

## SOVEREIGN SUKUK AS AN ALTERNATIVE OF INFRASTRUCTURE PROJECT FINANCING IN INDONESIA: SYSTEMATIC LITERATURE REVIEW

### SUKUK NEGARA SEBAGAI ALTERNATIF PEMBIAYAAN PROYEK INFRASTRUKTUR DI INDONESIA: SYSTEMATIC LITERATURE REVIEW

Agita Eka Yuliani, Tettet Fitrianti, Prima Yusi Sari  
Akuntansi - Fakultas Ekonomi dan Bisnis - Universitas Padjadjaran  
mrs.agitatata@gmail.com\*, tettet.fitrianti@fe.unpad.ac.id, prima.yusi@unpad.ac.id

#### ABSTRAK

*Dalam mendorong pembangunan dan pertumbuhan ekonomi, dibutuhkan infrastruktur dasar baik infrastruktur ekonomi maupun infrastruktur sosial. Dalam pemenuhan kebutuhan infrastruktur dibutuhkan berbagai alternatif skema pembiayaan yang termasuk salah satunya adalah Sukuk. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perkembangan trend penelitian dan potensi isu penelitian masa depan terkait Sukuk sebagai alternatif pembiayaan infrastruktur di Indonesia selama kurun waktu 2005-2020. Penelitian ini, menggunakan metode Studi kepustakaan atau Systematic Literature Review. Terdapat 27 artikel yang dirasa relevan dengan kata kunci pembahasan yang dimasukkan ke dalam tiga sitasi pencarian yaitu SINTA, Portal Garuda dan Google Scholar. Analisis menunjukkan bahwa investigasi terkait konsep pembiayaan proyek islami dan skema pembiayaan yang digunakan di Indonesia menjadi topik yang dominan untuk dibahas. Sementara topik tentang aset yang menjadi dasar penerbitan Sukuk dan bagaimana jika sukuk diaplikasikan untuk pembiayaan bersama masih langka untuk dibahas. Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literature review tentang Sukuk sebagai alternatif pembiayaan infrastruktur serta dapat memberikan gambaran singkat tentang isu-isu yang sedang berkembang sehingga dapat digunakan sebagai rekomendasi untuk mengembangkan penelitian ke depan.*

**Kata Kunci:** *Infrastruktur, Pembiayaan, Pembiayaan Proyek Islami, Sukuk.*

#### ABSTRACT

*Basic infrastructure, both economic and social infrastructure is needed to encourage development and economic growth. In fulfilling infrastructure needs, various alternative financing schemes are needed, one of those schemes is Sukuk. This study aims to determine the development of research trends and potential future research issues related to Sukuk as an alternative to infrastructure financing over the period 2005-2020. The method used in this research is a qualitative study with a research approach to study literature or a Systematic Literature Review. There were 27 articles that were considered relevant to the discussion keywords that were included in the three search citations, namely SINTA, Portal Garuda and Google Scholar. The analysis shows that investigations related to the concept of Islamic Project financing and the financing schemes used in Indonesia are the dominant topics to be discussed. Meanwhile, the topic of assets which used to underlying assets and how if sukuk is applied for co-financing is still rare to discuss. This research is expected to enrich the literature review about Sukuk as an alternative to infrastructure financing and can*

#### Informasi artikel

Diterima: 21-11-2020  
Direview: 04-12-2020  
Diterbitkan: 26-12-2020

\*Korespondensi  
(Correspondence):  
Agita Eka Yuliani

Open access under Creative  
Commons Attribution-Non  
Commercial-Share A like 4.0  
International Licence  
(CC-BY-NC-SA)



*provide a brief overview of emerging issues so that it can be used as a recommendation to develop future research.*

**Keywords: Infrastructure, Financing, Islamic Project Financing, Sukuk**

## I. PENDAHULUAN

Infrastruktur menyandang kedudukan yang penting untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang cepat, termasuk di dalamnya adalah dengan berbagi manfaat dengan kelompok masyarakat miskin, khususnya di daerah terpencil dan terisolasi (Bhattacharyay, 2009). Negara Indonesia, seperti yang tercantum pada pedoman pembangunan nasional jangka panjang 2005-2025, percepatan pembangunan infrastruktur menjadi salah satu sasaran utama untuk dapat mendukung visi dan misi pemerintahan saat ini. Tidak tersedianya infrastruktur yang layak dan sesuai dapat memberikan imbas terhadap kualitas dan kuantitas kegiatan ekonomi. Sehingga pada waktu lima tahun mendatang, prospek pertumbuhan ekonomi tidak hanya berpusat pada wilayah Jawa dan Sumatera (Bappenas, 2019).

Pada World Economic Forum tahun 2019, Global Competitiveness Report dan penilaian kualitas infrastruktur di dalamnya, Indonesia menempati urutan 72 dalam peringkat penyediaan infrastrukturnya. Oleh karena itu, Indonesia masih harus mengembangkan penyediaan infrastruktur terutama dalam meningkatkan transportasi dan infrastruktur energy. Pemerintah Indonesia sendiri, tercantum dalam RPJMN 2015-2019 memfokuskan upaya

penyediaan infrastruktur melalui 245 proyek dan 3 proyek strategis nasional dengan total pembiayaan kurang lebih Rp. 4.417 triliun (KPPIP, 2017). Sementara, untuk tahun 2020-2024, total investasi infrastruktur diperkirakan menjadi Rp. 6.445 triliun (Bappenas, 2019). Sehingga dapat dilihat bahwa salah satu masalah dalam pengadaan infrastruktur adalah kebutuhan pendanaan yang besar sehingga menimbulkan kekurangan ketersediaan anggaran pembiayaan dalam rangka pemenuhan kebutuhan infrastruktur yang sangat terbatas, sehingga terjadi celah pembiayaan infrastruktur (financing gap) (Pratiwi, Mainata, & Ramadayanti, 2017).

Untuk mengatasi financing gap tersebut, ketersediaan sumber pembiayaan yang memadai diperlukan agar menanggulangi peningkatan defisit yang cukup besar agar tujuan kebijakan fiskal dalam mendukung pembangunan yang berkelanjutan dapat tercapai. Pemerintah telah menganalisa berbagai sumber pembiayaan yaitu seperti APBN, perbankan, asuransi, dana pensiun, bantuan dan pinjaman luar negeri, serta dana dari para investor (Seto, 2005). Dari berbagai skema pembiayaan yang ada di Indonesia, salah satu peluang yang belum maksimal dimanfaatkan oleh Pemerintah Indonesia saat ini adalah pemanfaatan instrument-instrumen syariah untuk melakukan penghimpunan dana yang

bertujuan dalam pembangunan infrastruktur. Salah satu instrument keuangan syariah yang dijadikan sebagai sumber pembiayaan adalah Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau yang kita sebut Sukuk.

Sukuk semakin populer dan banyak digunakan sebagai alternatif sumber pembiayaan dikarenakan berbagai keutamaan yang dimilikinya yaitu ketesesuaian dengan prinsip syariah, mendiversifikasi basis investor, mudah disesuaikan sesuai kebutuhan (struktur, tenor, underlying) serta peluang dari perkembangan pasar keuangan syariah yang besar (Indriasari, 2014). Hal ini didukung dengan sekitar 87,18% penduduk Indonesia dari 207,18 juta total jumlah penduduknya saat ini memeluk agama muslim (Badan Pusat Statistik, 2010). Oleh karena itu, pengembangan produk keuangan ini merupakan langkah yang bagus bagi pemerintah agar dapat memfasilitasi masyarakat dengan mekanisme investasi berbasis syariah islam, yang memungkinkan masyarakat Indonesia agar dapat menjalankan ibadah dalam islam dengan ikut serta berinvestasi dengan menyediakan infrastruktur untuk kemakmuran bersama.

Terkait dengan perkembangan sukuk negara yang telah mengalami pertumbuhan tercepat selama dekade terakhir dalam membiayai proyek infrastruktur, tulisan ini bertujuan untuk melihat dan mencari apa saja yang ditulis mengenai sukuk dalam pembiayaan infrastruktur di Indonesia. Suatu studi

literature dilakukan untuk dapat mengetahui topik apa saja yang dibahas dan populer terkait perkembangan sukuk dalam pembiayaan infrastruktur. Studi ini dilakukan pada topik riset yang ditulis pada kurun waktu tahun 2005-2020 serta mencari ranah yang menarik dan memetakan topik tersebut untuk dapat dikembangkan penelitian lebih mendalam ke depannya. Berdasarkan hal yang telah dijelaskan di atas, fokus dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana trend penelitian pembiayaan Sukuk dalam pembangunan proyek infrastruktur di Indonesia?
2. Apa saja potensi penelitian masa depan untuk pembiayaan Sukuk dalam pembangunan proyek infrastruktur di Indonesia?

Studi ini diharapkan dapat memperkaya literature review tentang sukuk dalam pembiayaan infrastruktur di Indonesia sehingga dapat memberikan gambaran singkat terhadap topik apa saja yang sedang berkembang di Indonesia, sehingga mampu digunakan sebagai masukan rekomendasi untuk mencari alternatif solusi terhadap permasalahan-permasalahan yang muncul.

## **II. LANDASAN TEORI**

### **Surat Berharga Syariah Negara**

Disebutkan pada UU Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara, SBSN atau Sukuk Negara yaitu surat berharga negara yang penerbitannya didasarkan prinsip syariah, merupakan bukti keikutsertaan terhadap aset SBSN, baik

dalam mata uang rupiah maupun valuta asing. Kata Sukuk bersumber dari bahasa Arab *shukuk*, bentuk jamak dari kata *shaak*, yang pada istilah ekonomi diartikan sebagai legal instrument, deed atau check (Fatah, 2011). Secara pemahaman, Sukuk nyaris serupa dengan obligasi konvensional, perbedaan utamanya adalah Sukuk menggunakan konsep imbalan dan bagi hasil untuk menggantikan bunga, terdapat transaksi pendukung (*underlying transaction*) dalam bentuk sejumlah aset yang ditentukan (*underlying asset*), serta terdapat akad atau kontrak antara berbagai pihak yang terkait berdasarkan prinsip/aturan syariah (Khatimah, 2017). Aset pada SBSN merupakan Barang Milik Negara (BMN) yang pembangunannya dibiayai oleh SBSN BMN yang bernilai ekonomis berupa tanah dan/atau bangunan maupun selain tanah dan/atau bangunan (Anik & Prastiwi, 2017). Selain itu, supaya Sukuk aman dan bebas dari riba, gharar dan maysir, Sukuk perlu distrukturkan secara syariah. Sesuai acuan dari fatwa Dewan Syariah Nasional tentang obligasi syariah, akad pada penerbitan SBSN menggunakan akad *mudharabah/muqaradah*, *musyarakah*, *ijarah*, *salam*, *murabahah*, dan *istisna* (Trisnawati, 2011).

#### **Pembiayaan Proyek Infrastruktur**

Menurut Rivai dan Arifin (2010), pembiayaan atau financing adalah pendanaan untuk dapat mendukung investasi yang sudah direncanakan, yang disediakan oleh satu pihak kepada pihak lainnya, baik oleh dirinya sendiri maupun oleh suatu lembaga. World Bank Report,

menyatakan bahwa infrastruktur dibedakan menjadi 3 golongan yaitu infrastruktur Ekonomi, infrastruktur Sosial dan Infrastruktur Administrasi. Pada dasarnya fokus dari pembangunan infrastruktur adalah tanggung jawab dari pemerintah, baik pemerintah pusat maupun pemerintah daerah (Ibrahim, 2013). Investasi infrastruktur seyogyanya cocok untuk dibiayai melalui skema pembiayaan syariah karena infrastruktur merupakan aset dan proyek infrastruktur tidak mengandung aktivitas apapun yang dilarang secara syariah (Rarasati, dkk, 2014).

#### **Kriteria Investasi Islam Dalam Proyek Pengembangan Infrastruktur**

Dalam ajaran islam sumber daya (harta) yang tersedia harus diproduktifkan jangan hanya disimpan sehingga dapat memberikan manfaat untuk umat (Hidayat, 2011). Dalam berinvestasi secara islam, islam memberikan suatu panduan atau penetapan garis batas yang jelas tentang sektor apa yang boleh dan tidak boleh untuk diberikan investasi. Sehingga, investasi menurut islam adalah penyertaan suatu modal atau penanaman dana pada bidang usaha tertentu yang kegiatan usahanya baik objek usaha maupun proses usaha tersebut tidak berlawanan dengan prinsip-prinsip syariah (Pardiansyah, 2017). Ada beberapa aspek kriteria yang wajib untuk berinvestasi dalam islam yaitu aspek finansial, aspek kehalalan, aspek sosial dan lingkungan, dan aspek pengharapan kepada Ridha Allah SWT (Chair, 2015).

Selain itu, investasi juga mempertimbangkan asas masalah yaitu

asas manfaat. Pihak-pihak yang berpartisipasi dalam investasi, harus mendapatkan manfaat sesuai dengan bagiannya masing-masing (Rahmawati, 2009). Dengan maksud mencapai target memaksimalkan pengembalian investasi, investor mestinya mempertimbangkan dan melakukan penelaahan kepada dua aspek penentu utama yaitu tingkat pengembalian dan tingkat risiko, sehingga dapat dikatakan bahwa investor senantiasa berkaitan dengan risiko bisnis (Rosyida & Mawardi, 2015). Begitu pula dengan sukuk, obligasi syariah dikatakan sebagai salah satu bentuk dari obligasi konvensional dengan kekhususan pengawasan yang sangat selektif terhadap masalah halal dalam kerangka aktivitas bisnis atau dengan kata lain harus didasarkan pada prinsip syariah (Pardiansyah, 2017). Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa investasi islam atau Sukuk mengandung risiko investasi dan harus memenuhi kaidah syariah sehingga pemerintah perlu melakukan seleksi atas proyek-proyek infrastruktur yang akan dibangun melalui dana dari Sukuk mengingat bahwa proyek-proyek yang dilaksanakan oleh pemerintah ada yang bersifat menunjang kegiatan perekonomian dan peningkatan kesejahteraan dan sosial bagi masyarakat setempat dan ada yang diharapkan dapat kembali modal (Asnudin, 2010).

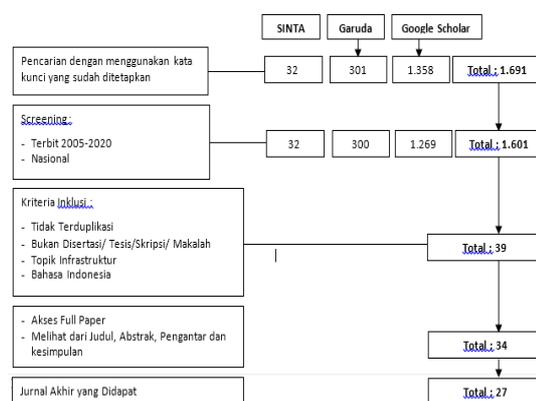
### III. METODE PENELITIAN

Metode Kualitatif dengan pendekatan studi kepustakaan atau studi literature (*systematic literature review*)

digunakan pada penelitian ini. Penelitian studi literature adalah studi yang mempelajari dan mengkaji secara kritis pengetahuan, ide atau hasil yang terkandung dalam literature berorientasi akademik (*academic-oriented literature*), dan merumuskan partisipasi kepada topik spesifik (Nasution, 2017). Data yang digunakan merupakan data sekunder yang bersumber dari studi kepustakaan (*library research*) berupa dokumen dalam bentuk tertulis yaitu artikel dan atau jurnal yang telah dipublikasikan.

Untuk teknik pengambilan sampel, teknik *nonprobability sampling* dengan teknik sampling sistematis digunakan. Sampel penelitian yang dipakai didasarkan pada kriteria-kriteria berikut:

1. Sumber rujukan utama penelitian berasal dari jurnal pada website SINTA, Portal Garuda dan Google Scholar.
2. Penjajakan artikel penelitian dilakukan dengan menggunakan kata kunci: Sukuk, Obligasi Syariah, Surat Berharga Syariah Negara dan Infrastruktur.



Sumber: Diolah (2020)

Gambar 1. Tahapan Pengambilan Sampel

Dalam studi ini, proses analisis data yang dilakukan adalah:

1. Memilah artikel yang cocok dengan langkah sebagai berikut:
  - a. Tulisan yang dipakai hanya yang sesuai dengan kata kunci pencarian yang sudah ditetapkan, selain daripada tema tersebut dikeluarkan dari sampel.
  - b. Tulisan yang berupa skripsi, thesis, atau makalah serta artikel yang tidak dipublikasikan dikeluarkan dari sampel.
  - c. Dengan memilih lebih dari satu sitasi, artikel yang sama dapat ditemukan di sitasi yang berbeda. Oleh karena itu, artikel rangkap yang ditemukan harus dikeluarkan dari sampel.
  - d. Tulisan yang dipilih sebagai sampel merupakan artikel yang terakreditasi Dikti dan artikel yang terdaftar dalam ISSN.
  - e. Tulisan yang merupakan artikel utuh (*full text*). Jika hanya ada abstrak atau tidak utuh dikeluarkan dari sampel.
2. Sampel pada penelitian ini adalah artikel yang ditulis pada tahun 2005-2020.
3. Setelah dilakukan seleksi, ditemukan 27 artikel yang sesuai.
4. Untuk membantu pemetaan penelitian, perangkat lunak VosViewer digunakan.

#### IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

##### Trend Penelitian

Artikel penelitian mengenai Sukuk Negara sebagai alternatif pembiayaan infrastruktur di Indonesia ditemukan pada

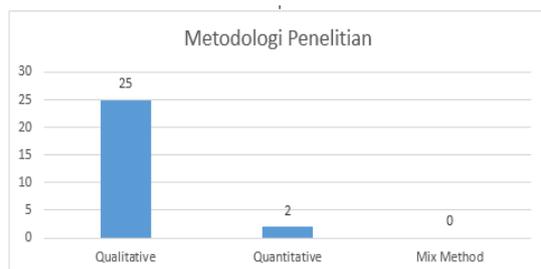
sitasi penelitian SINTA, Portal Garuda dan Google Scholar. Setelah diperoleh sejumlah sampel yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan, kemudian dilakukan pemeriksaan pada tiap-tiap abstrak dan kesimpulan dari tiap artikel penelitian untuk mengekstrak berbagai informasi yang tidak dapat diperoleh dengan hanya melihat judul. Untuk membantu menciptakan dan memvisualisasikan jaringan isu-isu penelitian yang paling sering diteliti atau disebut dengan pemetaan riset, perangkat lunak VosViewer digunakan untuk membuat jaringan berbasis jarak, dimana jarak antara dua node menunjukkan korelasi mereka dan semakin besar node, semakin besar jumlah kutipan kata yang dimiliki (Rodrigues, Van Eck, Waltman, & Jansen, 2014). Publikasi berupa artikel yang membahas tentang sukuk sebagai alternatif pembiayaan infrastruktur di Indonesia relative meningkat setiap tahunnya sejak tahun 2005-2020, seperti yang disajikan pada Gambar 2. Terdapat 27 artikel yang sudah terkumpul dan telah diseleksi. Artikel paling banyak terbit yaitu pada tahun 2018 dan 2019 sebanyak 6 artikel, diikuti tahun 2017 sebanyak 4 artikel, tahun 2011 sebanyak 3 artikel serta tahun 2016 dan 2020 masing-masing sebanyak 2 artikel.



Sumber: Diolah (2020)

Gambar 2.  
Pembagian Artikel Berdasarkan Tahun Publikasi

Kenaikan jumlah artikel yang terbit tiap tahunnya menunjukkan adanya peningkatan minat dan aktivitas penelitian seiring dengan berkembangnya dan mulai populernya investasi melalui Sukuk Negara terutama untuk pembiayaan infrastruktur. Sukuk Negara sendiri mulai populer di Indonesia sejak UU no. 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara terbit. Sejak tahun 2005-2009 masih sedikit artikel yang membahas tentang hal tersebut. Peningkatan jumlah publikasi sejak tahun 2011 menunjukkan mulai adanya ketertarikan untuk meneliti mengenai Sukuk sebagai alternatif pembiayaan infrastruktur. Gambar 3 dibawah menunjukkan hasil pembagian artikel berdasarkan metodologi penelitian.

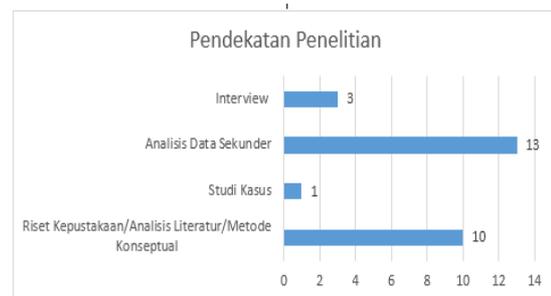


Sumber: Diolah (2020)

Gambar 3.  
Pembagian Artikel Berdasarkan Metodologi Penelitian

Hasil pembagian artikel berdasarkan metodologi penelitian menunjukkan bahwa metode kualitatif telah mendominasi metodologi penelitian, yaitu sebanyak 25 artikel (92.59%) dibandingkan dengan metode kuantitatif yaitu sebanyak 2 artikel (7.41%). Sementara belum ditemukan penelitian di Indonesia terkait Sukuk sebagai alternative

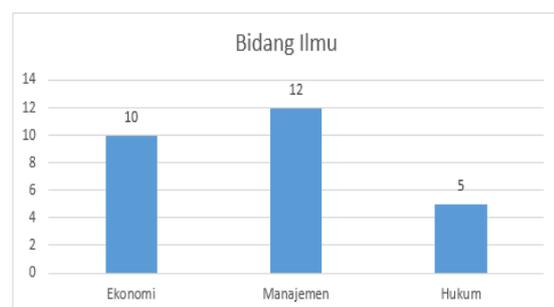
pembiayaan infrastruktur dengan menggunakan metode mixed-method.



Sumber: Diolah (2020)

Gambar 4.  
Pembagian Artikel Berdasarkan Pendekatan Penelitian

Pada gambar 4 dapat dilihat bahwa pendekatan penelitian yang banyak digunakan adalah Analisis Data Sekunder sebanyak 13 artikel (48.15%) dan Riset Kepustakaan/Analisis Literatur/Metode Konseptual sebanyak 10 artikel (37.04%). Pendekatan lain yang digunakan adalah dengan Interview sebanyak 3 artikel (11.11%) dan Studi Kasus sebanyak 1 artikel (3.70%). Sehingga jika dilihat dari metode dan pendekatan penelitian, metode quantitative dengan mix method dengan pendekatan penelitian studi kasus, survey dan pendekatan lainnya masih berpeluang besar untuk dilakukan.



Sumber: Diolah (2020)

Gambar 5.  
Pembagian Artikel Berdasarkan Bidang Ilmu

Pada gambar 5, terlihat dari 27 artikel publikasi tentang sukuk sebagai





Rahman, 2019a). Menurut Fauziah & Nurwahidin (2020), terdapat 8 tahap agar suatu proyek dapat didanai dengan Sukuk Negara yaitu persiapan proyek, pengusulan, penilaian kelayakan, pertimbangan fiskal, persetujuan dan penolakan, pengalokasian dana, persiapan pelaksanaan proyek dan pendanaan sukuk negara. Jenis dari Sukuk PBS dikategorikan menjadi Project Underlying Sukuk (PUS) dan Project Financing Sukuk (PFS) (Kusuma & Amalia, 2019). Project Underlying Sukuk merupakan Sukuk PBS yang memanfaatkan proyek infrastruktur dan proyek tersebut telah dialokasikan pada APBN sebagai dasar transaksinya, sementara Project Financing Sukuk merupakan Sukuk PBS yang dikeluarkan memang ditujukan untuk proyek-proyek yang dari awal sudah direncanakan untuk dibiayai oleh Sukuk Negara (Kurniawan & Rahman, 2019b).

Selain Sukuk PBS yang diterbitkan khusus untuk membiayai infrastruktur, terdapat juga skema lainnya yang dapat digunakan untuk mendukung pembiayaan infrastruktur yaitu pengelolaan keuangan dana haji. Sesuai dengan UU nomor 34 tahun 2014, investasi keuangan haji pada pembiayaan infrastruktur bertujuan untuk mengoptimalkan nilai manfaat guna meningkatkan dalam layanan untuk menyelenggarakan ibadah haji seraya memprioritaskan aspek keamanan/keutuhan dari dana calon jamaah haji (Abidin, 2016). Sehingga, pengelolaan keuangan haji bisa diinvestasikan ke dalam sektor-sektor strategis untuk mendukung

layanan haji seperti pembangunan asrama haji, pembelian pesawat untuk ibadah haji/umroh, layanan jasa catering haji serta pemondokan/hotel haji sehingga kualitas dalam menyelenggarakan layanan ibadah haji dapat meningkat dan memberikan maslahat kepada umat (Witjaksono, 2020). Nasution (2017) juga menyatakan bahwa, inovasi lain yang dapat dilakukan untuk solusi bagi pengembangan pembiayaan infrastruktur yaitu dengan melibatkan sektor keuangan non bank dalam hal ini perusahaan dana pensiun untuk dapat menyalurkan dana mereka ke dalam investasi sukuk yang diterbitkan oleh perusahaan BUMN yang bertujuan untuk dapat meminimalkan risiko yang timbul agar perusahaan dana pensiun kian termotivasi untuk berinvestasi dengan tingkat kepercayaan yang tinggi. Selain itu, wakaf uang yang terintegrasi dengan Sukuk atau bisa disebut dengan Cash Waqf Linked Sukuk (CSWL) juga dapat menjadi alternative untuk dapat diinvestasikan pada infrastruktur (Mudzakkir, 2018).

Pembiayaan proyek berbasis Sukuk juga akan menimbulkan risiko dalam pelaksanaannya, sehingga mitigasi dan alokasi risiko menjadi hal yang penting untuk diperhatikan dalam menjalankan proyek. Risiko adalah segala sesuatu yang memberikan kerugian jangka panjang baik untuk issuer dan investor (Hastuti, 2017). Hastuti (2017) juga menyatakan bahwa risiko penerbitan sukuk bagi issuer yaitu tidak memberikan keuntungan bagi penerbit karena semua hasil Sukuk Negara yang diterbitkan dikembalikan kepada

masyarakat berupa infrastruktur, sementara risiko bagi investor yaitu risiko gagal bayar dan risiko likuiditas. Beberapa risiko dalam pembiayaan proyek berbasis Sukuk adalah risiko gagal bayar, risiko likuiditas, risiko tingkat imbalan, risiko dengan kontraktor, risiko dengan supplier dan risiko dengan operator (Fadzlurrahman & Abubakar, 2019). Selain itu terdapat juga risiko kepatuhan syariah yang terjadi bila ada salah satu pihak yang melanggar ketentuan syariah yang telah menjadi kesepakatan kedua belah pihak (Sudarsono, 2008). Dengan demikian, pihak- pihak yang terlibat mestinya melakukan identifikasi, analisis, mitigasi dan alokasi risiko sebelumnya, supaya risiko pada pembiayaan proyek dapat dikurangi (Fadzlurrahman & Abubakar, 2019).

Perkembangan pembiayaan proyek berbasis Sukuk ini juga tak lepas dari hambatan yang harus dihadapi. Melihat pengalaman pada berbagai negara yang telah memiliki pasar obligasi syariah yang sudah berkembang, peran pemerintah amatlah besar baik dalam sisi regulasi maupun berperan secara langsung untuk menerbitkan obligasi syariah (Seto, 2005). Adanya UU SBSN yang dikeluarkan pemerintah memang dapat mengembangkan Sukuk di Indonesia, namun UU tersebut belum mengakomodir aturan-aturan Sukuk yang dikeluarkan oleh Pemerintah Daerah juga Korporasi (Fatah, 2011). Hal ini diperkuat oleh Ibrahim (2013), yang menyatakan bahwa penerbitan instrument Sukuk dimaksudkan untuk mendanai APBN yang mana kewenangan

dan pengelolaannya berada di Pemerintah Pusat, sehingga aspek legalitas dan regulasi menjadi salah satu tantangan yang krusial dalam upaya perkembangan Sukuk. Selain itu, faktor lain yang menjadi rendahnya perkembangan Sukuk di Indonesia adalah kurangnya pemahaman investor masyarakat terhadap keberadaan Sukuk dan masih terbatasnya penerbitan Sukuk di Indonesia, baik dalam hal jumlah, variasi tenor maupun jenis akad yang digunakan (Khatimah, 2017). Oleh sebab itu langkah-langkah strategis diperlukan agar dapat mengoptimalkan peluang pengembangan Sukuk untuk pembiayaan infrastruktur. Pertama, mendorong pemerintah agar dapat melakukan revisi atau menerbitkan turunan terhadap regulasi baik Undang-Undang maupun peraturan agar dapat mengakomodir para pihak yang terlibat dalam investasi sukuk seperti Pemerintah Daerah, Korporasi dan masyarakat (Ibrahim, 2013). Selain itu regulasi tambahan juga diperlukan untuk mewujudkan inovasi dan mengimplementasikan model-model pembiayaan yang sudah diterapkan di beberapa negara lain (Felix & Abubakar, 2020). Kedua, melakukan sosialisasi terhadap masyarakat luas maupun institusi berupa seminar, training maupun forum diskusi agar terjadi saling komunikasi dua arah antara pemerintah dan pelaku obligasi syariah (Anik & Prastiwi, 2017). Sosialisasi dilakukan agar semua pihak yang terlibat dalam penerbitan SBSN memahami mekanismenya supaya dapat memiliki pemahaman yang sama sehingga dapat

berkoordinasi dengan baik (Adiatna & Pradono, 2010).

## V. SIMPULAN

Studi ini bertujuan untuk menemukan tentang perkembangan penelitian dari Sukuk sebagai alternatif pembiayaan infrastruktur serta potensi isu penelitian masa depan dari topik ini di negara Indonesia melalui suatu studi literatur. Total 27 artikel didapat dari jurnal nasional yang ada pada tiga sitasi pencarian yaitu SINTA, Portal Garuda dan Google Scholar. Sejak tahun 2005 hingga saat ini, jumlah publikasi meningkat tiap tahunnya. Hal ini menunjukkan bahwa penelitian mengenai sukuk terutama sebagai alternatif pembiayaan infrastruktur mulai mendapatkan banyak minat. Dari hasil penelitian yang didapat, terdapat isu-isu utama yang mendominasi dalam perkembangan trend penelitian Sukuk sebagai alternative pembiayaan infrastruktur di Indonesia yaitu konsep pembiayaan infrastruktur berbasis sukuk di Indonesia serta skema/model pembiayaan yang digunakan di Indonesia yaitu Project Based Sukuk (PBS), pengelolaan dana keuangan haji dan Cash Waqf Linked Sukuk (CSWL). Selain itu topik risiko dan permasalahan yang dihadapi untuk perkembangan Sukuk juga sudah dibahas. Aspek regulasi masih menjadi permasalahan utama dalam perkembangan Sukuk. Sementara isu bagaimana kinerja dari aset yang mendasari Sukuk dan bagaimana jika Sukuk diaplikasikan untuk pembiayaan bersama masih langka untuk dibahas. Sehingga

diharapkan agar isu-isu tersebut dapat dijadikan penelitian selanjutnya untuk dapat mengembangkan penelitian-penelitian terkait pembiayaan proyek infrastruktur melalui Sukuk.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abidin, M. Z. (2016). Analisis investasi dana haji dalam pembiayaan infrastruktur dan peningkatan kualitas penyelenggaraan ibadah haji. *Jurnal Harmoni*, 152–164.
- Adiatna, P., & Pradono. (2010). Peluang surat berharga syariah negara (SBSN) sebagai alternatif pembiayaan infrastruktur transportasi. *Simposium XIII FSTPT, Unika Soegijaprandu*.
- Anam, M. K. (2018). Peran sukuk negara sebagai instrumen keuangan syariah terhadap pembiayaan APBN Indonesia. *Misykat Al-Anwar: Jurnal Kajian Islam dan Masyarakat*, 29(1).
- Anik, A., & Prastiwi, I. E. (2017). Pengembangan instrumen sukuk dalam mendukung pembangunan infratraktur. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 3(3), 173–180. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v3i03.129>
- Asnudin, A. (2010). Pendekatan partisipatif dalam pembangunan proyek infrastruktur perdesaan di Indonesia. *Jurnal SMARTek*, 8(3), 182–190.
- Bappenas. (2019). Rancangan teknokratik rencana pembangunan jangka menengah nasional (RPJMN) 2020-2024. *Kementerian Perencanaan Pembangunan Nasional*, 2015–2019. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Beik, I. S. (2011). Memperkuat peran sukuk negara dalam pembangunan ekonomi Indonesia. *Jurnal Ekonomi Islam Al-Infaq*, 2(2), 65–72.
- Bhattacharyay, B. N. (2009). Infrastructure development for ASEAN economic integration. *Asian Development Bank Institute*, (138), 1–26. Retrieved from <http://www.adbi.org/working-paper/2009/05/27/3011.infrastructu>

- re.dev.asean.economic/  
Chair, W. (2015). Manajemen investasi di bank syari'ah. *IQTISHADIA: Jurnal Ekonomi & Perbankan Syariah*, 2(2), 203.  
<https://doi.org/10.19105/iatishadia.v2i2.848>
- Fadzlurrahman, & Abubakar, L. (2019). Pengalokasian risiko dalam pembiayaan proyek berbasis sukuk guna mewujudkan kemudahan berusaha. *Jurnal Jurisprudence*, 9(2), 133–148. <https://doi.org/DOL:10.23917./jir.v9i2.8073>
- Fasa, M. I. (2016). Sukuk: Teori dan implementasi. *Li Falah: Jurnal Studi Ekonomi dan Bisnis Islam*, 1(1), 80–94.
- Fatah, D. A. (2011). Perkembangan obligasi syariah (Sukuk) di Indonesia: Analisis peluang dan tantangan. *Al-Adalah*, 10(1), 35–46.
- Fauziah, S., & Nurwahidin, N. (2020). Pembiayaan infrastruktur dengan sukuk negara di Indonesia: Prosedur dan Struktur. *JIMEA: Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi Dan Akuntansi)*, 4(1), 30–42. Retrieved from <http://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/233>
- Felix, R., & Abubakar, L. (2020). Application of al-ijarah al-maushufah fi al-dzimmah for infrastructure project financing in Indonesia. *Jurnal Yuridika*, 35(1), 129–152. <https://doi.org/10.20473/ydk.v35i1.9021>
- Fitrianto. (2019). Sukuk instrumen pembiayaan pemerintah untuk pembangunan negara. *At-Taradhi*, 10(1), 71–87.
- Hastuti, E. S. (2017). Sukuk tabungan: Investasi syariah pendorong pembangunan ekonomi inklusif. *Jurnal Jurisprudence*, 7(2), 114–122.
- Ibrahim, Z. (2013). Potensi sukuk sebagai alternatif pembiayaan pembangunan di Banten. *Al-Qalam*, 30(2), 293–318. Retrieved from <http://jurnal.uinbanten.ac.id/index.php/alqalam/article/view/1068>
- Indriasari, I. (2014). Sukuk sebagai alternatif instrumen investasi dan pendanaan. *Jurnal Bisnis dan Manajemen Islam*, 2(1), 61–76.
- Juaris, Masbar, R., & Seftarita, C. (2018). Analysis of the effect of monetary policy on government sharia securities (SBSN) in Indonesia. *Sriwijaya International Journal of Dynamic Economics and Business*, 2(2), 109–122. <https://doi.org/10.29259/sijdeb.v2i2.109-122>
- Khatimah, H. (2017). Sukuk dan kontribusinya dalam pembiayaan pembangunan. *OPTIMAL: Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan*, 11(1), 83–103. <https://doi.org/https://doi.org/10.33558/optimal.v11i1.211>
- Kurniawan, T., & Rahman, A. Al. (2019a). Analisis pelaksanaan akad ijarah dalam sukuk project based sukuk di Indonesia. *Al-Risalah*, 19(1), 37–54.
- Kurniawan, T., & Rahman, A. Al. (2019b). Project based sukuk (PBS) and its implementation in economic development in Indonesia. *Al-Adalah*, 16(1), 41–66. <https://doi.org/DOL:https://doi.org/10.24042/adalah.v16i1.3988>
- Kusuma, S. W. D., & Amalia, N. D. (2019). SBSN PBS, dan Sukri sebagai instrumen pemerintah dalam pembiayaan APBN dan investasi masyarakat. *Asy-Syari'ah*, 21(1), 91–104.
- Mudzakkir, F. (2018). Wakaf uang untuk infrastruktur dalam perspektif hukum Islam. *Jurnal Hukum Islam*, 16(2), 237–249.
- Nasution, R. (2017). Model pembiayaan infrastruktur melalui perusahaan dana pensiun dengan instrumen sukuk yang diterbitkan oleh perusahaan BUMN infrastructure financing model through pension fund company with sukuk instrument published by state enterprise. *Ekonomikawan: Jurnal Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan*, 17(2), 132–146. <https://doi.org/https://doi.org/10.30596/ekonomikawan.v17i2.1796>
- Nopijantoro, W. (2017). Surat berharga syariah negara project based sukuk (SBSN PBS): Sebuah instrumen alternatif partisipasi publik dalam

- pembiayaan infrastruktur. *Substansi*, 1(2), 390–406. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.35837/subs.v1i2>
- Pardiansyah, E. (2017). Investasi dalam perspektif ekonomi Islam: Pendekatan teoritis dan empiris. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, 8(2), 337–373. <https://doi.org/10.21580/economic.a.2017.8.2.1920>
- Pratiwi, A., Mainata, D., & Ramadayanti, R. S. (2017). Peran sukuk negara dalam pembiayaan infrastruktur. *Al-Tijary: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 2(2), 155–176. <https://doi.org/https://doi.org/10.21093/at.v2i2.788>
- Rahmawati, M., & Tanjung, H. (2018). Analisis sukuk negara sebagai alternatif pembiayaan APBN. *An-Nisbah: Jurnal Ekonomi Syariah*, 5(1), 338–357.
- Rahmawati, Y. (2009). Resosialisasi investasi keuangan syariah. *Al-Iqtishad: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah*, 1(1). <https://doi.org/10.15408/aiq.v1i1.2454>
- Rarasati, A. D., Trigunaryah, B., & Too, E. (2014). The opportunity for implementing Islamic project financing to the Indonesian infrastructure development. *Contemporary Studies in Economic and Financial Analysis*, 95, 103–116. [https://doi.org/10.1108/S1569-3759\(2014\)0000095015](https://doi.org/10.1108/S1569-3759(2014)0000095015)
- Rodrigues, S. P., Van Eck, N. J., Waltman, L., & Jansen, F. W. (2014). Mapping patient safety: A large-scale literature review using bibliometric visualisation techniques. *BMJ Open*, 4(3). <https://doi.org/10.1136/bmjopen-2013-004468>
- Rosyida, A. G., & Mawardi, I. (2015). Perbandingan tingkat pengembalian (return), risiko dan koefisien variasi pada saham syariah dan saham non syariah di bursa efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2013. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 2(4), 288–304. Retrieved from <http://e-journal.unair.ac.id/index.php/JESTT/article/download/572/375>
- Seto, S. H. (2005). Menggagas pembiayaan pembangunan infrastruktur di Indonesia melalui obligasi syariah. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 2(1), 58–76.
- Sudarsono, H. (2008). Peran obligasi syariah (sukuk) bagi pembangunan nasional. *Jurnal Aplikasi Bisnis*, 7(12), 1053–1072. <https://doi.org/10.20885/jabis.vol7.iss12.art4>
- Trisnawati, D. (2011). Sukuk sebagai alternatif investasi syari'ah di Indonesia. *Jurnal Kajian Hukum Dan Sosial*, 53–76.
- Witjaksono, B. (2020). Analisis kelayakan investasi keuangan haji dalam pembiayaan infrastruktur dan tingkat imbal hasil badan pengelola keuangan haji (BPKH). *Jurnal Performance*, 27(1), 30–40.