

**BAB VII**  
**IMPELEMNTASI PEMANFAATAN *SUKUK***  
**SEBAGAI ALTERNATIF PEMBIAYAAN PEMERINTAH**

Keberhasilan pelaksanaan program pembangunan nasional dalam mewujudkan masyarakat yang adil, makmur dan sejahtera berdasarkan Pancasila dan UUD 45 perlu disertai dengan adanya pengelolaan keuangan negara secara optimal. Hal tersebut dapat dicapai melalui peningkatan efesiensi dalam pengelolaan *asset* negara dan pengembangan sumber pembiayaan anggaran negara, guna meningkatkan daya dukung Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) dalam menggerakkan pembangunan sektor ekonomi secara berkesinambungan.

Selain sumber-sumber pendanaan utama pemerintah dan hutang (*debt*), pemerintah dapat melakukan *creative financing* (bentruk kreatif) danri sumber-sumber pembiayaan (Mustofa dan Sunjai, 2004). Salah satu alternatif sumber pembiayaan pemerintah adalah dengan menerbitkan instrumen keuangan berupa surat hutang (*bond*). Dengan di keluarkannya UU No. 24 tahun 2002 tentang Surat Utang Negara (SUN), pemerintah memiliki dinamisasi dalam mengelola Anggaran Pendanaan dan Belanja Negara (APBN).

Selain penerbitan SUN, pengembangan berbagai alternatif sumber pembiayaan negara, khususnya instrumen pembiayaan yang berdasarkan prinsip *shariah* guna memobilisasi dana publik secara luas perlu juga mendapat perhatian. Konsep keuangan Islam (*Islamic finance*) yang berlandaskan prinsip moralitas dan

keadilan. Oleh karena itu, sesuai dengan dasar operasionalnya harus selaras dengan ketentuan *shariah* Islam. Karakteristik lain dari instrumen keuangan Islam yaitu memerlukan adanya transaksi pendukung (*underlying transaction*) yang tata caranya bersifat khusus dan berbeda dengan instrumen keuangan pada umum. Oleh karena itu, untuk keperluan penerbitan instrumen pembiayaan *shariah* tersebut diperlukan adanya keperluan secara khusus, baik yang menyangkut instrument maupun perangkat yang mendukung.

#### A. Surat Berharga *Shariah* Negara (SBSN)

Dalam Rancangan Undang-undang (RUU) tentang Surat Berharga *Shariah* Negara (SBSN) dijelaskan bahwasannya SBSN adalah surat berharga yang diterbitkan berdasarkan prinsip *shariah* sebagai bukti atas penyertaan terhadap *asset* SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun mata uang asing.

Perusahaan penerbit (*special purpose vehicle/SPV*) merupakan badan hukum yang didirikan berdasarkan undang-undang dalam rangka melaksanakan penerbitan SBSN. *Asset* SBSN adalah barang milik negara yang memiliki nilai ekonomis, baik berupa tanah, bangunan atau *asset-asset* lain yang bukan berupa tanah dan bangunan yang dapat dijadikan dasar penerbitan SBSN.

Tujuan dari penerbitan SBSN adalah untuk membiayai anggaran pendapatan dan belanja negara (APBN), khususnya dalam bidang pembiayaan proyek. Selain sebagai pembiayaan APBN, SBSN juga memiliki tujuan :

1. Untuk memperluas basis sumber pembiayaan pembangunan.
2. Untuk Mendorong perkembangan pasar keuangan *shariah*.

3. Untuk menciptakan benchmark pasar keuangan *shariah*.
4. Diversifikasi basis investor
5. Mengembangkan alternatif instrumen investasi.
6. Mengoptimalkan pemanfaatan barang milik negara.
7. Memanfaatkan dana-dana masyarakat yang belum terjangkau melalui sistem perbankan konvensional.

Bentuk dari SBSN adalah warkat atau tanpa warkat, baik yang dapat diperdagangkan maupun yang tidak dapat diperdagangkan. Warkat adalah surat berharga berdasarkan prinsip *shariah* yang kepemilikannya berupa sertifikat baik atas nama maupun atas unjuk. Sertifikat atas nama adalah sertifikat yang nama pemiliknya tercantum dalam sertifikat. Sedangkan sertifikat atas unjuk adalah sertifikat yang tidak mencantumkan nama pemiliknya, sehingga setiap orang yang menguasainya merupakan pemilik dari sertifikat.

SBSN tanpa warkat (*scrip less*) adalah surat berharga berdasarkan prinsip *shariah* yang kepemilikannya dicatat secara elektronik (*book entry system*). Pencatatan ini dimaksudkan pengadministrasian data kepemilikan (*registry*) dan penyelesaian perdagangan transaksi perdagangan SBSN. Sedangkan SBSN yang dapat diperdagangkan adalah SBSN yang dapat diperdagangkan dipasar sekunder baik didalam negeri maupun diluar negeri. Perdagangan dapat dilakukan dibursa maupun diluar bursa yang biasa disebut *over the counter* (OTC). Sedangkan SBSN yang tidak dapat diperdagangkan

adalah SBSN yang tidak dapat diperdagangkan dipasar sekunder atau SBSN yang secara akad penerbitannya tidak dapat diperdagangkan dipasar sekunder.

Berberapa jenis akad yang dapat digunakan diantaranya:

1. SBSN ijarah, yang diterbitkan berdasarkan akad ijarah.
2. SBSN mudharabah, yang diterbitkan berdasarkan akad mudharabah.
3. SBSN musyarakah, yang diterbitkan berdasarkan akad musyarakah.
4. SBSN istisna', yang diterbitkan berdasarkan akan istisna'
5. SBSN yang diterbitkan berdasarkan akad-akad lain sepanjang tidak melanggar ketentuan *shariah*.
6. SBSN yang diterbitkan berdasarkan kombinasi dari dua atau lebih akad-akad yang dapat digunakan. Misalnya, akad mudharabah dengan ijarah atau gabungan akad-akad yang lainnya.

Kewenangan untuk menerbitkan SBSN dilakukan oleh menteri keuangan sebagai pengelola keuangan negara. Penerbitan dapat secara langsung dilakukan oleh pemerintah atau membentuk perusahaan sebagai penerbit SBSN. Penerbitan secara langsung hanya dapat dilakukan untuk SBSN yang diterbitkan didalam negeri, sedangkan untuk penerbitan diluar negeri harus dilakukan oleh perusahaan penerbit yang ditetapkan oleh menteri keuangan. Namun untuk penerbitan SBSN oleh perusahaan penerbit, menteri keuangan harus melakukan konsultasi terlebih dahulu dengan Bank Indonesia.

## B. Mekanisme Penerbitan SBSN.

### 1. Ketentuan Penerbitan SBSN.

Ada beberapa ketentuan penerbitan SBSN:

- a. Penerbitan SBSN harus terlebih dahulu mendapat persetujuan Dewan Perwakilan Rakyat (DPR) pada saat pengesahan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) yang diperhitungkan sebagai bagian dari nilai bersih maksimal surat berharga negara yang akan diterbitkan oleh pemerintah dalam satu tahun anggaran.
- b. Menteri keuangan (sebagai wakil pemerintah) berwenang menetapkan komposisi SBSN dalam valuta asing maupun rupiah.
- c. Dalam hal-hal tertentu, SBSN dapat diterbitkan melebihi nilai bersih maksimal yang telah disetujui, setelah mendapat persetujuan DPR dan dilaporkan sebagai perubahan APBN tahun bersangkutan.
- d. Persetujuan DPR meliputi seluruh pembayaran kewajiban imbalan dan nilai nominal yang timbul akibat penerbitan SBSN serta barang milik negara yang akan dijadikan *asset* SBSN.
- e. Pemerintah wajib membayar kewajiban imbalan dan nilai nominal SBSN, baik yang diterbitkan secara langsung oleh pemerintah maupun oleh perusahaan penerbitan.
- f. Dana untuk pembayaran imbalan dan nilai nominal dialokasikan dalam APBN sertiap tahun hingga berakhirnya kewajiban tersebut.
- g. Ketika kewajiban pembayaran imbalan dan nilai nominal melebihi nilai perkiraan alokasi dana pada APBN, maka pemerintah melakukan pembayaran dan menyampaikan realisasi pembayaran tersebut kepada DPR dalam pembahasan perubahan APBN.

2. Penggunaan Barang Milik Negara Dalam Rangka Penerbitan SBSN.

SBSN merupakan sertifikat surat berharga yang didasarkan atas *asset* (*underlying asset*), untuk itu dibutuhkan *asset* sebagai dasar transaksi. *Asset-asset* yang digunakan dalam penerbitan SBSN adalah *asset-asset* yang dikuasai oleh pemerintah (negara). Beberapa ketentuan pemakaian *asset* negara bagi penerbitan SBSN:

- a. Barang-barang milik negara dapat digunakan sebagai dasar penerbitan SBSN, yang selanjutnya disebut *asset* SBSN.
- b. *Asset* SBSN dapat berupa tanah atau bangunan atau *asset* lainnya.
- c. Jenis, nilai dan spesifikasi barang yang akan digunakan untuk *asset* SBSN ditetapkan oleh menteri keuangan.
- d. Penggunaan barang milik negara sebagai *asset* SBSN dilakukan menteri keuangan dilakukan dengan cara menjual atau menyewakan hak manfaat atas barang milik negara atau dengan cara lain yang sesuai dengan akad penerbitan SBSN.
- e. Dalam hal barang milik negara yang sedang digunakan oleh instansi pemerintah lain, maka menteri keuangan memberitahukan instansi pemerintah pengguna barang milik negara tersebut.
- f. Jangka waktu penyewaan *asset* SBSN oleh pemerintah kepada perusahaan penerbit SBSN paling lama selama 99 tahun.
- g. Menteri keuangan wajib membeli kembali *asset* SBSN, membatalkan akad sewa dan mengakhiri akad penerbitan SBSN pada saat jatuh tempo.

- h. Dalam rangka pembelian kembali *asset* SBSN, pembatalan akad sewa dan mengakhiri akad SBSN, menteri keuangan membayar nilai nominal SBSN atau kewajiban pembayaran lain sesuai dengan akad SBSN kepada pemegang SBSN melalui perusahaan penerbit SBSN.

### 3. Perusahaan Penerbit SBSN dan Wali Amanat.

Perusahaan penerbit SBSN dikenal dengan nama *special purpose vehicle* (SPV). Beberapa ketentuan pembentukan SPV diantaranya:

- a. Pembentukan SPV didasarkan atas peraturan perundang-undangan tentang SBSN.
- b. SPV merupakan perusahaan dengan badan hukum yang berkedudukan diwilayah Republik Indonesia.
- c. SPV bertanggungjawab kepada menteri keuangan.
- d. Aturan turunan yang mengatur tentang SPV diatur oleh peraturan pemerintah.

Wali amanat adalah pihak yang mewakili kepentingan pemegang SBSN dan juga menjadi agen pembayaran kepada pemegang SBSN.

Beberapa ketentuan tentang wali amanat:

- a. Menteri keuangan dapat menunjuk langsung wali amanat, dalam hal penerbitan SBSN secara langsung oleh pemerintah.
- b. Perusahaan penerbit SBSN bertindak sebagai wali amanat dalam kaitan SBSN diterbitkan oleh perusahaan penerbitan.
- c. Perusahaan penerbit SBSN dapat menunjuk pihak lain sebagai wali amanat atas persetujuan menteri keuangan.

Sedangkan tugas wali amanat adalah :

- a. Melakukan perikatan kepada pihak lain untuk kepentingan pemegang SBSN.
- b. Mengawasi *asset* SBSN untuk kepentingan pemegang SBSN.
- c. Mewakili kepentingan lain dari pemegang SBSN, terkait perikatan dalam rangka penerbitan SBSN.

Selain itu, dalam hal perusahaan penerbit SBSN sebagai wali amanah, maka perusahaan penerbit harus memisahkan *asset* SBSN dengan kekayaan perusahaan demi kepentingan pemegang SBSN dan dalam rangka menjalankan fungsinya sebagai wali amanah, perusahaan penerbit SBSN harus menjaga kepentingan pemegang SBSN.

#### 4. Pengelolaan Surat Berharga *shariah* Negara (SBSN).

Pengelolaan SBSN baik yang diterbitkan secara langsung oleh pemerintah atau yang diterbitkan oleh perusahaan penerbitan (SPV) dilakukan oleh menteri keuangan. Tata pengelolaan SBSB meliputi:

- a. Penetapan strategi dan kebijakan pengelolaan SBSN, termasuk kebijakan pengendalian resiko.
- b. Perencanaan dan penetapan struktur portofolio SBSN.
- c. Penerbitan SBSN.
- d. Penjualan SBSN melalui lelang atau tanpa lelang.
- e. Pembelian kembali sebelum jatuh tempo.
- f. Pelunasan SBSN.

- g. Aktivitas lain dalam rangka pengembangan pasar perdana dan pasar sekunder SBSN.

Dalam rangka mendukung penyelenggaraan pengelolaan terhadap SBSN, menteri keuangan membuka rekening yang merupakan bagian dari rekening kas negara. Tata cara pembukaan rekening ini dilakukan oleh menteri keuangan.

Selain itu SBSN wajib memiliki ketentuan dan syarat yang mengaturnya, diantaranya:

- a. Penerbitan.
- b. Nilai nominal
- c. Tanggal jatuh tempo
- d. Tanggal pembayaran imbalan
- e. Besaran atau nisbah imbalan.
- f. Frekuensi pembayaran imbalan.
- g. Cara perhitungan imbalan
- h. Denominasi baik mata uang rupiah atau mata uang asing
- i. Jenis barang milik negara yang dijadikan *asset* SBSN.
- j. Penggunaan ketentuan hukum yang berlaku.

Untuk SBSN yang diterbitkan didalam negeri, menteri keuangan menunjuk Bank Indonesia sebagai agen pinata usaha untuk melaksanakan kegiatan penatausahaan yang mencakup kegiatan pencatatan kepemilikan, kliring dan setelmen SBSN, baik SBSN yang diterbitkan secara langsung atau yang diterbitkan oleh perusahaan penerbitan. Namun menteri

keuangan dapat meminta Bank Indonesia untuk menunjuk pihak lain sebagai agen pinata usaha untuk melakukan kegiatan penatausahaan. Dalam kaitan SBSN diterbitkan diluar negeri, menteri keuangan dapat meminta Bank Indonesia atau pihak lain sebagai agen pinata usaha untuk melakukan kegiatan pinatausahaan SBSN.

Bank Indonesia atau pihak lain yang ditunjuk sebagai penatausahaan wajib membuat laporan pertanggungjawaban kepada menteri pemerintah. Dalam hal pembayaran, menteri keuangan menunjuk Bank Indonesia atau pihak lain sebagai agen pembayaran, baik dalam hal SBSN yang diterbitkan langsung oleh pemerintah maupun SBSN yang diterbitkan oleh perusahaan penerbit SBSN. Dalam hal penunjukan pihak lain sebagai agen pembayar, menteri keuangan terlebih dahulu berkonsultasi dengan Bank Indonesia. Kegiatan agen pembayar meliputi:

- a. Menerima hasil penerbitan SBSN.
- b. Membayarkan hasil penjualan SBSN kepada pemerintah
- c. Menerima nilai imbalan atau nilai nominal SBSN dari pemerintah.
- d. Membayarkan nilai imbalan atau nilai nominal SBSN yang diterima dari pemerintah kepada pemegang SBSN.

Selain sebagai agen pembayaran, menteri keuangan dapat menunjuk Bank Indonesia sebagai agen lelang dari SBSN, baik SBSN yang diterbitkan secara langsung maupun yang diterbitkan oleh perusahaan penerbitan. Menteri keuangan menetapkan ketentuan mengenai penerbitan dan penjualan SBSN, termasuk permintaan pernyataan dan penilaian

kesesuaian dengan prinsip *shariah* kepada DSN-MUI atas SBSN yang diterbitkan. Pengaturan dan pengawasan terhadap kegiatan perdagangan SBSN dilakukan oleh otoritas pasar modal (Bapepam).

### C. Peluang Pemanfaatan SBSN Bagi Pembiayaan Pembangunan

Salah satu alasan penerbitan SBSN adalah instrumen keuangan pemerintah yang ada saat ini (SUN) masih belum mampu mengoptimalkan sumber-sumber dana, khususnya dari masyarakat muslim yang memiliki komitmen tinggi terhadap penerapan prinsip-prinsip *shariah* dalam berbagai bidang kehidupan, termasuk dalam bidang keuangan. Peluang pendanaan dari masyarakat muslim sendiri, khususnya dari investor Timur Tengah cukup besar. Disini lain, terbatasnya sumber pendanaan pemerintah menjadi satu kendala bagi terciptanya keberlangsungan program pembangunan. Untuk itu pemerintah perlu mengoptimalkan setiap peluang sumber pendanaan yang mungkin dapat dimanfaatkan demi menunjang keberlangsungan program pembangunan. Salah satunya dengan menerbitkan Surat Berharga *Shariah* Negara (SBSN).

Wacana penerbitan SBSN sendiri telah bergulir sejak tahun 2003, namun hingga kini penerbitan SBSN masih terganjal payung hukum penerbitan. DSN-MUI sendiri telah telah mengajukan usulan untuk mengamandemen UU No. 24 tahun 2004 tentang Surat Utang Negara (SUN). selain itu DSN-MUI juga menyarankan untuk melakukan konversi sebagian SUN kedalam bentuk SUN *shariah*.

Namun usulan dari DSN-MUI mengalami kebuntuan, hingga datang tawaran dari *Dubai Islamic Bank* (DIB) untuk berinvestasi dalam *sukuk* saata melakukan kunjungan ke Indonesia pada bulan Maret 2006. Karakteristik instrumen keuangan *shariah* yang membutuhkan *underlying asset* (*asset* pendukung), membuat penerbitan SBSN sangat dimungkinkan untuk dimanfaatkan sebagai sumber pendanaan pembangunan, khususnya pembangunan infrastruktur yang cenderung membutuhkan sumber pendanaan cukup besar yang selama ini lebih banyak menggunakan sumber dana dari hutang luar negeri (*foreign debt*).

#### 1. Potensi Permintaan SBSN

Potensi permintaan instrumen keuangan *shariah*, khususnya instrumen keuangan *shariah* yang diterbitkan oleh pemerintah saat ini sangat tinggi mengingat:

##### a. Potensi permintaan SBSN didalam negeri didasarkan atas:

- 1) Indonesia merupakan negara dengan jumlah penduduk muslim terbesar didunia, hal ini menunjukkan potensi pendanaan yang juga cukup besar.
- 2) Adanya peningkatan kesadaran dari masyarakat, untuk terus mengaplikasikan penerapan *shariah* pada setiap aspek kehidupan, termasuk dalam aspek keuangan.
- 3) Jumlah emiten/*issuer* yang menawarkan efek-efek *shariah* dipasar modal masih sedikit.

- 4) Proporsi *share* (perbandingan) instrumen keuangan *shariah* dengan konvensional yang masih sedikit.
- b. Sedangkan potensi permintaan SBSN dari luar negeri, mengingat:
- 1) Terus tumbuhnya *asset* pasar keuangan *shariah* global yang diperkirakan mencapai 15 % pertahun (Agus P. Laksono, 2007).
  - 2) Repatriasi dana-dana dari Timur Tengah pasca tragedi *World Trade Center* (WTC).
  - 3) Terbatasnya instrumen keuangan *shariah* baik diluar negeri maupun dalam negeri, khususnya yang ditawarkan oleh korporasi.
  - 4) Terus meningkatnya peringkat kredit Indonesia dimata masyarakat internasional (*investor global*).

Sedangkan potensi *capital* (modal) dari investor muslim saat ini, baik investor muslim dalam negeri maupun investor global sangat besar. Dimana (Agus P. Laksono, 2007):

- a. Perkembangan keuangan *shariah* didalam negeri yang terus tumbuh. Hal ini terlihat dari perkembangan perbankan *shariah*, reksa dana *shariah*, asuransi *shariah* dan pasar modal *shariah*:
- 1) Hingga Agustus 2006 jumlah pertumbuhan perbankan *shariah*, dimana *asset* dan dana pihak ketiga mencapai Rp. 23,58 trilyun dan Rp. 17,11 trilyun atau meningkat 200 % dan 199 % jika disbanding tahun 2005.

- 2) Reksa dana *shariah* meningkat dari 2 unit dengan nilai aktiva bersih (NAB) Rp. 25,3 miliar pada tahun 2003, menjadi 20 unit dengan total NAB Rp. 660 miliar pada tahun 2006.
  - 3) Jumlah emiten dan nilai emisi obligasi meningkat dari 6 unit dengan nilai emisi Rp. 740 miliar pada tahun 2003, menjadi 17 unit dengan nilai emisi mencapai Rp. 2,2 triliun.
  - 4) Demikian juga dengan perkembangan asuransi *shariah* yang pada tahun 2003 hanya 6 unit dengan nilai *asset* Rp. 227 miliar, menjadi 29 unit dengan nilai *asset* Rp. 685 miliar.
- b. Perkembangan pasar keuangan *global* terus tumbuh, hal ini dapat dilihat dari perkembangan modal investor muslim yang terus tumbuh:
- 1) Permodalan investor di pasar keuangan *global* saat ini diperkirakan mencapai 1,3 triliun USD.
  - 2) *Asset* keuangan *shariah* global saat ini diperkirakan mencapai 400 miliar USD dengan pertumbuhan mencapai 15 % pertahun.
  - 3) Hingga saat ini terdapat 300 lembaga keuangan *shariah* yang beroperasi 75 negara.
  - 4) Pertumbuhan instrumen *sukuk* sendiri, hingga akhir tahun 2005 mencapai 12.065,39 juta USD dengan proporsi penerbitan pemerintah mencapai 706,5 juta USD (IFIs, 2005)
2. Peluang Pemanfaatan SBSN.

Secara umum, instrumen keuangan islam, khususnya *sukuk* (obligasi) merupakan instrumen dengan basis *asset* (*asset backed*), oleh

karenanya *sukuk* lebih banyak digunakan untuk membiayai proyek-proyek yang bersifat fisik atau infrastruktur. Untuk itu pemanfaatan SBSN dapat lebih diarahkan untuk menutup defisit anggaran pemerintah dalam kaitan pembangunan, khususnya pembangunan fisik yang selama ini lebih banyak dibiayai dengan pemanfaatan hutang luar negeri. Penerbitan ini juga memberikan keleluasaan bagi pemerintah dalam mengelola pendanaan pemerintah.

Beberapa hal penting yang perlu dilakukan dalam pemanfaatan SBSN oleh pemerintah:

- a. Diversifikasi proyek infrastruktur yang ingin dibiayai dengan penerbitan SBSN.
- b. Diversifikasi *asset-asset* yang akan dijadikan sebagai *asset backed* penerbitan SBSN.
- c. Diversifikasi jenis akad SBSN yang tepat, sesuai dengan diversifikasi proyek yang akan dibiayai.

Beberapa proyek yang dapat dibiayai dengan penerbitan SBSN, diantaranya (Nota Keuangan dan RAPBN 2008, Kantor Kementerian Keuangan RI):

- a. Pembangunan fisik yang berada dibawah Departemen Pekerjaan Umum, seperti:
  - 1) Pembangunan rumah susun dan sarana pendukungnya bagi masyarakat ekonomi lemah.

- 2) Pembangunan infrastruktur perkota bagi kawasan RSH di 32 provinsi..
  - 3) Pembangunan penampungan air baku di 32 Provinsi.
  - 4) Pembangunan prasarana air limbah percontohan skala komunitas (SANIMAS).
  - 5) Pembangunan beberapa ruas jalan Tol, seperti *Jakarta outer ring road* (JOR) Tanjung Priok.
  - 6) Rekonstruksi infrastruktur pasca bencana di Aceh, Jawa Tengah dan DI. Yogyakarta.
- b. Pembangunan fisik dibawah kendali Departemen Perhubungan, diantaranya:
- 1) Pembangunan prasarana perkreta apian, seperti pembangunan rel, peningkatan sarana gerbong kereta api dan saratan stasiun pemberhentian.
  - 2) Pembangunan prasarana transportasi laut, seperti dermaga, mercu suar dan sarana lainnya.
  - 3) Pembangunan prasarana transportasi udara, seperti pembangunan dan perbaikan beberapa bandara dan peningkatan prasarana pendukung keselamatan penerbangan.
- c. Pembangunan prasarana energi dibawah Departemen energi dan sumber daya mineral, seperti:
- 1) Pembangunan transmisi listrik dan pembangunan pembangkit listrik untuk memenuhi kebutuhan akan ketenaga listrikan.

2) Pembangunan pengembangan energi alternatif.

Selain beberapa pembangunan fisik yang telah disebutkan diatas, SBSN juga dapat digunakan dalam pembangunan fisik lainnya dibawah kendali departemen lain, seperti pembangunan islatasi kesehatan seperti rumah sakit dan puskesmas dibawah kendali Departemen Kesehatan, pembangunan prasaran pendidikan, seperti gedung sekolah dibawah Departemen Pendidikan serta pembangunan fisik lainnya yang menjadi tanggungjawab pemerintah.

3. Bentuk Pemanfaatan SBSN.

Mengambil contoh pemanfaatan instrumen *sukuk* oleh beberapa negara, khususnya Qatar dan Malaysia, beberapa bentuk pemanfaatan SBSN dapat dilakukan, seperti:

a. Penerbitan SBSN dalam bentuk akad *Ijarah*.

Bentuk penerbitan *sukuk* dengan akad *ijarah* merupakan pengeluaran terbesar yang banyak dimanfaatkan oleh beberapa negara. Selain memiliki fleksibilitas yang tinggi, bentuk akad ini lebih disukai investor karena dapat memberikan *return* (pendapatan) yang pasti dalam bentuk harga sewa. Bentuk akad *ijarah* yang banyak dimanfaatkan adalah *ijarah al muntahiya bi-tamlik* atau biasa disebut *finance lease* (sewa dengan pemindahan hak diakhir masa kontrak).

Beberapa negara yang menerbitkan *sukuk sovereign* (*sukuk* pemerintah) dengan bentuk akad *ijarah* seperti pemerintah Qatar dalam rangka membiayai pembangunan Homad Medical City.

Pemerintah Malaysia dalam rangka pembangunan Selayang Hospita dan Tengku Ampuan Rahimah Hospital, pembangunan perumahan pemerintah serta kompleks perkantoran pemerintah.

- b. Bentuk Penerbitan SBSN dengan akad *Salam*, *Isitisna'* dan *Murabahah*.

Sifat akad *salam*, *istisna'* dan *murabahah* adalah akad yang melibatkan penyediaan *asset* dalam bentuk pembelian. Jenis akad ini merupakan bentuk pembiayaan jangka pendek. Penerbitan SBSN dalam bentuk akad ini dapat dimanfaatkan dalam rangka penyediaan peralatan-peralatan atau *asset-asset* yang dibutuhkan pemerintah dalam rangka penyelenggaraan negara.

- c. Penerbitan Dalam Bentuk *Mudharabah* dan *Musyarakah*.

Sifat akad *mudharabah* dan *musyarakah* yang merupakan equity (penyertaan) membuat akad ini lebih banyak digunakan dalam bentuk modal kerja pada usaha-usaha produktif. Bentuk *return* (pendapatan) yang diberikan dalam akad ini bersifat *profit share* (bagi hasil) membuat akan ini dalam kaitan pemanfaatannya oleh pemerintah tidak dapat digunakan dalam rangka penyediaan prasarana umum. Akad ini dapat digunakan pemerintah dalam kaitan penyertaan modal pemerintah pada BUMN seperti pada Pertamina dan PLN dalam rangka peningkatan sumber daya mineral dan sumber daya listrik bagi masyarakat.

Selain bentuk-bentuk akad diatas, pemerintah dapat saja mengeluarkan SBSN dalam bentuk lain sesuai dengan diversifikasi proyek pembangunan yang ingin dibiayai dengan penerbitan SBSN. Jika merujuk pada perkembangan pemanfaatan *sukuk* di Malaysia, maka akad yang paling banyak dimanfaatkan adalah akad dalam bentuk akad *ijarah* 18,29%, *musyarakah* 32,22 %, *istisna'* 11,8 %, *murabahah* 11,8 %, *mudharabah* 8,6 %, *bai bi thaman al ajil* 6,5 % serta dalam bentuk *mixed asset* 4,87 % (Abdulkader Thomas, 2007).

#### 4. Beberapa Permasalahan Dalam Penerbitan SBSN

Beberapa permasalahan pokok masih menjadi kendala penerbitan instrumen pembiayaan *shariah* oleh pemerintah (SBSN), diantaranya:

- a. Permasalahan legal hukum yang menjadi dasar penerbitan SBSN, baik dalam bentuk peraturan perundang-undangan (UU), peraturan pemerintah (PP) atau aturan turunan yang mengatur pemanfaatan SBSN.
- b. Penggunaan barang milik negara sebagai *underlying asset* bagi penerbitan SBSN yang masih memiliki kendala terutama (Agus P. Laksono, 2007):
  - 1) Barang milik negara yang digunakan dalam penyelenggaraan tugas negara tidak dapat dipindahtangankan seperti yang termaktub dalam pasal 45 ayat (1) UU No.1 tahun 2004.
  - 2) Pemindahtanganan barang milik negara hanya dapat dilakukan dengan cara dijual, dipertukarkan, dihibahkan atau disertakan

sebagai modal pemerintah sebagaimana termaktub dalam pasal 45 ayat (1) UU No.1 tahun 2004.

- 3) Pemindahtanganan *asset* pemerintah yang melebihi nilai Rp. 100 miliar harus mendapat persetujuan DPR sebagaimana termaktub dalam pasal 46 ayat (1), (2) dan (3) UU No.1 tahun 2004.
  - 4) Penjualan barang milik negara dilakukan dengan cara lelang, kecuali dalam hal-hal tertentu (pasal 48 ayat (1) UU No.1 tahun 2004).
  - 5) Adanya pembatasan kepemilikan lahan oleh pihak asing (UU No.5 tahun 1960 tentang *agrarian*).
- c. Pendirian dan Pengelolaan *Special Purpose Vehicle* (SPV).
- 1) *Special Purpose Vehicle* (SPV) yang didirikan memenuhi bentuk BUMN sehingga pengaturan SPV patuh pada UU No.19 tahun 2003 tentang BUMN.
  - 2) Pembentukan SPV juga harus tunduk pada pengaturan perusahaan terbatas (PT), dalam kaitan SPV berbentuk PT.
  - 3) Adanya ketentuan pemerintah tidak dapat mendirikan perusahaan terbatas (PT) diluar negeri.
- d. Tidak dikenalnya sistem *beneficial ownership* dan perwaliamanatan dalam sistem hukum di Indonesia.
- e. Sesuai dengan aturan perpajakan, *underlying transaction* dapat dikenakan pajak.

#### D. Beberapa Pandangan Tentang Penerbitan SBSN.

Dalam rangka mempercepat penerbitan SBSN, maka dibentuklah tim dalam rangka melakukan kajian yang terdiri dari Bank Indonesia dan beberapa pakar dalam berbagai bidang keahlian. Beberapa pandangan yang terangkum dari hasil rapat kerja yang dilakukan, khususnya dalam kaitan materi RUU penerbitan SBSN sebagai berikut:

##### 1. Bank Indonesia.

- a. SBSN merupakan instrumen pasar keuangan *shariah* yang memainkan peranan cukup penting untuk pengembangan infrastruktur keuangan *shariah*. Oleh karena itu, diharapkan dapat berkembang dan menjadi komplementer SUN yang saat ini sudah berkembang baik dalam sistem keuangan negara kita. Adapun tujuan penerbitan SBSN yaitu untuk membiayai APBN termasuk membiayai pembangunan proyek.
- b. Peran Bank Indonesia dalam penerbitan SBSN yang diatur dalam RUU SBSN adalah sebagai Agen Penatausahaan, Agen Pembayar, dan Agen Lelang SBSN, yakni:
  - 1) Sebagai Agen Penatausahaan, BI bertugas untuk melaksanakan kegiatan penatausahaan yaitu melakukan pencatatan kepemilikan, kliring dan setelmen SBSN, baik dalam hal SBSN diterbitkan secara langsung oleh Pemerintah maupun diterbitkan melalui Perusahaan Penerbit SBSN.
  - 2) Sebagai Agen Pembayar, BI bertugas menerima hasil penerbitan SBSN, membayarkan hasil penjualan SBSN kepada Pemerintah,

menerima imbalan dana/atau nilai nominal SBSN dari Pemerintah dan membayarkan imbalan dan/atau nilai nominal SBSN kepada pemegang SBSN, baik dalam hal SBSN diterbitkan secara langsung oleh Pemerintah maupun diterbitkan melalui perusahaan Penerbit SBSN.

3) Sebagai Agen lelang SBSN, BI bertugas untuk melakukan lelang SBSN baik terhadap SBSN yang diterbitkan secara langsung oleh Pemerintah maupun melalui Perusahaan Penerbit SBSN. Lelang SBSN dilaksanakan oleh BI sampai pada saat Pemerintah dinilai telah siap serta mampu.

c. Beda SBSN dengan Surat Utang Negara (SUN):

Berbeda dengan SUN, SBSN (*sukuk*) adalah pinjaman ke masyarakat dengan syarat adanya aset yang menjadi dasar untuk mengeluarkannya (*underlying transaction*). Jika RSCM mengeluarkan *sukuk* maka *underlying transaction* adalah gedung dan pendapatannya. *Asset* ini diikat sebagai agunannya. Sistem berjalan dengan diskonto.

d. Saat ini pemodal dari Timur Tengah yang berminat membiayai proyek di Indonesia menginginkan adanya agunan tersebut melalui SBSN (*sukuk*).

e. Sebagaimana obligasi, Pemda dapat mengeluarkan SBSN (*sukuk*) dengan ijin pemerintah pusat.

2. Dr. Muhammad Syafi'i Antonio, M, Ec dan Ir. Adiwarman Karim, MBA.  
MAEP.
  - a. Tantangan dalam menarik investasi dari luar negeri dari negara-negara arab ke Indonesia adalah tidak adanya perangkat hukum (*legal structure*), yaitu aturan perpajakan (agar tidak terjadi *double taxation*), serta belum terbitnya aturan tentang Surat Berharga *Shariah* Negara (SBSN)/*SUKUK*.
  - b. Obligasi yang diterbitkan oleh korporasi disebut obligasi *shariah*, sedangkan yang diterbitkan oleh negara disebut *sukuk*.
3. PT. Bank Mandiri.
  - a. UU SBSN diperlukan:
    - 1) UU SBSN akan menstimulus peningkatan *volume* usaha berbasis shsyariah UU SBSN akan menstimulus peningkatan *volume* usaha berbasis *shariah*.
    - 2) SBSN merupakan wadah investasi yang aman bagi lembaga keuangan *shariah* dan lainnya bila lembaga keuangan *shariah* *over* likuiditas.
    - 3) SBSN menjadi *benchmark* dalam penentuan imbal bagi hasil surat berharga *shariah* lainnya.
    - 4) UU SBSN diyakini akan menjadi daya tarik pelaku ekonomi untuk menerapkan prinsip *shariah* di dalam sistim perekonomiannya.
  - b. Rancangan UU SBSN sudah bagus dan implementatif dan diharapkan tidak terhambat oleh UU Pajak.

- c. Lembaga Legislatif terasa “Lamban” dalam legislasi RUU Perbankan *Shariah*, RUU *Sukuk*, Amandement UU Perpajakan.
  - d. UU SBSN harus disediakan dalam rangka mengatasi hambatan perkembangan perbankan *shariah*.
4. Prof. Imam Zadhuli dan Dr. Afdhol, SH. MH (Unair).
- a. Perlu direnungkan istilah yang paling tepat, apakah “*Surat Berharga Syariah Negara*” atau “*Surat Berharga Negara Syariah*”, karena *shariah* berarti pergi ke mata air untuk mencari kehidupan di dunia dan akherat. *Shariah* bisa *shariah* Islam, *shariah* Kristen, *shariah* Buda, dan *shariah* Hindu. Dibuka kemungkinan ada Surat Berharga *Shariah* Kristen, dll. Agar tidak memperoleh resistensi dari agama lain maka dijelaskan bahwa *shariah* adalah wahyu yang hanya dapat berubah karena kehendak Allah swt.
  - b. *Asset* pemerintah yang menjadi dasar penerbitan SBSN harus jelas apakah sebagai garansi atau jaminan. Jika sebagai garansi atau jaminan maka berdasarkan UU lain, tanah dan bangunan milik negara tidak dapat dijamin. Sebaliknya sumberdaya alam (deposit mineral, dll) bisa menjadi dasar penerbitan SBSN. Hal ini perlu ditegas dalam UU dengan memuat dasar hukum.
  - c. RUU SBSN harus segera disahkan karena kita sudah tertinggal jauh dari Malaysia, total *sukuk* di dunia 70 % dikuasai Malaysia, 7 % oleh Bahrain dan Emirat Arab, sisanya dikuasai negara-negara di Timur Tengah. Indonesia memiliki potensi yang lebih besar karena memiliki

cadangan SDA yang luar biasa RUU SBSN harus segera disahkan karena kita sudah tertinggal jauh dari Malaysia, total *sukuk* di dunia 70 % dikuasai Malaysia, 7 % oleh Bahrain dan Emirate Arab, sisanya dikuasai negara-negara di Timur Tengah. Indonesia memiliki potensi yang lebih besar karena memiliki cadangan SDA yang luar biasa.

- d. Jika menggunakan *shariah* Islam basisnya adalah manfaat, bukan keuntungan. Manfaat merupakan kumpulan dari nilai tambah. Keuntungan adalah bagian dari nilai tambah. Manfaat bukan sekedar meningkatkan APBN untuk pembangunan tetapi juga untuk masyarakat banyak.
  - e. Ketentuan sanksi hanya pidana saja tidak ada perdata. Misalnya untuk mengembalikan kerugian, dsb.
  - f. Denda sebaiknya 2 sampai 10 kali lipat dari denda pemalsuan. Jika seseorang memalsukan Rp.1 miliar dan ketahuan 3 tahun kemudian maka ia harus didenda Rp.6 miliar. Sehingga jelas batasannya.
5. Dr. Didik Perwoleksono (Unair).
- a. Mengingat dalam ketentuan pidananya diatur tentang subyek hukum adalah orang dan korporasi, maka dalam pasal 1 ditambahkan ketentuan tentang hal ini.
  - b. Kembali kepada norma dasar bahwa masalah penormaan sanksi pidana merupakan wilayah hukum pidana materiil, sehingga jika tidak diatur berarti tidak dilarang atau tidak diharuskan, di sisi lain hakim terikat dengan ketentuan yang ada, maka perlu ditambahkan tentang sanksi

terhadap “*Korporasi*” sebagai pelaku tindak pidana yaitu tindak pidana tambahan yang berupa:

- 1) Perampasan barang-barang tertentu, yaitu *asset-asset* dari korporasi sebagai hasil dari tindak pidana.
  - 2) Pengumuman putusan hakim, agar masyarakat tidak terkecoh dari korporasi tersebut.
  - 3) Pencabutan ijin korporasi.
- c. Fungsi dari hukum pidana dengan adanya sanksi berupa pidana, tersurat pembentuk UU, ingin ketentuan pidana merupakan *primum remedium*.
- d. Mengingat begitu tingginya denda yang diancamkan, maka perlu diatur pidana pengganti yaitu pidana kurungan sebagai pengganti pidana denda yang tidak dapat terbayar oleh terpidana. *Primum remedium* yaitu suatu fungsi dalam hukum pidana yang dipergunakan sebagai senjata utama atau yang pertama kali diancamkan dalam suatu ketentuan UU. Berkaitan dengan masalah *primum remedium*, keberadaan sanksi dalam hukum pidana adalah:
- 1) *Preventif*, artinya pencegahan terjadinya pelanggaran norma-norma.
  - 2) *Social control*, artinya fungsi hukum pidana disini sebagai subsidair.
  - 3) Tajam, oleh karena dalam hal ini membedakan dengan hukum-hukum yang lain, dan hukum pidana sengaja mengenakan

penderitaan dalam mempertahankan norma-norma yang diakui dalam hukum. Dalam hal ini hukum pidana dianggap sebagai *ultimum remedium* (= obat terakhir).

- e. Mengingat begitu tingginya denda yang diancamkan, maka perlu diatur pidana pengganti yaitu pidana kurungan sebagai pengganti pidana denda yang tidak dapat dibayar oleh terpidana.

6. Wirnyaningsih, SH. MH dan Gemala Gewi, SH. LMM.

a. Landasan Hukum.

Bentuk landasan hukum SBSN yang ideal adalah Undang-Undang. Hal ini dapat dilakukan dengan mengamandemen UU No. 24 Tahun 2002 tentang Surat Utang Negara (SUN) atau membuat UU tersendiri. Tampaknya pemerintah lebih memilih bentuk landasan hukum dengan menciptakan UU tersendiri. Sama halnya dengan menciptakan UU Perbankan *shariah*. Untuk itu perlu dipikirkan waktu yang dibutuhkan untuk menciptakan suatu UU. Sementara payung hukum SBSN saat ini sangat diperlukan sebagai alternatif sumber pendanaan bagi pemerintah. Untuk itu diperlukan kerjasama semua pihak untuk mengupayakan agar RUU ini sebagai agenda prioritas di program legislasi nasional dan segera harus disahkan menjadi UU.

b. Pajak.

PPN pada *sukuk* harus dikenakan satu kali saja karena pada dasarnya tidak ada penambahan nilai pada transaksi kedua. Sebenarnya transaksi hanya terjadi satu kali meskipun pengalihan terjadi dua kali.

Substansi *sukuk* adalah pembiayaan bukan jual beli layaknya obligasi konvensional. *Sukuk* akan menjadi tidak menarik bila aturan perpajakan belum diubah. Untuk itu, perlu dibahas juga dalam RUU Perpajakan mengenai pengaturan khusus untuk surat berharga.

c. Penyelesaian Sengketa

Berdasarkan pasal 49 UU No. 3 tahun 2006 tentang amandemen UU No. 7 Tahun 1989 tentang Peradilan Agama: "Pengadilan Agama bertugas dan berwenang memeriksa, memutus, dan menyelesaikan perkara di tingkat pertama antara orang-orang yang beragama Islam di bidang hingga ekonomi *shariah*". Sementara dalam ketentuan fatwa DSN-MUI yang merupakan acuan ekonomi *shariah* disebutkan bahwa apabila terjadi sengketa maka penyelesaiannya dilakukan melalui BASYARNAS. Sebaiknya klausula tersebut ditambah dengan melalui lembaga pengadilan agama mengingat telah dibukanya kewenangan ekonomi *shariah* pada pengadilan agama. Permasalahan lain adalah apakah hanya orang yang beragama Islam saja yang dapat menyelesaikan sengketa ekonomi *shariah* pada pengadilan agama? Dengan adanya penjelasan pasal 49 UU tersebut asas personalitas keislaman pada pengadilan agama diperluas karena yang dimaksud dengan antara orang yang beragama Islam adalah termasuk orang atau badan hukum yang dengan sendirinya menundukkan diri dengan sukarela kepada hukum Islam mengenai hal-hal yang menjadi kewenangan peradilan agama sesuai pasal ini. Berarti bagi para pihak

baik muslim maupun non muslim yang menjalankan kegiatan ekonomi *shariah* berarti ia secara otomatis menundukkan diri pada ketentuan yang berlaku pada sistem tersebut, dalam hal ini sistem ekonomi *shariah*.

d. Sumber Daya Manusia.

Masih terbatasnya SDM di lembaga ekonomi *shariah*, DSN, BI yang memahami Hukum Islam dan ekonomi *shariah*. Perlu diadakan banyak pelatihan terhadap SDM yang bergerak di bidang ekonomi *shariah* agar mereka benar-benar memahami sistem yang mereka jalankan.

e. Fatwa DSN:

- 1) Hukum ekonomi *shariah* di Indonesia belum mempunyai peraturan perundang-undangan yang lengkap. Aturan yang menjadi andalan sampai saat ini adalah Fatwa DSN MUI yang sebagiannya telah diakomodir dalam PBI atau SEBI. Sistem ekonomi yang bergerak cepat tidak dapat diimbangi dengan gerak DSN yang masih lambat mengakses kebutuhan pasar di bidang ekonomi *shariah*, misalnya *sukuk*. Saat ini DSN sedang menggodok beberapa fatwa termasuk mengenai *sukuk*. Sebaiknya perlu ada koordinasi antara DSN dengan para pembuat dan pelaksana peraturan agar peraturan yang dibuat saling bersinergi. SDM yang terbatas merupakan salah satu kendala yang perlu dipikirkan. Masih banyak dibutuhkan SDM yang *capable* (memahami *fiqh*, sistem ekonomi, dan hukum secara bersamaam), *independent*, dan berkomitmen.

- 2) Keterbatasan SDM dilembaga ekonomi *shariah*, Dewan *Shariah* Nasional, BI yang memahami hukum Islam dan ekonomi *shariah* akan menjadi hambatan dalam penerapan ekonomi *shariah*. Surat berharga *shariah* dasarnya bukan hutang piutang sehingga aset yang digunakan bukan merupakan garansi, tapi disesuaikan dengan akad yang digunakan (misalnya akad *ijarah*, maka *asset* yang digunakan merupakan barang yang diambil manfaatnya), namun perlu juga ditentukan juga *asset* mana saja yang tidak boleh digunakan.
- 3) Akad yang dapat digunakan oleh ekonomi berdasarkan prinsip syairah adalah: *ijarah*, *salam*, *mudharabah*, *musyarakah* dan *istisna'*. Akad berbeda dengan konsep perjanjian dalam hukum perdata, yaitu harus ada kesesuaian antara *ijab* dan *qobul*.
- 4) Prof. Hazairin menafsirkan pasal 29 UUD 45 sebagai kewajiban negara untuk membantu masyarakat dalam menjalankan perintah agamanya masing-masing, misalnya dalam pelaksanaan ibadah haji, demikian juga dengan perbankan *shariah*, dimana dalam praktek kegiatan ini sudah berlaku dan diterima oleh masyarakat, namun belum ada aturan hukumnya. Selama masyarakat membutuhkan bantuan negara untuk menjalankan ibadahnya maka pemerintah wajib membantunya. Dalam hal *sukuk* masyarakat membutuhkan.

- 5) Walaupun sudah ada Peraturan BI No.1746 tahun 2005, yang mengatur tentang akad *shariah* namun hanya berlaku bagi bank, sehingga perlu diadakan peraturan tersendiri tentang akad *shariah* baik dalam bentuk kompilasi hukum Islam maupun dalam bentuk undang-undang ataupun dimasukkan ke dalam ketentuan hukum perikatan nasional.
- 6) SBSN bisa menjadi prioritas apabila masyarakat membutuhkan, ini sebagai bentuk investasi untuk RAPBN. Juga bisa untuk RAPBD. Lebih baik investasi dana segar daripada utang. Ditaati atau tidaknya suatu peraturan tergantung kepada 2 hal, yaitu kedekatannya kepada hati nurani yang diatur dan adanya sanksi. Hendaknya dalam menerbitkan SBSN, Pemerintah tidak hanya memikirkan cara menarik dana dari luar negeri, tetapi juga dampaknya bagi penguasaan *aset-aset* negara oleh asing.
- 7) Dalam hal pengawasan, peran DSN sebagai pengawas masih sangat terbatas, dan belum pernah ada pengumuman ke publik bahwa pelaksanaan bank *shariah* menyimpang dari ketentuannya. Perlu *law enforcement* terhadap penyimpangan praktik instrumen *shariah* dan pengembangan SDM. Sebelumnya, perlu hukum materiil berdasarkan *shariah*.