

TES 3

by Han Holle

Submission date: 16-Mar-2022 04:35PM (UTC+0700)

Submission ID: 1785520251

File name: TES_3.pdf (350.56K)

Word count: 3848

Character count: 24624

INVESTASI PADA SUKUK

Mohammad H. Holle

A. Tentang Surat Utang Negara

Dalam dunia modern saat ini, pasar sekuritas menyumbang sebagian besar dari produk domestik bruto negara-negara maju (Kamolakhon, 2022). Akibatnya, dalam beberapa tahun terakhir, Indonesia memberikan perhatian khusus pada pengembangan dan dukungan segmen sektor keuangan ini termasuk Surat Utang Negara (SUN). Surat berharga atau SUN diartikan sebagai surat pengakuan utang, baik berupa mata uang Rupiah maupun valuta asing dan dijamin oleh Negara Republik Indonesia guna pembayaran bunga beserta pokok saat akhir masa berlakunya.

Olehnya itu, pemerintah telah melakukan langkah-langkah untuk mengatasi situasi jika terjadi defisit, termasuk keuangan atau utang. Pemerintah menerima dana baik di dalam maupun luar negeri. Sebab Indonesia menganut sistem ekonomi ganda, yaitu syariah dan konvensional, maka terdapat instrumen sukuk/syariah atau Surat Berharga Syariah Nasional (SBSN) dan SUN sebagai instrumen pembiayaan konvensional di negeri sendiri.

Pemerintah kata (Alifah, 2020) menggunakan Sukuk negara guna mendanai Anggaran Pendapatan Belanja Negara (APBN) yang meliputi pembiayaan infrastruktur di industri energi, transportasi, pertanian, telekomunikasi, perumahan rakyat, dan manufaktur, yang tidak melanggar ketentuan Islam. Penerbitan SBSN merupakan sumber pembiayaan untuk memastikan ketimpangan pendapatan APBN tidak menjadi terlalu besar akibat belanja pemerintah. Instrumen utang diterbitkan dalam bentuk SBSN bagi negara yang telah menganut sistem ekonomi syariah.

Pengelolaan SUN diatur dalam UU No. 24 Tahun 2002 (Kementerian Keuangan RI, 2017) yang menetapkan bahwa:

1. SUN terbatas untuk diterbitkan pada tujuan tertentu;
2. Bunga dan pokok SUN wajib dibayar pemerintah sebelum jatuh tempo;
3. Persetujuan DPRD diperlukan pada penerbitan jumlah SUN setiap tahun anggaran namun konsultasi dilakukan lebih awal dengan pihak Bank Indonesia;
4. Otoritas berwenang mengatur dan mengawasi perdagangan SUN;
5. Pemalsuan dan penerbitan SUN palsu atau tidak sah mendapat sanksi hukum tegas dan jelas.

Sejumlah aturan dikeluarkan tentang pelaksanaan SUN, antara lain:

1. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 66/KMK.01/2003 tentang Penunjukan Bank Indonesia Sebagai Agen Yang Melakukan Lelang Surat Utang Negara di Pasar Perdana.
2. Peraturan Menteri Keuangan Nomor 209/PMK.08/2009 Tentang Lelang Pembelian Kembali Surat Utang Negara.
3. Peraturan Menteri Keuangan Nomor 50/PMK.08/2008 Tentang Lelang Surat Utang Negara di Pasar Perdana.

Tujuan dari penerbitan SUN menurut (Kementerian Keuangan RI, 2017), antara lain; (1) Mendanai APBN defisit; (2) Menutupi kekurangan likuiditas jangka pendek, (3) Mengelola portofolio utang negara Setelah mendapat persetujuan DPR yang dikukuhkan sebagai bagian dari pengesahan APBN, dan diawali dengan konsultasi ke Bank Indonesia, Pemerintah diperkenankan untuk menerbitkan SUN dan diharuskan membayar bunga dan pokok saat jatuh tempo sebagai imbalan atas penerbitan tersebut. APBN berisikan dana guna membayarkan bunga dan pokok SUN.

Secara umum, bentuk-bentuk SUN berikut dapat dikenali (Sari et al., 2020):

1. Surat Perbendaharaan Negara (SPN), yaitu SUN, dengan jangka waktu sampai 1 tahun dan secara diskonto membayar bunga. SPN juga dikenal sebagai T-Bills atau Treasury Bills di berbagai negara.
2. Obligasi Pemerintah (ON), yaitu SUN yang jatuh tempo lebih 1 tahun dan tidak memiliki kupon. Pemerintah membayar kupon dan memiliki jadwal pembayaran yang ditetapkan (setiap 3 bulan atau 6 bulan). Sementara ON tidak dengan kupon tak memiliki jadwal membayar kupon, itu dijual dengan harga yang lebih rendah dengan pokok dikembalikan pada saat jatuh tempo.

ON dibedakan menjadi dua jenis tergantung pada tingkat kupon: (1) Obligasi Bunga Tetap, yang memiliki tingkat bunga tetap untuk setiap periode, dan (2) Obligasi Bunga Variabel, yang memiliki tingkat bunga mengambang berdasarkan referensi khusus, misalnya tingkat bunga SBI.

Denominasi mata uang obligasi pemerintah dapat digunakan untuk membedakannya (Rupiah atau VA). SUN tersedia dalam bentuk warkat. Penerbitan SUN saat ini adalah versi tidak dengan warkat (*scripless*). Ada dua jenis instrumen utang negara: yang tak dapat dagangkan dan dapat dagangkan.

Pada dasarnya, surat berharga diterbitkan pemerintah sebagai bukti utang adalah *Saving Bond Ritel*, Obligasi Ritel Indonesia, Sukuk Tabungan, Sukuk Negara Ritel. Surat-surat berharga tersebut ada yang berdasarkan konvensional dan ada yang berdasarkan syariah, yang termasuk dalam kategori konvensional adalah *Saving Bond Ritel*, Obligasi Ritel Indonesia. Berikut penjelesan dari surat berharga secara konvensional tersebut.

1. *Saving Bond Ritel* (SBR)

Saving Bonds Ritel (SBR) merupakan salah satu jenis investasi bagi masyarakat Indonesia yang pembayarannya dalam bentuk kupon (bunga). Pemerintah mengeluarkan SBR untuk mendanai APBN.

Pemerintah melalui Kementerian Keuangan akan segera kembali memberikan SBR kepada masyarakat Indonesia, kali ini dalam seri SBR006, sebagai alternatif investasi yang aman, murah, dan menguntungkan. SBR005 sebelumnya dirilis pada bulan Januari dengan sukses besar. Surat Utang Negara (SUN) atau Surat Utang Negara (SUN) merupakan salah satu jenis Surat Berharga Negara (SBN). Orang atau individu diberikan SBR eksklusif, sehingga namanya ritel.

SBR sebanding dengan tabungan atau deposito bank karena tidak dapat ditukar di pasar sekunder, seperti namanya. Ini menyiratkan bahwa, kecuali investor memilih opsi penebusan awal, SBR hanya dapat diperoleh selama periode penawaran dan dimiliki hingga jatuh tempo. Periode pembayaran awal opsional ini biasanya tersedia setelah satu tahun investasi (Bareska, 2019).

2. Obligasi Ritel Indonesia (ORI)

Obligasi Negara dijual kepada orang pribadi atau orang berkewarganegaraan Indonesia melalui Agen Penjual dengan jumlah minimum tetap dikenal Obligasi Negara Ritel. Obligasi, di sisi lain, adalah instrumen berupa utang diterbitkan pemerintah atau institusi bisnis dalam jangka waktu tertentu beserta kesepakatan pembayaran pokok dan bunga saat jatuh tempo. Setelah jatuh tempo, nasabah yang membeli ORI mendapatkan pengembalian berupa bunga dan kupon, serta pengembalian pokok (Kemenkeu, 2021).

Pemerintah mengeluarkan ORI dalam rangka memenuhi kebutuhan dana negara untuk berbagai inisiatif pemerintah seperti pendidikan, kesehatan, pembangunan, dan sebagainya. Oleh karena itu, ORI dapat diartikan sebagai surat berharga yang diterbitkan pemerintah dalam bentuk obligasi berjangka atau obligasi yang akan digunakan untuk mengatasi gap pendanaan yang teridentifikasi dalam APBN (Ibnugroho, 2021).

Dari macam-macam surat berharga tersebut, dapat dipahami bahwa pemerintah atau perusahaan dapat menerbitkan surat utang berupa obligasi dan sebagainya sebagai bukti telah melakukan utang kepada pihak tertentu. Obligasi yang diterbitkan dapat dijual kepada investor untuk mendapatkan dana catatan penerbit akan membayar bunga kepada pihak yang telah membeli obligasi tersebut.

Dalam prakteknya obligasi atau surat utang negara mengandung riba yang dalam kegiatan bisnis Islam tidak diperbolehkan. Oleh karena itu, dalam kegiatan bisnis Islam penerbitan surat berharga seperti obligasi disebut sukuk yang tidak ada bunga dalam penjualannya.

B. Apa itu Sukuk?

Menurut De Vroede dalam (Ahmed et al., 2020), di Amerika Serikat, kata "cek" diasosiasikan dengan ejaan Inggris "cheque", sedangkan kata Barat saat ini "cheque" tampaknya diturunkan dari kata Arab Sakk (Heck, 2006). Setiap dokumen yang menunjukkan kontrak pengalihan hak dan kewajiban atau keuntungan yang diperoleh sesuai dengan hukum Islam disebut sebagai sukuk. Sukuk (obligasi Islam), bentuk jamak dari Sakk, digunakan secara konprehensif saat abad pertengahan sebagai sesuatu yang wajib dalam transaksi keuangan akibat perdagangan atau aktivitas bisnis lainnya.

Sukuk atau obligasi Islam memiliki sejarah panjang membantu bisnis untuk mendanai operasi dengan menerbitkan sertifikat keuangan Islam. Karena adanya riba, obligasi konvensional tidak diperbolehkan. Riba mengacu pada pembebanan bunga, yang merupakan aspek kunci dari obligasi tradisional yang menjanjikan pengembalian pokok ditambah bunga sebagai ganti pokok. Bunga secara tegas dilarang oleh hukum Islam karena uang tidak dapat menghasilkan nilai. Sementara asal-usul Sukuk dapat ditelusuri kembali ke sekitar 700 M selama periode awal Islam. Pasar Sukuk kontemporer relatif baru.

Sukuk, sebagai alternatif obligasi tradisional, telah menarik minat beberapa negara non-muslim, karena strukturnya yang menguntungkan jika dibandingkan dengan obligasi konvensional. Inggris, serta negara-negara lain, telah melihat lonjakan penggunaan Sukuk Islam untuk mendanai kebutuhan mereka. Penekanan pada operasi perusahaan yang etis, tanggung jawab sosial, dan kehati-hatian fiskal adalah elemen utama dari kemungkinan investasi Islam. Hal ini umumnya terwujud dalam bentuk pengembalian yang lebih konsisten, transparansi yang lebih baik, dan keragaman yang meningkat. Antara 2001 dan 2020, Malaysia dan Indonesia adalah penerbit sekuritas keuangan Sukuk terkemuka di Asia (Katterbauer et al., 2022⁹).

Sukuk didefinisikan *Accounting and Auditing Organization for Islamic Institutions (AAOIFI)* dalam (Alifah, 2020) sebagai sertifikat nilai yang sama yang berfungsi sebagai bukti yang tidak terbagi atas hak pakai, aset, kepemilikan jasa, dan kepemilikan kegiatan investasi tertentu.

Pada bulan Mei 2003, AAOIFI dalam (Rachmawati & Mum²³ 2017) Ini menentukan 14 sukuk yang dapat diberikan menurut hukum syariah. Sukuk Musyarakah, Sukuk Salam, Sukuk Mudharabah, Sukuk Ijârah, Sukuk Istisna, Sukuk Murâbahah, dan semuanya merupakan sukuk yang sesuai dengan AAOIFI. Selain keenam akad tersebut, akad bay aldayn dan akad bay al-inah merupakan dua akad penerbitan sukuk yang digunakan di Malaysia.

Sukuk Negara adalah surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip-prinsip Islam sebagai bukti penyertaan dalam Aset, baik mata uang rupiah atau uang internasional (Menteri Keuangan RI, 2008). Sukuk merupakan jenis mobilitas keuangan yang signifikan antara unit surplus dan defisit, dengan tujuan untuk menjaga stabilitas lembaga keuangan, lebih khusus ketersediaan pada portofolio yang dikembangkan, serta berfungsi sebagai alat manajemen risiko dan melindungi likuiditas (Ma'ruf, 2021).

Sukuk merupakan surat berharga yang diterbitkan pemerintah atau institusi bisnis sebagai bukti bahwa negara atau perusahaan mempunyai utang kepada pihak lain. Sukuk dapat dijual belikan namun memiliki perbedaan dengan obligasi pada umumnya, jika obligasi mengandung bunga, maka sukuk tidak mengandung bunga. Penerbitan sukuk harus ada aset yang mendasarinya, aset tersebut bisa berwujud dan bisa juga tidak berwujud, sehingga jika pemerintah atau perusahaan menerbitkan sukuk dan ada yang membelinya maka aset tersebut berpindah kepemilikan pada pembeli sukuk.

Sukuk menurut Wilson dalam (Bhatti. et al, 2022) adalah dana kelolaan yang sesuai dengan Syariah Meskipun dana Sukuk khusus hanya menyumbang sebagian kecil dari pasar, dana ekuitas, pemain dominan di pasar, biasanya memiliki mandat yang mengizinkan beberapa kepemilikan Sukuk. Ini adalah tindakan pencegahan, karena mereka ingin memegang ekuitas ketika pasar berkinerja baik dan ekspektasi menguntungkan, tetapi meningkatkan kepemilikan Sukuk sebagai strategi defensif jika ada kondisi ketidakpastian.

Sukuk, juga dikenal sebagai obligasi Islam. Di sisi lain, adalah kewajiban kontraktual di mana penerbit berkewajiban untuk membayar pokok dan bunga kepada pemegang obligasi pada tanggal yang ditetapkan. Dalam pengaturan sukuk, pemegang sukuk memiliki kepemilikan manfaat yang tidak terbagi atas aset yang mendasarinya. Akibatnya, sebagian dari income berhak dipegang oleh pemegang sukuk yang dihasilkan oleh aset sukuk, serta sebagian dari hasil realisasinya. Sukuk adalah obligasi Islam yang berfungsi seperti obligasi konvensional berperingkat tinggi lainnya dalam praktiknya. Sukuk, di sisi lain, tidak boleh disalahartikan dengan sekuritas berbunga tradisional (Khan et al., 2022).

Namun, diungkapkan (Khan et al., 2022) penerbitan sukuk masih menghadapi beberapa tantangan, yang utama adalah keterlibatan banyak perantara yang mengakibatkan baik dalam biaya tinggi dan peningkatan kemungkinan kesalahan manusia. Apalagi sebagian besar Sukuk adalah korporasi, yang berasal dari perusahaan yang tidak ingin mencairkan sahamnya dengan penerbitan ekuitas lebih lanjut. Sukuk negara semakin penting dalam beberapa tahun terakhir, dengan pemerintah negara-negara

mayoritas Muslim merekam pasar secara teratur. Menariknya, negara-negara Barat kini sudah mulai masuk ke pasar sukuk.

Untuk itu, masyarakat dapat berpartisipasi dalam pembangunan suatu negara dengan membeli sukuk sebab hasil dari penerbitan sukuk ini dipakai pemerintah guna mendanai inisiatif yang disebutkan dalam anggaran negara. Saat sukuk diterbitkan, Kementerian Keuangan akan menerbitkan nota informasi resmi dengan segala isinya.

Sedangkan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002 menyebutkan Sukuk merupakan surat berharga jangka panjang yang didasarkan prinsip-prinsip syariah dan mewajibkan penerbit membayar pendapatan sebagai pemegang obligasi syariah dalam bentuk bagi hasil, serta pengembalian dana obligasi pada saat jatuh tempo (Dewan Syariah Nasional MUI, 2002).

C. Investasi Sukuk Dalam Ekonomi Islam

Sangat disarankan berinvestasi dalam Islam. Muamalah memperbolehkan dan mendorong berinvestasi dalam kegiatan supaya aset yang dimiliki berkembang dan produktif, dan tentu saja bermanfaat bagi orang lain.

Investasi Sukuk telah menjadi instrumen yang sangat diperlukan yang tanpanya industri keuangan Islam tidak akan berkembang seperti yang telah terjadi selama setengah abad terakhir. Daya tarik Sukuk bagi investor adalah bahwa mereka adalah aset likuid yang dapat dibeli dan dijual di pasar sekunder, memenuhi fungsi yang mirip dengan obligasi, tetapi menjadi aset keuangan yang dapat diterima dari perspektif Syariah, sedangkan obligasi berbasis Riba tidak dapat diterima.

Tanpa Sukuk, industri asuransi syariah Takaful tidak akan berkembang, karena operator Takaful tidak bisa kelebihan saham, terutama operator yang menyediakan medis, kendaraan, atau asuransi properti. Berinvestasi dalam ekuitas dengan Sukuk yang menyumbang porsi portofolio yang jauh lebih kecil masuk akal secara finansial.

Dengan berinvestasi akan memberi manfaat dan hasil di masa depan. Berinvestasi dalam Islam bukan dalam hal keuangan saja, tetapi juga non-keuangan (Nasrifah, 2019), yang memiliki konsekuensi mendalam bagi kehidupan ekonomi. Hal ini dapat dilihat dalam Q.S. an-Nisa (9) berikut:

وَلِيَخْشَ الَّذِينَ لَوْ تَرَكُوا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَّةً ضِعَافًا خَافُوا عَلَيْهِمْ
فَلْيَتَّقُوا اللَّهَ وَيْلِقُوا اللَّهَ قَوْلًا سَدِيدًا ۙ

Dan bendaklah takut kepada Allah SWT yang seandainya meninggalkan dibelakang mereka anak-anak yang lemah, yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan) mereka. Oleh sebab itu, bendaklah mereka bertaqwa kepada Allah SWT dan mengucapkan perkataan yang jujur. (an-Nisa': 9)

Dari ayat itu dapat dipahami bahwa investasi perlu dilakukan untuk kesejahteraan generasi pada masa mendatang, dan perlu mempersiapkan generasi yang kuat dalam bidang ekonomi.

Menurut Ahmad Ghozali dalam (Nasrifah, 2019), investasi keuangan dapat dikaitkan dengan perdagangan atau operasi komersial yang berkaitan dengan suatu produk, aset, atau bisnis jasa. Sementara investasi kata (Teguh, 2020) merupakan unsur muamalah (transaksi jual beli), kecuali ada hukum yang melarangnya, investasi itu halal. Investasi haram jika mengandung komponen haram, riba, judi, gharar, atau penipuan. Namun, jika bebas dari zat-zat itu, diperbolehkan. Perbedaan antara obligasi tradisional dan sukuk, katanya, obligasi tradisional adalah pengaturan utang piutang, sedangkan sukuk adalah transaksi bebas utang. Dia melanjutkan, sukuk tidak didasarkan pada utang, melainkan pada pembagian keuntungan (mudharabah/musyarakah) atau sewa (ijarah). Pemerintah menyebut sukuk negara sebagai jual beli kembali, yang mirip ijarah, atau aset yang dijual atau disewakan, karena tidak berhutang.

Orang yang biasa riba tidak bisa membedakan antara riba dan tidak, menurut Al-Qur'an. Namun, Allah menyatakan bahwa jual beli diperbolehkan, tetapi riba dilarang. Leasing itu sah, seperti halnya transaksi sukuk. Jual beli manfaat suatu barang dalam perjanjian leasing. Mirip dengan menyewa rumah: pemilik mengalihkan hak atas manfaat rumah kepada penyewa, menghasilkan transaksi jual beli manfaat.

Dalam sukuk, ujar (Teguh, 2020) sewa, atau pengembalian sewa, dibayarkan setiap bulan (ujrah). Jika pemilik rumah menggunakan akad ijarah atau leasing, pemilik rumah tentu saja dapat menerima biaya sewa rumah selama masa akad sebesar nilai sewa yang disepakati di awal. Ada kesepakatan jual dan sewa kembali, yang disebut Ijarah, dalam sukuk negara ritel SR013, Pemerintah, Perusahaan Penerbit SBSN, dan investor adalah tiga pihak yang terlibat. Jadi aset diijual pemerintah kepada institusi bisnis penerbit SBSN, dan anggarannya dari investor, sehingga perusahaan penerbit SBSN memiliki hak manfaat atas barang tersebut. Produk tersebut kemudian disewakan kembali kepada pemerintah, dengan kupon yang dilampirkan pada sewa.

Sesuai APBN 2020, produk atau underlying asset Sukuk Ritel SR013 telah ditetapkan, berupa barang milik negara dan Lembaga/Kementerian. Setiap pemerintah yang menerbitkan sukuk global, ST, dan SR, harus memperoleh pendapat kesesuaian syariah dari DSN MUI dan mengkaji dokumentasi penerbitan, termasuk aset yang mendasarinya. Harta harus dinyatakan dalam hal akad ijarah, dan Kementerian Keuangan harus memberitahukan DSN MUI. Opini kepatuhan syariah dikeluarkan oleh sebuah tim, bukan oleh individu dengan menggunakan metode standar, bukan secara kebetulan. Jika DSN MUI mengeluarkan opini kepatuhan syariah, maka investasi sukuk dapat dianggap halal. Itu artinya, siapa pun di Indonesia, tanpa memandang agama atau latar belakang, dapat memperoleh Sukuk Ritel. Setiap orang diperbolehkan untuk makan masakan halal. Apalagi, investasi sukuk dinilai aman karena pemerintah menjamin 100 persen. APBN telah menganggarkan baik pembayaran pokok maupun kupon sukuk. Investasi sukuk ini memiliki risiko minimal. Bagi hasil sukuk dapat bersaing dengan deposito perbankan dalam jangka waktu tiga tahun (Teguh, 2020).

Sukuk tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah, tidak boleh dalam investasi sukuk terdapat kegiatan bisnis yang bertentangan dengan hukum ekonomi Islam. Jika investasi obligasi tidak ada larangan peruntukan investasinya, maka dalam investasi sukuk dilarang untuk berinvestasi dalam kegiatan judi, khumar, atau kegiatan yang didalamnya terdapat riba, jika terdapat unsur-unsur tersebut, maka secara langsung sukuk batal.

Kaidah fiqh yang dapat digunakan dalam bisnis sukuk diantaranya “*Pada dasarnya, semua bentuk muamalah boleh dilakukan, kecuali ada dalil yang mengharamkannya*”. Berdasarkan kaidah tersebut, semua jenis investasi sukuk baik Sukuk *Musyarakah*, Sukuk *Murabahah*, Sukuk *Mudharabah*, Sukuk *Ijarah*, Sukuk *Salam*, Sukuk *Istishna* maupun kegiatan bisnis lainnya dibolehkan dalam Islam kecuali ada dalil yang melarangnya.

Sukuk didefinisikan sebagai Efek Syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang mempunyai nilai yang sama dan merupakan bagian yang tidak terpisahkan atau tidak terpisahkan dari penyertaan modal, menurut keputusan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam- LK) Nomor KEP-181/BL/2009 (Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, 2009):

1) Kepemilikan beberapa aset proyek atau kegiatan investasi tertentu;

2) Kepemilikan aset berwujud tertentu;

3) Nilai jasa dan manfaat untuk aset kegiatan investasi tertentu;

4) Kepemilikan pada kegiatan investasi tertentu.

Penerbitan sukuk tidak bertentangan dengan prinsip syariah, yang meliputi:

1. Tidak menggunakan sistem bunga.

Uang dipandang sebagai alat untuk mengukur nilai, alat perdagangan, dan tidak memiliki peran intrinsik dalam prinsip dasar ini. Akibatnya, investor mungkin tidak mendapatkan manfaat dari menabung, yang meningkatkan uang mereka. Investor, di sisi lain, mendapatkan dari perusahaan di mana mereka berinvestasi.

2. Gharar (ketidakjelasan), maysir (judi), dan penipuan dilarang. Prinsip kedua ini melarang ketidakpastian yang diciptakan oleh kegagalan yang disengaja atau tidak disengaja untuk mengurangi risiko (gharar). Kedua, syariah melarang perusahaan yang hasilnya semata-mata berdasarkan keberuntungan atau spekulasi (maysir). Ketiga, transaksi di mana satu pihak diuntungkan sementara pihak lain menderita kerugian akibat kesalahpahaman investor. Akibatnya, semua hak dan kewajiban yang terkait dengan sertifikat investasi harus eksplisit dan transparan.

3. *Underlying Asset* digunakan untuk menerbitkan sukuk tidak boleh sesuai dengan syariah. Prinsip ketiga ini menunjukkan bahwa harta yang digunakan tidak boleh bertentangan dengan syariah, serta dari mana harta itu berasal dan untuk apa digunakan.

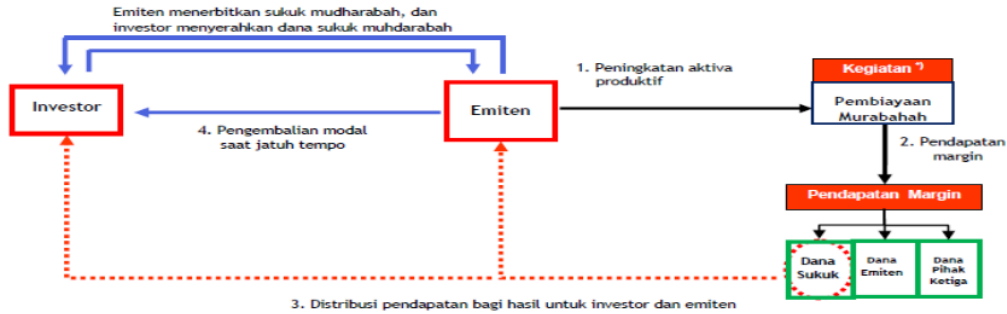
Dalam investasi sukuk, tidak disyaratkan adanya bunga atas penerbitan sukuk, melainkan yang terjadi ialah imbal hasil. Sukuk ritel dan sukuk tabungan adalah dua bentuk sukuk yang boleh dimiliki oleh siapa saja di Indonesia. Keduanya merupakan produk investasi syariah yang ditawarkan Kementerian Keuangan atas nama pemerintah. Namun, produk investasi ini memiliki rentang jangka waktu (atau durasi waktu), persentase hasil, batasan pesanan minimum dan maksimum, jenis kontrak yang digunakan, dan fleksibilitas pasar sekunder. Berikut ini penulis uraikan beberapa skema investasi sukuk.



Skema di atas merupakan skema investasi sukuk ijarah. Berikut penjelasannya: Sukuk ijarah diterbitkan dengan nilai tertentu didasarkan objek ijarah tertentu, serta investor bersama-sama membayar penerbit sejumlah yang sama dengan nilai sukuk ijarah. Struktur penerbitan sukuk adalah sebagai berikut:

1. Penerbit mengalihkan manfaat objek ijarah kepada penanam modal pada saat penerbitan sukuk ijarah, dan penanam modal yang diwakili oleh wali sukuk menerima manfaat objek ijarah dari penerbit (dalam bentuk aset tetap yang ada dengan jelas jenis dan spesifikasi aset).
2. Penanam modal yang diwakili oleh wali sukuk memberikan izin kepada penerbit untuk menyewakan objek ijarah ke pihak ketiga perjanjian wakalah).
3. Penerbit, sebagai investor beneficiary, sebagai mu'jir (lessor), menyewakan objek ijarah ke pihak ketiga sebagai musta'jir (lessee).
4. Penerbit menerima pembayaran sewa dari pihak ketiga atas aset ijarah yang disewa.
5. Penerbit mendistribusikan pembayaran sewa pihak ketiga kepada investor dalam bentuk angsuran biaya ijarah secara berkala dalam jangka waktu disepakati, dengan sisa biaya ijarah jatuh tempo pada tanggal jatuh tempo sukuk.

SKEMA SUKUK MUDHARABAH A



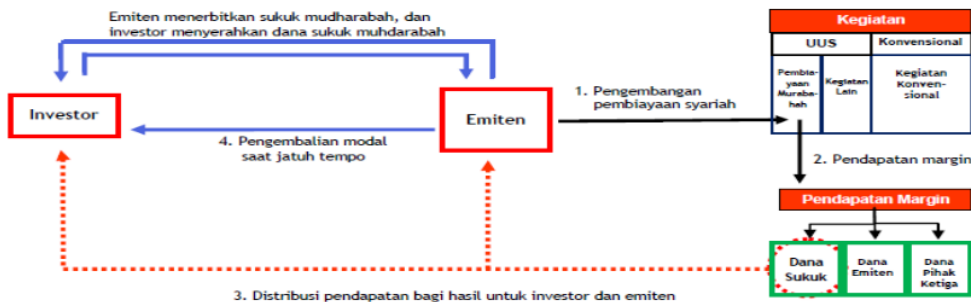
Sumber: Kemenkeu

Sukuk mudharabah diterbitkan dengan nilai tertentu, dan investor secara bersamaan membayar penerbit sejumlah yang sama dengan nilai sukuk mudharabah.

Struktur penerbitan sukuk adalah sebagai berikut:

1. Sukuk digunakan guna menambah aktiva produktif dan disalurkan sebagai pembiayaan murabahah;
2. Pendapatan margin diperoleh dari aktivitas bisnis sebagai pembiayaan murabahah ke nasabah dan dipisahkan serta didistribusikan sesuai proporsi dana pembiayaan murabahah dari sukuk, dana penerbit, dan pihak ketiga;
3. Pendapatan bagi hasil dana sukuk diberikan kepada investor dan emiten sebagai pendapatan bagi hasil selama jangka waktu ditentukan berdasarkan nisbah yang disepakati;
4. Saat jatuh tempo, pengembalian modal oleh penerbit ke investor sebesar nilai sukuk saat penerbitan..

SKEMA SUKUK MUDHARABAH B



Sumber: Kemenkeu

Keterangan:

Sukuk mudharabah diterbitkan dengan nilai tertentu, serta investor secara bersama-sama membayar penerbit sejumlah yang sama dengan nilai sukuk mudharabah. Struktur penerbitan sukuk adalah sebagai berikut:

1. Hasil penerbitan sukuk digunakan guna pengembangan usaha berupa pembiayaan syariah oleh Unit Usaha Syariah;
2. Margin income yang dihasilkan dari aktivitas bisnis berupa pembiayaan murabahah ke nasabah, dan kemudian didistribusikan dan dipisahkan sesuai proporsi dana pembiayaan murabahah dari dana sukuk, dana penerbit, dan pihak ketiga.;

3. Bagi hasil dana sukuk diberikan ke investor dan emiten untuk pendapatan selama jangka waktu ditentukan sesuai nisbah disepakati;
4. Saat jatuh tempo, modal dikembalikan penerbit ke investor sebesar nilai sukuk saat diterbitkan.

Dari pembahasan tersebut, penulis menarik kesimpulan bahwa sukuk merupakan surat berharga syariah yang diterbitkan pemerintah atau institusi bisnis sebagai bukti kepemilikan asset yang bernilai, sehingga dapat dijual belikan. Investasi sukuk tidak diperbolehkan untuk kegiatan yang mengandung *gharar*, *maisyr*, dan *riba*. Penerbitan sukuk bukan dalam bentuk utang tetapi dalam bentuk investasi bersama untuk kemaslahatan, sehingga keuntungan bersumber dari imbal hasil.

Referensi:

- Ahmed, E. R., Islam, A., & Hashim, F. (2020). Sukuk-History and Development (Chapter). In *chapter* (Nomor January, hal. 704–731). <https://doi.org/10.4018/978-1-7998-0218-1.ch036>
- Alifah, E. I. (2020). Analisis Komparatif SBSN dengan SUN dalam Menangani Defisit APBN. *Jurnal Studi Islam dan Sosial*, 1(2), 233–246. <https://lisyabab-staimas.e-journal.id/lisyabab/article/view/55>
- Alviko Ibnugroho. (2021). *Penjelasan Pengertian ORI Secara Lengkap dan Fungsinya*. <https://www.daya.id/usaha/artikel-daya/keuangan/penjelasan-pengertian-ori-secara-lengkap-dengan-fungsinya>
- Bareska. (2019). *Mengenal Sukuk Ritel (SR)*. <https://www.bareksa.com/sbn/sr016?utm>
- Salinan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, Pub. L. No. NOMOR: KEP-181/BL/2009, 1 (2009).
- Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002 Tentang Obligasi Syariah, 1 (2002).
- Ishaq Bhatti. et.al. (2022). *Islamic Capital Market; The Structure, Formation and Management of Sukuk*. Routledge. <https://doi.org/10.4234/9781003243755>
- Kamolakhon, B. (2022). Securities Market Law As a New Complex Branch of Law in the Republic of Uzbekistan. *The American Journal of Political Science Law and Criminology*, 03(01), 47–51. <https://doi.org/10.37547/tajpslc/volume04issue01-08>
- Katterbauer, K., Syed, H., Cleenewerck, L., & Yilmaz, S. (2022). Robo-Sukuk Pricing for Chinese Equities. *Borsa Istanbul Review*, 27 February, 1–8. <https://doi.org/10.13140/RG.2.2.34079.64166>
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2017). *SUN Ritel. November*.
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia, & Kemenkeu, M. S. (2021). *ORI 021 Pilihan Berharga Untuk Semangat Baru*.
- Kementerian Keuangan RI. Penerbitan dan penjualan Surat Berharga Syariah Negara Ritel di Pasar Perdana Dalam Negeri, (2008). <https://jdih.kemenkeu.go.id/fulltext/2008/218~PMK.08~2008Per.htm>
- Khan, N., Kchouri, B., Yattoo, N. A., Kräussl, Z., Patel, A., & State, R. (2022). Tokenization of sukuk: Ethereum case study. *Global Finance Journal*, 51(December 2019). <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2020.100539>
- Ma'ruf, F. (2021). Review Peluang dan Tantangan Sukuk di Masa Pandemi Covid-19 sebagai Instrumen Keuangan Syariah Indonesia. *Jurnal Bisnis, Keuangan dan Ekonomi Syariah*, 01(01), 1–8.
- Maula Nasrifah. (2019). Sukuk (Obligasi Syariah) dalam Perspektif Keuangan Islam. *Ayy-Syari'ah : Jurnal Hukum Islam*, 5(2), 165–179. <https://doi.org/10.36835/assyariah.v5i2.120>
- Mohammad B. Teguh. (2020). *Benarkah Investasi Sukuk Halal?* <https://www.bareksa.com/berita/sbn/2020-07-26/benarkah-investasi-sukuk-halal-ini-kata-mohammad-teguh-dari-dsn-mui>
- Rachmawati, E. N., & Mumin, A. (2017). Akad Penerbitan Sukuk di Pasar Modal Indonesia dalam Perspektif Fikih. *Al-'adalah*, 14(1), 225–262. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.24042/adalah.v%ovi%oi.2203>
- Sari, W. I., Hasanah, U., & Novalina, A. (2020). Analisis Penerbitan Surat Utang Negara Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Melalui Inflasi Sebagai Variabel Mediasi Dalam Melawan Wabah Covid-19. *Jurnal Kajian Ekonomi dan Kebijakan Publik*, 5(1), 9–21.

BIOGRAFI

Mohammad H. Holle., Biasa disapa Han. Lahir di Ambon-Maluku. Menghabiskan masa studi SD sampai SMA di kota kelahirannya, Ambon Manise. Selanjutnya memulai studi S1 Ilmu Manajemen di Universitas Darussalam Ambon 2001, melanjutkan S2 Ilmu Ekonomi di Universitas Pattimura Ambon. Medapatkan gelar Doktor Ekonomi Syariah tahun 2020 di Universitas Islam Negeri Sunan Ampel Surabaya. Saat ini aktif sebagai dosen tetap pada Prodi Ekonomi Syariah Fakultas Syariah dan Ekonomi Islam – IAIN Ambon. Selain itu aktif meneliti dan menulis buku. Email: mohammadhholle@gmail.com dan email: hanafi.holle@iainambon.ac.id.

TES 3

ORIGINALITY REPORT

13%

SIMILARITY INDEX

12%

INTERNET SOURCES

6%

PUBLICATIONS

9%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	repository.uinjkt.ac.id Internet Source	2%
2	digilib.uinsby.ac.id Internet Source	1%
3	Submitted to Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia Student Paper	1%
4	www.bareksa.com Internet Source	1%
5	repository.upstegal.ac.id Internet Source	1%
6	etheses.uin-malang.ac.id Internet Source	1%
7	shariaeconomy.blogspot.com Internet Source	1%
8	archive.org Internet Source	1%
9	ar.scribd.com Internet Source	1%

10	islamicmarkets.com Internet Source	1 %
11	pt.scribd.com Internet Source	<1 %
12	Submitted to Sogang University Student Paper	<1 %
13	Submitted to Universitas Brawijaya Student Paper	<1 %
14	repository.uinsu.ac.id Internet Source	<1 %
15	repository.radenintan.ac.id Internet Source	<1 %
16	Submitted to UIN Sunan Ampel Surabaya Student Paper	<1 %
17	www.scribd.com Internet Source	<1 %
18	djppr.kemenkeu.go.id Internet Source	<1 %
19	id.123dok.com Internet Source	<1 %
20	e-repository.perpus.iainsalatiga.ac.id Internet Source	<1 %
21	media.neliti.com Internet Source	<1 %

22

repository.uin-malang.ac.id

Internet Source

<1 %

23

srihasanah9.blogspot.com

Internet Source

<1 %

24

www.neliti.com

Internet Source

<1 %

25

lifepal.co.id

Internet Source

<1 %

Exclude quotes Off

Exclude matches Off

Exclude bibliography On