Selain peningkatan yang baik pada pembiayaan sukuk, menurutnya masih terdapat tantangan dalam penerbitan dan pengembangan sukuk. Secara umum marketshare produk keuangan syariah yang masih kecil dibandingkan produk keuangan konvensional. Sebagai sesuatu hal yang relatif baru, publik masih terbatas pengetahuannya tentang sukuk. Tantangan lain adalah persaingan dengan instrumen

---

<sup>10</sup>Novia Khairunnisa, “Sukuk dan Pembangunan Infrastruktur Di Indonesia (Analisis Peran dan Manfaat Sukuk untuk Pembangunan Indonesia)”, hal 25.

keuangan konvensional, ketersediaan *underlying assets*, regulasi perpajakan dan pasar sekunder sukuk yang relatif belum berkembang (likuiditas sukuk di pasar sekunder relatif rendah, perilaku *buy and hold investor*, belum adanya *Islamic benchmark* dan belum sempurnanya infrastruktur pendukung dalam rangka *price discovery* untuk mendukung transparansi harga).<sup>11</sup> Dan sukuk juga diharapkan dapat menjadi dominan dalam pembiayaan Negara daripada dengan pinjaman luar negeri. Karena sukuk dipastikan memiliki tingkat resiko yang lebih rendah jika dibandingkan dengan pinjaman luar negeri.

4. Yuli Prasetya Adi, dengan penelitian yang berjudul “*Analisis Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)/Sukuk Dalam Upaya Mendukung Skema Pembiayaan Infrastruktur Di Indonesia*” dalam Skripsi Sains Terapan.

yang menyimpulkan bahwa pemahaman pemrakarsa proyek yang terkait dengan kriteria kesiapan dan kelayakan proyek infrastruktur yang akan dibiayai oleh SBSN/Sukuk sudah memadai. Kapabilitas institusi pengelola SBSN/Sukuk infrastruktur dilingkungan pemerintah sudah memadai, jumlah pegawai yang memahami tentang tahapan penerbitan SBSN/Sukuk

---

<sup>11</sup>Bahril Datuk, “Sukuk, Dimensi Baru Pembiayaan Pemerintah untuk Pertumbuhan Ekonomi”. Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis. Vol. 14 No. 1, 2014, hal. 123.

maupun keuangan syariah juga sudah memadai. Pemerintah pun sangat mendukung pembiayaan infrastruktur dengan menggunakan SBSN/Sukuk, hal tersebut dapat dilihat dengan adanya peningkatan jumlah proyek yang dibiayai oleh SBSN/Sukuk. Kemudian regulasi dan peraturan pemerintah mengenai SBSN/Sukuk pun sudah memadai.

Dan menurut peneliti, bahwa kondisi di Indonesia sudah sangat mendukung dalam penggunaan SBSN/Sukuk untuk pembiayaan infratraktur. Dan menurutnya untuk bisa mengembangkan SBSN/Sukuk sebagai pembiayaan infrastruktur, terdapat beberapa strategi yang harus dilakukan oleh pemerintah, diantaranya yaitu:<sup>12</sup>

- 1) Strategi pengembangan sistem keuangan syariah yang komprehensif;
- 2) Infrastruktur yang memadai;
- 3) Pengembangan produk sukuk yang inovatif dan memperluas basis investor;
- 4) Edukasi yang efektif terkait dengan keuangan syariah dan Sukuk;
- 5) Meningkatkan kepercayaan investor terhadap produk syariah pemerintah.

---

<sup>12</sup> Yuli Prasetya Adi, “Analisis Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)/Sukuk dalam Upaya Mendukung Skema Pembiayaan Infrastruktur”, Skripsi Sains Terapan, 2016, h. 21

Dengan melihat penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya tersebut, penulis merasa masih perlu mengkaji lagi mengenai seberapa besar peran sukuk dalam pembiayaan infrastruktur dan seberapa jauh sukuk dapat membantu meningkatkan pertumbuhan ekonomi Indonesia dibandingkan dengan sumber pembiayaan infrastruktur lainnya.

### **1.5. Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan dalam penyusunan penelitian ini nantinya akan dibagi menjadi empat bab, dimana disetiap babnya terdapat pembahasan serta sub-bab sebagai pelengkap pembahasan. Keempat bab tersebut dapat penulis gambarkan sebagai berikut:

Bab I, Berisi tentang pendahuluan yang menjelaskan mengenai latar belakang, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, tinjauan pustaka, dan yang terakhir pada bab ini adalah mengenai sistematika penulisan.

Bab II, Berisi tentang landasan teori-teori yang berkaitan dengan penelitian ini. Dan yang akan peneliti bahas dalam bab ini adalah teori mengenai Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), yang di dalamnya peneliti akan menerangkan mengenai pengertian dari SBSN itu sendiri,

kemudian jenis dan bentuknya, kemudian terkait penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) itu sendiri, obyek penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), bagaimana mekanisme penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), dan juga bagaimana perkembangan Surat Berharga Syariah Negara di Indonesia. Kemudian peneliti juga akan membahas mengenai konsep pembiayaan infrastruktur, Konsep Pembangunan Ekonomi, dan tingkat pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Bab III, Berisi tentang metode penelitian yang digunakan penulis. Pada bab ini peneliti akan menjelaskan mengenai Jenis dan Metode Penelitian, Sumber Data, Teknik Pengumpulan Data, dan Teknik Analisis Data.

Bab IV, Berisi mengenai hasil dan pembahasan dari penelitian yang dilakukan. Pada bab ini akan membahas sejauh mana peran Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dalam upaya pembiayaan infrastruktur di Indonesia yang meliputi perkembangan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dalam pembiayaan infrastruktur.

Bab V, Bab kelima ini merupakan bab terakhir dalam penelitian ini. Pada bab ini berisi mengenai kesimpulan dari hasil penelitian, dan juga saran-saran yang diharapkan dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang berkepentingan.





## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1.Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)**

##### **2.1.1. Pengertian Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)**

Menurut fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002, obligasi syariah (sukuk) adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan Emiten kepada Pemegang Obligasi Syariah berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.<sup>13</sup> Sedangkan dalam fatwa DSN No. 69/DSN-MUI/VI/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara dijelaskan bahwa Surat Berharga Syariah Negara atau yang biasa disebut Sukuk Negara adalah Surat Berharga Negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian (حصة) kepemilikan aset SBSN, baik dalam bentuk mata uang rupiah maupun valuta asing.<sup>14</sup>

---

<sup>13</sup>Fatwa DSN No. 32/DSN-MUI/IX/2002, h. 3

<sup>14</sup> Fatwa DSN MUI No. 69/DSN-MUI/VI/2008, h. 6

Pengertian Surat Berharga Syariah Negara juga dijelaskan dalam Undang-Undang No. 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), Obligasi syariah (sukuk) adalah surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing.<sup>15</sup> Berdasarkan Undang-Undang Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara, Pemerintah Pusat memiliki kewenangan untuk menerbitkan SBSN dan dilaksanakan oleh Menteri Keuangan.<sup>16</sup>

Sebagai salah satu instrumen yang berbasis syariah, dalam penerbitannya SBSN memerlukan *underlying asset*, aset SBSN tersebut adalah objek pembiayaan SBSN dan/atau Barang Milik Negara (BMN) yang memiliki nilai ekonomis, yang berupa tanah dan/atau bangunan, maupun selain tanah dan/atau bangunan, proyek Pemerintah Pusat dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), dan jasa haji. Imbalannya dapat berupa ujarah (uang sewa), bagi hasil,

---

<sup>15</sup> UU RI No. 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), h. 2

<sup>16</sup> Dahlan Siamat, *Tanya Jawab Surat Berharga Syariah Negara (Sukuk Negara)*, Edisi Kedua, Jakarta, 2010, h. 16

atau bentuk pembayaran lain sesuai dengan akad yang digunakan sampai dengan jatuh tempo SBSN.<sup>17</sup> SBSN atau Sukuk Negara tersebut sudah mulai diterbitkan di pasar domestik sejak tahun 2008 sedangkan di pasar internasional dimulai sejak tahun 2009.<sup>18</sup>

### **2.1.2. Bentuk dan Jenis SBSN/Sukuk Negara**

Di dalam Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah telah dijelaskan dari beberapa macam sudut pandang mengenai bentuk Surat Berharga Syariah Negara seperti sebagai berikut:

#### **a) Kewenangan menerbitkan SBSN**

Berdasarkan ketentuan dalam Pasal 6 Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara, SBSN dapat diterbitkan langsung oleh pemerintah atau melalui perusahaan penerbit SBSN yang dilakukan hanya dalam hal struktur SBSN memerlukan adanya Special Purpose Vehicle (SPV).<sup>19</sup>

---

<sup>17</sup>Fatwa DSN MUI No. 69/DSN-MUI/VI/2008, h. 6

<sup>18</sup>Novia Khairunnisa, "Sukuk dan Pembangunan Infrastruktur Di Indonesia (Analisis Peran dan Manfaat Sukuk untuk Pembangunan Indonesia)", hal 25.

<sup>19</sup>Rukhul Amin, "Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dan Pengaturannya di Indonesia". Jurnal Perbankan Syariah. Vol. 1, No. 2, Tahun 2016, hal. 76.

b) Sertifikat yang diterbitkan

Menurut Pasal 2 ayat 1 Undang-Undang SBSN disebutkan bahwa SBSN dapat berwujud warkat ataupun tanpa warkat. SBSN dengan warkat adalah yang kepemilikannya berupa sertifikat, baik atas nama maupun atas unjuk. Sertifikat atas nama adalah sertifikat yang nama pemiliknya tercantum, sedangkan sertifikat atas unjuk adalah sertifikat yang tidak mencantumkan nama pemilik, sehingga setiap orang yang menguasainya adalah pemilik sah.<sup>20</sup>

Adapun SBSN tanpa warkat (*scripless*) adalah yang kepemilikannya dicatat secara elektronik (*book-entry system*). Dalam hal ini, bukti kepemilikan yang autentik dan sah adalah pencatatan kepemilikan secara elektronik. Metode pencatatan secara elektronik dimaksudkan agar pengadministrasian data kepemilikan (*registry*) dan penyelesaian transaksi perdagangan SBSN di pasar sekunder dapat diselenggarakan secara efisien, cepat, aman, transparan dan dapat dipertanggungjawabkan.<sup>21</sup>

---

<sup>20</sup> Rukhul Amin, “Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dan Pengaturanya di Indonesia”, hal. 76.

<sup>21</sup> Rukhul Amin, “Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dan Pengaturanya di Indonesia”, hal. 76.

c) Tempat Perdagangan SBSN

Jika melihat dari segi tempatnya, SBSN dapat diperdagangkan atau tidak diperdagangkan di pasar sekunder. Sedangkan menurut Pasal 1 ayat 14 Undang-Undang SBSN adalah kegiatan perdagangan SBSN yang telah dijual di pasar perdana, baik di dalam maupun di luar negeri.

Menurut Pasal 2 ayat 2 Undang-Undang tentang SBSN, SBSN yang diperdagangkan adalah SBSN yang diperjualbelikan di pasar sekunder baik di dalam maupun di luar negeri. Perdagangan dapat dilakukan melalui bursa dan atau di luar bursa yang bisa disebut *over the counter* (OTC). Sedangkan SBSN yang tidak dapat diperdagangkan, terdiri dari:

- SBSN yang diterbitkan secara khusus untuk pemodal institusi tertentu, baik domestik maupun asing, yang berminat untuk memiliki SBSN sesuai kebutuhan spesifik dari portofolio investasinya.
- SBSN yang karena sifat akad penerbitannya tidak dapat diperdagangkan.

## d) Akad yang digunakan

Di dalam Pasal 3 Undang-Undang tentang SBSN disebutkan bahwa terdapat beberapa bentuk akad yang dapat digunakan dalam penerbitan SBSN, diantaranya yaitu:<sup>22</sup>

- SBSN dengan akad *Ijarah*, yaitu SBSN yang diterbitkan dengan menggunakan akad *ijarah*. Dimana salah satu pihak dapat bertindak sendiri atau melalui wakilnya menjual atau menyewakan hak manfaat atas suatu aset kepada pihak lain berdasarkan harga dan periode yang telah disepakati tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan aset itu sendiri. SBSN ini dibedakan menjadi *ijarah al-muntahiya bittamlik (sale and lease back)* dan *ijarah headlease and sublease*.
- SBSN dengan akad Mudharabah, yaitu SBSN yang mempresentasikan suatu proyek atau kegiatan usaha yang dikelola berdasarkan akad mudharabah, dengan menunjukkan satu partner atau pihak lain sebagai mudharib (pengelola usaha) dalam melakukan pengelolaan usaha tersebut.

---

<sup>22</sup>Pasal 3 Undang-Undang No. 19 Tahun 2008 tentang SBSN

- SBSN dengan akad *Musyarakah*, yaitu SBSN yang diterbitkan dengan tujuan untuk memperoleh dana dalam menjalankan proyek baru, mengembangkan proyek yang sudah berjalan, atau untuk membiayai kegiatan bisnis yang dilakukan berdasarkan akad *musyarakah*, sehingga pemegang sukuk menjadi pemilik proyek atau aset kegiatan usaha tersebut, sesuai dengan kontribusi dana yang diberikan. Sukuk *Musyarakah* tersebut dapat dikelola dengan akad *musyarakah* (partisipasi), *mudharabah* atau agen inventasi (*wakalah*).
- SBSN dengan akad *Istishna'*, yaitu SBSN yang diterbitkan dengan tujuan untuk mendapatkan dana yang akan digunakan untuk memproduksi suatu barang, sehingga yang akan diproduksi tersebut menjadi milik pemegang sukuk.
- SBSN berdasarkan akad-akad lain sepanjang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.
- SBSN yang diterbitkan berdasarkan kombinasi dua atau lebih dari akad sebagaimana dimaksud pada poin satu sampai dengan lima.

## e) Dilihat dari seri penerbitan SBSN

Jika dilihat dari seri penerbitannya, SBSN dibagi menjadi beberapa bagian, yaitu:<sup>23</sup>

- SBSN seri *Islamic Fixed Rate*(IFR), merupakan seri SBSN yang diterbitkan oleh Pemerintah di pasar perdana dalam negeri yang ditujukan bagi investor dengan nominal pembelian yang cukup besar. Seri ini telah diterbitkan sejak tahun 2008, dengan cara *bookbuilding* dan dengan cara lelang sejak tahun 2009. IFR bersifat *tradable* (dapat diperdagangkan) dengan tingkat imbal hasil tetap.
- SBSN seri *Sukuk Ritel* (SR), merupakan seri SBSN yang diterbitkan Pemerintah dengan cara *bookbuilding* di pasar perdana dalam negeri yang ditujukan bagi investor individu atau orang perseorangan warga negara Indonesia. Seri ini mulai diterbitkan pada tahun 2009, dan bersifat *tradable* dengan imbal hasil tetap.
- SBSN seri Sukuk Negara Indonesia (SNI), merupakan seri SBSN yang diterbitkan Pemerintah dalam dominasi valuta asing (US

---

<sup>23</sup> Rukhul Amin, “Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dan Pengaturannya di Indonesia”, hal. 78.



Dollar) dengan cara *bookbuilding*. Seri sukuk ini muali diterbitkan pada tahun 2009, bersifat *tradable* dengan imbal hasil tetap.

- SBSN seri Sukuk Dana Haji Indonesia (SDHI), merupakan SBSN yang diterbitkan berdasarkan penempatan Dana Haji dan Dana Abadi Umat dalam SBSN oleh Departemen Agama dengan cara *private placement*. Penerbitan ini merupakan tindak lanjut dari Nota Kesepahaman (MoU) antara Menteri Keuangan dan Menteri Agama pada bulan April 2009. Penerbitan SDHI menggunakan akad *Ijarah al-khadamat* dan bersifat *non-tradable* (tidak bisa diperdagangkan).
- Surat Perbendaharaan Negara-Syariah (SPN-*S/Islamic Treasury Bills*)  
Surat Perbendaharaan Negara-Syariah (SPN-*S/Islamic Treasury Bills*) merupakan Sukuk Negara jangka pendek yang diterbitkan guna membantu dalam pengelolaan kas pemerintah, yaitu untuk mengelola *cash mismatch* pada Rekening Kas Negara, dan untuk mendukung dalam pengembangan pasar uang syariah

(*Islamic Money Market*) domestik. Surat Perbendaharaan Negara-Syariah (SPN-S/*Islamic Treasury Bills*) memiliki beberapa fitur diantaranya bertenor jangka pendek, diterbitkan dalam denominasi rupiah di pasar perdana dalam negeri seara diskonto, serta dapat diperdagangkan di pasar sekunder (*tradable*). Dalam pemenuhan fitur-fitur tersebut, Surat Perbendaharaan Negara-Syariah (SPN-S/*Islamic Treasury Bills*) distruktur dengan menggunakan akad *Ijarah Sale and Lease Back* dengan *underlying asset* berupa Barang Milik Negara (BMN) berbentuk tanah dan/atau bangunan dan secara syariah dapat diperdagangkan. Surat Perbendaharaan Negara-Syariah (SPN-S/*Islamic Treasury Bills*) yang diterbitkan adalah bertenor 6 bulan di mana penerbitan yang pertama kali dilalukakan dengan cara lelang pada tahun 2011. Dan hingga saat ini, Surat Perbendaharaan Negara-Syariah (SPN-S/*Islamic Treasury Bills*) diterbitkan secara reguler melalui lelang di pasar perdana dalam negeri.<sup>24</sup>

---

<sup>24</sup> Dr. Muliaman D. Haddad, "Laporan Perkembangan Keuangan

- *Project Based Sukuk (PBS)*

*Project Based Sukuk* adalah Sukuk Negara yang diterbitkan dalam rangka pembiayaan proyek. Dengan tenor menengah-panjang, dan dalam denominasi rupiah di pasar perdana dalam negeri, dengan tingkat imbalan tetap yang dibayarkan setiap semester (*semiannual*), serta dapat diperdagangkan di pasar sekunder. *Project Based Sukuk (PBS)* distruktur dengan menggunakan akad *Ijarah to be Leased* dengan *underlying asset* berupa kombinasi antara Barang Milik Negara (BMN) dan proyek, di mana sebagian besar porsi nya berupa proyek-proyek pemerintah dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). *Project Based Sukuk (PBS)* pertama kali diterbitkan pada akhir tahun 2011 secara lelang (namun pada saat itu tidak ada penawaran (*incoming bids*) yang dimenangkan) dan ditunjukkan untuk investor institusi dengan nominal pembelian yang besar. Dan hingga saat ini, *Project Based Sukuk (PBS)* sudah diterbitkan

secara reguler melalui lelang di pasar perdana dalam negeri.<sup>25</sup>

- Sukuk Negara Tabungan (ST)

Sukuk Tabungan (ST) adalah varian dari Sukuk Ritel yang merupakan instrumen investasi yang khusus untuk ditujukan kepada individu Warga Negara Indonesia (WNI). Sebagai salah satu varian produk Sukuk Negara untuk investor individu, Sukuk Tabungan (ST) dapat lebih terjangkau oleh berbagai lapisan masyarakat Indonesia karena minimum pembelian yang lebih rendah yaitu sebesar Rp. 2 juta. Sukuk Tabungan (ST) juga memberikan imbalan tetap (*fixed*) yang dibayarkan setiap bulan, dan memiliki jangka waktu yang sesuai dengan kebutuhan tabungan investasi masyarakat yaitu 2 tahun. Meskipun Sukuk Tabungan (ST) tidak dapat diperdagangkan di pasar sekunder (*non-tradable*), tetapi Sukuk Tabungan (ST) memiliki fasilitas pencairan sebelum jatuh tempo (*early redemption*) setelah dimiliki selama 1 tahun (12 bulan periode

---

<sup>25</sup> Dr. Muliaman D. Haddad, "Laporan Perkembangan Keuangan Syariah 2016", Otoritas Jasa Keuangan, 2016.

imbangan). Sukuk Tabungan (ST) ini baru dimulai pada tahun 2016 dengan menggunakan struktur akad *wakalah* dengan *underlying asset* berupa kombinasi Barang Milik Negara (BMN) dan proyek di mana porsi asset berwujudnya (*tangible asset*) kurang dari 51% dari nilai nominal penerbitan sehingga Sukuk Tabungan (ST) bersifat *non-tradable*.<sup>26</sup>

### 2.1.3. Unsur Penerbitan SBSN

#### a) Pihak yang berkaitan dengan penerbitan SBSN

- Pemerintah (originator/obligor)

Sesuai dengan Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang SBSN, pihak yang berwenang dalam menerbitkan SBSN adalah pemerintah pusat yang pelaksanaannya diserahkan kepada departemen/kementerian terkait, dalam hal ini adalah Kementerian Keuangan.

- Perusahaan Penerbit SBSN dan Wali Amanat

Sesuai dalam Pasal 6 ayat 1 Undang-Undang SBSN bahwasanya Penerbitan SBSN

---

<sup>26</sup> Dr. Muliaman D. Haddad, "Laporan Perkembangan Keuangan Syariah 2016", Otoritas Jasa Keuangan, 2016.

dapat dilaksanakan oleh pemerintah atau melalui perusahaan penerbit SBSN yang bertanggungjawab kepada menteri. Perusahaan penerbit SBSN/*Special Purpose Vehicle* (SPV) dalam hal ini adalah badan hukum yang pembentukannya dapat dilakukan oleh Pemerintah sebagai obligor atau pihak ketiga atau gabungan antara obligor dan pihak ketiga untuk memfasilitasi penerbitan SBSN. Perusahaan Penerbit SBSN ini memiliki karakteristik khusus dibanding dengan badan hukum lainnya, yaitu hanya memiliki organ perusahaan tunggal maksudnya ialah derwan direktur, tidak memiliki hasil usaha.

Dalam hal ini SBSN diterbitkan secara langsung oleh pemerintah, pemerintah dapat menunjuk pihak lain sebagai wali amanat, yaitu lembaga keuangan yang sudah mendapatkan izin dari otoritas yang berwenang dan lembaga lain yang dapat melakukan fungsi sebagai wali amanat. Sedangkan pengertian wali amanat itu sendiri ialah pihak yang mewakili kepentingan pemegang SBSN sesuai dengan apa yang sudah

diperjanjikan. Dari kepentingan tersebut, maka wali amanat memiliki beberapa tugas, diantaranya yaitu:

- 1) Melakukan perikatan dengan pihak lain untuk kepentingan pemegang SBSN.
- 2) Mengawasi aset SBSN untuk kepentingan pemegang SBSN.
- 3) Mewakili kepentingan lain pemegang SBSN, terkait dengan perikatan dalam rangka penerbitan SBSN.

Sedangkan jika penerbitan dilakukan oleh Perusahaan Penerbit SBSN, maka perusahaan penerbit SBSN tersebut juga bertindak sebagai wali amanat bagi pemegang SBSN. Namun perusahaan penerbit SBSN tersebut, dapat menunjuk pihak lain dengan persetujuan menteri, untuk membantu dalam melaksanakan fungsi sebagai wali amanat sebagaimana dimaksud pada pasal 14 ayat 2 Undang-Undang tentang SBSN.

Diterbitkannya Surat Berharga Syariah Negara mempunyai tujuan untuk membiayai Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara

termasuk juga untuk membiayai pembangunan proyek.<sup>27</sup>

- *Sharia Compliance Endorsement (SCE)*

Dalam penerbitannya, SBSN terlebih dahulu harus mendapatkan Fatwa dan/atau pernyataan kesesuaian dari *Sharia Compliance Endorsement (SCE)*, untuk memberikan jaminan bahwa SBSN yang akan diterbitkan sudah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Sesuai dengan yang telah dicantumkan dalam Pasal 25 Undang-Undang tentang SBSN, bahwa dalam penerbitan SBSN, pemerintah melalui menteri terkait (menteri keuangan) perlu meminta fatwa atau pernyataan kesesuaian terhadap prinsip-prinsip syariah dari lembaga yang memiliki kewenangan dalam penetapan fatwa di bidang syariah. Lembaga yang dimaksudkan tersebut bila dilihat dari penjelasan pasal tersebut adalah Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI)

---

<sup>27</sup>Eka Sri Wahyuni, “Isu Dalam Produk Keuangan Syariah : Sukuk”. Jurnal Al-Intaj. Vol. 4, No. 2, 2018, h. 214



atau lembaga lain yang telah ditunjuk oleh pemerintah.

- Pemegang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)

Pada dasarnya Surat Berharga Syariah Negara dipegang oleh para investor yang sudah menginvestasikan dananya untuk mendapatkan SBSN. Dengan memegang saham tersebut, maka investor berhak untuk mendapatkan *margin* keuntungan sesuai dengan akad yang digunakan terkait dengan *underlying asset*.

- Bank Indonesia

Di dalam hal ini, Bank Indonesia mempunyai beberapa peranan, diantaranya yaitu:

- a. Berperan sebagai Agen Pembayar yang bertanggungjawab atas penerimaan dan pembayaran dana hasil penerbitan SBSN kepada pemerintah serta menerima imbalan SBSN dan membayarkannya kepada pemegang SBSN.
- b. Sebagai Agen Penatausahaan untuk SBSN yang diterbitkan di pasar perdana dalam

negeri, dengan melakukan pencatatan kepemilikan, kliring dan setelmen.

c. Dapat berperan sebagai agen lelang SBSN.

#### 2.1.4. Ayat dan Hadisttentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)

Menurut fatwa Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) No: 72/DSN-MUI/VI/2008, ayat dan hadist mengenai Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) di jelaskan dalam surat Al Qur'an dan Hadist, antara lain:

- Firman Allah SWT, antara lain:

a. Q.S. Al-Maidah (5): 1

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ ۗ

*“Hai orang-orang yang beriman, penuhilah akad-akad itu...”*

b. Q.S. Al-Baqarah (2): 275

وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۗ

*“Dan Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba...”*

c. Q.S. An-Nisa' (4): 29

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ

إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ۗ

*“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka diantara kamu..”*

- Hadist-hadist Nabi shallallahu alaihi wa sallam, antara lain:

- a. Hadist riwayat Ahmad Abu Dawud dan Ad-Daraquthni dari Sa'd Ibn Abi Waqqash, ia berkata:

كُنَّا نُكْرِي الْأَرْضَ بِمَا عَلَى السَّوَابِي مِنَ الزَّرْعِ وَمَا سَعِدَ  
بِالْمَاءِ مِنْهَا، فَنَهَانَا رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَآلِهِ وَسَلَّمَ  
عَنْ ذَلِكَ وَأَمَرَنَا أَنْ نُكْرِيَهَا بِذَهَبٍ أَوْ فِضَّةٍ

*“Dulu kami menyewakan tanah dengan (bayaran) hasil pertanian yang tumbuh di pinggirselokan dan yang tumbuh di bagian yang dialiri air, maka Rasulullah melarang kami melakukan hal tersebut dan memerintahkan agar kami menyewakannya dengan emas dan perak”*

- b. Hadist Qudsi riwayat Abu Dawud dari Abu Hurairah, Rasulullah SAW berkata:

إِنَّ اللَّهَ تَعَالَى يَقُولُ: أَنَا تَالِثُ الشَّرِيكَيْنِ مَا لَمْ يَخُنْ أَحَدُهُمَا  
صَاحِبَهُ، فَإِذَا خَانَ أَحَدُهُمَا صَاحِبَهُ خَرَجْتُ مِنْ بَيْنِهِمَا

*“Allah SWT berfirman: Aku adalah pihak ketiga dari dua orang yang bersyariat selama salah satu pihak tidak mengkhianati pihak yang lain. Jika salah satu pihak telah berkhianat, Aku keluar dari mereka.”*

#### **2.1.5. Objek penerbitan Surat Berharga Syariah Negara**

Adapun yang menjadi objek hukum ialah benda/barang yang berkaitan dengan perbuatan tersebut. Biasanya yang digunakan sebagai objek perjanjian timbal-balik dalam penerbitan SBSN itu ada dua macam, yaitu yang pertama Barang Milik Negara (BMN) yang nantinya akan dijadikan sebagai aset SBSN dan yang kedua yaitu transaksi SBSN dari para pihak yang akan digunakan untuk penerbitan/jual beli SBSN.

##### **a) Barang Milik Negara (BMN)/Proyek**

Barang Milik Negara (BMN) atau proyek yang dilaksanakan oleh pemerintah dapat digunakan sebagai dasar penerbitan SBSN, yang nantinya akan menjadi aset SBSN. Yang dimaksud dengan Barang Milki Negara (BMN) menurut Undang-Undang Surat Berharga Syariah Negara adalah semuan barang yang diperoleh atau telah dibeli atasa dasar beban

Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara atau yang berasal dari perolehan lainnya yang sah.

Sedangkan yang dimaksudkan sebagai aset SBSN di sini adalah objek pembiayaan SBSN dan atau Barang Milik Negara yang memiliki nilai ekonomis, objek tersebut dapat berupa tanah dan/atau bangunan yang dalam penerbitan SBSN dijadikan sebagai dasar penerbitan SBSN.

Dalam penerbitan SBSN, keberadaan Barag Milik Negara berfungsi sebagai *Underlying Asset*. Oleh karena itu, agar Barang Milik Negara dapat digunakan sebagai aset SBSN, maka objek tersebut harus memiliki syarat-syarat sebagai berikut:

- 1) Memiliki nilai ekonomis
- 2) Dalam kondisi baik/layak
- 3) Telah tercatat dalam dokumen penatausahaan Barang Milik Negara
- 4) Bukan merupakan alat utama sistem persenjataan
- 5) Tidak dalam sengketa
- 6) Tidak sedang digunakan sebagai aset SBSN

Pemindahtanganan Barang Milik Negara (BMN) bersifat khusus dan berbeda dengan pemindahtanganan Barang Milik Negara (BMN)

sebagaimana yang telah tercantum di dalam Undang-Undang No 1 Tahun 2004 tentang Perbendaharaan Negara. Adapun sifat pemindahtanganan Barang Milik Negara (BMN) dalam pengertian ini antara lain:<sup>28</sup>

- 1) Penjual dan/atau penyewaan dilakukan hanya atas hak manfaat Barang Milik Negara
- 2) Tidak terjadi pemindahan hak kepemilikan (*legal title*) Barang Milik Negara
- 3) Tidak dilakukan pengalihan fisik Barang Milik Negara sehingga tidak mengganggu penyelenggaraan tugas pemerintahan.

Adapun yang dimaksudkan proyek dalam hal ini adalah kegiatan yang merupakan bagian dari program yang dilaksanakan oleh kementerian/lembaga, yang telah mendapatkan alokasi dana dari APBN, yang dibiayai dari modal rupiah murni.<sup>29</sup>

---

<sup>28</sup>Pasal 11 ayat 1 Undang-Undang tentang Surat Berharga Syariah Negara.

<sup>29</sup>Pasal 1 ayat 3, Pasal 2 ayat 1 dan 2 Peraturan Menteri Keuangan No. 129 Tahun 2011 tentang Penggunaan Proyek sebagai Dasar Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara.

## b) Dana Transaksi SBSN

Selain Barang Milik Negara (BMN) yang dijadikan sebagai objek transaksi SBSN, maka ketersediaan dana merupakan suatu keharusan yang harus dimiliki oleh pihak calon penerbit. Bagi penerbit, ketersediaan dana yang dimaksudkan sebagai modal penerbitan SBSN sebelum ditawarkan kepada investor, berfungsi sebagai modal investasi untuk mendapatkan SBSN.<sup>30</sup>

Dana transaksi SBSN diwujudkan dalam bentuk nominal yang secara konseptual mempunyai fungsi sebagai media pertukaran (*medium of exchange*) dan satuan nilai (*unit of account*). Fungsi tersebut tidak termasuk *store of value* untuk menghindari uang sebagai sarana spekulasi.<sup>31</sup>

### 2.1.6. Kesepakatan Perjanjian

Walaupun dari unsur subjek maupun objek materinya telah terpenuhi, akan tetapi penerbitan tersebut tidak akan terjadi (dikatakan tidak sah) tanpa adanya kesepakatan yang didasarkan pada akad-akad yang

---

<sup>30</sup> Burhanuddin S, *Hukum Surat Berharga Syariah Negara dan Pengaturannya*, Jakarta, 2011, h.56.

<sup>31</sup> Burhanuddin S, *Hukum Surat Berharga Syariah Negara dan Pengaturannya*, Jakarta, 2011, h.57.

berfungsi sebagai landasan transaksi (*underlying transaction*). Bentuk kesepakatannya biasanya dibuat secara tertulis yang kemudian nantinya akan dituangkan dalam bentuk dokumen.

Dalam mewujudkan suatu kesepakatan tersebut, sebelumnya perlu dibuat semacam rumusan hak dan kewajiban yang akan berlaku bagi pihak-pihak terkait. Misalnya, hak dan kewajiban bagi perusahaan penerbit SBSN atau wali amanat, konsultasi hukum, agen penjualan dan lain-lain termasuk untuk para investor.<sup>32</sup>

#### **2.1.7. Perbedaan Karakteristik antara SBSN dengan Obligasi<sup>33</sup>**

Keunggulan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)/Sukuk Negara terletak pada strukturnya yang berdasarkan aset nyata. Hal tersebut akan memperkecil kemungkinan terjadinya fasilitas pendanaan yang melebihi nilai dari aset yang mendasari transaksi sukuk. Pemegang sukuk berhak atas bagian pendapatan yang

---

<sup>32</sup> Burhanuddin S, *Hukum Surat Berharga Syariah Negara dan Pengaturanya*, Jakarta, 2011, h.57.

<sup>33</sup> Dahlan Siamat, *Tanya Jawab Surat Berharga Syariah Negara (Sukuk Negara)*, h. 9



dihasilkan dari aset sukuk di samping hak dari penjualan aset sukuk.<sup>34</sup>

**Tabel 2.1**  
**Perbedaan Karakteristik antara SBSN**  
**dengan Obligasi**

Deskripsi	Sukuk	Obligasi
Prinsip Dasar	Surat Berharga yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti kepemilikan/penyertaan terhadap suatu aset yang menjadi dasar penerbitan sukuk.	Pernyataan utang tanpa syarat dari penerbit
Underlying Asset	Memerlukan Underlying Asset sebagai dasar penerbitan	Tidak ada
Fatwa/Opini Syariah	Memerlukan fatwa/opini syariah	Tidak ada

---

<sup>34</sup> Angrum Pratiwi dan Dedy Mainata dan Rizky Suci Ramadayanti, "Peran Sukuk Negara dalam Pembiayaan Infrastruktur", h. 159.

	untuk menjamin kesesuaian sukuk dengan prinsip syariah	
Penggunaan Dana	Tidak dapat digunakan untuk hal-hal yang bertentangan dengan prinsip syariah	Bebas
Return	Berupa imbalan, bagi hasil, margin, capital gain	Bunga, capital gain

Sukuk mempunyai keunggulan tersendiri pada strukturnya yang berdasarkan pada asset nyata. Hal tersebut memungkinkan untuk memperkecil kemungkinan terjadinya fasilitas pendanaan yang melebihi dari nilai asset yang menjadi dasar transaksi sukuk itu sendiri. Pemegang sukuk berhak atas bagian pendapatan yang dihasilkan dari asset sukuk di samping hak dari penjualan asset sukuk.<sup>35</sup>

Obligasi konvensional diterbitkan dengan memberikan janji hasil dengan kupon yang tetap (*fixed*),

---

<sup>35</sup> Angrum Pratiwi dan Dedy Mainata dan Rizky Suci Ramadayanti, "Peran Sukuk Negara dalam Pembiayaan Infrastruktur", h. 159.

mengambang (*floating*) atau dapat juga dengan diskonto (*zero couponbond*). Sedangkan untuk obligasi syariah diterbitkan dengan beberapa akad diantaranya yaitu dengan menggunakan akad ijarah untuk memperoleh hasil tetap (*fixed*), akad mudharabah/musyarakah dengan tingkat hasil yang mengambang (*floating*), ataupun dengan menggunakan akad istishna yang dapat disamakan dengan *zero coupon bond*.<sup>36</sup>

### **2.1.8. Mekanisme penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)**

Sesuai dengan Pasal 8 Undang-Undang No. 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara, terdapat beberapa ketentuan umum dalam penerbitan SBSN, seperti sebagai berikut:

- 1) Penerbitan SBSN harus terlebih dahulu mendapatkan persetujuan dari DPR pada saat pengesahan APBN yang diperhitungkan sebagai bagian dari nilai bersih maksimal Surat Berharga Syariah Negara yang akan diterbitkan oleh pemerintah dalam satu tahun anggaran.

---

<sup>36</sup> Angrum Pratiwi dan Dedy Mainata dan Rizky Suci Ramadayanti, "Peran Sukuk Negara dalam Pembiayaan Infrastruktur", h. 160.

- 2) Menteri keuangan berwenang untuk menetapkan komposisi Surat Berharga Negara dalam rupiah maupun valuta asing, serta menetapkan komposisi Surat Berharga Negara dalam bentuk SUN maupun SBSN dan hal-hal lain yang diperlukan untuk menjamin penerbitan surat berharga secara hati-hati.
- 3) Dalam hal-hal tertentu, SBSN dapat diterbitkan melebihi nilai bersih maksimal yang telah disetujui DPR dan selanjutnya dilaporkan sebagai perubahan APBN dan/atau disampaikan dalam laporan realisasi anggaran tahun yang bersangkutan.

Selain ketentuan umum diatas, penerbitan SBSN dilakukan melalui proses sebagai berikut: (direktorat pembiayaan syariah)

- a. Identifikasi Barang Milik Negara atau proyek yang akan dijadikan sebagai *underlying asset*.
- b. Perumusan struktur SBSN yang meliputi jenis akad, tenor volume, denominasi dan metode penerbitan
- c. Penyusunan dokumen yang terdiri dari dokumen transaksi/hukum, dokumen syariah dan dokumen pasar modal
- d. Pelaksanaan penerbitan/penjualan SBSN dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu secara langsung dan

tidak langsung. Sesuai dengan Pasal 6 Undang-Undang SBSN, yang dimaksud dengan penerbitan SBSN secara langsung oleh pemerintah adalah penerbitan yang dilakukan melalui perusahaan Penerbit SBSN. Penerbitan SBSN domestik dapat dilakukan secara langsung maupun tidak langsung oleh pemerintah. Sedangkan untuk penerbitan SBSN internasional dilakukan melalui perusahaan penerbit SBSN.

Sesuai dengan international *best practice*, penerbitan sukuk dapat dilakukan dengan cara *bookbuilding*, lelang dan *private placement*.

a. Metode *Bookbuilding*

*Bookbuilding* merupakan salah satu metode penerbitan surat berharga, yaitu investor akan menyampaikan penawaran pembelian atas suatu surat berharga, biasanya berupa jumlah dan harga (*yield*) penawaran pembelian, dan dicatat dalam *book order* oleh *investment bank* yang bertindak sebagai *bookrunner*. Sedangkan menurut Peraturan Menteri Keuangan (PMK) No. 75 tahun 2009 tentang Penerbitan dan Penjualan Surat Berharga Syariah Negara dengan cara *bookbuilding* di pasar perdana

dalam negeri adalah kegiatan penjualan SBSN kepada pihak melalui agen penjual, dimana agen penjual mengumpulkan pemesanan pembelian dalam periode penawaran yang telah ditentukan.

b. Metode Lelang

Metode lelang merupakan metode penerbitan dan penjualan surat berharga yang diikuti oleh peserta lelang dengan cara mengajukan penawaran pembelian kompetitif dan/atau penawaran pembelian nonkompetitif dalam suatu periode waktu penawaran yang telah ditentukan dan diumumkan sebelumnya, melalui sistem yang disediakan oleh agen yang melaksanakan lelang. Lelang SBSN hanya diikuti oleh peserta lelang, Bank Indonesia, dan/atau LPS (untuk lelang jangka pendek). Sedangkan untuk lelang jangka panjang, hanya diikuti oleh peserta lelang dan/atau LPS.

c. Metode *Private Placement*

*Private Placement* adalah salah satu metode penerbitan surat berharga, dimana kegiatan penerbitan dan penjualan surat berharga dilakukan oleh pihak penerbit kepada pihak tertentu dengan

ketentuan dan persyaratan (*terms & conditions*) yang telah disepakati bersama.

Penerbitan sukuk pada umumnya dilakukan melalui (*Special Purpose Vehicle*) SPV sebagai penerbit, namun dapat pula dilakukan secara langsung oleh *originator/obligor*.<sup>37</sup>

Dan bagi masyarakat yang ingin ikut berinvestasi Sukuk, Kementerian keuangan telah menunjuk agen penjual yang akan menjadi jembatan bagi investor dan pemerintah untuk dapat menawarkan serta memesan sukuk.

Dan berikut merupakan agen-agen penjual sukuk yang ditunjuk Kementerian keuangan, yaitu :

- ✓ Citibank;
- ✓ Bank ANZ Indonesia;
- ✓ Bank BRISyariah;
- ✓ Bank Central Asia;
- ✓ Bank CIMB Niaga;
- ✓ Bank Commonwealth;
- ✓ Bank Danamon Indonesia;
- ✓ Bank DBS Indonesia;

---

<sup>37</sup> Dahlan Siamat, *Tanya Jawab Surat Berharga Syariah Negara (Sukuk Negara)*, h. 13

- ✓ Bank Mandiri (Persero);
- ✓ Bank Maybank Indonesia;
- ✓ Bank Mega;
- ✓ Bank Muamalat Indonesia;
- ✓ Bank Negara Indonesia (Persero);
- ✓ Bank OCBC NISP;
- ✓ Bank Pan Indonesia;
- ✓ Bank Permata;
- ✓ Bank Rakyat Indonesia (Persero);
- ✓ Bank Syariah Mandiri;
- ✓ Bank Tabungan Negara (Persero);
- ✓ Trimegah Sekuritas Indonesia;
- ✓ Standard Chartered Bank; dan The Hongkong and Shanghai Banking Corporation.

### **2.1.9. Perkembangan Surat Berharga Syariah di Indonesia**

Pada awal 1990'an, beberapa ekonom dan praktisi mulai menyadari betapa pentingnya menerapkan ekonomi berbasis syariah dalam perekonomian Indonesia. Dan sejak saat itu lah keuangan syariah mulai berkembang di Indonesia.<sup>38</sup>

---

<sup>38</sup>Dr. Muliaman D. Haddad, "Roadmap Pengembangan Keuangan Syariah Indonesia 2017-2019", Otoritas Jasa Keuangan, 2017, h. 3.



Perkembangan perbankan syariah di Indonesia dimulai pada tahun 1991 dengan berdirinya Bank Muamalat Indonesia sebagai bank syariah pertama. Selanjutnya perkembangan pada sektor keuangan non bank berbasis syariah pada tahun 1994 dengan didirikannya PT Syarikat Takaful Keluarga dan PT Asuransi Takaful Umum, sebagai asuransi syariah pertama. Dan selanjutnya dibidang pasar modal syariah ditandai dengan diterbitkannya produk reksa dana syariah pertama kali oleh PT Danareksa Investment Management pada tahun 1997. Dan sejak saat itu, keuangan syariah di Indonesia mulai berkembang dengan pesat dan diikuti dengan berbagai tonggak penting sebagaimana terlihat dalam Milestones Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia.

Milestones Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia tersebut menggambarkan pertumbuhan keuangan syariah di Indonesia yang terus menerus mengalami peningkatan sampai saat ini. Hal tersebut didukung dengan kondisi demografi Indonesia yang telah memberikan *profit* bagi perkembangan keuangan syariah. Dalam *Islamic Finance Report Country Report for Indonesia* yang dipublikasikan oleh *Islamic Research*

*and Training Institute-Islamic Development Bank (IRTI-IDB)*, Thomson Reuters, dan *Global Islamic Financial Report*, diungkapkan bahwa Indonesia memiliki potensi dan peluang yang sangat besar dalam pengembangan industri keuangan syariah mengingat bahwa Indonesia merupakan negara dengan mayoritas warganya beragama Islam. Dengan jumlah populasi yang banyak tersebut akan memberikan potensi bagi Indonesia, yaitu berupa sumber daya yang mencukupi untuk menjadi pelaku maupun pengguna produk dan layanan keuangan syariah.<sup>39</sup>

Selama 10 tahun terakhir, perkembangan keuangan syariah di Indonesia mengalami pertumbuhan yang sangat pesat, walaupun pada tahun 2013-2015 perekonomian sedang melambat.

Pada sektor pasar modal syariah, dalam tujuannya untuk mendorong pertumbuhan industri, maka terus dilakukan penyempurnaan kerangka hukum, penguatan kelembagaan institusi penyedia produk syariah, pembinaan dan pengawasan profesi ahli syariah di pasar modal, pengembangan produk baru, dan

---

<sup>39</sup>Dr. Muliaman D. Haddad, "Roadmap Pengembangan Keuangan Syariah Indonesia 2017-2019", Otoritas Jasa Keuangan, 2017, h. 3.

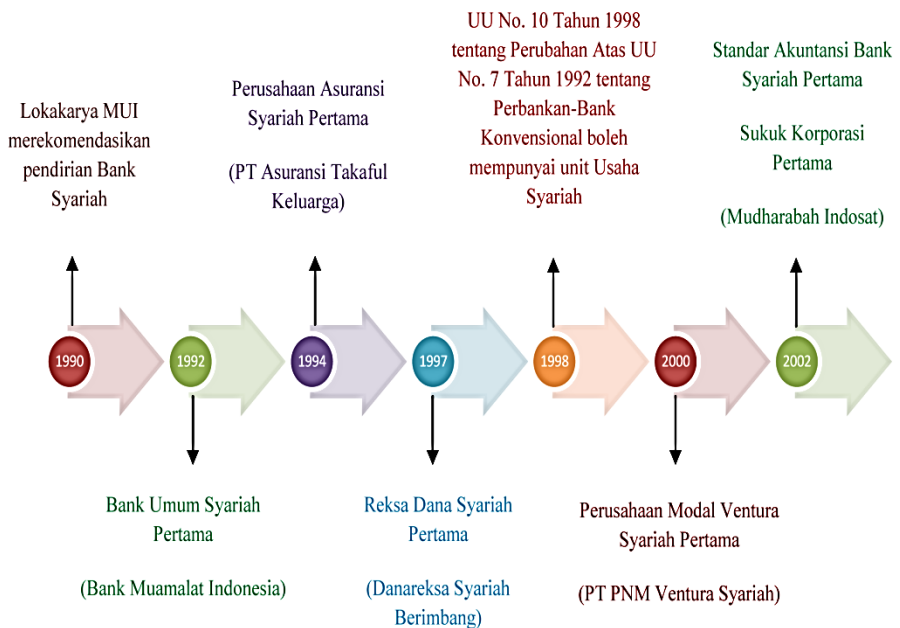
peningkatan *awareness* masyarakat terhadap produk investasi syariah.

Berikut adalah beberapa pencapaian dan penghargaan internasional yang telah dicapai Indonesia dalam beberapa tahun terakhir :

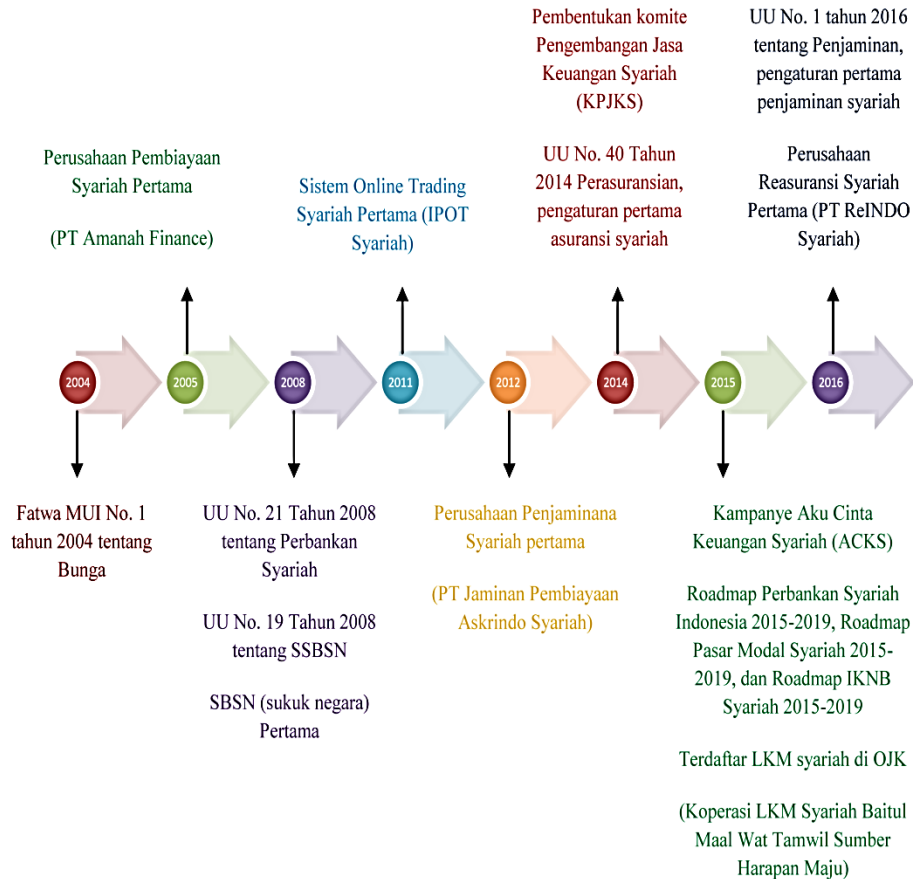
- a. Indonesia bersama dengan negara muslim lainnya seperti Qatar, Sudi Arabia, Malaysia, United Arab Emirates (UAE) dan Turki, atau yang lebih dikenal dengan istilah QISMUT diprediksikan akan menjadi the driving factors behind the next big wave in Islamic finance in the world. (Ernst & Young, World Islamic Banking Competitiveness Report: 2013-2014)
- b. Indonesia bersama dengan UAE, Arab Saudi, Malaysia dan Bahrain dianggap saat ini berada dalam posisi *to offer lessons* kepada negara lain di dunia untuk pengembangan keuangan syariah (*Global Islamic Finance Report*, UK: 2013).
- c. OJK menerima penghargaan sebagai “*The Best Regulator in Promoting Islamic Finance*” (*Islamic Finance News*, Malaysi: 2014).
- d. Pada tanggal 30 September 2016, Presiden Republik Indonesia (RI), Joko Widodo menerima

penghargaan *Global Islamic Finance Awards* (GIFA) atas perannya mempromosikan keangan syariah di Indonesia. Dan pada waktu yang sama Kementerian Keuangan Republik Indonesia menerima penghargaan sebagai *Best Sukuk Deal of The Year 2016*.<sup>40</sup>

### Gambar 2.1 Milestone Industri Keuangan Syariah Indonesia



<sup>40</sup>Dr. Muliaman D. Haddad, “Roadmap Pengembangan Keuangan Syariah Indonesia 2017-2019”, Otoritas Jasa Keuangan, 2017, h. 3.



## 2.2. Pembiayaan Infrastruktur

Pembiayaan atau *financing* adalah suatu pendanaan yang diberikan oleh suatu pihak kepada pihak lain guna mendukung investasi yang telah direncanakan, baik itu dilakukan sendiri maupun suatu lembaga.<sup>41</sup>

<sup>41</sup> Binti Nur Aisyah, *Manajemen Pembiayaan Bank Syariah*, Yogyakarta: Kalimedia, 2015, h. 2.

Sedangkan menurut Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan yang kemudian diubah menjadi Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang Perbankan dalam Pasal 1 ayat 12, Pembiayaan menurut prinsip syariah adalah penyediaan uang atau tagihan yang dipersamakan dengan itu berdasarkan persetujuan atau kesepakatan antara Bank dengan pihak lain yang mewajibkan pihak yang dibiayai untuk mengembalikan uang atau tagihan tersebut setelah jangka waktu tertentu dengan imbalan atau bagi hasil.

Dalam Pasal yang sama ayat 3 dijelaskan, Prinsip syariah adalah aturan perjanjian berdasarkan hukum Islam antara Bank dan pihak lain untuk penyimpanan dana dan atau pembiayaan kegiatan usaha, atau kegiatan lainnya yang dinyatakan sesuai dengan syariah, antara lain pembiayaan berdasarkan prinsip bagi hasil (*mudharabah*), pembiayaan dengan prinsip penyertaan modal (*musyarakah*), prinsip jual beli barang dengan memperoleh keuntungan (*murabahah*), atau pembiayaan barang modal berdasarkan prinsip sewa murni tanpa pilihan (*ijarah*), atau dengan adanya pilihan

pemindahan kepemilikan atas barang yang disewa dari pihak bank oleh pihak lain (ijarah wa iqtina).<sup>42</sup>

Menurut Peraturan Presiden Nomor 9 Tahun 2009, Lembaga Pembiayaan adalah badan usaha yang melakukan kegiatan pembiayaan dalam bentuk penyediaan dana atau barang modal. Terdapat dua jenis lembaga pembiayaan, yaitu perusahaan pembiayaan dan perusahaan pembiayaan infrastruktur.<sup>43</sup>

Menurut KBBI infrastruktur dapat diartikan sebagai sarana dan prasarana umum. Sarana secara umum diketahui sebagai fasilitas publik seperti rumah sakit, jalan, jembatan, sanitasi, telepon, dan lain sebagainya. Ketersediaan infrastruktur mampu meningkatkan akses masyarakat terhadap sumber daya, sehingga dapat meningkatkan efisiensi dan produktivitas yang menuju pada pembangunan ekonomi suatu daerah.<sup>44</sup> Dan infrastruktur merupakan salah satu faktor penting yang menentukan pembangunan ekonomi.

---

<sup>42</sup> Binti Nur Aisyah, *Manajemen Pembiayaan Bank Syariah*, Yogyakarta: Kalimedia, 2015, h. 2.

<sup>43</sup> Peraturan Presiden RI No. 9 Tahun 2009 tentang Lembaga Pembiayaan.

<sup>44</sup> Todaro, Michael P. & Stephen C. Smith, *Pembangunan Ekonomi*, Jakarta, 2006.

Dalam *World Bank Report* infrastruktur dibagi kedalam 3 golongan, yaitu:

1. Infrastruktur ekonomi, merupakan aset fisik yang menyediakan jasa dan digunakan dalam produksi dan konsumsi final meliputi *public utilitie* (telekomunikasi, air minum, sanitasi dan gas), *public works* (bendungan, saluran irigasi, dan drainase) serta sektor transportasi (jalan, kereta api, angkutan pelabuhan, dan lapangan terbang).
2. Infrastruktur sosial, merupakan aset yang mendukung kesehatan dan keahlian masyarakat meliputi pendidikan (sekolah dan perpustakaan), kesehatan (rumah sakit dan pusat kegiatan) serta untuk rekreasi (taman, museum, dan lain-lain).
3. Infrastruktur administrasi/institusi, meliputi penegakan hukum, kontrol administrasi dan koordinasi, serta kebudayaan.<sup>45</sup>

Para ekonom berpendapat bahwa nilai belanja infrastruktur yang terdapat dalam APBN masih dibawah nilai ideal yaitu minimal 20% dari belanja APBN.<sup>46</sup>

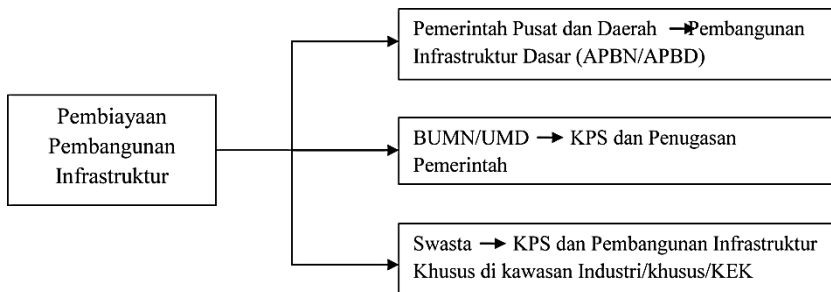
---

<sup>45</sup> Yuli Prasetya Adi, “Analisis Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)/Sukuk dalam Upaya Mendukung Skema Pembiayaan Infrastruktur”, h. 21



## Gambar 2.2

### Skema Pembiayaan Pembangunan Infrastruktur



Sumber : Kementerian PPN/Bapennas (2012)

Para ekonom pun telah memperkirakan kebutuhan dana yang akan digunakan untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi sampai akhir tahun 2019 pada kisaran 7% yang mencapai Rp. 2.900 Triliun. Dalam menyediakan dana tersebut, pemerintah melibatkan pihak swasta untuk dapat turut serta membantu pembangunan infrastruktur di Indonesia.

Selama ini pemerintah telah melakukan berbagai macam cara untuk memenuhi *gap financing*. Langkah-langkah tersebut misalnya dengan meningkatkan kerja sama dengan swasta, penugasan kepada BUMN untuk

---

<sup>46</sup>Eri Haryanto, “Peluang Pembiayaan Infrastruktur Melalui Sukuk Negara”, 2014.

mengerjakan proyek-proyek strategis seperti pembangunan waduk untuk PLTA dan pertanian, pembangunan jalan tol trans Sumatera, serta pelabuhan pelayaran. Pemerintah juga berencana membuat bank tanah dan bank infrastruktur untuk membantu dalam pembangunan infrastruktur.

Langkah lain yang ditempuh pemerintah adalah membuat suatu terobosan baru dalam pembiayaan. Dan yang menjadi terobosan baru tersebut adalah dengan penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (Sukuk Negara) untuk pembiayaan infrastruktur. Seperti yang tertuang dalam Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara atau Sukuk Negara, maka Sukuk Negara tersebut diterbitkan untuk pembiayaan defisit APBN secara umum dan juga pembiayaan infrastruktur milik pemerintah. Dengan diterbitkannya Sukuk Negara tersebut diharapkan nantinya dapat membantu upaya pemerintah menghimpun masyarakat untuk berpartisipasi dalam pembiayaan infrastruktur.<sup>47</sup>

---

<sup>47</sup>Pratiwi dan Dedy Mainata dan Rizky Suci Ramadayanti, "Peran Sukuk Negara dalam Pembiayaan Infrastruktur", h. 167.

### **2.3. Underlying Asset**

*Underlying Asset* merupakan aset yang dijadikan sebagai objek atau sebagai dasar transaksi dalam penerbitan sukuk. Hal tersebut termasuk kedalam salah satu aspek utama yang menjadikan pembeda antara sukuk dengan obligasi konvensional. *Underlying Asset* bukan merupakan jaminan/kolateral.

Terdapat tiga jenis *Underlying Asset* SBSN, yaitu:

1. Barang Milik Negara

Barang Milik Negara berupa Tanah dan Bangunan, Barang Milik Negara lainnya yang dibeli menggunakan APBN, Penggunaan BMN harus mendapat persetujuan dari DPR.

2. Proyek-Proyek Pemerintah

Kegiatan Pemerintah yang dialokasikan dalam APBN yang dibiayai dengan sukuk, yang meliputi proyek infrastruktur, pengadaan barang, dan pengadaan jasa.

3. Jasa Layanan Haji

Jasa layanan haji berupa transportasi darat dan udara, akomodasi, dan logistik.

### **2.4. Pengertian Ekonomi Negara dalam Ekonomi Islam**

Pengertian tentang Ekonomi Negara telah diatur dalam Pasal 1 Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003

tentang Keuangan Negara, Keuangan Negara adalah semua hak dan kewajiban negara yang dapat dinilai dengan uang, serta segala sesuatu baik itu yang berupa uang maupun barang yang nantinya dapat dijadikan barang milik negara yang berhubungan dengan pelaksanaan hak dan kewajiban tersebut. Keuangan negara juga dapat dimaknai sebagai suatu kekayaan pemerintah yang didapatkan dari penerimaan, hutang, pinjaman pemerintah ataupun bisa didapatkan dari pengeluaran pemerintah, kebijakan fiskal dan kebijakan moneter.

Hak negara yang dimaksud dalam Pasal 1 UU No. 17 Tahun 2003, yaitu hak negara untuk memungut pajak, mengeluarkan dan mengedarkan uang serta melakukan pinjaman. Sedangkan yang dimaksud dengan kewajiban negara ialah kewajiban negara dalam menyelenggarakan tugas layanan umum pemerintahan negara serta membayar tagihan pihak ketiga.

Kebijakan pengelolaan keuangan publik juga dikenal sebagai kebijakan fiskal, yaitu kebijakan yang berhubungan dengan pemeliharaan, pembayaran yang berasal dari sumber-sumber yang dibutuhkan untuk memenuhi kebutuhan publik dan pemerintahan. Kebijakan fiskal meliputi beberapa aspek, yaitu kebijakan-kebijakan

pemerintah dalam penerimaan, pengeluaran dan utang.<sup>48</sup> Kebijakan fiskal merupakan salah satu instrumen ekonomi publik yang juga merupakan kebijakan yang dapat mempengaruhi Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara.

Dalam ekonomi konvensional kebijakan fiskal diartikan sebagai suatu langkah dari pemerintah untuk membuat sebuah perubahan dalam sistem pajak maupun dalam sistem pembelanjaan.

Kebijakan fiskal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh pemerintah untuk diterapkan dalam bidang perpajakan dan anggaran belanja negara yang bertujuan guna mempengaruhi pengeluaran agregat ekonomi.<sup>49</sup> Kebijakan fiskal dapat dibedakan menjadi dua, yaitu kebijakan fiskal ekspansif dan kebijakan fiskal kontraktif. Kebijakan ekspansif merupakan kebijakan fiskal yang bertujuan untuk meningkatkan *output* perekonomian. Dan kebijakan fiskal kontraktif merupakan kebijakan fiskal yang bertujuan untuk mengurangi *output* perekonomian.<sup>50</sup> Maka

---

<sup>48</sup>Nazori Majid, *Pemikiran Ekonomi Islam Abu Yusuf Relevansinya Dengan Ekonomi Kekinian*, Yogyakarta: Pusat Studi Ekonomi Islam (PSEI), 2003.

<sup>49</sup>Novia Khairunnisa, "Sukuk dan Pembangunan Infrastruktur Di Indonesia (Analisis Peran dan Manfaat Sukuk untuk Pembangunan Indonesia)", h. 13.

<sup>50</sup>Kementerian Keuangan

dari itu, kebijakan fiskal juga merupakan instrumen untuk menstabilkan pemerintahan.

Sejak awal kebijakan fiskal dan keuangan mendapatkan perhatian khusus dalam tatanan perekonomian Islam. Dalam Negara Islam, kebijakan fiskal menjadi salah satu perangkat yang digunakan dalam rangka mencapai tujuan syariah yang telah dijelaskan oleh imam Al-Ghazali termasuk dalam meningkatkan kesejahteraan namun tetap menjaga keimanan, kehidupan, intelektualitas, kekayaan, dan kepemilikan.<sup>51</sup> Beberapa instrumen dari pembiayaan untuk program pembangunan ekonomi yang juga sebagai variable penerimaan dana bagi negara dalam Islam adalah seperti zakat, *kharaj*, *khums*, *ushur*, *ghamimah*, dan *fay'*.<sup>52</sup> Sedangkan penerimaan negara yang memiliki sifat regulasi ataupun ketentuan yang mengikat warga negara tentu dengan berdasarkan kriteria tertentu, ada juga yang bersifat suka rela.

Menurut MA Manan, prinsip Islam mengenai keuangan negara dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), untuk mengembangkan masyarakat yang

---

<sup>51</sup>Mustafa Edwin Nasutiondkk, *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam*, Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2006.

<sup>52</sup>Novia Khairunnisa, "Sukuk dan Pembangunan Infrastruktur Di Indonesia (Analisis Peran dan Manfaat Sukuk untuk Pembangunan Indonesia)", h. 14.

didasarkan atas distribusi kekayaan berimbang dengan menempatkan nilai-nilai material dan spiritual pada tingkat yang sama. Sedangkan M Chapra menyatakan bahwa keuangan negara membantu dalam merealisasikan tujuan Islam.<sup>53</sup> Dengan terealisasinya tujuan Islam maka diharapkan nantinya akan meningkatkan masyarakat Islam.

Pada masa Rasulullah, digambarkan bahwa pada masa kepemimpinan Rasulullah lebih banyak mengandalkan dari penerimaan negara yang bersifat suk rela dalam melaksanakan program pembangunan ekonomi, sosial maupun pertahanan negara. Penerimaan negara tersebut diantaranya adalah infaq, sadaqah, dan wakaf.<sup>54</sup> Berbagai kebijakan yang diambil oleh Rasulullah pada masa kepemimpinannya dalam mengelola keuangan negara dengan menganut berbagai macam prinsip baik dalam pemasukan keuangan negara maupun dalam pengeluaran keuangan negara.<sup>55</sup> Dengan begitu dapat kita ketahui bersama, bahwa dalam kepemimpinannya, Rasulullah

---

<sup>53</sup>Asyari, "Keuangan Negara Dalam Islam (Melacak Sumber-Sumber Pendapatan dan Pengeluaran Negara)". Jurnal Al-Hurriyah, Vol. 10, No. 2, 2009, h. 1.

<sup>54</sup>Mustafa Edwin Nasutiondkk, *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam*, Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2006.

<sup>55</sup>Asyari, "Keuangan Negara Dalam Islam (Melacak Sumber-Sumber Pendapatan dan Pengeluaran Negara)". Jurnal Al-Hurriyah, Vol. 10, No. 2, 2009, h. 18.

sangatlah bijak dalam menerapkan prinsip-prinsip untuk mengatur keuangan negara.

## **2.5. Pembangunan dan Pertumbuhan Ekonomi**

### **2.5.1. Konsep Pembangunan dan Pertumbuhan Ekonomi**

Pembangunan ekonomi didefinisikan sebagai kemampuan ekonomi nasional, atau dapat diartikan sebagai suatu proses yang menyebabkan pendapatan perkapita riil penduduk suatu negara atau daerah dalam jangka panjang yang disertai oleh perbaikan sistem kelembagaan.<sup>56</sup> Sedangkan menurut Profesor Kuznet, seorang penerima nobel dalam “Ilmu Ekonomi” pada tahun 1871 mendefinisikan pertumbuhan ekonomi sebagai *“kemampuan jangka panjang untuk menyediakan barang ekonomi yang meningkat kepada masyarakat”*.<sup>57</sup> Maka dari itu, kita harus memandang pembangunan ekonomi tersebut sebagai suatu proses agar pola keterkaitan dan saling mempengaruhi antara faktor-faktor dalam pembangunan nantinya dapat diamati serta dianalisis. Dan dengan cara tersebut maka

---

<sup>56</sup> Lincoln Arsyad, *Ekonomi Pembangunan dan Pembangunan Ekonomi*, Modul 1, h. 5.

<sup>57</sup> Novia Khairunnisa, “Sukuk dan Pembangunan Infrastruktur Di Indonesia (Analisis Peran dan Manfaat Sukuk untuk Pembangunan Indonesia)”, h. 15.



dapat kita ketahui bersama runtutan-runtutan peristiwa yang terjadi dan dampaknya dari peningkatan kegiatan ekonomi tersebut serta taraf kesejahteraan masyarakatnya dari satu tahap pembangunan ekonomi sampai ke tahap pembangunan berikutnya.

Namun, proses kenaikan pendapatan per kapita secara terus menerus dalam jangka waktu yang panjang tidaklah cukup bagi kita untuk mengatakan bahwa telah terjadi pembangunan ekonomi. Perbaikan struktural sosial, sistem kelembagaan, perubahan sikap dan juga perilaku masyarakat juga merupakan salah satu komponen penting dari sebuah pembangunan ekonomi, selain masalah mengenai pertumbuhan ekonomi dan juga masalah pengentasan kemiskinan.<sup>58</sup>

Salah satu yang dijadikan sebagai indikator dari keberhasilan dari pelaksanaan pembangunan yang dapat dijadikan sebagai suatu tolakukur secara makro adalah pertumbuhan ekonomi.<sup>59</sup> Namun, walaupun pertumbuhan ekonomi telah dijadikan sebagai indikator pembangunan, pertumbuhan ekonomi masih bersifat

---

<sup>58</sup>Michael P. Todaro and Smith, Stephen C, *Economic Development*. UK: Pear-son Education Limited. 2003.

<sup>59</sup>Novia Khairunnisa, "Sukuk dan Pembangunan Infrastruktur Di Indonesia (Analisis Peran dan Manfaat Sukuk untuk Pembangunan Indonesia)", h. 15.

umum dan masih belum bisa mencerminkan kemampuan masyarakatnya secara individual. Pembangunan daerah diharapkan nantinya akan memberikan dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi daerah tercermin dari perubahan PDRB dalam suatu wilayah.<sup>60</sup>

Pertumbuhan ekonomi didefinisikan sebagai perkembangan dari suatu kegiatan ekonomi yang menyebabkan barang dan jasa yang diproduksi dalam masyarakat terus bertambah.<sup>61</sup> Dalam suatu kegiatan perekonomian, pertumbuhan ekonomi berarti suatu perkembangan fisik dari produksi barang dan jasa yang diberlakukan dalam suatu negara, misalnya seperti penambahan dan jumlah produksi barang industri, perkembangan infrastruktur, penambahan jumlah sekolah, penambahan jumlah produksi sektor jasa dan penambahan produksi barang dan modal. Akan tetapi, jika menggunakan berbagai macam jenis data produksi akan menjadi sangat sukar untuk memberikan gambaran mengenai pertumbuhan ekonomi yang telah dicapai.

---

<sup>60</sup>Himawan Yudistira, Agnes L, dkk, *Pengaruh Produk Domestik Regional Bruto (PDRB) Terhadap Tingkat Kemiskinan di Kota Manado*, Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi, Vol. 16, No. 3, 2016.

<sup>61</sup>Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, Jakarta: PT. Raja Grafindo, 2006.

Oleh karena itu, untuk dapat memberikan suatu gambaran kasar mengenai pertumbuhan ekonomi yang telah dicapai oleh suatu negara, ukuran yang sebaiknya digunakan adalah tingkat pertumbuhan pendapatan nasional riil yang dicapai.<sup>62</sup> Dengan begitu akan lebih mudah untuk mendapatkan gambaran pertumbuhan ekonomi dari suatu negara.

## **2.6. Konsep Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN)**

### **2.6.1. Pengertian Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN)**

Menurut pasal 23 ayat 1 Undang-Undang Dasar 1945, Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara diartikan sebagai suatu perwujudan pengelolaan keuangan negara yang ditetapkan setiap tahun berdasarkan Undang-Undang dan dilaksanakan secara terbuka, dimana pemerintahan bertanggung jawab sebesar-besarnya terhadap kemakmuran rakyat.

Undang-Undang Dasar 1945 merupakan dasar hukum tertinggi dalam struktur perundang-undangan di Indonesia. Maka dari itu, pengaturan mengenai keuangan

---

<sup>62</sup>Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, Jakarta: PT. Raja Grafindo, 2006.

negara selalu didasarkan pada Undang-Undang ini, khususnya pada bab VIII Undang-Undang Dasar 1945 Amandemen IV pasal 23 yang mengatur mengenai Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Di dalam Undang-Undang tersebut disebutkan bahwa:

ayat (1): “Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara sebagai wujud dari pengelolaan keuangan negara ditetapkan setiap tahun dengan undang-undang dan dilaksanakan secara terbuka dan bertanggung jawab untuk sebesar-besarnya kemakmuran rakyat”.

ayat (2): “Rancangan Undang-Undang Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara diajukan oleh Presiden untuk dibahas bersama Dewan Perwakilan Daerah”.

ayat (3): “Apabila Dewan Perwakilan Rakyat tidak menyetujui rancangan Anggaran Pendapatan Belanja dan Negara yang diusulkan oleh Presiden, Pemerintah menjalankan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara tahun lalu”.

### **2.6.2. Fungsi Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN)**

Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) merupakan instrumen untuk mengatur pemasukan dan pengeluaran negara dalam rangka untuk

membiyai pelaksanaan suatu kegiatan pemerintahan dan pembangunan, untuk mencapai pertumbuhan ekonomi, untuk meningkatkan pendapatan nasional, untuk mencapai stabilitas perekonomian, dan untuk menentukan arah serta prioritas pembangunan secara umum.<sup>63</sup> Dari sini kita dapat melihat bersama bahwa APBN sangatlah berpengaruh dalam perekonomian suatu negara.

Berdasarkan pasal 3 ayat 4 Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara dijelaskan bahwa Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) mempunyai fungsi otoritas, perencanaan, pengawasan, alokasi, distribusi, dan stabilisasi. Fungsi tersebut dijelaskan seperti sebagai berikut:

- 1) Fungsi otoritas mengandung arti bahwa anggaran negara menjadi dasar untuk melaksanakan pendapatan dan belanja pada tahun yang bersangkutan.
- 2) Fungsi perencanaan mengandung arti bahwa anggaran negara menjadi pedoman bagi manajemen

---

<sup>63</sup> Novia Khairunnisa, "Sukuk dan Pembangunan Infrastruktur Di Indonesia (Analisis Peran dan Manfaat Sukuk untuk Pembangunan Indonesia)", h. 20.

dalam merencanakan kegiatan pada tahun yang bersangkutan.

- 3) Fungsi pengawasan mengandung arti bahwa anggaran negara menjadi pedoman untuk menilai apakah kegiatan penyelenggaraan pemerintah negara sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan.
- 4) Fungsi alokasi mengandung arti bahwa anggaran negara harus diarahkan untuk mengurangi pengangguran dan pemborosan sumber daya, serta meningkatkan efisiensi dan efektivitas perekonomian.
- 5) Fungsi distribusi mengandung arti bahwa kebijakan anggaran negara harus memperhatikan rasa keadilan dan kepatuhan.
- 6) Fungsi stabilisasi mengandung arti bahwa anggaran pemerintah menjadi alat untuk memelihara dan mengupayakan keseimbangan fundamental perekonomian.

## BAB III

### METODOLOGI PENELITIAN

#### 3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang penulis gunakan dalam penelitian kali ini termasuk ke dalam kategori *library research*, dimana sumber datanya diperoleh dari data kepustakaan diantaranya diperoleh dari buku-buku rujukan, penelitian-penelitian yang dipublikasikan dan juga data resmi dari pemerintahan maupun lembaga yang bersangkutan.

Dan metode penelitian yang digunakan pada penelitian kali ini adalah jenis penelitian kualitatif. Metode penelitian kualitatif ini sering disebut dengan metode penelitian naturalistik, hal tersebut dikarenakan penelitiannya dilakukan dalam kondisi alamiah (*natural setting*), dan biasa disebut juga dengan metode etnographi, karena pada awalnya metode ini banyak digunakan untuk penelitian dibidang antropologi budaya. Yang kemudian disebut sebagai metode kualitatif karena data yang diperoleh dan analisisnya lebih bersifat kualitatif.

Metode penelitian kualitatif itu sendiri dapat diartikan sebagai metode penelitian yang digunakan untuk meneliti pada kondisi obyek yang alamiah atau sebagai lawannya adalah eksperimen, dimana yang menjadi instrumen kuncinya adalah peneliti itu sendiri, teknik pengumpulan data dilakukan secara triangulasi (gabungan), analisi datanya bersifat induktif, dan hasil dari penelitian kualitatif tersebut lebih menekankan pada makna daripada generalisasi.<sup>64</sup> atau Tentang metode penelitian kualitatif, Creswell mendefinisikannya sebagai suatu pendekatan atau penelusuran untuk mengeksplorasi dan memahami suatu gejala sentral. Untuk mengerti gejala sentral tersebut peneliti mewawancarai peserta penelitian atau partisipan dengan mengajukan pertanyaan yang umum dan agak luas. Informasi yang disampaikan oleh partisipan kemudian dikumpulkan. Informasi tersebut biasanya berupa kata atau teks. Data yang berupa kata-kata atau teks tersebut kemudian dianalisis.<sup>65</sup> Peneliti dalam penelitian kualitatif mencoba untuk mengerti makna dari suatu dari suatu kejadian maupun fenomena dengan mencoba berinteraksi

---

<sup>64</sup> Sugiyono, *Memahami Penelitian Kualitatif*, Bandung: Alfabeta, 2012, h. 1.

<sup>65</sup> Raco, *Metode Penelitian Kualitatif Jenis, Karakteristik dan Keunggulannya*, Jakarta: PT Gramedia Widiasarana Indonesia, 2010, h. 7.



dengan orang-orang yang berhubungan dengan kejadian atau fenomena tersebut. Pendekatan fenomenologi seperti di atas, tumbuh dan berkembang dalam penelitian sosiologi yang dipengaruhi oleh Edmund Husserl dan Alfred Schutz. Adapun Weber menekankan pada Verstehen, namun ada pula ahli seperti Douglas (1976) mengemukakan bahwa ahli fenomenologi tidak mengasumsikan mereka mengetahui apa makna dari suatu fenomena, mereka sedang belajar, bahkan ada penemuan secara fenomenologi yang dimulai dengan “diam” (Psthas,1973). “Diam” dalam pernyataan di atas diartikan sebagai mencoba menggenggam apa yang sedang dipelajari atau diteliti. Dengan kata lain, peneliti mencoba masuk ke dalam aspek subjektif tingkah laku orang untuk lebih mengerti bagaimana dan apa makna yang mereka bangun di sekitas kejadiua dalam kehidupan sehari-hari mereka.<sup>66</sup>

Istilah penelitian kualitatif menurut Kirk dan Miller pada awalnya bersumber dari pengamatan kualitatif yang diperdebatkan dengan pengamatan kuantitatif, kemudian mereka mendefinisikan bahwa metodologi kualitatif merupakan suatu tradisi dalam ilmu pengetahuan sosial

---

<sup>66</sup> Muri Yusuf, *Metode Penelitian: Kuantitatif, Kualitatif, dan Penelitian Gabungan*, Jakarta: Kencana, 2014, h. 328.

yang secara fundamental bergantung pada pengamatan manusia.<sup>67</sup>

Yang menjadi obyek dalam penelitian kualitatif adalah obyek yang alamiah (*natural setting*), sehingga pada penelitian kualitatif ini sering juga disebut dengan metode natularistik. Obyek yang alamiah berarti obyek tersebut apa adanya tanpa dibuat-buat atau dimanipulasi oleh peneliti.<sup>68</sup>

### 3.2. Sumber Data

Sumber data menurut Suharsimi Arikunto (2006) adalah subjek dari mana data tersebut diperoleh. Sumber data meliputi dua jenis, yaitu yang pertama sumber data primer, yaitu data yang diambil dari sumber pertama yang ada dilapangan atau data yang diperoleh langsung dari objek penelitian yang berasal dari observasi dan juga wawancara. Dan yang kedua, sumber data sekunder, yaitu data yang diambil dari sumber kedua atau bukan berasal dari sumber aslinya. Data ini dapat berupa data tersaji dalam bentuk tabel, grafik, dan lain sebagainya.<sup>69</sup>

---

<sup>67</sup>Pupu Saeful Rahmat, *Penelitian Kualitatif, Equilibrium*, Vol. 5, No. 9, Tahun 2009.

<sup>68</sup>Sugiyono, *Memahami Penelitian Kualitatif*, Bandung: Alfabeta, 2012, h. 2.

<sup>69</sup>Novia Khairunnisa, "Sukuk dan Pembangunan Infrastruktur Di Indonesia (Analisis Peran dan Manfaat Sukuk untuk Pembangunan Indonesia)", hal 52.

Data yang digunakan adalah data sekunder, dimana data tersebut di peroleh dari laporan-laporan, buku-buku, jurnal penelitian dan juga artikel yang berkaitan dengan penelitian.

Dan pada penelitian kali ini, penulis menggunakan data sekunder, dimana data tersebut diperoleh dari data laporan Badan Pusat Statistik (BPS), Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan juga data dari laporan Kementerian Keuangan dan juga dari sumber kepustakaan lainnya.

### **3.3. Metode Pengumpulan Data**

Data adalah serangkaian informasi, bukti-bukti, ataupun keterangan-keterangan atas subjek yang memiliki karakteristik tertentu. Data dapat berguna bagi pihak-pihak yang mempunyai kepentingan sebagai input untuk mengetahui tentang persoalan-persoalan yang sedang dihadapi, sebagai alternatif jawaban, ataupun solusi, dan juga sebagai alat untuk menjelaskan dan mengisi proses analisis yang sedang dilakukan (Teguh, 2014).<sup>70</sup>

Sedangkan teknik pengumpulan data itu sendiri adalah langkah yang paling strategis dalam penelitian, hal

---

<sup>70</sup>Novia Khairunnisa, “Sukuk dan Pembangunan Infrastruktur Di Indonesia (Analisis Peran dan Manfaat Sukuk untuk Pembangunan Indonesia)”, hal 53.

itu dikarenakan tujuan utama dari penelitian tersebut adalah untuk memperoleh data. Tanpa mengetahui teknik pengumpulan data, maka maka penulis akan mengalami kesulitan dalam hal memperoleh data yang memenuhi standar data yang telah ditetapkan.<sup>71</sup> Data perlu dikumpulkan dengan pedoman maupun dengan uraian yang jelas. Misalnya seperti dengan menggunakan pedoman wawancara, dan sekaligus dengan data lain dan juga dokumen lain yang mendukung.<sup>72</sup>

Untuk mendapatkan hasil penelitian yang diharapkan, maka diperlukan data informasi yang akan mendukung dalam penelitian kali ini. Metode pengumpulan data merupakan langkah-langkah paling utama dalam sebuah penelitian, karena tujuan utama dari penelitian itu sendiri adalah memperoleh data.<sup>73</sup>

Pengumpulan data dapat dilakukan dalam berbagai setting, berbagai sumber dan juga berbagai cara. Jika dilihat dari settingnya, maka data dapat diperoleh pada setting yang alamiah (*natural setting*), pada laboratorium dengan metode

---

<sup>71</sup>Sugiyono, *Memahami Penelitian Kualitatif*, Bandung: Alfabeta, 2012, h. 62.

<sup>72</sup>Boy S. Sabarguna, *Analisis Data pada Penelitian Kualitatif*, Jakarta: UI-Press, 2008.

<sup>73</sup>Sugiyono, *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*, Bandung: Alfabeta, 2013, h. 401.

eksperimen, di rumah dengan berbagai responden, pada suatu seminar, diskusi, di jalan dan lain sebagainya.<sup>74</sup>

Pada penelitian kali ini, metode pengumpulan yang digunakan penulis adalah dengan menggunakan penelitian kepustakaan. Metode pengumpulan data ini bermanfaat untuk mendapatkan deskripsi ataupun kondisi dan juga landasan teoritis yang berhubungan dengan judul penelitian. Penelitian kali yang dilakukan penulis adalah membaca dan mempelajari literatur-literatur, buku-buku, artikel, internet dan sumber-sumber data sekunder lainnya yang dapat membantu penulis pada penelitian kali ini.

### **3.4. Metode Analisis Data**

Analisis data diartikan sebagai menata, menyusun, dan memberi makna pada kumpulan data yang telah diperoleh.<sup>75</sup> Maka, Analisis data merupakan proses mencari dan menyusun yang dilakukan secara sistematis data yang diperoleh dari hasil wawancara, catatan lapangan, dan dokumentasi, dengan cara mengorganisasikan data ke dalam kategori, menjabarkan ke dalam unit-unit, melakukan sintesa, menyusun ke dalam pola, memilih mana yang dan

---

<sup>74</sup>Sugiyono, *Memahami Penelitian Kualitatif*, Bandung: AIFABETA, 2012, h. 62.

<sup>75</sup>Muri Yusuf, *Metode Penelitian: Kuantitatif, Kualitatif, dan Penelitian Gabungan*, Jakarta: Kencana, 2014, h. 31.

mana yang akan dipelajari lebih lanjut, kemudian setelah itu membuat kesimpulan, sehingga nantinya kan mudah untuk dipahami oleh diri sendiri ataupun orang lain yang membacanya.<sup>76</sup>

Pada penelitian kali ini penulis menggunakan jenis penelitian kualitatif yang bersifat deskriptif, dimana nantinya pada penelitian ini penulis akan mendeskripsikan keadaan yang sedang terjadi dari data-data yang telah diperoleh berupa grafik, tabel dan lain sebagainya tersebut menjadi sebuah kalimat. Dalam penelitian kualitatif, data yang diperoleh dari berbagai sumber, dan dengan menggunakan bermacam-macam teknik pengumpulan data. Data-data yang sudah terkumpul nantinya akan dibahas dengan lebih rinci oleh peneliti dengan menggunakan analisis isi, dimana data-data yang peneliti peroleh dari Kementerian Keuangan, Badan Pusat Statistik (BPS), dan juga Otoritas Jasa Keuangan (OJK) akan dianalisis dengan menggabungkan antara konsep dengan teori yang ada mengenai Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), Pembiayaan Infrastruktur dan juga mengenai pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

---

<sup>76</sup>Sugiyono, *Memahami Penelitian Kualitatif*, Bandung: ALFABETA, 2012, h. 89.

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1. Perkembangan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)/Sukuk di Indonesia

Sejak dikeluarkannya Undang-Undang tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) pada tahun 2008, penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) telah mengalami kenaikan dari tahun ke tahun. Sukuk yang pertama kali terbit di Indonesia adalah sukuk korporat. Sukuk korporat tersebut diterbitkan oleh PT. Indosat, Tbk pada tahun 2002 dengan nilai sebesar Rp. 175 miliar dan akad yang digunakan adalah akad mudharabah. Kemudian setelah itu barulah diikuti dengan munculnya korporasilainnya.<sup>77</sup>

Dan sejak dikeluarkannya Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)/Sukuk Negara, total penerbitan dari Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)/Sukuk Negara telah mengalami kenaikan dari tahun ke tahun. tetapi pada tahun 2018 total penerbitan Surat Berharga Syariah Negara

---

<sup>77</sup> Angrum Pratiwi dan Dedy Mainata dan Rizky Suci Ramadayanti, "Peran Sukuk Negara dalam Pembiayaan Infrastruktur", h. 164.

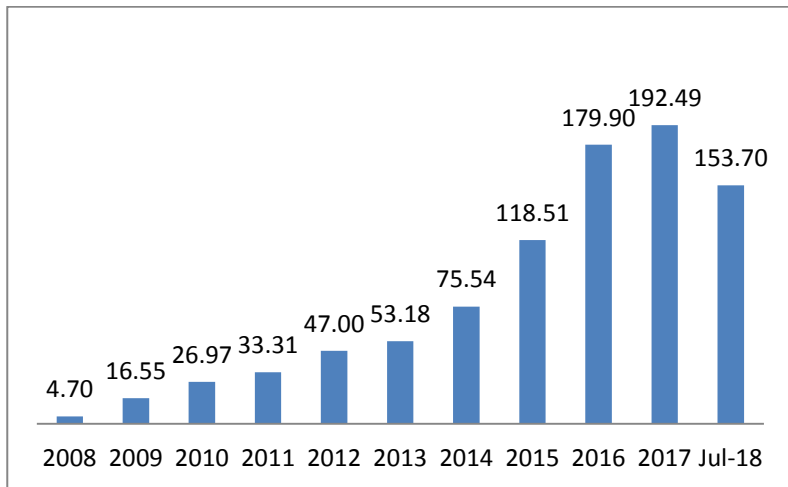
(SBSN)/Sukuk Negara mengalami penurunan yang hanya mencapai Rp. 153,70 triliun sedangkan pada tahun 2017 total penerbitannya mencapai Rp. 192,49 triliun.

#### **Grafik 4.1**

#### **Total Penerbitan Sukuk Negara**

**Tahun 2008-31 Juli 2018**

(Triliun Rupiah)



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan 2018.

Pemerintah Indonesia juga telah mengeluarkan beberapa Sukuk Ritel (SR) diantaranya yaitu SR-001, SR-002, SR-003, SR-004, SR-005, SR-006, SR-007, SR-008, SR-009, dan SR-010.



**Tabel 4.1****Penerbitan Sukuk Ritel dan Hasil Penerbitannya**

SR	Kupon	Tanggal Terbit	Jatuh Tempo	Waktu	Nilai
001	12,00%	25 Februari 2009	25 Februari 2012	3 Tahun	Rp 5,56 triliun
002	8,70%	10 Februari 2010	10 Februari 2013	3 Tahun	Rp 8,00 triliun
003	8,15%	23 Februari 2011	23 Februari 2014	3 Tahun	Rp. 7,34 triliun
004	6,25%	21 Februari 2012	21 Februari 2015	3,5 Tahun	Rp 13,61 triliun
005	6,00%	27 Februari 2013	27 Februari 2016	3 Tahun	Rp 14,97 triliun
006	8,75%	5 Maret 2014	5 Maret 2017	3 Tahun	Rp 19,32 triliun
007	8,29%	11 Maret	11 Maret	3	Rp 21,96

		2015	2018	Tahun	milyar
008	8,30%	10 Maret 2016	10 Maret 2019	3 Tahun	Rp 31,5 triliun
009	6,90%	22 Maret 2017	10 Maret 2020	3 Tahun	Rp 14 triliun
010	5,90%	21 Maret 2018	10 Maret 2021	3 Tahun	Rp 8,43 triliun

Sumber: Siaran Pers Kementerian Keuangan Republik Indonesia SR 001- SR 010.

**Tabel 4.2**

**Rincian penerbitan SR-010**

Nominal Penerbitan	Rp. 8.436.570.000.000,00
Tingkat Imbalan	5,90% per tahun ( <i>fixed rate</i> )
Tanggal Penerbitan/Setelmen	21 Maret 2018
Tanggal Jatuh Tempo	10 Maret 2021
Pembayaran Imbalan	Dibayarkan bulanan (pada tanggal 10 setiap bulan)
Pembayaran Imbalan Pertama	10 April 2018
Sifat Perdagangan	Dapat diperdagangkan di pasar sekunder ( <i>tradable</i> ) setelah

Akad <i>Underlying Asset</i>	tanggal 10 April 2018 <i>Ijarah Asset to be Leased</i> Proyek/Kegiatan APBN Tahun 2018 dan Barang Milik Negara
---------------------------------	---

Sumber: Siaran Pers Kementerian Keuangan tentang SR 010, 2018.

Sukuk Negara Ritel seri SR-010 ini menggunakan akad *Ijarah Asset to be Leased*, dengan menggunakan proyek-proyek infrastruktur pada Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat serta Kementerian Perhubungan (99%) sebagai *underlying assets*. Proyek-proyek infrastruktur pada Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat tersebut berupa jaringan irigasi air tanah, bendungan, embung, jalan, jembatan, sistem pengelolaan drainase, sistem penyediaan air minum terfasilitasi, dan sarana penanggulangan bencana alam. Sedangkan proyek-proyek infrastruktur pada Kementerian Perhubungan berupa prasarana perkeretaapian, fasilitas pelabuhan, layanan lalu lintas dan angkut laut, serta layanan kenavigasian dan kapasitas bandar udara.

Secara lebih rinci, sebaran hasil penjualan dan jumlah investor Sukuk Negara Ritel seri SR-010

berdasarkan wilayah, profesi dan kelompok umur adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan wilayah

**Tabel 4.3**  
**Hasil Penjualan dan Jumlah Investor Sukuk**  
**Negara Ritel SR-010 Berdasarkan Wilayah**

No	Wilayah	Nominal Penjualan (%)	Jumlah Investor(%)
1	Indonesia Bagian Barat selain DKI Jakarta	50,58	56,90
2	DKI Jakarta	39,36	32,04
3	Indonesia Bagian Tengah	9,48	10,47
4	Indonesia Bagian Timur	0,58	0,59
<b>Total</b>		100,00	100,00

2. Berdasarkan kelompok profesi

**Tabel 4.4**  
**Hasil Penjualan dan Jumlah Investor Sukuk**  
**Negara Ritel SR-010 Berdasarkan Kelompok Profesi**

No	Profesi	Nominal Penjualan (%)	Jumlah Investor(%)
1	Profesional, Pegawai Swasta,	32,98	32,75

	BUMN/Lembaga		
2	Wiraswasta	22,74	17,32
3	Ibu Rumah Tangga	13,34	11,67
4	PNS, TNI, Polri	5,13	7,78
5	Lainnya (Pekerja Seni, Pelajar/Mahasiswa, Pensiunan)	25,81	30,48
<b>Total</b>		100,00	100,00

3. Berdasarkan kelompok umur:

**Tabel 4.5**

**Hasil Penjualan dan Jumlah Investor Sukuk Negara  
Ritel SR-010 Berdasarkan Kelompok Umur**

No	Kelompok umur	Nominal Penjualan (%)	Jumlah Investor(%)
1	<25 tahun	1,60	2,04
2	25 - 40 tahun	13,92	21,45
3	41- 55 tahun	36,21	38,26
4	>55 tahun	48,27	38,25
<b>Total</b>		100,00	100,00

Setelmen Sukuk Negara Ritel seri SR-010 akan dilaksanakan pada tanggal 21 Maret 2018 dan dicatatkan di PT. Bursa Efek Indonesia pada tanggal 22 Maret 2018. Namun karena pada Sukuk Negara Ritel seri SR-010 ini ditetapkan minimum *holding period* sampai dengan satu periode imbalan, maka perdagangan di pasar sekunder baru dapat dilakukan setelah tanggal 10 April 2018.

Dengan penerbitan Sukuk Negara Ritel seri SR-010 ini, maka sejak tahun 2009, Pemerintah telah menerbitkan Sukuk Negara Ritel total sebesar Rp. 144.770.500.000.000,00, yang menjangkau 243.364 orang investor individu. Penerbitan Sukuk Negara Ritel ini mendapatkan apresiasi dari dunia internasional sebagai instrumen pengembangan pasar keuangan syariah dan inklusi keuangan yang efektif, serta secara signifikan berkontribusi pada pendalaman pasar keuangan di tanah air.

#### **4.2. Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) sebagai Sumber Pembiayaan Infrastruktur**

Menurut Richard A. Musgrave, menyebutkan bahwa Pemerintah melalui kebijakan fiskal mempunyai tiga tugas utama yaitu mengalokasikan barang dan jasa untuk kebutuhan publik (*allocation*), melakukan distribusi

pendapatan dan kemakmuran (*distribution*), dan juga untuk menciptakan stabilitas perekonomian bangsa (*stabilization*). Ketiga tugas utama Pemerintah tersebut telah dilaksanakan dalam anggaran negara, atau dapat dikatakan bahwa anggaran negara disusun guna untuk melaksanakan ketiga tugas penting tersebut. Seluruh instrumen yang terdapat dalam anggaran negara (APBN) mulai dari pendapatan, belanja ataupun pembiayaan merupakan rancangan pemerintah guna mewujudkan tiga tugas utama tersebut. Pendapatan negara dapat dijadikan sebagai sarana untuk melaksanakan distribusi pendapatan, misalnya dengan cara pemungutan pajak dari pajak yang memiliki sumber daya melalui mekanisme pajak yang kemudian didistribusikan kepada pihak yang tidak memiliki sumber daya melalui mekanisme subsidi. Sedangkan belanja negara dapat digunakan sebagai sarana untuk menyediakan barang dan jasa yang diperlukan oleh masyarakat luas seperti misalnya infrastruktur, pendidikan, kesehatan dan keamanan negara.<sup>78</sup> Selain itu melalui belanja negara juga dapat digunakan untuk menciptakan berbagi lapangan kerja, sehingga dapat menyerap banyak tenaga kerja. Sedangkan

---

<sup>78</sup>Eri Hariyanto, "Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) Sebagai Sumber Pembiayaan Infrastruktur, 2017.

pembiayaan negara dapat digunakan sebagai pendorong pertumbuhan ekonomi, sehingga potensi pendapatan negara akan bertambah karena dipicu oleh belanja pemerintah yang meningkat.

Kementerian keuangan Indonesia telah melakukan usaha diverifikasi pada sumber-sumber pembiayaan guna mendukung mendukung Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) khususnya untuk memperoleh tambahan dana untuk pembangunan infrastruktur. Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) merupakan salah satu intrumendari alternatif sumber pembiayaan APBN. Pengajuan usulan proyek yang akan dibiayai oleh Sukuk Negara dapat diusulkan langsung oleh Kementerian atau Lembaga yang berperan sebagai pihak yang mempunyai kegiatan pembangunan maupun dapat ditawarkan sebagai pilihan oleh Bapennas ataupun dari Kementerian Keuangan kepada Kementerian atau Lembaga yang mempunyai proyek, apakah proyek yang diusulkan nantinya akan dibiayai oleh Sukuk atau pembiayaan biasa (APBN atau PHLN). Adapun alur mekanisme pengusulan kegiatan pengusulan kegiatan Kementerian atau Lembaga yang akan dibiayai oleh Sukuk menurut Kementerian Keuangan, Direktorat nPembiayaan Syariah yaitu yang pertama, adanya pengajuan usulan



proyek/kegiatan oleh Kementerian/Lembaga yang dilengkapi dengan Kerangka Acuan Kerja dan Studi Kelayakan, kemudian dilanjutkan ke tahap kedua, yaitu penilaian kelayakan dan kesiapan proyek/kegiatan yang akan dibiayai oleh SBSN oleh Bappenas. Ketiga, Bappenas melakukan penyusunan dan penyampaian daftar prioritas kegiatan kepada Kementerian Keuangan. Keempat, Kementerian Keuangan melakukan penganggaran terhadap proyek yang memenuhi kriteria dari penilaian Bappenas. Dan yang kelima, penerbitan DIPA proyek yang dilanjutkan penerbitan SBSN untuk proyek tersebut oleh Kementerian Keuangan untuk membiayai proyek tersebut.<sup>79</sup>

Dengan menyimak Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) tahun 2017, dapat kita lihat bersama bahwa Pemerintah terus menrus melakukan peningkatan belanja negara yang bersifat produktif seperti pembangunan infrastruktur dan konektivitas antarwilayah, pembangunan sarana dan prasarana ketenagalistrikan, perumahan, sanitasi dan air bersih. Hal ini dapat dilihat dari porsi pembiayaan infrastruktur yang terus mengalami peningkatan baik itu dari segi jumlah presentasinya

---

<sup>79</sup> Adiatna dan Pradono, “Pe317,0luang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) Sebagai Alternatif Pembiayaan Infrast2017ruktur Transportasi”, Simposium XIII FSTPT, Unika Soegijapranata, h. 5.

terhadap total belanja negara dari tahun ke tahun, sebagaimana seperti yang tercantum dalam tabel berikut ini:

**Tabel 4.6**  
**Alokasi Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara**  
**(APBN) untuk Infrastruktur**

Tahun	Alokasi dalam APBN (Triliun Rupiah)	Belanja APBN (Triliun Rupiah)	Presentase terhadap APBN
2009	75,9	937,4	8,1%
2010	80,3	1042,1	7,7%
2011	117,9	1295,0	9,1%
2012	176,1	1548,3	11,4%
2013	184,4	1.683,0	11,0%
2014	206,6	1.876,9	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%

Sumber: Kementerian Keuangan

Dari tabel diatas dapat kita lihat bersama bahwa belanja APBN terus menerus mengalami peningkatan, akan tetapi alokasi yang disediakan dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) tidak cukup untuk menutupi besarnya belanja APBN. Maka dari itu, dengan adanya terobosan baru Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) sebagai instrumen pembiayaan, maka pemerintah akan dapat memenuhi kekurangan dana yang digunakan untuk belanja APBN.

Pengarusutamaan pembangunan infrastruktur tidak terlepas dari upaya Pemerintah dalam mendistribusikan kemakmuran kepada seluruh lapisan masyarakat Indonesia. Ketersediaan infrastruktur yang mudah diakses oleh masyarakat akan memeberikan kemudahan tersendiri bagi masyarakat untuk melaksanakan aktivitas ekonomi.<sup>80</sup> Dengan adanya peningkatan aktivitas ekonomi, diharapkan nantinya akan berdampak pada peningkatan kesejahteraan dan dapat mengurangi ketimpangan ekonomi masyarakat.

Banyak para ahli ekonomi pembangunan yang telah mengungkap mengenai hubungan positif antara pertumbuhan ekonomi dan ketersediaan infrastruktur. Salah

---

<sup>80</sup>Eri Hariyanto, “Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) Sebagai Sumber Pembiayaan Infrastruktur, 2017.

satunya yaitu Simon Kuznets yang menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi pada suatu negara dipengaruhi oleh akumulasi modal (investasi pada tanah, peralatan, sarana dan prasarana dan sumber daya manusia), sumber daya alam, sumber daya manusia (*human resource*) baik jumlah maupun tingkat kualitas penduduknya, kemajuan teknologi, akses terhadap informasi, keinginan untuk melakukan inovasi dan mengembangkan diri serta budaya kerja.<sup>81</sup>

Para ekonom telah memperkirakan kebutuhan dana untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi hingga pada kisaran 7% yang mencapai Rp.2.900,- triliun sampai pada tahun 2019. Pemerintah melalui APBN tentunya tidak dapat menyediakan sendiri dana tersebut. Maka dari itu, saat ini Pemerintah telah menggiatkan keterlibatan pihak swasta untuk turut serta dalam membangun infrastruktur dengan pola kerja sama pemerintah dan swasta (*public private partnership*). Proyek-proyek yang mempunyai nilai tinggi dan memiliki potensi untuk mendatangkan penerimaan (*income streaming*) seperti misalnya jalan tol yang diharapkan dapat dikerjakan oleh pihak swasta. Adapun proyek-proyek lain yang bersifat pelayanan publik (*public*

---

<sup>81</sup>Eri Hariyanto, “Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) Sebagai Sumber Pembiayaan Infrastruktur, 2017.

*services*) diantaranya seperti jalan raya, jembatan, sekolah dan sebagainya yang telah disediakan oleh Pemerintah.<sup>82</sup>

Selama ini Pemerintah juga telah melaksanakan berbagai upaya untuk memenuhi *gap financing*. Beberapa langkah yang telah dilakukan oleh Pemerintah misalnya adalah dengan meningkatkan kerja sama dengan pihak swasta (*Public Private Partnership/PPP*), penugasan kepada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) untuk mengerjakan proyek-proyek strategis seperti pembangunan waduk untuk PLTA dan pertanian, pembangunan jalan tol trans Sumatera, serta pelabuhan pelayaran. Selain itu pemerintah juga berencana untuk membuat bank tanah dan bank infrastruktur untuk mendukung pembangunan infrastruktur.<sup>83</sup>

Selain langkah-langkah tersebut, saat ini pemerintah juga telah membuat suatu terobosan baru untuk mencari sumber-sumber pembiayaan. Salah satu terobosan tersebut adalah dengan menerbitkan Sukuk Negara yang khusus untuk pembiayaan infrastruktur (*Project Based Sukuk*). Sebagaimana seperti yang telah tercantum ke dalam

---

<sup>82</sup>Eri Hariyanto, "Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) Sebagai Sumber Pembiayaan Infrastruktur, 2017.

<sup>83</sup>Eri Hariyanto, "Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) Sebagai Sumber Pembiayaan Infrastruktur, 2017.

Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau Sukuk Negara, maka Sukuk Negara dapat diterbitkan untuk pembiayaan defisit Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) secara umum dan pembiayaan infrastruktur milik pemerintah. Dengan melalui penerbitan Sukuk Negara untuk pembiayaan infrastruktur, hal ini merupakan salah satu langkah bagi pemerintah untuk menghimpun partisipasi masyarakat dalam pembiayaan pembangunan.<sup>84</sup>

### **4.3. Memahami Project Based Sukuk (PBS)**

*Project Based Sukuk* (PBS) adalah sukuk negara yang dikeluarkan oleh pemerintah Republik Indonesia menggunakan proyek sebagian dari yang mendasari aktiva. *Project Based Sukuk* (PBS) merupakan sukuk negara yang dikeluarkan khusus untuk membiayai proyek pemerintah.<sup>85</sup> Sukuk PBS ini merupakan salah satu jenis atau seri SBSN atau Sukuk Negara yang telah diterbitkan oleh Pemerintah sejak tahun 2012. Karena Sukuk PBS tersebut merupakan bagian dari SBSN, maka tentunya metode yang digunakan

---

<sup>84</sup>Eri Hariyanto, “Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) Sebagai Sumber Pembiayaan Infrastruktur, 2017.

<sup>85</sup>Kurniawan & Rahman, “ Project Based Sukuk (PBS) and Its Implementation in Economic Development in Indonesia”, Jurnal Al-‘Adalah, Vol 16, No. 1, 2019, h. 42.

dalam penerbitannya pun juga menggunakan metode syariah. Yang membedakannya hanya antara Sukuk nonPBS dengan Sukuk PBS terletak pada pemanfaatan dananya atau dalam penggunaan dana hasil penerbitan SBSN. Jika hasil dari penerbitan SBSN nonPBS digunakan untuk pembiayaan APBN secara umum (*general financing*) khususnya untuk menutup defisit anggaran, maka hasil dari penerbitan Sukuk PBS digunakan untuk membiayai kegiatan atau proyek-proyek tertentu yang dilaksanakan oleh K/L.<sup>86</sup> Oleh karena itu, dana yang diperoleh dari penerbitan Sukuk PBS langsung dikhususkan untuk membiayai proyek yang telah ditentukan dalam APBN dan tidak dapat digunakan untuk tujuan lain.

Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) seri *Project Based Sukuk* (PBS) ini merupakan Sukuk Negara yang diterbitkan untuk membiayai proyek yang bertenor menengah-panjang, dalam denominasi rupiah di pasar perdana dalam negeri, dengan tingkat imbalan tetap yang dibayarkan seriap semester (*semiannual*), serta dapat diperdagangkan dipasar sekunder. SBSN seri *Project Based*

---

<sup>86</sup>Wurjanto Nopijantoro, "Surat Berharga Syariah Negara *Project Based Sukuk* (SBSN PBS): Sebuah Instrumen Alternatif Partisipasi Publik Dalam Pembiayaan Infrastruktur". *Jurnal Substansi*, Vol. 1, No. 2, 2017, h. 396.

*Sukuk* (PBS) ini distruktur dengan menggunakan akad *Ijarah to be Lease* dengan *underlying asset* nya berupa kombinasi antara Barang Milik Negara (BMN) dan proyek, dimana nanti sebagian besar porsinya berupa proyek-proyek Pemerintah dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN).<sup>87</sup>

Selain seri *Project Based Sukuk* (PBS), Sukuk Negara Ritel (SR) yang juga diterbitkan sejak tahun 2012 juga digunakan untuk pembiayaan proyek infrastruktur.<sup>88</sup> Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) seri *Project Based Sukuk* (PBS) ini dijual kepada investor institusi melalui lelang dan *private placement*, dengan menggunakan *underlying* berupa proyek maupun kegiatan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Imbalan dari Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) seri *Project Based Sukuk* (PBS) ini berupa kupon yang bersifat *fixed* dan dibayarkan setiap 6 bulan sekali dengan jenis mata uang rupiah. Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) seri *Project Based Sukuk* (PBS) ini juga dapat diperdagangkan.<sup>89</sup>

---

<sup>87</sup>Pratiwi dan Dedy Mainata dan Rizky Suci Ramadayanti, "Peran Sukuk Negara dalam Pembiayaan Infrastruktur", h. 63.

<sup>88</sup>Eri Hariyanto, "Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) Sebagai Sumber Pembiayaan Infrastruktur, 2017.

<sup>89</sup>Djppr.kemenkeu.go.id



Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) seri *Project Based Sukuk* (PBS) ini menggunakan akad *Ijarah Asset to be Leased*, dalam akad ini dibuat struktur yang memungkinkan pemerintah menyewa aset (proyek infrastruktur) yang akan diwujudkan di masa depan (sesuai dengan masa konstruksi), namun pemerintah dapat membayar sewa proyek tersebut sejak dimulainya masa konstruksi. Investor sukuk (*sukuk holders*) akan menerima imbalan dari nilai sewa yang telah disepakati. Karena menggunakan akad Ijarah (yang berarti sewa) maka imbalan yang akan diterima oleh investor bersifat tetap (*fixed return*). Imbalan dari sewa tersebut disebut juga sebagai *ujrah*. Namun dikarenakan proyek yang dibangun tidak menghasilkan arus penerimaan dan bersifat layanan kepada masyarakat, maka imbalan yang diberikan kepada investor Sukuk Negara bukan berasal dari kinerja infrastruktur tersebut. Meleinkan, Pemerintah dapat membayar *ujrah* tersebut dari sumber penerimaan lainnya, misalnya dari penerimaan pajak atau Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP).<sup>90</sup>

---

<sup>90</sup>Eri Hariyanto, “Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) Sebagai Sumber Pembiayaan Infrastruktur, 2017.

Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) seri *Project Based Sukuk*(PBS) sendiri dapat dibedakan menjadi dua jenis yaitu sebagai berikut:

1. *Project Underlying Sukuk*(PUS)

*Project Underlying Sukuk* jenis ini dasar penerbitannya menggunakan proyek-proyek infrastruktur pemerintah yang ada di K/L yang telah dialokasikan ke dalam APBN tahun anggaran yang sedang berjalan sebagai dasar transaksi. Pada umumnya yang dipilih sebagai *underlying asset* adalah proyek-proyek yang dibiayai dengan rupiah murni yang berasal dari penerimaan pajak serta digunakan untuk pembangunan fisik (umumnya digolongkan dalam jenis belanja modal). Dan biasanya proyek yang bersangkutan dilaksanakan terlebih dahulu dengan sumber dana rupiah murni, baru kemudian sukuk tersebut diterbitkan, dana hasil penerbitannya akan digunakan untuk mengganti rupiah murni tersebut. Dengan istilah lain, hasil dari penerbitan (*proceeds*) digunakan untuk mengganti dana yang telah dikeluarkan (*revolving*).<sup>91</sup>

---

<sup>91</sup>Wurjanto Nopijantoro, “Surat Berharga Syariah Negara *Project Based Sukuk* (SBSN PBS): Sebuah Instrumen Alternatif Partisipasi Publik Dalam Pembiayaan Infrastruktur”. *Jurnal Substansi*, Vol. 1, No. 2, 2017, h. 396.

## 2. *Project Financing Sukuk* (PFS)

*Project Financing Sukuk* yaitu Sukuk Negara yang diterbitkan secara khusus untuk membiayai proyek-proyek tertentu, yang sejak awal proyek-proyek tersebut memang sudah didesain sumber pendanaannya berasal dari sukuk ini. Sumber pendanaan proyek-proyek semacam ini memang hanya berasal dari SBSN *Project Financing Sukuk* yang akan diterbitkan sehingga tidak ada mekanisme *revolving* seperti *Project Underlying Sukuk*.<sup>92</sup>

### 4.4. Jenis Proyek yang Dibiayai oleh Project Based Sukuk

Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) seri *Project Based Sukuk* (PBS) memang terbagi menjadi dua jenis yaitu *Project Underlying Sukuk* (PUS) dan *Project Financing Sukuk* (PFS). Namun pada kenyatannya, hanya jenis *Project Financing Sukuk* (PFS) yang berkontribusi dalam pembiayaan infrastruktur atau yang masuk ke dalam dana Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN).<sup>93</sup>

---

<sup>92</sup>Wurjanto Nopijantoro, “Surat Berharga Syariah Negara *Project Based Sukuk* (SBSN PBS): Sebuah Instrumen Alternatif Partisipasi Publik Dalam Pembiayaan Infrastruktur”. *Jurnal Substansi*, Vol. 1, No. 2, 2017, h. 396.

<sup>93</sup>Pratiwi dan Dedy Mainata dan Rizky Suci Ramadayanti, “Peran Sukuk Negara dalam Pembiayaan Infrastruktur”, h. 63.

Seiring dengan peningkatan pemahaman dari para pemangku kebijakan termasuk Kementerian dan Lembaga Pemerintah, penerbitan *Project Financing Sukuk* (PFS) dari waktu ke waktu memperlihatkan perkembangan yang baik, seperti yang tercantum dalam tabel dibawah ini:

**Tabel 4.7**  
**Proyek yang dibiayai oleh**  
***Project Financing Sukuk* (PFS)**

Tahun	Pagu	Jenis Proyek
2014	Rp. 1,5 triliun	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Pembangunan jalur ganda rel Kereta Api dari Cirebon-Kroya dibawah Kementerian Transportasi</li> <li>▪ Pembangunan jalur ganda rel Kereta Api dari Manggarai-Jatinegara dibawah Kementerian Transportasi</li> <li>▪ Pembangunan Asrama Haji di beberapa provinsi</li> </ul>
2015	Rp. 7,1 triliun	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Pembangunan jalur <i>elevated track</i> Kereta Api Jakarta, Jawa Tengah dan Sumatra dibawah</li> </ul>

		<p>Kementerian Transportasi</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Pembangunan jalan dan jembatan di beberapa provinsi dibawah Kementerian Pekerjaan Umum</li> <li>▪ Pengembangan infrastruktur untuk kampus (pendidikan tinggi) dan Kantor Urusan Agama dibawah Kementerian Agama</li> </ul>
2016	Rp. 13,67 triliun	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Pembangunan jalur <i>elevated track</i> Kereta Api Jakarta, Jawa Tengah dan Sumatra dibawah Kementerian Transportasi</li> <li>▪ Pembangunan jalan dan jembatan di beberapa provinsi dibawah Kementerian Pekerjaan Umum</li> <li>▪ Pembangunan jalur ganda dan jalur layang rel Kereta Api dibaeah Kementerian Transportasi</li> <li>▪ Pembangunan jalan dan <i>flyover</i></li> </ul>

		<p>lintas Sumatra</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Pembangunan infrastruktur untuk kampus (pendidikan agama), asrama haji dan Kantor Urusan Agama dibawah Kementrian Agama</li> </ul>
2017	Rp. 16,76 triliun	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Pembangunan jalur <i>elevated track</i> dan jalur ganda Kereta Api dari Jabodetabek, Jawa Tengah, Jawa Timur, Sumatra dan Sulawesi</li> <li>▪ Pembangunan jalan, <i>flyover/underpass/trowongan</i> dan jembatan Sumatra, Jwa, NTB, Borneo, Sulawesi, Maluku dan Papua</li> <li>▪ Pembangunan pengendalian banjir, lava, peneglolaan drainase perkotaan dan keamanan pesisir, pengelolaan bendungan, embung dan bangunan penampunga air lainnya, juga pengelolaan</li> </ul>

		<p>pasukan air</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Pembangunan bangunan, fasilitas dan fasilitas pendidikan</li> <li>▪ Pembangunan revitalisasi dan pengembangan asrama haji, kontruksi/pusat rehabilitasi untuk pernikahan dan haji</li> </ul>
2018	Rp. 22,53 triliun	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Pembangunan Jalur KA <i>Elevated 7 Double Track</i> (Jabodetabek, Jateng, Jatim, Sumatera &amp; Sulawesi)</li> <li>▪ Pembangunan dan pemeliharaan jalan, <i>flyover/underpass/terowongan &amp; jembatan</i></li> <li>▪ Pembangunan Pengendalian banjir, lahar, pengelolaan drainase, pengelolaan bendungan, embung dan pembangunan penyediaan air tanah dan air baku</li> <li>▪ Pembangunan revitalisasi dan pengembangan asrama haji,</li> </ul>

		kontruksi/pusat rehabilitasi untuk pernikahan dan manasik haji, dan juga pembangunan madrasah <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Pembangunan 3 Taman Nasional</li> <li>▪ Pembangunan gedung 2 PT</li> <li>▪ Pengembangan dan            pembangunan Laboratorium</li> </ul>
--	--	--

Sumber: Kementerian Keuangan 2019

Dari tabel diatas dapat kita lihat bahwa proyek yang telah dibiayai oleh sukuk terus mengalami peningkatan setiap tahunnya. Dengan begitu dapat kita lihat bahwa dengan adanya *Project Based Sukuk* maka akan banyak proyek-proyek yang terselesaikan. Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) seri *Project Based Sukuk* (PBS) jika kita lihat sebenarnya memiliki potensi yang besar dalam membiayai proyek-proyek infrastruktur yang berskala besar. Kemampuan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) seri *Project Based Sukuk* (PBS) dalam membiayai proyek berskala besara dapat dilihat dari hasil penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) seri *Project Based Sukuk* (PBS) setiap tahunnya.



#### 4.5. Peluang Pembiayaan Infrastruktur Melalui Penerbitan Sukuk Negara

Peran Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)/Sukuk Negara dalam pembiayaan infrastruktur telah mengalami peningkatan secara terus-menerus dari tahun ke tahun. sejak mulai diterbitkannya Peraturan Pemerintah Nomor 56 Tahun 2011 tentang Pembiayaan Proyek melalui Penerbitan SBSN, pemerintah telah mengembangkan pembiayaan infrastruktur melalui penerbitan Sukuk Negara. Implementasi hal tersebut adalah dengan menerbitkan Sukuk Negara yang berbasis pembiayaan proyek atau Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) seri *Project Based Sukuk* (PBS).<sup>94</sup>

Pembiayaan infrastruktur melalui penerbitan Sukuk Negara sebenarnya telah dilakukan sejak tahun 2010, yaitu sejak diterbitkannya Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) seri *Project Based Sukuk* (PBS), mekanisme pertama yang digunakan adalah dengan menggunakan proyek-proyek pemerintah yang tercantum dalam APBN sebagai *underlying asset* Sukuk Negara. Dan mekanisme kedua yang digadangkan adalah inisiasi dari Kementrian/Lembaga untuk meminta pembiayaan infrastruktur melalui penerbitan

---

<sup>94</sup>Pratiwi dan Dedy Mainata dan Rizky Suci Ramadayanti, “Peran Sukuk Negara dalam Pembiayaan Infrastruktur”, h. 167.

Sukuk Negara sejak diusulkan ke Badan Perencanaan Pembangunan Nasional (Bappenas). Mekanisme ini pada akhirnya dapat mendorong Kementrian/Lembaga untuk menyelesaikan pekerjaan infrastruktur secara transparan dan akuntabel.<sup>95</sup>

Pemerintah meyakini bahwa penerbitan Sukuk Negara akan menjadi salah satu sumber utama untuk pembiayaan infrastruktur dimasa yang akan datang, karena peluangnya yang sangat besar, dikarenakan beberapa hal seperti berikut:

a. Dukungan Kebijakan

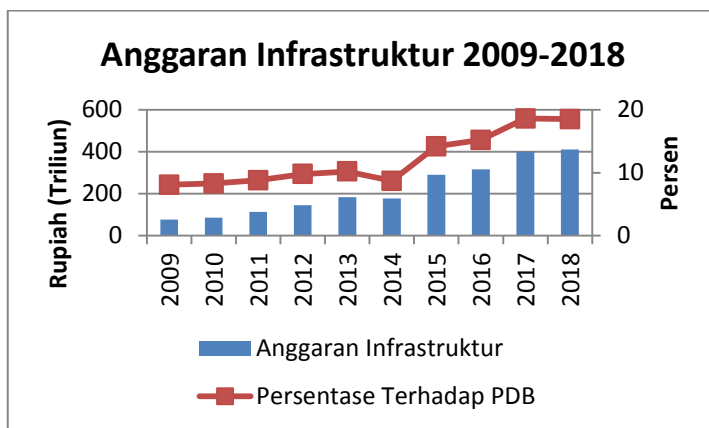
Dukungan penuh terhadap pembiayaan infrastruktur melalui penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) tercermin dengan telah disahkannya Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). Dengan adanya Undang-Undang tersebut maka Undang-Undang tersebut menjadi landasan hukum utama bagi pemerintah untuk menerbitkan SBSN. Selain hal tersebut, dengan adanya peraturan tersebut maka peraturan tersebut memberi kewenangan bagi pemerintah untuk menggunakan

---

<sup>95</sup>Pratiwi dan Dedy Mainata dan Rizky Suci Ramadayanti, “Peran Sukuk Negara dalam Pembiayaan Infrastruktur”, h. 168.

Barang Milik Negara (BMN) sebagai *underlying asset* dan membiayai pembangunan infrastruktur melalui penerbitan Sukuk Negara.<sup>96</sup> Melalui peraturan ini pemerintah dapat mengatur komposisi penerbitan Sukuk Negara untuk membiayai proyek, sehingga nantinya hasil dari penerbitan Sukuk Negara dapat diarahkan untuk mendorong percepatan pembangunan infrastruktur.<sup>97</sup>

**Grafik 4.2**  
**Perkembangan Anggaran Infrastruktur**  
**Tahun 2009-2018**



Sumber: Kementerian Keuangan Tahun 2016. Data diolah.

<sup>96</sup>Pratiwi dan Dedy Mainata dan Rizky Suci Ramadayanti, “Peran Sukuk Negara dalam Pembiayaan Infrastruktur”, h. 168.

<sup>97</sup>Eri Hariyanto, “Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) Sebagai Sumber Pembiayaan Infrastruktur, 2017.

Dapat kita lihat dari grafik di atas bahwa telah terjadi peningkatan secara terus menerus terhadap alokasi anggaran infrastruktur dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja (APBN) dari tahun ke tahun. Bukan hanya dari nilainya saja, akan tetapi persentasinya dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja (APBN) pun ikut dinaikkan. Hal tersebut dikarenakan Anggaran Pendapatan dan Belanja (APBN) untuk mengadakan pembangunan infrastruktur di Indonesia tentunya memerlukan biaya yang tidak sedikit. Namun, dapat kita lihat bahwa pada tahun 2014 porsi belanja infrastruktur mengalami penurunan sebesar 1,5% dari tahun 2013, yang hanya mencapai 8,7% yaitu sebesar Rp. 178 triliun. Akan tetapi, di tahun berikutnya terus mengalami peningkatan. Dapat kita lihat bersama pada tahun 2015 porsi belanja infrastruktur naik sebesar 5,5% dari tahun 2014. Atau mencapai 14,2 % dari total belanja negara yaitu sebesar Rp. 290 triliun. Tahun 2016 naik sebesar 1% dari tahun 2015. Atau mencapai 15,2% dari total belanja negara yaitu sebesar Rp. 317 triliun. Kemudian di tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 3,4% dari tahun 2016. Atau mencapai 18,6% dari total belanja negara yaitu sebesar Rp. 400,9 triliun. Dan di tahun 2018 mengalami

penurunan sebesar 0,1 % jika dibandingkan dengan anggaran infrastruktur dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja (APBN) tahun 2017. Namun, secara nominal anggaran infrastruktur pemerintah pada tahun 2018 mengalami peningkatan sebesar Rp. 409 triliun.

Infrastruktur masih menjadi prioritas dalam pembangunan pada pemerintahan Presiden Joko Widodo, dengan target konektivitas antarwilayah semakin membaik. Pemerintah telah mengalokasikan dana yang cukup besar untuk pembangunan infrastruktur dalam dua tahun terakhir ini.<sup>98</sup> Dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) tahun 2018, pemerintah mengalokasikan dana sebesar Rp. 409 triliun yang terdiri dari infrastruktur ekonomi sebesar Rp. 395,1 triliun, infrastruktur sosial sebesar Rp. 9 triliun. Adapun melalui anggaran tersebut pemerintah menetapkan sejumlah sasaran pembangunan infrastruktur dalam RAPBN 2018, pembangunan tersebut terdiri dari:

1. Bidang konektivitas, target pembangunan antara lain 865 km ruas jalan baru dan 25 km jalan tol, serta bandar udara baru di 15 lokasi.

---

<sup>98</sup>Pratiwi dan Dedy Mainata dan Rizky Suci Ramadayanti, "Peran Sukuk Negara dalam Pembiayaan Infrastruktur", h. 170.

2. Untuk kereta api, pemerintah menargetkan pembangunan jalur kereta api sepanjang 639 km dan Light Rail Transit (LRT) sepanjang 23 km.
3. Untuk kedaulatan pangan, fokus infrastruktur tahun 2018 diarahkan untuk pembangunan jaringan irigasi sepanjang 781 km dan bendungan sebanyak 47 unit.
4. Dibidang perumahan, air minum dan sanitasi pembangunan infrastruktur akan diarahkan antara lain untuk pembangunan 7.062 unit rusun, dan peningkatan kualitas rumah swadaya untuk 180 ribu unit serta sanitasi air limbah untuk 853 ribu.

Sebagian anggaran negara untuk pembangunan infrastruktur ini tersebar ke dalam belanja kementerian dan lembaga. Beberapa yang tersebar adalah Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat, Kementerian Perhubungan, Kementerian Pertanian dan Kementerian ESDM. Kemudian melalui institusi-institusi yang bisa meningkatkan kemampuan sektor swasta untuk ikut membangun infrastruktur. Salah satu dana yang

digunakan untuk infrastruktur yaitu berasal dari dana Surat Berharga Syariah Negara (SBSN).<sup>99</sup>

#### **4.6. Kontribusi Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) terhadap Pembangunan Infrastruktur di Indonesia**

Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2018 mencapai 5,17 persen. Angka tersebut lebih tinggi jika dibandingkan dengan pertumbuhan ekonomi pada tahun 2017 dan tahun 2016 yang hanya mencapai 5,07 persen dan 5,03 persen.

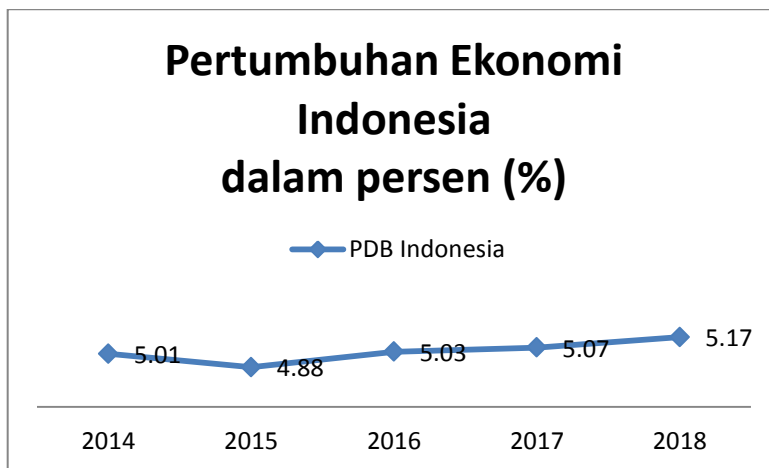
Pertumbuhan ekonomi Indonesia secara spasial pada tahun 2018 didominasi oleh kelompok provinsi di Pulau Jawa dan Pulau Sumatera. Pulau Jawa memberikan kontribusi terbesar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) yaitu sebesar 58,48 persen, kemudian diikuti oleh Pulau Sumatera sebesar 21,58 persen, dan Pulau Kalimantan 8,20 persen.

---

<sup>99</sup>Pratiwi dan Dedy Mainata dan Rizky Suci Ramadayanti, “Peran Sukuk Negara dalam Pembiayaan Infrastruktur”, h. 171.

### Grafik 4.3

#### Pertumbuhan Ekonomi Indonesia tahun 2014-2018



Sumber: Badan Pusat Statistik 2019.

Total nilai proyek pada tahun 2018 sebesar Rp. 22,53 Triliun. Direktur Pembiayaan Syariah Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko Kementerian Keuangan RI Suminto mengungkapkan bahwa, sejak tahun 2013 pemerintah telah mencoba mengkreasi penerbitan sukuk yang secara langsung membiayai proyek tertentu (*Project Financing Sukuk*).<sup>100</sup> Sejumlah proyek yang telah tercantum dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) ada yang dipilih

<sup>100</sup>Pratiwi dan Dedy Mainata dan Rizky Suci Ramadayanti, “Peran Sukuk Negara dalam Pembiayaan Infrastruktur”, h. 173.



untuk secara khusus (*earmark*) yang dibiayai oleh sukuk. Sejak awal penerbitannya pada tahun 2013, jumlah *project financing sukuk* terus menerus mengalami peningkatan bahwa sampai pada tahun 2018.

**Tabel 4.8**

**Jumlah Penerbitan *Project Financing Sukuk***

<b>Tahun</b>	<b>Jumlah Penerbitan <i>Project Financing Sukuk</i></b>
2013	Rp. 800 Milyar
2014	Rp. 1,57 Triliun
2015	Rp. 7,13 Triliun
2016	Rp. 13,67 Triliun
2017	Rp. 16,76 Triliun
2018	Rp. 22,53 Triliun

Sumber: Kementerian Keuangan DJPPR, 2018.

Pada tahun 2013, nilai sukuk yang telah diterbitkan sebesar Rp. 800 miliar, kemudian pada tahun 2014 mengalami kenaikan menjadi Rp. 1,57 triliun, pada tahun 2015 menjadi Rp. 7,13 triliun, pada tahun 2016 naik menjadi Rp. 13,67 triliun, kemudian pada tahun 2017 mencapai Rp. 16,76 triliun, dan pada tahun 2018 *project financing sukuk* yang akan diterbitkan mencapai Rp. 22,53 triliun. Jumlah Rp. 22,53 triliun tersebut akan

dialokasikan ke beberapa proyek yaitu, proyek yang ada dalam Kementerian Perhubungan sebesar Rp. 7,00 triliun, proyek Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat (PUPR) sebesar Rp. 12,78 triliun, proyek Kementerian Agama sebesar Rp. 2,21 triliun, proyek LH dan Kehutanan sebesar Rp. 51 miliar, proyek Kementerian Riset dan Teknologi Republik Indonesia (Kemenristek) sebesar Rp. 315 miliar, proyek Badan Standarisasi Nasional (BSN) sebesar Rp. 50 miliar, proyek Lembaga Ilmu Pengetahuan Indonesia (LIPI) sebesar Rp. 120 miliar.

**Tabel 4.9**  
**Proyek Kementerian yang Dibiayai oleh Sukuk**

<b>Proyek Kementerian</b>	<b>Daerah</b>	<b>Proyek</b>	<b>Jumlah</b>
Proyek Kementerian Perhubungan	(Jabodetabek, Jateng, Jatim, Sumatera & Sulawesi)	• Pembangunan Jalur KA <i>Elevated</i> & <i>Double Track</i>	Rp. 7,00 triliun
Proyek Kementerian PUPR		• Pembangunan dan Pemeliharaan Jalan, <i>Flyover/Underpass/</i> Terowongan & Jembatan	Rp. 7,50 triliun
		• Pengendalian	Rp. 5,28 triliun

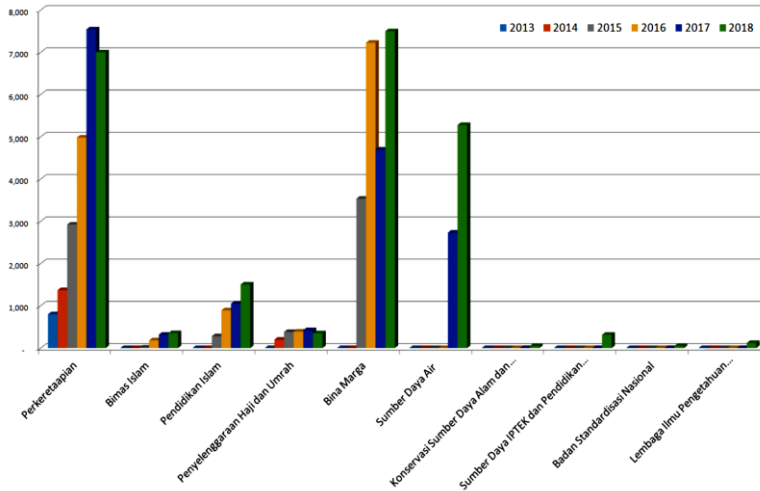
		(Banjir, Lahar), Pengelolaan Drainase, Pengelolaan (Bendungan, Embung), Penyediaan Air Tanah dan Air Baku	
Proyek Kementrian Agama		• Pembangunan 8 Asrama Haji	Rp. 350 miliar
		• Pembangunan 245 Balai Nikah & Manasik Haji (KUA)	Rp. 355 miliar
		• Pembangunan 34 PTKIN dan 32 Madrasah	Rp. 1.505 miliar
Kementrian LH dan Kehutanan		• Pembangunan 3 Taman Nasioanl	Rp. 51 miliar
Kemenristek		• Pengembangan Gedung 2 PT	Rp. 315 miliar
BSN		• Pengembangan 1 Laboratorium	Rp. 50 miliar
LIPI		• Pengembangan 2 Laboratorium	Rp. 120 miliar

Sumber: Kementerian Keuangan, 2018.

Dana sukuk yang digunakan untuk membiayai proyek Kementerian Perhubungan akan disalurkan untuk pembangunan jalur kereta api *elevated and Double Track*, Pembangunan dan pemeliharaan jalan *flyover/underpass* /terowongan dan jembatan yang ada di wilayah Jabodetabek, Jawa Tengah, Jawa Timur, Sumatera dan Sulawesi. Sementara itu, proyek Kementerian PUPR yang didanai adalah pembangunan dan pemeliharaan jalan, *flyover/underpass/terowongan* dan jembatan, dan juga proyek pengendalian banjir, lahar, pengelolaan drainase, pengelolaan bendungan, embung, penyediaan air tanah dan air beku. Untuk proyek Kementerian Agama yang didanai adalah pembangunan 8 asrama haji, pembangunan 245 balai nikah dan manasik haji (KUA), pembangunan 34 PTKIN dan 32 madrasah. Kemudian untuk proyek Kementerian LH dan Kehutanan yang didanai adalah pembangunan 3 Taman Nasional. Untuk proyek Kementerian Riset dan Teknologi Republik Indonesia (Kemenristek) yang didanai adalah pengembangan gedung 2 PT. Untuk proyek Badan Standarisasi Nasional (BSN) yang didanai adalah pengembangan 1 laboratorium. Untuk proyek Lembaga

Ilmu Pengetahuan Indonesia (LIPI) yang didanai adalah pengembangan 2 laboratorium.

**Grafik 4.4**  
**Project Financing Sukuk-Per Sektor 2013-2018**

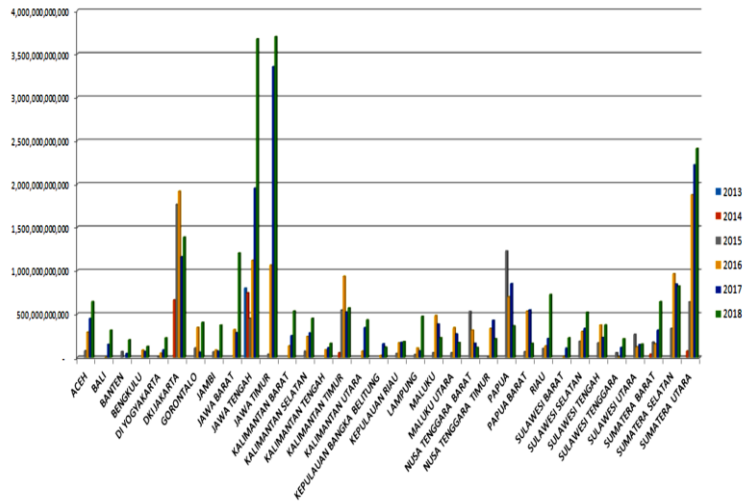


Sumber: Kementerian Keuangan, DJPPR 2018

Dari diagram diatas dapat kita lihat bahwa jumlah sektor proyek yang dibiayai melalui Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)/Sukuk Negara semakin bertambah dari tahun ke tahun. dan sektor yang paling banyak dibiayai melalui Surat Berharga Syariah Negara/Sukuk Negara adalah sektor Perkeretaapian, Bina Marga, dan Sumber Daya Air.

### Grafik 4.5

## Project Financing Sukuk Sebaran Berdasarkan Provinsi 2013-2018



**Sumber: Kementerian Keuangan, DJPPR 2018**

Dengan melihat dari diagram diatas maka dapat kita lihat bahwa sumber pembiayaan melalui *Project Financing Sukuk* telah merambah ke seluruh wilayah yang ada di Indonesia. Dan disitu kita dapat melihat bahwa pada tahun 2018 atau yang ditunjukkan dengan diagram batang warna hijau, sebaran *Project Financing Sukuk* mengalami peningkatan yang cukup pesat.

dari sini kita dapat melihat bahwa sebaran Proyek yang dibiayai oleh Surat Berharaga Syariah Negara (SBSN)/Sukuk Negara telah sampai pada seluruh penjuru Indonesia. Hal ini berarti peran/ kontribusi Surat Berharaga Syariah Negara (SBSN)/Sukuk Negara dalam pembiayaan pembangunan infrastruktur sangatlah besar.





## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1. Kesimpulan**

Berdasarkan dari peneitian dan pembahasan yang telah dilakukan oleh penulis pada bab-bab sebelumnya, maka dari itu penulis menarik beberapa kesimpulan antara lain:

1. Perkembangan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)/Sukuk Negara mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)/Sukuk Negara sudah menjadi salah satu terobosan baru dari Pemerintah Indonesia dalam melakukan pembiayaan Infrastruktur. Penggunaan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)/Sukuk Negara sebagai sumber pembiayaan infrastruktur telah tertulis dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Yang juga telah disahkan melalui Undang-Undang No. 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)/Sukuk Negara dalam membiayai proyek-proyek infrastruktur Indonesia terus mengalami peningkatan setiap tahunnya,

sejak diterbitkannya SBSN/Sukuk Negara pada tahun 2008. Dan dengan adanya produk investasi berbasis syariah seperti Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)/Sukuk Negara tersebut pemerintah optimis akan menarik minat investor, terutama investor muslim. Melihat dari data total penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)/Sukuk Negara dari tahun ke tahun yaitu pada tahun 2014 mencapai Rp. 75,54 triliun, kemudian pada tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar Rp. 42,97 triliun menjadi Rp. 118,51 triliun, pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar Rp. 61,39 triliun menjadi Rp. 179,90 triliun, kemudian di tahun 2017 juga mengalami peningkatan sebesar Rp. 12,59 triliun yaitu menjadi Rp. 192,49 triliun. Akan tetapi pada tanggal 31 Juli 2018 total penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)/Sukuk Negara mengalami penurunan sebesar Rp. 38,79 triliun jika dibandingkan dengan tahun 2017, yaitu hanya mencapai Rp. 153,70 trilin.

2. Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)/Sukuk Negara cukup memiliki kontribusi dalam pembangunan infrastruktur yang ada di Indonesia. Hal tersebut dapat dilihat dari data jumlah penerbitan *Project Financing Sukuk* (PFS) yang menunjukkan kenaikan dari tahun ke

tahun yaitu data tahun 2014 mencapai Rp.1,57 triliun, tahun 2015 naik menjadi Rp. 7,13 triliun, tahun 2016 naik menjadi 13,67 triliun, tahun 2017 naik menjadi Rp. 16,76 triliun kemudian pada tahun 2018 pun mengalami peningkatan sebesar Rp. 5,77 triliun yaitu mencapai Rp. 22,53 triliun.

## **5.2. Saran**

Berdasarkan dari hasil penelitian yang telah dilakukan oleh penulis, maka ada beberapa saran yang dapat penulis sampaikan, antara lain:

1. Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)/Sukuk Negara merupakan sumber pembiayaan yang masih perlu dikembangkan untuk membiayai proyek-proyek infrastruktur pemerintahan, maka dari itu perlu dilakukan pengembangan lebih agar sumber pembiayaan melalui SBSN/Sukuk Negara dapat dimanfaatkan dengan baik.
2. Dengan melihat antusias para investor, maka diharapkan pemerintah dapat mempermudah akses untuk berinvestasi SBSN/Sukuk Negara. Dengan kemudahan akses tersebut nantinya kan mendatangkan

banyak investor yang akan berinvestasi SBSN/Sukuk Negara tersebut baik itu investor dari dalam maupun luar negeri.

3. Dalam penelitian kali ini penulis juga menyarankan kepada penelitian selanjutnya untuk bisa menentukan objek penelitian dengan periode terbaru dengan waktu yang dilakukan penelitian.

## Daftar Pustaka

Angrum Pratiwi dan Dedy Mainata dan Rizky Suci Ramadayanti. 2017. Peran Sukuk Negara dalam Pembiayaan Infrastruktur. *Al-Tijary Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, Vol. 2, Nomor 2, Juni 2017.

Ahmad Ifham Sholihin, 2010. *Pedoman Umum Lembaga Keuangan Syariah*, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.

Anthony Kevin dan Herdaru Purnomo, *Ekonomi RI Cukup Berat, Bahkan Berat Sekali*, dalam CNBC Indonesia, 14 Agustus 2019.

<https://www.cnbcindonesia.com/news/20190813184207-4-91813/ekonomi-ri-cukup-berat-bahkan-berat-sekali>

Adiatna dan Pradono, 2010. "Peluang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) Sebagai Alternatif Pembiayaan Infrastruktur Transportasi", Simposium XIII FSTPT, Unika Soegijapranata.

Boy S. Sabarguna. *Analisis Data pada Penelitian Kualitatif*, Jakarta: UI-Press, 2008.

Bahril Datuk. Sukuk, Dimensi Baru Pembiayaan Pemerintah Untuk Pertumbuhan Ekonomi. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 14, No. 1, 2014.

Burhanuddin S, 2011. *Hukum Surat Berharga Syariah Negara dan Pengaturannya*, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Direktorat Pembiayaan Syariah, *Tanya Jawab Surat Berharga Syariah Negara (Sukuk Negara) Instrumen Keuangan*

- Berbasis Syariah*. Jakarta: Departemen Keuangan Republik Indonesia-Direktorat Pembiayaan Syariah, 2010.
- Dr. Andri Soemitra, 2009.M.A. *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah*, Edisi kedua, Jakarta: Kencana.
- Dr. Muliaman D. Haddad, 2017. *Roadmap Pengembangan Keuangan Syariah Indonesia 2017-2019*, Otoritas Jasa Keuangan.
- Dr. Muliaman D. Haddad, 2016. *Laporan Perkembangan Keuangan Syariah 2016*, Otoritas Jasa Keuangan.
- Eka Sri Wahyuni. *Isu Dalam Produk Keuangan Syariah : Sukuk*. Al-Intaj, Vol. 4, Nomor 2, September 2018.
- Eri Haryanto. *Peluang Pembiayaan Infrastruktur Melalui Sukuk Negara*, Direktorat Jenderal Pengelolaan Utang Kementerian Keuangan, 2014.
- Eri Hariyanto, *Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) Sebagai Sumber Pembiayaan Infrastruktur*, 2017. <https://www.djppr.kemenkeu.go.id/page/load/1807>, diakses pada tanggal 31 Oktober 2019.
- Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 32 DSN-MUI/IX/2002
- Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 69 DSN-MUI/VI/2008
- Himawan Yudistira, Agnes L, dkk. *Pengaruh Produk Domestik Regional Bruto (PDRB) Terhadap Tingkat Kemiskinan di Kota Manado*, *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, Vol. 16, No. 3, 2016.
- Kurniawan & Rahman, “ *Project Based Sukuk (PBS) and Its Implementation in Economic Development in Indonesia*”, *Jurnal Al-‘Adalah*, Vol 16, No. 1, 2019.

- M. Nazori Majid, 2003. *Pemikiran Ekonomi Islam Abu Yusuf Relevansinya Dengan Ekonomi Kekinian*, Yogyakarta: Pusat Studi Ekonomi Islam (PSEI).
- Mustafa Edwin Nasution, dkk, 2006. *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam*, Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Maryaningsih, Novi., dkk. “Pengaruh Infrastruktur terhadap Petumbuhan Ekonomi Indonesia”. Peneliti ekonomi di BRE DKM, Bank Indonesia. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Vol.17, No. 1, 2014.
- Nur Aisyah, Binti, 2015. *Manajemen Pembiayaan Bank Syariah*, Yogyakarta: Kalimedia.
- Peraturan Presiden Republik Indonesia Nomor 9 Tahun 2009 tentang Lembaga Pembiayaan
- Pupu Saeful Rahmat. Penelitian Kualitatif, *Equilibrium*, Vol. 5, Nomor 9, Tahun 2009.
- Prof. Dr. Sugiyono. *Memahami Penelitian Kualitatif*, Bandung: ALFABETA, 2012.
- Prof. Dr. H. Abdul Manan, S.H., S.IP., M.Hum. *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia*, Jakarta: Kencana, 2009.
- Prof. Dr. A. Muri Yusuf, M.Pd. *Metode Penelitian: Kuantitatif, Kualitatif, Dan Penelitian Gabungan*, Edisi Pertama, Jakarta: Kencana, 2014.
- Prof. Lincoln Arsyad, *Ekonomi Pembangunan dan Pembangunan Ekonomi*, Modul 1.

Raco. *Metode Penelitian Kualitatif Jenis, Karakteristik dan Keunggulannya*, Jakarta : PT Gramedia Widiasarana Indonesia, 2010.

Rukhul Amin. 2016. Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) Dan Pegaturannya Di Indonesia. *Jurnal Masharif al-syariah*, Vol. 1, No. 2, November 2016.

Siamat, Dahlan, 2010. *Tanya Jawab Surat Berharga Syariah Negara (Sukuk Negara)*, Jakarta.

Sadono Sukirno, 2006. *Makroekonomi Teori Pengantar*, Jakarta: PT. Raja Grafindo.

Sugiyono, 2013. *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*, Bandung: Alfabeta..

Todaro, Michael P. and Smith, Stephen C (2003). *Economic Development*. UK: Pear-son Education Limited.

Todaro, Michael P. & Stephen C. Smith, 2006. *Pembangunan Ekonomi*, Edisi 9. Jakarta: Erlangga.

Undang-undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah

Wurjanto Nopijantoro, “Surat Berharga Syariah Negara *Project Based Sukuk* (SBSN PBS): Sebuah Instrumen Alternatif Partisipasi Publik Dalam Pembiayaan Infrastruktur”. *Jurnal Substansi*, Vol. 1, No. 2, 2017.

[www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)

[www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)

[www.kemenkeu.go.id](http://www.kemenkeu.go.id)



## DAFTAR RIWAYAT HIDUP

### A. Data Pribadi

Nama Lengkap : Ade Irma Prisilia Dewi  
Tempat, Tanggal Lahir : Kendal, 01 Agustus 1997  
NIM : 1505046058  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Jenis Kelamin : Perempuan  
Agama : Islam  
Status : Belum Kawin  
Alamat : Dusun Gintungsari  
Desa Caruban RT 02/RW 02  
Kec. Ringinarum Kab. Kendal  
Telepon : 087700284984  
Email : [prisilia.lia97@gmail.com](mailto:prisilia.lia97@gmail.com)

### B. Pendidikan

1. TK Aisyiyah Bustanul Athfal Caruban
2. MI Muhammadiyah Caruban
3. SMPN 2 Gemuh
4. SMK Muhammadiyah 1 Weleri
5. Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN  
Walisongo Semarang