

SUKUK DALAM PERKEMBANGAN KEUANGAN SYARIAH DI INDONESIA

Oleh:

Sri Kasnelly

Email: srikasnellykasmijan@gmail.com

Program Studi Ekonomi Syariah
Sekolah Tinggi Agama Islam An-Nadwah Kuala Tungkal
Kabupaten Tanjung Jabung Barat Provinsi Jambi

ABSTRACT

This study aims to describe "Sukuk in Sharia Financial Development in Indonesia. The method used in this study is library reaserch. The results show sukuk (Sharia securities) as one of the sharia capital market instruments that have great potential in absorbing community funds after the crisis. The development of sharia capital market instruments, namely sharia stocks, sukuk and and sharia mutual funds that are experiencing rapid growth from year to year. This rapid growth certainly affects the development of the capital market in general and will certainly also affect the economy in Indonesia. One of the strategic fiscal instruments used to support national economic recovery is the SBSN project. Development achievement through SBSN in 2020 reached Rp.27.35 trillion. SBSN project financing in 2021 was allocated at Rp.27.58 trillion, reaching 847 projects in 34 provinces. And the SBSN project is one of the main pillars of the state budget instrument for national infrastructure development and also a major instrument in the national financial market.

Keywords: Sukuk development, Sharia finance

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mendeskripsikan "Sukuk dalam Perkembangan Keuangan Syariah di Indonesia. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian pustaka (*library reaserch*). Hasil penelitian menunjukkan Sukuk (Surat berharga syariah) sebagai salah satu instrumen pasar modal syariah yang mempunyai potensi besar dalam menyerap dana masyarakat pasca krisis. Perkembangan instrumen pasar modal syariah yaitu saham syariah, sukuk dan reksa dana syariah yang mengalami pertumbuhan yang sangat pesat dari tahun ke tahun. Pertumbuhan yang sangat pesat ini tentunya berpengaruh terhadap perkembangan pasar modal pada umumnya dan tentunya juga akan berpengaruh terhadap perekonomian di Indonesia. Salah satu instrumen fiskal strategis yang digunakan untuk mendukung pemulihan ekonomi nasional adalah proyek SBSN. Capaian pembangunan melalui SBSN pada tahun 2020 mencapai Rp.27,35 triliun. Pembiayaan proyek SBSN Tahun 2021 dialokasikan sebesar Rp.27,58 triliun, mencapai 847 proyek di 34 provinsi. Dan proyek SBSN menjadi

salah satu pilar utama instrumen APBN untuk pembangunan infrastruktur nasional dan juga menjadi instrumen utama di pasar keuangan nasional.

Kata kunci: Perkembangan sukuk, keuangan syariah

A. PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara yang mayoritas penduduknya beragama Islam, dalam hal transaksi dalam perekonomianpun diatur oleh agama cara-cara bertransaksi secara Islam baik secara individu maupun kelompok. Dalam kenegaraan salah satu cara untuk membangun perekonomian dan melihat sejauh mana perkembangan keuangan syariah. Pasar modal merupakan salah satu bentuk aktivitas muamalah dengan prinsip syariah, selama segala jenis transaksi yang terkait didalamnya tidak bertentangan dengan segala ketentuan yang ditetapkan oleh syariat Islam. Pasar Modal Syariah merupakan bagian dari pasar modal Indonesia yang mempunyai peran penting sebagai alternative pembiayaan bagi dunia usaha dan pemerintah, serta sebagai sarana bagi pemilik modal untuk memperoleh *return* melalui instrumen-instrumen investasi yang ditawarkan di pasar modal. Salah satu instrumen pasar modal syariah yang mempunyai potensi besar dalam menyerap dana masyarakat pasca krisis adalah Sukuk (Surat berharga syariah).¹

Salah satu instrument keuangan syariah yang berkembang sangat pesat adalah sukuk. Istilah sukuk sesungguhnya telah dikenal sejak abad pertengahan, di mana umat Islam menggunakan *term* sukuk dalam konteks perdagangan internasional. *Definisi adalah sebagaimana yang dinyatakan dalam Fatwa DSN (Dewan Syariah Nasional) MUI No. 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah (Sukuk)*. Menurut Dewan Syariah Nasional (DSN) Majelis Ulama Indonesia (MUI) pada tahun 2002 mengeluarkan Fatwa No.32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah yang kemudian dikenal dengan istilah sukuk. Sejak itu sukuk mulai tumbuh dan berkembang berdampingan dengan obligasi meskipun dalam perbedaan jumlah yang sangat jauh. Dilihat dari sisi tujuan, fungsi utama sukuk sama halnya dengan obligasi. Berdasarkan uraian di atas, penulis tertarik untuk mendeskripsikan “Sukuk dalam Perkembangan Keuangan Syariah di Indonesia”.

Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan metode penelitian pustaka (*library research*). Metode perpustakaan ini dipilih karena penulis memadukan hasil kajian yang bertema sama sebagai kajian pendahuluan (*preliminary studies*) dengan kajian kekinian. Hal tersebut ditujukan untuk verifikasi kajian terdahulu sekaligus menemukan unsur kebaruan dalam penelitian selanjutnya.² Metode analisis yang digunakan dalam kajian literature bersifat

¹Irfan Syauqi Beik, 2011. *Jurnal memperkuat peran sukuk Negara dalam pembangunan Indonesia* Program Studi Ekonomi Islam FAI, UIKA

² Sugiyono, 2015. *Metode Penelitian, Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta Bandung.

analisis deskripsi melalui kajian keperpustakaan dalam memperkuat analisis yang didukung dari berbagai sumber yang memiliki kedalaman teori dari para ahli.

B. PEMBAHASAN

Definisi Sukuk

Sukuk Menurut Fatwa DSN MUI Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002 pengertian sukuk (obligasi syariah) adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar dana obligasi pada saat jatuh tempo. Dari pengertian tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa sukuk merupakan surat pengakuan kerjasama yang memiliki ruang lingkup yang lebih beragam dibandingkan hanya sekedar surat pengakuan utang. Keberagaman tersebut dipengaruhi oleh berbagai akad yang telah digunakan seperti akad mudharabah (bagi hasil), murabahah (jual beli), salam, istishna' dan ijarah (sewa menyewa) dalam Bahril Datuk.³

Menurut UU nomor 8 tahun 1994 pasar modal syariah adalah perdagangan efek dan penawaran umum perusahaan publik dengan menerbitkan efek serta profesi dan lembaga yang berkaitan dengan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Produk dalam pasar modal syariah mencakup saham syariah, reksadana syariah, exchange traded fund syariah, efek beragun aset syariah (EBA).⁴ Sukuk merupakan bentuk jamak dari kata shakk, yang secara terminologi adalah sebuah kertas atau catatan yang padanya terdapat perintah dari seseorang untuk pembayaran uang dengan jumlah tertentu pada orang lain yang namanya tertera pada kertas tersebut. Menurut *Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institution* (AAOIFI), sukuk merupakan sertifikat bernilai sama yang menjadi bukti kepemilikan yang dibagikan atas suatu aset, hak manfaat dan jasa-jasa atau kepemilikan atas proyek atau kegiatan investasi tertentu.

Definisi sukuk dalam Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 adalah efek syariah berwujud sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak terbagi atas prinsip-prinsip syariah. Sukuk serupa obligasi namun berbeda karakteristik yang dimiliki. Jika obligasi adalah surat utang, maka sukuk adalah bukti kepemilikan bersama atas aset atau proyek yang sedang dijalankan. Klaim kepemilikan sukuk berdasarkan aset atau proyek yang spesifik dan dana sukuk digunakan untuk investasi atau pembiayaan usaha yang halal. Sukuk yang diterbitkan menggunakan beberapa macam struktur atau akad, sehingga imbalan bagi pemegang sukuk disesuaikan dengan akad yang digunakan sebagaimana termuat pada laman www.ojk.go.id. Telah diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan

³ Irawan, Zulia Almaida Siregar, 2019. *Skripsi Pengaruh Saham Syariah, Sukuk dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia* (Tahun 2012 - Tahun 2017)

⁴ Ahmad Syarifudin, Afiffudin, M. Cholid Mawardi, 2019. *Pengaruh Penerbitan Sukuk Terhadap Reaksi Pasar Modal Syariah* (Studi Empiris di BEI tahun 2018).

Persyaratan Sukuk, aset yang menjadi dasar sukuk wajib tidak bertentangan dengan prinsip syariah, yang terdiri atas:⁵

- a. Aset berwujud tertentu (a'yan maujudat)
- b. Nilai manfaat atas aset berwujud (manafiul a'yan) tertentu baik yang sudah ada maupun yang akan ada
- c. Jasa (al khadamat) yang sudah ada maupun yang akan ada
- d. Aset proyek tertentu (maujudat masyru' mu'ayyan) dan/atau
- e. Kegiatan investasi yang telah ditentukan (nasyath ististmarin khashah)

Terdapat beberapa karakteristik sukuk, yaitu :

- a. Merupakan bukti kepemilikan suatu aset berwujud atau hak manfaat (*beneficial title*)
- b. Pendapatan berupa imbalan/kupon, marjin, dan bagi hasil sesuai dengan jenis akad yang digunakan
- c. Terbebas dari unsur riba, gharar, dan masyir
- d. Penerbitan melalui *special purpose vehicle* (SPV)
- e. Memerlukan *underlying asset*
- f. Penggunaan *proceeds* harus sesuai dengan prinsip syariah

Landasan Sukuk

Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 18/PJOK.04/2015 Tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk pada penjelasan pasal 2 disebutkan bahwa aset yang mendasari sukuk harus sesuai dengan prinsip syariah dan terbebas dari unsur haram seperti perjudian, riba, maysir, dan gharar. Berikut dasar hukum syariah tentang sukuk yang merujuk pada PJOK No. 18/PJOK.04/2015 dalam Q.S Ali Imron: 130. Artinya: Hai orang-orang yang beriman janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan. Penjelasan lain dalam Al-Quran tentang perintah untuk menghindari transaksi yang bersifat haram dan riba terdapat dalam Q.S Al-Baqarah 275. Artinya: Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya.

Jenis-jenis Sukuk

Menurut AAOIFI (*Accounting and Auditing Organisation of Islamic Financial Institution*) sukuk dibagi menjadi dua macam, yaitu sukuk yang dapat

⁵ <https://www.ojk.go.id>

diperdagangkan dan sukuk yang tidak dapat diperdagangkan. Sukuk yang dapat diperdagangkan meliputi sukuk mudharabah, sukuk musyarakah, dan sukuk ijarah. Sementara untuk sukuk yang tidak dapat diperdagangkan adalah sukuk istishna dan sukuk salam (Fatah, 2011).⁶ Jenis atau struktur sukuk sesuai dengan dasar syariah (sumber hukum dan ketentuan syariah) yang digunakan dalam penerbitan sukuk tersebut. Berikut adalah struktur sukuk berdasarkan dengan akad yang mendasarinya:⁷

a. Sukuk Mudharabah

Sukuk mudharabah merupakan sukuk yang menggunakan akad bagi hasil, sehingga pendapatan yang diperoleh investor sukuk bergantung pada pendapatan tertentu dari emiten. Dasar bagi hasilnya dapat berupa pendapatan kotor (laba kotor) atau pendapatan bersih (laba bersih) dengan nisbah keuntungan yang sudah disepakati (Fatwa DSN-MUI No. 15/2000).

b. Sukuk Ijarah

Jenis sukuk yang menggunakan akad sewa sehingga pendapatannya bersifat tetap berupa fee ijarah atau pendapatan sewa, yang besarnya sudah diketahui sejak awal sukuk diterbitkan. Imbal hasil sukuk ijarah lebih pasti dibandingkan dengan sukuk mudharabah karena besaran uang sewa sudah diketahui diawal penerbitan, sehingga sukuk ijarah dianggap memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan sukuk mudharabah.

c. Sukuk Musyarakah

Sukuk musyarakah diterbitkan berdasarkan akad musyarakah dimana dua pihak atau lebih bekerja sama menggabungkan modal untuk membangun proyek baru, mengembangkan proyek yang telah ada, atau membiayai kegiatan usaha. Keuntungan akan dibagi sesuai nisbah yang disepakati sedangkan kerugian yang timbul ditanggung bersama sesuai proporsi modal masing masing pihak.

d. Sukuk Istishna'

Sukuk istishna' diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad istishna' dimana para pihak menyepakati jual beli dalam rangka pembiayaan suatu proyek atau barang. Adapun waktu penyerahan, harga, dan spesifikasi barang/proyek ditentukan terlebih dahulu berdasarkan kesepakatan.

e. Sukuk Wakalah

Sukuk wakalah merupakan sukuk yang diterbitkan berdasarkan akad wakalah, yaitu pelimpahan kekuasaan oleh satu pihak kepada pihak lain dalam hal-hal yang boleh diwakilkan. Seorang agen (wakil) yang menerima mandat boleh menerima komisi berupa al ujr (ujrah) atau upah.

⁶ Devi Herlinawati, 2019, *Faktor Penentu Peringkat Sukuk Perusahaan Di Indonesia* (Studi pada Perusahaan Penerbit Sukuk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017).

⁷ Sri Nurhayati, 2008. *Akuntansi Syariah Di Indonesia*. Salemba Empat: Jakarta

Sementara dalam praktik di bursa efek, berdasarkan penerbitannya sukuk terdiri dari: sukuk negara, yaitu sukuk yang diterbitkan oleh pemerintah Republik Indonesia dan sukuk korporasi, yaitu sukuk yang diterbitkan oleh perusahaan baik perusahaan swasta maupun perusahaan milik negara (BUMN).⁸

Sukuk korporasi yang masih beredar sejak tanggal efektif mulai tahun 2013 sampai 2020, dengan nilai nominal Rp.30.254.180.873.608.- Dari 161 nama sukuk korporasi berdasarkan struktur akad sukuk, 111 adalah akad ijarah, 44 adalah akad mudharabah, 6 adalah akad wakalah. Ternyata ijarah sangat diminati.⁹

Struktur Sukuk

Struktur sukuk yang ada di Indonesia ada 2 jenis, yaitu sukuk ijarah dan sukuk mudharabah. Berikut penjelasan masing-masing struktur sukuk.¹⁰

1. Struktur Sukuk Ijarah

Struktur sukuk ijarah diterbitkan berdasarkan akad sewa-menyewa atau ijarah. Imbal hasil sukuk ijarah berupa ujarah (pendapatan sewa) yang nilainya tetap. Berikut adalah jenis sukuk berdasarkan konsep ijarah:

- a. Kepemilikan sukuk dalam aset sewa. Hal ini adalah sertifikat yang dikeluarkan baik pemilik aset yang disewakan atau aset yang akan disewa melalui perjanjian atau melalui agen keuangan, dengan tujuan menutupi nilai aset melalui langganan. Pemegang sertifikat menjadi pemilik aset dengan keuntungan dan risiko.
- b. Kepemilikan sukuk dari hasil aset. Sertifikat ini bermacam-macam, seperti:
 1. Kepemilikan sukuk dari aset yang ada. Ini adalah dokumen dengan nilai yang sama yang dikeluarkan oleh pemilik aset yang ada atau penengah keuangan atau pemilik.
 2. Sertifikat kepemilikan hasil yang dibuat tersedia di masa mendatang sebagaimana dijelaskan. Langganan adalah pembeli hasil dan memiliki risiko dan hadiah. Aturan perdagangan dalam sub-leasing dari hasil menjadi sama seperti diatas.
 3. Sertifikat kepemilikan jasa pemsok tertentu.
 4. Sertifikat kepemilikan jasa yang dibuat tersedia dimasa mendatang seperti penjelasan. Hal ini adalah dokumen dengan nilai sama yang dikeluarkan untuk penyediaan atau penjualan jasa melalui pemasok yang tidak ada penjelasan dengan penjelasan subjek masalah dan memperoleh nilai dalam bentuk pendapatan langganan dalam hal pemegang sertifikat menjadi pemilik jasa.

2. Struktur Sukuk Mudharabah

⁸ Luluk Ayuning Tyas, 2019. *Rasio Keuangan, Corporate Governance, Struktur Sukuk Dan Peringkat Sukuk* (Studi pada Perusahaan Penerbit Sukuk yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2017).

⁹ <https://www.ojk.go.id>

¹⁰ Rivai, Veithzal dkk, 2013. *Islamic Risk Management For Islamic Bank*. Gramedia Pustaka Utama

Struktur sukuk mudharabah diterbitkan berdasarkan akad mudharabah antara mudharib atau penerbit sukuk dengan calon investor sukuk yang memiliki dana. Imbal hasil sukuk mudharabah berupa margin bagi hasil (nisbah keuntungan) yang telah ditentukan di awal. Pemegang sertifikat sukuk mudharabah memiliki aset mudharabah dan disetujui atas pembagian laba terkait pemilik modal dan mereka juga menanggung kerugian. Berikut adalah keunggulan sukuk mudharabah:

- a. Mudharabah sukuk mewakili kepemilikan umum dan pemegang sukuk ini memiliki kewenangan untuk membagi proyek tertentu terhadap mudharabah sukuk yang telah diterbitkan.
- b. Kontrak sukuk mudharabah didasarkan nota resmi atau prospektus, yang harus menyediakan semua informasi yang dibutuhkan oleh Islam untuk kontrak qiradh, seperti asal usul modal, rasio pembagian laba dan kondisi lain yang sesuai dengan syariah.
- c. Pemegang sukuk mudharabah diberikan hak untuk mengalihkan kepemilikan melalui penjualan sukuk di pasar saham. Nilai pasar sukuk mudharabah bervariasi sesuai status bisnis dan terantisipasi atau laba yang diharapkan dari proyek tertentu.
- d. Manajer SPV yang menerima dana yang dikumpulkan dari pembeli (investor) ke sukuk mudharabah dapat juga menginvestasikan dananya sendiri.

Perkembangan Sukuk Global

Sejak dirilis pertama kali pada tahun 1990, sukuk terus menunjukkan perannya dalam mendorong pertumbuhan sektor keuangan syariah. Berdasarkan data yang diolah, jumlah penerbitan sukuk secara global telah mencapai angka USD 199,18 milyar per Desember 2010, dengan nilai outstanding sukuk sebesar USD 116,84 milyar. Meski sempat mengalami penurunan pada tahun 2008, sebagai akibat dari krisis keuangan dunia, dan juga sebagai dampak dari pernyataan ulama fiqh, Maulana Taqi Usmani, yang menyatakan bahwa 85 persen penerbitan sukuk tidak sesuai syariah, tren penerbitan sukuk pada tahun 2009 mengalami peningkatan yang sangat signifikan. Pada tahun 2010, jumlah penerbitan sukuk mencapai angka USD 52,93 milyar, atau mengalami pertumbuhan sebesar 77,11 persen dibandingkan dengan tahun sebelumnya yang hanya mencapai angka USD 29,89 milyar. Ini menunjukkan bahwa pasar sukuk dunia memiliki prospek yang sangat menjanjikan. Kepercayaan para investor semakin meningkat dari waktu ke waktu. Bahkan, penerbitan sukuk tahun lalu merupakan pencapaian tertinggi dalam sejarah. Pada tahun ini, angka penerbitan sukuk (baik jumlah maupun nilai emisinya) akan melampaui pencapaian. Mudharabah adalah akad antara pemilik modal (*shahibul maal*) dengan pengelola dana (mudharib), di mana keduanya bersepakat untuk melaksanakan sebuah proyek, dengan keuntungan dibagi berdasarkan nisbah bagi hasil tahun lalu, meskipun *debt crisis* di sejumlah negara Eropa telah menimbulkan kekhawatiran tersendiri di pasar keuangan internasional. Berdasarkan kawasan, database IFIS juga menunjukkan bahwa pasar Asia adalah pasar yang paling banyak

memberikan kontribusi. *Market share* kawasan ini mencapai angka 77 persen, jauh lebih tinggi bila dibandingkan kawasan Timur Tengah yang *market share*-nya hanya 17 persen. Malaysia masih menjadi negara yang menjadi *leading issuer* sukuk, dengan *market share* sebesar 76,37 persen, disusul oleh Pakistan, dengan *market share* sebesar 6,55 persen. Ini mengisyaratkan bahwa Asia adalah tempat yang sangat menarik bagi investasi syariah, khususnya investasi sukuk. Sedangkan dari sisi akad, mayoritas sukuk pada tahun 2010 menggunakan akad murabahah (49 persen), disusul oleh akad ijarah (34 persen) dan akad musyarakah (10 persen). Ini menunjukkan bahwa akad-akad berbasis *fixed return* masih mendominasi penerbitan sukuk. Hingga September 2018 Indonesia menjadi penerbit sukuk global terbesar di dunia dengan total penerbitan senilai US\$16,15 miliar. Sedangkan total permintaan yang masuk pada Juni 2020, penjualan sukuk global mencapai US\$16,66 miliar. Pemerintah Indonesia berhasil meraup dana segar US\$2,5 miliar.¹¹

Perkembangan Sukuk di Indonesia

Sementara itu di Indonesia, sukuk pertama yang muncul di pasar adalah sukuk korporasi yang diterbitkan oleh PT Indosat Tbk, yaitu OS Mudharabah Indosat. Sukuk ini diterbitkan pada tanggal 30 Oktober 2002 dengan nilai emisi sebesar Rp 175 milyar dan memiliki masa tenor selama kurang lebih lima tahun. Hingga akhir Desember 2010, berdasarkan Laporan Perkembangan Perbankan Syariah (LPPS) 2010 yang diterbitkan Bank Indonesia, sukuk yang telah diterbitkan mencapai angka 47 buah, dengan nilai total emisi secara kumulatif pada tahun 2010 mencapai angka Rp 7,81 triliun. Dari angka ini, sebanyak Rp 1,69 triliun telah dilunasi, sehingga nilai sukuk yang masih beredar dan belum jatuh tempo mencapai angka Rp 6,12 triliun. Khusus mengenai sukuk negara, atau dalam bahasa undang-undang disebut sebagai SBSN (Surat Berharga Syariah Negara), pertumbuhannya relatif kecil di pasar sukuk Indonesia. Sejak disahkannya UU No 19/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara, pemerintah telah menerbitkan sukuk negara senilai Rp 47,08 triliun (hingga 20 Januari 2011), dengan rincian Rp 31,61 triliun adalah sukuk negara yang diperdagangkan, dan Rp 15,47 triliun adalah sukuk negara yang tidak diperdagangkan (Bapepam LK, 2011). Pemerintah menerbitkan sukuk global untuk pasar internasional dan mendorong sukuk koperasi agar pertumbuhan sukuk menjadi besar. Hingga tahun 2018, unjuk kerja sukuk khususnya sukuk negara cukup menggembirakan. Total akumulasi penerbitan sukuk negara telah mencapai lebih dari Rp.950 triliun. Sedangkan *outstanding* sukuk negara telah mencapai Rp.657 triliun.¹²

Perkembangan Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)

SBSN itu adalah surat utang. Artinya proyek SBSN dibiayai dengan hutang. Penerbitan SBSN yaitu *underlying asset* berupa barang milik negara atau proyek APBN seperti pembiayaan proyek infrastruktur dan pengembangan pasar keuangan. Melihat porsi *underlying asset* saat ini, maka proyek APBN mengalami

¹¹ [https://investasi.kontan.co.id/Penerbitan sukuk global](https://investasi.kontan.co.id/Penerbitan_sukuk_global), Sabtu 20 Juni 2020

¹² Halil Hanafi, *Jurnal Ilmu Akuntansi dan Bisnis Syariah*, Volume I/Nomor 02/Juli 2019

peningkatan. Artinya dana yang nanti dihimpun wajib disalurkan pada proyek pembangunan yang masuk *underlying asset* dari penerbitan SBSN ini. Akan menjadi stimulus teradap ekonomi dan memiliki *multiplier effect* yang besar.¹³

Penerbitan SBSN pada tahun 2020 senilai Rp.367,31 triliun atau naik 42,2% dibandingkan dengan tahun 2019 senilai Rp.258,28 triliun. Sedangkan outstanding SBSN sebesar Rp.971,50 triliun, mengalami peningkatan sebesar 31,17%.¹⁴

Orientasi Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)

Salah satu instrumen fiskal strategis yang digunakan untuk mendukung pemulihan ekonomi nasional adalah proyek SBSN. Capaian pembangunan melalui SBSN pada tahun 2020 mencapai Rp.27,35 triliun. Pembiayaan proyek SBSN Tahun 2021 dialokasikan sebesar Rp.27,58 triliun, mencapai 847 proyek di 34 provinsi. Proyek SBSN menjadi salah satu pilar utama instrumen APBN untuk pembangunan infrastruktur nasional dan juga menjadi instrumen utama di pasar keuangan nasional.¹⁵ SBSN saat ini lebih didominasi pada upaya untuk menambal defisit APBN. Hal ini sah-sah saja, karena pemerintah membutuhkan dana yang dapat menopang kebutuhan belanja negara yang sangat besar, dan pendapatan pajak belum mampu meng-cover kebutuhan tersebut secara penuh. Secara undang-undang pun tidak ada masalah. Namun demikian, *multiplier effect*-nya terhadap perekonomian nasional menjadi tidak terlalu besar, apalagi jika dana yang didapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional rutin pemerintah.

Orientasi penerbitan SBSN disarankan berbasis kepada tiga hal utama yaitu Pertama, orientasi penerbitan SBSN hendaknya diarahkan sebagai sumber dana investasi bagi pembangunan infrastruktur. Kedua, hendaknya sukuk negara berorientasi pada sektor-sektor ekonomi yang bersifat padat karya, seperti pertanian dan kelautan. Ketiga, hendaknya sukuk negara juga berorientasi pada optimalisasi potensi daerah. Untuk daerah-daerah yang memiliki potensi pariwisata misalnya, pemerintah dapat menerbitkan sukuk bagi pembangunan infrastruktur pariwisata yang diperlukan, seperti pembangunan fasilitas monorail dan kereta gantung. Sedangkan untuk daerah yang memiliki potensi migas, negara dapat menerbitkan sukuk bagi pengadaan kebutuhan modal kerja pertambangan migas.¹⁶

Pemerintah melalui Kementerian keuangan (Kemenkeu) menerbitkan PMK 69/2020 untuk mengakomodasi penjualan SBSN untuk skema investasi sosial (*socially responsible based investment*) meliputi sukuk untuk investasi lembaga pengelola dana wakaf, hibah, dan dana filantropi lain serta sukuk untuk

¹³ Dany Saputra, *Penerbitan Sukuk Negara Naik*, 02 April 2021, Bisnis.com

¹⁴ <https://bankindonesia.LEKSI.2020.go.id>

¹⁵ <https://www.djppr.kemenkeu.go.id>

¹⁶ Irfan Syauqi Beik. 2011, *Jurnal Memperkuat Peran Sukuk Negara dalam Pembangunan Indonesia*, Program Studi Ekonomi Islam FAI UIKA

investasi lembaga pengelola keuangan mikro, koperasi, dan usaha mikro kecil dan menengah (UMKM).¹⁷

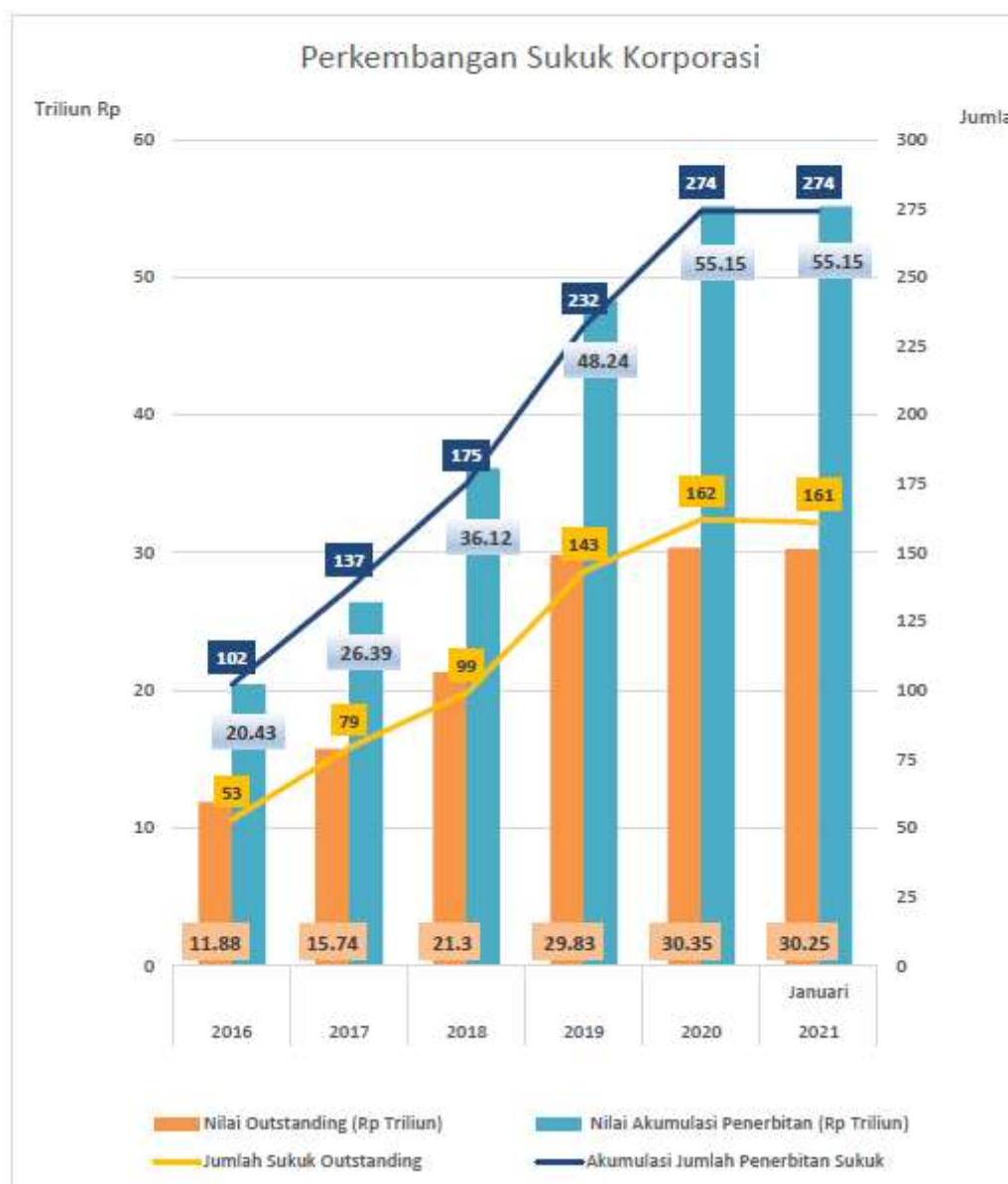
Perkembangan Sukuk Korporasi Tahun 2016-2021

Dengan menumbuhkan sektor investasi dengan menggunakan instrumen pasar modal syariah adalah salah satu upaya yang dapat dilakukan Indonesia dalam mendorong laju pertumbuhan ekonomi Indonesia. Pada saat ini, sektor pasar modal syariah adalah salah satu sektor investasi yang sangat diperhatikan di Indonesia. Bahkan pasar modal syariah merupakan salah satu instrument investasi yang sangat penting dalam perekonomian yang terjadi di Indonesia dan di Dunia. Pasar modal syariah sama juga seperti perbankan sebagai media yang mampu menjadi perantara bagi pihak yang kelebihan dana dan pihak yang kekurangan dana (modal). Di pasar modal syariah semua negara di dunia dapat menjadi pelaku ekonomi tersebut. Pada saat ini di Indonesia perkembangan pasar modal syariah sangat baik dan mengalami pertumbuhan yang sangat pesat dari tahun ke tahun. Pertumbuhan yang sangat pesat ini dapat dilihat dari perkembangan instrumen pasar modal syariah yaitu saham syariah, sukuk dan reksa dana syariah yang mengalami pertumbuhan yang sangat pesat dari tahun ke tahun. Pertumbuhan yang sangat pesat ini tentunya berpengaruh terhadap perkembangan pasar modal pada umumnya dan tentunya juga akan berpengaruh terhadap perekonomian di Indonesia. Berikut gambar perkembangan sukuk korporasi tahun 2016-2021.¹⁸

¹⁷ <https://www.nasional.kontan.co.id>, Kemenkeu Siap.. Jum'at 26 Juni 2020

¹⁸ <https://www.ojk.go.id>>Statistik Pasar Modal Syariah, Direktorat Pasar Modal Syariah

SUKUK



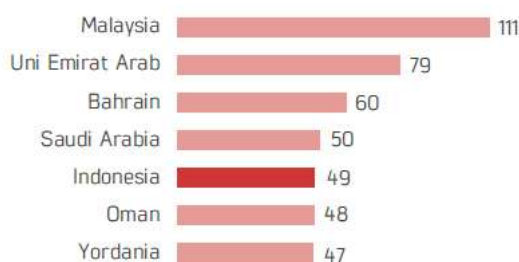
Berdasarkan gambar di atas terlihat bahwa terjadi kecenderungan peningkatan nilai *outstanding* dan nilai akumulasi penerbitan. Pada tahun 2016 nilai *outstanding* sebesar 11,88 Triliun. Pada tahun 2017 nilai *outstanding* sebesar 15,74 Triliun. Pada tahun 2018 nilai *outstanding* sebesar 21,30 Triliun. Pada tahun 2019 nilai *outstanding* sebesar 29,83 Triliun. Pada tahun 2020 nilai *outstanding* sebesar 30,35 Triliun. Pada tahun 2021 nilai *outstanding* sebesar 30,25 Triliun. Sedangkan nilai akumulasi penerbitan pada tahun 2016 sebesar 20,43 Triliun.

Pada tahun 2017 nilai akumulasi penerbitan sebesar 26,39 Triliun. Pada tahun 2018 nilai akumulasi penerbitan sebesar 36,12 Triliun. Pada tahun 2019 nilai akumulasi penerbitan sebesar 48,24 Triliun. Pada tahun 2020 nilai akumulasi penerbitan sebesar 55,15 Triliun. Pada tahun 2021 nilai akumulasi penerbitan sebesar 55,15 Triliun.

Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia (LPKSI)

Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia (LPKSI)¹⁹ merupakan salah satu wujud komitmen Otoritas Jasa Keuangan untuk terus mendorong perkembangan industri keuangan syariah melalui penyusunan informasi yang lengkap dan menyeluruh tentang perkembangan industri keuangan syariah serta faktor-faktor yang mempengaruhinya sepanjang tahun. Berdasarkan LPKSI Tahun 2019 per 31 Desember, posisi Indonesia berada di peringkat ke-5 dengan total nilai 49, meningkat dari posisi sebelumnya. Dapat dilihat pada gambar berikut ini:

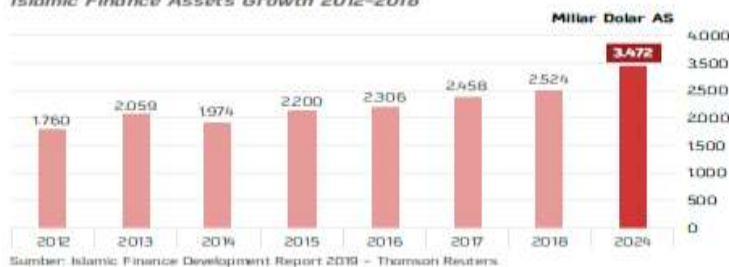
Global Islamic Economy Indicator Score



Sumber: State of Global Islamic Economy Report 2019/20 - DinarStandard

Total aset keuangan syariah Indonesia (tidak termasuk saham syariah) mencapai Rp.1.468,07 triliun atau USD105,61 miliar. Aset keuangan syariah Indonesia tumbuh 14,01% (YOY). Sedangkan aset keuangan Syariah global telah mencapai USD2,52 triliun pada tahun 2018. Angka tersebut meningkat 3,5% dari tahun sebelumnya yaitu USD2,46 triliun. Terjadi perlambatan pertumbuhan dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Dapat dilihat pada gambar berikut ini:

Islamic Finance Assets Growth 2012-2018

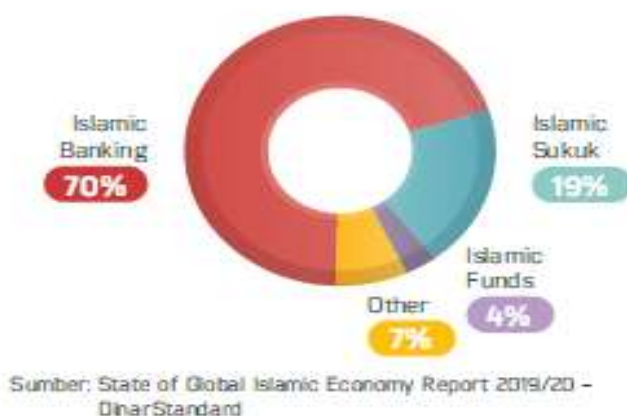


Sumber: Islamic Finance Development Report 2019 - Thomson Reuters

¹⁹<https://www.ojk.go.id>>Statistik Pasar Modal Syariah, Direktorat Pasar Modal Syariah

Sedangkan profil keuangan syariah global, aset keuangan syariah global masih didominasi oleh sektor perbankan syariah yaitu sebesar 70%. Sektor ini turut mengalami perlambatan pertumbuhan yang disebabkan oleh adanya transformasi melalui reorganisasi atau konsolidasi untuk mendorong terciptanya entitas berskala besar. Di sisi lain, sukuk terus menunjukkan pertumbuhan yang baik seiring meningkatnya penggunaan sukuk sebagai alat pembiayaan korporasi dan pemerintahan. Sukuk tumbuh 19% pada tahun 2018 menjadi USD470 miliar. Untuk jelasnya dapat dilihat pada gambar berikut ini:

Islamic Commercial Banking Dominates Assets Distribution (2018)



C. Kesimpulan

1. Sukuk merupakan bukti kepemilikan produk investasi syariah berdasarkan aset atau proyek yang spesifik dan dana sukuk digunakan untuk investasi atau pembiayaan usaha yang halal.
2. Sukuk yang diterbitkan menggunakan beberapa macam struktur atau akad, sehingga imbalan bagi pemegang sukuk disesuaikan dengan akad yang digunakan. Aset yang menjadi dasar sukuk wajib tidak bertentangan dengan prinsip syariah bersifat riil, adil, amanah, non ribawi dan mempunyai kepastian dalam bisnis.
3. SBSN menjadi salah satu pilar utama instrumen APBN untuk pembangunan infrastruktur nasional dan juga menjadi instrumen utama di pasar keuangan nasional.
4. Perkembangan keuangan syariah Indonesia dan Global mengalami pertumbuhan dan peningkatan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad Syarifudin, Afiffudin, M. Cholid Mawardi, 2019. *Pengaruh Penerbitan Sukuk Terhadap Reaksi Pasar Modal Syariah (Studi Empiris Di BEI Tahun 2018)*.
- Devi Herlinawati, 2019, *Faktor Penentu Peringkat Sukuk Perusahaan Di Indonesia (Studi Pada Perusahaan Penerbit Sukuk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017)*.

- Huda, Nurul & Nasution, Mustofa Edwin, 2008. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana.
- Irawan, Zulia Almaida Siregar, 2019. *Skripsi Pengaruh Saham Syariah, Sukuk dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (Tahun 2012 - Tahun 2017)*.
- Irfan Syaumi Beik, 2011. *Jurnal Memperkuat Peran Sukuk Negara dalam Pembangunan Indonesia*. Program Studi Ekonomi Islam FAI UIKA. *Jurnal Ekonomi Islam Al-Infaq*. Vol 2 (2): 65-72
- Luluk Ayuning Tyas, 2019. *Rasio Keuangan, Corporate Governance, Struktur Sukuk Dan Peringkat Sukuk (Studi Pada Perusahaan Penerbit Sukuk Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2017)*.
- Roadmap Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia 2017- 2019 Dan Statistic Perbankan Syariah Januari*, 2018.
- Rodney Wilson, Dalam Lastuti Abu Bakar (2017), *Kesiapan Infrastruktur Hukum Dalam Penerbitan Sukuk Sebagai Instrument Pembiayaan Dan Investasi Untuk Mendorong Pertumbuhan Pasar Modal Syariah Indonesia.*, *Jurnal Jurisprudence*, Vol 7. NO.1. ISSN: 1829-5045, Surakarta, Hlm.3
- Sri Nurhayati, 2008. *Akuntansi Syariah Di Indonesia*. Salemba Empat: Jakarta
- Sugiyono, 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, R&D*. Alfabeta: Bandung.
- Rivai, Veithzal dkk, 2013. *Islamic Risk Management For Islamic Bank*. Gramedia Pustaka Utama.
- UU Nomor 8 Tahun 1994 Pasar Modal Syariah
Halil Hanafi, *Jurnal Ilmu Akuntansi dan Bisnis Syariah*, Volume I/Nomor 02/Juli 2019
- <https://www.ojk.go.id>
- <https://Bank Indonesia>, Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia, 2019.
- <https://Bank Indonesia>, LEKSI, 2020.
- <https://Bank Indonesia>, Statistik Pasar Modal Syariah, Direktorat Pasar Modal Syariah, Januari 2021
- <https://investasi.kontan.co.id>/Permintaan pada lelang SBSN meningkat, Selasa 04 Mei 2021