

## **Analisis Pemetaan Masalah dan Solusi Prioritas Peningkatan *Sukuk* Negara Melalui Optimalisasi Nilai Atas Aset SBSN di Indonesia**

Mapping Analysis of Problems and Priority Solutions for State Sukuk Improvement through Optimizing the Value of SBSN Assets in Indonesia

<sup>1</sup>Ariyanisa Aziza Oktaviani, <sup>2</sup>Zaini Abdul Malik, <sup>3</sup>Muhamad Andri Ibrahim

<sup>1,2,3</sup>*Prodi Hukum Ekonomi Syariah, Fakultas Syariah, Universitas Islam Bandung*

*Jl. Tamansari No. 1 Bandung 40116*

*email: <sup>1</sup>ariyanisaa@gmail.com, <sup>2</sup>za.abuhibban@gmail.com, <sup>3</sup>andri.ibrahim@gmail.com*

**Abstract.** Some opportunities that should be utilized if the government optimizes sukuk by opening opportunities to optimize the sharia system in Indonesia. Sukuk is believed to be able to replace conventional Government Securities (SUN) as the backbone of financing the budget deficit going forward. The very transparent sukuk structure, both underlying assets, calculation of profit sharing, and projects financed, will make the bonds targeted to be issued soon after the enactment of the SBSN Law better than conventional SUN. The focus of the problem formulated and wanted to be known in this study is: How is the priority problem of increasing state sukuk through the optimization of the value of SBSN assets in Indonesia? What is the priority solution for increasing state sukuk through optimizing the value of SBSN assets in Indonesia? How is the analysis of the increase in state sukuk through the optimization of the value of SBSN assets in Indonesia? The research method used by the author is a mixed method with data collection by means of structured interviews and documentation studies. The study used the AHP (Analytical Hierarchy Process) research technique. The most prominent problem is that the government's commitment to the development of the Islamic financial system and the lack of socialization about the existence of sukuk in Indonesia is still very minimal. And the solution is that researchers hope that the government will have a high commitment to the development of sukuk in Indonesia and socialize to people who do not know the existence of sukuk.

**Keywords:** Sukuk, Problem, Solution, AHP

**Abstrak.** Kuantitas Beberapa peluang yang mestinya dapat dimanfaatkan seandainya pemerintah mengoptimalkan *sukuk* dengan terbukanya kesempatan untuk mengoptimalkan sistem syariah di Indonesia. *sukuk* diyakini dapat menggantikan Surat Utang Negara (SUN) konvensional sebagai tulang punggung pembiayaan *defisit* anggaran ke depan. Struktur *sukuk* yang sangat transparan, baik *underlying asset*, penghitungan bagi hasil, maupun proyek yang dibiayai, akan membuat obligasi yang ditargetkan segera terbit pasca pengesahan UU SBSN lebih baik dari SUN konvensional. *Fokus masalah yang dirumuskan dan ingin diketahui dalam penelitian ini adalah:* Bagaimana masalah prioritas peningkatan *sukuk* negara melalui optimalisasi nilai aset SBSN di Indonesia? Bagaimana solusi prioritas peningkatan *sukuk* negara melalui optimalisasi nilai aset SBSN di Indonesia? Bagaimana analisis peningkatan *sukuk* negara melalui optimalisasi nilai aset SBSN di Indonesia? *Metode penelitian yang digunakan penulis adalah metode campuran dengan pengumpulan data dengan cara wawancara terstruktur dan studi dokumentasi. Penelitian menggunakan teknik penelitian AHP (Analytical Hierarchy Process).* Permasalahan yang paling menonjol adalah bahwa komitmen pemerintah dalam pengembangan sistem keuangan Islam dan kurangnya sosialisasi tentang adanya *sukuk* di Indonesia masih sangat minim. Serta solusinya yaitu peneliti berharap pemerintah lebih memiliki komitmen yang tinggi terhadap perkembangan *sukuk* di Indonesia serta mensosialisasikan kepada masyarakat yang tidak mengetahui keberadaan *sukuk*.

**Kata kunci:** Sukuk, Masalah, Solusi, AHP

### **A. Pendahuluan**

Pengelolaan keuangan negara secara optimal, berdampak baik terhadap keberhasilan pelaksanaan program pembangunan nasional yang mewujudkan kehidupan masyarakat yang adil, dan makmur berdasarkan Pancasila dan Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia tahun 1945. Berjalannya sistem keuangan tidak terlepas dari berbagai aspek yang berlaku dalam regulasi keuangan yang diberlakukan dalam Hukum Positif Indonesia. Kuantitas masyarakat yang mayoritasnya Muslim, oleh karena itu Hukum Islam memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kesadaran hukum

masyarakat yang mayoritas Islam.<sup>1</sup>

Dampak dari kuantitas masyarakat tersebut, berkaitan pula terhadap sistem keuangan Indonesia yang menganut sistem syariah dan konvensional. Pemberlakuannya pun diberikan secara bebas kepada masyarakat untuk memilih sistem yang dianggapnya menguntungkan. Kebebasan yang dimaksud tersebut terkait kepentingan antar perseorangan yang melakukan hubungan hukum dengan pihak yang ditujunya. Dalam Hukum Islam, peristiwa tersebut merupakan wujud terkait pergaulan seseorang terhadap sesamanya yang kita kenal dengan istilah mu'amalat.<sup>2</sup>

Faktor ekonomi tidak dipungkiri telah memengaruhi minat investor maupun negara-negara non Muslim dalam menerbitkan *Sukuk*. Investor tertarik membeli *Sukuk* yang diterbitkan negara-negara Timur Tengah maupun Asia yang tengah mengalami *booming* ekonomi. Negara-negara non Muslim berminat menerbitkan *Sukuk* untuk menarik dana segar dari likuiditas melimpah yang dimiliki investor Timur Tengah dan Asia. Di Asia, beberapa negara merasa berhak menjadi *Islamic financial hub* wilayah tersebut. Malaysia yang memiliki *market share* terbesar dari total *outstanding Sukuk* di dunia (67% dari *global outstanding Sukuk*). Pemerintah Indonesia sendiri baru mulai menerbitkan *Sukuk Negara (Sovereign Sukuk)* pada tahun 2008. Sejak itu *Sukuk Negara* diterbitkan secara reguler setiap tahun. Sejak debut pertamanya pada tahun 2008, jumlah penerbitan *Sukuk Negara* sampai dengan 19 Oktober 2015 telah mencapai Rp370,93 triliun dengan *outstanding* sebesar Rp281,32 triliun. Sebesar 34% dari total *outstanding* tersebut merupakan *Sukuk Negara* yang diterbitkan di pasar keuangan internasional dalam mata uang USD (*Global Sukuk*). Dalam setiap penawarannya, *Global Sukuk* selalu menarik minat investor dari seluruh penjuru dunia, tidak hanya investor Asia dan Timur Tengah, namun juga investor Eropa dan Amerika.<sup>3</sup>

## B. Landasan Teori

### Definisi *Sukuk*

Kata-kata *Sakk*, *Sukuk*, dan *Sakaik* dapat ditelusuri dengan mudah pada literatur Islam komersial klasik. Kata-kata tersebut terutama secara umum digunakan untuk perdagangan internasional di wilayah muslim pada Abad Pertengahan, bersamaan dengan kata *hawalah* (menggambarkan transfer/ pengiriman uang). Akan tetapi, sejumlah penulis barat tentang sejarah perdagangan Islam/Arab Abad Pertengahan memberikan kesimpulan bahwa kata *sakk* merupakan kata dari suara Latin *cheque* atau *check* yang biasanya digunakan pada perbankan kontemporer.<sup>4</sup>

### Landasan Hukum Islam Mengenai *Sukuk*

Dalil yang berkenaan dengan kebolehan *Sukuk* (obligasi syariah) disusun sarikan dari Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional. Berikut dalil-dalilnya:

Firman Allah SWT, QS. Al-Ma'idah [5]:1:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ

Artinya: "Hai orang-orang yang beriman, penuhilah aqad-aqad itu."

<sup>1</sup>Muhammad. (2007). *Aspek Hukum Dalam Muamalat*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

<sup>2</sup>Febriyanto, N. R. (2014). *Hukum Ekonomi Islam (Tinjauan Yuridis Surat Hutang Berbasis Syariah Dengan Sistem Mudharabah)*. Bandar Lampung: Justice Publisher.

<sup>3</sup>Handayani, D. (2017). *Ketika Sukuk Menarik Minat Dunia*. Dipetik April 29, 2018, dari <https://www.kemenkeu.go.id/media/4387/ketika-sukuk-menarik-minat-dunia-2.pdf>

<sup>4</sup>Fattah, D. A. (2011). Jurnal All-'Adalah. *Perkembangan Obligasi Syariah (Sukuk) di Indonesia: Peluang dan Tantangan*, 36.

Firman Allah SWT, QS. Al-Isra' [17]: 34:

وَلَا تَقْرَبُوا مَالَ الْيَتِيمِ إِلَّا بِالَّتِي هِيَ أَحْسَنُ حَتَّىٰ يَبْلُغَ أَشُدَّهُ ۗ وَأَوْفُوا بِالْعَهْدِ ۗ إِنَّ الْعَهْدَ كَانَ مَسْئُولًا

Artinya: “Dan janganlah kamu mendekati harta anak yatim, kecuali dengan cara yang lebih baik (bermanfaat) sampai ia dewasa dan penuhilah janji; sesungguhnya janji itu pasti diminta pertanggungjawabannya.”

### Dasar Hukum Positif Sukuk

Ketentuan Fatwa Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002, Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia mendefinisikan *sukuk* sebagai surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil, margin atau *fee*, serta membayar kembali dana obligasi saat jatuh tempo.

### Risiko Sukuk

Risiko dapat diartikan sebagai suatu ketidakpastian (*volatilitas*) dari hasil yang didapatkan, dimana hasil tersebut dapat mencerminkan nilai dari suatu aset, ekuitas, atau pendapatan. Perusahaan mempunyai beberapa tipe risiko, dimana risiko tersebut dapat diklasifikasikan menjadi lebih luas sebagai risiko bisnis (*businessrisk*) dan risiko finansial (*financialrisk*). Sekuritas dalam kenyataannya juga tidak terlepas dari paparan risiko, dimana sukuk dipercaya sebagai suatu sekuritas dengan tingkat risiko yang lebih rendah dibandingkan obligasi konvensional karena pendanaan untuk proyek prospektif dan terdapat *underlying asset*.<sup>5</sup>Risiko-risiko *sukuk* anara lain sebagai berikut:<sup>6</sup>

- a. Risiko Tingkat Pengembalian (*Rate of Return Risk*)
- b. Risiko Kredit (*Credit Risk*)
- c. Risiko Nilai Tukar (*Foreign Exchange Rate Risk*)
- d. Risiko Tingkat Harga (*Price/Collateral Risk*)
- e. Risiko Likuiditas (*Liquidity Risk*)
- f. Risiko Kepatuhan Syariah (*Sharia Compliance Risk*)

### C. Metode Penelitian

Metode kualitatif yang digunakan akan diproses menjadi metode kuantitatif dan dihitung menggunakan teknik *Analitycal Hierarchy Process* (AHP). Konsep dasar AHP adalah penggunaan matriks *pairwise comparison* (Matriks perbandingan berpasangan) untuk menghasilkan bobot *relative* antar kriteria maupun *alternative*. Suatu kriteria akan dibandingkan dengan kriteria lainnya dalam hal seberapa penting terhadap pencapaian tujuan di atasnya.<sup>7</sup> Dibantu dengan *software expert choice*. *Expert Choise*, yaitu suatu sistem yang digunakan untuk melakukan analisa, sistematis, dan pertimbangan (*justifikasi*) dari sebuah evaluasi keputusan yang kompleks.<sup>8</sup>Untuk mendapatkan

<sup>5</sup>Manan, A. (2007). *Beberapa Masalah Hukum dalam Praktek Ekonomi Syariah*. Banten: Diklat Calon Hakim Angkatan-2.

<sup>6</sup>Jarkasih, M. (2010). JEL Classification. *Mengurai Masalah Pengembangan Sukuk Korporasi di Indonesia*.

<sup>7</sup>TL, S. (1983). *Procedures for Synthesizing Ratio Judgements*. J. Math.

<sup>8</sup>Wisanggeni, B. (2010). *ANALYTICAL HIERARCHY PROCESS (AHP)*. Dipetik Maret 27, 2018, dari <https://bambangwisanggeni.wordpress.com/2010/03/02/analytical-hierarchy-process-ahp/>

solusinya yaitu optimalisasi nilai aset SBSN yang didapat peneliti dengan cara mewawancarai para ahli. Setelah itu hasilnya adalah kesimpulan yang diinginkan.

#### **D. Hasil Penelitian dan Pembahasan**

Hasil *combined* kuesioner para responden pada lembaga pemerintah didapatkan hasil 0,728, bank syariah 0,190, dan masyarakat 0,082. Hal ini dapat dikatakan bahwa yang paling diprioritaskan dan berpengaruh terhadap peningkatan *sukuk* dengan cara optimalisasi nilai aset SBSN adalah pemerintah. Sedangkan pada hirarki penentuan nilai prioritas solusi pada pemerintah adalah: 1) Pengembangan struktur yang inovatif, didapat hasil 0,211; 2) Strategi yang fokus dalam pengembangan sistem keuangan Islam secara komprehensif, didapat hasil 0,216; 3) Perlakuan hukum yang jelas bagi institusi keuangan Islam untuk berinvestasi pada instrumen *sukuk*, didapat hasil 1,000. Total *inconsistency*nya adalah 0,07. Dalam hal ini nilai *Inconsistency* dari hasil kuantifikasi model harus  $< 0,1$  maka penelitian ini layak untuk dianalisis.

Pemerintah sangat berpengaruh terhadap perkembangan *sukuk* di Indonesia. Permasalahan yang paling menonjol adalah bahwa komitmen pemerintah dalam pengembangan sistem keuangan Islam di Indonesia masih sangat minim dan hal tersebut mempengaruhi bank syariah dalam pengeluaran *sukuk* yaitu membatasi jumlah persentasenya karena jarang masyarakat berinvestasi. Begitu juga di dalam masyarakat, karena pemerintah belum memiliki komitmen yang tegas terhadap keseriusannya mengelola produk-produk syariah sehingga membuat masyarakat sangat minim pengetahuannya tentang produk-produk syariah termasuk *sukuk*.

Solusi yang bisa peneliti simpulkan bahwa pemerintah harus tegas dalam perlakuan hukum yang jelas bagi institusi keuangan Islam untuk berinvestasi pada instrumen *sukuk* agar para investor tidak ragu untuk berinvestasi di bidang *sukuk*. Lalu pemerintah harus sering mensosialisasikan *sukuk* sesering mungkin kepada masyarakat. Pemerintah bisa memperkuat UU SBSN padahal undang-undang tersebut memiliki akar yang sangat kuat untuk perkembangan *sukuk* negara karena *sukuk* merupakan instrumen baru yang kurang populer di kalangan masyarakat. Selanjutnya informasi-sosialisasi juga pendidikan turut menyebabkan minimnya partisipasi mereka. Hal ini sebenarnya juga disumbang oleh peran pemerintah yang tidak maksimal dalam dan untuk membangun SDM.

Pemerintah dapat memberikan peluang kepada BUMN untuk dapat menawarkan investasi secara langsung baik melalui penerbitan *sukuk* maupun *project financing* secara syariah atas proyek-proyek infrastruktur yang direncanakan. Berikutnya setelah kelengkapan terpenuhi, dalam rangka pembangunan infrastruktur, pemerintah perlu merealisasikan penerbitan obligasi syariah pemerintah (lokal dan internasional), selain itu korporasi BUMN terutama BUMN infrastruktur perlu segera merespon peluang tersebut. Pemerintah, korporasi BUMN dan juga Swasta perlu menyadari potensi industri keuangan syaria'ah (terutama global) yang sedang tumbuh sangat cepat dan sedang kelebihan likuiditas sekarang ini.

#### **E. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil pembahasan dan analisis peningkatan *sukuk* dengan optimalisasi nilai aset SBSN yang telah dilakukan pada bab sebelumnya yaitu seberapa besar pengaruh pemerintah, bank syariah, atau masyarakat dalam peningkatan *sukuk* dengan optimalisasi nilai aset SBSN, maka peneliti mengambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Masalah prioritas yang peneliti dapatkan adalah bahwa pemerintah sangat berpengaruh terhadap perkembangan *sukuk* melalui optimalisasi nilai aset SBSN

di Indonesia dengan total hasil *overall inconsistency* 0,07 dari *software expert choice*. Dengan prioritas masalah yaitu, a) belum lengkapnya infrastruktur yang mendukung berkembangnya pasar modal syariah; b) belum adanya instrumen syariah yang dikeluarkan oleh pemerintah; c) Komitmen pemerintah dalam pengembangan sistem keuangan Islam di Indonesia masih sangat minim. Permasalahan yang paling tinggi adalah bahwa komitmen pemerintah dalam pengembangan sistem keuangan Islam dan kurangnya sosialisasi tentang adanya *sukuk* di Indonesia masih sangat minim dengan total *inconcistency* 0,09 dari *software expert choice*. Menyebabkan kurangnya pengetahuan masyarakat akan keberadaan *sukuk* sehingga sangat jarang sekali orang-orang yang akan membelinya atau berinvestasi di dalam bidang *sukuk*.

2. Peneliti memberikan 3 solusi prioritas yaitu a) Pengembangan struktur yang inovatif; b) Strategi yang fokus dalam pengembangan sistem keuangan Islam secara komprehensif dan; c) Perlakuan hukum yang jelas bagi institusi keuangan Islam untuk berinvestasi pada instrumen *sukuk*. Hasil solusi prioritasnya yaitu bahwa pemerintah seharusnya melakukan perlakuan hukum yang jelas bagi institusi keuangan Islam untuk berinvestasi pada instrumen *sukuk* dengan hasil *inconsistency* 0,07 dari *software expert choice*. Maka seharusnya pemerintah harus bisa lebih memiliki prinsip yang tegas di dalam pengembangan ekonomi syariah agar investor-investor di bidang *sukuk* tertarik untuk berinvestasi di bidang *sukuk* yaitu dengan cara optimalisasi nilai aset SBSN di Indonesia.
3. Hasil analisis yang diperoleh oleh peneliti adalah bahwa pemerintah sangat berpengaruh terhadap perkembangan *sukuk* melalui optimalisasi nilai aset SBSN di Indonesia dengan total hasil *overall inconsistency* 0,07 dari *software expert choice*. Permasalahan yang paling menonjol adalah bahwa komitmen pemerintah dalam pengembangan sistem keuangan Islam dan kurangnya sosialisasi tentang adanya *sukuk* di Indonesia masih sangat minim. Serta solusinya yaitu peneliti berharap pemerintah lebih memiliki komitmen yang tinggi terhadap perkembangan *sukuk* di Indonesia serta mensosialisasikan kepada masyarakat yang tidak mengetahui keberadaan *sukuk*.

## Daftar Pustaka

- Abdul Manan. (2007). *Beberapa Masalah Hukum dalam Praktek Ekonomi Syariah*. Banten: Diklat Calon Hakim Angkatan-2.
- Bambang Wisanggeni. (2010). *ANALITYCAL HIERARCHY PROCESS (AHP)*. Dipetik Maret 27, 2018, dari <https://bambangwisanggeni.wordpress.com/2010/03/02/analitical-hierarchy-process-ahp/>
- Dede Abdul Fattah. (2011). Jurnal All-'Adalah. *Perkembangan Obligasi Syariah (Sukuk) di Indonesia: Peluang dan Tantangan*.
- Dian Handayani. (2017). *Ketika Sukuk Menarik Minat Dunia*. Dipetik April 29, 2018, dari <https://www.kemenkeu.go.id/media/4387/ketika-sukuk-menarik-minat-dunia-2.pdf>
- Jarkasih. (2010). JEL Classification. *Mengurai Masalah Pengembangan Sukuk Korporasi di Indonesia*.
- Muhammad. (2007). *Aspek Hukum Dalam Muamalat*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- R Febriyanto. (2014). *Hukum Ekonomi Islam (Tinjauan Yuridis Surat Hutang Berbasis Syariah Dengan Sistem Mudharabah)*. Bandar Lampung: Justice Publisher.
- Saaty TL. (1983). *Procedures for Synthesizing Ratio Judgements*. J. Math.