

# TELAAH YURIDIS SUKUK SEBAGAI INSTRUMEN INVESTASI SYARIAH

M. Miftahul Farah & Lastuti Abubakar

Fakultas Hukum Universitas Padjadjaran

Jl. Raya Bandung Sumedang KM.21, Hegarmanah, Jatinangor, Kabupaten Sumedang, Jawa Barat 45363, Telp/Fax: (022) 84288828

E-Mail: [Mfaroh43@gmail.com](mailto:Mfaroh43@gmail.com)

## Abstrak

Sukuk merupakan bagian dari instrumen keuangan syariah yang mempunyai potensi besar dalam menyerap dan mengembangkan dana masyarakat pasca krisis. Dimana peran sukuk dalam pertumbuhan keuangan syariah cukup diperhitungkan, mengingat populasi muslim yang besar dan keuntungan yang didapat dalam metode syariah ini. Sukuk adalah salah satu alternatif bagi investasi maupun pembiayaan, baik itu korporasi maupun pemerintah dalam membangun infrastruktur di Indonesia.. Dalam hal keuangan syariah, sukuk adalah suatu hal yang tergolong baru di telinga masyarakat, berbeda dengan perbankan syariah yang lebih dulu dikenal. Dalam rangka membangun manfaat dari sistem kesyariahan, instrumen keuangan syariah menjadikan sukuk sebagai inovasi dalam investasi dan pembiayaan, dimana sebelum adanya sukuk negara maupun korporasi, pendanaan biasanya dilakukan dengan cara Obligasi maupun Surat Utang Negara (SUN), berangkat dari hal itu akhirnya sukuk muncul memberikan alternatif akan sistem konvensional. Dalam perkembangannya sukuk mengalami peningkatan dari masa ke masa, dimana ketika sukuk pertama kali diterbitkan menimbulkan antusiasme para investor ditandai dengan diserap habisnya sukuk korporasi oleh Indosat. Lalu berjalan dengan waktu pemerintah mengeluarkan UU tentang Surat Berharga Syariah Nasional (SBSN) yang dimaksudkan untuk memuluskan jalan dari perkembangan sukuk itu sendiri hingga akhirnya pada saat ini pemerintah menjadikan sukuk sebagai alternatif pembiayaan paling diminati dalam menyerap dana untuk pembangunan tanah air.

**Kata Kunci :** Sukuk, Instrumen Keuangan Syariah, Investasi.

## A. Pendahuluan

Konsep keuangan berbasis syariah saat ini bukanlah menjadi hal yang asing ditelinga, bahkan dalam pertumbuhannya konsep keuangan berbasis syariah ini sedang berkembang dengan pesat, ekonomi dan keuangan syariah memiliki potensi yang besar sebagai sumber pertumbuhan ekonomi yang barudan untuk

memperbaiki defisit transaksi berjalan<sup>1</sup>. Perkembangan ekonomi dan keuangan

<sup>1</sup> Departemen Komunikasi Bank Indonesia (2018), Sambutan Deputy Gubernur BI dalam seminar *The 3rd International Conference on Indonesian Economy and Development* dan *The 1st International Conference on Islamic Economics, Business and Finance* yang mengangkat tema *Enhancing Islamic Economics, Business and Finance: Towards the Real Economy and Sustainable Development*, "pengembangan Ekonomi Keuangan Syariah Untuk Mendukung Pertumbuhan Ekonomi Berkelanjutan" diakses dari

syariah di Indonesia cukup menjanjikan. Berdasarkan Laporan Islamic Financial Services Board (IFSB), aset perbankan syariah Indonesia berada di peringkat ke-9 terbesar secara global mencapai USD28,08 miliar. Berdasarkan Global Islamic Finance Report 2017, aset keuangan syariah menempati peringkat ke-10 secara global, mencapai USD66 miliar, dan Islamic Finance Country Index meningkat menjadi 6 pada 2018, dari 7 pada 2017. Sementara itu, pada Juni 2018 pangsa perbankan Indonesia dalam hal aset mencapai sekitar 6% dari semua bank di Indonesia. Sedangkan total pangsa aset dalam industri keuangan syariah di Indonesia adalah sekitar 8,5% dari seluruh aset industri keuangan di Indonesia.<sup>2</sup>

Terkait hal itu, Bank Indonesia (BI) sendiri mengeluarkan cetak biru sebagai bentuk dukungan nyata dalam pengembangan ekonomi dan keuangan

[https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=2ahUKEwjy2KvegnlAhVMwzgGHYq4CnEQFjAAegQIAxAB&url=https%3A%2F%2Fwww.bi.go.id%2Fid%2Fruang-media%2Finfo-terbaru%2FPages%2Fit%2520icief%2520061205.aspx&usg=AOvVaw2\\_nc4gjmlCrnxaTcNbAM3](https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=2ahUKEwjy2KvegnlAhVMwzgGHYq4CnEQFjAAegQIAxAB&url=https%3A%2F%2Fwww.bi.go.id%2Fid%2Fruang-media%2Finfo-terbaru%2FPages%2Fit%2520icief%2520061205.aspx&usg=AOvVaw2_nc4gjmlCrnxaTcNbAM3). [Akses, 27 agustus 2019]

<sup>2</sup> Departemen Komunikasi Bank Indonesia, (2018), *pengembangan Ekonomi Keuangan Syariah Untuk Mendukung Pertumbuhan Ekonomi Berkelanjutan*. [https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=2ahUKEwjy2KvegnlAhVMwzgGHYq4CnEQFjAAegQIAxAB&url=https%3A%2F%2Fwww.bi.go.id%2Fid%2Fruang-media%2Finfo-terbaru%2FPages%2Fit%2520icief%2520061205.aspx&usg=AOvVaw2\\_nc4gjmlCrnxaTcNbAM3](https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=2ahUKEwjy2KvegnlAhVMwzgGHYq4CnEQFjAAegQIAxAB&url=https%3A%2F%2Fwww.bi.go.id%2Fid%2Fruang-media%2Finfo-terbaru%2FPages%2Fit%2520icief%2520061205.aspx&usg=AOvVaw2_nc4gjmlCrnxaTcNbAM3). [Akses, 27 agustus 2019]

syariah Indonesia, salah satu pilarnya adalah pendalaman pasar keuangan syariah untuk mendukung pembiayaan syariah, dimana nilai yang ditekankan untuk meningkatkan distribusi pembiayaan syariah untuk pengembangan rantai nilai Halal melalui pendalaman pasar keuangan syariah untuk meningkatkan efisiensi manajemen likuiditas pasar keuangan syariah.

Obligasi sendiri mempunyai macam jenisnya dan salah satu obligasi yang berbasis syariah adalah Sukuk yang biasa dikenal sebagai Surat Berharga Syariah Nasional (SBSN). Memang dalam praktiknya sukuk tidak hanya dikeluarkan oleh negara, tapi juga Korporasi dapat mengeluarkan atau mengedarkan sukuk. Sukuk menjadi solusi keuangan inovatif bagi para pihak yang membutuhkan pembiayaan dan Investasi. Saat ini sukuk telah diterbitkan oleh negara-negara yang bukan berpenduduk mayoritas muslim seperti United Kingdom, Jerman, Jepang, dan Lain-lain. Sampai dengan awal bulan Oktober 2015 nilai sukuk pemerintah yang telah diterbitkan mencapai USD 37,31 miliar.<sup>3</sup>

Perkembangan pesat yang dialami oleh perekonomian berbasis syariah ini pun tak lepas dari minat investor dalam

<sup>3</sup> Eri Hariyanto, (2015) *Reputasi Sukuk Global Indonesia*, website [www.Kemenkeu.go.id](http://www.Kemenkeu.go.id). hlm.1 [Akses, 18 September 2018]

menjaga kestabilan perekonomiannya, dapat dilihat dari peningkatan investasi sukuk yang ada di Indonesia, ditambah lagi dengan maraknya pembangunan yang saat ini sedang direncanakan dan sedang dijalani oleh Negara, sehingga negara membutuhkan banyak pembiayaan yang salah satunya dilakukan dengan menerbitkan sukuk, SBSN yang juga merupakan instrumen yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia ini menjadi alternatif pembiayaan dan investasi berbasis syariah yang sangat diminati jika dilihat dari perkembangan yang ada. Kontributor terbesar bagi pasar modal syariah adalah sukuk, secara keseluruhan, perkembangan aset Pasar Modal Syariah melalui beberapa Instrumennya melebihi aset INKB dan Perbankan Syariah.<sup>4</sup> Perkembangannya dapat kita lihat dari tabel berikut;

Tabel 1. Perkembangan Sektor Jasa Keuangan Syariah Indonesia<sup>5</sup>

	2010	2011	2012	2013	2014
Pasar Modal Syariah					
Kapitalisasi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	na	1.968,09	2.451,33	2.557,85	2.946,89
Sukuk Korporasi	6,12	5,88	6,88	7,55	7,11
Surat Berharga Syariah Negara	44,34	77,73	124,44	169,29	206,10
NAB Reksadana Syariah	5,23	5,56	8,05	9,43	11,24
INKB Syariah (aset)	18,68	26,90	35,83	41,71	54,41
Perbankan Syariah (aset)	97,51	145,46	195,01	242,27	272,34

dipungkiri berawal dari minat investor dan masyarakat yang tinggi atas dasar dari filosofi ekonomi syariah yang cenderung dapat memberikan jalan keluar bagi krisis perekonomian yang dirasakan, karena dasar filosofis ekonomi syariah yang menjauhi eksploitasi, melarang penjualan utang, transaksi yang spekulatif (maisir) dan transaksi yang objeknya tidak jelas (gharar) dan menawarkan Instrumen finansial yang aman, disamping mengharuskan adanya komisi syariah atau Dewan Pengawas Syariah yang akan memantau setiap aktivitas ekonomi Syariah.<sup>6</sup>

<sup>4</sup> Lastuti Abubakar, (2017) *Kesiapan Infrastruktur Hukum Dalam Penerbitan Sukuk Sebagai Instrumen Pembiayaan Dan Investasi Untuk Mendorong Pertumbuhan Pasar Modal Syariah Indonesia*, Jurnal Jurisprudence, vol 7 NO.1. Surakarta, hlm.3

<sup>5</sup> OJK, (2019), Roadmap Pasar Modal Syariah 2015-2019, hlm. 37

<sup>6</sup> Lastuti Abubakar, (2017) *Kesiapan Infrastruktur Hukum Dalam Penerbitan Sukuk Sebagai Instrumen Pembiayaan Dan Investasi Untuk Mendorong Pertumbuhan Pasar Modal Syariah Indonesia*, Jurnal Jurisprudence, vol 7 NO.1. ISSN 2549-5615 Surakarta, hlm.4

## B. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian yang bersifat deskriptif analitis yaitu menggambarkan dan menganalisis data yang diperoleh berdasarkan data sekunder, baik bahan hukum primer, sekunder dan tersier. Sedangkan metode pendekatan yang digunakan dalam yuridis normatif, yang lebih menitikberatkan pada studi kepustakaan, yang selanjutnya dianalisa secara yuridis kualitatif

## C. Pembahasan

### a. Sukuk dan Perkembangannya di Indonesia

Sukuk secara terminologi dalam ekonomi islam dikenal dengan bentuk jamak dari *Sakk* atau sertifikat. Istilah sukuk berasal dari bahasa Arab yaitu *sakk* atau dalam bentuk plural disebut sukuk yang berarti “ .... a claim similar to a note or certificate, like a trust certificate.....this claim however is not simply a financial claim to a cash flow, but an ownership claim. A *sakk* represent either a proportional or an undivided interest in an asset or pool of assets”.<sup>7</sup> sedangkan dalam hukum positif di indonesia sukuk diartikan sebagai Surat Berharga Syariah yang

dimana aturannya terdapat pada Fatwa DSN No. 32 / DSN-MUI/XI/2002, didalam fatwa tersebut sukuk didefinisikan sebagai obligasi Syariah atau Surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.

Sukuk sebagai instrumen keuangan tentu mempunyai keterkaitan dengan hal yang berkaitan dengan keuangan pada umumnya, keterkaitan sukuk bisa kita lihat dari beberapa hal, yakni:<sup>8</sup>

- a. Merupakan surat berharga
- b. Keikutsertaan investasi
- c. Ada underlying assets
- d. Kupon menjadi bagi hasil
- e. Segmentasi syariah dan non syariah
- f. Emiten kriteria Jakarta Islamic Indeks (JII)

Yang perlu ditegaskan disini tentang sukuk adalah perihal instrumen yang ada di sukuk, Instrumen sukuk adalah penyertaan dana (Investasi) bukanlah hutang. Dengan didasari akad yang ada dalam syariah Islam. Disini emiten (mudharib) dan Investor (shahibul maal) bisa memilih beberapa alternatif akad yang

<sup>7</sup> Rodney Wilson, dalam Lastuti Abubakar (2017), *Kesiapan Infrastruktur Hukum Dalam Penerbitan Sukuk Sebagai Instrumen Pembiayaan Dan Investasi Untuk Mendorong Pertumbuhan Pasar Modal Syariah Indonesia.*, Jurnal Jurisprudence, vol 7 NO.1. ISSN: 1829-5045, Surakarta, hlm.3

<sup>8</sup> Ahmad Subagyo, (2009), *Kamus Istilah Ekonomi Islam- Istilah-istilah Populer Dalam Perbankan, Bursa Saham, Multifinance, dan Asuransi Syariah*, Elek Media Komputindo, Jakarta, hlm : 6

tersedia, tentunya dengan kejelasan aturan yang ada, akad sukuk bisa dilakukan dengan beberapa akad, diantaranya:

- a. Akad *Mudharabah* adalah akad kerjasama usaha antara dua pihak dimana pihak pertama (sahibul maal, investor) menyediakan modal sedangkan pihak kedua (mudharib, emiten) bertindak selaku pengelola, dan keuntungan usaha dibagi diantara mereka sesuai dengan kesepakatan dimuka yang dituangkan dalam kontrak.
- b. *Musyarakah* merupakan akad kerjasama antara dua pihak atau lebih untuk suatu usaha tertentu, dimana masing-masing pihak memberikan kontribusi dana dengan ketentuan bahwa keuntungan dan risiko akan ditanggung bersama sesuai kesepakatan.
- c. *Ijarah* merupakan akad pemindahan hak guna (manfaat) atas suatu barang/jasa dalam waktu tertentu melalui pembayaran sewa, tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan atas barang tersebut.
- d. *Murabahah* adalah akad jual beli barang dimana pembeli dapat membayar harga barang yang disepakati pada jangka waktu tertentu yang telah disepakati. Penjual dapat menambah margin pada harga pokok barang yang dijual tersebut.

e. *Salam* merupakan kontrak jual beli barang dengan cara pemesanan dan pembayaran harga lebih dahulu dengan syarat-syarat tertentu.

f. *Istishna* merupakan akad jual beli dalam bentuk pemesanan pembuatan barang tertentu dengan kriteria dan persyaratan tertentu yang disepakati antara pemesan (pembeli) dengan pembuat (penjual).

Sukuk yang berkembang di Indonesia baru dua jenis yaitu sukuk mudharabah dan sukuk ijarah. Secara praktk sukuk *mudharabah* dikeluarkan oleh perusahaan (mudharib/emiten) kepada investor (*sahibul maal*) dengan tujuan untuk pendanaan proyek tertentu yang dijalankan perusahaan. Proyek ini sifatnya terpisah dengan aktivitas umum perusahaan. Keuntungannya didistribusikan secara periodik berdasarkan nisbah tertentu yang telah disepakati. Tetapi tidak ditentukan presentasinya di perjanjian awal (fixed pre-determined). Nisbahnya merupakan rasio pembagian keuntungan riil dengan basis profit-loss sharing.

Pemegang sukuk ijarah akan mendapatkan keuntungan berupa fee (sewa) dari aset yang disewakan. Contoh Matahari Dept Store mengeluarkan sukuk Rp. 100 miliar. Dananya digunakan untuk menyewa ruangan usaha dengan akad



SPNS atau bisa juga disebut SBSN dalam jangka pendek adalah SBSN yang berjangka waktu jatuh tempo hanya sampai dengan 12 bulan, dengan pembayaran imbalan berupa kupon dan/atau secara diskonto. Penerbitan perdana SPNS pada Agustus 2011, dan selanjutnya diterbitkan secara reguler melalui lelang yang dilaksanakan oleh Kementerian Keuangan.

#### 4. Sukuk Dana Haji Indonesia (SDHI)

SDHI adalah penerbitan SBSN dengan metode penempatan langsung (*private placement*) pada Dana Abadi Umat (DAU) berdasarkan kesepakatan bersama (*Memorandum of Understanding/MoU*) antara Kementerian Agama dengan Kementerian Keuangan. Sukuk jenis ini tidak dapat diperdagangkan, jenis akad yang digunakan adalah *ijarah al-khadamat*. *Underlying assets* yang digunakan untuk penerbitan berupa jasa layanan haji itu sendiri yang terdiri dari jasa penerbangan (*flight*), makanan (*catering*), dan pemondokan (*housing*). Penerbitan SDHI pertama kali dilaksanakan pada bulan Mei 2009.

#### 5. *Project Based Sukuk* (PBS)

PBS adalah sumber pendanaan melalui penerbitan SBSN untuk membiayai kegiatan atau proyek tertentu yang dilaksanakan oleh K/L. SBSN jenis ini dijual kepada investor institusi atau korporasi, baik melalui mekanisme lelang maupun penempatan secara langsung (*private placement*). Penerbitannya umumnya menggunakan struktur *ijarah asset to be leased* dengan menggunakan *underlying asset* berupa proyek-proyek pemerintah ada dalam APBN pada tahun anggaran berjalan.

#### 6. Sukuk Valas (Global Sukuk)

Sukuk Valas atau global sukuk adalah SBSN yang diterbitkan dalam mata uang atau valuta asing di pasar internasional sebagai pasar perdana. Tingkat imbal hasil (*yield*) bersifat tetap dan dapat diperdagangkan (*tradable*). Sukuk Valas diterbitkan pertama kali di pasar internasional pada 2016 dalam mata uang USD.

#### 7. Sukuk Tabungan

Sukuk Tabungan merupakan perluasan dari sukuk ritel yang diterbitkan untuk ditujukan kepada investor atau pembeli individu atau noninstitusi dengan syarat WNI. Dibandingkan dengan sukuk ritel, instrumen ini lebih terjangkau karena minimum pembeliannya lebih

rendah (Rp2 juta). Imbal hasil bersifat tetap (*fixed coupon*) dengan jangka waktu 2 tahun. Instrumen ini tidak dapat diperdagangkan di pasar sekunder, tetapi ada fasilitas pencairan sebelum jatuh tempo (*early redemption*). Akad yang digunakan berjenis *wakalah* dan diterbitkan pertama kali pada bulan Agustus 2016.

Dalam perkembangannya, sukuk merupakan salah satu instrumen investasi yang memberikan peluang besar bagi investor baik muslim maupun non muslim. Sehingga besar peluang sukuk untuk dimanfaatkan sebagai alternatif pembiayaan infrastruktur dan perekonomian di Indonesia. Fakta selama ini menunjukkan bahwa ketertarikan pasar terhadap sukuk sangatlah responsif, hampir setiap sukuk yang diterbitkan diserap habis oleh pasar, bahkan beberapa kasus menimbulkan kelebihan permintaan.

Sukuk di Indonesia sendiri pertama kali diterbitkan oleh PT Indosat pada bulan september 2002 dengan nilai Rp. 175 miliar. Langkah besar indosat tersebut diikuti oleh perusahaan-perusahaan lainnya. Nilai penerbitan sukuk korporasi hingga akhir 2008 sendiri mencapai 4,76 triliun. Sedangkan struktur sukuk yang digunakan pada periode 2002-2004 lebih di dominasi oleh mudharabah sebesar 740

miliar (88%). Sisanya ijarah sebesar 100 miliar (12%). Adapun periode 2004-2007 didominasi oleh ijarah sebesar 2,194 triliun (92%), sisanya mudharabah sebesar 200 Miliar (8%).<sup>11</sup>

Saat ini sukuk telah berkembang lebih pesat, terbukti dari ikut serta nya pemerintah dalam menerbitkan sukuk khususnya dimanfaatkan untuk pembangunan infrastruktur yang dirancang demi membangun negeri ini, dalam kurun waktu 2013-2017 tercatat ada beberapa proyek pemerintah yang didanai oleh sukuk baik yang direncanakan maupun yang sudah jadi, tidak hanya mendanai pembangunan, tetapi pemerintah juga memanfaatkan sukuk ini untuk belanja seperti gaji pegawai, subsidi, pembayaran utang, bantuan sosial, dal lain-lain. Dalam hal ini pemerintah menggunakan instrumen SBSN PBS (Surat Berharga Syariah Negara Project Based Sukuk).

Tabel 2. Pagu dan Jenis Proyek SBSN PBS dengan Skema Project Financing Sukuk<sup>12</sup>

<sup>11</sup> Dede Abdul Fatah, (2011), *Perkembangan Obligasi Syariah (Sukuk) Di Indonesia: Analisis Peluang Dan Tantangan*, jurnal Al- 'Adalah Vol. X No.1 ISSN 2614-171X. Lampung., hlm 41

<sup>12</sup> Wurjanto Nopijantoro, (2017), *Surat Berharga Syariah Negara Project Based Sukuk (Sbsn Pbs): Sebuah Instrumen Alternatif Partisipasi Publik Dalam Pembiayaan Infrastruktur*, Substansi Volume 1 No.2, ISSN 2620-9853, Banten, Hlm 398



Tahun	Pagu (Rp Triliun)	Proyek
2013	0,8	Pembangunan rel ganda kereta api
2014	1,371	Pembangunan rel ganda kereta api dan asrama haji
2015	7,135	Pembangunan jalur elevated track kereta api, kampus UIN, pembangunan dan rehabilitasi KUA dan balai nikah
2016	13,677	Pembangunan jalur ganda dan jalur layang rel kereta api, pembangunan jalan dan flyover lintas Sumatera, kampus UIN, asrama haji dan KUA
2017	16,768	Penyelenggaraan jasa perkeretaapian, pembangunan jalan dan sumber daya air, pembangunan kampus UIN, asrama haji dan KUA

Sumber: Nota Keuangan (diolah)

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa pemanfaatan sukuk oleh pemerintah semakin besar, ditambah tercapainya proyek infrastruktur yang di danai oleh sukuk menandakan minat investor dan kepercayaan mereka terhadap sukuk cukup tinggi. Ditambah banyaknya rencana pembangunan Infrastruktur yang dicanangkan oleh pemerintah, menjadi peluang besar bagi para investor untuk berkontribusi dalam pembangunan negara melewati sukuk ini. Pembiayaan infrastruktur lewat sistem sukuk ini sebenarnya sudah banyak dilakukan oleh negara lain sebelum negara kita, Terutama Malaysia dan Timur Tengah. Pembiayaan sukuk ini mulai diterapkan di Indonesia sendiri sejak berlakunya Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Nasional (SBSN), khususnya Peraturan Pemerintah Nomor 56 Tahun 2011 Tentang Pembiayaan Proyek Melalui Penerbitan SBSN.

Terkait dengan perkembangan pasar keuangan syariah secara umum,

sampai dengan akhir tahun 2015 sendiri industri keuangan dunia telah mencapai USD 1,88 triliun yang terdiri atas aset perbankan syariah USD 1,5 triliun atau 79 persen dari total pasar keuangan syariah dunia, sukuk sendiri berada pada posisi kedua dengan USD 318,5 miliar atau 17 persen, aset dana syariah USD 56,1 miliar atau 4 persen, dan takaful (asuransi syariah) USD 25,1 miliar atau 1 persen. Diproyeksikan pasar keuangan syariah global akan terus tumbuh seiring dengan semakin tingginya tingkat penetrasi pasar, yang ditandai dengan banyaknya institusi- institusi yang menjual produk-produk keuangan syariah. Rata-rata tingkat pertumbuhan pasar sukuk global dalam periode 2011-2016 mencapai 12,36 persen per tahun.<sup>13</sup>

Keberadaan sukuk di Indonesia Tidak hanya menarik minat investor dari dalam negeri, tetapi pemerintah juga ingin mengejar segmen global dalam penerbitan sukuk yang dikeluarkannya. Dalam pengembangannya pemerintah sejak tahun 2009 rutin menerbitkan Instrumen investasi bagi institusi keuangan syariah global yang disebut Sukuk Negara

<sup>13</sup> Wurjanto Nopijantoro, (2017), *Surat Berharga Syariah Negara Project Based Sukuk (Sbsn Pbs): Sebuah Instrumen Alternatif Partisipasi Publik Dalam Pembiayaan Infrastruktur*, Substansi Volume 1 No.2, ISSN 2620-9853, Banten, Hlm 400

Indonesia (SNI) atau Sukuk Global Indonesia. Terbukti bahwa penerbitan Sukuk global pemerintah mengalami kelebihan permintaan menandakan minat pasar global terhadap sukuk cukup tinggi, dan dari data yang ada pada penerbitan sukuk global seri SNI 25 yang diterbitkan pada tahun 2015, 41% Investor berasal dari timur tengah, kemudian disusul Amerika Serikat 21%, Eropa 16% asia 12% dan Indonesia 10%, berdasarkan sebaran investor tersebut dapat disimpulkan bahwa sukuk Global Indonesia diterima oleh investor global baik dari sisi hukum positif maupun sisi hukum Syariah.

#### b. Sukuk Sebagai Inovasi Keuangan Syariah

Inovasi dalam keuangan adalah salah satu kunci untuk mempertahankan pertumbuhan dan mengamankan keunggulan kompetitif, disini inovasi sendiri menekankan tentang pengembangan produk dan jasa keuangan syariah itu sendiri, dimana dalam sejarahnya di indonesia sukuk ini tergolong hal yang baru berkembang di indonesia dibandingkan dengan negara lain bahkan masih jauh dibandingkan negara tetangga malaysia. Inovasi dalam keuangan ini sendiri dibangun untuk memenuhi kebutuhan konsumen dan bisnis

yang lebih kompleks, inovasi dalam keuangan syariah ini pun perlu memperhatikan aspek pada peningkatan efisiensi secara keseluruhan dimana produk dan layanan itu disediakan. Dimana inovasi ini melibatkan pengenalan struktur bari yang diharapkan dapat berkontribusi untuk meningkatkan kenyamanan bagi konsumen bisnis itu sendiri, dimana segmen ini diduduki oleh investor. Yang akhirnya diharapkan bahwa dengan adanya inovasi dalam keuangan syariah ini dapat memberikan kontribusi untuk menciptakan pasar-pasar baru atau memperluas pasar yang ada produk dan layanan keuangan syariah.

Perkembangan sukuk sebagai alternatif pembiayaan dimulai tahun 2002 ketika malaysia menerbitkan sukuk berdenominasi dollar sebesar 600 juta US dolar, yang selanjutnya diikuti oleh penerbitan *solidarity Trust Sukuk* dari *Islamic development bank* (IDB) sebesar 400 juta US dolar pada september 2003. Sejak saat itu, sekitar 40 jenis sukuk baik *sovereign*<sup>14</sup> maupun *Corporate Sukuk* ditawarkan di Bahrain, Malaysia, Saudi Arabia, Qatar, Uni Emirat Arab, Uk,

---

<sup>14</sup> Lastuti abubakar dalam An An Chandrawulan,dkk,2013 *Kompilasi Hukum Bisnis: dalam rangka purnabakti Prof.Dr.H. Man Sastrawidjadja*. S.H. S.U. CV KENI, Bekerja sama dengan Bagian Hukum Keperdataan Fakultas Hukum Univesitas Padjadjaran.

Jerman, Pakistan Dan Indonesia Serta Sejumlah Negara Lain Di Dunia.<sup>15</sup>

Pasar sukuk sendiri sebagai bagian dari invasi produk keuangan syariah masih kalah dibandingkan dengan saham syariah yang notabene sudah lebih dulu diperkenalkan. Maka dari itu pemerintah sendiri melalui OJK merancang Roadmap dalam rangka mewujudkan pasar modal syariah yang tumbuh, stabil, berkelanjutan, dan akuntabel, OJK telah menetapkan 5 (lima) arah pengembangan pasar modal syariah untuk periode 2015 – 2019. Yang diantaranya:<sup>16</sup>

#### 1. ARAH I

Penguatan pengaturan atas produk, lembaga, dan profesi terkait pasar modal syariah Penguatan pengaturan pasar modal syariah diarahkan pada penguatan landasan hukum bagi seluruh aspek kegiatan pasar modal syariah.

#### 2. ARAH II

Peningkatan supply dan demand Produk pasar modal syariah Dalam rangka meningkatkan pangsa pasar produk pasar modal syariah diperlukan upaya untuk

mendorong pertumbuhan demand dan supply atas produk syariah di pasar modal.

#### 3. ARAH III

Pengembangan sumber daya manusia Dan teknologi informasi pasar modal syariah Sumber daya manusia dan teknologi informasi merupakan enabler yang perlu dikembangkan dalam rangka mendukung pengembangan pasar modal syariah.

#### 4. ARAH IV

Promosi dan edukasi pasar modal syariah Pengembangan pasar modal syariah perlu didukung oleh tumbuhnya kesadaran (awareness) dan meningkatnya pemahaman masyarakat mengenai pasar modal syariah.

Diantara arah yang dituju oleh OJK diatas, program yang dicanangkan salah satunya membahas tentang kajian mengenai pengembangan metodologi pemerinkatan sukuk yang diprogramkan khusus bersama pasar modal seperti saham dan investasi syariah lainnya. Karena sukuk dianggap mampu untuk memberikan efek positif dalam pembangunan dan inovasi keuangan syariah yang sedang dicanangkan oleh OJK.

Dalam inovasinya, keuangan syariah menjalani beberapa fase dimana kebutuhan baik masyarakat maupun pemerintah yang meningkat akan kemanfaatan yang dieproleh dari transaksi berbasis syariah sehingga yang diawali

<sup>15</sup> Muhammad Ayub, (2007) *Understanding Islamic Finance*, John Wilay & Sons Limited, Englan, hlm.389

<sup>16</sup> OJK, Roadmap Pasar Modal Syariah 2015-2019, hlm. 15 Tersedia pada <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/berita-dan-kegiatan/publikasi/Pages/Roadmap-Pasar-Modal-Syariah-2015-2019.aspx> [diakses 20 September 2018]

hanya dengan produk perbankan saja, hingga kini merambah ke berbagai aspek seolah bersaing ketat dengan produk keuangan konvensional. Sukuk yang sudah lebih dulu di pakai diberbagai negara asia dan timur tengah bahkan eropa, menyulut minat bangsa Indonesia untuk turut serta menjadi negara yang memanfaatkan sukuk sebagai sarana investasi maupun alternatif pembiayaan.

Sebelum diterbitkannya sukuk pertama di Indonesia oleh Indosat, produk keuangan syariah ini belum diminati oleh masyarakat, tetapi dengan adanya Sukuk ini, setelah menerima info kemanfaatan dan keuntungan yang diperoleh pemerintah seolah tergiur untuk menjadikan sukuk sebagai alternatif pembiayaan infrastruktur dan sarana Investasi bagi masyarakat. Dengan adanya inovasi dari keuangan syariah ini menjadikan pertumbuhan ekonomi di Indonesia berkembang diawali dengan penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dalam rangka mendorong pembangunan Infrastruktur di Indonesia. Nilai sukuk untuk mendanai proyek pemangunan tersebut mencapai nilai total Rp. 20,9 triliun. Nilai tersebut meliputi penerbitan sukuk Untuk proyek kementerian atau lembaga yang sudah dirancang di dalam APBN sebagai dasar penerbitan maupun Sukuk yang khusus diterbitkan untuk proyek yang baru.

Beberapa manfaat penerbitan sukuk bagi Indonesia, selain untuk mendapatkan pembiayaan pembangunan, melainkan juga bermanfaat antara lain<sup>17</sup>:

- a. Proyek-proyek infrastruktur yang menyerap biaya besar yang selama ini tidak dapat dibiayai, dapat direalisasi dengan masuknya investor asing, khususnya negara-negara timur tengah.
- b. Korporasi dapat memanfaatkan sukuk untuk melakukan ekspansi usaha, khususnya ikut berperan serta dalam pembangunan.
- c. Pasar modal dan pasar keuangan syariah akan berkembang dengan hadirnya produk-produk yang semakin variatif, mengingat keberagaman produk merupakan salah satu daya tarik investor, yang dapat meningkatkan permintaan pasar. Diharap kan kehadiran sukuk dapat meningkatkan jumlah aset keuangan syariah, dan selanjutnya berdampak terhadap dinamisasi pasar modal syariah.
- d. Diversifikasi basis investor, khususnya basis investor yang menginginkan berinvestasi secara syariah, sehingga optimalisasi dana masyarakat dapat tercapai.

Dengan berbagai kemanfaatan sukuk, banyak negara yang

<sup>17</sup> Nurul Huda & Mohamad Heykal, (2010), *Lembaga Keuangan Islam-Tinjauan Teoretis dan Praktis*, Kencana, Jakarta, hlm. 266.

mempertimbangkan sukuk sebagai inovasi keuangan yang berbasis syariah untuk mendiversifikasi basis Investor mereka demi memperbesar pasar modal, ditambah berkembangnya struktur sukuk yang diperkenalkan dimana sukuk generasi pertama yang diperkenalkan diglobal berbentuk ijarah (sale and lease back) berkembang pada praktiknya menjadi sukuk kepemilikan bersama (sukuk musyarakah), kontrak pengelolaan (sukuk wakalah), dll disamping hal itu, perlunya inovasi dari sukuk ini sendiri agar dapat menembus pasar yang lebih besar di dunia dimana perlunya instrumen ini terdaftar di bursa internasional, dan struktur sukuk dimasa yang akan datang diharapkan dapat bergerak lebih maju menuju sekuritas syariah yang lebih kompleks dan pasar yang lebih likuid dimana memungkinkan harga sukuk dipasar sekunder yang lebih transparan dan efisien akan mendorong disintermediation lebih besar<sup>18</sup>

Hasil penelitian di beberapa negara menunjukkan bahwa penggunaan sukuk sebagai alternatif pembiayaan menunjukkan perkembangan yang signifikan. Indonesia pun berpotensi untuk terus mengembangkan sukuk alternatif pembiayaan pembangunan, khususnya

pembangunan infrastruktur yang menyerap dana besar. Indonesia berpeluang besar untuk menyerap dana investasi dari Timur Tengah pasca krisis moneter. Pengamat ekonomi optimis bahwa Indonesia berpotensi menyerap petrodolar, apabila infrastruktur legal benar-benar siap. Kesiapan infratraktur legal ini menjadi urgen mengingat Indonesia menunjukkan potensi pertumbuhan sukuk yang cukup kuat sejak tahun 2012. Allan Redemerio, Director, Head of Infrastructure Ratings at Standard & Poor's percaya bahwa Indonesia berpotensi menjadi pusat bagi pasar sukuk dengan alasan bahwa Populasi muslim yang besar dan fakta bahwa penerbit sukuk Indonesia cenderung lebih banyak melakukan pinjaman yang sifatnya lintas negara mengingat pasar utang lokal yang kecil.<sup>19</sup> Dengan langkah cepat untuk mempromosikan sukuk, maka akan mempercepat eksistensi sukuk sebagai instrumen pembiayaan.

#### D. Penutup

##### 1. Kesimpulan

- a. Sukuk merupakan Surat Berharga Syariah yang merupakan Instrumen

<sup>18</sup> Suhaimi Nugraha, Persentasi Inovasi Keuangan Syariah. Tersedia pada <https://slideplayer.info/slide/3362295/>.2015 [diakses 05 November 2018]

<sup>19</sup> Lastuti Abubakar, (2017) *Kesiapan Infrastuktur Hukum Dalam Penerbitan Sukuk Sebagai Instrumen Pembiayaan Dan Investasi Untuk Mendorong Pertumbuhan Pasar Modal Syariah Indonesia*, Jurnal Jurisprudence, vol 7 NO.1. ISSN 2549-5615Surakarta, hlm.5.

keuangan syariah dan termasuk kedalam instrumen pasar modal dan Yang perlu ditegaskan disini tentang sukuk adalah perihal instrumen yang ada di sukuk, Instrumen sukuk adalah penyertaan dana (Investasi) bukanlah hutang. Dengan didasari akad yang ada dalam syariah Islam dimana sukuk mempunyai berbagai macam akad yang bisa dijadikan dasar dalam bertransaksi

- b. Inovasi keuangan syariah adalah upaya yang dibangun untuk memenuhi kebutuhan konsumen dan bisnis yang lebih kompleks, dimana keinginan masyarakat terhadap transaksi yang berbasis syariah meningkat dan kesadaran akan manfaat keuangan syariah yang besar menjadikan sukuk diminati menjadikan sukuk dicanangkan oleh OJK agar dapat bersaing lewat pengembangan metodologi pemeringkatan sukuk yang diprogramkan khusus bersama pasar modal seperti saham dan investasi syariah lainnya.

## 2. Saran

- a. Perlunya sosialisasi yang lebih besar terhadap masyarakat akan keuntungan sukuk sehingga perkembangan sukuk di Indonesia bisa lebih pesat mengigit potensinya yang besar.

- b. Perlunya peningkatan pemanfaatan sukuk dalam pembangunan infrastruktur di Indonesia, karena dilihat dari berbagai sudut pandang sukuk lebih efisien dan lebih rendah resikonya.

## E. Daftar Pustaka

### Buku

Ahmad Subagyo, (2009), *Kamus Istilah Ekonomi Islam- Istilah-istilah Populer Dalam Perbankan, Bursa Saham, Multifinance, dan Asuransi Syariah*, Elek Media Komputindo, Jakarta. Lastuti abubakar dalam An An Chandrawulan, dkk, 2013 *Kompilasi Hukum Bisnis: dalam rangka purnabakti Prof. Dr. H. Man Sastrawidjaja. S.H. S.U.* CV KENI, Bekerja sama dengan Bagian Hukum Keperdataan Fakultas Hukum Univesitas Padjadjaran.

Nurul Huda & Mohamad Heykal, (2010), *Lembaga Keuangan Islam-Tinjauan Teoretis dan Praktis*, Kencana, Jakarta

### Artikel

Dede Abdul Fatah, (2011), *Perkembangan Obligasi Syariah (Sukuk) Di Indonesia: Analisis Peluang Dan Tantangan*, jurnal Al- 'Adalah Vol. X No.1 ISSN 2614-171X. Lampung,.

- Desi Trisnawati,(2016) *Sukuk Sebagai Alternatif Investasi Syari'ah di Indonesia*, Jurnal STAIN Ponorogo, Ponorogo. .hlm 61.  
<https://www.google.com/url?sa=t&rc=t=j&q=&esrc=s&source=web&cd=2&ved=2ahUKEwiDiZarhPnlAhWzoekKHYSOBKgQFjABegQIARAC&url=http%3A%2F%2Fjurnal.iainponorogo.ac.id%2Findex.php%2Fjusticia%2Farticle%2Fdownload%2F523%2F396&usg=AOvVaw0WGoqDRCuoIRZau56Vd-8P> [Akses, 19 Agustus 2018]
- Eri Hariyanto,(2015) *Reputasi Sukuk Global Indonesia* , website [www.Kemenkeu.go.id](http://www.Kemenkeu.go.id). [Akses, 18 September 2018]
- Lastuti Abubakar, (2017) *Kesiapan Infrasutruktur Hukum Dalam Penerbitan Sukuk Sebagai Instrumen Pembiayaan Dan Investasi Untuk Mendorong Pertumbuhan Pasar Modal Syariah Indonesia*, Jurnal Jurisprudence, vol 7 NO.1. Surakarta.
- Muhammad Ayub, (2007) *Understanding Islamic Finance*, John Wilay & Sons Limited, Englan,
- Rodney Wilson, *dalam* Lastuti Abubakar (2017), *Kesiapan Infrasutruktur Hukum Dalam Penerbitan Sukuk Sebagai Instrumen Pembiayaan Dan Investasi Untuk Mendorong Pertumbuhan Pasar Modal Syariah Indonesia*, Jurnal Jurisprudence, vol 7 NO.1. Surakarta,
- Wurjanto Nopijantoro, (2017), *Surat Berharga Syariah Negara Project Based Sukuk (Sbsn Pbs): Sebuah Instrumen Alternatif Partisipasi Publik Dalam Pembiayaan Infrastruktur*, Substansi Volume 1 No.2, ISSN 2620-9853, Banten,
- Website  
 Departemen Komunikasi Bank Indonesia, (2018), *pengembangan Ekonomi Keuangan Syariah Untuk Mendukung Pertumbuhan Ekonomi Berkelanjutan*.  
[https://www.google.com/url?sa=t&rc=t=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=2ahUKEwjy2KvegvnlAhVMwzgGHYq4CnEQFjAAegQIAxAB&url=https%3A%2F%2Fwww.bi.go.id%2Fid%2Fruang-media%2Finfo-terbaru%2FPages%2Fit%2520icief%2520061205.aspx&usg=AOvVaw2\\_nc4gjmlCrnxaTcNbAM3](https://www.google.com/url?sa=t&rc=t=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=2ahUKEwjy2KvegvnlAhVMwzgGHYq4CnEQFjAAegQIAxAB&url=https%3A%2F%2Fwww.bi.go.id%2Fid%2Fruang-media%2Finfo-terbaru%2FPages%2Fit%2520icief%2520061205.aspx&usg=AOvVaw2_nc4gjmlCrnxaTcNbAM3). [Akses, 27 agustus 2019]
- OJK, Roadmap Pasar Modal Syariah 2015-2019, hlm. 15 Tersedia pada <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/berita-dan->

[kegiatan/publikasi/Pages/Roadmap-Pasar-Modal-Syariah-2015-2019.aspx](#) [diakses 20 September 2018]

Suhaimi Nugraha, Persentasi Inovasi Keuangan Syariah. Tersedia pada <https://slideplayer.info/slide/3362295/> .2015 [diakses 05 November 2018]