

## **Analisis Penerbitan Sukuk Negara Ritel Seri - 014 dan Seri - 015 Tahun 2021: Tinjauan Fatwa DSN-MUI No. 75/DSN-MUI/VI/2010 tentang SBSN Ijarah Asset to Be Leased**

**Nurman Ferdiana<sup>1</sup>, Muhammad Iqbal Fasa<sup>2</sup>, A. Kumedi Ja'far<sup>3</sup>**

<sup>1,2,3</sup> Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung

[nurman.ferdiana91@gmail.com](mailto:nurman.ferdiana91@gmail.com)

### **ABSTRACT**

*In the world of Indonesian state finance, there are many types and varieties of financial products in circulation. As a society with the 4th largest population in the world, Indonesia is a very lucrative market share. This is often the main discussion in international organizations where Indonesia as a developing country is heading to a developed country. One product that is in great demand from year to year is retail sukuk. There are 15 Retail Sukuk products called Retail Sukuk 015. The products offered by the Indonesian government are very profitable on a certain scale. Where Retail Sukuk (retail sukuk) are a Sharia investment product offered by the government to individual Indonesian citizens. The management presented by Retail Sukuk must be based on Sharia principles, avoiding the elements of maysir (gambling), gharar (obscurity) and no usury (usury). The concept offered has also received a guarantee from the DSN MUI so that the contract used to issue Retail Sukuk is Ijarah-Asset to be leased. The existing capital turnover was developed for investment activities to purchase benefit rights to State Property leased by the government to procurement projects (project businesses). So the rewards are clearly taken or shared from the profits from the investment activities. To add to the clarity of how these benefits are obtained, it is described through 8 (eight) investment benefits issued by the Ministry of Finance as an extension of the Indonesian government. Therefore, the Government has a definite goal where the issuance of retail sukuk is to help finance the APBN and finance the development of various infrastructures in Indonesia.*

**Keywords: Retail Sukuk, Sharia, Investment**

### **ABSTRAK**

Dalam dunia keuangan negara Indonesia, banyak sekali jenis dan ragamnya produk-produk keuangan yang beredar. Sebagai masyarakat yang jumlah penduduknya terbesar ke 4 didunia, Indonesia merupakan pangsa pasar yang sangat menggiurkan. Hal ini sering menjadi pembahasan utama dalam organisasi internasional dimana Indonesia sebagai negara berkembang menuju kepada negara maju. Salah satu produk yang sangat diminati dari tahun ke tahun adalah sukuk ritel. Sukuk Ritel yang sudah berjalan sebanyak 15 produk dengan sebutan Sukuk Ritel 015. Produk yang ditawarkan pemerintah Indonesia ini sangat menguntungkan dalam skala tertentu. Dimana Sukuk Negara Ritel (sukuk ritel) merupakan suatu produk investasi Syariah yang ditawarkan oleh pemerintah kepada individu Warga Negara Indonesia. Pengelolaan yang dihadirkan oleh Sukuk Ritel wajib berprinsip kepada Syariah, menjauhi unsur maysir (judi) gharar (ketidakjelasan) dan tidak ada riba (usury). Konsep yang ditawarkan ini juga sudah mendapat jaminan dari DSN MUI sehingga akad yang

<sup>1</sup> Mahasiswa Pascasarjana UIN Raden Intan Lampung, NIM 2074134021

<sup>2</sup> Dosen Mata Kuliah Fiqih Muamalah Modern UIN Raden Intan Lampung.

<sup>3</sup> Dosen Mata Kuliah Fiqih Muamalah Modern UIN Raden Intan Lampung.

digunakan untuk menerbitkan Sukuk Ritel adalah Ijarah-Asset to be leased. Perputaran modal yang ada dikembangkan untuk kegiatan-kegiatan investasi pembelian hak manfaat terhadap Barang Milik Negara yang disewakan oleh pemerintah kepada para proyek pengadaan (project bisniss). Sehingga Imbalannya adalah jelas diambil atau dibagikan dari keuntungan hasil kegiatan investasi tersebut. Untuk menambah kejelasan dari bagaimana keuntungan itu diperoleh, dijabarkan melalui 8 (delapan) keuntungan berinvestasi yang dikeluarkan oleh Kemenkeu sebagai perpanjangan tangan pemerintah Indonesia. Maka dari itu, Pemerintah memiliki tujuan yang pasti dimana penerbitan sukuk ritel adalah untuk membantu membiayai APBN dan membiayai pembangunan berbagai macam infrastruktur di Indonesia.

**Kata kunci : Sukuk Ritel, Syariah, Investasi.**

## **PENDAHULUAN**

### **Latar Belakang**

Banyaknya pemenuhan kebutuhan pada zaman modern ini dapat dibedakan kepada kebutuhan primer dan sekunder. Untuk memenuhi kebutuhan dalam hidup, tentu menjadi suatu keharusan yang menjadi fitrah secara lahir maupun batin. Seiring pesatnya perekonomian di Indonesia, kebutuhan akan sesuatu terus melonjak baik primer maupun sekunder. Seiring dengan berjalannya roda waktu maka dari segi kuantitas maupun kualitas wajib ditingkatkan.

Persaingan untuk memenuhi kebutuhan hidup, saat ini sangat dirasakan oleh masyarakat Indonesia yang dilihat dari saling mengumpulkan materi baik uang maupun harta benda serta investasi yang diharapkan dapat bernilai lebih atau mendapat keuntungan besar yang dapat memenuhi hajat kebutuhannya.

Implikasi prinsip adl (keadilan) dalam ekonomi Islam adalah pemenuhan kebutuhan pokok bagi setiap masyarakat, sumber pendapatan yang terhormat, distribusi pendapatan, dan kekayaan secara merata, serta pertumbuhan dan stabilitas ekonomi yang baik.<sup>4</sup>

Investasi merupakan kata yang diadopsi dari Bahasa Inggris yakni Investment dalam Bahasa Indonesia diartikan sebagai menanam.<sup>5</sup> Investasi adalah komitmen terhadap sejumlah besar uang atau sumber daya lainnya pada saat ini untuk menghasilkan banyak keuntungan di masa depan. Investasi adalah komitmen saat ini untuk berbagai dana atau sumber daya lain untuk tujuan menghasilkan berbagai keuntungan di masa depan.<sup>6</sup>

Banyaknya kegiatan para investor untuk membeli saham dengan harapan keuntungan besar dan kenaikan hasil dividen pada waktu yang akan datang.

---

<sup>4</sup> Adiwarman Karim, *Ekonomi Islam Suatu Kajian Kontemporer*, Jakarta, Gema Insani Press, 2003, hal 8-9.

<sup>5</sup> Nurul Huda, Mustafa Erwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Kencana Prenada Media Group, Jakarta, 2008, hal 6.

<sup>6</sup> Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, BPPE, Yogyakarta, 2001, hal 21.

Menjadikan Investasi baik saham maupun lainnya yang merupakan hasil asset riil seperti emas deposito, obligasi maupun obligasi Syariah atau biasa dikenal akhir akhir ini dengan Sukuk Ritel.

Indonesia sebagai negara yang penduduk muslimnya terbesar didunia merupakan market yang baik untuk menegakan prinsip berekonomi secara Islam (Syariah). Bahkan tidak hanya dalam melaksanakan kegiatan ekonomi namun berdemokrasi secara agamis dengan merujuk kepada nilai-nilai kebaikan pada Agama Islam. Tersadarnya masyarakat Indonesia dikala pandemic covid 19 ini, merubah pola pikir (mindset) yang dahulu hanya menyoal harta yang umum seperti uang, tanah, rumah, dan mobil.

Saat ini dengan semakin gencarnya Teknologi yang hanya dalam genggam tangan membentuk peradaban Informasi dari Hardcase (koran) menjadi Sofcase (internet). Hal ini juga berpengaruh kepada Investasi dalam bentuk finansial dengan semakin gencarnya pemerintah Indonesia melakukan iklan diberbagai macam platform media terkait dengan obligasi Syariah. Keadaan ini pada gilirannya melahirkan akibat berantai, yang apabila tidak segera direalisasikan dapat menimbulkan dampak yang lebih luas lagi.<sup>7</sup>

Informasi yang sangat cepat didapatkan oleh masyarakat Indonesia terutama dikala pandemic covid 19 yang mewajibkan kepada masyarakat luas terdampak ekonomi, memutar otak dan melakukan berbagai cara untuk tetap mendapatkan keuntungan yang berlipat dan minimal tetap atau flat. Berbagai jenis aset keuangan syariah adalah obligasi syariah atau sukuk (obligasi syariah/obligasi syariah). Secara harfiah (etimologis) sukuk berasal dari kata sakk yang berarti dokumen atau sertifikat dan jamaknya adalah sukuk.<sup>8</sup> Kemudian kata Sakk juga diartikan surat berharga (title deed).<sup>9</sup>

Dalam pemahaman yang banyak diajarkan, dimana sukuk merupakan suatu bukti (klaim) atas kepemilikan. Sukuk sendiri merupakan perwakilan kepentingan penuh maupun Sebagian atau proporsional dalam asset yang ditawarkan. Jika dilihat lebih lampau lagi sebenarnya sukuk sendiri dikenal dengan sak yang menjadi akar dari kata "Cheque" dimana para pelaku ekonomi barat belum sepenuhnya memahami apa arti dari Sakk itu sendiri. Maka dokumen yang dipakai adalah Cek untuk menjadi pergantian pembiayaan yang timbul akibat proses jual beli (komersial).

Menurut Accounting and Auditing Organization of Islamic Financial Institutions (AAOIFI), yang merupakan organisasi internasional, didirikan di Bahrain pada 26 Februari 1990, yang menyusun dan menyiapkan standar akuntansi, audit, etika pemerintahan dan penghormatan terhadap prinsip-prinsip hukum syariah dalam menentukan produk keuangan syariah.. AAOIFI sebagaimana dalam Sharia Standard Nomor 17 menerangkan bahwa Investasi sukuk adalah sertifikat dengan nilai yang sama dimana mewakili bagian kepemilikan sepenuhnya terhadap

---

<sup>7</sup> Dr.Drs.H.Aco Nur, S.H., M.H, *Hukum Kepailitan (Perbuatan Melawan Hukum oleh debitur, Kepailitan Lintas Batas, Kepailitan Perpektif Ekonomi Syariah)*, Kencana, Jakarta, hal 12.

<sup>8</sup> Ali Bin Ali Muhammad, *Mu'jam Al Mustholahaat Al Iqtishodiyah Wal Islamiyah*, Maktabah Al 'Abikan, Riyadh, 200, hal 356.

<sup>9</sup> Ibid.

aset/ harta/ kekayaan yang berwujud, manfaat dan jasa atau (kepemilikan dari) aset/ harta/ kekayaan dari suatu proyek atau aktivitas investasi khusus yang ada.

Implikasi dari pemerintah yang mengatur ekonomi dan bisnis adalah adanya kepercayaan bahwa sumber daya adalah Amanah sehingga tanggung jawab akan menciptakan kepastian dan kepercayaan. Hal ini dicapai melalui perlindungan agama (hifzu addin), jiwa (hifzu annafs), kecerdasan (hifzu alakl), keturunan (hifzu annasl) dan harta manusia (hifzu almal).<sup>10</sup>

Sukuk Investasi adalah sertifikat dengan nilai yang sama yang mewakili bagian kepemilikan penuh atas aset/harta/kekayaan berwujud, manfaat dan jasa atau (kepemilikan) dari suatu proyek investasi atau kegiatan tertentu.

Dimana dasarnya adalah Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Sukuk/Surat Berharga Syariah Negara didefinisikan sebagai surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, adapun bukti atas sebuah penyertaan atas aset Surat Berharga Syariah Negara, baik terhadap mata uang rupiah maupun dalam beberapa mata uang asing yang sudah dilegalkan.

Berdasarkan beberapa fatwa dari DSN MUI Nomor 32/DSNMUI/IX/2002 dimana sukuk didefinisikan sebagai sebuah obligasi syariah, yang pada intinya dapat dipahami bahwa surat berharga berbasis syariah jangka panjang yang diterbitkan oleh penerbit kepada pemegang obligasi syariah, dimana penerbit membayar pendapatan berupa keuntungan/ margin kepada pemegang obligasi syariah dan wajib mengembalikan dana tersebut pada saat jatuh tempo.<sup>11</sup>

Dalam undang-undang nomor 19 yang telah terbit tahun 2008, SBSN diartikan sebagai surat berharga negara dimana diterbitkan sesuai dengan prinsip syariah, sebagai bukti atas sebuah penyertaan terhadap suatu aset pada SBSN, baik dalam kurs uang rupiah maupun valuta asing. Surat Berharga Negara Syariah Ritel (SBSN) atau Sukuk Negara Ritel (SNR) adalah SBSN oleh Kementerian Keuangan yang dijual kepada setiap orang perseorangan atau perorangan warga negara Indonesia yang besar melalui agen penjual.

Keberadaan undang-undang ini sangat diperlukan untuk memberikan berbagai landasan dan memiliki koridor hukum dalam pengelolaan SBSN agar lebih berhati-hati, transparan (dapat diakses secara luas) dan akuntabel serta mampu memberikan kepastian hukum kepada seluruh investor. UU SBSN memberikan angin segar baik bagi pemerintah Indonesia maupun pelaku pasar yang sedang mengupayakan pembangunan berkelanjutan pasar keuangan syariah, khususnya pasar keuangan domestik yang relatif tertinggal dalam berbagai jenis dan jenis. Pasar keuangan syariah di beberapa negara lain.

Peraturan Bapepam LK Tentang Penerbitan Surat Berharga Syariah. Menurut nomor IX.A.13, sukuk didefinisikan sebagai sekuritas syariah dalam bentuk sertifikat

---

<sup>10</sup> Hermawan adinugraha, Norma dan Nilai dalam Ilmu Ekonomi Islam, makalah, hal 54-55 <https://media.neliti.com/media/publications/41092-ID-norma-dan-nilai-dalam-ilmu-ekonomi-islam.pdf>. tanggal akses 17 Oktober 2021.

<sup>11</sup> <https://alamisharia.co.id/id/kamus-keuangan-syariah/obligasi-syariah> diakses pada tanggal 22 Oktober 2021 pukul 09.12 WIB.

atau akta kepemilikan yang selalu memiliki nilai yang sama (setara) dan mewakili beberapa partisipasi kepentingan. Item yang tidak dapat dipisahkan atau tidak dapat dipisahkan adalah Kepemilikan aset berwujud tertentu dipertahankan, Ada biaya yang menguntungkan dan ketersediaan layanan untuk aset tertentu atau kegiatan proyek untuk investasi tertentu, kepemilikan royalti dalam beberapa proyek yang terdaftar atau kegiatan investasi tertentu.

Saham maupun obligasi sangat berbeda dengan sukuk dan bukan menjadi satu kesatuan yang sama. Sukuk bukanlah saham dimana sukuk memiliki rentang umur yang sangat terbatas atau dapat jatuh tempo (*maturity*). Disamping itu, sukuk juga bukan salah satu obligasi karena pembagian keuntungannya dilakukan dengan bagaimana membagi cadangan dengan sebagian kecil dari pendapatan atau arus kas yang dihasilkan oleh aset dasar dalam transaksi sukuk. Sehingga, skema pembagian hasil semacam ini sangat-sangat berbeda seperti obligasi konvensional pada umumnya, terutama dalam kepastian bagi hasil (keuntungan) ataupun bunga yang didapat oleh pemilik dana.

## **METODE PENELITIAN**

Seperti yang sudah dijelaskan pada latar belakang maka metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Pengertian Dan Karakteristik Sukuk Ritel**

Pengertian dari Sukuk Ritel sebagaimana para ekonom dunia jelaskan adalah sebagai Surat Berharga Syariah dimana dikeluarkan (terbitkan) serta penjualannya juga diatur langsung oleh Negara, dalam hal ini adalah Kementerian Keuangan RI. Pemerintah wajib menginformasikan, menawarkan juga menjual Sukuk Ritel melalui pihak ketiga yakni agen penjual. Agen penjual Sukuk Ritel tersebut (Bank Umum syariah dan konvensional serta Perusahaan Efek) harus memiliki komitmen kuat terhadap pemerintah dalam mendukung pengembangan pasar sukuk dan juga telah berpengalaman dalam menjual produk keuangan Syariah. Dari segi keuntungan sukuk dan ori hamper sama atau sedikit sekali.

Pemerintah dalam menerbitkan sukuk sendiri wajib mempunyai manajemen risiko yang baik dalam pelaksanaannya. Proses ataupun langkah yang biasanya dilakukan dalam upaya menghadapi atau mengelola risiko sangat tergantung dari konsep dasar yang dianut.<sup>12</sup>

Adapun karakteristik sukuk dan pembeda dengan obligasi konvensional antara lain:

1. Menjadi bukti kepemilikan atas aset yang jelas atau hak luas manfaat;
2. Penghasilan yang ada bisa berupa imbalan, bagi hasil, atau margin yang sesuai dengan adanya akad awal yang dipakai pada penerbitan sukuk tersebut;

---

<sup>12</sup> Drs. Arief Hidayat, S.H., M.M., Manajemen Risiko Lembaga Peradilan. Konsep dan Penerapannya di Indonesia. Kencana. Cet 2. Jakarta. Hal 59.

3. Jelas telah mensyaratkan adanya aset yang mewadahnya (*underlying assets*) sudah ada jaminan list asset yang diketahui;
4. Tidak boleh mengandung unsur-unsur seperti *riba*, *maisyir*, dan *gharar* pada produknya;
5. Dalam penerbitannya juga memerlukan peran *special purpose vehicle* (SPV) yaitu dari Pemerintah;
6. Pembayaran imbalan dan jatuh tempo dijamin oleh Undangundang Nomor 19 Tahun 2008 dan Undangundang APBN;
7. Adapun pembayaran keuntungan dilakukan secara tetap (bulanan atau semesteran);
8. Cara jual Sukuk dengan harga par, premium, atau diskon;
9. Adanya Investor sukuk dimana terbagi menjadi investor syariah & konvensional, serta investor principal & lembaga;
10. Wajib dipublish dan bisa dikeluarkan dalam mata uang asing dan rupiah;
11. Ketika jatuh tempo, redemption juga dapat berupa *bullet payment* dan *periodic amortization over time* (*diminishing terhadap sukuk*).

Di Negara Indonesia sendiri pola pengembangan bisnis atau muamalah berbasis Syariah tentu sudah tidak diragukan lagi. Viralnya platform bank yang melebur menjadi satu yakni bank Mandiri Syariah, BNI Syariah, BRI Syariah dan lainnya yang menjadi kekuatan baru perbankan dibidang Syariah Bernama Bank Syariah Indonesia.

Didunia perbankan Indonesia terdapat 4 jenis sukuk yang viral digunakan untuk bermuamalah, keempatnya yakni :

1. Sukuk Ijarah;
2. Sukuk Mudharabah;
3. Sukuk Musyarakah;
4. Sukuk Istisna;

Untuk memberikan pemahaman Sukuk Ritel, dimana perbankan Syariah di Indonesia sangat kental dengan dua akad dalam penerbitannya, sukuk ritel dengan akad ijarah dan mudharabah.

Transaksi yang berbasis sewa-menyewa (ijarah) dimana pengertiannya adalah sewa barang dalam jangka waktu tertentu dengan pembayaran.<sup>13</sup> Dalam pengertian lainnya juga dapat dipahami bahwa ijarah merupakan pemindahan hak guna atas sebuah barang atau jasa, melalui upah sewa, tanpa diikuti oleh pemindahan kepemilikan (*ownership/milkiyah*) atas barang itu sendiri.<sup>14</sup>

Setiap penerbitan sukuk yang dilakukan oleh Pemerintah terhadap investor wajib mengacu kepada ketentuan-ketentuan syariat yang melandasinya. Adapun ketentuan tersebut tertuang dalam bentuk fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN-MUI).

---

<sup>13</sup> Lihat ketentuan pasal 20 ayat (9) Kompilasi Hukum Ekonomi Syariat.

<sup>14</sup> Dr. Drs. H. Amran Suadi, S.H., M.Hum., M.M. Penyelesaian Sengketa Ekonomi Syariah Penemuan dan Kaidah Hukum. Kencana. Jakarta. Hal 15.

Sebelum digunakan dalam skala nasional akad-akad dalam Syariah terlebih dahulu dikaji oleh Lembaga Bapepam dan LK dengan nomor IX.A.14 tentang Akad-Akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal. Dalam dunia perakuntansian konvensional istilah Ijarah dalam Syariah dapat dipersamakan dengan *Lease*. Sehingga Ijarah dibagi kedalam dua objek kategori yakni Ijara Operating lease dengan Ijarah Muntahia bittamleek (capital lease).

Oleh karena itu, Kementerian Keuangan RI terlebih dahulu meminta fatwa (bersurat) kepada DSN-MUI perihal kesesuaiannya terhadap produk sukuk yang akan diterbitkannya. Hal ini termaktub dalam pasal 25 bidang syariat dan dikeluarkannya Fatwa nomor 76/DSN-MUI/VI/2010 tentang SBSN Ijarah Asset to be leased.

Tidak hanya di Indonesia, sekelas organisasi internasional seperti AAOIFI juga telah mengatur Transaksi Ijarah yang dikeluarkan dalam Shari'a Standard Nomor 8 tentang *Ijarah and Ijarah Muntahia Bittamleek*. Untuk lebih mengenal dunia perbankan Syariah akad yang kedua adalah Mudharabah. Dan secara luas dibagi atas dua tipe, yaitu *mudharabah muthlaqah* dan *mudharabah muqayyadah*.

Pentingnya sukuk bagi sebuah negara yang menerapkannya, seperti dua sisi mata uang yang saling Bersatu melengkapi satu sama lainnya. Kini, negara-negara lain juga telah menjadi penerbit reguler sukuk, misalnya Malaysia, Bahrain, Brunei Darussalam, Uni Emirat Arab, Qatar, Pakistan, dan Jerman.. Penerbitan serta dikeluarkannya sebuah sukuk dari negara (sovereign sukuk) tersebut biasanya dapat ditujukan untuk beberapa hal atau keperluan-keperluan dari berbagai macam pembiayaan negara. Secara umum (general funding) atau untuk berbagai jenis pembiayaan proyek-proyek, misalnya pembangunan bendungan baru, unit pembangkit listrik, pelabuhan-pelabuhan, bandar udara (bandara), rumah sakit (puskesmas), Universitas Islam dan berbagai macam jalan tol dan rencana strategis lainnya.

Sukuk ritel juga dapat digunakan untuk tujuan pembiayaan pemerintah dengan adanya uang ekstra yang menggunakan sukuk ritel (Obligasi Perbendaharaan Syariah) dan alat pasar keuangan dalam jangka pendek.

Jika lebih perhatikan dari jenis akad, kebanyakan sukuk pada tahun 2010 menggunakan jenis akad murabahah (49 persen), disusul oleh akad ijarah (34 persen) dan akad musyarakah (10 persen). Ini menunjukkan bahwa akad-akad berbasis *fixed return* masih mendominasi penerbitan sukuk, namun pada saat ini jika SR 015 lebih menggunakan akad Ijarah dengan Asset to be leased.

Karakteristik lainnya yang ada tentu sama mulai dari yang pertama sampai sekarang pada SR 015 adalah untuk individu warga negara Indonesia, Pengelolaan investasinya berasaskan dengan prinsip syariah, pemesanan minimal mulai dari Rp. 1.000.000.00,- (satu juta rupiah) dengan masa tenor kurang lebih selama 3 (tiga) tahun, hasil dari imbalan tetap dibayarkan setiap bulan dan dapat diperdagangkan di pasar sekunder antar investor (principal) domestik.

### **Tujuan Sukuk Ritel SR 015**

Melalui Fasilitas Investasi Ritel Sukuk, pemerintah Indonesia memberikan penawaran dan peluang langsung kepada masyarakat untuk terus mendukung

pembangunan di seluruh negeri. Melalui Fasilitas Investasi Ritel Sukuk, pemerintah Indonesia memberikan penawaran dan peluang langsung kepada masyarakat untuk terus mendukung pembangunan di seluruh negeri. Dana hasil investasi Sukuk Ritel tentunya akan digunakan untuk membiayai pembangunan infrastruktur, pilihan investasi untuk memperkuat ikatan nasional dengan negara-negara mandiri.

Sukuk Negara Ritel Seri SR015 dengan jenis Akad Ijarah Asset To Be Leased diterbitkan sebagai bentuk dasar kesepakatan antara Pemerintah dan Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia untuk membiayai kekosongan kas juga APBN, termasuk membiayai berbagai macam pembangunan proyek strategis nasional, sesuai dengan Undang-Undang SBSN yang berlaku. Adapun Transaksinya bahwa penerbitan Sukuk Negara Ritel Seri SR 015 dapat menggunakan Akad Ijarah Asset To Be Leased, Adapun penjelasan kegiatannya sebagai berikut:

1. Properti sewa ijarah dipesan oleh pemerintah Indonesia, pembeli properti sewa ijarah, dan penerbit Indonesia SBSN, pemasok properti sewa dengan akad ijarah.
2. Keberadaan perusahaan di Indonesia, baik yang bergerak di bidang jasa keuangan terbatas nasional maupun lokal, adalah penerbit SBSN Indonesia, serta pemberi kuasa dan pemerintah dimana sebagai penerima kuasa yang mengadakan perjanjian akad wakalah (pemberian kuasa) untuk menyediakan objek ijarah yang akan disewakan dalam bentuk proyek agar digunakan sebagai jaminan negara pada Ritel Seri SR015
3. Perusahaan penerbit SBSN Indonesia hadir sebagai pembeli dan pemerintah sebagai penjual, menyediakan aset untuk menyewa fasilitas Ijara dalam bentuk BMN untuk digunakan sebagai jaminan pemerintah untuk Ritel Seri SR 015.
4. Sebagai bukti di atas, keberadaan perusahaan penerbit SBSN Indonesia yang diterbitkan oleh Sukuk Negara Ritel Seri SR 015 merupakan bagian dari kepentingan/kepemilikan investor dalam subyek Sewa ijarah dan penggunaan dana dari penerbitan Sukuk Negara.
5. BSN penerbit Indonesia adalah pemilik dan pemerintah adalah penyewa, sehingga sewa (sewa) properti Ijarah telah diadakan untuk menyewakan fasilitas Ijarah Asset to be leased.
6. Sebagaimana Pemerintah yang memberikan penyewaan diwajibkan untuk memelihara Objek Ijarah Asset To Be Leased yang disewa dari Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia berdasarkan perjanjian pemeliharaan sampai berakhirnya masa Akad Ijarah Asset To Be Leased yang ditentukan diawal.
7. Adanya perusahaan penerbit SBSN Indonesia, yang dapat menepati janji, dapat menjual dan menyewakan aset Ijarah yang dibeli pemerintah hingga jatuh tempo.

Sukuk Ritel 015 berjangka waktu 3 tahun dan menawarkan kupon tetap sebesar 5,10% per tahun.<sup>15</sup> Tujuan penerbitan Sukuk ritel ini adalah untuk menyediakan cara atau alternatif investasi yang aman, menguntungkan dan likuid

---

<sup>15</sup> <https://www.djppr.kemenkeu.go.id/page/load/3220/pembukaan-masa-penawaran-sukuk-negara-ritel-seri-sr015> diakses pada tanggal 23 Oktober 2021 pukul 09.00 WIB.

bagi masyarakat Indonesia, melakukan diversifikasi instrumen pembiayaan APBN, investor di pasar domestik basisnya diperluas sebaik mungkin dengan mendukung pengembangan pasar keuangan syariah, dan memperkuat sektor pasar modal Indonesia dengan mendorong transformasi masyarakat muslim dan secara luas dari *saving-oriented society* menuju *investment-oriented society*.

Kemudian melalui penjualan secara online, sangat diharapkan dapat mempermudah seluruh akses masyarakat berinvestasi pada SBSN ritel terutama dalam menjaring berbagai lintas generasi milenial juga sebagai bentuk mendukung terwujudnya keuangan yang inklusif melalui berbagai instrumen investasi yang sangat terjangkau dengan minimal pembelian atau modal awal minimal sebesar Rp 1.000.000.00,- (satu juta rupiah).

Sebagaimana Sukuk Ritel 015 dikeluarkan oleh Pemerintah untuk turut memberikan kesempatan kepada setiap Warga Negara Indonesia agar dapat berinvestasi sekaligus berpartisipasi dalam mendukung percepatan pembangunan nasional juga menjaga perekonomiannya.

Merujuk kepada Memorandum Informasi Pemerintah Indonesia dimana Sukuk Negara Ritel Seri SR 015 menggunakan akad Ijarah Asset to be lease dalam mata uang rupiah. Saat membeli sukuk, persyaratan utamanya adalah kelengkapan (order complete) dan oleh karena itu wajib, tidak dapat dibatalkan dan tidak dapat dikembalikan.

Lebih dalam lagi terkait dengan akad Ijarah Asset to be leased dimana pengertian dan tujuan utamanya adalah Objeknya sudah ditentukan spesifikasinya dan Sebagian objek pada saat akad dilakukan sudah ada (tersedia), tetapi dalam penyerahan keseluruhan objeknya dilakukan pada masa yang akan datang sesuai kesepakatan.

Ini adalah hasil dari rencana fiskal tahunan Pemerintah Republik Indonesia yang disetujui oleh Dewan Perwakilan Rakyat. Maka, Bursa Efek diatur oleh Undang-Undang Republik Indonesia. Sehingga untuk pasar modal sejak tanggal 8 Agustus 1995, dalam hal ini PT Bursa Efek Indonesia yang berkedudukan di Jakarta atau penggantinya dan/atau penerima pengalihan atau bursa lain yang mencatatkan Sukuk Seri SR 015 untuk penggunaan yang tercatat.<sup>16</sup>

Dengan demikian, sukuk ritel sendiri merupakan bagian dari bisnis Syariah yang mana kegiatannya dilakukan oleh orang perorang, badan usaha yang berbadan hukum atau tidak berbadan hukum dalam rangka memenuhi kebutuhan yang bersifat komersil menurut prinsip syariat.<sup>17</sup>

Namun, Sukuk Ritel dapat ditemukan beberapa kekurangan, seperti minimum holding period (atau MHP) yang tidak dapat digunakan sebagai jaminan fidusia. Jangka Waktu Minimum Retensi (atau disingkat MHP) adalah jangka waktu sejak tanggal penyelesaian sampai dengan bonus/kupon ketiga dimana kepemilikan Sukuk Seri SR 015 untuk Ritel tidak dapat dijual, dialihkan dan/atau dialihkan kepada pihak lain sebelum tanggal pembayaran.

---

<sup>16</sup> <https://www.kemenkeu.go.id/media/18341/memo-info-sr015.pdf> diakses pada hari senin tanggal 25 Oktober 2021 Pukul 10.00 WIB.

<sup>17</sup> Muhammad Syafi'i Antonio, *Bank Syariah dari Teori ke Praktik*, Gema Insani, Jakarta, cet. Ke 26, hal 83.

Padahal dalam arti sempit dimana Ijarah dapat dialihkan sesuai dengan prinsip Syariah yang tercakup didalamnya. Namun Pemerintah Indonesia telah menyatakan secara spesifik pada memorandumnya bahwa Sukuk Ritel tersebut tidak dapat diperjualbelikan bahkan dialihkan oleh investor pertama kepada investor lainnya. Hal ini merupakan inkonsistensi atau temuan dasar yang dalam prakteknya harus dilakukan oleh para investor itu sendiri. Karena pada brosur yang ada pada website kementerian keuangan dijelaskan Sukuk Ritel 015 adalah instrument yang memiliki imbal hasil yang tetap, dan dapat diperjualbelikan antar investor domestik di pasar sekunder.

Dokumen yang wajib dipenuhi saat penerbitan SBSN terdiri dari 3 jenis, yaitu adanya dokumen transaksi atau hukum, tersedianya dokumen syariah dan terpenuhinya dokumen pasar modal. Transaksi atau dokumen hukum, antara lain: akad jual beli barang dan sewa barang (dalam hal SBSN diterbitkan dengan akad jual beli Ijarah), Deklarasi penjualan barang (komitmen penjualan), adanya surat pernyataan dapat membeli barang (Purchase Commitment), akad manajemen aset (kontrak keagenan jasa) Untuk dokumen Syariah, yaitu yang berkaitan dengan fatwa dan pernyataan kepatuhan syariah, juga diperlukan dokumen pasar untuk modal, sebagai informasi memorandum (memorandum offering), Perjanjian Kepercayaan (waliamanat) juga disebut (Declaration of Trust), Kontrak keagenan (Perjanjian keagenan), Perjanjian Komitmen bahwa Biaya Penggunaan dokumen ini sangat bergantung pada jenis kontrak dan mekanisme penerbitan SBSN yang digunakan.

Menurut Peraturan pada SBSN dan Permenkeu 125/PMK.08/2018 dimana penerbitan dan penjualan Surat Berharga Syariah secara eceran di pasar perdana dalam negeri (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2017 Nomor 1902), maka Fatwa dan/atau kepatuhan Syariah wajib diterbitkan sesuai dengan hasil dan dikeluarkan secara patuh dalam keuangan islam. Penetapan Sukuk (Syariah) sebagai permintaan pemerintah oleh Majelis Ulama Indonesia (MUI) atau badan lain yang ditunjuk. Oleh karena itu, telah diterbitkan SR 015 dengan menggunakan Akad Ijarah Asset To Be Leased Agreement melalui mekanisme masa penawaran dari pemerintah, mengacu pada fatwa-fatwa Dewan Syariah Nasional Dewan Ulama Indonesia (DSN MUI) seperti Fatwa Nomor 69/DSN-MUI/VI/2008, 70/DSN-MUI/VI/2008, 10/DSN-MUI/IV/2000, 85/DSN-MUI/XII/2012, 76/DSN-MUI/VI/2010, 112/DSN-MUI/IX/2017. Dari beberapa nomor fatwa yang dikeluarkan tersebut menjadi dasar dari penerbitan sukuk negara ritel yang saat ini telah sampai ke produk yang ke 15 (lima belas).

Dalam rangka penerbitan SR 015, DSN dan MUI menerbitkan Surat Pernyataan Keseuaian terhadap Sukuk Negara Ritel Syariah Seri SR 015 Tahun 2021 dengan Nomor: B134/DSNMUI/II/2021 tanggal 16 Februari 2021, sehingga ada kepastian khususnya bagi investor Syariah agar investasi di SR 015 tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Sebagai pelaku perekonomian kebanyakan ahli dan juga pemerintah menyadari bahwa banyak sekali kekurangan yang wajib diperbaharui. Sebagai sebuah produk investasi, risiko potensial yang perlu dipertimbangkan oleh Investor.

Jika terdapat risiko gagal bayar adalah risiko investor gagal menerima dana yang dijanjikan oleh penerbit pada saat jatuh tempo produk investasi seri SR 015, tergantung pada peringkat bursa/kupon atau sukuk ritel. Produk pasar modal premium/kupon SR 015 dan sukuk ritel, termasuk produk bebas risiko pada nilai nominal, walaupun dijamin oleh negara berdasarkan Undang-Undang SBSN dan Undang-Undang APBN.

Kemudian adanya risiko pada pasar dimana potensi kerugian (kehilangan modal) yang dapat terjadi pada saat harga di pasar sekunder turun akibat tingginya suku bunga. Jika investor menjual SR 015 dengan harga jual lebih rendah dari harga beli pasar sekunder sebelum kadaluwarsa, kerugian (kehilangan modal) dapat terjadi kapan saja. Dengan berinvestasi di SR 015, risiko pasar dapat dihindari bahkan jika pembeli SR 015 tetap menjual sebelum jatuh tempo dan menjual SR 015 hanya ketika harga jual (pasar) lebih tinggi dari harga beli setelah dikurangi biaya transaksi. Investor umum akan dibayar (100%) pada saat berakhirnya nilai eceran ataupun ritel semua suku umum seri SR 015.

Selanjutnya ada juga risiko likuiditas yang mempunyai potensi kerugian jika pemegang sukuk publik SR 015 membutuhkan likuiditas sebelum kadaluwarsa, akan mengalami kesulitan dalam menjual SR 015 di pasar sekunder dengan harga (pasar) yang wajar. Sesuai ketentuan umum, SR 015 dapat digunakan sebagai jaminan pada saat mengajukan pinjaman dari bank umum atau lembaga keuangan lainnya, sebagai jaminan untuk transaksi surat berharga pada pasar modal, dan sebagai jaminan untuk dijual kepada mitra distribusi berlaku untuk semua bank dan institusi keuangan lainnya.

Salah satu keuntungan dari penerbitan SBSN jangka pendek adalah pengembangan pasar keuangan syariah domestik dan cakupan kekurangan likuiditas jangka pendek karena ketidaksesuaian antara arus kas masuk dan arus keluar dari rekening selama pelaksanaan satu tahunan. Dari sudut pandang perbankan, khususnya bank syariah, SBSN jangka pendek dapat menjadi alternatif alat pengelolaan likuiditas yang baik.

Namun dalam prakteknya jika dilihat dari poin c bahwa Sukuk ritel dapat dijadikan jaminan ternyata tidak secara otomatis dan tidak mudah untuk dijadikan jaminan dari Sukuk Ritel tersebut. Hal inilah yang menjadi concern yang harus dicermati oleh pemerintah Indonesia agar prinsip Syariah dapat sesuai dan murni terhadap investasi berjangka yang dipercaya oleh para investor dan menjadi jaminan yang pasti terhadap seluruh bank yang ada di Indonesia.

## **KESIMPULAN**

Dalam kurun waktu dua tahun sejak disahkannya undang-undang SBSN, instrumen SBSN telah mengambil peran penting sebagai salah satu instrumen pembiayaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Pemerintah telah sukses menerbitkan SBSN pertama kali pada bulan Agustus 2008 melalui masa penawaran awal, Sukuk Negara Ritel dan SBSN Valuta Asing di pasar internasional. Selain itu, pemerintah juga telah menerbitkan SBSN melalui lelang dan private

placement. Peningkatan inovasi dan kualitas produk sukuk. Hal ini sangat penting agar struktur sukuk yang ada dapat menarik para investor, sekaligus sektor riil akan bergerak ke arah yang lebih positif.

Untuk itu dibutuhkan peningkatan kualitas SDM yang ada. Sumber daya manusia ini harus memiliki kemampuan untuk menyusun sukuk dan memiliki cara berpikir yang berbeda (antimainstream), sehingga pola pikir pada sukuk harus berbeda dengan obligasi konvensional (obligasi pemerintah konvensional).

Sukuk Ritel 015 juga harus memenuhi akad sewa Ijarah (Syariah) secara penuh dan sebelum membuka penawaran mereka juga wajib meminta fatwa dari Majelis Ulama Indonesia dengan No. S-26/PR/2021 tanggal 25 Januari 2021 terkait dengan permintaan pernyataan kepatuhan ritel sukuk negara Syariah tahun 2021 sesuai dengan prinsip syariah dan telah dilakukan diskusi bersama melalui video conference pada tanggal 11 Februari 2021 antara DSN-MUI dengan Dirjen Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko Kementerian Keuangan RI.

Dimana terdapat 9 poin yang menjadi pembahasan utama. Dalam suratnya DSN-MUI nomor B134/DSNMUI/II/2021 tanggal 16 Februari 2021, lalu menyimpulkan bahwa hasil pemeriksaan dokumen-dokumen tersebut sebelum diajukan terlebih dahulu diuji dan dianalisis dan hasilnya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip Syariah dan saat ini sudah berkesesuaian dan dapat dipercaya oleh masyarakat luas.

Pentingnya edukasi dan sosialisasi kepada masyarakat, sangat diperlukan mengingat kesadaran masyarakat masih sangat rendah terhadap macam-macam produk pasar modal syariah, termasuk sukuk ritel negara. Jika ini dapat dilakukan dengan benar, maka peran SBSN atau Sukuk dapat berdampak langsung dalam meningkatkan ekonomi nasional dan akan lebih kuat lagi.

## **1. SARAN**

Sebagai salah satu sumber pemenuhan kebutuhan APBN Indonesia. Indonesia dalam hal ini kementerian RI agar lebih memperjelas kemana saja investasi yang dikeluarkan dalam pembangunan nasional dan mempunyai laporan yang lebih terbuka lagi. Sehingga dapat diteliti sebagai bentuk masukan yang kompleks dan dapat dipertanggungjawabkan baik secara akademis maupun pelayanan terhadap publik (annual report).

## **DAFTAR PUSTAKA**

### **Buku-Buku**

Adiwarman Karim, Ekonomi Islam Suatu Kajian Kontemporer, Jakarta, Gema Insani Press, 2003, hal 8-9.

Ali Bin Ali Muhammad, Mu'jam Al Mustholahaat Al Iqtishodiyah Wal Islamiyah, Maktabah Al 'Abikan, Riyadh, 200, h 356.

Dr.Drs.H.Aco Nur, S.H., M.H, Hukum Kepailitan (Perbuatan Melawan Hukum oleh debitur, Kepailitan Lintas Batas, Kepailitan Perpektif Ekonomi Syariah), Kencana, Jakarta, hal 12.

Dr. Drs. H. Amran Suadi, S.H., M.Hum., M.M. Penyelesaian Sengketa Ekonomi Syariah Penemuan Dan Kaidah Hukum. Kencana. Jakarta. Hal 15.

Drs. Arief Hidayat, S.H., M.M., Manajemen Risiko Lembaga Peradilan. Konsep dan Penerapannya di Indonesia. Kencana. Cet 2. Jakarta. Hal 59.

Eduardus Tandelilin, Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, BPPE, Yogyakarta, 2001, hal 21.

Hermawan adinugraha, Norma dan Nilai dalam Ilmu Ekonomi Islam, makalah, hal 54-55.

Muhammad Syafi'I Antonio, *Bank Syariah dari Teori ke Praktik*, Gema Insani, Jakarta, cet. Ke 26, hal 83.

Nurul Huda, Mustafa Erwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Kencana Prenada Media Group, Jakarta, 2008, hal 6.

Lihat ketentuan pasal 20 ayat (9) Kompilasi Hukum Ekonomi Syariah.

### **Internet**

<https://alamisharia.co.id/id/kamus-keuangan-syariah/obligasi-syariah> diakses pada tanggal 22 Oktober 2021 pukul 09.12 WIB.

<https://media.neliti.com/media/publications/41092-ID-norma-dan-nilai-dalam-ilmu-ekonomi-islam.pdf>. tanggal akses 17 Oktober 2021.

[https://www.djppr.kemenkeu.go.id/uploads/files/dmodata/in/6Publikasi/5Brosur/Buku Tanya Jawab SBSN Edisi Kedua 2010.pdf](https://www.djppr.kemenkeu.go.id/uploads/files/dmodata/in/6Publikasi/5Brosur/Buku_Tanya_Jawab_SBSN_Edisi_Kedua_2010.pdf) diakses pada tanggal 23 Oktober 2021 Pukul 12.34 WIB.

<https://www.djppr.kemenkeu.go.id/page/load/3220/pembukaan-masa-penawaran-sukuk-negara-ritel-seri-sr015> diakses pada tanggal 23 Oktober 2021 pukul 09.00 WIB.

<https://www.kemenkeu.go.id/media/18341/memo-info-sr015.pdf> diakses pada hari senin tanggal 25 Oktober 2021 Pukul 10.00 WIB.