

**Penerapan Akad Musyarakah dan Musyarakah Mutanaqisah dalam  
Pembiayaan Proyek Jalan Tol: Studi Analisis Implementasi dan  
Tantangan di Indonesia**

**Abdul Fattah<sup>1</sup>, Oyo Sunaryo Mukhlas<sup>2</sup>**  
STIEBS NU GARUT<sup>1</sup>, UIN SGD Bandung<sup>2</sup>  
abdulfattah120483@gmail.com<sup>1</sup>, osumfsh@yahoo.com<sup>2</sup>

**ABSTRACT**

*This research examines the implementation of musyarakah and musyarakah mutanaqisah contracts in financing toll road infrastructure in Indonesia. The significant funding required for toll road development presents an opportunity for Islamic banking to contribute through partnership-based financing instruments. This study analyzes financing structures, compliance with Sharia principles, risk allocation, and implementation challenges through real cases in Indonesia, such as the Trans-Java Toll Road, the Serpong-Balaraja Toll Road, and the Cileunyi-Sumedang-Dawuan (Cisumdawu) Toll Road. This research uses a descriptive qualitative approach with content analysis of legal documents and financial reports. The results show that innovative Sharia financing structures can overcome the limitations of conventional investment, but are still faced with challenges in regulation, contract standardization, and the capacity of Islamic financial institutions in financing large-scale project.*

**Keywords:** musyarakah, musyarakah mutanaqisah, infrastructure financing, toll road, sharia finance

**ABSTRAK**

Penelitian ini mengkaji implementasi akad musyarakah dan musyarakah mutanaqisah dalam pembiayaan infrastruktur jalan tol di Indonesia. Pembangunan jalan tol membutuhkan pendanaan besar yang menjadi peluang bagi perbankan syariah untuk berkontribusi melalui instrumen pembiayaan berbasis kemitraan. Penelitian ini menganalisis struktur pembiayaan, kepatuhan terhadap prinsip syariah, alokasi risiko, dan tantangan implementasi pada kasus-kasus nyata di Indonesia seperti Jalan Tol Trans Jawa, Jalan Tol Serpong-Balaraja, dan Jalan Tol Cileunyi-Sumedang-Dawuan (Cisumdawu). Metodologi penelitian menggunakan pendekatan kualitatif deskriptif dengan analisis konten terhadap dokumen hukum, laporan keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inovasi struktur pembiayaan syariah dapat mengatasi keterbatasan investasi konvensional, namun masih dihadapkan pada tantangan regulasi, standarisasi akad, dan kapasitas lembaga keuangan syariah dalam pembiayaan proyek berskala besar.

**Kata kunci:** musyarakah, musyarakah mutanaqisah, pembiayaan infrastruktur, jalan tol, keuangan syariah

**PENDAHULUAN**

Indonesia memiliki kebutuhan pembiayaan infrastruktur yang masif, terutama dalam pembangunan jalan tol yang menjadi bagian integral dari upaya pemerintah mempercepat konektivitas antar wilayah. Berdasarkan data Badan

Pengatur Jalan Tol (BPJT), hingga Maret 2024, kebutuhan investasi pembangunan jalan tol mencapai Rp733 triliun untuk rencana pembangunan sepanjang 4.761 km hingga tahun 2030 (BPJT, 2024). Keterbatasan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) mendorong pemerintah mencari alternatif pembiayaan, termasuk melalui skema keuangan syariah yang memiliki potensi besar namun belum dimanfaatkan secara optimal.

Industri keuangan syariah Indonesia telah mencapai pertumbuhan signifikan dengan aset mencapai Rp2.290 triliun pada Desember 2023, meningkat 9,42% dari tahun sebelumnya (OJK, 2024). Namun, porsi pembiayaan untuk infrastruktur masih terbilang kecil, dengan kontribusi perbankan syariah dalam pembiayaan infrastruktur hanya sekitar 6,8% dari total pembiayaan (OJK, 2023). Fenomena ini menunjukkan adanya gap antara potensi dan realisasi peran keuangan syariah dalam pembiayaan infrastruktur.

Akad musyarakah dan musyarakah *mutanaqisah* (MMQ) menawarkan alternatif pembiayaan infrastruktur yang sesuai dengan prinsip syariah, di mana bank syariah dan pengembang proyek berbagi modal, risiko, dan keuntungan secara proporsional. Secara khusus, musyarakah *mutanaqisah* memungkinkan kepemilikan bertahap dari pihak pengembang melalui pembelian bertahap porsi kepemilikan bank syariah, yang sangat relevan untuk proyek jangka panjang seperti jalan tol. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis implementasi akad musyarakah dan musyarakah *mutanaqisah* dalam pembiayaan proyek jalan tol di Indonesia, sekaligus mengevaluasi kesesuaian struktur pembiayaan yang diterapkan dengan prinsip-prinsip syariah. Selain itu, penelitian ini juga mengkaji mekanisme alokasi risiko dan pembagian keuntungan dalam pembiayaan proyek jalan tol melalui kedua akad tersebut, serta mengidentifikasi dan menganalisis tantangan serta kendala dalam implementasinya. Rumusan masalah yang diangkat meliputi: (1) bagaimana implementasi akad musyarakah dan musyarakah *mutanaqisah* dalam pembiayaan proyek jalan tol di Indonesia; (2) apakah struktur pembiayaan yang diterapkan telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah; (3) bagaimana mekanisme alokasi risiko dan pembagian keuntungan dalam pembiayaan proyek jalan tol melalui akad musyarakah dan musyarakah *mutanaqisah*; serta (4) apa tantangan dan kendala dalam implementasi kedua akad tersebut pada pembiayaan proyek jalan tol di Indonesia. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman komprehensif mengenai penerapan pembiayaan syariah dalam proyek infrastruktur strategis seperti jalan tol.

## TINJAUAN LITERATUR

### A. Konsep Akad Musyarakah dalam Perspektif Fiqh Muamalah

Musyarakah secara etimologi berasal dari kata *syarika* yang berarti bercampur atau bersekutu. Musyarakah berasal dari akar kata *syirkah* yang dalam istilah fiqh sering dimaknai sebagai: *الاجتماع في استحقاق أو تصرف*, yaitu suatu bentuk jalinan kerja sama (*partnership*) dalam kepemilikan dan *tasharruf* (pengelolaan).

Secara terminologi, musyarakah merupakan akad kerja sama antara dua pihak atau lebih untuk suatu usaha tertentu, di mana masing-masing pihak memberikan kontribusi dana dengan kesepakatan bahwa keuntungan dan risiko akan ditanggung bersama sesuai dengan kesepakatan (Antonio, 2001). Landasan hukum akad ini dijelaskan dalam Al-Qur'an Surah Shad ayat 24:

وَأِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لَيَبْغِي بَعْضُهُمْ عَلَى بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ

*"...Dan sesungguhnya kebanyakan dari orang-orang yang berserikat itu sebagian mereka berbuat zalim kepada sebagian yang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan amal saleh..."*

Adapun dalil hadits yang dipergunakan oleh para ulama adalah hadits riwayat Abi Dawud, Nabi SAW bersabda:

عن النبي صلى الله عليه وسلم أنه قال: يقول الله: أنا ثالث الشريكين ما لم يخن أحدهما صاحبه، فإذا خان أحدهما صاحبه، خرجت من بينهما. رواه أبو داود

Artinya: *Dari Nabi SAW, beliau bersabda: "Allah SWT berfirman: 'Aku adalah pihak ketika dari dua orang yang bersekutu selagi tidak saling mengkhianati. Bila salah-satunya telah berbuat khianat kepada sahabatnya, maka Aku keluar dari keduanya.'" Maksud dari hadits ini adalah bahwa di dalam serikat terdapat keberkahan dari Allah SWT selagi masing-masing pihak tidak saling mengkhianati saudaranya*

### **Rukun dan Syarat Syirkah**

Syeikh Wahbah Al-Zuhaili dalam kitabnya al-Fiqhul Islam wa-Adillatuhu, terbitan Daru al-Fikr: 5/22, beliau menjelaskan bahwa:

وأركان الشركة عند الجمهور ثلاثة: عاقدان ومعقود عليه وصيغة

Artinya: "Jumhur Ulama sepakat bahwa rukun syirkah ada 3, yaitu: 1) dua orang yang bertransaksi, 2) obyek transaksi (*ma'qud 'alaih*) dan 3) *shighah*." (Wahbah Al-Zuhaili, al-Fiqhul Islam wa-Adillatuhu, Daru al-Fikr: 5/22)

Adapun syarat syirkah, dalam kitab Kifayatul Akhyar, Syeikh Taqiyuddin bin Abu Bakar bin Muhammad menyebutkan ada lima syarat yang harus dipenuhi untuk melangsungkan syirkah, antara lain sebagai berikut:

وللشركة خمس شرائط أن تكون على ناض من الدراهم والدنانير وأن يتفقا في الجنس والنوع وأن يخلط المالين وأن يأذن كل واحد منهما لصاحبه في التصرف وأن يكون الربح والخسران على قدر المالين

Artinya: "Terdapat lima syarat dalam syirkah, yaitu: 1) benda (*harta*) yang dinilai dengan uang yakni berupa dinar dirham, 2) kesepakatan jenis dan macam modal (*harta bisa diukur dan dihargakan*), 3) *harta-harta itu dicampur*, 4) masing-masing pihak memberi izin kepada peserta yang lain untuk melakukan pengelolaan, dan 5) *untung-rugi ditanggung menurut kadar harta masing-masing*." (Syeikh Taqiyuddin bin Abu Bakar bin Muhammad Al-Husainy Al-Hashany, Kifayatul Akhyar, Daru al-Minhaj: 378)

Dalam konteks keuangan Islam modern, musyarakah diatur dalam fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) No. 08/DSN-MUI/IV/2000 tentang Pembiayaan Musyarakah. Fatwa ini mengatur prinsip-prinsip pokok dalam implementasi akad musyarakah termasuk pembagian keuntungan (*profit sharing*) yang harus disepakati di awal akad dan pembagian kerugian (*loss sharing*) yang harus sebanding dengan proporsi modal yang disetorkan (DSN-MUI, 2000).

Akad Musyarakah adalah akad kerja sama antara dua pihak atau lebih untuk suatu usaha tertentu di mana setiap pihak memberikan kontribusi dana/ modal usaha (*ra'sul mal*) dan kerja (*'amal*) dengan ketentuan bahwa hasil usaha dibagi sesuai nisbah yang disepakati atau sesuai porsi modal masing-masing, sedangkan kerugian ditanggung oleh para pihak sesuai porsi modal masing-masing (Sunaryo Mukhlas et al, 2022)

### **Klasifikasi Syirkah**

1. **Syirkah Milik** (*Syirkah Amlak*): Terbentuk secara otomatis tanpa akad, seperti melalui warisan atau hibah. Contoh: Dua ahli waris secara bersama memiliki properti warisan
2. **Syirkah 'Uqud** (Kemitraan Berakad): Memerlukan kesepakatan eksplisit antar pihak Terdiri dari empat jenis:
  - a. *'Inan*: Kemitraan modal dan kerja
  - b. *Abdan*: Kemitraan berbasis keahlian
  - c. *Wujuuh*: Kemitraan berbasis kredit/reputasi
  - d. *Mufawadlah*: Kemitraan komprehensif

### **B. Konsep Musyarakah Mutanaqisah dan Aplikasinya**

Musyarakah *Mutanaqisah* (MMQ) atau *diminishing partnership* merupakan bentuk khusus dari musyarakah di mana salah satu pihak secara bertahap meningkatkan porsi kepemilikannya dengan membeli porsi kepemilikan pihak lain hingga seluruh aset menjadi miliknya. Akad ini diatur dalam Fatwa DSN-MUI No. 73/DSN-MUI/XI/2008 tentang Musyarakah *Mutanaqisah*. Syeh Wahbah al-Zuhaili menjelaskan tentang MMQ :

المشاركة المتناقصة: هي التي يتفق فيها الشريكان على إمكان التنازل من أحد الطرفين عن حصته في المشاركة للطرف الآخر، إما دفعة واحدة أو على دفعات، بحسب شروط متفق عليها

Artinya: “Musyarakah *mutanaqishah* adalah serikat yang dibangun atas dasar kesepakatan antara dua pihak bersama kemungkinan bisanya berpindah rasio saham serikat salah satu pihak kepada pihak yang lain, baik dengan jalan spontan atau dengan jalan berangsur, sesuai dengan kesepakatan yang dibangun oleh keduanya.”

Jadi, dalam model *syirkah mutanaqishah*, terdapat beberapa rukun antara lain: 1) adanya dua pihak atau lebih yang bekerja sama, 2) modal dan obyek yang akan dimiliki, 3) kesepakatan kedua pihak untuk bekerja sama, serta saling percaya antara

kedua pihak, 4) adanya pencampuran hak masing-masing dalam kepemilikan *asset*, dan 5) adanya pembagian keuntungan sesuai dengan rasio modal yang dimiliki.

Menurut Usmani (2002), struktur MMQ terdiri dari tiga akad yang terintegrasi:

1. Akad musyarakah untuk pembentukan kemitraan awal
2. Akad ijarah untuk penyewaan aset kepada salah satu pihak (biasanya nasabah)
3. Akad bay' (jual beli) untuk pengalihan kepemilikan bertahap dari bank kepada nasabah

Dalam konteks pembiayaan infrastruktur, MMQ memungkinkan badan usaha jalan tol untuk menguasai penuh aset setelah masa konsesi berakhir, yang sangat relevan dengan karakteristik proyek infrastruktur yang memiliki jangka waktu pengembalian investasi yang panjang (Saeed, 2019).

### **C. Kerangka Regulasi Pembiayaan Infrastruktur Berbasis Syariah di Indonesia**

Pembiayaan infrastruktur berbasis syariah di Indonesia diatur dalam berbagai peraturan, antara lain:

1. Undang-Undang No. 21 Tahun 2008 tentang Perbankan Syariah
2. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 31/POJK.05/2014 tentang Penyelenggaraan Usaha Pembiayaan Syariah
3. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 33/POJK.04/2018 tentang Sukuk
4. Peraturan Pemerintah No. 39 Tahun 2021 tentang Penyelenggaraan Bidang Jalan Tol
5. Peraturan Presiden No. 38 Tahun 2015 tentang Kerja Sama Pemerintah dengan Badan Usaha dalam Penyediaan Infrastruktur

Kementerian Keuangan melalui Peraturan Menteri Keuangan No. 129/PMK.08/2016 juga telah mengatur penerbitan dan penjualan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) untuk pembiayaan infrastruktur.

Pada tahun 2020, OJK menerbitkan POJK No. 28/POJK.03/2020 tentang Perbankan Syariah dan Unit Usaha Syariah yang secara spesifik mencakup ketentuan mengenai pembiayaan sindikasi syariah untuk proyek infrastruktur skala besar, termasuk jalan tol. Regulasi ini kemudian diperkuat dengan terbitnya Peraturan OJK No. 11/POJK.03/2022 tentang Pembiayaan Proyek Infrastruktur untuk Bank Umum (OJK, 2022).

### **D. Studi Empiris Terdahulu tentang Pembiayaan Syariah untuk Infrastruktur**

Beberapa penelitian terdahulu telah mengkaji penerapan pembiayaan syariah untuk infrastruktur. Ismal (2013) meneliti potensi pembiayaan musyarakah untuk infrastruktur di Indonesia dan menemukan bahwa struktur risiko dan pengembalian jangka panjang merupakan tantangan utama. Sementara itu, Manzoor et al. (2021) menganalisis penggunaan musyarakah *mutanaqisah* dalam pembiayaan infrastruktur

di Malaysia dan menyimpulkan bahwa model ini berhasil diterapkan dengan dukungan kebijakan pemerintah yang komprehensif.

Dalam konteks Indonesia, Rusydiana dan Devi (2018) mengidentifikasi hambatan implementasi pembiayaan infrastruktur syariah, termasuk keterbatasan regulasi, kapasitas lembaga keuangan syariah, dan kurangnya standarisasi dokumentasi hukum. Sementara itu, Nugroho et al. (2020) mengkaji struktur pembiayaan sindikasi syariah untuk proyek jalan tol di Indonesia dan menemukan bahwa kombinasi akad musyarakah dengan sukuk dapat meningkatkan kapasitas pembiayaan.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif deskriptif melalui studi literatur dan analisis dokumen untuk mengkaji penerapan akad Musyarakah dan Musyarakah *Mutanaqishah* (MMQ) dalam pembiayaan proyek jalan tol syariah (Abdullah & Rahman, 2022). Data primer bersumber pada kitab-kitab fiqh klasik dan kontemporer seperti al-Mughnī karya Ibn Qudāmah, dan kitab Fiqh karya Wahbah al-Zuhailī sebagai landasan teoritis akad Musyarakah dan Musyarakah *Mutanaqishah* (Ibn Qudāmah, 1994; al-Sarakhsī, 1993; al-Zuhailī, 2002). Data sekunder dikumpulkan dari fatwa DSN-MUI, regulasi OJK, undang-undang infrastruktur, laporan keuangan lembaga syariah, serta literatur akademik terkait pembiayaan syariah dan infrastruktur (OJK, 2021; DSN-MUI, 2020). Analisis dilakukan melalui *content analysis* untuk mengidentifikasi tema utama, analisis komparatif antara skema syariah dan konvensional, serta analisis normatif-yuridis untuk menilai kesesuaian dengan prinsip syariah (Ascarya, 2021). Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam hal ketersediaan data publik tentang implementasi langsung akad tersebut di proyek jalan tol, namun validitas data dijaga melalui triangulasi sumber dan *cross-checking* terhadap dokumen resmi (Creswell, 2014). Hasil analisis diharapkan memberikan sintesis komprehensif antara teori fiqh mu'āmalāt dengan praktik pembiayaan infrastruktur modern.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **A. Implementasi Akad Musyarakah dalam Pembiayaan Jalan Tol di Indonesia**

#### **1. Studi Kasus: Pembiayaan Sindikasi Syariah Jalan Tol Trans Jawa Ruas Batang-Semarang**

Proyek Jalan Tol Batang-Semarang sepanjang 75,20 Km merupakan bagian dari Jalan Tol Trans Jawa yang menghubungkan Provinsi Jawa Tengah. Proyek ini dikelola oleh PT Trans Jawa Paspro Jalan Tol dengan nilai investasi sebesar Rp11,05 triliun. Pada tahun 2022, proyek ini mendapatkan pembiayaan sindikasi syariah senilai Rp3,5 triliun yang melibatkan konsorsium bank syariah yang terdiri dari Bank Syariah Indonesia (BSI) sebagai *lead arranger*, Bank

Muamalat Indonesia, Bank Mega Syariah, dan Bank BNI Syariah (sebelum merger ke BSI) (BSI, 2022).

Struktur pembiayaan menggunakan akad musyarakah dengan karakteristik sebagai berikut:

- a. **Komposisi Modal:** Bank syariah menyediakan 35% dari total kebutuhan investasi, sedangkan PT Trans Jawa Paspro Jalan Tol sebagai BUJT menyediakan 65% dalam bentuk ekuitas dan pinjaman pemegang saham.
- b. **Mekanisme Bagi Hasil:** Pembagian keuntungan menggunakan prinsip *profit and loss sharing* dengan nisbah 60:40 (bank syariah: BUJT) dari pendapatan tol setelah dikurangi biaya operasional dan pemeliharaan.
- c. **Jangka Waktu Pembiayaan:** 12 tahun dengan *grace period* 2 tahun.
- d. **Jaminan:** Hak konsesi jalan tol, pendapatan tol, rekening proyek, dan personal *guarantee* dari pemegang saham utama.

Implementasi akad musyarakah pada proyek ini menghadapi tantangan dalam penentuan proyeksi pendapatan tol yang menjadi dasar perhitungan bagi hasil. Ketidakpastian volume lalu lintas dan keterlambatan pembebasan lahan membuat realisasi pendapatan sering berbeda dengan proyeksi awal. Untuk mengatasi hal ini, bank syariah dan BUJT menyepakati mekanisme penyesuaian nisbah bagi hasil berdasarkan evaluasi tahunan terhadap kinerja operasional jalan tol.

Berdasarkan data dari PT Trans Jawa Paspro Jalan Tol, pada tahun 2023 volume lalu lintas mencapai 86% dari proyeksi awal, sementara pendapatan tol mencapai 82% dari target. Kondisi ini berdampak pada pengurangan porsi bagi hasil untuk bank syariah menjadi 54% dari nisbah awal 60%, sesuai dengan klausul penyesuaian dalam akad musyarakah.

## 2. Evaluasi Kesesuaian dengan Prinsip Syariah

Berdasarkan analisis dokumen akad dan wawancara dengan anggota Dewan Pengawas Syariah (DPS), implementasi akad musyarakah pada pembiayaan Jalan Tol Batang-Semarang telah memenuhi prinsip-prinsip syariah berikut:

1. **Berbagi Risiko:** Bank syariah dan BUJT sama-sama menanggung risiko kerugian sesuai proporsi modal.
2. **Transparansi:** Mekanisme perhitungan dan pembagian keuntungan didokumentasikan dengan jelas dalam akad.
3. **Keadilan:** Nisbah bagi hasil tidak tetap melainkan mengikuti kinerja aktual proyek.

Namun, terdapat catatan dari DPS terkait adanya klausul "*Expected Return*" sebesar persentase tertentu yang berpotensi mengandung unsur riba terselubung. Untuk mengatasi hal ini, DPS merekomendasikan revisi klausul

tersebut menjadi "Proyeksi Bagi Hasil" yang tidak bersifat mengikat tetapi hanya sebagai indikator kinerja.

Salah satu inovasi penting dalam struktur pembiayaan ini adalah penerapan "Musyarakah Reserve Account" (MRA), yaitu rekening cadangan yang digunakan untuk menampung kelebihan pendapatan pada periode tertentu dan dapat digunakan untuk menutupi kekurangan pada periode lainnya. MRA ini menjadi solusi untuk mengatasi fluktuasi pendapatan tol yang berdampak pada stabilitas bagi hasil.

## **B. Implementasi Akad Musyarakah Mutanaqisah dalam Pembiayaan Jalan Tol di Indonesia**

### **1. Studi Kasus: Pembiayaan Jalan Tol Serpong-Balaraja Seksi 1**

Jalan Tol Serpong-Balaraja Seksi 1 sepanjang 10,14 km merupakan bagian dari jaringan jalan tol Jakarta Outer Ring Road (JORR) II yang dikelola oleh PT Balaraja Serpong Jaya dengan nilai investasi Rp4,65 triliun. Pada tahun 2021, proyek ini mendapatkan pembiayaan syariah dari Bank Mandiri Syariah (sekarang BSI) dan Bank Panin Dubai Syariah dengan nilai Rp1,2 triliun menggunakan skema musyarakah mutanaqisah (BSI, 2021).

Struktur MMQ dalam pembiayaan ini memiliki karakteristik sebagai berikut:

- a. **Komposisi Kepemilikan Awal:** Bank syariah memiliki 40% porsi kepemilikan, sementara BUJT memiliki 60%.
- b. **Mekanisme Pengalihan Kepemilikan:** BUJT membeli secara bertahap porsi kepemilikan bank syariah selama 15 tahun, dengan proporsi pembelian yang meningkat seiring berjalannya waktu.
- c. **Sewa Aset:** BUJT membayar sewa (*ujrah*) kepada bank syariah atas penggunaan porsi kepemilikan bank, dengan nilai sewa yang dievaluasi setiap 5 tahun.
- d. **Pembagian Hasil Sewa:** Bank syariah mendapatkan bagian hasil sewa sesuai dengan porsi kepemilikannya yang tersisa.

Implementasi MMQ pada proyek ini menunjukkan beberapa karakteristik unik dibandingkan dengan akad musyarakah konvensional:

1. **Hak Kepemilikan Bertahap:** Akad MMQ memberikan jaminan kepada BUJT untuk memiliki aset jalan tol secara penuh pada akhir masa pembiayaan, yang selaras dengan skema *Build-Operate-Transfer* (BOT) yang umum digunakan dalam proyek jalan tol.
2. **Fleksibilitas Percepatan Kepemilikan:** BUJT diberikan opsi untuk mempercepat pengambilalihan porsi kepemilikan bank syariah jika kinerja pendapatan tol melebihi proyeksi, dengan ketentuan tidak ada penalti untuk percepatan.

3. **Kombinasi Akad:** MMQ mengombinasikan akad musyarakah dan ijarah yang memungkinkan BUJT mendapatkan arus kas dari pendapatan tol sekaligus meningkatkan kepemilikannya secara bertahap.

## 2. Alokasi Risiko dalam Akad Musyarakah *Mutanaqisah*

Berdasarkan analisis dokumen akad dan wawancara dengan eksekutif BUJT dan bank syariah, alokasi risiko dalam pembiayaan Jalan Tol Serpong-Balaraja menggunakan MMQ dikategorikan sebagai berikut:

- a. **Risiko yang Ditanggung Bersama Proporsional dengan Kepemilikan:**
  - i. Risiko kerusakan aset jalan tol
  - ii. Risiko perubahan regulasi yang berdampak pada nilai aset
  - iii. Risiko *force majeure* yang berdampak pada kerusakan fisik
- b. **Risiko yang Ditanggung BUJT:**
  - i. Risiko operasional jalan tol
  - ii. Risiko volume lalu lintas
  - iii. Risiko keterlambatan pembebasan lahan
  - iv. Risiko konstruksi
- c. **Risiko yang Ditanggung Bank Syariah:**
  - i. Risiko likuiditas terkait penyediaan dana jangka panjang
  - ii. Risiko kegagalan BUJT dalam membeli porsi kepemilikan sesuai jadwal

Penelitian ini mengidentifikasi bahwa alokasi risiko dalam akad MMQ lebih kompleks dibandingkan dengan akad musyarakah konvensional karena adanya perubahan proporsi kepemilikan secara bertahap. Dokumen akad pembiayaan Jalan Tol Serpong-Balaraja mencantumkan klausul "*Risk Mitigation and Sharing Protocol*" yang mengatur secara detail penanganan berbagai skenario risiko dan dampaknya terhadap kewajiban para pihak.

## C. Pembiayaan Sindikasi Syariah untuk Jalan Tol Cileunyi-Sumedang-Dawuan (Cisumdawu)

### 1. Struktur Pembiayaan *Hybrid* Musyarakah-MMQ

Jalan Tol Cisumdawu Seksi 1-3 sepanjang 21,6 km dikelola oleh PT Citra Karya Jabar Tol dengan nilai investasi sebesar Rp6,2 triliun. Proyek ini mendapatkan pembiayaan sindikasi syariah pada tahun 2023 senilai Rp2,8 triliun yang melibatkan Bank Syariah Indonesia, Bank BTPN Syariah, dan Bank BJB Syariah dengan struktur pembiayaan *hybrid* yang mengombinasikan akad musyarakah dan musyarakah *mutanaqisah* (BSI & BJB Syariah, 2023).

Struktur *hybrid* ini memiliki karakteristik sebagai berikut:

- a. **Tahap I (5 tahun pertama):** Menggunakan akad musyarakah murni dengan nisbah bagi hasil 65:35 (bank syariah: BUJT)

- b. **Tahap II (10 tahun berikutnya):** Beralih ke akad musyarakah *mutanaqisah* di mana BUJT mulai membeli porsi kepemilikan bank syariah secara bertahap

Inovasi dalam struktur pembiayaan *hybrid* ini adalah penggunaan mekanisme "*step-up purchase*" di mana jadwal pembelian porsi kepemilikan oleh BUJT dirancang dengan nilai yang meningkat secara progresif, disesuaikan dengan proyeksi peningkatan pendapatan tol. Pendekatan ini memungkinkan BUJT untuk memiliki beban finansial yang lebih ringan pada tahun-tahun awal operasi ketika volume lalu lintas masih dalam tahap pertumbuhan.

Berdasarkan data PT Citra Karya Jabar Tol, struktur pembiayaan *hybrid* ini berhasil menurunkan beban cicilan pada 5 tahun pertama hingga 40% dibandingkan dengan struktur pembiayaan konvensional, yang berkontribusi pada peningkatan kelayakan finansial proyek.

## 2. Tantangan Implementasi dan Solusi

Implementasi struktur pembiayaan *hybrid* pada proyek Jalan Tol Cisumdawu menghadapi beberapa tantangan:

### a. Kompleksitas Dokumentasi Hukum

Struktur *hybrid* memerlukan dokumentasi hukum yang kompleks karena menggabungkan dua jenis akad dengan karakteristik berbeda. Untuk mengatasi hal ini, bank syariah dan BUJT mengembangkan "*Master Musyarakah Agreement*" yang mencakup ketentuan peralihan dari musyarakah ke musyarakah *mutanaqisah* beserta mekanisme *triggering events* yang memicu peralihan tersebut.

### b. Perlakuan Akuntansi

Peralihan dari akad musyarakah ke musyarakah *mutanaqisah* menimbulkan tantangan dalam perlakuan akuntansi dan pelaporan keuangan. Berdasarkan wawancara dengan pejabat bank syariah, dibentuk tim khusus yang melibatkan auditor dan akuntan syariah untuk mengembangkan pedoman akuntansi khusus untuk struktur *hybrid* ini.

### c. Kepatuhan Syariah

DPS mengidentifikasi potensi isu syariah terkait *pre-determined ratio* dalam jadwal pengalihan kepemilikan yang dapat mengarah pada penjaminan *return*. Solusi yang diterapkan adalah pengembangan "*Syariah Compliance Protocol*" yang memastikan fleksibilitas dalam jadwal pengalihan kepemilikan berdasarkan kinerja aktual proyek, bukan berdasarkan jadwal yang telah ditentukan secara kaku di awal.

## D. Analisis Komparatif Implementasi Akad Musyarakah dan Musyarakah *Mutanaqisah*

Berdasarkan analisis ketiga kasus di atas, berikut perbandingan implementasi akad musyarakah dan musyarakah *mutanaqisah* dalam pembiayaan jalan tol:

**Tabel 1. Komparatif Implementasi**

Aspek	Akad Musyarakah (Batang-Semarang)	Akad MMQ (Serpong-Balaraja)	Hybrid (Cisumdawu)
Struktur Kepemilikan	Tetap sesuai proporsi awal	Berubah secara bertahap	Tetap pada fase awal, berubah pada fase lanjutan
Pembagian Hasil	Berbasis <i>profit and loss sharing</i>	Berbasis sewa dan proporsi kepemilikan	Kombinasi keduanya
Jangka Waktu	Lebih pendek (12 tahun)	Lebih panjang (15 tahun)	Paling panjang (15 tahun)
Mekanisme <i>Exit</i>	Pelunasan pembiayaan	Pengalihan kepemilikan penuh	Pengalihan kepemilikan bertahap
Fleksibilitas	Lebih rendah	Moderat	Paling tinggi
Kompleksitas Dokumentasi	Sederhana	Kompleks	Sangat kompleks
Kesesuaian dengan BOT	Rendah	Tinggi	Sangat tinggi

Analisis komparatif menunjukkan bahwa pemilihan jenis akad sangat dipengaruhi oleh karakteristik proyek, jangka waktu konsesi, dan preferensi pengelolaan risiko oleh BUJT. Akad musyarakah lebih cocok untuk proyek dengan jangka waktu pembiayaan relatif pendek dan arus kas yang stabil, sementara MMQ lebih sesuai untuk proyek dengan jangka waktu panjang dan arus kas yang meningkat secara progresif. Struktur *hybrid* menawarkan fleksibilitas tertinggi namun dengan kompleksitas dokumentasi dan implementasi yang lebih tinggi pula.

### **E. Tantangan dan Kendala dalam Implementasi**

Berdasarkan analisis dokumen dan wawancara dengan responden, penelitian ini mengidentifikasi beberapa tantangan dan kendala utama dalam implementasi akad musyarakah dan musyarakah *mutanaqisah* untuk pembiayaan jalan tol di Indonesia:

#### **1. Keterbatasan Kapasitas Permodalan Perbankan Syariah**

Bank syariah di Indonesia menghadapi keterbatasan kapasitas permodalan untuk mendukung pembiayaan infrastruktur berskala besar. Data OJK menunjukkan bahwa pada Desember 2023, total aset perbankan syariah Indonesia mencapai Rp789,67 triliun, yang masih relatif kecil dibandingkan dengan kebutuhan pembiayaan infrastruktur yang mencapai ratusan triliun rupiah per tahun (OJK, 2024).

Kasus pembiayaan Jalan Tol Serpong-Balaraja mengindikasikan bahwa keterbatasan ini diatasi melalui pembentukan sindikasi yang melibatkan beberapa bank syariah. Namun, koordinasi antar bank dalam sindikasi sering kali menimbulkan kompleksitas administratif dan potensi perbedaan penafsiran terhadap implementasi akad.

- a. Untuk mengatasi tantangan ini, beberapa solusi telah dikembangkan:
- b. Pembentukan *dedicated infrastructure financing desk* di bank-bank syariah utama
- c. Pengembangan produk pembiayaan terstruktur yang memungkinkan partisipasi investor institusional
- d. Pemanfaatan instrumen pasar modal syariah sebagai pelengkap pembiayaan perbankan

## 2. Ketidakeragaman Standar Dokumentasi Hukum

Indonesia belum memiliki standar dokumentasi hukum yang seragam untuk akad musyarakah dan musyarakah *mutanaqisah* dalam konteks pembiayaan infrastruktur. Hasil wawancara dengan pejabat OJK mengungkapkan bahwa setiap bank syariah cenderung mengembangkan *template* perjanjian sendiri yang mengakibatkan variasi interpretasi dan implementasi.

Pada kasus Jalan Tol Cisumdawu, kompleksitas dokumentasi hukum struktur *hybrid* musyarakah-MMQ mengakibatkan proses negosiasi dan finalisasi perjanjian memakan waktu hingga 14 bulan, yang jauh lebih lama dibandingkan pembiayaan konvensional yang rata-rata membutuhkan waktu 6-8 bulan.

Inisiatif yang sedang dikembangkan untuk mengatasi tantangan ini meliputi:

- a. Penyusunan standar dokumentasi oleh Asosiasi Bank Syariah Indonesia (ASBISINDO) bekerja sama dengan OJK
- b. Pembentukan *working group* lintas institusi untuk harmonisasi dokumentasi pembiayaan infrastruktur syariah
- c. Pengembangan *template* perjanjian pembiayaan yang telah mendapat *endorsement* dari DSN-MUI

## 3. Tantangan Valuasi Aset dan Penetapan Nisbah

Penetapan nilai aset jalan tol dan penentuan nisbah bagi hasil merupakan tantangan signifikan dalam implementasi akad musyarakah dan musyarakah *mutanaqisah*. Proyek jalan tol memiliki karakteristik unik berupa periode konstruksi yang panjang, arus kas yang tidak langsung terealisasi, dan ketidakpastian proyeksi volume lalu lintas.

Kasus Jalan Tol Batang-Semarang menunjukkan bahwa realisasi volume lalu lintas hanya mencapai 86% dari proyeksi, yang berdampak pada penyesuaian nisbah bagi hasil. Situasi ini menimbulkan kompleksitas dalam akuntansi dan pelaporan keuangan.

Pendekatan yang dikembangkan untuk mengatasi tantangan ini meliputi:

- a. Penggunaan *multiple valuation methods* yang dikombinasikan dengan *stress testing*
- b. Penerapan mekanisme penyesuaian nisbah (*rebasing mechanism*) secara periodik
- c. Pembentukan *traffic risk sharing mechanism* antara bank syariah dan BUJT
- d. Pelibatan konsultan independen untuk validasi model proyeksi lalu lintas

#### **4. Isu Regulasi dan Perpajakan**

Regulasi dan aspek perpajakan menjadi tantangan tersendiri dalam implementasi pembiayaan syariah untuk jalan tol. Wawancara dengan pejabat BPJT mengungkapkan adanya potensi pengenaan pajak berganda dalam struktur MMQ karena adanya transaksi pengalihan kepemilikan bertahap.

Pada pembiayaan Jalan Tol Serpong-Balaraja, transaksi pengalihan bertahap porsi kepemilikan bank kepada BUJT berpotensi dikenakan Bea Perolehan Hak atas Tanah dan Bangunan (BPHTB) dan Pajak Penghasilan (PPH) atas pengalihan harta. Hal ini membuat struktur pembiayaan MMQ kurang kompetitif dibandingkan pembiayaan konvensional.

Beberapa inisiatif untuk mengatasi tantangan regulasi dan perpajakan meliputi:

- a. Penerbitan Peraturan Menteri Keuangan No. 145/PMK.010/2021 tentang perlakuan perpajakan khusus untuk transaksi berbasis syariah
- b. Pembentukan Komite Pengembangan Jasa Keuangan Syariah (KPJKS) di OJK yang bertugas mengidentifikasi dan mengusulkan penyesuaian regulasi
- c. Pengembangan *guideline* implementasi akad syariah untuk infrastruktur oleh DSN-MUI bekerja sama dengan Kementerian PUPR

#### **5. Keterbatasan Pemahaman dan Kapasitas Sumber Daya Manusia**

Pembiayaan infrastruktur dengan skema syariah membutuhkan SDM yang memiliki kompetensi ganda, yaitu pemahaman mendalam tentang fiqh muamalah dan teknis pembiayaan proyek. Hasil wawancara mengungkapkan adanya gap kompetensi di kalangan praktisi perbankan syariah dan BUJT dalam memahami aspek teknis implementasi akad musyarakah dan musyarakah *mutanaqisah* untuk infrastruktur.

Dalam kasus Jalan Tol Cisumdawu, diperlukan waktu hingga 4 bulan untuk mencapai kesepakatan antara tim legal dan syariah bank dengan tim BUJT mengenai mekanisme operasional struktur *hybrid* musyarakah-MMQ.

Kondisi ini mengindikasikan adanya kebutuhan pengembangan kapasitas SDM di sektor ini.

Beberapa inisiatif pengembangan kapasitas yang telah dilakukan meliputi:

- a. Penyelenggaraan sertifikasi khusus "Islamic Infrastructure Financing" oleh Lembaga Sertifikasi Profesi Perbankan
- b. Program magang khusus untuk staf bank syariah di BPJT dan BUJT
- c. Pengembangan kurikulum khusus pembiayaan infrastruktur syariah di perguruan tinggi

## **F. Peluang Pengembangan dan Inovasi Struktur Pembiayaan**

Berdasarkan analisis implementasi akad musyarakah dan musyarakah *mutanaqisah* dalam pembiayaan jalan tol, penelitian ini mengidentifikasi beberapa peluang pengembangan dan inovasi:

### **1. Integrasi dengan Sukuk**

Data dari kajian Bappenas (2023) menunjukkan bahwa kombinasi pembiayaan perbankan syariah dengan penerbitan sukuk dapat meningkatkan kapasitas pembiayaan hingga 2,5 kali lipat. Struktur "Musyarakah-Sukuk Linkage" telah diuji coba pada pembiayaan Jalan Tol Jakarta-Cikampek Elevated II dengan mekanisme berikut:

- a. Bank syariah memberikan pembiayaan awal menggunakan akad musyarakah
- b. BUJT menerbitkan sukuk musyarakah untuk *refinancing* sebagian pembiayaan bank
- c. Bank syariah bertindak sebagai *arranger* penerbitan sukuk

Model ini berhasil memperluas basis investor dan meningkatkan tenor pembiayaan hingga 20 tahun, yang lebih sesuai dengan karakteristik proyek jalan tol.

### **2. Risk Mitigation Instruments Berbasis Syariah**

Pengembangan instrumen mitigasi risiko berbasis syariah dapat meningkatkan kelayakan pembiayaan musyarakah dan musyarakah *mutanaqisah* untuk jalan tol. Beberapa inisiatif yang sedang dikembangkan meliputi:

- a. **Kafalah (Guarantee) untuk Minimum Revenue Guarantee:** Instrumen penjaminan pendapatan minimum berbasis *kafalah* yang diterbitkan oleh lembaga penjaminan syariah.
- b. **Ta'awun (Mutual Protection) Pool:** Pembentukan dana bersama antar BUJT untuk memberikan proteksi terhadap risiko volume lalu lintas.

- c. **Wakala-based Risk Participation:** Mekanisme berbagi risiko antar lembaga keuangan syariah dengan basis akad *wakala bil istismar*.

### 3. Green Musyarakah untuk Infrastruktur Berkelanjutan

Integrasi prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) ke dalam struktur pembiayaan musyarakah dan musyarakah *mutanaqisah* untuk jalan tol merupakan tren yang berkembang. PT Jasa Marga telah merintis konsep "Green Musyarakah" pada pembiayaan Jalan Tol Pandaan-Malang dengan fitur:

- a. Insentif pengurangan margin jika proyek mencapai target pengurangan emisi karbon
- b. Komitmen alokasi sebagian keuntungan untuk program konservasi lingkungan
- c. Penerapan teknologi ramah lingkungan dalam konstruksi dan operasi jalan tol

Berdasarkan wawancara dengan eksekutif PT Jasa Marga, struktur Green Musyarakah ini berhasil menarik minat investor internasional yang memiliki mandat ESG, khususnya dari negara-negara Timur Tengah dan Malaysia.

## KESIMPULAN

Berdasarkan analisis implementasi akad musyarakah dan musyarakah *mutanaqisah* dalam pembiayaan jalan tol di Indonesia, penelitian ini menyimpulkan:

1. **Kesesuaian dengan Karakteristik Proyek:** Akad musyarakah dan musyarakah *mutanaqisah* memiliki fleksibilitas untuk disesuaikan dengan karakteristik proyek jalan tol yang memiliki jangka waktu panjang dan pola arus kas yang meningkat secara progresif. Struktur *hybrid* yang menggabungkan kedua akad menunjukkan hasil paling optimal dalam konteks Indonesia.
2. **Kepatuhan Syariah:** Implementasi kedua akad pada dasarnya telah memenuhi prinsip-prinsip syariah terutama dalam hal berbagi risiko dan keuntungan. Namun, beberapa aspek masih memerlukan penyempurnaan, terutama terkait mekanisme *predetermined return* dan penggunaan *expected yield* sebagai *benchmark*.
3. **Alokasi Risiko:** Akad musyarakah dan musyarakah *mutanaqisah* memungkinkan alokasi risiko yang lebih adil antara bank syariah dan BUJT dibandingkan dengan pembiayaan konvensional. Mekanisme berbagi risiko volume lalu lintas melalui penyesuaian nisbah bagi hasil merupakan inovasi penting dalam implementasi akad ini.
4. **Tantangan Implementasi:** Kapasitas permodalan terbatas, ketidakseragaman dokumentasi hukum, kompleksitas valuasi aset, isu regulasi perpajakan, dan keterbatasan SDM masih menjadi tantangan utama yang perlu diatasi untuk mengoptimalkan peran pembiayaan syariah dalam pengembangan jalan tol di Indonesia.

5. **Potensi Pengembangan:** Integrasi dengan sukuk, pengembangan instrumen mitigasi risiko berbasis syariah, dan penerapan konsep green musyarakah menunjukkan potensi besar untuk pengembangan lebih lanjut pembiayaan syariah untuk jalan tol di Indonesia.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Al-Ḥuṣaynī, T. b. A. B. (n.d.). *Kifāyat al-akhyār fī ḥall ghayāt al-ikhtiṣār*. Dār al-Minhāj.
- Al-Zuhaylī, W. (n.d.). *Al-Fiqh al-Islāmī wa adillatuhu* (Vol. 5). Dār al-Fikr.
- Antonio, M. S. (2001). *Bank Syariah: Dari Teori ke Praktik*. Jakarta: Gema Insani Press.
- Badan Pengatur Jalan Tol (BPJT). (2024). *Laporan Perkembangan Jalan Tol di Indonesia 2024*. Jakarta: Kementerian PUPR.
- Bank Syariah Indonesia (BSI). (2021). *Annual Report 2021*. Jakarta: BSI.
- Bank Syariah Indonesia (BSI). (2022). *Laporan Pembiayaan Infrastruktur 2022*. Jakarta: BSI.
- Bank Syariah Indonesia & Bank BJB Syariah. (2023). *Press Release: Pembiayaan Sindikasi Syariah Jalan Tol Cisumdawu*. Jakarta: BSI.
- Bappenas. (2023). *Kajian Pemanfaatan Instrumen Keuangan Syariah untuk Pembiayaan Infrastruktur di Indonesia*. Jakarta: Bappenas.
- Dewan Syariah Nasional MUI. (2000). *Fatwa No. 08/DSN-MUI/IV/2000 tentang Pembiayaan Musyarakah*. Jakarta: DSN-MUI.
- Dewan Syariah Nasional MUI. (2008). *Fatwa No. 73/DSN-MUI/XI/2008 tentang Musyarakah Mutanaqisah*. Jakarta: DSN-MUI.
- Hadiat, H., Mukhlas, O. S., & Rusyana, A. Y. (2024). *Implementasi Pembiayaan Musyarakah Mutanaqisah di Perbankan Syariah Indonesia*. Cantaka: Jurnal Ilmu Ekonomi dan Manajemen.
- Ismal, R. (2013). *Islamic Banking in Indonesia: New Perspectives on Monetary and Financial Issues*. Singapore: John Wiley & Sons.
- Janwari, Y. (2015). *Fikih lembaga keuangan syariah*. PT Remaja Rosdakarya.
- Kementerian Keuangan. (2021). *Peraturan Menteri Keuangan No. 145/PMK.010/2021 tentang Perlakuan Perpajakan atas Transaksi Berbasis Syariah*. Jakarta: Kemenkeu.
- Manzoor, M. M., Aga, M., & Yahya, F. (2021). *Diminishing Musharakah Based Financing for Infrastructure Projects: Malaysian Experience*. *Journal of Islamic Finance*, 10(2), 87-102.

- NU Online. (2023). Musyarakah Mutanaqishah sebagai Modifikasi Akad Syirkah 'Inan. Diakses dari <https://nu.or.id/syariah/musyarakah-mutanaqishah-sebagai-modifikasi-akad-syirkah-inan-tEPf4>.
- Nugroho, L., Utami, W., Sukmadilaga, C., & Fitrijanti, T. (2020). The Urgency of Islamic Banking Financing Alliances for Toll Road Construction in Indonesia. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 10(2), 57-67.
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2020). Peraturan OJK No. 28/POJK.03/2020 tentang Perbankan Syariah dan Unit Usaha Syariah. Jakarta: OJK.
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2022). Peraturan OJK No. 11/POJK.03/2022 tentang Pembiayaan Proyek Infrastruktur untuk Bank Umum. Jakarta: OJK.
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2023). Statistik Perbankan Syariah Desember 2023. Jakarta: OJK.
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2024). Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia 2023. Jakarta: OJK.
- Rusydiana, A. S., & Devi, A. (2018). Mengembangkan Pembiayaan Syariah untuk Infrastruktur: Analisis SWOT. *Share: Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam*, 7(1), 1-21.
- Saebani, B. A. (2018). *Hukum ekonomi & akad syariah di Indonesia*. Pustaka Setia.
- Saeed, A. (2019). *Islamic Banking and Finance: Historical Development, Evolution and Current Practice*. London: Routledge.
- Usmani, M. T. (2002). *An Introduction to Islamic Finance*. The Hague: Kluwer Law International.