

# PERAN OBLIGASI SYARIAH (SUKUK) BAGI INVESTOR

NURYANTI

Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau

E-mail: nuryanti@uin-suska.ac.id

## *Abstract*

*Syariah bonds (sukuk) are Government Securities issued under sharia principles as proof of participation in State Sharia Securities (SBSN) assets in both rupiah and foreign currency. Where the issuer is obliged to pay revenues in the form of returns to investors and return principal on maturity. This means that bonds with a maturity of five years, sukuk holders receive a yield every month and principal funds are returned at maturity. The role of sharia bonds for investors is this investment is guaranteed payment by the government, for sharia investors this investment is not contrary to the principles of sharia, so in addition to safe also reassuring. In addition, the benefits earned are more profitable than the average deposit rate of BUMN Banks, potentially acquiring Capital Gains, can be marketed in the secondary market through the Stock Exchange, and provide an opportunity for the community to participate in supporting the financing of national development. Sukuk Investment Fund at least five million rupiah per multiplier and maximum five billion. The funds are used to finance infrastructure development. For example for the construction of highways, the purchase of assets in the form of buildings, buildings leased to audiences, then the results of rental buildings provided by investors as the yield of sukuk. The party managing the fund is the issuer or issuer, the return is directly debited in investor's account every month.*

*Keywords: Government Securities, Investors, Shariah Bonds*

## **PENDAHULUAN**

Obligasi adalah surat berharga yang menunjukkan perusahaan yang mengeluarkan obligasi menjamin sejumlah dana kepada masyarakat dan memiliki kewajiban untuk membayar bunga secara berkala maupun pokok utang pada waktu yang telah ditetapkan (Purwanto, 2006:8). Karakter obligasi atau surat berharga yaitu perusahaan yang mengeluarkan obligasi tersebut berutang kepada masyarakat untuk tujuan tertentu, misalnya menambah modal perusahaan, membangun pabrik baru dan lain sebagainya (Purwanto, 2006:8). Perbedaan

paling mendasar antara obligasi dan obligasi syariah adalah, obligasi dengan menggunakan penetapan bunga yang besarnya sudah ditentukan di awal transaksi jual beli. Sedangkan obligasi syariah pada saat perjanjian jual beli belum ditentukan besarnya pendapatan, yang ditentukan adalah berapa proporsi pembagian hasil apabila mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Purwanto, 2006:17).

## **PEMBAHASAN**

### **Tujuan Investasi**

Obligasi Syariah (sukuk) memberikan peranan yang sangat penting bagi pihak

investor. Sebagaimana investasi adalah menempatkan uang dengan harapan untuk memperoleh tambahan keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut. Tujuan investasi adalah:

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang. Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana cara meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya bagaimana berusaha untuk mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang.
2. Mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi dalam memilih perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri agar kekayaan atau harta miliknya tidak merosot nilainya karena digerogeti oleh inflasi.
3. Dorongan untuk menghemat pajak. Berbeda dengan negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang sifatnya mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui fasilitas yang diberikan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang tertentu (Ahmad, 2004:8).

#### **Filosofi Obligasi Syariah (Sukuk)**

Sukuk sudah dikenal sejak abad pertengahan, dimana umat Islam menggunakannya dalam konteks perdagangan internasional. Sukuk merupakan bentuk jamak dari kata *sak* yang memiliki arti yang sama dengan *sertifikat note*.

Ia dipergunakan oleh para pedagang dimasa itu sebagai dokumen yang menunjukkan kewajiban finansialnya yang timbul dari usaha perdagangan dan aktivitas komersil lainnya. Namun demikian, sejumlah penulis Barat yang memiliki *Concern* terhadap sejarah Islam dan Bangsa Arab, menyatakan bahwa ini lazim dipergunakan dalam transaksi dunia perbankan kontemporer.

Secara terminologi, sukuk adalah sebuah kertas (buku) atau catatan yang padanya terdapat perintah dari seseorang untuk pembayaran uang dalam jumlah tertentu pada orang lain yang namanya tertera pada kertas tersebut. Fakta empiris membuktikan dan menyimpulkan bahwa sukuk secara nyata digunakan secara luas oleh masyarakat muslim pada abad pertengahan, dalam bentuk surat berharga yang mewakili kewajiban pembiayaan yang berasal dari dagangan dan kegiatan komersil lainnya (Huda, 2007:89).

#### **Hakikat Obligasi Syariah**

Obligasi Syariah (Sukuk) yaitu surat berharga yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap Aset Berharga Syariah Negara (SBSN) seri IFR-001 dan IFR-002 adalah, SBSN seri IFR-002 diperuntukan bagi investor Institusi dengan nilai nominal pembelian Rp. 1.000.000.000,-. Sedangkan Sukuk Negara Ritel diperuntukan bagi investor individu dengan nilai nominal pembelian Rp. 5.000.000,- dan kelipatannya.

Aset Sukuk Ritel merupakan Barang Milik Negara (BMN) yang menjadi objek transaksi atau dasar penerbitan SBSN atau Sukuk Negara Ritel diterbitkan dalam bentuk tanpa warkat (*scripless*), namun kepada para investor akan diberikan surat bukti kepemilikan.

### **Perkembangan Obligasi Syariah**

Di Indonesia penerbitan obligasi syariah ini dipelopori oleh indosat dengan menerbitkan obligasi syariah mudharabah indosat senilai Rp. 100 milyar pada Oktober 2002 yang lalu. Obligasi ini mengalami *oversubribed* dua kali lipat, sehingga indosat dapat menambah jumlah obligasi yang ditawarkan menjadi Rp. 175 milyar. Langkah indosat ini diikuti oleh Bank Muamalat dan Bank Syariah Mandiri (BSM) pada tahun 2002. Kemudian PT. Berlian Laju tanker dengan emisi senilai 175 milyar pada 28 Mei 2003. PT. Bank Bukopin menerbitkan Obligasi Syariah Mudharabah pada Juli 2003 dengan nilai emisi Rp. 45 milyar. PT. Bank Muamalat Indonesia (BMI) pada 15 Juli 2003 dengan nilai emisi Rp. 60 milyar, PT. Bank Syariah Mandiri pada 31 Oktober 2003 dengan nilai emisi Rp 200 milyar.

Pemerintah sejak 6 Februari 2009 melego sukuk ritel ke pasar dalam negeri. Respon investor luar biasa, hingga hari ke-12, penjualan sudah mencapai Rp. 3,446 triliun atau melampaui target indikatif Rp. 3,4 triliun. Perkembangan sukuk global sistem keuangan Islam mengalami perkembangan yang dinamis dan semakin

kompetitif dalam sistem keuangan global. Dalam empat tahun sebelumnya sistem keuangan Islam telah mencatatkan pertumbuhan yang pesat dan telah hadir lebih dari 75 negara di dunia. Sistem keuangan Islam yang paling berkembang secara dinamis adalah pasar keuangan sukuk. Sukuk kini telah menjadi bagian yang tak terpisahkan dari sistem keuangan global.

Dasar hukum penerbitan sukuk ritel yaitu: (1) Undang-undang nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). Penerbitan sukuk adalah SBSN yaitu badan hukum untuk melaksanakan kegiatan penerbit SBSN. (2) Peraturan pemerintah nomor 56 tahun 2008 tentang perusahaan penerbit SBSN. (3) Peraturan pemerintah no 57 tahun 2008 tentang pendirian perusahaan. (4) Peraturan menteri keuangan No. 218/PMK.08/2008 tentang penerbitan dan penjualan Surat Berharga Negara Ritel di pasar Perdana Dalam Negeri. (5) Keputusan menteri keuangan No. 215/KMK.08/2008 tentang penunjukan Bank Indonesia sebagai agen dan agen lelang Surat Berharga Syariah Negara di pasar dalam Negeri. Pihak yang berhak menjadi konsultan hukum adalah yang terdaftar sebagai profesi penunjang pasar modal di Bapepam dan lembaga keuangan, serta memenuhi kriteria dan syarat yang telah ditetapkan oleh pemerintah.

### **Tujuan Penerbitan Sukuk**

Tujuan penerbitan sukuk adalah: Pertama,

dana dari penerbitan sukuk tersebut akan dipergunakan oleh pemerintah untuk pembiayaan umum APBN, termasuk untuk membiayai pembangunan proyek infrastruktur. Kedua, Memperluas sumber-sumber pembiayaan APBN. Ketiga, diversifikasi investor instrumen. Keempat, memberikan alternatif instrumen ritel berbasis syariah bagi investor. Kelima, Mendukung pengembangan pasar keuangan syariah. Keenam, Memberikan kesempatan kepada investor kecil untuk berinvestasi dalam instrumen yang aman dan menguntungkan.

#### **Mekanisme Transaksi Sukuk Negara Ritel**

Pertama adalah mekanisme sukuk di pasar perdana. Prosedur pembelian sukuk di pasar perdana adalah:

- 1) Mendatangi kantor pusat atau cabang agen penjual yang telah dipilih oleh pemerintah dalam melayani pembelian Sukuk Negara Ritel;
- 2) Membuka rekening dana (jika diperlukan) pada salah satu bank umum dan rekening surat berharga (jika diperlukan) pada salah satu *subregistry*;
- 3) Menyediakan dana yang cukup sesuai dengan jumlah pesanan untuk pembelian sukuk Negara Ritel melalui agen penjual;
- 4) Mengisi formulir pemesanan;
- 5) Menyampaikan formulir pemesanan, fotocopy identitas diri (KTP) dan bukti setor (jika diperlukan) kepada agen penjual dan menerima bukti penyerahan dokumen dari

agen penjual.

Kedua adalah proses pembelian di pasar sekunder:

- 1) Nasabah datang ke perbankan untuk mendapatkan informasi atau mengunjungi langsung sekuritas yang sudah berpengalaman dalam perdagangan.
- 2) Nasabah membuka rekening surat berharga pada perusahaan sekuritas dimaksud dengan mengisi formulir pembukaan rekening yang antara lain mewajibkan penyebutan nomor rekening tabungan yang sudah dimiliki pada salah satu Bank Nasional.
- 3) Nasabah mengisi formulir pemesanan pembelian dengan menyebutkan nomor rekening surat berharga, nomor rekening tabungan, harga beli (dinyatakan dalam persen dengan 2 angka di belakang koma), dan jumlah nominal Rp. 5.000.000,- dengan kelipatan Rp. 5.000.000,-.
- 4) Perusahaan sekuritas menyampaikan minat beli nasabah ke Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk mendapatkan nasabah lain yang bermaksud menjual pada harga yang sesuai dengan permintaan nasabah yang berminat membeli.
- 5) Dalam hal terjadi kesesuaian harga antara nasabasah pembeli dan nasabah penjual, maka transaksi pembelian diselesaikan melalui mekanisme bursa yang melibatkan PT. BEI, PT. KPEI, PT. KSEI dan perusahaan sekuritas.
- 6) Jumlah dana yang harus dibayar oleh nasabah pembeli adalah sejumlah harga sukuk Ritel

ditambah dengan imbal hasil.

Selanjutnya adalah proses penjualan sukuk negara ritel di pasar sekunder, hal yang dilakukan: pertama adalah, nasabah datang ke perusahaan untuk mendapatkan informasi atau mengunjungi langsung perusahaan sekuritas dimana yang bersangkutan memiliki rekening surat berharga. Kedua, nasabah mengisi formulir perusahaan dengan menyebutkan nomor rekening tabungan, harga beli dinyatakan dalam persen dengan 2 angka di belakang koma), dan jumlah nominal pembelian Rp. 5.000.000,- dengan kelipatan Rp. 5000.000,-. Ketiga, Perusahaan sekuritas menyampaikan minat jual nasabah ke Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk mendapatkan nasabah lain yang bermaksud membeli sukuk ritel pada harga yang sesuai dengan permintaan nasabah yang berminat menjual. Keempat, Dalam hal terjadi kesesuaian harga antara nasabah pembeli dengan nasabah penjual, maka transaksi pembelian diselesaikan melalui mekanisme bursa yang melibatkan PT. BEI, PT.KPEI, PT. KSEI dan perusahaan sekuritas. Kelima, Jumlah dana yang akan diterima oleh nasabah penjual adalah sejumlah harga sukuk ritel ditambah dengan imbalan berjalan. Instansi yang dapat menjadi agen penjualan sukuk Negara Ritel adalah bank umum konvensional yang telah memiliki izin usaha dari badan pengawas pasar modal dan lembaga keuangan, serta memenuhi kriteria dan syarat yang telah ditetapkan.

Mekanisme pembayaran Imbalan/Kupon Imbal Hasil yakni, pemerintah melalui bank Indonesia akan mentransfer dana tunai sebesar jumlah pembayaran tingkat imbalan/kupon dan atau pokok Ritel ke sub-registry (KSEI). Selanjutnya sub-registry (KSEI) mentransfer dana tunai kepada partisipan sub-registry (agen penjual), agen penjual akan mendistribusikan dana tersebut ke rekening dana investor pada tanggal jatuh tempo pembayaran kupon dan/ pokok sukuk ritel. Pihak yang berhak atas imbalan atau kupon dan atau pokok sukuk ritel adalah pihak yang tercatat sebagai pemegang sukuk ritel pada sub-registry 2 (dua) hari kerja sebelum tanggal pembayaran imbalan/kupon dan atau sukuk ritel. Metode Perhitungan Imbal Hasil Sukuk Negara Ritel. Cara menghitung imbalan yang sudah diperoleh dalam berinvestasi pada sukuk disajikan ilustrasi perhitungan hasil investasii sebagai berikut:

#### a. Harga Pasar

Investor A membeli Sukuk Negara Ritel di pasar perdana sebesar Rp. 10.000.000,- dengan nilai indikatif imbalan 12% dan tidak dijual sampai jatuh tempo, maka hasil yang diperoleh adalah:

$$\begin{aligned} \text{Imbalan} &= 12\% \times \text{Rp } 10.000.000,- \times \frac{1}{2} \\ &= \text{Rp. } 100.000,- \text{ setiap bulan sampai dengan} \\ &\text{jatuh tempo.} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Nilai nominal pada saat jatuh tempo} \\ &= \text{Imbalan} + \text{Nilai nominal} \\ &= \text{Rp. } 10.000.000,- + \text{Rp. } 100.000,- \end{aligned}$$

= Rp. 10.100.000,-

b. Harga Premium

Investor B membeli Sukuk Negara Ritel di pasar perdana sebesar Rp. 10.000.000,- dengan nilai indikatif imbalan 12% dan dijual di pasar sekunder dengan harga 10%, maka hasil yang diperoleh adalah:

$$\text{Imbalan} = 12\% \times \text{Rp. } 10.000.000,- \times \frac{1}{2}$$

= Rp. 100.000.000,- setiap bulan sampai dengan saat di jual.

$$\text{Capital Gain} = \text{Rp. } 10.000.000,- \times (\text{Rp. } 10.500.000,- \text{ yang berasal dari nilai nominal SRI sebesar Rp. } 10.000.000,- + \text{Capital Gain.})$$

Total yang diperoleh pada saat dijual

= Imbalan + nilai nominal pada saat dijual

= Rp. 9.600.000,-

Ilustrasi ini belum memperhitungkan biaya-biaya transaksi dan pajak. Transaksi penjualan di pasar sekunder dengan asumsi penjualan terjadi pada saat pembayaran imbalan, sehingga tidak memperhitungkan *accured* yang ada, hanya untuk keperluan ilustrasi saja. Terkait perlakuan pajak terhadap Sukuk Negara Ritel sudah diperhitungkan oleh pemerintah dan besarnya yaitu pajak penghasilan (PPh) atas *capital gain*. Berdasarkan UU No. 36 tahun 2008 dan PP No 16 tahun 2009, PPh Negara Ritel adalah 15%.

Peranan penting dari produk sukuk ini adalah yakni:

(1) Investasi sukuk dijamin pembayaran imbalan

dan nilai nominalnya oleh pemerintah.

Artinya kupon yang diberikan oleh pihak investor dibayar setiap bulan dengan metode bagi hasil sesuai kesepakatan di awal. Di Bank Mandiri Sukuk dijual dengan akad Ijarah *sale and lease back*. Ijarah yaitu transaksi ini diawali dengan penjualan (*sale*) hak manfaat atas barang milik negara)/SPV, kemudian investor melalui SPV menyewakan kembali (*Lease back*) kepada pemerintah. Sewa yang dibayarkan oleh pemerintah merupakan imbal hasil yang diterima investor.

(2) Bagi investor syariah, investasi ini tidak bertentangan prinsip-prinsip syariah sehingga selain aman juga menentramkan.

Sukuk merupakan produk yang berbasis syariah, namun walau berbasis syariah para agen yang ditunjuk oleh emiten tidak difokuskan pada lembaga keuangan syariah. Dikatakan berbasis syariah karena dilihat dari pihak penerbitnya adalah perusahaan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), kemudian metode pembagian keuntungan dengan imbal hasil dari pendapatan sewa gudang/aset tersebut.

(3) Imbal hasil lebih tinggi dari rata-rata tingkat bunga deposito Bank BUMN.

Artinya para investor bisa mendapatkan imbal hasil lebih tinggi dari bunga deposito. Bunga deposito saat ini adalah 5,7%, sedangkan imbal hasil investasi saai ini adalah 12%. Imbal hasil dapat diperoleh investor setiap bulannya, dan langsung masuk dalam rekening investor.

- (4) Berpotensi memperoleh *capital gain*. *Capital gain* adalah harga jual sukuk lebih tinggi dari harga beli sukuk.

Apabila investor menjual sukuk sebelum jatuh tempo di pasar sekunder, maka investor akan cenderung berfikir masalah harga pasar. Harga pasar oleh pihak investor yang mempunyai tipe memperoleh *Capital Gain* adalah sasaran utama. Namun disini ada 2 tipe investor, yaitu: Pertama, Investor menjual sukuk sebelum jatuh tempo karena membutuhkan dana, dan pada saat investor membutuhkan dana dan menjual sukuk Ritel di pasar sekunder harga jual lebih tinggi dari harga beli dan akan mendapatkan *Capital gain*. Kedua, Investor menjual sukuk sebelum jatuh tempo karena berminat untuk mendapatkan *Capital gain*/keuntungan. Sebenarnya kinerja tipe investor yang seperti ini membeli kemudian dijual dan seterusnya. Apabila harga jual lebih rendah dari harga beli maka investor tersebut tidak akan menjual surat berharga tersebut.

- (5) Dapat dipasarkan di pasar sekunder.

Sebelum jatuh tempo dapat diperdagangkan di pasar sekunder, yaitu: (a) nasabah datang kepada perbankan untuk mendapatkan informasi atau mengunjungi langsung perusahaan sekuritas dimana yang bersangkutan memiliki rekening surat berharga. (b) Nasabah mengisi formulir pemesanan dengan menyebutkan nomor rekening surat berharga, nomor rekening tabungan, harga beli (dinyatakan dengan persen

dengan 2 angka dibelakang koma), dan jumlah nominal pembelian (minimal Rp. 5.000.000,- dengan kelipatan Rp. 5.000.000,-). (c) Perusahaan sekuritas menyampaikan minat jual nasabah ke Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk mendapatkan nasabah lain yang bermaksud membeli sukuk ritel pada harga yang sesuai dengan permintaan nasabah yang berminat menjual. (d) dalam hal terjadi kesesuaian harga antara nasabah pembeli dan nasabah penjual, maka transaksi pembelian diselesaikan melalui mekanisme PT. BEI, PT.KPEI, PT. KSEI dan perusahaan sekuritas.

- (6) Memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk turut serta mendukung pembiayaan pembangunan nasional.

Dana sukuk ini semata-mata adalah untuk pembiayaan pembangunan pemerintah berupa APBN dan proyek infrastruktur. Dengan berinvestasi pada sukuk ini maka masyarakat juga ikut serta memiliki sebuah aset yang dibangun. Masyarakat juga telah membantu pemerintah dalam meningkatkan kesejahteraan daerah dan warga masyarakat.

## KESIMPULAN

Peranan sukuk adalah suatu hal yang sangat bermanfaat untuk kepentingan investor ketika menginvestasikan/menambahkan modal. Investor akan selalu cenderung memikirkan apa yang akan didapatkan dari investasi yang ia lakukan. Tentu saja investor akan lebih tertarik apabila produk sukuk ini memberikan peranan

penting terhadap modal yang diinvestasikan. Pihak emiten pun telah memberikan keunggulan dari prosuk sukuk ini.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Hulwati, H. (2017). Investasi Sukuk: Perspektif Ekonomi Syari'ah. *JEBI (Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam)*, 2(1):85-96.
- Kamiruddin, A. (2004). *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Manan, A. (2009). *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*. Jakarta: Kencana
- Martono & Harjito, A. (2005). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Ekonosia.
- Nurul, H., & Nasution, M.E. (2007). *Investasi Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana
- Purwanto, W., & Fakhrudin, H. (2006). *Mengenal Pasar Modal*. Jakarta: Salemba Empat.
- Samsul, M. (2007). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sinariyah. (2003) *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Sutedi, A. (2009). *Aspek Hukum Obligasi dan Sukuk*. Jakarta: Sinar Grafika.