

## INVESTASI SYARIAH MELALUI SURAT BERHARGA SYARIAH NEGARA (Teori Dan Implementasi)

Mira Misissaifi, Erlindawati

Universitas Islam Indonesia (UII) Yogyakarta,  
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Syariah Bengkalis  
mirachan1024@gmail.com, erlindawati3187@gmail.com

### ABSTRACT

*Investment is something that aims to develop the assets owned by expecting high returns. Basically investment in a sharia perspective is an active form of Sharia Economy. Although many investment products have the opportunity to provide high returns, it must be borne in mind that they are solely in the form of worldly benefits but also ukhrawi profits. One form of sharia investment is Sukuk issued by the state in 2008 to expand alternative sources of funding for the State Budget and Expenditure, as well as developing the Islamic Finance market. From the results of the issuance of the State Sukuk, the construction of various infrastructure projects in all corners of the country has now been realized, such as railroad tracks, roads and bridges, revitalization of the hajj hostel, and universities.*

*Keywords: Sharia Investment, State Sharia Securities, Sukuk.*

### ABSTRAK

Investasi merupakan sesuatu yang bertujuan untuk mengembangkan harta yang dimiliki dengan mengharapkan pengembalian yang tinggi. Pada dasarnya investasi dalam perspektif syariah adalah bentuk aktif dari Ekonomi Syariah. Meski banyak produk investasi memiliki peluang untuk memberikan pengembalian yang tinggi, harus diingat bawa semata-mata berupa keuntungan duniawi tetapi juga keuntungan *ukhrawi*. Salah satu bentuk investasi syariah yaitu Sukuk yang diterbitkan oleh negara tahun 2008 untuk memperluas alternatif sumber pembiayaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara, sekaligus mengembangkan pasar Keuangan Syariah. Dari hasil penerbitan Sukuk Negara saat ini telah terwujud pembangunan berbagai proyek infrastruktur di pelosok negeri, seperti rel kereta api, jalan dan jembatan, revitalisasi asrama haji, serta pendidikan tinggi.

Kata Kunci: Investasi Syariah, Surat Berharga Syariah Negara, Sukuk.

### PENDAHULUAN

Sebagai masyarakat yang ingin diakui terlibat dalam hiruk pikuknya kehidupan modern, tentu saja tidak bijaksana membiarkan harta yang dimiliki hanya tertanam di lahan investasi yang tidak memberikan *return* (pengembalian) yang tinggi. Apalagi membiarkan harta terpendam di bawah bantal atau terbenam

di tempat rahasia. Ini cara kuno menyimpan uang. Namun, cara kuno itu bisa menyelamatkan pemilik harta karena risikonya lebih kecil dari cara modern. Orang yang berinvestasi pada emas misalnya, jarang terdengar mendengar kerugian demikian besar seperti investor saham atau surat berharga lainnya. Bahkan investasi berupa tanah yang juga cenderung dianggap kuno, selalu memberikan keuntungan yang kadang-kadang nilainya sangat tinggi (Widoatmodjo 2008).

Menurut Widoatmodjo (2008, 2) keinginan untuk terlibat dalam gaya hidup modern, maka lahan-lahan investasi yang dipilih pun yang mencerminkan kemodernan. Bahkan bagi mereka yang mahir atau mengerti manajemen keuangan, akan menyusun portofolio atas kekayaannya. Tidak jarang orang yang mempunyai banyak harta tetapi kurang mengerti strategi pengamanan hartanya atau yang tidak memiliki cukup waktu untuk mengelola hartanya, berani menyewa ahli portofolio-semacam konsultan keuangan keluarga.

Investasi tidak sulit dan tidak membingungkan. Investasi adalah segala sesuatu yang bertujuan untuk mengembangkan harta yang dimiliki. Seringkali orang terjebak dengan anggapan bahwa investasi mengandung hal-hal sebagai berikut: (1) tujuan atau kebutuhan yang spesifik, (2) terukur jumlah yang dibutuhkan, (3) jelas jangka waktunya, (4) alternatif instrumen investasi, dan (5) strategi untuk mencapai investasi tersebut (Suyomurti 2011).

Pada dasarnya investasi dalam perspektif syariah adalah bentuk aktif dari Ekonomi Syariah. Dalam Islam setiap harta ada zakatnya. Jika harta tersebut didiamkan, maka lambat laun akan termakan oleh zakatnya. Salah satu hikmah dari zakat ini adalah mendorong setiap muslim untuk menginvestasikan hartanya agar bertambah. Di dalam investasi terkandung hubungan antara keuntungan yang diharapkan dan risiko yang dihadapi. Pemilik modal akan “bisa” mengalami kerugian (untung dan rugi jika terjadi). Di dalam investasi secara fisik, nominal dan nilai mengalami perubahan. Investasi modal dikelola pihak lain yang dipercaya oleh pemilik modal, misalnya: Bank Syariah, Pasar Modal, atau pasar keuangan lainnya (Muhammad 2016).

Masalahnya, banyaknya varian produk beserta kemudahan yang diberikan tidak serta merta sesuai dengan syariah. Meski banyak produk investasi memiliki peluang untuk memberikan *return* yang tinggi, harus diingat bawa semata-mata berupa keuntungan duniawi tetapi juga keuntungan ukhrawi. Dengan begitu, setiap pemodal yang memilih uangnya untuk berinvestasi secara syariah sudah semestinya tidak hanya mempertimbangkan keuntungan materi semata tetapi juga dimensi lain yaitu aturan yang telah dijelaskan dalam Al-Qur'an dan Hadits (Hidayat 2011).

Di Indonesia sendiri dalam rangka memperluas alternatif sumber pembiayaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), sekaligus mengembangkan pasar keuangan syariah, diterbitkanlah instrumen investasi syariah yang dikenal dengan sukuk negara. Sejak di terbitkan pada tahun 2008 instrumen ini mampu memberikan kontribusi terhadap APBN sebesar 30 persen dari total pembiayaan Surat Berharga Negara (SBN) setiap tahunnya.

Menariknya secara reguler sejak tahun 2009 penerbitan Sukuk ini ditujukan bagi investor individu Warga Negara Indonesia sebagai instrumen inklusi finansial yang efektif. Terbukti selama hampir sepuluh tahun total penerbitan Sukuk Ritel mencapai Rp 144,7 triliun dengan jumlah investor

sebanyak 243.364. Selain itu, penerbitan Sukuk Tabungan mencapai Rp 2,6 triliun dengan jumlah investor sebanyak 11.338 orang dan rata-rata nominal investasi mencapai Rp 228 juta per investor. Total akumulasi penerbitan Sukuk Negara hingga bulan Oktober 2018 telah mencapai lebih dari Rp 950 triliun (USD 63 miliar) dengan *outstanding* per 25 Oktober 2018 sebesar Rp 657 triliun.

Walaupun Sukuk ini merupakan instrumen investasi yang sesuai syariah dan menjanjikan, akan tetapi masih banyak warga masyarakat yang masih tidak tahu, atau ragu-ragu dan masih khawatir terhadap eksistensi sukuk sebagai instrumen investasi, baik dari segi kehalalannya maupun keuntungannya. Adapun yang menjadi tujuan dari penulisan ini adalah menjawab kekhawatiran masyarakat tentang sukuk baik dari sisi teoritis maupun implementasinya sehingga memudahkan kedepannya berinvestasi di instrumen syariah.

## TELAAH LITERATUR

### Sukuk

Dalam periode klasik, sukuk berasal dari bentuk jamak dalam bahasa Arab yakni '*sak*' bermakna akta atau sertifikat kepemilikan. Sumber lain menyebutkan, kata tersebut kemudian menjadi asal dari kata '*cheque*' dalam bahasa Eropa yang berarti sebuah dokumen yang merepresentasikan sebuah kontrak (*contracts*) atau pengalihan kepemilikan (*conveyance of rights*), obligasi (*obligations*) atau kewajiban yang harus dipenuhi (*monies done*) berdasarkan prinsip syariah. Namun demikian, fakta historis menunjukkan bahwa sukuk merupakan produk yang digunakan secara luas pada abad pertengahan Islam untuk mentransfer kewajiban keuangan yang berasal dari perdagangan dan kegiatan komersial lainnya (Ismail dan Musari 2009).

Pada dasarnya sukuk adalah suatu bentuk sekuritisasi aset. Berbeda dengan obligasi konvensional, di dalam transaksi sukuk harus dilandasi oleh aset yang berwujud (*tangible asset*). Pendapatan yang diperoleh dari sukuk ini pun berasal dari pemanfaatan dana yang tepat dan dijamin oleh aset yang riil. Di dalam sukuk, *underlying asset* dibutuhkan sebagai jaminan bahwa penerbitan sukuk didasarkan nilai yang sama dengan aset yang tersedia. Oleh karenanya, aset harus memiliki nilai ekonomis, baik berupa aset berwujud atau tidak berwujud, termasuk proyek yang akan atau sedang dibangun. Adapun fungsi *underlying asset* tersebut adalah: (i) untuk menghindari riba, (ii) sebagai prasyarat untuk dapat diperdagangkannya sukuk di pasar sekunder, dan (iii) akan menentukan jenis struktur sukuk. Dalam sukuk *ijarah al muntahiya bittamlik* atau *ijarah-sale and lease back*, penjualan aset tidak disertai penyerahan fisik aset tetapi yang dialihkan adalah hak manfaat (*beneficial title*) sedangkan kepemilikan aset (*legal title*) tetap pada obligor. Pada akhir periode sukuk, SPV wajib menjual kembali aset tersebut kepada obligor (Kholis 2010).

Beberapa literasi menuliskan bahwa sukuk bukanlah sesuatu yang baru di dalam sistem keuangan Islam. Hal ini sebagaimana tertulis di dalam kitab *al Muwatta* karya Imam Malik yang menuliskan tentang: *Yahya menceritakan kepada saya dari Malik bahwa ia telah mendengar bahwa kwitansi diberikan kepada orang-orang pada masa Marwan ibn al-Hakam untuk hasil pasar di al-Jar. Orang-orang membeli dan menjual kwitansi di antara mereka sendiri sebelum mereka menerima pengiriman barang. Zayd Thabit dan salah seorang*

sahabat Rasulullah, semoga Allah memberkatinya dan memberinya damai, pergi ke Marwan bin al-Hakam dan berkata, "Marwan! Apakah Anda membuat riba halal?" Dia berkata, "Saya mencari perlindungan dengan Allah! Apa itu?" Dia berkata, "Kwitansi ini yang orang beli dan jual sebelum mereka menerima pengiriman barang." Karena itu Marwan mengirim seorang penjaga untuk mengikuti mereka dan mengambilnya dari tangan orang-orang dan mengembalikannya kepada pemiliknya (WAID 2019).

Dalam fatwa nomor 32/DSN-MUI/IX/2002, Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia mendefinisikan sukuk sebagai surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil *margin* atau *fee*, serta membayar kembali dan obligasi saat jatuh tempo. Sukuk dapat pula diartikan dengan Efek Syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian penyertaan yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi atas: (1) kepemilikan aset berwujud tertentu; (2) Nilai manfaat dan jasa atas aset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu; atau (3) kepemilikan atas aset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu.

*Accounting and Auditing Organisation for Islamic Financial Institutions* (AAOIFI, 2015) mendefinisikan sukuk sebagai sertifikat dari suatu nilai yang direpresentasikan setelah penutupan pendaftaran, bukti terima nilai sertifikat dan menggunakannya sesuai rencana, sama halnya dengan bagian dan kepemilikan atas aset yang *tangible*, barang, atau jasa, atau modal dari suatu proyek tertentu atau modal dari suatu aktivitas investasi tertentu.

Sementara itu, (OJK 2019) Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 memberikan definisi Sukuk sebagai berikut: "Efek Syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak tertentu (tidak terpisahkan atau tidak terbagi (*syuyu'/undivided share*) atas: (1) aset berwujud tertentu (*ayyan maujudat*); (2) nilai manfaat atas aset berwujud (*manafiul ayyan*) tertentu baik yang sudah ada maupun yang akan ada; (3) jasa (*al khadamat*) yang sudah ada maupun yang akan ada; (4) aset proyek tertentu (*maujudat masyru' muayyan*); dan atau (5) kegiatan investasi yang telah ditentukan (*nasyath ististmarin khashah*)".

Dalam perkembangannya, *The Islamic Jurisprudence Council* (IJC) kemudian mengeluarkan fatwa yang mendukung berkembangnya sukuk. Hal tersebut mendorong Otoritas Moneter Bahrain (*Bahrain Monetary Agency*) untuk meluncurkan *salam* sukuk berjangka waktu 91 hari dengan nilai 25 juta dolar AS pada tahun 2001. Selanjutnya, penerbitan sukuk di pasar internasional terus bermunculan. Tidak ketinggalan, pemerintahan di dunia Islam pun mulai melirik hal tersebut, termasuk Indonesia yang telah mengeluarkan Undang-Undang Surat Berharga Syariah Nasional (SBSN) pada bulan Mei tahun 2008 (Zubair 2012).

Menurut Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), Sukuk Negara adalah surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap Aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing (pasal 1). Menurut fatwa DSN No. 69/DSN-MUI/VI/2008, Surat Berharga Syariah Negara atau dapat disebut Sukuk Negara adalah Surat Berharga Negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian kepemilikan aset.

Sedangkan Sukuk Negara ritel adalah Surat Berharga Negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip-prinsip syariah yang diperuntukkan bagi investor individu warga negara Indonesia. Sukuk Negara Ritel diterbitkan dalam bentuk tanpa warkat (*scripless*), namun kepada para investor akan diberikan Surat Bukti Kepemilikan (Kholis 2010).

Tujuan utama dari penerbitan SBSN adalah untuk membiayai Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Tak hanya itu, penerbitan SBSN juga dilakukan untuk membiayai pembangunan sejumlah proyek. Diantaranya seperti proyek infrastruktur dalam sektor energi, telekomunikasi, perhubungan, pertanian, industri manufaktur, dan perumahan rakyat. Penerbitan SBSN juga diperlukan untuk memperluas basis sumber pembiayaan anggaran negara, sehingga tidak lagi bergantung pada instrumen Surat Utang Negeri maupun pinjaman dari luar negeri. Selain itu, penerbitan sukuk negara juga bisa mendorong pertumbuhan dan pengembangan pasar keuangan syariah di Indonesia dan memperkuat dan meningkatkan peran sistem keuangan berbasis syariah di dalam negeri. Di sisi lain, sukuk negara juga bisa menjadi *benchmark* bagi instrumen keuangan syariah baik di pasar keuangan syariah domestik maupun internasional, memperluas dan mendiversifikasi basis investor, mengembangkan alternatif instrumen investasi, membiayai pembangunan proyek infrastruktur, serta mengoptimalkan pemanfaatan Barang Milik Negara. Adapun manfaat dari penerbitan sukuk ini antara lain adalah: (1) Memperluas basis sumber pembiayaan anggaran negara; (2) Memperkaya instrumen pembiayaan fiskal. (3) Memperluas dan mendiversifikasi basis investor SBN. (4) Mendorong pertumbuhan dan pengembangan pasar keuangan syariah di dalam negeri; (5) Mengembangkan alternatif instrumen investasi; (6) Menciptakan benchmark di pasar keuangan syariah; (7) Mengoptimalkan pemanfaatan Barang Milik Negara dan mendorong tertib administrasi pengelolaan Barang Milik Negara.

Departemen Keuangan sebagai pihak yang merepresentasikan pemerintah menegaskan bahwa dalam setiap penerbitan sukuk atau surat berharga syariah negara, tidak ada aset negara yang dijual atau digadaikan. Pengaturan penggunaan Barang Milik Negara (BMN) sebagai *underlying asset* Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)/Sukuk Negara telah diatur dalam Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (UU 19/2008 tentang SBSN), khususnya Pasal 10, Pasal 11 dan Pasal 12 (Kemenkeu RI 2010).

Ketentuan penggunaan aset negara sebagai *underlying asset* penerbitan sukuk diatur dalam UU No. 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara adalah sebagai berikut: (a) Hanya hak manfaat atas aset SBSN yang dijual/disewakan kepada SPV yang dibentuk Pemerintah berdasarkan UU No. 19 tahun 2008. (b) Tidak ada pemindahan hak kepemilikan (*legal title*) BMN (Barang Milik Negara). (c) Tidak ada pengalihan fisik BMN, sehingga tidak mengganggu penyelenggaraan tugas pemerintahan. (d) Aset SBSN bukan sebagai jaminan (*collateral*).

Saat jatuh tempo Sukuk Negara atau terjadi *default* (gagal bayar), BMN tetap dikuasai pemerintah berdasarkan *purchase & sale undertaking agreement*. DPR memberikan persetujuan atas jumlah SBSN/Sukuk Negara yang diterbitkan dan atas jumlah aset SBSN yang dipergunakan dalam penerbitan Sukuk Negara dimaksud.

## Landasan Hukum Sukuk dan Instrumen Akadnya

Faktor utama yang melatarbelakangi hadirnya sukuk sebagai salah satu instrumen dalam sistem keuangan Islam adalah ketentuan Al-Quran dan Al-Sunnah yang melarang riba, *maysir*, *gharar*, bertransaksi dengan kegiatan atau produk haram, serta terbebas dari unsur *tadlis*. Terdapat sejumlah ayat ekonomi dalam Al-Qur'an yang berbicara tentang larangan riba (Kholis 2010). Adapun dalil yang berkenaan dengan kebolehan Sukuk berdasarkan yang tercantum dalam Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional adalah Firman Allah SWT., QS. Al-Ma'idah ayat 1:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ أُحِلَّتْ لَكُمْ بَهِيمَةُ ٱلْأَنْعَامِ ۖ إِلَّا مَا يُتْلَىٰ عَلَيْكُمْ غَيْرَ مُحِلِّي ٱلصَّيْدِ وَأَنْتُمْ حُرْمٌ ۗ إِنَّ ٱللَّهَ يَحْكُمُ مَا يُرِيدُ

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, penuhilah aqad-aqad itu. Dihalalkan bagimu binatang ternak, kecuali yang akan dibacakan kepadamu. (Yang demikian itu) dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang mengerjakan haji. Sesungguhnya Allah menetapkan hukum-hukum menurut yang dikehendaki-Nya” (Kemenag RI 2004).

Pandangan Hadits mengenai investasi sukuk, terdapat Hadits dan *atsar* yang menyebutkan kata *sikaak* (*sukuk*) yang dihubungkan dengan pelarangan riba: Dari Abu Hurairah r.a. bahwasanya ia pernah berkata kepada Marwan: “Kamu telah menghalalkan riba”. Marwan membantah, “Aku tidak melakukannya”. Abu Hurairah berkata lagi, “Kamu menghalalkan penjualan sikak padahal Rasulullah SAW. Telah melarang penjualan makanan sampai diterima secara sempurna (HR. Imam Muslim).

Hadits di atas mengungkap bahwasanya, terjadinya indikasi riba pada pelaksanaan transaksi di atas. Pada masa Arab, ada 6 item yang dapat diidentikkan sebagai uang (alat tukar), 4 diantaranya adalah bahan makanan seperti: biji-bijian, gandum, tepung dan garam serta 2 di antaranya adalah emas dan perak (Adam dan Thomas 2004). Sekalipun terdapat teks Hadits yang memberikan tanggapan negatif terhadap Sukuk (menjual bahan makanan sebelum dimilikinya), namun tinjauan secara positif yang berhubungan dengan Sukuk muncul dari sarjana muslim terkenal Abu Hanifah, sebagaimana diterangkan oleh muridnya Abu Yusuf. Mereka telah mengizinkan jual real properti sebelum dimiliki oleh penjual (Nazaruddin 2010).

Mengacu kepada dalam bidang muamalah, terdapat kaidah fiqh:

الاصل في المعاملات الاباحة إلا أن يدل الدليل على تحريمه

Artinya: “Hukum asal muamalah itu adalah boleh kecuali jika ada dalil yang mengharamkan”.

Pendapat Ulama fiqh terhadap investasi sukuk, Husein Shahatah menyatakan, *sukuk* berdiri di atas landasan kerja sama (*musyarakah*) dalam mendanai sebuah proyek atau dapat juga dikatakan sebagai usaha investasi jangka menengah dan jangka panjang yang sesuai dengan kaidah “*al-ghunmu bil ghurmi*” (keterlibatan yang sama dalam keuntungan dan kerugian) dalam sistem saham di perusahaan-perusahaan saham modern dan dalam sistem unit investasi di pasar-pasar investasi (Yaumuddin 2008).

Berdasarkan hukum yang berlaku di Indonesia: UU Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara. Peraturan Pemerintah Nomor 56 Tahun 2008 tentang Perusahaan Penerbit Surat Berharga Syariah Negara. Peraturan

Pemerintah Nomor 57 Tahun 2008 tentang Pendirian Perusahaan Penerbit Surat Berharga Syariah Negara Indonesia. Peraturan Menteri Keuangan Nomor 218 Tahun 2008 tentang Penerbitan dan Penjualan Surat Berharga Syariah Negara Ritel di Pasar Perdana Dalam Negeri. Peraturan Menteri Keuangan Nomor 187 Tahun 2011 tentang Perubahan Atas Peraturan PMK Nomor 218 Tahun 2008 tentang Penerbitan dan Penjualan Surat Berharga Syariah Negara Ritel di Pasar Perdana Dalam Negeri. Peraturan Dewan Syariah Nasional-MUI Nomor 69/DSN-MUI/VI/2008 tentang SBSN. Peraturan Dewan Syariah Nasional-MUI Nomor 70/DSN-MUI/VI/2008 tentang Metode Penerbitan SBSN. Peraturan Dewan Syariah Nasional-MUI Nomor 72/DSN-MUI/VI/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara Ijarah *Sale and Lease Back*. Peraturan Dewan Syariah Nasional-MUI Nomor 76/DSN-MUI/VI/2010 tentang SBSN Ijarah *Asset To Be Leased*. Peraturan Dewan Syariah Nasional- MUI Nomor 95/DSN-MUI/VI/2014 tentang SBSN *Wakalah*. Pernyataan Kesesuaian Syariah DSN-MUI Nomor B-077/DSN-MUI/II/2012 tanggal 22 Februari 2012.

Kholis (2010) juga mengatakan bahwa Instrumen akad dalam transaksi Sukuk Negara Ritel atau Surat Berharga Syariah Negara adalah *Sale and Lease Back (al-Bay' ma'al Isti'jar)*. Instrumen ini berdasar fatwa DSN MUI No. 71/DSN-MUI/VI/2008. Transaksi ini diawali dengan penjualan (*sale*) hak manfaat atas Barang Milik Negara kepada investor yang melalui Perusahaan Penerbit SBSN (SPV). SPV menerbitkan Sukuk Negara Ritel kepada investor sebagai bukti kepemilikan hak manfaat atas barang yang diijarahkan (*underlying asset*) berupa BMN tadi. Kemudian investor melalui SPV menyewakan kembali (*lease back*) kepada pemerintah. Imbalan (kupon) yang diterima investor adalah dari bisnis *lease* atau sewa aset BMN kepada pemerintah. Dengan kata lain, sewa yang dibayarkan oleh pemerintah merupakan imbal hasil yang diterima oleh investor. Di akhir periode, Perusahaan Penerbit akan membeli kembali Sukuk Negara Ritel dan menjualnya kembali ke Pemerintah. Mekanisme akad *Sale and Lease Back (al-Bay' ma'al Isti'jar)* adalah sebagai berikut: (1) Akad yang digunakan adalah *Bay'* dan *Ijarah* yang dilaksanakan secara terpisah. (2) Dalam akad *Bay'*, pembeli boleh berjanji kepada penjual untuk menjual kembali kepadanya aset yang dibelinya sesuai dengan kesepakatan. (3) Akad *Ijarah* baru dapat dilakukan setelah terjadi jual beli atas aset yang akan dijadikan sebagai obyek *Ijarah*. (4) Obyek *Ijarah* adalah barang yang memiliki manfaat dan nilai ekonomis. (5) Rukun dan syarat *Ijarah* dalam fatwa *Sale and Lease Back* ini harus memperhatikan substansi ketentuan terkait dalam fatwa DSN-MUI Nomor: 09/DSN-MUI/IV/2000 tentang Pembiayaan *Ijarah*. (6) Hak dan kewajiban setiap pihak harus dijelaskan dalam akad. (7) Biaya-biaya yang timbul dalam pemeliharaan Obyek *Sale and Lease Back* diatur dalam akad.

Penerbitan sukuk terlebih dahulu harus mendapatkan pernyataan kesesuaian prinsip syariah (*syariah compliance endorsement*) untuk meyakinkan investor bahwa sukuk telah distruktur sesuai syariah. Pernyataan *syariah compliance* tersebut dalam konteks Indonesia diperoleh dari Dewan Syariah Nasional-MUI. Untuk itu, DSN MUI telah mengeluarkan 4 fatwa terkait dengan penerbitan Sukuk Negara, yaitu: (1) Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 69/DSN-MUI/VI/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara. (2) Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 70/DSN-MUI/VI/2008 tentang Metode Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara. (3) Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 71/DSN-



MUI/VI/2008 tentang *Sale and Lease Back*. (4) Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 72/DSN-MUI/VI.

## PEMBAHASAN

### Investasi Syariah Melalui Surat Berharga Syariah Negara

Setelah hampir satu dasawarsa Surat Berharga Syariah Negara atau sukuk ritel yang diterbitkan pemerintah RI, berikut ini adalah fitur dari Sukuk Negara Ritel Seri SR 011 melalui mitra distribusi Bank Mandiri dan beberapa informasi tambahannya:

Penerbit	Pemerintah Republik Indonesia melalui Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia
Akad	Ijarah <i>Asset to be Leased</i>
Seri	SR-011
Nilai Nominal/unit	Rp 1 juta
Minimal Pemesanan	Rp 1 juta
Satuan Perdagangan	Rp 1 juta dan kelipatannya
Maksimal Pemesanan	Rp 3 Milyar
Masa Penawaran	1 Maret s.d. 19 Maret 2019 (internal Bank Mandiri)*
Pembayaran Imbalan / Kupon	Setiap tanggal 10 setiap bulan hingga jatuh tempo**
Tanggal Penjatahan	26 Maret 2019
Tanggal Pembayaran Imbalan / Kupon Pertama	10 Mei 2019
Tanggal Pelimpahan Dana Pemesanan	<b>Autodebet setiap akhir hari selama masa penawaran</b>
Tanggal Setelmen di Pasar Perdana	28 Maret 2019
Tenor	3 (tiga) Tahun
Tanggal Jatuh Tempo	<b>10 Maret 2022</b>
Imbalan/ Kupon	<b>8,05% p.a. gross</b>
Jenis Imbalan/ Kupon	Tetap hingga jatuh tempo
Perdagangan Pasar Sekunder	<i>Over The Counter</i> melalui Treasury Group
Kustodian/ <i>Sub-registry</i>	KSEI (melalui PT. Mandiri Sekuritas)
Biaya Kustodian	0,018% p.a atau hanya 0,0015% per bulan dari nilai nominal Sukuk Ritel + PPN 10%
Ketersediaan <i>Bid Price</i> Bagi Pembeli di Pasar Perdana	Setiap Hari kerja
Agen Pembayar Imbalan/ Kupon dan Pokok	Bank Indonesia
<i>Minimum Holding Period</i>	Sampai 10 Juni 2019

Keterangan :

\* Hanya berlaku di internal Bank Mandiri, Pemerintah menetapkan masa penawaran SR-011 s.d tanggal 21 Maret 2019.

\*\* Apabila tanggal 10 jatuh pada hari libur, maka pembayaran imbalan/kupon akan dilakukan pada hari kerja berikutnya tanpa kompensasi bunga

Untuk masyarakat muslim, Sukuk Negara ritel ini merupakan instrumen investasi yang sangat aman dan sesuai syariah yang dikeluarkan negara khusus untuk individu rakyat Indonesia. Selain ikut berpartisipasi dalam pembangunan negara, investor juga akan mendapatkan imbalan yang sangat menarik.

Seperti yang terlihat pada tabel di atas bahwa untuk sukuk ritel SR 011 kupon imbalan yang ditawarkan sebesar 8,05% *gross p.a.* per tahun yang dibayar setiap bulan. Pembayaran kupon pertama kali dilakukan pada tanggal 10 Mei 2019. Kupon pertama kali yang dibayarkan pada tanggal 10 Mei 2019 memiliki jumlah hari sebanyak 13 (tiga belas) hari mulai dari tanggal 28 Maret 2019 sampai dengan tanggal 10 Mei 2019 sehingga kupon pertama yang dimaksud



adalah sebesar Rp 9.521,00 (Sembilan ribu lima ratus dua puluh satu rupiah) untuk setiap unit. Selain itu, keistimewaan lainnya dari instrumen ini dibandingkan bentuk investasi lainnya, yaitu: (a) Syariah: penerbitannya sesuai dengan prinsip syariah dan telah mendapatkan fatwa serta opini syariah dari Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia. (b) Aman: pembayaran pokok dan imbalan sampai jatuh tempo dijamin oleh negara. (c) *Likuid*: dapat diperdagangkan, berpotensi memperoleh *capital gain*, dapat dijadikan agunan. (d) Adil: imbalan sukuk ritel sesuai dengan imbalan pasar. (e) Menguntungkan: saat diterbitkan, imbalan/kupon ditawarkan lebih tinggi dibandingkan rata-rata tingkat bunga deposito bank BUMN. Tingkat imbalan/kupon tetap sampai dengan saat jatuh tempo, dibayar setiap bulan dengan pajak yang lebih rendah dibandingkan pajak deposito.

### **Cara Invetasi di Sukuk Ritel Negara**

Cara berinvestasi dalam sukuk negara ritel itu sangat mudah dan transparan. Bagi calon pembeli, caranya pemesanan pembelian sukuk negara ritel adalah sebagai berikut (Kholis 2010): (a) Menghubungi agen penjual yang melayani pemesanan pembelian Sukuk Negara Ritel. (b) Membuka rekening dana (jika diperlukan) pada salah satu bank umum dan rekening surat berharga (jika diperlukan) pada salah satu bank kustodian anggota *sub registry* atau partisipan/nasabah *sub registry*. (c) Menyetor dana sesuai jumlah pembelian ke rekening "Sukuk Negara Ritel". (d) Pada Bank yang ditunjuk oleh agen penjual. Ini dilakukan dilakukan oleh agen penjual, investor tinggal menunjukkan dana yang akan digunakan untuk memesan Sukuk Negara Ritel. (e) Mengisi dan menandatangani formulir pemesanan serta melampirkan foto kopi KTP dan foto kopi bukti transfer dana. (f) Menerima tanda terima bukti pemesanan pembelian dari agen penjual. (g) Menunggu hasil keputusan penjatahan yang ditetapkan pemerintah untuk mengetahui jumlah Sukuk Negara Ritel yang dimenangkan. (h) Menerima konfirmasi kepemilikan Sukuk Negara Ritel sesuai dengan jumlah pemesanan pembelian yang dimenangkan.

### **Resiko Investasi Pada Sukuk Ritel**

Pada prinsipnya investasi pada Sukuk Negara Ritel adalah investasi yang bebas terhadap gagal bayar karena pokok dan imbalan/kuponnya dijamin oleh negara. Namun, ada beberapa resiko yang tidak dapat dihindari (Fasa 2016): (a) Risiko Pasar. Berupa *capital loss* (kerugian atas pokok) yang terjadi akibat harga jual yang lebih rendah dibandingkan harga beli, dimana risiko tersebut dapat dihindari dengan memegang Sukuk Negara Ritel sampai dengan jatuh tempo atau tidak menjualnya pada saat harga jual lebih rendah daripada harga belinya. (b) Risiko Likuiditas. Risiko timbulnya kerugian apabila pemilik Sukuk Negara Ritel yang memerlukan dana tunai mengalami kesulitan dalam menjual Sukuk Negara Ritel pada harga pasar yang wajar. Risiko tersebut dapat dihindari dengan tersedianya kuota harga beli dari agen penjual, sehingga nasabah dapat mengeksekusi kepemilikan sukuknya pada level harga yang tersedia.

### **Gambaran Riil dari Sukuk Ritel di Indonesia**

Setelah hampir sepuluh tahun instrumen investasi ini tumbuh di Indonesia, berikut ini adalah beberapa bukti nyata dari pembangunan yang menggunakan

dana investasi Sukuk Ritel yang dipublikasikan oleh Direktorat Pembiayaan Syariah Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko Kementerian Keuangan: (a) Tahun 2013 Jalur Kereta Api (*Double Track*) Cirebon-Kroya dengan nilai nominal proyek Rp 800 Miliar. (b) Tahun 2014 *Double Track* Cirebon-Kroya; *Double-Double Track* Manggarai-Bekasi dan Asrama Haji di beberapa Provinsi dengan nilai investasi sebesar Rp 1,57 Triliun. (c) Tahun 2015 *Double Track* Cirebon-Kroya; *Double-Double Track* Manggarai-Bekasi; *Double Track* Martapura-Baturaja; *Elevated Track* Medan-Kualanamu, Jalan (*Flyover, Underpass, Bypass, Ring Road, Tol*) & Jembatan di beberapa Provinsi. Sarana dan Prasarana Pendidikan Tinggi, Kantor Urusan Agama, dan Asrama Haji di beberapa Provinsi dengan besaran nilai proyek Rp 7,13 Triliun. (d) Tahun 2016 *Double Track, Double-Double Track & Elevated Track* (Jabotabek, Jateng, Jatim, Sumut & Sumsel). Jalan (*Flyover, Underpass, Bypass, Ring Road, Tol*) & Jembatan di Sumatera, Jawa, Bali, NTB, NTT, Kalimantan, Sulawesi, Maluku & Papua). Sarana dan Prasarana Pendidikan Tinggi, Kantor Urusan Agama, dan Asrama Haji di beberapa Provinsi. Nilai Nominal Rp 13,67 Triliun. (e) Tahun 2017 *Double Track, Double-Double Track & Elevated Track* (Jabotabek, Jateng, Jatim, Sumut & Sumsel), Jalur KA Trans Sumatera dan Trans Sulawesi, Jalan (*Flyover, Underpass, Bypass, Ring Road, Tol*) & Jembatan di Sumatera, Jawa, Bali, NTB, NTT, Kalimantan, Sulawesi, Maluku & Papua). Pengendalian Banjir, Lahar, Pengelolaan Drainase Utama Perkotaan, dan Pengamanan Pantai; Pengelolaan Bendungan, Embung, dan Bangunan Penampung Air Lainnya; Penyediaan dan Pengelolaan Air Baku di beberapa Provinsi. Sarana dan Prasarana Pendidikan Tinggi, Kantor Urusan Agama, dan Asrama Haji di beberapa Provinsi.

## KESIMPULAN

Pada dasarnya sukuk adalah suatu bentuk sekuritisasi aset. Berbeda dengan obligasi konvensional, di dalam transaksi sukuk harus dilandasi oleh aset yang berwujud (*tangible asset*). Pendapatan yang diperoleh dari sukuk ini pun berasal dari pemanfaatan dana yang tepat dan dijamin oleh aset yang riil. Di dalam sukuk, *underlying asset* dibutuhkan sebagai jaminan bahwa penerbitan sukuk didasarkan nilai yang sama dengan aset yang tersedia. Oleh karenanya, aset harus memiliki nilai ekonomis, baik berupa aset berwujud atau tidak berwujud, termasuk proyek yang akan atau sedang dibangun. Dengan diterbitkannya sukuk sejauh ini bisa memperluas basis sumber pembiayaan anggaran negara yang seringkali defisit melalui Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau Sukuk Ritel Negara. Berkat adanya Sukuk Ritel Negara ini telah membuka peluang bagi investor-investor muslim yang memiliki kelebihan dana untuk berinvestasi. Tidak hanya berinvestasi, produk investasi ini juga bisa mendorong pertumbuhan negara semakin baik lagi. Sehingga tujuan utamanya tidak hanya keuntungan pribadi akan tetapi kebermanfaatn bersama. Sesuai tujuannya, Sukuk Negara diterbitkan untuk pembiayaan APBN termasuk pembiayaan proyek. Dari hasil penerbitan Sukuk Negara, saat ini telah terwujud pembangunan berbagai proyek infrastruktur di pelosok negeri, seperti rel kereta api, jalan dan jembatan, revitalisasi asrama haji, serta pendidikan tinggi. Maka tidak hanya akan memperoleh imbal hasil yang kompetitif, dengan berinvestasi pada Sukuk Ritel berarti Warga Negara Indonesia telah berpartisipasi langsung dalam kegiatan pembangunan nasional.

Selain itu Keuntungan Investasi di Sukuk Negara Ritel ini akan Aman karena dijamin langsung oleh negara, akan memperoleh Imbalan yang lebih tinggi, mudah likuid dan pastinya sesuai Prinsip syariah. Sedangkan untuk kemungkinan risiko yang akan dihadapi adalah resiko pasar dan risiko likuiditas. Dengan begitu instrumen investasi syariah ini sangat tepat untuk dijadikan alternatif bagi investor muslim yang ingin menitipkan dananya dalam bentuk investasi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Accounting and Auditing Organisation for Islamic Financial Institutions, 2015. *Shari'ah Standards*. Manama: King Fahd National Library Cataloging-in-Publication Data.
- Adam, Nathif J. & Thomas Abdulkader. 2004. *Islamic Bonds: Your Guide to Issuing, Structuring and Investing in Sukuk*. London: Euromoney Books.
- Anjaswati, Melati, Rohimah, Tuti Suryani & Riska Amalia. 2016). "Tinjauan Fiqih Terhadap Pelaksanaan Sukuk Negara Ijarah Sale And Lease Back Di Pasar Modal Syariah Indonesia". *Jurnal Fiqih Transaksi Keuangan Kontemporer* 1 (1), 7.
- Bank Muamalat. 2016. *Muamalat Investment Service*. Diakses dari: <https://www.bankmuamalat.co.id/muamalat-investment-service>, tanggal 12 April 2019.
- Fasa, Muhammad Iqbal. 2016. "Sukuk: Teori Dan Implementasi". *Li Falah: Jurnal Studi Ekonomi dan Bisnis Islam* I (1), 80-94.
- Fatah, Dede Abdul. 2011. "Perkembangan Obligasi Syariah (Sukuk) di Indonesia: Analisis Peluang dan Tantangan". *Al- 'Adalah* X (1), 35-46.
- Hendri, Zul. 2018. "Can Sukuk Become a Primadonna In Indonesia? Judging From The Development of Sukuk In Several Countries". *IQTISHADUNA: Jurnal Ilmiah Ekonomi Kita* 7 (2), 168-179.
- Hidayat, Taufik. 2011. *Buku Pintar Investasi Syariah*. Jakarta: Mediakita.
- Imam, Mas. 2018. *Mengenal Surat Berharga Syariah Negara*. Diakses dari: <http://menara62.com/2018/03/02/mengenal-surat-berharga-syariah-negara/>, tanggal 10 Mei 2019.
- Ishak, Khodijah. 2014. "Maqashid Syariah Dan Masalah Dalam Ekonomi Dan Bisnis Syariah". *IQTISHADUNA: Jurnal Ilmiah Ekonomi Kita* 3 (1), 659-673.
- Ismail, R., & K. Musari. 2009. *Sukuk Menjawab Resesi*. Jurnal Ekonomia-Republika.
- Kementerian Agama RI. 2004. *Al-Qur'an dan Terjemahannya*. Bandung: Perumahan Bumi Adipura.
- Kementrian Keuangan Republik Indonesia. 2010. *Keabsahan Penggunaan Barang Milik Negara sebagai Underlying Asset SBSN Diperkuat dengan Keputusan Mahkamah Konstitusi*. Diakses dari: <https://www.kemenkeu.go.id/publikasi/artikel-dan-opini/keabsahan-penggunaan-bmn-sebagai-underlying-asset-sbsn-diperkuat-dengan-keputusan-mk/>, tanggal 21 Maret 2019.
- Kholis, Nur. 2010. "Sukuk: Instrumen Investasi Yang Halal Dan Menjanjikan". *La Riba: Jurnal Ekonomi Islam* 4 (2), 145-159.

- Muhammad. 2016. *Dalam Manajemen Keuangan Syariah Analisis Fiqh dan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Nazaruddin, Abdul Wahid. 2010. *Sukuk Memahami Dan Membedah Obligasi Pada Perbankan Syariah*. Yogyakarta: Ar-Ruzz Media.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2019. *Pasar Modal Syariah*. Diakses dari: <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/Pages/Pasar-Modal-Syariah.aspx>, tanggal 21 Maret 2019.
- Rahmany, Sri. 2018. "Sukuk Reduces Risk of Corruption and Theft of Funds". *IQTISHADUNA: Jurnal Ilmiah Ekonomi Kita* 7 (2), 152-167.
- Suyomurti, Wiku. 2011. *Supercerdas Investasi Syariah: Hidup Kaya Raya, Mati Masuk Surga*. Jakarta: Qultum Media.
- Trisilo, Rudi Bambang. 2014. "Penerapan Akad Pada Obligasi dan Sukuk Negara (Surat Berharga Syariah Negara/SBSN)". *Economic: Jurnal Ekonomi dan Hukum Islam* 4 (1), 18-38.
- Wahid, Nazarudin Abdul. 2010. *Sukuk: Memahami dan Membedah Obligasi Pada Perbankan Syariah*. Yogyakarta: Ar-Ruzz Media.
- Widoatmodjo, Sawidji. 2008. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal Pengantar Menjadi Investor Profesional*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Win Alim Islamic Database. 2019. *Business Transactions*. Diakses dari: [http://www.iiium.edu.my/deed/hadith/malik/031\\_mmt.html](http://www.iiium.edu.my/deed/hadith/malik/031_mmt.html), tanggal 21 Maret 2019.
- Yaumuddin, Umu Karomah. 2008. *Sukuk Sebuah Alternatif Instrument Investasi dalam Investasi Syariah*. Yogyakarta: Kreasi Wacana.
- Zubair, Muhammad Kamal. 2012. "Obligasi dan Sukuk dalam Perspektif Keuangan Islam (Suatu Kajian Perbandingan)". *Asy-Syir'ah* 46 (1), 271-296.