

**KOMPARASI PEMBIAYAN PEMBANGUNAN INFRASTRUKTUR
PEMERINTAH DENGAN DANA OBLIGASI KONVENSIONAL DAN
OBLIGASI SYARIAH / SUKUK
(Studi Kasus Pembangunan Jalan Tol Trans Sumatera)**



Oleh:

Achmad Helmi

NIM: 1320311027

TESIS

Diajukan kepada Program Pascasarjana UIN Sunan Kalijaga
Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat guna Memperoleh
Gelar Magister dalam Ilmu Ekonomi Islam
Program Studi Hukum Islam
Konsentrasi Keuangan dan Perbankan Syariah

**PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2015**

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : **Ir.ACHMAD HELMI**
NIM : 1320311027
Jenjang : Magister
Prodi Studi : Hukum Islam
Konsentrasi : Keuangan dan Perbankan Syariah

Menyatakan bahwa naskah tesis ini secara keseluruhan adalah hasil penelitian/karya saya sendiri, kecuali pada bagian-bagian yang dirujuk sumbernya.

Yogyakarta, 8 Juni 2015

ang menyatakan,



Achmad Helmi

NIM. 1320311027

PERNYATAAN BEBAS PLAGIASI

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : **Ir.ACHMAD HELMI**
NIM : 1320311027
Jenjang : Magister
Prodi Studi : Hukum Islam
Konsentrasi : Keuangan dan Perbankan Syariah

Menyatakan bahwa naskah tesis ini secara keseluruhan benar-benar bebas dari plagiasi. Jika di kemudian hari terbukti melakukan plagiasi, maka saya siap ditindak sesuai ketentuan hukum yang berlaku.

Yogyakarta, 8 Juni 2015

Saya yang menyatakan,



Ir.Achmad Helmi

NIM. 1320311027



KEMENTERIAN AGAMA
UIN SUNAN KALIJAGA
PASCASARJANA
YOGYAKARTA

PENGESAHAN

Tesis berjudul : KOMPARASI PEMBIAYAAN PEMBANGUNAN
INFRASTRUKTUR PEMERINTAH DENGAN DANA OBLIGASI
KONVENSIONAL DAN OBLIGASI SYARIAH/SUKUK IST (Studi
Kasus Pembangunan Jalan Tol Trans Sumatera)

Nama : Achmad Helmi, S.T.
NIM : 1320311027
Program Studi : Hukum Islam
Konsentrasi : Keuangan dan Perbankan Syari'ah
Tanggal Ujian : 19 Juni 2015

Telah dapat diterima sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Magister Ekonomi
Islam (M.E.I.).

Yogyakarta, 29 Juni 2015



Direktur,

Prof. Noorhaidi, M.A., M.Phil., Ph.D
NIP.: 19711207 199503 1 002

PERSETUJUAN TIM PENGUJI UJIAN TESIS

Tesis berjudul : KOMPARASI PEMBIAYAAN PEMBANGUNAN
INFRASTRUKTUR PEMERINTAH DENGAN DANA OBLIGASI
KONVENSIONAL DAN OBLIGASI SYARIAH/SUKUK IST (Studi
Kasus Pembangunan Jalan Tol Trans Sumatera)
Nama : Achmad Helmi, S.T.
NIM : 1320311027
Program Studi : Hukum Islam
Konsentrasi : Keuangan dan Perbankan Syari'ah

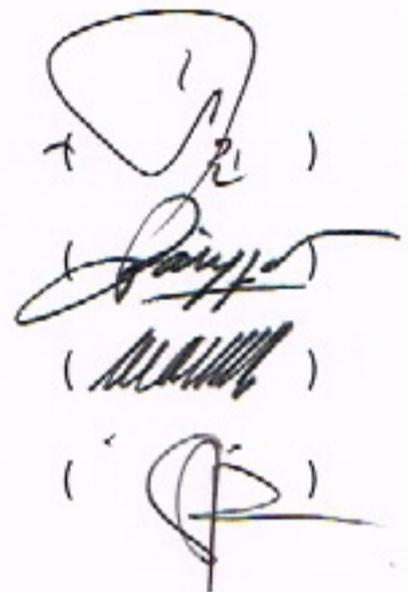
telah disetujui tim penguji ujian munaqosah

Ketua : Dr. Mahmud Arif, M.Ag.

Sekretaris : Drs. Kholid Zulfa, M.Si.

Pembimbing/Penguji : Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, S.Ag., M.Ag.

Penguji : Dr. H. Slamet Haryono, SE., M.Si.,Akt.



diuji di Yogyakarta pada tanggal 19 Juni 2015

Waktu : 08.00-09.00

Hasil/Nilai : A-

Predikat Kelulusan : ~~Memuaskan~~ /Sangat Memuaskan /~~Cum Laude~~*

* Coret yang tidak perlu

NOTA DINAS PEMBIMBING

Kepada Yth,

Direktur Program Pascasarjana

UIN Sunan Kalijaga

Yogyakarta

Assalamu 'alaikum wr wb

Setelah melakukan bimbingan, arahan dan koreksi terhadap penulisan tesis yang berjudul:

**KOMPARASI PEMBIAYAN PEMBANGUNAN INFRASTRUKTUR
PEMERINTAH DENGAN DANA OBLIGASI KONVENSIONAL DAN
OBLIGASI SYARIAH / SUKUK**

(Studi Kasus Pembangunan Jalan Tol Trans Sumatera)

Yang ditulis oleh :

Nama : Achmad Helmi

NIM : 1320311027

Jenjang : Magister

Prodi Studi : Hukum Islam

Konsentrasi : Keuangan dan Perbankan Syariah

Saya berpendapat bahwa tesis tersebut sudah dapat diajukan kepada Program Pascasarjana UIN Sunan Kalijaga untuk diajukan dalam rangka memperoleh gelar Magister Ekonomi Islam.

Wassalamu 'alaikum wr. wb.

Yogyakarta, 8 Juni 2015
Pembimbing



Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M. Ag

ABSTRAK

Keberadaan infrastruktur memegang peranan yang sangat vital bagi perekonomian nasional. Hal ini dikarenakan gerak laju dan pertumbuhan ekonomi disuatu negara tidak dapat dipisahkan dari ketersediaan infrastruktur seperti transportasi, komunikasi, dan juga ketersediaan energi. Fakta tersebut sudah semakin disadari oleh Pemerintah kekurangan dana karena hanya mampu menyediakan pendanaan sebesar sepertiga dari total kebutuhan dana infrastruktur. Penelitian ini bertujuan untuk membangun konsep alternatif pembiayaan infrastruktur dengan sistem keuangan syariah dengan komparasi pembiayaan pembangunan infrastruktur pemerintah dengan dana obligasi konvensional dan obligasi syariah/sukuk. Penelitian menggunakan metodologi kualitatif, dilakukan dengan proses diskusi dan studi literatur dalam rangka mendapatkan informasi serta uji hipotesis.

Dari analisis pembahasan dapat disimpulkan bahwa tingkat keuntungan obligasi infrastruktur menggunakan sukuk *ishtishna'* dan sukuk *musyarakah bil ijarah* lebih menguntungkan dari pada menggunakan obligasi konvensional. Dengan menggunakan sukuk *ishtishna'* dan sukuk *Musyarakah bil Ijarah*, pemerintah akan mendapatkan dana dari masyarakat dengan penyertaan modal pemerintah minimal. Hal tersebut bisa diaplikasikan untuk pembiayaan pembangunan infrastruktur pemerintah yang diharapkan dapat meningkatkan iklim investasi sehingga dapat menutup kebutuhan kekurangan anggaran pembangunan jalan tol trans sumatera dalam mempercepat penguatan konektivitas nasional.

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Pedoman transliterasi Arab-Latin yang digunakan dalam penelitian ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987, tanggal 22 Januari 1988.

A. Konsonan Tunggal

| Huruf Arab | Nama | Huruf Latin | Keterangan |
|------------|------|--------------------|----------------------------|
| ا | Alif | Tidak dilambangkan | Tidak dilambangkan |
| ب | ba' | b | be |
| ت | ta' | t | te |
| ث | sa' | s | es (dengan titik di atas) |
| ج | jim | j | je |
| ح | ha | ḥ | ha (dengan titik di bawah) |
| خ | kha | kh | ka dan ha |
| د | dal | d | de |
| ذ | zal | z | zet (dengan titik di atas) |
| ر | ra' | r | er |
| ز | zai | z | zet |
| س | sin | s | es |
| ش | syin | sy | es dan ye |
| ص | ṣad | ṣ | es (dengan titik di bawah) |

| | | | |
|---|--------|---|-----------------------------|
| ض | ḍad | ḍ | de (dengan titik di bawah) |
| ط | ṭa' | ṭ | te (dengan titik di bawah) |
| ظ | ẓa' | ẓ | zet (dengan titik di bawah) |
| ع | 'ain | ` | koma terbalik di atas |
| غ | gai | g | ge |
| ف | fa' | f | ef |
| ق | qaf | q | qi |
| ك | kaf | k | ka |
| ل | lam | l | el |
| م | mim | m | em |
| ن | nun | n | en |
| و | wawu | w | we |
| ه | ha' | h | ha |
| ء | hamzah | ' | apostrof |
| ي | ya' | y | ye |

B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

| | | |
|-------------|---------|--------------|
| متَعَدِّينَ | ditulis | Muta`aqqidīn |
| عَدَّة | ditulis | `iddah |

C. Ta' Marbutah

1. Bila dimatikan ditulis h

| | | |
|------|---------|--------|
| هبة | ditulis | hibbah |
| جزية | ditulis | jizyah |

Ketentuan ini tidak diperlakukan terhadap kata-kata Arab yang sudah terserap ke dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya, kecuali bila dikehendaki lafal aslinya.

Bila diikuti dengan kata sandang “al” serta bacaan kedua itu terpisah, maka ditulis dengan h.

| | | |
|----------------|---------|--------------------|
| كرامة الأولياء | ditulis | karamah al-auliya' |
|----------------|---------|--------------------|

2. Bila ta' marbutah hidup atau dengan *harakat, fathah, kasrah, dan dammah* ditulis t

| | | |
|------------|---------|---------------|
| زكاة الفطر | ditulis | zakatul fiṭri |
|------------|---------|---------------|

D. Vokal Pendek

| | | | |
|----|--------|---------|---|
| ـِ | kasrah | ditulis | i |
| ـَ | fathah | ditulis | a |
| ـُ | dammah | ditulis | u |

E. Vokal Panjang

| | | |
|--------------------|---------|---|
| Kasrah + ya' mati | ditulis | ī |
| Fathah + alif | ditulis | ā |
| Dammah + wawu mati | ditulis | ū |

F. Vokal Rangkap

| | | |
|--------------------|---------|----|
| Fathah + ya' mati | ditulis | ai |
| Fathah + wawu mati | ditulis | au |

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan

Apostrof

| | | |
|-----------------|---------|------------------------|
| أَنْتُمْ | ditulis | <i>a'antum</i> |
| أَعَدَّتْ | ditulis | <i>u`iddat</i> |
| لَنْ شَكَرْتُمْ | ditulis | <i>la'in syakartum</i> |

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyah*

| | | |
|-----------|---------|-----------|
| الْقُرْآن | ditulis | al-Qur'an |
|-----------|---------|-----------|

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyah*, ditulis dengan menggandakan huruf *Syamsiyah* yang mengikutinya, serta menghilangkan huruf l (el)nya.

| | | |
|--------|---------|-----------------|
| السماء | ditulis | <i>as-samā'</i> |
|--------|---------|-----------------|

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

| | | |
|------------|---------|----------------------|
| ذوي الفرود | ditulis | <i>zawī al furūd</i> |
| أهل السنة | ditulis | <i>ahl as-sunnah</i> |

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الحمد لله رب العالمين وبه نستعين على أمور الدنيا والدين والصلاة والسلام على أشرف الأنبياء والمرسلين سيدنا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين.

Segala puji bagi Allah Rabb alam semesta, pemangku langit dan bumi, pengatur seluruh makhluk, yang memberikan anugrah betapa indah hidup dengan ajaran-Nya. Shalawat dan salam tercurah atas junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW, seluruh keluarga, sahabat dan para pengikutnya.

Puji Syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT atas anugrah yang tiada terkira berupa kesempatan yang diberikan kepada penulis untuk menuangkan sebuah karya kecil yang berjudul “**Komparasi Pembiayaan Pembangunan Infrastruktur Pemerintah Dengan Dana Obligasi Konvensional Dan Obligasi Syariah/Sukuk**” sebagai salah satu syarat dalam memperoleh gelar Magister Ekonomi Islam pada program studi Hukum Islam konsentrasi Keuangan dan Perbankan Syariah.

Banyak hambatan yang menimbulkan kesulitan dalam penyelesaian penulisan tesis ini, namun berkat bantuan serta dorongan dari berbagai pihak akhirnya kesulitan-kesulitan yang timbul dapat teratasi. Untuk itu suatu kewajiban bagi penulis untuk menyampaikan rasa terima kasih yang tulus dan ikhlasterutama kepada:

1. Bapak Prof.Drs.H.Akh Minhaji,M.A.,PhD., selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak, Prof.Noorhaidi Hasan,MA.,M.Phil.,Ph.D, selaku Direktur Pascasarjana Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr.H.Syafiq Mahmadah Hanafi,S.Ag.,M.Ag, selaku Ketua Prodi Hukum Islam Pascasarjana Universitas Islam Negeri Sunan

Kalijaga Yogyakarta, dan selaku pembimbing yang telah ikhlas meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, motivasi dan arahan sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan tesis ini.

4. Bapak-bapak tim penguji ujian munaqosyah Dr. Mahmud Arif, M.Ag sebagai ketua, Drs. Kholid Zulfa, M. Si. sebagai sekertaris, dan Dr. H. Slamet Haryono, SE., M.Si., Akt sebagai penguji
5. Bapak dan Ibu Dosen, seluruh staf dan karyawan pada prodi Hukum Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
6. Pimpinan dan karyawan Badan Penelitian dan Pengembangan serta Pusat Penelitian dan Pengembangan Kajian Kebijakan dan Penerapan Teknologi, Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat.
7. Staf perpustakaan pusat dan Pascasarjana Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga yang telah memberikan peminjaman buku demi terselesaikannya tesis ini.
8. Kepada Istriku tercinta Hj. Dra.Sri Utami dan ananda Levina Juwita, ST,MSc yang selalu mendukung penulis terutama untuk tetap bersemangat dalam menuntut ilmu, Semoga Allah memberikan kesehatan dan melimpahkan rejeki.
9. Sahabat-sahabatku di prodi Hukum Islam Keuangan dan Perbankan Syariah (KPS) non regular angkatan 2013 yang selalu membuat penulis merasa bersyukur dapat bertemu kalian. Khususnya untuk Mas Ranto Rinda Trihariyanto, Mas Cihwanul Kirom, Mas Nus Salim, Mas Satria Utama, Mas Darul Qotni Abbas, Mas Muhammad Khoirul Fikri, Mas Jumadi Bin Waso, Mas Joko Purnomo, Mas Jajang Nurjaman, serta Mbak Nurul Izzati Septina, Mbak Titik Hinawati, Mbak Ida Roza, Mbak Tulasmi, Mbak Angrum Pratiwi, Mbak Dian Rakhmawati, Mbak Diyanah Fithriyah Chabibatillah, dan Mbak Rusti Rahayu yang selalu

memberi semangat, bekerjasama dan memotivasi dalam mengikuti kuliah dan tugas-tugas kerja kelompok

10. Kepada seluruh keluarga dan teman yang tidak dapat saya sebutkan satu per satu, atas doa dan motivasinya. Peneliti menyadari masih banyak kesalahan dan kekurangan dalam penulisan tesis ini, untuk itu diharapkan saran dan kritik yang bersifat membangun demi kesempurnaan tesis ini. Namun demikian, penulis tetap berharap semoga tesis ini bermanfaat dan dapat membantu terwujudnya bangsa yang cerdas.

Hanya kepada Allah jualah penulis memohon balasan. Semoga semua pihak yang telah membantu dalam penulisan tesis ini mendapatkan pahala yang setimpal. Penulis menyadari bahwa penyusun tesis ini tidak luput dari kesalahan karena penulis selaku manusia biasa yang kapasitas ilmunya masih minim. Oleh karena itu, penulis harapkan masukan dan kritikan yang bersifat konstruktif untuk perbaikan selanjutnya. Akhirnya, penulis berharap semoga tesis ini bermanfaat bagi yang membutuhkan.

Wassalamu'alaikum warahmatullahi wabarakatuhu.

Yogyakarta, 19 Juni 2015

Achmad Helmi

NIM. 1320311027

DAFTAR ISI

| | |
|--|-----------|
| HALAMAN JUDUL | i |
| PERNYATAAN KEASLIAN | ii |
| PERNYATAAN BEBAS PLAGIASI | iii |
| PENGESAHAN DIREKTUR | iv |
| PERSETUJUAN TIM PENGUJI UJIAN TESIS | v |
| NOTA DINAS PEMBIMBING..... | vi |
| ABSTRAK | vii |
| PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN | x |
| KATA PENGANTAR..... | xvi |
| DAFTAR ISI..... | xviii |
| DAFTAR TABEL | xix |
| DAFTAR GAMBAR..... | xx |
| DAFTAR SINGKATAN..... | xxii |
| | |
| BAB I: PENDAHULUAN | 1 |
| A. Latar Belakang | 1 |
| B. Rumusan Masalah | 7 |
| C. Tujuan Penelitian..... | 7 |
| D. Kegunaan Penelitian | 7 |
| E. Sistematika Penulisan | 8 |
| | |
| BAB II: LANDASAN TEORI | 11 |
| A. Penelitian Terdahulu | 11 |
| B. Investasi | 17 |
| C. Obligasi Dan Obligasi Syariah (Sukuk) | 27 |
| 1. Obligasi | 27 |
| 2. Obligasi Syariah | 28 |
| D. Sukuk <i>Istishna'</i> dan <i>Musyarakah Bil Ijarah</i> | 38 |
| 1. Sukuk <i>Istishna'</i> | 38 |
| 2. Sukuk <i>Musyarakah Bil Ijarah</i> | 43 |
| | |
| BAB III: METODE PENELITIAN..... | 48 |
| A. Jenis dan Sumber Data | 48 |
| B. Teknik Pengumpulan Data..... | 49 |
| C. Teknik Analisis Data | 50 |
| D. Desain Penelitian | 51 |

| | |
|---|-----------|
| BAB IV: ANALISIS DAN PEMBAHASAN..... | 53 |
| A. Pembiayaan Investasi Jalan Tol | 53 |
| B. Aplikasi Obligasi Konvensional | 59 |
| C. Aplikasi Sukuk <i>Istishna'</i> | 62 |
| D. Apliasi Sukuk <i>Musyarokah Bil Ijarah</i> | 68 |
| BAB V: PENUTUP | 80 |
| A. Kesimpulan | 80 |
| B. Saran | 80 |
| Daftar Pustaka | 82 |



DAFTAR TABEL

| | | |
|-----------|--|----|
| Tabel 2.1 | Perbedaan Antara Bunga dan Bagi Hasil..... | 30 |
| Tabel 2.2 | Perbedaan Obligasi Konvensional dan Obligasi Syariah | 32 |
| Tabel 4.1 | Rincian Biaya Investasi | 58 |
| Tabel 4.2 | Pembayaran Cicilan Bunga Secara Konvensional | 61 |
| Tabel 4.3 | Jumlah Pembayaran Pembangunan dan Jangka waktu | 64 |
| Tabel 4.4 | Pendapatan Pengoperasian, Margin dan Pokok Sukuk | 65 |
| Tabel 4.5 | Pendapatan Pengoperasian, Margin dan Pokok Sukuk | 67 |
| Tabel 4.6 | perbandingan keuntungan obligasi konvensional dengan Sukuk <i>Istisna'</i> | 70 |
| Tabel 4.7 | Perbandingan Obligasi konvensional dengan Sukuk <i>Musyarakah Bil Ijarah</i> | 73 |
| Tabel 4.8 | Perbandingan keuntungan Sukuk <i>istisna'</i> dengan Sukuk <i>Musyarokah Bil Ijarah</i> | 76 |

DAFTAR GAMBAR

| | | |
|------------|---|----|
| Gambar 2.1 | Berbagai Aspek yang Berkaitan dengan Kelayakan Investasi | 20 |
| Gambar 2.2 | Kelayakan Investasi | 21 |
| Gambar 2.3 | Mekanisme <i>Sukuk Istishna'</i> | 40 |
| Gambar 2.4 | Mekanisme <i>Sukuk Musyarakah Bil Ijarah</i> | 46 |
| Gambar 4.1 | Rencana Pembangunan Jalan Tol Trans Sumatra | 57 |



DAFTAR SINGKATAN

| | |
|------------|---|
| AAOIFI | = <i>Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institution</i> |
| APBN | = Anggaran `Pendapatan Belanja Negara |
| BI | = Bank Indonesia |
| BCR | = <i>Benefit Cost Ratio</i> |
| BAPEPAM-LK | = Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan |
| BPJT | = Badan Pengatur Jalan Tol |
| CSR | = <i>Corporate Social Responsibility</i> |
| DSN-MUI | = Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia |
| DIB | = <i>Dubai Islamic Bank</i> |
| IRR | = <i>Internal Rate of Return</i> |
| MP3EI | = Masterplan Percepatan dan Perluasan Pembangunan Ekonomi Indonesia |
| SBSN | = Surat Berharga Syariah Negara |
| SUN | = Menerbitkan Surat Utang Negara |
| NPV | = <i>Net Present Value</i> |
| PP | = Peraturan Pemerintah |
| PI | = <i>Profitability Indeks</i> |
| PU | = Pekerjaan Umum |
| SPV | = <i>Special Purpose Vehicle</i> |
| UU | = Undang-Undang |
| LKS | = Lembaga Keuangan Syari'ah |

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Keberadaan infrastruktur memegang peranan yang sangat vital bagi perekonomian nasional. Hal ini dikarenakan gerak laju dan pertumbuhan ekonomi di suatu negara tidak dapat dipisahkan dari ketersediaan infrastruktur seperti transportasi, komunikasi, dan juga ketersediaan energi. Dengan adanya pembangunan dan ketersediaan infrastruktur seperti energi, komunikasi dan transportasi, sangat berperan penting terhadap laju pertumbuhan ekonomi di suatu negara tanpa terkecuali di Indonesia. Penguatan Konektivitas Nasional yang efisien dan efektif juga merupakan salah satu strategi yang ditempuh pemerintah dalam Masterplan Percepatan dan Perluasan Pembangunan Ekonomi Indonesia (MP3EI).

Pemerintah dalam hal ini sebagai pemegang kebijakan tertinggi dalam sebuah negara, harus bisa menyediakan berbagai infrastruktur yang sangat dibutuhkan oleh masyarakat. Infrastruktur tersebut, khususnya transportasi jalan merupakan modal transportasi utama yang berperan penting dalam mendukung

pembangunan nasional serta mempunyai kontribusi terbesar dalam melayani mobilitas manusia maupun distribusi komoditi perdagangan dan industri.¹

Jika sarana dan prasarana khususnya pada pengadaan infrastruktur tersebut belum dioptimalkan secara maksimal oleh pemerintah, maka memungkinkan adanya kendala dan keterhambatan bagi kelancaran perekonomian Negara.

Infrastruktur jalan memegang peranan penting dalam penguatan konektivitas nasional, khususnya konektivitas *intra-island*. Karena meskipun Indonesia merupakan negara kepulauan, namun moda transportasi yang dominan dipergunakan adalah infrastruktur jalan. Moda transportasi jalan melayani 84% penumpang, sedangkan kereta api baru 7,3%, udara 1,5%, dan laut hanya 1,8%. Pembangunan sektor transportasi nasional diarahkan pada terwujudnya sistem transportasi nasional yang handal karena berdasarkan studi setiap 1,0% pertumbuhan ekonomi akan mengakibatkan pertumbuhan lalu lintas sebesar 1,5%. Oleh karena itu gangguan kinerja jalan akan menimbulkan gangguan secara langsung terhadap roda perekonomian Negara.²

¹ Menteri Perencanaan Pembangunan Nasional/ Kepala Bappenas, Penguatan Konektivitas Nasional Untuk Mengimplementasikan MP3EI, dalam www.bappenas.go.id, diakses tanggal 20 April 2015 hlm 2

² Dirjen Bina Marga, "Inofasi Teknologi Jalan dan Jembatan untuk Penguatan Konektivitas Nasional Dalam Mencapai Ketahanan Pangan dan Keseimbangan Pembangunan", Paper dipresentasikan dalam acara *Kolokium Jalan dan Jembatan di Pusjatan Bandung*, tanggal 30 April 2015. hlm, 1.

Berdasarkan data dari *World Economic Forum* yang mempublikasikan indeks persaingan global (*global competitiveness index*) bulan September 2014, secara umum infrastruktur Indonesia berada di peringkat 82 dari 148 negara yang dinilai. Posisi ini jauh di bawah negara-negara ASEAN seperti Singapura (peringkat 5), Malasiya (peringkat 25), Thailand (peringkat 61). Posisi Indonesia lebih baik dibandingkan dengan Philipina (posisi 98) dan Vietnam (posisi 110).

Dalam mengatasi rendahnya layanan infrastruktur tersebut akibat dari kecilnya anggaran untuk pembangunan infrastruktur berasal dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), maka pemerintah harus berusaha mencari sumber dana alternatif pembangunan infrastruktur selain APBN. Alternatif sumber dana dengan menerbitkan Surat Utang Negara (SUN) dan pinjaman luar negeri dalam bentuk utang, baik dari negara-negara lain (Jepang, Australia, Jerman, Amerika Serikat dan lainnya) maupun dari Lembaga Keuangan Internasional (*World Bank*, IMF, ADB, IDB dan lainnya).³ Pada kenyataannya, saat pemerintah menerbitkan SUN tidak pernah lepas dari beban besaran bunga yang ditawarkan kepada investor. Sehingga, beban negara dalam anggaran APBN untuk menanggung bunga tersebut semakin bertambah. Belum lagi jika sumber dana tersebut berasal dari pinjaman luar negeri yang sampai saat ini sangat merugikan negara, karena harus pula menggunakan sistem bunga dan dapat diintervensi oleh pihak kreditor tersebut. Dari gambaran wacana tersebut, maka

³Ardian Galuh Setyawan, Evaluasi Efektifitas Pengelolaan Kebijakan Utang Luar Negeri Menilik Pertumbuhan Ekonomi Indonesia, dalam www.dmo.or.id, diakses tanggal 25 Maret 2015

diperlukan alternatif baru sebagai sumber pendanaan infrastruktur yang tidak membebani negara (dengan beban bunga dan adanya intervensi asing). Sumber pendanaan yang bebas dari bunga dan tidak adanya intervensi asing, serta sesuai dengan hukum Islam.

Dalam kondisi perekonomian yang tidak stabil tersebut, mulai adanya perhatian pemerintah kepada industri keuangan syariah yang semakin marak dan mampu memberikan jawaban terhadap tantangan global. Hal itu terlihat dari disahkannya UU No.19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) oleh pemerintah. Dengan adanya penerbitan UU tersebut, dapat memberikan payung hukum bagi kelancaran aktivitas investasi di Indonesia. Sehingga, ketika pemerintah mengalami defisit APBN, maka dapat menerbitkan SBSN atau yang biasa disebut sebagai Sukuk untuk menutupi defisit APBN tersebut. Sukuk ini merupakan instrumen keuangan yang ditunggu dan dibutuhkan oleh masyarakat, karena masyarakat sangat menginginkan instrumen investasi yang aman dan menguntungkan disaat kondisi keuangan global sedang tidak menentu.

Jika melihat perkembangannya hingga saat ini, penerbitan sukuk oleh pemerintah hanya menggunakan akad ijarah dan belum menggunakan akad yang lainnya. Sangat potensial jika kedepannya pemerintah menerbitkan sukuk dengan akad selain ijarah, terutama untuk pembiayaan pembangunan infrastruktur. Indonesia seharusnya bersiap untuk mengajukan proyek-proyek yang layak untuk dibiayai oleh pembiayaan syariah karena banyak pemegang dana di dunia yang

mencari infrastruktur untuk dibiayai. Mekanisme pembiayaan proyek melalui sukuk sudah banyak dikenal di dunia, yakni sukuk *Istishna*⁴.

Sukuk *Istishna*' sangat cocok untuk pembiayaan pembangunan infrastruktur karena, margin atau keuntungannya telah pasti dan jumlah nominalnya ditetapkan di awal. Hal yang demikian sangat menguntungkan investor, dibandingkan dengan akad *mudharabah* atau *musyarakah* yang keuntungannya belum pasti. Jika dibandingkan dengan akad *murabahah*, *salam*, maupun *ijarah*, yang sama-sama memiliki keuntungan yang sudah pasti diawal, ada keuntungan lebih yang didapat dari sukuk *Istishna*'. Pada sukuk *murabahah*, barang yang dijual harus sudah ada di awal transaksi (walaupun pembayarannya boleh secara tunai maupun tangguh), sehingga tidak cocok jika diterapkan untuk pembiayaan pembangunan infrastruktur, karena barang (proyek) belum ada di awal. Kemudian jika dengan akad *salam*, biasanya digunakan dalam bidang pertanian, sehingga tidak cocok untuk pembiayaan infrastruktur.

Jika dibandingkan dengan *ijarah*, yang saat ini digunakan oleh pemerintah dalam penerbitan sukuk, *underlying asset* yang dijadikan jaminan tidaklah produktif. Dalam penerbitannya selama ini, dana hasil penerbitan sukuk digunakan untuk menutupi defisit pemerintah. Sementara untuk ke depannya hal tersebut dapat mengandung resiko yang besar. Seperti misalkan, dana hasil penerbitan sukuk selalu digunakan untuk menutupi Anggaran Pendapatan dan Belanja

⁴Irvan Syauqi, Dampak Sukuk Terhadap Indikator Makro Ekonomi, dalam <http://detiker.com>, diakses tanggal 15 Februari 2015

Negara, maka dapat pula membebani Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara untuk ke depannya jika nantinya sukuk tersebut telah jatuh tempo. Maka, ketika dana Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara tidak mencukupi untuk membayar kembali dana sukuk tersebut akan terjadi gagal bayar. Jika pemerintah tidak menginginkan hal itu terjadi, maka jalan yang diambil adalah dengan menerbitkan sukuk kembali untuk membayar dana ke investor yang jatuh tempo.

Melihat fenomena di atas dapat diketahui bahwa, jika dibandingkan dengan akad *murabahah*, *salam*, *ijarah*, *mudharabah* dan *musyarakah*, maka penerbitan sukuk untuk pembiayaan pembangunan infrastruktur yang tepat adalah dengan sukuk *Istishna'* Dengan sukuk *istishna*, dana yang dihasilkan dari penerbitannya bisa langsung digunakan untuk pembangunan infrastruktur yang produktif. Sehingga, ketika sukuk jatuh tempo, pemerintah dapat membayarnya kepada investor dari hasil proyek infrastruktur tersebut.

Berdasarkan pada latar belakang diatas, maka sukuk diperlukan untuk pembiayaan pembangunan infrastruktur di Indonesia. Selama ini seperti konsep dan struktur sukuk *istishna* belum tergambar secara rinci serta belum ada aplikasinya di Indonesia, hal itulah yang menjadi pendorong bagi penulis dalam menyusun tesis ini, sehingga mengambil judul **“Komparasi Pembiayaan Pembangunan Infrastruktur Pemerintah Dengan Dana Obligasi Konvensional Dan Obligasi Syariah/Sukuk”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasar pada latar tersebut, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah:
“Apakah ada perbedaan pembiayaan infrastruktur pemerintah dengan dana obligasi konvensional dan obligasi syariah?”

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan pada penelitian dari latar belakang dan rumusan masalah di atas yaitu :

Untuk mengetahui komparasi pembiayaan infrastruktur pemerintah dengan dana obligasi konvensional dan obligasi syariah.

D. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan mempunyai manfaat utama yang meliputi :

1. Manfaat Penelitian (Teoritis)

- a. Sebagai wujud aplikasi keilmuan yang dimiliki oleh penulis terutama dalam bidang Keuangan Islam guna memperoleh penguasaan keilmuan dan pengetahuan yang lebih luas.
- b. Memperkaya pengetahuan dan wawasan tentang keuangan Islam serta memperkuat penguasaan ilmu keuangan Islam.
- c. Sebagai referensi penelitian dalam bidang keuangan Islam dalam pembiayaan infrastruktur.

2. Manfaat Penelitian (Praktis)

Manfaat atau urgensi dari penelitian ini diharapkan mempunyai implikasi :

- a. Bagi Investor

Memberikan alternatif investasi untuk pembiayaan pembangunan infrastruktur dengan instrumen sukuk *Istishna'*.

b. Bagi Pemerintah

Memberikan saran kepada Direktorat Pembiayaan Syariah, Direktorat Jenderal Pengelolaan Utang, Kementerian Keuangan untuk menerbitkan sukuk dengan akad *istishna'* untuk membiayai pembangunan infrastruktur di Indonesia. Memberikan saran kepada Badan Pengatur Jalan Tol (BPJT), Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat untuk pelaksanaan pembangunan jalan tol dengan kontrak pembangunan sistem *istishna'*

c. Bagi MUI

Memberikan saran untuk mengeluarkan fatwa mengenai sukuk dengan akad *istishna'* untuk pembiayaan pembangunan infrastruktur.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika yang dimaksud oleh penulis adalah urutan persoalan yang diterangkan dalam bentuk tulisan dalam membahas rencana penyusunan tesis (laporan penelitian) secara keseluruhan, mulai dari permulaan hingga akhir guna menghindari pembahasan yang tidak terarah. Secara umum sistematika pembahasan ini terdiri dari tiga bagian, yaitu pendahuluan, isi, dan penutup. Untuk itu penyusun membuatnya dalam beberapa bab dan sub bab yang saling berkorelasi.

Bab satu merupakan pendahuluan yang meliputi uraian mengenai latar belakang masalah dalam melakukan penelitian tentang investasi untuk pembangunan jalan tol, pemerintah dalam hal memegang kebijakan pembangunan jalan tol dalam mencari dana yang tidak bisa dipenuhi oleh dana Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) yang dilanjutkan dengan rumusan masalah sebagai batasan dalam pembahasan serta dilanjutkan dengan tujuan dan kegunaan penelitian sebagai titik pencapaian penelitian ini yang terakhir yaitu sistematika pembahasan sebagai gambaran secara ringkas urutan-urutan penelitian.

Bab dua landasan teori yang membahas tentang teori-teori yang digunakan sebagai dasar penyusunan thesis. Landasan teori dalam thesis ini membahas tentang obligasi syariah (sukuk), konsep obligasi konvensional, serta macam-macam obligasi Syariah (*istisna'*, *musyarakah*, *murabahah*, *mudharabah*) serta akad-akadnya, konsep *Islamic Financial Engineering* dan juga dipaparkan mengenai kajian pustaka, hal ini dimaksudkan agar penelitian yang akan dilakukan benar-benar belum ada yang meneliti terkait dengan permasalahan tersebut sehingga dapat menunjukkan orisinalitas dari penelitian ini.

Bab tiga yang membahas tentang metodologi penelitian yang berisi desain penelitian, jenis dan sumber data, teknis pengumpulan data, analisis data, model penelitian dan yang terakhir dilakukan hipotesis penelitian.

Bab empat yang membahas tentang analisis pembiayaan dengan obligasi konvensional, pembiayaan obligasi syariah dengan Sukuk *Istisna'* dan Sukuk *Musyarakah Bil Ijarah* dan melakukan kajian dengan statistik deskriptif .

Bab lima merupakan bab penutup yang merupakan hasil dari analisis dan pembahasan pada bab sebelumnya yang kemudian terangkum dalam bentuk kesimpulan dan saran-saran yang perlu dipertimbangkan atas penulisan tesis ini serta untuk kedepannya.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Hasil komparasi obligasi terdapat perbedaan pendapatan antara obligasi konvensional dan obligasi syariah. Pendapatan dengan investasi dalam bentuk obligasi syariah lebih menguntungkan karena pendapatan obligasi syariah setiap tahun bertambah sehingga bagi hasil dari keuntungan bertambah pula.

B. Saran

1. Pemerintah menerapkan sarana pembiayaan syariah sebagai pilihan solusi pembiayaan infrastruktur nasional yaitu dengan menggunakan *sukuk* lebih khususnya *sukuk Istishna'* dan *sukuk musyarakah bil ijarah*.
2. DSN-MUI menerbitkan fatwa tentang *sukuk musyarakah bil ijarah* dan *sukuk Istishna'*.
3. Adanya pengkajian lebih beragam dan mendalam terhadap produk-produk keuangan islam guna memberikan inovasi produk dengan tetap mengutamakan kepatuhan syariah.
4. Penulis berharap dengan dianalisanya penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan kepada semua pihak untuk mengkaji lebih dalam mengenai alternatif-alternatif pembiayaan untuk infrastruktur. Sehingga nantinya tercipta inovasi baru dari instrumen keuangan Islam yang dapat menguntungkan semua pihak dan tetap mengutamakan aspek syariah.

5. Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penelitian ini. Untuk itu, penulis mengharapkan penelitian ini dapat disempurnakan dan dikembangkan oleh peneliti-peneliti selanjutnya terlebih sukuk *musyarakah bil ijarah* memiliki potensi diterapkan dalam penerbitan sukuk luar negeri, sukuk ritel, sukuk korporasi dan pengembangan dalam bentuk sukuk *musyarakah mutanaqisah*.

DAFTAR PUSTAKA

I. BUKU

Afifuddin dan Beni Ahmad Saebani, *Metodologi Penelitian Kualitatif*, Pustaka Setia, Bandung, 2009.

Al-Suwailem, Sami, *Hedging in Islamic Finance*.Jeddah : IDB, 2006

Anonim, *Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institution, Accounting and Auditing Standard for Islamic Financial Institution*, Bahrain : Manama,2003

Antanio, Syafii Muhammad, *Bank Syariah*, Jakarta : Gema Insani, 2001

Ayub, Muhammad, *Securitization, Sukuk and Fund Management Potential to be Realized by Islamic Financial Institution*, 6th International Conference onIslamic Economics, Banking and Finance, Jakarta, November 2005.

Aziz, Abdul, *Manajemen Investasi Syariah*, Bandung :Alfabeta, 2010

Dinas Bina Marga Provinsi Riau, Laporan Perencanaan Jalan Tol Pekanbaru Dumai, 2014

Kementrian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat, Dirjen Bina Marga, *Makalah Kunci Kolokium Puslitbang Jalan dan Jembatan*, Bandung, April,2015

Kodoatie,R, *Analisis Ekonomi Teknik*, Andi, Yogyakarta,2005

Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution.*Investasi pada pasar modal syariah*.Jakarta : Kencana, 2008

Idris, Handi Risza, dkk.*Obligasi Syariah : Alternatif Pembiayaan Infrastruktur*, Jurnal Policy Brief “Economic Intelligence” Vol. 01 No. 01, 2006

- Kementrian Pekerjaan Umum, *Midterm Review Rencana Strategis Kementrian Pekerjaan Umum 2010 – 2014*, Lampiran pekerjaan Menteri Pekerjaan Umum No.20/PR/M/2012, 2012
- Lawrence J. Gitman, *Principles of Managerial Finance*, Ninth Edition, Addison Wesley, 2000
- Manaf, Izzuddin Abdul dan Hendro Wibowo. Juli. *Strategi Pengembangan Sistem Ekonomi dan Keuangan Syariah Melalui Pengembangan Sukuk*, Jurnal SEBIVol. 01 No. 1, Jakarta, 2008
- Marlia, Rien, *.Integrasi Perencanaan dan Pembangunan Infrastruktur Jalan dengan Model Financial dan Ekonomi*, Tesis, FE-UI, Salemba, 2002
- Muhammad, *Metodologi Penelitian Ekonomi Islam*, Yogyakarta Rajawali, 2008
- Peraturan Pemerintah RI nomor 15 Tahun 2005 *Tentang Jalan Tol*
- Peraturan Presiden RI nomor 13 Tahun 2010 tentang perubahan atas peraturan presiden Nomor 67 tahun 2005 *Tentang Kerjasama Pemerintah dengan Badan Usaha dalam Penyediaan Infrastruktur*.
- Pramono, Sigit dan A. Aziz Setiawan, *Obligasi Syariah (Sukuk) untuk Pembiayaan Infrastruktur: Tantangan dan Inisiatif Strategis*, Call for Papers, Bandung : Sekolah Bisnis dan Manajemen ITB & YPM Salaman ITB, 2006
- Rivai, Veithzal, dkk, *Bank and Financial Institution Management, Convetional & Sharia System*, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2007.
- Ryandono, Muhamad Nafik Hadi, *Bursa Efek & Investasi Syariah*, Jakarta : Serambi, 2009
- Saloga, Muhammad Chandra, *Konstruksi Sukuk Istishna' untuk Pembiayaan Pembangunan Infrastruktur*, skripsi, Yogyakarta : STEI Hamfara, 2010
- Sandhyavitri, Ari dan Niko Saputra, *Analisis Risiko Jalan Tol Tahap Pra Konstruksi (Studi kasus jalan tol Pekanbaru – Dumai)*. Universitas Riau : Jurnal Teknik sipil volume 9 Nomor 1. 2013

- Silamat,Dahlan,*Tanya Jawab Surat Berharga Syariah Negara*, Jakarta,2010
- Simanjuntak, Entatarina. *Perlunya Pengembangan alternative pola Investasi dalam percepatan pembangunan Jalan untuk program penguatan konektivitas Nasional*. Kolokium Pusjatan,Bandung, 2014
- Supranto.J, *Statistik Teori dan Aplikasi*, Erlangga, Jakarta, 2001
- Supadi, *Aplikasi Statistik Dalam Penelitian*, Change Publication, Jakarta, 2014
- Suad Husnan, Sawarsono, *Studi Kelayakan Proyek*, Edisi Keempat, Yogyakarta, UPP AMP YKPN, 2008
- Susantono, Bambang, *Transportasi & Investasi*, Jakarta,Kompas,2013
- Sutedi, Ardian, *Aspek Hukum Obligasi & Sukuk*, Sinar Grafika,Jakarta,2009
- Teguh, Muhammad, *Metodologi Penelitian Ekonomi, Teori dan Aplikasi*, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2005.
- Understanding Islamic Finance*, .England : John Wiley & Sons Ltd, 2007
- Understanding Islamic Finance (A-Z Keuangan Syariah)*, Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama, 2009
- Weston dan Capeland, *Managerial Finance*, 9th Edition, London, Prentice Hall Inc, 1992.
- Wulandari, Sri Wahyuni Ayu, *Konstruksi Sukuk Masyarakat bil Ijarah untuk Pembiayaan Pembangunan Infrastruktur Pemerintah*, skripsi, Yogyakarta : STEI Hamfara, 2010

II. PARTIKEL/PAPER

- Helmi,A, *Analisis Perbandingan Investasi Jalan Tol tanpa Sensitivitas dan dengan Sensitivitas*, Peper dipresentasikan dalam acara di PPS Universitas Padjadjaran, Bandung, tanggal 8 Oktober 2001, hlm 67

Helmi, Achmad. *Analisis Hukum Investasi pada kontrak jalan tol di Indonesia*. Yogyakarta : , Peper dipresentasikan dalam acara di PPS Universitas Gadjah Mada, 2012 hlm 16

III. RUJUKAN WEB

Menteri Perencanaan Pembangunan Nasional/ Kepala Bappenas, Penguatan Konektivitas Nasional Untuk Mengimplementasikan MP3EI, dalam www.bappenas.go.id, diakses tanggal 20 April 2015.

http://library.islamweb.net/hadith/display_hbook.php?hflag=1&bk_no=1849&pid=910229. Akses 04/06/2015.

<https://legendaislam.wordpress.com/hadits/hadits-pilihan-nawawi/larangan-berbuat-kerusakan/>, akses 04/06/2015.