

SUKUK NEGARA SEBAGAI ALTERNATIF PEMBIAYAAN APBN DI INDONESIA

Khoirun Nisak

Institut Agama Islam Negeri Ponorogo, Indonesia

Email: khoirunnisak@iainponorogo.ac.id

Abstract: The State Budget deficit that has continued for years has forced the government to find an alternative debt financing other than foreign loans and the issuance of Government Bonds (SUN). In 2008 the government first issued Islamic Bonds (Sukuk Negara/SBSN) as an instrument for financing the budget deficit. After fourteen years, the number of issuance of Sukuk Negara/SBSN has increased every year with various different SBSN series. This research aims to know more about the mechanism for issuing Sukuk Negara and its implementation as an instrument for financing the budget deficit. This research uses a qualitative methodology. Through literature review in this research, it is known that Sukuk Negara has a major role in financing the State Budget deficit and financing the development of government projects. The issuance of SBSN also plays a role in encouraging the growth of Islamic finance in Indonesia.

Keywords: Sukuk Negara; SBSN, Budget Financing, State Budget Deficit

Abstrak: Defisit APBN yang terus terjadi selama bertahun-tahun membuat pemerintah berupaya untuk mencari alternatif pembiayaan utang selain pinjaman luar negeri dan penerbitan Surat Utang Negara (SUN). Tahun 2008 pemerintah pertama kali menerbitkan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) sebagai instrumen pembiayaan defisit anggaran. Setelah berjalan empat belas tahun, jumlah penerbitan Sukuk Negara mengalami peningkatan setiap tahun dengan berbagai seri SBSN yang berbeda. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui lebih dalam mekanisme penerbitan Sukuk Negara dan implementasinya sebagai salah satu instrumen pembiayaan defisit anggaran. Penelitian ini menggunakan metodologi kualitatif. Melalui kajian literatur dalam penelitian ini diketahui bahwa Sukuk Negara memiliki peran besar dalam membiayai defisit APBN dan membiayai pembangunan proyek pemerintah. Penerbitan Sukuk Negara juga berperan dalam mendorong pertumbuhan keuangan syariah di Indonesia.

Kata Kunci: Sukuk Negara; SBSN, Pembiayaan, Defisit APBN

PENDAHULUAN

Kementerian Keuangan merilis Informasi APBN tahun 2021 dengan tema Percepatan Pemulihan Ekonomi dan Penguatan Reformasi (Kementerian Keuangan, 2021). Pendapatan negara tahun 2021 naik sebesar Rp 43,7 triliun bila dibandingkan tahun 2020. Total pendapatan negara tahun 2021 sejumlah Rp 1.743,6 triliun yang terdiri dari penerimaan perpajakan, penerimaan negara bukan pajak, dan hibah.

Pendapatan negara yang diperoleh digunakan untuk belanja negara yang terdiri dari belanja pemerintah pusat dan transfer ke daerah dan dana desa. Total belanja negara tahun 2021 sebesar Rp 2.750 triliun, naik Rp 10,8 triliun dari tahun 2020. Total belanja negara yang lebih besar dibandingkan dengan pendapatan disebut sebagai defisit anggaran dalam ilmu ekonomi makro.

Belanja pemerintah tahun 2021 paling besar di bidang pelayanan umum, ekonomi, dan perlindungan sosial, masing-masing sebesar 26,9%, 26,2%, dan 13,3%. Fungsi pelayanan umum pemerintah berupaya mendorong birokrasi dan pelayanan publik yang lebih tangkas, efektif, produktif, dan kompetitif. Fungsi ekonomi diarahkan untuk mendukung kegiatan pemerintah dalam pembangunan ekonomi melalui peningkatan ketahanan pangan dan energi, pembangunan infrastruktur, serta pembangunan teknologi dan informatika. Sedangkan fungsi perlindungan sosial difokuskan untuk membantu masyarakat bawah terutama dalam menghadapi dampak pandemi Covid-19.

APBN tahun 2021 mengalami defisit anggaran sebesar 5,7% terhadap PDB (Produk Domestik Bruto). Selama lima tahun terakhir, defisit anggaran terus terjadi dalam struktur APBN Indonesia dengan rasio terhadap PDB yang terus meningkat.

Pemerintah melakukan beberapa kebijakan fiskal untuk menambah pendapatan negara dan menutup defisit anggaran, yaitu melakukan pinjaman dari dalam dan luar negeri, mengoptimalkan penarikan pajak dan pendapatan dari Badan Usaha Milik Negara (BUMN), dan mengeluarkan Surat Berharga Negara (SBN) (Soenjoto & Lutfiani, 2016).

Penerbitan SBN sebagai upaya menutup defisit anggaran terus mengalami kenaikan selama lima tahun terakhir (2016-2021) (Kementerian Keuangan, 2021). SBN masih menjadi salah satu instrumen fiskal prioritas dan diandalkan pemerintah dalam pembiayaan APBN. Penerbitan SBN memudahkan pemerintah dalam mengumpulkan dana masyarakat dan mengarahkan penggunaannya supaya lebih bermanfaat bagi perekonomian dalam negeri.

Pemerintah berupaya untuk melakukan inovasi dengan mengembangkan SBN yang berbasis syariah. Mengingat bahwa industri keuangan syariah telah meningkat pesat di Indonesia sebagai imbas dari kesadaran masyarakat menggunakan produk-produk keuangan berbasis syariah. Instrumen SBN yang sesuai dengan prinsip syariah adalah Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau Sukuk Negara, yang terdiri dari tiga jenis, yaitu Sukuk Negara Ritel (SR), Sukuk Negara Tabungan (ST), dan Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS) (Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko, 2021). Pemerintah telah menggunakan Sukuk Negara sebagai salah satu instrumen pembiayaan APBN sejak ditetapkan Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau Sukuk Negara (Hariyanto, 2016).

Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 mendefinisikan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau dapat disebut Sukuk Negara sebagai surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing. Bab III Pasar 4 menyatakan bahwa SBSN diterbitkan dengan tujuan untuk membiayai Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara termasuk pembangunan proyek (UU Nomor 19 Tahun 2008).

TINJAUAN LITERATUR

Sukuk Negara

Pertumbuhan keuangan syariah di Indonesia kini semakin pesat dengan banyaknya dukungan dari pemerintah, ulama, dan *stakeholders*. Salah satu bentuk dukungan pemerintah terhadap industri keuangan syariah adalah diluncurkannya Masterplan Ekonomi Syariah Indonesia Tahun 2019-2024. Visi Masterplan Ekonomi Syariah Indonesia adalah mewujudkan “Indonesia yang Mandiri, Makmur dan Madani dengan Menjadi Pusat Ekonomi Syariah Terkemuka Dunia”. Berdasarkan visi tersebut, ada empat prioritas utama dalam pengembangan ekonomi syariah di Indonesia, yaitu: penguatan rantai nilai halal, penguatan sektor keuangan syariah, penguatan usaha mikro kecil dan menengah (UMKM), serta pemanfaatan dan penguatan ekonomi digital (Komite Nasional Keuangan Syariah, 2019).

Salah satu instrumen keuangan syariah yang berkembang pesat adalah sukuk. Sukuk secara terminologi merupakan bentuk jamak dari kata “*sakk*” yang memiliki arti sertifikat atau bukti kepemilikan. Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) mendefinisikan sukuk sebagai surat berharga jangka panjang yang berdasarkan prinsip syariah yang diterbitkan oleh emiten untuk membiayai pendapatan kepada pemegang sukuk berupa bagi hasil, margin, atau *fee*, serta membayar kembali dana sukuk pada saat jatuh tempo (Ma’ruf, 2021).

Momentum diresmikannya UU Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara membuat pasar sukuk berkembang pesat dengan nilai total penerbitan sebesar Rp 4,67 triliun di pasar domestik. Pemerintah melalui Kementerian Keuangan merespon pasar dengan mengeluarkan Sukuk Negara sebagai instrumen untuk membiayai infrastruktur (Komite Nasional Keuangan Syariah, 2019). Sejak tahun 2012, pemerintah secara berkala menerbitkan Sukuk Negara dengan berbagai macam skema. Tahun 2016, pemerintah pertama kali menerbitkan Sukuk Negara Ritel SR-008 dan dilanjutkan dengan Sukuk Ritel SR-009 tahun 2017. Pada tahun 2018, *green sukuk* pertama kali diterbitkan sebagai bentuk kontribusi pemerintah dalam mendukung SDGs.

Menguatnya peran Sukuk Negara dalam pembiayaan APBN dapat diindikasikan salah satunya dengan peningkatan jumlah penerbitan sukuk dari tahun ke tahun. Direktorat Pembiayaan Syariah Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko (DJPPR) merilis data bahwa penerbitan Sukuk Negara mengalami peningkatan yang sangat signifikan dari pertama diterbitkan tahun 2008. Jumlah penerbitan pada tahun 2018 telah mencapai Rp 192,49 triliun. Setelah penerbitan *green sukuk* pada 22 Februari 2018 bertenor lima tahun senilai USD 1,75 miliar dan didaftarkan pada bursa Singapura dan NASDAQ Dubai, akumulasi total penerbitan Sukuk Negara sejak tahun 2008-2018 mencapai Rp 950,26 triliun (Komite Nasional Keuangan Syariah, 2019).

Dasar Hukum Penerbitan Sukuk Negara

Penerbitan SBSN atau Sukuk Negara legal karena didasari oleh Undang-Undang dan Peraturan yang dibuat oleh pemerintah serta sesuai dengan prinsip syariah yang didasarkan pada fatwa Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Dasar hukum

penerbitan SBSN atau Sukuk Negara berdasarkan Direktorat Pembiayaan Syariah Kementerian Keuangan (2009) adalah:

1. Undang-Undang Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara
2. Peraturan Pemerintah Nomor 56 tahun 2008 tentang Perusahaan Penerbit SBSN
3. Peraturan Pemerintah Nomor 57 tahun 2008 tentang Pendirian Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia
4. Peraturan Pemerintah Nomor 67 tahun 2008 tentang Perusahaan Penerbit SBSN I
5. Peraturan Menteri Keuangan Nomor: 118/PMK.08/2008 tentang Penerbitan dan Penjualan Surat Berharga Syariah Negara dengan Cara Bookbuilding di Pasar Perdana Dalam Negeri
6. Peraturan Menteri Keuangan Nomor: 152/PMK.08/2008 tentang Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara dalam Valuta Asing di Pasar Perdana Internasional
7. Peraturan Menteri Keuangan Nomor: 218/PMK.08/2008 tentang Penerbitan dan Penjualan Surat Berharga Syariah Negara Ritel di Pasar Perdana Dalam Negeri
8. Peraturan Menteri Keuangan Nomor: 11/PMK.08/2009 tentang Pengelolaan Aset Surat Berharga Syariah Negara di Pasar Perdana Dalam Negeri dengan Cara Lelang
9. Peraturan Menteri Keuangan Nomor: 75/PMK.08/2009 tentang Penerbitan dan Penjualan Surat Berharga Syariah Negara di Pasar Perdana Dalam Negeri dengan Craa Penempatan Langsung (*Private Placement*).

Aspek kesyariahan dari penerbitan SBSN atau Sukuk Negara berdasar pada fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), yaitu:

1. Fatwa DSN-MUI Nomor: 69/DSN-MUI/VI/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara
2. Fatwa DSN-MUI Nomor: 71/DSN-MUI/VI/2008 tentang Metode Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara
3. Fatwa DSN-MUI Nomor: 71/DSN-MUI/VI/2008 tentang *Sale and Lease Back*
4. Fatwa DSN-MUI Nomor: 72/DSN-MUI/VI/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara *Ijarah Sale and Lease Back*.
5. Fatwa DSN-MUI Nomor: 95/DSN-MUI/VII/2014 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) Wakalah
6. Fatwa DSN-MUI Nomor: 127/DSN-MUI/VII/2019 tentang Sukuk *Wakalah bi al-Istithmar*
7. Fatwa DSN-MUI Nomor: 131/DSN-MUI/X/2019 tentang Sukuk Wakaf
8. Fatwa DSN-MUI Nomor: 137/DSN-MUI/IX/2020 tentang Sukuk

Tujuan Penerbitan Sukuk Negara

Direktorat Pembiayaan Syariah Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko Kementerian Keuangan menjelaskan bahwa tujuan penerbitan Sukuk Negara Ritel adalah sebagai berikut:

1. Membiayai APBN dan membiayai pembangunan proyek infrastruktur di Indonesia
2. Memperluas basis investor dalam negeri
3. Menyediakan alternatif instrumen atau diversifikasi investasi bagi investor ritel

4. Mendukung pengembangan pasar keuangan syariah
5. Mendukung stabilitas pasar keuangan domestik

Penerbitan Sukuk Negara sampai dengan 25 Februari 2021 terakumulasi sebesar Rp 1.657,25 T, dengan porsi yang terus meningkat sejak tahun 2008 (Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko, 2021).

Selain itu tujuan penerbitan Sukuk Negara adalah untuk mendorong pengembangan pasar keuangan syariah di Indonesia, menciptakan *benchmark* di pasar keuangan syariah, dan mengembangkan alternatif instrumen investasi (Pratiwi, Mainata, & Ramadhanti, 2017). Mengingat bahwa mayoritas penduduk Indonesia adalah muslim sehingga perlu adanya berbagai jenis instrumen investasi syariah yang bisa dipilih oleh masyarakat. Adanya Sukuk Negara diharapkan mampu memperbesar *market share* pasar keuangan syariah di Indonesia.

Pihak-Pihak yang Terlibat dalam Penerbitan Sukuk Negara

Direktorat Jenderal Pembiayaan Syariah Kementerian Keuangan (2009) menyebutkan bahwa dalam penerbitan Sukuk Negara terdapat beberapa pihak yang terlibat, yaitu:

1. Obligor, yaitu pihak yang bertanggung jawab atas pembayaran nominal dan imbalan Sukuk Negara yang diterbitkan. Obligor dalam penerbitan SBSN atau Sukuk Negara adalah Pemerintah. Pemerintah dalam hal ini diwakili oleh Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko (DJPPR) Kementerian Keuangan. DJPPR bertanggung jawab dalam menerbitkan SBSN termasuk pengelolaan pembayaran imbalan dan pokok investasi ketika jatuh tempo.
2. *Special Purpose Vehicle* (SPV), yaitu badan hukum yang didirikan khusus untuk penerbitan Sukuk Negara yang memiliki fungsi sebagai penerbit sukuk, sebagai Wali Amanat yang mewakili kepentingan investor, dan menjadi *counterpart* Pemerintah dalam transaksi pengalihan aset. SPV dalam penerbitan SBSN atau Sukuk Negara adalah Perusahaan Penerbit SBSN. SPV memiliki peran ganda sebagai wakil pemerintah dalam menerbitkan SBSN dan wali amanat yang mewakili kepentingan investor.
3. Investor atau pihak pemegang sukuk yang memiliki hak atas imbalan, margin dan nilai nominal sukuk sesuai kontribusi masing-masing.
4. *Sharia Advisor*, individu yang diakui secara luas pengetahuannya di bidang ekonomi dan keuangan syariah atau seseorang yang menjadi bagian atas institusi yang membidangi fatwa. Di Indonesia, *sharia advisor* diwakili oleh DSN-MUI yang bertugas untuk memberikan fatwa dan opini syariah terkait penerbitan SBSN.
5. *Trustee/Wali Amanat*, pihak yang mewakili kepentingan pemegang Sukuk Negara. UU Nomor 9 Tahun 2008 tentang SBSN menyatakan bahwa Wali Amanat memiliki tugas untuk melakukan perikatan dengan pihak lain untuk kepentingan pemegang SBSN, mengawasi aset SBSN untuk kepentingan pemegang SBSN, dan mewakili kepentingan lain pemegang SBSN yang terkait dengan perikatan dalam rangka penerbitan SBSN.

Selain lima pihak tersebut, Hariyanti (2017) menambahkan beberapa pihak lain yang terlibat dalam penerbitan SBSN, yaitu:

1. Ditjen Anggaran Kementerian Keuangan yang berperan dalam menyediakan *underlying asset* berupa proyek pemerintah serta melakukan seleksi terhadap Barang Milik Negara (BMN) yang akan dijadikan sebagai *underlying asset*.
2. Kementerian/Lembaga Pemerintah yang berperan melakukan pengelolaan *underlying asset* baik berupa BMN ataupun proyek pemerintah.
3. Konsultan hukum yang bertugas melakukan uji tuntas (*due diligence*) *underlying asset*, serta membantu pembuatan dokumen hukum, dan memberi saran kepada pemerintah terkait penerbitan SBSN.

Penerbitan SBSN akan berjalan baik jika ada kerjasama yang baik pula antara para pihak yang terlibat. Kerjasama yang baik antar pihak akan membuat penerbitan SBSN dapat terlaksana sesuai dengan tujuan yang dicanangkan oleh pemerintah. Sehingga memelihara kerjasama adalah hal yang harus diupayakan bersama supaya penerbitan SBSN dapat berjalan berkelanjutan.

***Underlying Asset* dalam Penerbitan Sukuk Negara**

Underlying asset adalah aset yang dijadikan sebagai obyek atau dasar transaksi dalam penerbitan sukuk. Aset yang dijadikan sebagai dasar penerbitan sukuk harus memiliki nilai ekonomis dan/atau memiliki aliran penerimaan kas yang berupa barang berwujud maupun barang tidak berwujud, termasuk proyek yang akan dibangun atau sedang dibangun. *Underlying asset* menjadi salah satu aspek krusial yang membedakan antara penerbitan Sukuk Negara dan Surat Utang Negara (SUN). Ketiadaan *underlying asset* atau obyek yang dijadikan dasar penerbitan, maka surat berharga yang diterbitkan akan memiliki sifat sebagai instrumen utang (Direktorat Jenderal Pembiayaan Syariah Kementerian Keuangan, 2009).

Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara dalam Pasal 1 ayat 3 menerangkan bahwa aset SBSN atau *underlying asset* adalah objek pembiayaan SBSN dan/atau Barang Milik Negara yang memiliki nilai ekonomis, berupa tanah dan/atau bangunan maupun selain tanah/bangunan, yang dalam rangka penerbitan SBSN dijadikan sebagai dasar penerbitan SBSN. Selain itu pemerintah juga memiliki kewenangan untuk menggunakan Barang Milik Negara sebagai dasar penerbitan SBSN atau sebagai *underlying asset*.

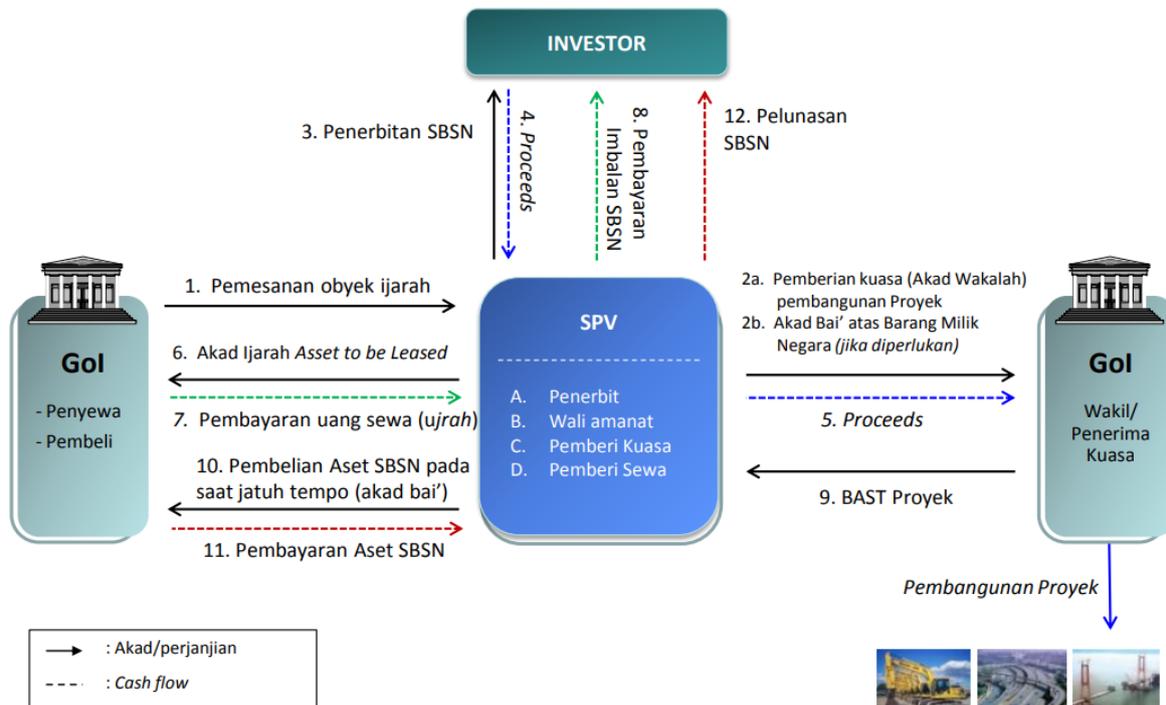
Jenis-Jenis Sukuk Negara

Bab II Pasal 3 Undang-Undang No 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara menyebutkan bahwa SBSN atau sukuk negara dapat diterbitkan dengan beberapa jenis akad, yaitu:

1. SBSN Ijarah yang diterbitkan berdasarkan akad ijarah
2. SBSN Mudharabah yang diterbitkan berdasarkan akad mudharabah
3. SBSN Musyarakah yang diterbitkan berdasarkan akad musyarakah
4. SBSN Istishna yang diterbitkan berdasarkan akad istishna
5. SBSN yang diterbitkan berdasarkan akad lainnya sepanjang tidak bertentangan dengan prinsip syariah
6. SBSN yang diterbitkan berdasarkan kombinasi dari dua akad atau lebih.

Akad pertama yang digunakan dalam penerbitan Sukuk Negara adalah Ijarah. Sukuk Negara yang diterbitkan pertama kali menggunakan akad *Ijarah sale and lease back* dengan *underlying* penerbitan atau obyek penerbitan adalah Barang Milik Negara (BMN) berupa tanah dan bangunan (Heriyanto, 2015). Akad ijarah digunakan dalam penerbitan sukuk negara karena sederhana dan mudah dipahami. Sehingga memudahkan calon investor untuk memahami alur transaksi dalam Sukuk Ijarah.

Gambar 1. Struktur SBSN Ijarah – Asset to be Leased



Sumber: DJPPR Kementerian Keuangan

Keterangan struktur penerbitan SBSN Ijarah – Asset to be Leased:

I. Penerbitan SBSN:

1. Pemesanan obyek Ijarah dengan spesifikasi tertentu oleh pemerintah kepada Perusahaan Penerbit SBSN (PP SBSN) untuk disewa melalui akad Ijarah.
- 2a. Pemberian kuasa (*Wakalah Agreement*) oleh PP SBSN kepada pemerintah dalam rangka pembangunan proyek yang akan dijadikan sebagai obyek Ijarah.
- 2b. Pembelian (*Akad Bai'*) tanah dan/atau bangunan yang berupa Barang Milik Negara yang akan dijadikan sebagai bagian dari objek Ijarah (dalam hal diperlukan).
3. penerbitan SBSN oleh PP SBSN sebagai bukti atas bagian penyertaan investor terhadap aset SBSN.
4. Dana hasil penerbitan SBSN (*Proceeds*) dari investor kepada PP SBSN.
5. *Proceeds* dari PP SBSN (pemberi kuasa) kepada pemerintah (wakil).

II. Pembayaran Imbalan SBSN:

6. Akad *Ijarah to be Leased* antara pemerintah (penyewa) dengan PP SBSN (pemberi sewa).

7. Pembayaran uang sewa (*ujrah*) secara periodik oleh pemerintah kepada PP SBSN, untuk diberikan kepada investor sebagai imbalan SBSN.
8. Pembayaran imbalan SBSN secara periodik kepada investor melalui agen pembayar.
9. Penandatanganan Berita Acara Serah Terima (BAST) proyek antara pemerintah (wakil) dan PP SBSN (pemberi kuasa).

III. Jatuh Tempo SBSN:

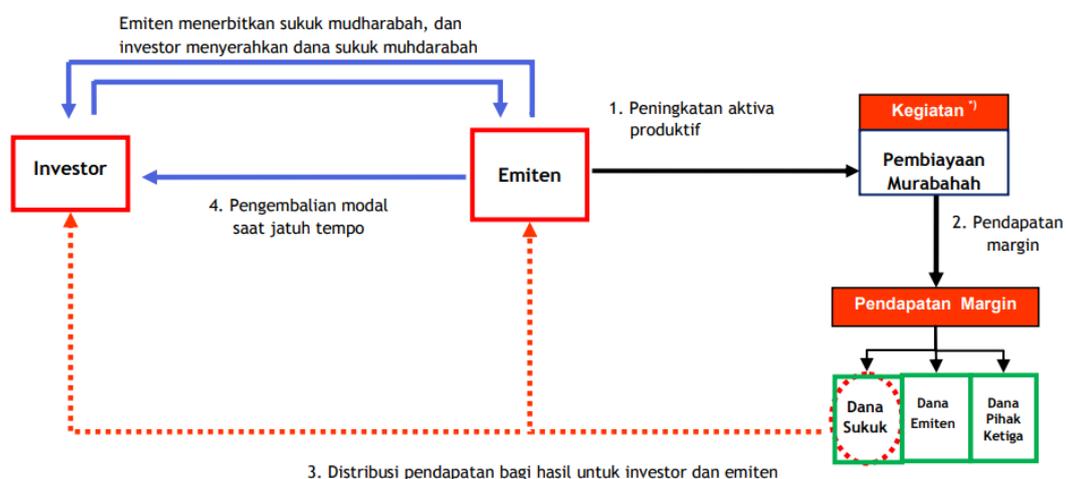
10. Pembelian aset SBSN oleh pemerintah dari pemegang SBSN melalui perusahaan penerbit SBSN (*Akad Bai'*) pada saat jatuh tempo.
11. Pembayaran atas pembelian aset SBSN oleh pemerintah kepada pemegang SBSN melalui Agen Pembayar sebagai pelunasan SBSN.
12. Jatuh tempo dan pelunasan SBSN.

Akad kedua yang digunakan dalam penerbitan Sukuk Negara adalah akad mudharabah. Skema penerbitan sukuk mudharabah mengacu kepada fatwa Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), yaitu:

1. Fatwa DSN Nomor 137 Tahun 2020 Tentang Sukuk
2. Fatwa DSN Nomor 115 Tahun 2017 Tentang Akad Mudharabah
3. Fatwa DSN Nomor 07 Tahun 2000 Tentang Pembiayaan Mudharabah

Sukuk Mudharabah yaitu Sukuk Negara yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad Mudharabah di mana satu pihak sebagai pemilik modal (*shahibul maal*) yang menyediakan seluruh modal dengan pengelola (*mudharib*), keuntungan dari kerja sama tersebut akan dibagi berdasarkan nisbah yang telah disepakati sebelumnya. Sedangkan kerugian yang timbul akan ditanggung sepenuhnya oleh pihak yang menjadi pemilik modal (Soenjoto & Lutfiani, 2016).

Gambar 2. Struktur SBSN Mudharabah



*) Sumber pembiayaan murabahah selain berasal dari dana hasil penerbitan sukuk, juga berasal dari dana emiten dan dana pihak ketiga.

Sumber: Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Kementerian Keuangan, 2011

Keterangan struktur penerbitan SBSN Mudharabah:

1. Dana hasil emisi sukuk dipergunakan untuk meningkatkan aktiva produktif yang akan disalurkan untuk pembangunan pabrik anak perusahaan
2. Kegiatan usaha dari anak perusahaan tersebut akan meningkatkan pendapatan perusahaan, yang selanjutnya pendapatan dimaksud didistribusikan sebagai pendapatan bagi hasil
3. Distribusi pendapatan yang dibagihasilkan untuk investor dan emiten berasal dari nilai kontrak penjualan dari usaha anak perusahaan dalam suatu periode yang telah ditentukan sesuai dengan nisbah yang disepakati yang didasarkan/merujuk pada nilai kontrak penjualan atas aset yang dijadikan *underlying* dalam penerbitan sukuk
4. Pada saat jatuh tempo, emiten membayar kembali modal kepada investor sebesar nilai sukuk pada saat penerbitan.

Akad ketiga yang digunakan dalam penerbitan Sukuk Negara adalah akad musyarakah.

Skema penerbitan sukuk musyarakah mengacu kepada fatwa Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), yaitu:

1. Fatwa DSN Nomor 137 Tahun 2020 Tentang Sukuk
2. Fatwa DSN Nomor 08 Tahun 2000 Tentang Pembiayaan Musyarakah

Sukuk Musyarakah yaitu sukuk yang diterbitkan berdasarkan akad musyarakah, dimana dua pihak atau lebih bekerjasama menggabungkan modal yang digunakan untuk membangun proyek baru, mengembangkan proyek yang telah ada, atau membiayai kegiatan usaha. Keuntungan maupun kerugian yang timbul akan ditanggung bersama sesuai dengan jumlah partisipasi modal masing-masing (Direktorat Jenderal Pembiayaan Syariah Kementerian Keuangan, 2009).

Akad keempat yang digunakan dalam penerbitan Sukuk Negara adalah akad *istishna'*. Skema penerbitan sukuk *istishna'* mengacu kepada fatwa Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), yaitu:

1. Fatwa DSN Nomor 137 Tahun 2020 Tentang Sukuk
2. Fatwa DSN Nomor 06 Tahun 2000 Tentang Jual Beli *Istishna'*

Sukuk *istishna'* adalah sukuk yang diterbitkan berdasarkan akad *istishna* dimana para pihak menyepakati jual beli dalam rangka pembiayaan suatu barang/proyek. Mengenai harga dan waktu penyerahan serta spesifikasi barang/proyek ditentukan terlebih dahulu berdasarkan kesepakatan antara pihak yang melakukan jual beli (Direktorat Jenderal Pembiayaan Syariah Kementerian Keuangan, 2009).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif. Pendekatan kualitatif dimanfaatkan untuk beberapa keperluan di antaranya untuk lebih dapat memahami setiap fenomena yang belum banyak diketahui oleh orang dan digunakan untuk meneliti sesuatu secara mendalam

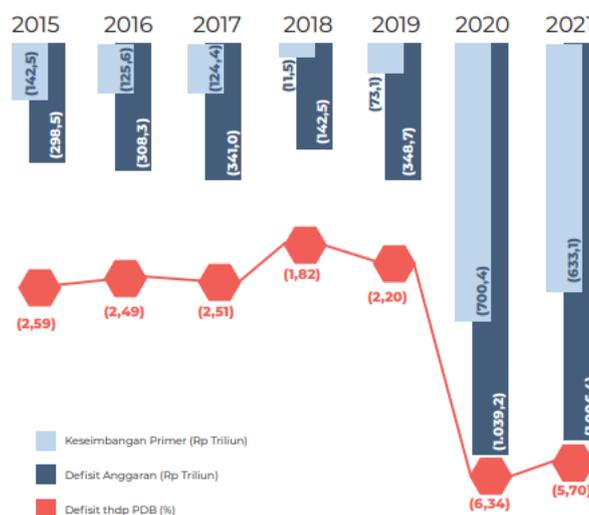
(Moleong, 1989). Analisis yang digunakan adalah studi literatur (*literature research*). Studi literatur merupakan studi komprehensif yang dilakukan dengan mempelajari berbagai dokumen tulis yang relevan dengan tema penelitian. Penelusuran demikian harus dilakukan untuk mendapatkan gambaran utuh dari sebuah objek studi (Sawarjuwono, 2013). Studi literatur dalam penelitian ini menggunakan beberapa jurnal yang relevan dengan penelitian serta *annual report* dan Undang-Undang yang terkait, seperti laporan APBN yang dikeluarkan oleh Kementerian Keuangan, fatwa DSN MUI tentang Sukuk Negara dan Undang-Undang tentang Surat Berharga Syariah Nasional.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Meninjau Postur APBN di Indonesia

Salah satu tujuan Pembangunan Nasional yang terus dilakukan oleh pemerintah bertujuan untuk memberikan kesejahteraan rakyat, meliputi penyediaan infrastruktur yang baik, fasilitas pendidikan dan kesehatan untuk semua golongan, pemberian subsidi kepada golongan yang tidak mampu serta pemberian rasa aman dan tentram kepada warga negara (Soenjoto & Lutfiani, 2016). Semua hal tersebut memerlukan anggaran besar yang termuat dalam struktur APBN. Seiring bertambahnya penduduk, maka beban pemerintah dalam membelanjakan APBN untuk kesejahteraan rakyat juga semakin besar. Belanja negara yang meningkat signifikan, jika tidak diimbangi dengan pendapatan yang sama besarnya, maka yang terjadi adalah defisit APBN.

Gambar 3. Defisit APBN Indonesia Tahun 2015-2021



Sumber: Kementerian Keuangan, 2021

Data Kementerian Keuangan menunjukkan bahwa dari tahun ke tahun tren APBN Indonesia mengalami defisit yang cukup besar. Lonjakan defisit terjadi tahun 2020 dan 2021 karena pengaruh pandemi Covid-19 yang membuat banyak negara di dunia terguncang kondisi ekonominya, termasuk Indonesia. Pemerintah telah melakukan berbagai cara untuk mengurangi defisit APBN, salah satunya adalah mendorong pendapatan dari pajak dan bukan pajak.

Gambar 4 . Realisasi Penerimaan Pajak Tahun 2021

Uraian	Target 2021 (Triliun)	Realisasi s.d. 31 Desember 2021		
		Rp (Triliun)	Δ% '20-'21	% Realisasi
Pajak Penghasilan (PPh)	683,77	696,51	17,25	101,86
- Non Migas	638,00	643,65	14,73	100,88
- Migas	45,77	52,86	60,06	115,50
PPN & PPnBM	518,55	550,97	22,35	106,25
PBB	14,83	18,92	-9,68	127,61
Pajak Lainnya	12,43	11,13	63,84	89,51
Jumlah	1.229,58	1.277,53	19,16	103,90

Sumber: Kementerian Keuangan, 2021

Tahun 2021 disebut sebagai tahun yang membanggakan oleh Direktorat Jenderal Pajak karena penerimaan pajak telah mencapai target APBN. Realisasi penerimaan pajak tahun 2021 sebesar Rp 1.277,53, tumbuh 19,16 persen (yoy) dibandingkan tahun 2020. Tercapainya penerimaan pajak hingga 103,90 persen dari target APBN 2021 salah satunya dipengaruhi oleh meningkatnya kepatuhan Wajib Pajak (WP) dalam membayar pajak.

Selain penerimaan negara dari pajak, pemerintah juga mendorong sumber pendapatan lain, yaitu penerimaan negara bukan pajak (PNBP). PNBP berasal dari pendapatan Sumber Daya Alam dari sektor migas dan non migas, pendapatan KND (Kekayaan Negara Dipisahkan), pendapatan negara bukan pajak lainnya, dan pendapatan BLU (Badan Layanan Umum).

Gambar 5. Realisasi Penerimaan Negara Bukan Pajak Tahun 2021

Realisasi PNBP Tahun 2021 Menorehkan Rekor Tertinggi				
PNBP (Miliar Rupiah)	APBN 2021	Realisasi s.d. Desember 2021	% APBN	% Growth (yoy)
Penerimaan Negara Bukan Pajak	298.204,17	451.978,06	151,57	31,46
A Pendapatan SDA	104.108,84	150.819,59	144,87	55,12
1 Migas	74.999,72	98.006,35	130,68	41,87
2 Non Migas	29.109,12	52.813,23	181,43	87,65
a Pendapatan Pertambangan Minerba	22.100,54	44.774,74	202,60	111,41
b Pendapatan Kehutanan	4.613,28	5.401,20	117,08	22,66
c Pendapatan Perikanan	957,19	708,19	73,99	17,90
d Pendapatan Panas Bumi	1.438,12	1.929,11	134,14	(1,68)
B Pendapatan KND	26.130,49	30.496,37	116,71	(53,85)
C Pendapatan PNBP Lainnya	109.174,70	151.118,29	138,42	35,90
D Pendapatan BLU	58.790,14	119.543,82	203,34	72,48

Sumber: Kementerian Keuangan, 2021

Realisasi PNBP tahun 2021 sebesar Rp 451,98 triliun atau mencapai 151,57 persen dari target yang ditetapkan dalam APBN 2021. Pertumbuhan PNBP dipengaruhi oleh kenaikan

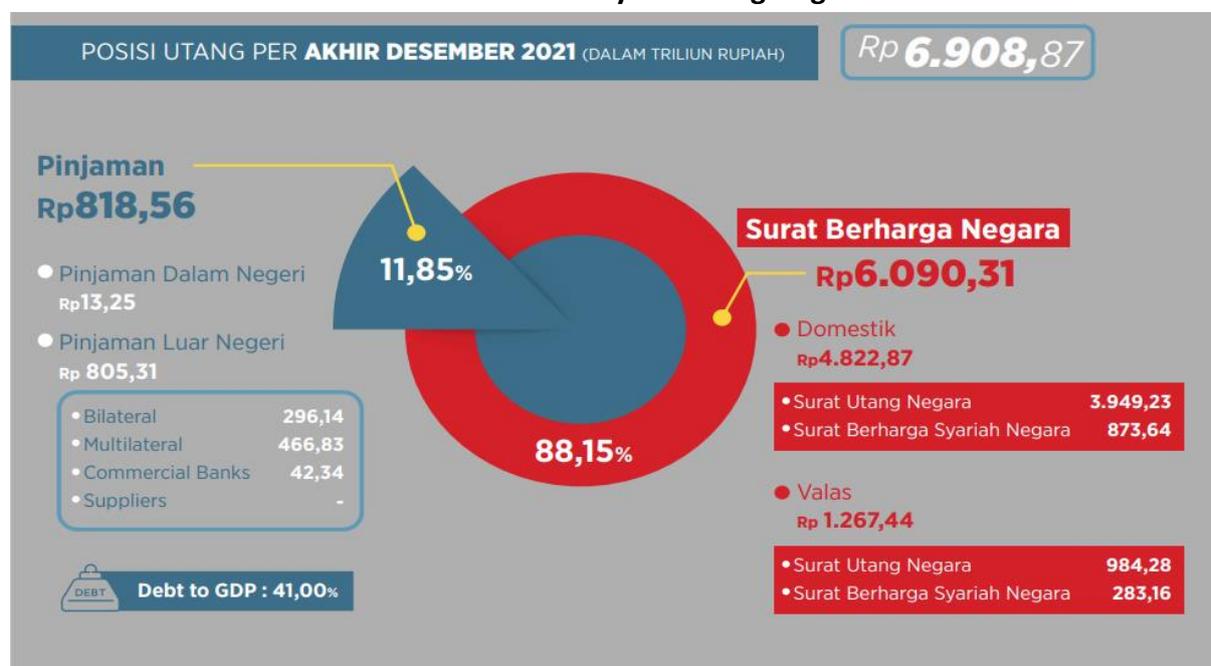
harga komoditas (migas maupun non migas), kenaikan pendapatan PNPB kementerian/lembaga, serta kenaikan pendapatan BLU.

Penerimaan negara dari pajak maupun bukan pajak yang optimal dan melampaui target APBN pada tahun 2021 ternyata masih belum cukup untuk belanja pemerintah. Karena tahun 2021 masih ada pandemi di Indonesia, sehingga banyak pendapatan yang dibelanjakan untuk pos-pos kesehatan, pemberian bantuan sosial, dan pemulihan ekonomi yang membutuhkan pendanaan besar. Maka pemerintah berupaya untuk menutup defisit APBN dengan melakukan utang. Utang merupakan konsekuensi logis yang diambil suatu negara jika mengalami defisit anggaran.

Kedudukan Sukuk Negara dalam Pembiayaan Defisit APBN

Tahun 2021 total utang Indonesia sebesar Rp 6.908,87 triliun. Surat Berharga Negara (SBN) yang terdiri dari Surat Utang Negara (SUN) dan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) menjadi sumber pembiayaan terbesar dari defisit APBN Indonesia yaitu sekitar 88,15% atau senilai Rp 6.090,31 triliun. Sisa defisit sebesar 11,85% atau senilai Rp 818,56 triliun dibiayai dengan pinjaman dalam negeri dan luar negeri. Kebijakan pemerintah untuk membiayai defisit APBN dengan mayoritas pembiayaan dalam negeri dibanding luar negeri merupakan imbas dari krisis ekonomi tahun 1998, karena pembiayaan dari luar negeri lebih rentan terhadap risiko nilai tukar (*currency risk*).

Gambar 6. Pembiayaan Utang Negara



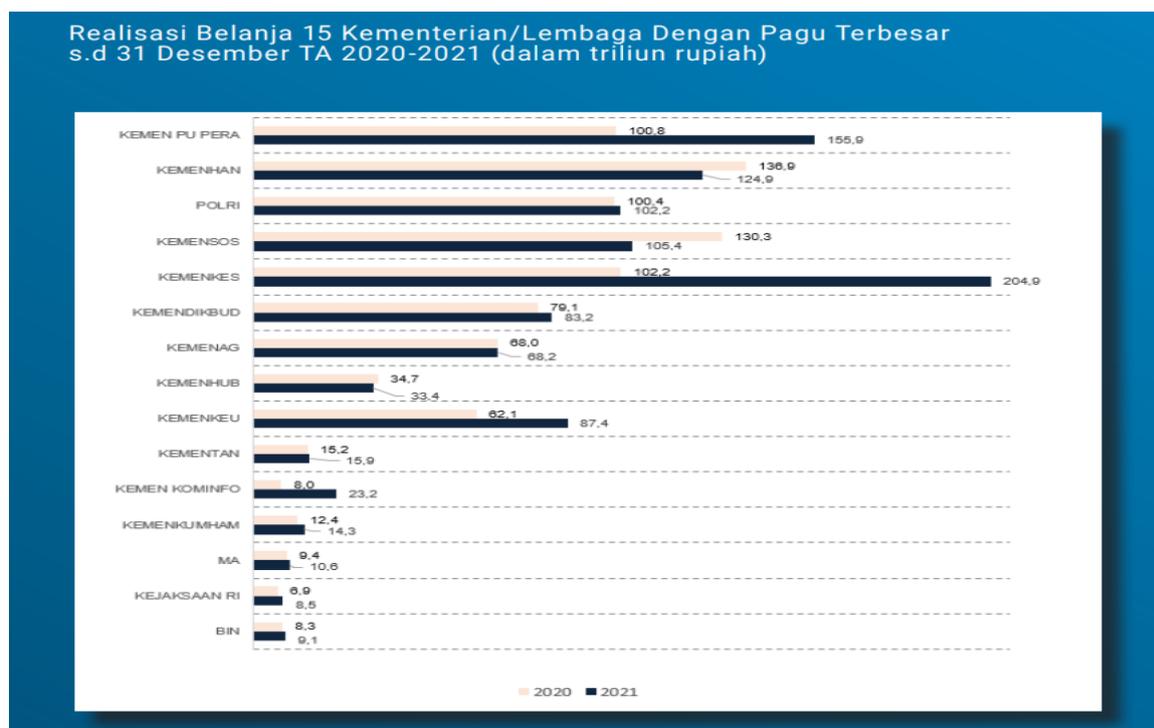
Sumber: Kementerian Keuangan, 2021

SBSN yang diterbitkan oleh pemerintah saat ini telah menjadi instrumen pembiayaan utama, sebagai pelengkap Surat Utang Negara dan pinjaman langsung yang telah ada sebelumnya (Latifah, 2020). Total proyek yang dibiayai dari SBSN selama tahun 2021 telah mencapai 3.447 proyek. Beberapa proyek prioritas meliputi (Kementerian Keuangan, 2021):

1. Infrastruktur perkeretaapian, meliputi jalur kereta api Trans Sulawesi (Parepare-Makassar), Trans Sumatera, dan *double track* KA Jawa bagian Selatan.
2. Pembangunan jalan dan jembatan di berbagai provinsi, antara lain pembangunan jembatan Youtefa di Jayapura dan jembatan Pulau Balang untuk memudahkan akses trans Kalimantan.
3. Pembangunan beberapa bandara di berbagai provinsi untuk memudahkan akses dan mendukung konektivitas antar wilayah di Indonesia.
4. Pembangunan infrastruktur sumber daya air, meliputi bendungan, saluran irigasi, penyediaan dan pengelolaan air tanah.
5. Pembangunan dan pengembangan sarana pendidikan di berbagai perguruan tinggi, seperti gedung perkuliahan dan fasilitas laboratorium.
6. Pembangunan infrastruktur riset dan teknologi di berbagai lembaga riset nasional.

Secara sifat, SBSN berbeda dengan Surat Utang Negara. Undang-Undang No 19 Tahun 2008 Pasal 4 menyebutkan bahwa SBSN diterbitkan untuk membiayai APBN, termasuk membiayai pembangunan proyek negara. Proyek dalam penerbitan SBSN dikenal sebagai *underlying asset*. Syarat dan kriteria proyek yang dapat dibiayai dengan penerbitan SBSN tertera dalam PP No.56 Tahun 2011. Cakupan proyek yang dapat dibiayai oleh SBSN adalah untuk pembangunan infrastruktur, penyediaan fasilitas publik, pemberdayaan industri dalam negeri, dan pembangunan lain yang sejalan dengan kebijakan strategis pemerintah. Sedangkan SBN merupakan surat pengakuan utang pemerintah kepada pemegang SBN yang tidak mensyaratkan adanya *underlying asset*.

Gambar 7. Realisasi Belanja 15 Kementerian/Lembaga dengan Pagu Terbesar TA 2020-2021



Sumber: Kementerian Keuangan, 2021

Ke depan pemerintah perlu mempertimbangkan untuk memperbesar peran Sukuk Negara sebagai instrumen fiskal di Indonesia. Bukan hanya sebagai instrumen pembiayaan utang atas defisit anggaran, tetapi juga sebagai pembiayaan APBN. Sejak tahun 2012, Sukuk Negara seri Project-Based Sukuk (PBS) telah diterbitkan oleh negara (Heriyanto, 2015). PBS adalah Sukuk Negara yang menggunakan *underlying asset* berupa proyek infrastruktur yang telah tercantum dalam APBN.

Merujuk pada realisasi belanja K/L tahun 2020-2021, kementerian yang erat kaitannya dengan pembangunan proyek fisik pemerintah adalah Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat (Kementerian PUPR). Tahun 2021 realisasi belanja Kementerian PUPR sebesar Rp 155,9 triliun, naik Rp 55,1 triliun dibandingkan tahun 2020. Peningkatan belanja Kementerian PUPR didominasi pembangunan infrastruktur, antara lain pembangunan jalan, bendungan, dan jaringan irigasi. Jika pada tahun-tahun mendatang belanja Kementerian PUPR bisa diubah skemanya dengan menggunakan PBS, maka anggaran belanja Kementerian PUPR bisa dialihkan untuk belanja Kementerian/Lembaga lain. Dengan demikian maka ada optimalisasi alokasi pendapatan negara.

Sukuk Negara sebagai instrumen pembiayaan syariah yang relatif baru memiliki masa depan yang menjanjikan sebagai bagian dari fiskal di Indonesia. Adanya SBSN dalam kebijakan fiskal bukan sebagai pesaing yang melemahkan Surat Utang Negara yang telah ada sebelumnya. Justru SBSN semakin memperkuat kemampuan pemerintah dalam membiayai defisit anggaran (Hariyanto, 2017). Pemerintah bisa memfokuskan penerbitan SBSN untuk pembiayaan proyek dalam APBN, sedangkan SUN dioptimalkan untuk pembiayaan umum. Adanya SBSN membuat pemerintah memiliki banyak pilihan dalam menentukan kombinasi instrumen pembiayaan sehingga dapat meminimalkan atau bahkan menihilkan biaya utang.

KESIMPULAN

Penerbitan SBSN atau Sukuk Negara telah berfungsi dengan optimal sebagai salah satu instrumen yang digunakan untuk membiayai defisit APBN dan pembangunan proyek pemerintah. SBSN diterbitkan pemerintah menggunakan beberapa akad dan jenis untuk memperluas jangkauan investor dan memperbanyak pembiayaan proyek pemerintah. Kenaikan jumlah SBSN yang diterbitkan setiap tahun tidak hanya berfungsi sebagai instrumen pembiayaan defisit APBN, tetapi juga sebagai katalisator pertumbuhan perekonomian Indonesia. Selain manfaat terhadap perekonomian Indonesia, penerbitan SBSN juga mendorong pertumbuhan industri keuangan syariah nasional dan menambah alternatif instrumen investasi syariah bagi masyarakat.

REFERENSI

Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan. (2011). *Himpunan Skema Sukuk (Sukuk Mudharabah dan Sukuk Ijarah)*. Diakses dari <https://ubico.id/wp-content/uploads/2019/02/Himpunan-Skema-Sukuk.pdf>

- Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko Kementerian Keuangan. (2021). *Surat Berharga Negara Untuk Investor Ritel*. Diakses dari <https://www.djppr.kemenkeu.go.id/page/load/1808>.
- Direktorat Jenderal Pembiayaan Syariah Kementerian Keuangan. (2009). *Mengenal Sukuk Instrumen Investasi Berbasis Syariah*. Diakses dari https://www.djppr.kemenkeu.go.id/uploads/files/dmodata/in/6Publikasi/5Brosur/ME_NGENAL_SUKUK.pdf.
- Hariyanto, E. (2015). Penggunaan Akad Ijarah dalam Sukuk Negara. Diakses dari <https://www.kemenkeu.go.id/publikasi/artikel-dan-opini/penggunaan-akad-ijarah-dalam-sukuk-negara/>
- Hariyanto, E. (2015). Peran Sukuk Negara sebagai Instrumen Fiskal dan Moneter. Diakses dari <https://www.kemenkeu.go.id/publikasi/artikel-dan-opini/peran-sukuk-negara-sebagai-instrumen-fiskal-dan-moneter/>
- Hariyanto, E. (2017). Efektivitas Penerbitan Sukuk Negara Sebagai Instrumen Pembiayaan APBN. *Jurnal Perbendaharaan, Keuangan Negara dan Kebijakan Publik, Vol. 2 No.1, 79-98*.
- Kementerian Keuangan. (2021). *Informasi APBN 2021: Percepatan Pemulihan Ekonomi dan Penguatan Reformasi*. Diakses dari <https://www.kemenkeu.go.id/media/16835/informasi-apbn-2021.pdf>
- Kementerian Keuangan. (2021). *APBN Kita: Kinerja dan Fakta*. Diakses dari <https://www.kemenkeu.go.id/media/19149/apbn-kita-januari-2022.pdf>
- Komite Nasional Keuangan Syariah. (2019). *Masterplan Ekonomi Syariah Indonesia 2019-2024*. Diakses dari https://knks.go.id/storage/upload/1573459280-Masterplan%20Eksyar_Preview.pdf
- Latifah, S. (2020). Peran Sukuk Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dalam Pertumbuhan Pembangunan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam, 6(03), 2020, 421-427*.
- Ma'ruf, F. (2021). Review Peluang dan Tantangan Sukuk di Masa Pandemi Covid-19 sebagai Instrumen Keuangan Syariah Indonesia. *Al-Tasyri: Jurnal Bisnis, Keuangan dan Ekonomi Syariah, Vol. 01 No 01, 1-8*.
- Moleong, L.J. (1989). *Metodologi Penelitian Kualitatif*. Bandung: PT Remaja Rosdakarya.
- Peraturan Pemerintah Nomor 56 Tahun 2011 tentang Pembiayaan Proyek Melalui Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara.
- Pratiwi, A., Mainata, D. & Ramadhanti, R.S. 2017. Peran Sukuk Negara dalam Pembiayaan Infrastruktur. *Al-Tijary Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam Vol.2, No.2, Hal. 155-176*
- Sawarjuwono, T. (2013). *Workshop Panduan Penelitian Kualitatif*. Disampaikan dalam seminar di Universitas Muhammadiyah Surakarta 21 Desember 2013.

Soenjoto, A. R. & Lutfiani,H. (2016). Konsep dan Aplikasi Sukuk Negara dalam Pembiayaan Defisit APBN di Indonesia. *Islamic Economics Journal, Vol. 2 No. 2, 181-206.*

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara. (2008). Diakses dari <https://peraturan.bpk.go.id/Home/Details/39650>