

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar belakang Masalah

Investasi merupakan salah satu kegiatan ekonomi yang diperlukan seseorang untuk mempertahankan nilai aset yang dimilikinya baik berupa nilai uang maupun barang. Kegiatan investasi didenifikasikan sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lain yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa depan.¹ Ajaran Islam juga memerintahkan umatnya untuk meraih kesuksesan dan berupaya meningkatkan hasil investasi.

Salah satu jenis investasi yang diminati masyarakat adalah investasi pada sektor keuangan, diantaranya: pembelian saham, reksadana, obligasi, dan sukuk. Minat masyarakat yang besar terhadap sektor investasi pada industri keuangan Islam dapat dilihat melalui pertumbuhan sukuk sebagai bentuk sekuritasi Islam dengan kemampuan menawarkan solusi keuangan yang inovatif. Sukuk tidak hanya memberi kontribusi terhadap perusahaan tetapi juga perkembangan produk sukuk ini sebanding dengan produk pasar modal konvensional lainnya.²

¹Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*, (Yogyakarta, PT BPF, 2001), hlm.4.

²Muhamad, *Lembaga Perekonomian Islam Perspektif Hukum, Teori, dan Aplikasi*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2017), hlm. 329.

Banyak pihak yang menyamakan sukuk dengan obligasi syari'ah di mana terdapat konsep imbalan dan adanya suatu transaksi pendukung (*underlying transaction*) berupa sejumlah tertentu aset yang menjadi dasar penerbitan sukuk. Konsep akad atau perjanjian antara para pihak yang berkepentingan dalam penerbitan sukuk juga harus disusun berdasarkan prinsip-prinsip syari'ah sehingga terbebas dari *riba*, *gharar*, dan *maysir*.

Penerbitan sukuk atau obligasi syari'ah telah dilakukan di berbagai negara di dunia. Malaysia telah menerbitkan sukuk senilai 600 juta \$ pada tahun 2002, kemudian pada bulan September 2003 *Islamic Development Bank* meluncurkan 400 juta \$ '*trust sukuk*'. Penerbitan sukuk ini kemudian diikuti oleh penawaran sukuk negara di Bahrain, Malaysia, Arab Saudi, Qatar, UAE, UK, Jerman, dan Pakistan.³

Di Indonesia pertumbuhan sukuk ini diterima secara baik dengan diterbitkannya fatwa baru tentang obligasi syari'ah pada bulan Maret 2004. MUI sebagai lembaga negara membolehkan pemerintah RI maupun perusahaan-perusahaan menerbitkan obligasi syari'ah dengan akad ijarah. Salah satu Surat Berharga Syari'ah Negara (SBSN) yang diterbitkan berdasarkan skim ijarah adalah Sukuk Negara Ritel. Sukuk ini merupakan surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip Islam sebagai bukti atas penyertaan terhadap aset surat berharga syari'ah negara yang dijual

³*Ibid.*

kepada individu, atau perseorangan warga negara Indonesia melalui agen penjual dengan volume minimum yang ditentukan.⁴

Penerbitan sukuk negara ritel memiliki tujuan yang sama dengan obligasi yang diterbitkan pemerintah lainnya (SUN, ORI, SBSN). Tujuan ini adalah untuk membiayai anggaran negara, diversifikasi sumber pembiayaan, memperluas basis investor, mengelola pembiayaan negara dan menjamin tertib administrasi pengelolaan barang milik negara.⁵

Dibandingkan dengan bentuk investasi lainnya, sukuk negara ritel memiliki keistimewaan, yaitu:

1. Syari'ah: penerbitannya sesuai dengan prinsip syari'ah dan telah mendapatkan fatwa serta opini syari'ah dari Dewan Syari'ah Nasional-Majelis Ulama Indonesia.
2. Aman: pembayaran pokok dan imbalan jatuh tempo dijamin oleh negara.
3. Likuid: dapat diperdagangkan, berpotensi memperoleh *capital gain*, dapat dijadikan agunan.
4. Adil: imbalan sukuk ritel sesuai dengan imbalan pasar.
5. Menguntungkan: saat diterbitkan, imbalan/kupon ditawarkan lebih tinggi dibandingkan rata-rata tingkat bunga deposito bank BUMN. Tingkat imbalan/kupon tetap sampai dengan jatuh tempo, dibayar tiap bulan dengan pajak yang lebih rendah dibandingkan dengan pajak deposito.⁶

⁴Nurul Huda dan Mohammad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis Dan Praktis*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Grup, 2010), hlm. 268.

⁵*Ibid.*

⁶Muhamad, *Lembaga Perekonomian*....., hlm. 345-346.

Sukuk Negara Ritel sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi negara, telah diterbitkan oleh pemerintah sejak tahun 2009 secara berkala pada setiap awal tahun. Sampai dengan tahun 2017, pemerintah telah menerbitkan 9 seri Sukuk Negara Ritel. Sukuk Negara Ritel seri SR-009 mempunyai tingkat imbalan 6,9 % per tahun dengan tenor tiga tahun.⁷

Tabel 1 Fitur Sukuk Negara Ritel seri SR-009

Struktur akad	SBSN <i>Ijarah asset to be leased</i>
Tanggal penerbitan	22 Maret 2017
Jatuh tempo	10 Maret 2020
Sifat perdagangan	Dapat diperdagangkan di pasar sekunder (<i>tradable</i>) setelah satu periode imbalan (setelah tanggal 10 April 2017)
Penerbit	Pemerintah Indonesia melalui Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia
<i>Underlying asset</i>	Proyek atau kegiatan APBN Tahun 2017 dan barang milik negara
Imbalan	6,9% per tahun, dibayarkan setiap tanggal 10 setiap bulan dalam jumlah tetap (<i>fixed</i>)
Pembayaran imbalan pertama kali	10 April 2017
Minimum pembelian	Rp 5 juta dan kelipatannya
Maksimum pembelian	Rp 5 miliar

Sumber: Direktorat Pembiayaan Syariah DJPPR Kemenkeu⁸

⁷Memorandum Informasi Sukuk Negara Ritel Seri 009, Departemen Keuangan Republik Indonesia.

⁸Dikutip dari <https://pusatis.com/2017/02/27/sukuk-ritel-2017-sukuk-negara-ritel-sr-009/> diakses pada hari Kamis tanggal 29 Maret 2018 jam 12.20 WIB.

Penerbitan sukuk negara ritel seri 009 tahun 2017 sebagaimana tabel di atas ini menggunakan akad Ijarah *Asset to be Leased*. Akad ini menurut fatwa DSN MUI no: 76/DSN-MUI/VI/2010 adalah akad ijarah yang objek ijarahnya sudah ditentukan spesifikasinya, dan sebagian objek ijarah sudah ada pada saat akad dilakukan, tetapi penyerahan keseluruhan obyek ijarah dilakukan di masa datang sesuai kesepakatan.⁹

Struktur sukuk atau SBSN Ijarah *Asset to be Leased* memiliki fitur unggulan yang sesuai dengan preferensi pihak penerbit dan investor. Keunggulan yang dimaksud adalah kupon/imbalan yang bersifat tetap (*fixed*), dapat diperdagangkan (*tradable*), dapat bersifat jangka panjang atau menengah, serta dapat diterbitkan dengan harga premiun, *at par*, maupun *at discount*. Di samping itu struktur tersebut juga memiliki alur transaksi yang sederhana, sehingga mampu memberikan efisiensi dokumen penerbitan yang digunakan oleh pemerintah.

Dari sisi penamaan akad Ijarah *Asset to be Leased* yang digunakan sebagai struktur akad pada sukuk negara ritel belum diketahui masyarakat secara luas. Hal ini mendorong peneliti untuk mengetahui apakah penerapan akad ini sudah sesuai dengan fatwa DSN-MUI atau tidak. Diperlukan kajian yang mendalam mengenai implementasi akad ini dengan berdasarkan fatwa DSN MUI no. 76/DSN-MUI/VI/2010 tentang SBSN Ijarah *Asset to be Leased* sebagai pedoman operasional. Akad Ijarah *Asset to be Leased* pada dasarnya merupakan akad terusan dari akad *ijārah mauṣūfah fi az-ẓimmah (forward*

⁹Himpunan Fatwa Keuangan Syari'ah Dewan Syari'ah Nasional MUI, (Jakarta: Erlangga, 2014), hlm. 701.

lease) di mana obyek ijarah yang digunakan sebagian sudah ada dan ditentukan spesifikasinya.

Pengkajian tentang implementasi akad Ijarah *Asset to be Leased* harus diperjelas mengingat pada mekanisme sukuk negara ritel terdapat setidaknya 4 pihak yang berkepentingan. Pihak tersebut adalah investor selaku pemilik dana, SPV (*Special Purpose Vehicle*) selaku perusahaan penerbit SBSN, pemerintah selaku penyewa, dan juga agen penjual.¹⁰ Keberadaan akad Ijarah *Asset to be Leased* ini terjadi antara pihak yang mana, sejauh ini peneliti menganggap bahwa terjadi *hybrid contract* (akad berganda) dalam implementasi akad Ijarah *Asset to be Leased* pada sukuk negara ritel yang perlu dijabarkan secara lebih mendetail ditinjau dari segi akad syari'ahnya.

Diketahui bahwa dalam mekanisme sukuk ritel, terdapat peranan dari perusahaan penerbit SBSN yang sangat signifikan. Dalam rangka penerbitan SBSN, perusahaan penerbit SBSN bertindak sebagai *counter-party* pemerintah dalam transaksi aset SBSN. Selain menjalankan fungsi sebagai penerbit sukuk negara ritel sesuai dengan Undang-undang SBSN perusahaan penerbit SBSN Indonesia juga bertindak sebagai wali amanat (*trustee*) yang mewakili kepentingan pemilik sukuk ritel seri 009.¹¹ Kedudukan Perusahaan Penerbit SBSN yang berada di tengah-tengah investor dan pemerintah tentu saja akan menimbulkan benturan dua kepentingan yang berbeda antara keduanya.

Sejauh penelusuran peneliti, penelitian yang membahas implementasi akad Ijarah *Asset to be Leased* pada sukuk ritel masih jarang ditemukan,

¹⁰Nurul Huda, dkk. *Keuangan Publik Islami Pendekatan Teoritis Dan Sejarah*, (Jakarta, Kencana Prenada Media Grup, 2012), hlm. 324.

¹¹Nurul Huda dan Mohammad Heykal, *Lembaga.....*, hlm. 267.

karena pada beberapa seri sukuk ritel sebelumnya sebelum tahun 2012 akad yang digunakan adalah akad Ijarah *Sale and Lease Back*. Bertitik tolak dari permasalahan pergantian akad tersebut, peneliti tertarik untuk mengadakan penelitian mengenai implementasi akad Ijarah *Asset to be Leased* pada sukuk negara ritel seri 009 di Direktorat Pembiayaan Syariah selaku pengelola SBSN.

B. Fokus dan Pertanyaan Penelitian

1. Fokus Penelitian

Fokus penelitian pada penelitian ini adalah penerapan akad Ijarah *Asset to be Leased* yang ada pada produk Sukuk Negara Ritel seri SR-009 tahun 2017. Untuk mengetahui penerapan akad Ijarah *Asset to be Leased* ini maka peneliti menggali informasi di Direktorat Pembiayaan Syariah Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Resiko Kementerian Keuangan Republik Indonesia yang bertempat di Gedung Frans Seda Lantai 5 Jalan Dr. Wahidin Raya No. 1 Jakarta Pusat.

Hal mendasar yang menjadi titik kajian utama dalam penelitian ini adalah hubungan antara para pihak yang berkepentingan dalam mekanisme sukuk sejak masa pembelian sampai dengan pembayaran imbalan saat jatuh tempo. Para pihak yang dimaksud adalah investor selaku pemilik dana, agen penjual, pemerintah selaku penyewa dan Perusahaan Penerbit SBSN. Peneliti akan menggambarkan hubungan antara pihak-pihak tersebut apabila diuraikan dalam penerapan akad Ijarah *Asset to be Leased*. Setelah diketahui proses penerapannya, maka kemudian peneliti memfokuskan kajian pada

implementasi akad tersebut jika dilihat dari perspektif fatwa DSN-MUI No. 76/DSN-MUI/VI/2010 tentang SBSN Ijarah *Asset to be Leased*.

2. Pertanyaan Penelitian

- a. Bagaimana implementasi akad Ijarah *Asset to be Leased* kaitannya dengan hubungan antara investor, agen penjual, pemerintah dan perusahaan penerbit SBSN pada Sukuk Negara Ritel Seri SR-009 di Direktorat Pembiayaan Syariah?
- b. Bagaimana implementasi akad Ijarah *Asset to be Leased* pada Sukuk Negara Ritel Seri SR-009 di Direktorat Pembiayaan Syariah dilihat dari perspektif Fatwa DSN MUI no: 76/DSN-MUI/VI/2010?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

- a. Untuk mendeskripsikan secara lebih mendalam tentang implementasi akad Ijarah *Asset to be Leased* kaitannya dengan hubungan antara investor, agen penjual, pemerintah dan perusahaan penerbit SBSN pada Sukuk Negara Ritel Seri SR-009 tahun 2017 di Direktorat Pembiayaan Syariah Kementerian Keuangan.
- b. Untuk menganalisa tentang implementasi akad Ijarah *Asset to be Leased* pada Sukuk Negara Ritel Seri SR-009 tahun 2017 di Direktorat Pembiayaan Syariah apakah sesuai atau tidak dengan Fatwa DSN MUI no 76/DSN-MUI/VI/2010 tentang SBSN Ijarah *Asset to be Leased*.

2. Manfaat Penelitian

Adapun beberapa manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Secara teoritis

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan dalam hal penerapan akad *Ijarah Asset to be Leased* sebagaimana yang telah digariskan oleh Fatwa DSN MUI no. 76/DSN-MUI/VI/2010 tentang SBSN *Ijarah Asset to be Leased*.. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat dijadikan sebagai salah satu bahan pertimbangan ataupun referensi dalam menciptakan karya-karya ilmiah terkait produk investasi berupa sukuk negara ritel bagi seluruh civitas akademika di Universitas Islam Indonesia.

b. Secara praktis

- 1) Dari hasil penelitian diharapkan dapat memberikan masukan kepada pihak agen penjual sukuk negara ritel maupun pihak yang berwenang dalam memahami kesesuaian akad *Ijarah Asset to be Leased* sebagaimana yang telah digariskan oleh Fatwa DSN MUI. Dengan demikian diharapkan pihak yang berkepentingan dapat memahami dan melaksanakan akad *Ijarah Asset to be Leased* pada produk sukuk negara ritel sesuai dengan Fatwa DSN MUI.
- 2) Bagi masyarakat pada umumnya dan calon nasabah pembeli sukuk ritel pada khususnya adalah sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi sesuai syari'ah dalam bentuk pembelian sukuk negara ritel.

D. Sistematika Pembahasan

Dalam tesis ini terdiri dari lima bab. Bab pertama menguraikan tentang pendahuluan yang menjelaskan tentang latar belakang penulisan, fokus dan pertanyaan penelitian, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika pembahasan.

Bab kedua menguraikan tentang kajian pustakan yang membahas tentang penelitian terdahulu terkait sukuk beserta kerangka teori yang digunakan. sebagai pedoman. Pembahasan pada kerangka teori dibedakan dalam beberapa sub bab, yaitu pertama, tinjauan tentang akad *Ijarah Asset to be Leased* yang meliputi penjabaran tentang pengertian, landasan hukum, rukun dan syarat serta obyek akad *Ijarah Asset to be Leased*. Kedua, tinjauan umum tentang sukuk ritel yang meliputi pengertian, tujuan dan manfaat, serta mekanisme sukuk negara ritel. Ketiga, tinjauan umum tentang DSN dan fatwa terkait penerapan akad *Ijarah Asset to be Leased*.

Bab ketiga menguraikan tentang metode penelitian yang digunakan dalam penulisan tesis. Meliputi jenis penelitian dan pendekatan yang digunakan, sumber data beserta teknik pengumpulannya, kemudian teknik pengolahan data dan teknik analisa data yang telah diperoleh.

Bab keempat mengupas tentang informasi yang dihasilkan dalam pengolahan data-data yang telah dikumpulkan oleh peneliti berdasarkan metode yang digunakan dengan berpedoman pada kerangka teori.. Bab ini berisi tentang gambaran umum mengenai Direktorat Pembiayaan Syariah Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Resiko Kementerian

Keuangan Republik Indonesia. Kemudian deskripsi implementasi akad Ijarah *Asset to be Leased* pada sukuk negara ritel seri SR-009 hubungannya dengan investor, agen penjual, pemerintah serta perusahaan penerbit SBSN. Bahasan ketiga tentang implementasi akad Ijarah *Asset to be Leased* pada sukuk negara ritel seri SR-009 berdasarkan Fatwa DSN MUI no. 76/DSN-MUI/VI/2010 tentang SBSN Ijarah *Asset to be Leased*.

Bab kelima merupakan bab penutup yang menguraikan kesimpulan dari pembahasan yang ada pada bab IV. Kesimpulan ini kemudian menjadi inti dari penelitian. Selain kesimpulan penelitian, saran dari peneliti juga akan dituangkan pada bab ini.