



ANALISIS PEMILIHAN SUKUK SEBAGAI INSTRUMEN INVESTASI

IkaIndriasari¹

IkaIndriasariika.anton@gmail.com

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan bisnis, Universitas PGRI, Semarang,
Indonesia

Info Artikel

Analisis Pemilihan Sukuk Sebagai Instrumen Investasi

Diterima April
2017

Disetujui Juni
2018

Dipublikasikan
Juli 2018

*Keyword :sukuk,
investasi, syariah,
pendanaan*

Abstrak : Sukuk adalah salah satu bentuk instrumen investasi syariah yang sedang berkembang di Indonesia dan berbagai negara di dunia. Keunggulan Sukuk sebagai bentuk investasi yang relatif aman membuat sukuk diterima sebagai alat investasi sekaligus pendanaan baik bagi negara yang berpenduduk mayoritas muslim maupun non muslim. Pemerintah Indonesia mulai menetapkan aturan mengenai sukuk sejak tahun 2008 dan terus melakukan pengembangan dan inovasi dalam transaksi sukuk. Sambutan dan minat untuk berinvestasi pada sukuk Indonesia sangat baik, baik di pasar domestik maupun pasar Global. Hal ini terlihat dari oversubscribed yang terjadi pada sukuk Indonesia. Minat yang besar terhadap sukuk, khususnya di Indonesia menunjukkan bahwa sukuk dapat memberikan alternatif yang baik bagi investor maupun negara atas kebutuhan pendanaan dalam pembangunan Indonesia.

Kata kunci : sukuk; investasi; syariah; pendanaan

Abstract

*Keywords: sukuk,
investment,
sharia, funding*

Sukuk is one form of sharia investment instruments that are developing in Indonesia and various countries in the world. The benefits of sukuk as a relatively secure investment make sukuk accepted as an investment tool as well as funding for both Moslem and non Moslem majority countries. The Indonesian government began to establish sukuk rules since 2008 and continue to develop and innovate in sukuk transactions. The welcome and interest to invest in Indonesian sukuk is very good, both in domestic market and global market. This is seen from the oversubscribed that occurred in the Indonesian sukuk. Major interest in sukuk, especially in Indonesia shows that sukuk can provide a good alternative for investors and the state for funding needs in Indonesia's development.

Keyword :sukuk; investment; sharia; funding

□ Alamat korespondensi:
Jl. Sidodadi Timur Nomor 24- Dr. Cipto
Semarang-Indonesia 50125
Kampus UPGRIS, Gedung Pusat
E-mail: ika.anton@gmail.com

E-ISSN (2621-9565)
ISSN (2621-850X)

PENDAHULUAN

Kebutuhan dana masyarakat maupun negara terus berkembang, seiring dengan berkembangnya berbagai biaya yang muncul akibat adanya kebutuhan dan kemajuan di berbagai bidang. Perkembangan kebutuhan dana ini, dahulu dapat dipenuhi dengan tabungan atau *saving* yang dilakukan oleh masyarakat domestik atau negara. Namun, seiring berkembangnya berbagai kebutuhan yang menyedot begitu banyak dana, maka *saving* yang dilakukan tidak lagi mencukupi.

Saat ini investasi menjadi salah satu cara yang dipilih untuk dapat memanfaatkan *idle cash* atau dana menganggur agar memberikan produktif hasil yang lebih baik. Tidak hanya untuk masyarakat domestik, negara juga membutuhkan dana dari hasil investasi ini. Dorongan investasi telah disampaikan oleh pemerintah, salah satunya melalui menteri keuangan Indonesia. Menteri Keuangan menyatakan pentingnya mendorong partisipasi masyarakat, baik melalui pembayaran pajak maupun untuk meningkatkan investasi sehingga mampu berkontribusi pada kebutuhan pendanaan negara dalam membiayai kegiatan pembangunan (www.republika.co.id, 2015). Artinya, investasi yang dilakukan tidak hanya bermanfaat untuk kebutuhan

pribadi saja, namun lebih luas lagi, kemauan institusi maupun masyarakat untuk berinvestasi dapat memberi kontribusi secara luas untuk pendanaan negara.

Investasi yang berasal dari masyarakat akan mengurangi kepemilikan asing sehingga tidak dapat mendominasi keuangan negara. Penting bagi kita agar uang masyarakat Indonesia tetap berada di dalam negeri, bukan banyak beredar di luar negeri. Sebuah ilustrasi yang menarik mengenai investasi dan pendanaan negara terdapat di Jepang. Di negara tersebut, meskipun jumlah hutang negara dua kali lipat dari produk domestik brutonya, namun Jepang tetap mampu bertahan karena hutang kepada asing hanya sembilan persen dan selebihnya adalah hutang kepada masyarakat.

Ada beberapa hal yang dipertimbangkan masyarakat ataupun institusi dalam melakukan investasi, terkait dengan daya jangkau (kemampuan untuk berinvestasi), keuntungan potensial dari investasi dan keamanan investasi. Keamanan investasi ini tidak sekedar terkait dengan institusi tempat investasi tersebut dilakukan, namun keamanan saat ini seiring bertambahnya kesadaran masyarakat terhadap pelaksanaan perintah agama, dilihat pula dari sisi kehalalan. Keyakinan bahwa riba pada perbankan

dipandang sebagai suatu yang haram menimbulkan kehati-hatian dalam berinvestasi.

Saat ini, ada cukup banyak pilihan investasi yang bersifat syariah, salah satunya adalah sukuk. Sukuk disebut juga sebagai obligasi syariah dan merupakan salah satu surat berharga yang dianggap menguntungkan. Penerbitan sukuk sendiri tidak hanya ada di negara-negara yang banyak didiami oleh kaum muslim, namun sudah cukup lama dikembangkan juga di tingkat internasional. Pertumbuhan sukuk juga melaju pesat, seiring dengan pertumbuhan surat berharga konvensional lainnya (Marlina, 2017).

Sukuk, meskipun sering disebut sebagai obligasi syariah, pada hakikatnya memiliki perbedaan dengan obligasi. Sukuk merupakan suatu sertifikat kepemilikan atas suatu aset berupa proyek riil yang dapat digunakan dalam skala besar untuk membiayai pembangunan. Pendanaan melalui sukuk juga dianggap sebagai suatu alternatif yang lebih baik daripada berutang. Hal ini disebabkan karena sukuk mengandung unsur kerja sama investasi, berbagi risiko dan keterlibatan aset (proyek riil).

Keberadaan sukuk saat ini dapat dikatakan tidak bisa dipisahkan lagi dengan sistem keuangan global (Sunarsip, 2008). Minat investor terhadap sukuk juga

tergolong besar dan terus mengalami peningkatan. Sukuk yang menggunakan prinsip syariat Islam ternyata tidak hanya diminati oleh negara-negara dengan penduduk mayoritas muslim saja, namun juga telah berkembang di negara-negara yang tidak banyak penganut muslimnya. Hal ini terkait dengan sifat sukuk yang relatif aman dan menguntungkan. Sukuk menggunakan jaminan proyek-proyek produktif, oleh karena itu sukuk juga memiliki fungsi sebagai sumber pendanaan bagi berbagai proyek pemerintah maupun proyek swasta.

LandasanTeori

Teori ekonomi mendefinisikan investasi sebagai pengeluaran pemerintah untuk membeli barang-barang modal dan peralatan-peralatan produksi dengan tujuan untuk mengganti dan terutama menambah barang-barang modal yang akan digunakan untuk memproduksi barang dan jasa di masa yang akan datang. Teori investasi yang dikembangkan oleh Lipsey (1997) dalam Rini (2012) menyatakan bahwa investasi adalah pengeluaran barang yang tidak akan dikonsumsi saat ini. Tujuan investasi tersebut adalah untuk memperoleh kesejahteraan bagi dirinya atau bagi perusahaan. Investasi dapat dilakukan dalam berbagai bentuk, dan

salah satunya melalui pemilikan surat berharga.

Pilihan investasi individu atau institusi akan dipengaruhi berbagai hal yang menurutnya memberi keuntungan terbaik. Jika pada beberapa tahun lalu pilihan investasi banyak didasarkan pada motif keuntungan saja, pada saat ini tidak sedikit pihak yang menjatuhkan pilihan investasinya dengan mempertimbangkan sisi lainnya, yaitu pemenuhan syariah maupun sisi kemanfaatan yang lebih luas.

Berdasarkan fenomena tersebut, artikel ini akan mengkaji bagaimana pilihan investasi melalui sukuk, sebagai salah satu instrumen keuangan yang berlandaskan syariah dapat dipilih sebagai bentuk investasi yang tidak sekedar memiliki prospek yang menguntungkan, namun juga memiliki kemanfaatan sebagai alternatif pendanaan bagi pembangunan. Dalam hal ini, investasi sukuk dianggap mampu memberikan kontribusi yang berarti bagi peningkatan kesejahteraan investor maupun berperan sebagai pemasok sebagian dana pembangunan yang dibutuhkan oleh korporasi maupun negara.

METODE

Artikel mengenai pemilihan sukuk sebagai alternatif investasi ini adalah merupakan analisis deskriptif atas

perkembangan sukuk sebagai salah satu pilihan investasi saat ini. Bagaimana investasi pada sukuk dapat memberikan keuntungan baik bagi investor maupun *investee*. Metode yang digunakan adalah metode deskriptif kualitatif dengan sumber data dari berbagai dokumen, literatur-literatur yang telah tersedia, penelitian terdahulu maupun data empiris yang telah disajikan oleh lembaga-lembaga yang terkait dengan penerbitan sukuk.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sukuk adalah salah satu produk keuangan syariah yang sedang diminati pada saat ini. Perkembangan sukuk sebagai sebuah instrumen investasi telah mengalami perkembangan yang cukup pesat sejak awal kemunculannya. Sukuk juga telah dikenal baik di berbagai negara yang banyak penduduk muslimnya seperti Bahrain, Qatar, Saudi Arabia, Malaysia, dan Indonesia, maupun diantara negara dengan muslim minoritas seperti Hongkong, Singapore, Inggris, Jepang, dan Korea Selatan.

Tim studi pasar modal Bapepam-LK (2009) merumuskan bahwa definisi sukuk yang berasal dari berbagai sumber literatur pada dasarnya dapat dibagi menjadi dua, yaitu definisi secara etimologi dan definisi secara terminologi. Secara etimologi (bahasa) sukuk berasal

dari bentuk jamak bahasa Arab “*sakk*” yang berarti sertifikat, perjanjian atau instrumen hukum. Secara terminologi, sukuk dapat didefinisikan sebagai sertifikat kepercayaan atas kepemilikan sesuatu, dengan masing-masing *sakk* menunjukkan kepentingan kepemilikan yang proporsional dan tidak dapat dipisahkan dalam suatu aset atau kumpulan aset.

DSN MUI dalam fatwa DSN MUI No. 32/ DN-MUI/ IX/2002 merumuskan definisi / sukuk sebagai berikut : “...suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan syariah yang dikeluarkan oleh emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/ margin/ fee serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo”.

The Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institution (AAOIFI) dalam standar no 17 mendefinisikan sukuk sebagai: “*investment sukuk are certificates of equal value representing undivided shares in ownership of tangible assets usufruct and services (in the ownership of) the assets or particular projects or special investment activity, however, this is true after receipt of the value of the sukuk, the closing of subscription and the*

employment of funds received for the purpose for which the sukuk were issued.”

Sedangkan Bapepam LK dalam peraturan No.IX.A.14, mendefinisikan sukuk sebagai suatu 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”

Salah satu perbedaan sukuk dengan obligasi konvensional, pada prinsipnya sukuk lebih menekankan pada kontrak jual beli (Siskawati, 2010). Sukuk jugabukan hanya sekedar surat hutang seperti obligasi pada umumnya, namun sukuk adalah surat hutang yang berbasiskan pada hukum syariah dan berbasiskan pada aset perusahaan yang berwujud (*tangible asset*) sebagai penjamin dari sukuk tersebut. Investasi pada sukuk juga memperhatikan keuntungan bagi investornya serta menjamin keuntungan investor sebagai pihak pemberi pinjaman. Dalam hal ini dapat dikatakan bahwasukuk merupakan instrumen investasi yang relatif aman.

karena berbasiskan pada kegiatan atau proyek yang produktif, bukan spekulatif, sehingga risiko investasi yang dihadapi adalah risiko karena proyek yang dijadikan jaminan tersebut, bukan risiko karena spekulatif (Mersilia, 2014).

Tabel 1. Perbedaan Obligasi dengan Sukuk

Tabel Perbedaan Obligasi dengan Sukuk		
Deskripsi	Sukuk	Obligasi
Penerbit	Pemerintah, Korporasi	Pemerintah, Korporasi
Sifat Instrumen	Sertifikat kepemilikan/penyertaan atas suatu aset	Instrumen pengakuan hutang
Penghasilan	Imbalan, bagi hasil, margin	Bunga/kupon, <i>capital gain</i>
Jangka waktu	Pendek-menengah	Menengah-panjang
Underlying asset	Perlu	Tidak perlu
Pihak yang terkait	Obligor, SPV, investor, trustee	Obligor/issuer, investor
Price	Market price	Market price
Investor	Islami, konvensional	Konvensional
Pembayaran pokok	Bullet atau amotisasi	Bullet atau amortisasi
Penggunaan hasil penerbitan	Harus sesuai syariah	Bebas

Sumber : Departemen Keuangan (2010)

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 (Nurkholis, 2011). Di dalam sukuk, *underlying aset* 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,
- (iii) 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 (*Special Purpose Vehicle*) wajib menjual kembali aset tersebut kepada obligor. (Nurkholis, 2011)

Pada *sukuk* ditentukan pula batas-batas standar sebagai instrumen dengan nilai intrinsik, sedangkan *shares, notes, dan bonds* lebih mengutamakan pada transfer jaminan finansial. Secara keseluruhan *sukuk* merupakan surat hutang Islam yang tidak hanya berkaitan dengan pemindahan finansial atau modal dari para investor ke penerbit, tetapi juga pemindahan aset atau manfaat atas aset tersebut dari penerbit kepada para investor. Berdasarkan penerbitnya, ada 3 jenis *sukuk* (Mersilia, 2014), yaitu:

1. Sukuk pemerintah atau *sukuk* negara (*sovereign sukuk*), ialah surat hutang berbasis syariah yang diterbitkan oleh negara, dengan tujuan untuk membiayai APBN negara atau proyek-proyek negara.
2. Sukuk korporasi, ialah surat hutang syariah yang diterbitkan oleh perusahaan atau emiten untuk keperluan membiayai kebutuhan dana perusahaan atau proyek-proyek produktif perusahaan.
3. Sukuk global, ialah surat hutang syariah yang diterbitkan oleh negara-negara lain secara internasional.

Dalam *AAOIFI Sharia Standards* Nomor 17, pembagian jenis sukuk dapat diklasifikasikan ke dalam 14 (empat belas) jenis sukuk berdasarkan akad dan *underlying asset* yang digunakan. Masing-masing jenis sukuk tersebut memiliki ketentuan syariah tersendiri, baik dalam hal penerbitan maupun perdagangannya di pasar sekunder. Dalam praktiknya di industri keuangan syariah keempat belas jenis sukuk tersebut dapat digolongkan ke dalam tiga kelompok, yaitu:

- Sukuk berbasis akad Ijarah (*Ijarah Based Sukuk*), yang terdiri dari lima jenis sukuk;
- Sukuk berbasis akad jual beli (*Sale Based Sukuk*), yang terdiri dari tiga jenis sukuk;

- Sukuk berbasis akad kerjasama (*Participation Based Sukuk*), yang terdiri dari enam jenis sukuk.

SUKUK			
Ijarah (Ijarah Based Sukuk)		Jual Beli (Sale Based Sukuk)	Kerjasama (Partnership Based Sukuk)
Aset Berwujud	Sukuk kepemilikan aset berwujud yang disewakan / dijanjikan untuk disewakan	Sukuk Salam Sukuk Istishna	Sukuk Musyarakah Sukuk Mudharabah
Nilai Manfaat Aset	Sukuk kepemilikan nilai manfaat aset berwujud Sukuk kepemilikan nilai manfaat aset yang tersedia di masa depan	Sukuk Murabahah	Sukuk Wakalah Sukuk Muzara'ah
Nilai Manfaat Jasa	Sukuk kepemilikan jasa dari penyedia tertentu Sukuk kepemilikan jasa tertentu di masa depan		Sukuk Musaqah Sukuk Mugharasah

(sumber: AAOIFI Sharia Standards Nomor 17, diolah)

Di Indonesia, jenis sukuk berdasarkan akad yang mendasari penerbitan sukuk tersebut. Menurut fatwa DSN-MUI nomor 32/DSN-MUI/IX/2002, terdapat 6 akad sukuk yang berlaku di Indonesia, yaitu : Sukuk*ijarah*, Sukuk*Salam*, Sukuk*Istishna*, Sukuk*Murabahah*, Sukuk*Mudharabah*, dan Sukuk*Musyarakah*. Masing-masing akad tersebut menggambarkan aktivitas produktif yang mendasari penerbitan sukuk atau aset yang menjadi *underlying* .

Sukuk Sebagai instrumen pembiayaan

Sukuk pada awal kemunculannya merupakan produk yang digunakan secara luas pada abad pertengahan Islam untuk

mentransfer kewajiban keuangan yang berasal dari perdagangan dan kegiatan komersial lainnya. Kata “sakk” yang berasal dari Arab kemudian menjadi asal dari kata ‘*cheque*’ dalam bahasa Eropayang 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 syari’ah (Rifki dan Musari, 2009). Sejalan dengan pesatnya penerbitan obligasi konvensional yang berbasis bunga pada abad ke-19, para cendekiawan syariah mulai berupaya mengembangkan alternatif dari instrumen sejenis yang berbasis syariah. Dimulai dari Yordania pada tahun 1978, disusul oleh Pakistan dan Malaysia pada tahun 1980-an.

Sukuk tidak hanya diterbitkan oleh korporasi (*corporate sukuk*), namun sukuk telah banyak diterbitkan oleh negara (*sovereign sukuk*). Bahkan penerbitan *sovereign sukuk* ini menjadi pendorong utama perkembangan pasar sukuk internasional. Sukuk juga diadopsi secara luas baik di negara yang berpenduduk mayoritas muslim maupun non-muslim. Negara-negara seperti Indonesia, Malaysia, Brunei Darussalam, Pakistan, Qatar, Bahrain, Saxony Anhalt (negara bagian Jerman), Uni Arab Emirates, Sudan,

Gambia, Singapura, China, Jepang telah menerbitkan sukuk, dan diantaranya menerbitkan sukuk secara reguler baik di pasar domestik maupun internasional. Pada tahun 2014, Inggris dan Hongkong bahkan telah menerbitkan sukuk perdananya. Luksemburg dan Afrika Selatan juga menyusul menerbitkan sukuk pada tahun tersebut. Penerimaan terhadap sukuk dari berbagai negara merupakan indikasi bahwa sukuk telah berkembang menjadi instrumen pembiayaan dan investasi berbasis syariah yang diterima secara universal. Manfaat sukuk diakui tidak terbatas pada suatu golongan atau bahkan agama tertentu saja. Di sisi lain, hal ini juga memberikan bukti bahwa syariah memiliki fleksibilitas yang sangat tinggi, dan dapat diterapkan pada semua aspek kehidupan manusia termasuk aspek ekonomi dan keuangan.

Di Indonesia, perkembangan sukuk bermula karena adanya inisiatif dari swasta pada tahun 2002. Dibandingkan dengan negara-negara yang mayoritas penduduknya adalah muslim, munculnya sukuk di Indonesia tergolong lambat. PT Indosat Tbk adalah perusahaan pertama yang menerbitkan sukuk korporat senilai 175 miliar rupiah dengan menggunakan akad *mudharabah* (Siskawati, 2010). Sejak bulan Juni 2006, pemerintah Indonesia mulai bekerja keras menyusun draf RUU

tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). RUU tersebut disahkan menjadi Undang-Undang pada tanggal 7 Mei 2008 dan diundangkan dalam Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2008 Nomor 70. Undang-Undang ini menjadi tonggak awal sejarah perkembangan Sukuk Negara di Indonesia dan juga di dunia. Undang-Undang tersebut memberi landasan hukum penerbitan Sukuk Negara oleh Pemerintah Pusat sekaligus memberi koridor hukum pengelolaannya yang transparan dan akuntabel. Di samping itu bagi investor, Undang-Undang tersebut dipandang dapat memberi kepastian hukum antara lain berupa jaminan pembayaran nilai nominal dan imbalan, termasuk jaminan dari aspek syariahnya (Pridityo, 2014)

Gambar 1. Milestone Sukuk Negara

2008-2016



Sumber: Dirjen Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko (2016)

Dengan disahkannya Undang-Undang Nomor 19 tahun 2008,

pemerintah memiliki landasan hukum untuk dapat menerbitkan sukuk negara. Pada tanggal 26 Agustus 2008, Pemerintah Indonesia untuk pertama kalinya melakukan penerbitan Sukuk Negara di pasar perdana dalam negeri, yaitu Sukuk Negara seri *Islamic Fixed Rate* (IFR).

Penerbitan IFR seri IFR-0001 dan IFR-0002 dilakukan pertama kali pada tanggal 26 Agustus 2008. Dari hasil penerbitan perdana tersebut, terlihat tingginya minat dan kepercayaan pasar terhadap Sukuk Negara, yang tercermin dari kelebihan permintaan (*over-subscription*) hingga 1,6 kali dengan total permintaan mencapai Rp. 8,070 triliun dari target indikatif sebesar Rp. 5 triliun. Porsi permintaan dari investor domestik cukup tinggi yakni kurang lebih Rp. 7,1 triliun atau 88 % dari total permintaan (Pridityo, 2014). Hal ini menunjukkan bahwa sambutan investor domestik terhadap sukuk sebagai instrumen investasi di Indonesia cukup baik. Dana investasi yang menjadi penerimaan negara selama tahun 2015 hingga 2016, yang berasal dari sukuk mencapai 20,8 trilyun. Dapat diamati pula bahwa perkembangan minat masyarakat domestik maupun luar negeri untuk berinvestasi melalui sukuk mengalami peningkatan dari tahun ke tahun.

Apabila sukuk yang dibahas adalah sukuk negara, sebagaimana disebutkan

pada pasal 4 UU SBSN bahwa tujuan diterbitkannya SBSN adalah untuk membiayai Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara termasuk membiayai pembangunan proyek. Proyek yang dapat dibiayai dengan sukuk negara adalah sektor energi, telekomunikasi, perhubungan, pertanian, industri manufaktur, dan, perumahan. Adapun manfaat dari penerbitan sukuk ini antara lain adalah (Nur Kholis, 2010):

- 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 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. Hal ini menjamin bahwa kepentingan investor dilindungi

dalam investasi pada sukuk. Dapat dikatakan bahwa investasi pada sukuk adalah investasi yang aman dan menguntungkan bagi pihak investor.

Pemerintah Indonesia mulai menerbitkan sukuk ritel mulai tahun 2009. Sukuk ritel ini diterbitkan untuk memperluas basis investor ritel sekaligus mengoptimalkan pasar dalam negeri. Sukuk Ritel diterbitkan berdasarkan prinsip syariah sebagai bukti atas bagian penyertaan individu terhadap Aset SBSN, yang dijual melalui agen penjual dengan volume minimum yang telah ditentukan. Sukuk ritel yang diterbitkan memberikan nilai strategis, karena dapat mendorong dan memfasilitasi mobilisasi dana masyarakat dalam rangka pembiayaan APBN. (Pridityo, 2014).

Perkembangan selanjutnya dalam pemanfaatan sukuk sebagai instrumen pembiayaan adalah dengan penerbitan sukuk negara di pasar Internasional. Sebagai upaya untuk melakukan diversifikasi sumber pembiayaan APBN dan agar dapat berperan serta dalam pengembangan pasar keuangan syariah internasional, pada tahun 2009 pemerintah juga menerbitkan sukuk negara di pasar perdana internasional melalui penerbitan Sukuk Negara Indonesia (SNI). SNI tersebut diterbitkan dalam denominasi valuta asing di pasar perdana internasional

dengan tingkat imbalan tetap dan dapat diperdagangkan. Sukuk internasional, yang biasa disebut dengan sukuk global pertama yang diterbitkan ini ternyata mendapatkan respon yang baik dari investor internasional. Hal ini terlihat dari volume penerbitan pada saat itu mencapai USD 650 juta, dan *bookorder* yang disampaikan melalui 3 *joint lead managers* mencapai USD4,76 miliar. Jumlah volume penerbitan ini semakin meningkat dari tahun ke tahun hingga tahun 2014 lalu mencapai USD 1,5 Milyar. Dalam sepuluh tahun terakhir industri keuangan syariah di Indonesia mengalami pertumbuhan signifikan, baik dari total aset kelolaan maupun jumlah lembaga keuangan syariah. Menurut data OJK, per Maret 2016 total aset keuangan syariah yang terdiri dari bank dan non-bank telah mencapai Rp.359 triliun. Laporan Indonesia *Islamic Finance: Prospects for Exponential Growth* yang diterbitkan Reuters pada Maret 2016 mengungkapkan bahwa industri keuangan syariah tahun sebelumnya tumbuh hingga 10%, dengan pertumbuhan Sukuk menempati posisi tertinggi 22% .

Inovasi pemerintah dalam penerbitan sukuk terus berlangsung. Terkait dengan tujuan utama penerbitan sukuk, yaitu untuk membiayai pembangunan proyek, maka pemerintah

mengembangkan instrumen Sukuk Negara yang dapat diterbitkan untuk tujuan pembiayaan proyek. Penerbitan Sukuk Negara untuk pembiayaan proyek dilakukan melalui penerbitan *Project Based Sukuk* (PBS). Sukuk Negara seri PBS merupakan Sukuk Negara yang diterbitkan dalam rangka pembiayaan proyek, baik dalam denominasi rupiah di pasar perdana dalam negeri, dengan tingkat imbalan tetap, serta dapat diperdagangkan di pasar sekunder.

Pada tanggal 11 Oktober 2011, pemerintah untuk pertama kalinya melelang sukuk negara berbasis proyek. Sukuk Negara PBS yang dilelang perdana adalah Sukuk Negara seri PBS-0001 dan seri PBS-0002. Sukuk jenis ini diterbitkan dalam rangka menjalankan amanat Undang-Undang Nomor 19/2008 terutama terkait tujuan utama penerbitan Sukuk Negara yaitu untuk membiayai pembangunan proyek, Pemerintah mengembangkan instrumen Sukuk Negara yang dapat diterbitkan dalam rangka pembiayaan proyek. Hal ini sejalan dengan komitmen Pemerintah untuk turut serta berkontribusi bagi pembangunan infrastruktur.

SIMPULAN DAN SARAN

Sukuk merupakan salah satu instrumen keuangan syariah yang sedang

berkembang pesat pertumbuhannya di dunia. Tidak hanya di negara-negara yang mayoritas penduduknya muslim, sukuk juga berkembang di berbagai negara di belahan dunia yang didominasi penduduk non muslim. Hal ini disebabkan sifat sukuk yang merupakan suatu instrumen investasi yang relatif aman. Pendapatan yang diperoleh dari sukuk ini berasal dari pemanfaatan dana yang tepat dan dijamin oleh aset yang riil (Nurkholis, 2011). Selain aman, sukuk juga telah nyata efektif digunakan sebagai instrumen pendanaan bagi berbagai kebutuhan keuangan negara baik yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang.

Sejak tahun 2008 sukuk mengambil peran yang cukup signifikan dalam pembangunan perekonomian Indonesia. Pada awal perkembangannya sukuk di Indonesia tergolong lambat, namun pengembangan terhadap sukuk terus menerus dilakukan oleh pemerintah. Pengembangan sukuk tersebut menyangkut varian sukuk, sumber dana sukuk, luasan pasar maupun sistem transaksi yang digunakan. Pengembangan yang dilakukan pemerintah terhadap sukuk ini ternyata mendapat sambutan yang cukup antusias baik dari pasar domestik maupun pasar global. Sukuk global yang diterbitkan oleh pemerintah Indonesia pada akhir 2014 bahkan mengalami kelebihan

permintaan (*oversubscribed*), hingga mampu menurunkan tingkat *yields* (bagi hasil) yang harus diberikan kepada investor.

Sambutan yang besar terhadap sukuk Indonesia ini menjadi suatu alternatif yang sangat menjanjikan bagi pembiayaan berbagai proyek dan pembangunan yang berlangsung di Indonesia, mengingat cukup banyaknya keunggulan pembiayaan melalui sukuk dibandingkan utang negara berupa pinjaman luar negeri. Selain itu, sukuk juga dapat menjadi alternatif investasi yang halal bagi investor muslim maupun investor secara keseluruhan. Perkembangan sukuk ke depan diharapkan dapat semakin berperan besar dalam pembangunan perekonomian Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Wahid ,Nazaruddin. 2010. Sukuk memahami & membedah obligasi pada perbankan syariah , Arruzz media.
- Bi Farmida, 2008. "AAOIFI Statement on Sukuk and It's Implications" Publication.
<http://www.nortonrosefulbright.com/knowledge/publications/16852/aaoifi-statement-on-sukuk-and-its-implications><http://www.nortonrosefulbright.com/knowledge/publications/16852/aaoifi-statement-on-sukuk-and-its-implications> , diakses 10 Desember 2014.

- Daniel, Wahyu. 2009. Tidak ada Aset Negara Yang Dijual Untuk Sukuk. <http://www.detikfinance.com/read/2009/07/01/094110/1156911/5/dep-keu-tidak-ada-aset-negara-yang-dijual-untuk-sukuk>, diakses pada 9 Januari 2015.
- Depkeu. 2014. Pemerintah Republik Indonesia Menerbitkan Sukuk Global Senilai US 1,5 Milyar yang Akan Jatuh Tempo Pada Tahun 2024, <http://www.djpu.kemenkeu.go.id/index.php/page/loadViewer?idViewer=4477&action=download>.
- Eka Siskawati. (2010) Perkembangan Obligasi Syariah di Indonesia : Suatu Tinjauan Jurnal Akuntansi & Manajemen Vol .5 No.2 Desember 2010 ISSN 1858-3687 hal 1-9.
- Hasibuan ,Ishaq (2016) Menuju Satu Dekade Sukuk Negara on Jun 08,2016 10:54:21, <http://www.djppr.kemenkeu.go.id/page/load/1529> <http://www.aoofi.com/en/standards-and-definitions/shari%E2%80%99a-standards/shari%E2%80%99a-standards.html>, diakses 10 Desember 2014.
- Ismal, Rifki & Khairunnisa Musari. (2009a). *Sukuk Menjawab Resesi*. JurnalEkonomia- Republika. 19 Maret.
- Kharismawati, Margareta Engge. 2014. Negara Timteng dan Islam dominasi 35% sukuk global [,http://investasi.kontan.co.id/news/negara-timteng-dan-islam-dominasi-35-sukuk-global](http://investasi.kontan.co.id/news/negara-timteng-dan-islam-dominasi-35-sukuk-global)) diunduh 5 Desember 2014.
- Marlina, Leni. 2017. Sukuk, Investasi Yang Menguntungkan. www.kompasiana.com. Maret, 2017.
- Mersilia, Elsi. 2014. Investasi Syariah: Perkembangan Obligasi Syariah di Indonesia,<http://elsimh-feb11.web.unair.ac.id/profil.html>. Desember 2014.
- Nurkholis. 2010. Sukuk, Investasi Yang Halal dan Menjanjikan, Jurnal La Riba Vol 4 No 2.
- Pridityo, Anggoro (2014) Indonesia Kembali Menerbitkan Sukuk Global Senilai USD 1,5 Miliar. <https://anggoropridityo.wordpress.com/2014/09/03/indonesia-kembali-menerbitkan-sukuk-global-senilai-usd-15-miliar> /September 3, 2014.
- Pridityo, Anggoro (2014) Milestone Sukuk Negara 2008- 2014 <https://anggoropridityo.wordpress.com/2014/10/04/milestone-sukuk-negara-2008-2014> , diakses 3 Januari 2015.
- Sunarsip (2008) . Prospek Sukuk di Indonesia . Harian Kontan , 26 Juni 2008.
- Zamir Iqbal and Abbas Mirakhor (2008). Pengantar Keuangan Islam: Teori dan Praktik. Terjemahan. Edisi Pertama. Jakarta: Kencana, 224

