

ANALISIS REGULASI SUKUK NEGARA DI INDONESIA

SKRIPSI

Diajukan kepada Universitas Islam Negeri Kiai Haji Achmad Siddiq Jember
untuk memenuhi salah satu persyaratan memperoleh
gelar Sarjana Hukum (S.H)
Fakultas Syariah
Program Studi Hukum Ekonomi Syariah



Oleh :

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
ZAINUDIN
NIM : S20182122
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
JEMBER

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ JEMBER
FAKULTAS SYARIAH
SEPTEMBER 2022**

ANALISIS REGULASI SUKUK NEGARA DI INDONESIA

SKRIPSI

Diajukan kepada Universitas Islam Negeri Kiai Haji Achmad Siddiq Jember
untuk memenuhi salah satu persyaratan memperoleh
gelar Sarjana Hukum (S.H)
Fakultas Syariah
Program Studi Hukum Ekonomi Syariah


Oleh :

ZAINUDIN

NIM : S20182122

Disetujui Pembimbing

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
JEMBER



Dr. M. Ishaq, M.Ag
NIP. 197102132001121001

ANALISIS REGULASI SUKUK NEGARA DI INDONESIA

SKRIPSI

Telah diuji dan diterima untuk memenuhi salah satu persyaratan
memperoleh gelar Sarjana Hukum (S.H.)
Fakultas Syariah
Program Studi Hukum Ekonomi Syariah

Hari: Rabu

Tanggal: 07 September 2022

Tim Penguji

Ketua

Sekretaris



Dr. H. Ahmad Junaidi, M. Ag.
NIP. 19731105 2000 212 1 002



Freddy Hidayat, M. H.
NIP. 19880826 201903 1 003

Anggota :

1. Dr. Hj. Mahmudah, MEI

2. Dr. M. Ishaq, M. Ag.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDIQ
JEMBER

Menyetujui
Dekan Fakultas Syariah

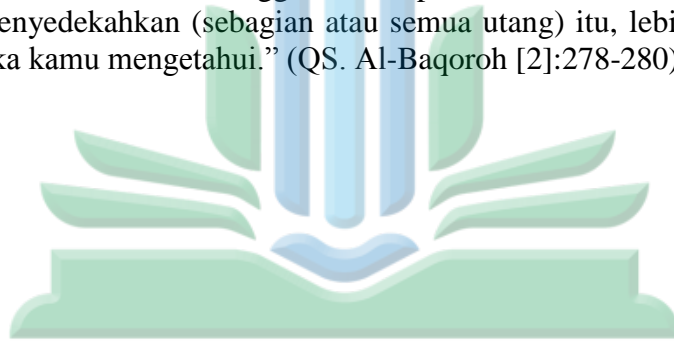


Prof. Dr. Muhammad Noor Harisudin, M.Fil.I.
NIP. 19780925 200501 1 002

MOTTO

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنتُمْ مُؤْمِنِينَ فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا
فَأَذْنُوبًا مِّمَّنْ لَّيْسَ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِن تُبْتِغُوا فَتَلُومًا فَلَئِمَّا بِهِ مَا لَمْ يَكُن لَّكُمْ بِهِ جُرْأَتٌ
تُظْلِمُونَ وَإِن كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ وَإِن تصَدَّقُوا خَيْرٌ لَّكُمْ إِن كُنتُمْ
تَعْلَمُونَ

Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman. Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), maka ketahuilah, bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangimu. Dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak menganiaya dan tidak (pula) dianiaya. Dan jika (orang yang berhutang itu) dalam kesukaran, maka berilah tangguh sampai dia berkelapangan. Dan menyedekahkan (sebagian atau semua utang) itu, lebih baik bagimu, jika kamu mengetahui.” (QS. Al-Baqoroh [2]:278-280).



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
J E M B E R

PERSEMBAHAN

Skripsi ini dipersembahkan untuk :

1. Allah SWT yang senantiasa memberi nikmat, kesehatan, rahmat dan hidayahnya serta kemampuan ilmu pengetahuan sehingga peneliti bisa menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
2. Abah Abdullah dan Alm. Ummi Tumyani yang telah memberi saya banyak bekal pelajaran, pengalaman dan nilai yang Abah dan Alm. ummi sudah ajarkan ke saya, Abah dan Alm. ummi yang selalu jadi tempat curhat saya, selalu mendukung saya, selalu doain saya, nyemangatin saya buat terus berusaha, yang selalu bikin saya yakin, optimis, dan terus berjuang.
3. Kakak, Hamidah, Suryanto, Muhammad Hasan dan Dwi, yang selalu mensupport dan mendoakan saya, Dek Aulia, Ndok Ana yang sudah selalu memberi semangat dan mendoakan saya.
4. Bapak Dr. ISHAQ, M.Ag sebagai dosen pembimbing skripsi yang telah banyak memberikan saran, masukan serta arahan sehingga skripsi ini dapat segera diselesaikan.
5. Teman-teman seperjuangan, Zainullah, Alfian, Hafdi dan Alfian Yaqin yang selalu memberi support, Meberikan arahan, masukan, semangat, dan tempat berbagi segalanya yang selalu ada dan mengerti.
6. Kampus perjuangan dan segenap Civitas Akademika Fakultas Syariah Universitas Islam Negeri Kiai Haji Achmad Siddiq Jember tercinta.

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Segenap puji syukur peneliti sampaikan kepada Allah SWT karena atas rahmat dan karunia-nya, perencanaan, pelaksanaan, dan penyelesaian skripsi sebagai salah satu syarat menyelesaikan program sarjana hukum, dan dapat terselesaikan dengan lancar. Kesuksesan ini yang di dapat peneliti karena dukungan banyak pihak. Oleh karena itu, peneliti menyadari dan menyampaikan terimakasih dan sedalam-dalamnya kepada :

1. Bapak Prof. Dr. H. Babun Suharto, SE., MM selaku Rektor Universitas Islam Negeri Kiai Achmad Siddiq Jember.
2. Bapak Prof. Dr. Muhammad Noor Harisudin, M.Fil.I selaku Dekan Fakultas Syariah
3. Bapak Dr. H. Ahmad Junaidi, S.Pd., M.Ag selaku ketua Program studi Hukum Ekonomi syariah
4. Bapak Dr. Ishaq, M.Ag selaku dosen pembimbing skripsi
5. Bapak/Ibu Dosen yang pernah Memberikan ilmu kepada peneliti selama menempuh pendidikan di Universitas Islam Negeri Kiai Haji Achmad Siddiq Jember.

Akhirnya, semoga amal baik dan ilmu yang telah Bapak/Ibu berikan kepada peneliti mendapat balasan yang baik dari Allah SWT.

Jember, 27 Agustus 2022

Zainudin

ABSTRAK

ZAINUDIN, 2022: ANALISIS REGULASI SUKUK DI INDONESIA

Penelitian ini membahas sukuk Negara di Indonesia yang mana Sukuk merupakan bentuk jamak dari kata tunggalnya *shakk* yang dapat diartikan dokumen, instrumen kontrak, piagam, akte, sertifikat, dan yang seumpamanya. Dengan demikian Obligasi syariah atau sukuk pada dasarnya adalah efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak tertentu (tidak terpisahkan atau tidak terbagi atas, aset berwujud tertentu, manfaat atas aset berwujud tertentu baik yang sudah ada maupun yang akan ada, jasa yang sudah ada maupun yang akan ada, aset proyek tertentu atau kegiatan investasi yang telah ditentukan).

Focus masalah yang diteliti dalam skripsi ini adalah: 1) Bagaimana regulasi sukuk Negara di Indonesia? 2). Bagaimana Mekanisme Regulasi Sukuk Negara di Indonesia?

Tujuan penelitian ini adalah: 1) Untuk menganalisis regulasi sukuk Negara di Indonesia 2). Bagaimana mekanisme regulasi sukuk Negara di Indonesia.

Metode penelitian yang bersifat kepustakaan (library research) dengan menggunakan pendekatan yuridis normative, yaitu dengan memahami pengertian regulasi sukuk yang ada di Indonesia, dan regulasi tentang mekanisme sukuk di Indonesia.

Penelitian ini memperoleh kesimpulan bahwa Sukuk atau obligasi syariah adalah surat berharga yang merupakan bukti kepemilikan (claim) atas aset, baik itu berupa tangible, intangible ataupun kontrak proyek dari aktifitas tertentu yang mewajibkan emiten membayar pendapatan bagi hasil kepada pemegang Sukuk dan membayar kembali Sukuk sesuai dengan tanggal jatuh tempo yang sudah disepakati. Dan dalam kegiatan mulai dari transaksi dikeluarkannya surat berharga tersebut sampai kepada aktivitas penyerahan hasil harus sesuai dengan prinsip syariah.

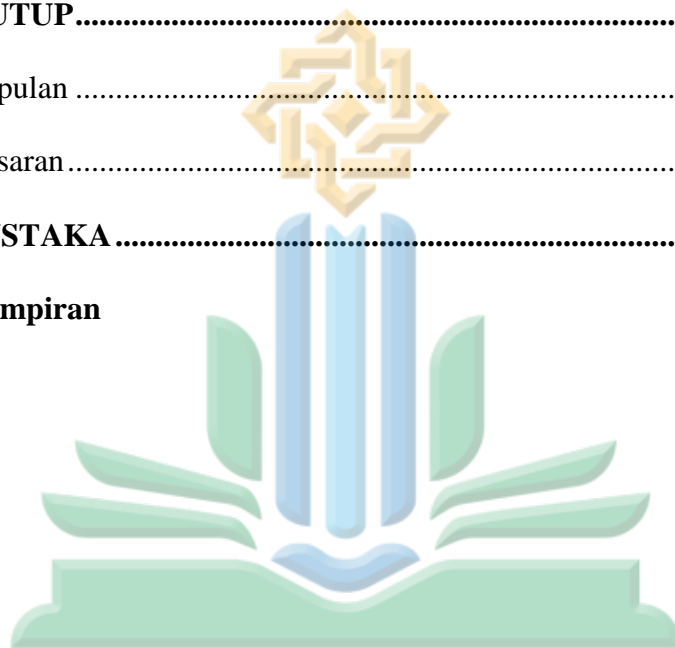
Kata Kunci: Analisis, Regulasi, Sukuk Negara di Indonesia

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
J E M B E R

DAFTAR ISI

| | |
|--|-------------|
| COVER | i |
| PERSETUJUAN | ii |
| PENGESAHAN | iii |
| MOTTO | iv |
| PERSEMBAHAN | v |
| KATA PENGANTAR | vi |
| ABSTRAK | vii |
| DAFTAR ISI | viii |
| BAB I PENDAHULUAN | 1 |
| A. Latar Belakang | 1 |
| B. Fokus Kajian | 5 |
| C. Tujuan Penelitian | 5 |
| D. Manfaat Penelitian | 5 |
| E. Definisi Istilah..... | 6 |
| F. Sistematika Pembahasan..... | 7 |
| BAB II KAJIAN PUSTAKA | 9 |
| A. Penelitian Terdahulu | 9 |
| B. Kajian Teori | 12 |
| BAB III METODE PENELITIAN | 43 |
| A. Jenis Penelitian..... | 43 |
| B. Pendekatan Penelitian | 38 |
| C. Teknik Pengumpulan Data..... | 44 |

| | |
|---|-----------|
| D. Teknik Analisis Data..... | 45 |
| E. Tahap-tahap Penelitian..... | 47 |
| BAB IV PEMBAHASAN..... | 49 |
| A. Bagaimana Regulasi Sukuk Negara Di Indonesia | 49 |
| B. Bagaimana Mekanisme Regulasi Sukuk Negara Di Indonesia..... | 61 |
| BAB V PENUTUP..... | 69 |
| A. Kesimpulan | 69 |
| B. Saran-saran..... | 71 |
| DAFTAR PUSTAKA..... | 73 |
| Lampiran- lampiran | |



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
J E M B E R

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar belakang

Didalam suatu Negara membutuhkan adanya pasar modal untuk mendukung kemajuan perekonomiannya terutama di Indonesia, peran pasar modal menjadi penting karena pasar modal dapat dijadikan sebagai salah satu pilihan sumber dana alternatif bagi pemerintah maupun perusahaan-perusahaan yang beroperasi dinegara tersebut. Sebuah perusahaan tentu memiliki tujuan agar dapat berkembang menjadi semakin besar, untuk dapat mencapai tujuan tersebut tentu memerlukan modal yang tidak sedikit. Sebagai upaya untuk memenuhi kebutuhan modalnya perusahaan dapat memanfaatkan pasar modal dari investor, investor dipasar modal adalah masyarakat yang menginvestasikan dananya pada berbagai sekuritas dengan harapan mendapatkan return dari investasi tersebut.¹

Perusahaan dalam mendanai kegiatan operasionalnya membutuhkan suatu strategi pendanaan yang baik salah satunya dengan mengatur strategi investasi. Salah satu strategi tersebut adalah dengan berinvestasi menggunakan efek keuangan obligasi. Obligasi merupakan jenis efek berupa surat pengakuan hutang atas pinjaman uang dari masyarakat dalam bentuk tertentu, untuk jangka waktu sekurang-kurangnya 3 tahun dengan memberikan 2 imbalan bunga , bahkan saat pembayarannya telah ditentukan terlebih dahulu.

Dalam perjanjian suatu investasi, pihak investor memiliki pengetahuan

¹ Kurniasih Handayani, “Pengaruh Return On Asset (Roa), Debt To Equity Ratio (Der), Current Ratio (Cr), Nilai Sukuk, Dan Risiko Sukuk Terhadap Last Yield Sukuk Dengan Peringkat Sukuk Sebagai Variabel Intervening” (Skripsi, Universitas Pancasakti Tegal, 2019), 1.

terbatas dibandingkan dengan pihak manajer perusahaan yang disebut dengan *asymmetric theory* atau ketidak seimbangan porsi informasi, Oleh karena itu, dalam pengambilan keputusan investasinya, investor biasanya mendasarkan pada sinyal yang diberikan perusahaan, salah satunya adalah pengumuman penerbitan obligasi. Penerbitan obligasi dianggap sebagai *good news* oleh para investor dengan persepsi perusahaan akan berprospek bagus di dimasa yang akan datang, oleh karena itu, penerbitan obligasi dapat digunakan sebagai salah satu sumber pembiayaan perusahaan.²

Obligasi syariah atau sukuk pada dasarnya adalah efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak tertentu (tidak terpisahkan atau tidak terbagi atas, aset berwujud tertentu, manfaat atas aset berwujud tertentu baik yang sudah ada maupun yang akan ada, jasa yang sudah ada maupun yang akan ada, aset proyek tertentu atau kegiatan investasi yang telah ditentukan).

Obligasi syariah atau sukuk adalah surat berharga sebagai instrumen investasi yang diterbitkan atas dasar suatu transaksi atau kas syariah yang melandasinya (*underlying transaction*), yang berupa akad musyarakah, ijarah, mudharabah, dan lain sebagainya. Sukuk yang saat ini banyak diterbitkan adalah berdasar akad ijarah atau sewa, dimana hasil investasi berasal dan dikaitkan dengan arus pembayaran sewa aset tersebut. Sukuk juga dapat diterbitkan berdasar akad syariah lain.

² Dheni Saraswati Almara, "Analisis Pengaruh Nilai Sukuk, Rating Sukuk, Dan Risiko Sukuk Terhadap Last Yield Sukuk" (Skripsi, Universitas Diponegoro Semarang, 2015) 1.

Kemunculan sukuk pada saat ini dilatar belakangi oleh upaya untuk menghindari praktik riba yang terjadi pada obligasi konvensional dan mencari alternatif instrumen pembiayaan bagi pengusaha atau negara yang sesuai dengan syariah. Dengan didukung oleh munculnya fatwa ulama yang mengharamkan obligasi konvensional, seperti Fatwa Majma' al-Fiqh al-Islâmî 20 Maret 1990 dan Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No. 32/DSN-MUI/ IX/2002 dan kebutuhan investasi jangka panjang, maka para ahli dan praktisi ekonomi Islam berijtihad untuk menciptakan sebuah produk atau instrumen keuangan baru yang bernama obligasi syariah atau sukuk.

Perkembangan industri keuangan syariah yaitu khususnya Sukuk di Indonesia mengalami pertumbuhan yang cukup baik. Hal ini dibuktikan dengan adanya perusahaan-perusahaan yang telah mengeluarkan sukuk. Sukuk pertama kali dikeluarkan oleh perusahaan Indosat pada tahun 2002 hingga sampai saat ini perusahaan yang telah menerbitkan sukuk sekitar 26 perusahaan.

Adanya peningkatan sukuk tersebut maka pemerintah membuat peraturan UU No.19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) Dalam Undang- Undang tersebut di sebutkan bahwa yang di maksud Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau Sukuk adalah surat berharga Negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas penyertaan terhadap aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah atau mata uang asing dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menerbitkan peraturan pasar modal

syariah yaitu peraturan OJK Nomor 18/POJK.04/2015 tentang penerbitan dan persyaratan sukuk, peraturan tersebut terdapat tiga poin yang diatur. *Pertama*, penyederhanaan dokumen penerbitan sukuk. Yaitu hanya perlu melampirkan laporan keuangan 2 tahun terakhir bagi emiten yang telah terdaftar di OJK (sebelumnya diwajibkan 3 tahun terakhir). *Kedua*, kewajiban adanya ahli syariah pasar modal untuk memberi pernyataan kesesuaian syariah dalam penerbitan sukuk untuk meyakinkan investor. *Ketiga*, adanya pengaturan hak dan kewajiban investor dalam perjanjian perwaliamanatan. Pengaturan perjanjian wali amanat antara investor dengan pihak yang mewakili mereka diharapkan bisa meningkatkan proteksi investor.

Pesatnya pertumbuhan sukuk di Indonesia dalam kajian seperti yang sudah jelaskan di atas bahwasannya sukuk sudah tidak asing lagi di kalangan masyarakat luas, namun masyarakat masih bimbang di karenakan ada beberapa perbedaan pendapat terkait hujjah keharoman dan kebolehan sukuk itu sendiri, sehingga membuat masyarakat ingin mengetahui lebih luas atau ingin mengkaji lebih dalam terkait regulasi sukuk di Indonesia. Keresahan ini yang membuat peneliti untuk mengkaji lebih dalam mengenai sukuk dan regulasinya, serta nantinya juga akan di bahas menggunakan Fatwa DSN-MUI.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang lebih mendalam dengan judul “ANALISIS REGULASI SUKUK NEGARA DI INDONESIA”

B. Fokus kajian

Berdasarkan apa yang telah dikemukakan diatas, maka ada beberapa permasalahan yang dijadikan arah pembahasan bagi peneliti dalam melaksanakan penelitian Ini. Adapun yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana regulasi sukuk di indonesia?
2. Bagaimana mekanisme penerbitan sukuk di indonesia?

C. Tujuan penelitian

Berdasarkan beberapa permasalahan yang telah dirumuskan di atas, maka tujuan penelitian yang hendak dicapai adalah:

1. Untuk menganalisis bagaimana regulasi sukuk di indonesia.
2. Untuk menganalisis bagaimana mekanisme penerbitan sukuk di Indonesia.

D. Manfaat penelitian

Dalam setiap penelitian atau pembahasan suatu masalah yang dilakukan peneliti diharapkan dapat memberi manfaat dan berguna bagi pihak-pihak yang tertarik dan berkepentingan dengan masalah-masalah yang diteliti, manfaat peneliti dapat dibagi kepada dua hal yakni manfaat teoritis dan manfaat praktis, sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis
- 2.

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi audit delay pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta juga

diharapkan sebagai sarana pengembangan ilmu pengetahuan yang secara teoritis dipelajari di bangku perkuliahan. Penelitian ini diharapkan pula dapat memberi tambahan referensi baru bagi para akademisi dan peneliti yang berminat mengidentifikasi persoalan yang sama dengan peneliti.

2. Manfaat Praktis.

- a. Bagi peneliti Kependidikan ini diharapkan dapat menjadi sarana yang bermanfaat dalam mengimplementasikan pengetahuan peneliti tentang sukuk, nilai sukuk dan resiko sukuk.
- b. Bagi masyarakat kependidikan ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam memahami tentang pengembangan teori mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi sukuk, bagi yang ingin melanjutkan penelitian ini.
- c. Diharapkan penelitian ini dapat menjadi tambahan ilmu pengetahuan serta dapat dijadikan rujukan dalam penelitian selanjutnya untuk Universitas Islam Negeri Kiai Haji Achmad Siddiq Jember, khususnya para mahasiswa Hukum Ekonomi Syariah.

E. Definisi istilah

Definisi istilah berisi tentang pengertian istilah-istilah penting yang menjadi titik perhatian di dalam judul penelitian. Tujuannya supaya tidak terjadi kesalahpahaman terhadap makna istilah yang terkandung di dalam judul tersebut.³ pengertian dari masing-masing istilah dalam judul penelitian sebagai berikut:

³ Tim Penyusun, *Pedoman Karya Ilmiah*, Jember (IAIN Jember Press).

1. Sukuk

Sukuk diartikan sebagai sertifikat yang mempresentasikan bukti bagian kepemilikan yang tak terbagi atas suatu aset berwujud, nilai manfaat, jasa, atau kepemilikan aset suatu proyek atau kegiatan investasi tertentu. Sukuk diartikan sebagai pemenuhan prinsip-prinsip syariah, yang berarti Sukuk tidak memiliki hal-hal yang dilarang dalam hukum Islam seperti: riba, gharar dan maysir. Di samping itu, Sukuk juga harus memenuhi akad-akad sesuai transaksi syariah dan berbasis aset riil.

2. Fatwa Dsn Nomor 32 Tentang Obligasi Syariah

Dalam fatwa DSN No. 32/DSN-MUI/IX/2002, Tentang Obligasi Syariah, “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 hasil/margin/fee, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo”.⁴

F. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan berisi tentang deskripsi alur pembahasan skripsi yang dimulai dari bab pendahuluan hingga bab penutup. Format penelitian sistematika pembahasan adalah dalam bentuk deskriptif naratif, bukan seperti daftar isi. Untuk itu lebih mudahnya di bawah ini akan dikemukakan gambaran secara umum pembahasan skripsi ini.

⁴ Iwan Pontjowinoto, *Prinsip Pasar Modal Syariah, Pandangan Pralaksi*, (Jakarta : Modal Publication, 2003), dalam Sofiniyah Ghufron (ed.), *Briefcase Book Edukasi Profesional Syariah : Konsep dasar Obligasi Syariah*, (Jakarta : Rcnaisan, 2005), h. 17

BAB I Pendahuluan merupakan bab pendahuluan yang mengemukakan latar belakang masalah penelitian, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB II Kajian Kepustakaan merupakan bab ini terdiri dari kajian teori yang membahas mengenai landasan teori yang mendasari penelitian, tinjauan umum mengenai variable dalam penelitian, pengembangan kerangka pemikiran teoritis, serta hipotesis penelitian.

BAB III Metode Penelitian berisi penjelasan mengenai apa saja variable yang digunakan dalam penelitian serta definisi operasionalnya, apa saja populasi dan sampel yang digunakan, apakah jenis dan sumber data yang digunakan, kemudian metode pengumpulan data dan metode analisis data seperti apa yang dilakukan.

BAB IV Pembahasan bab ini berisikan tentang pembahsasan dari dua rumusan pokok kajian dalam penelitian penelitian yaitu “bagaimana regulasi di Indonesia ” dan “ bagaimana mekanisme regulasi penerbitan sukuk di Indonesia” serta “ bagaimana regulasi Ditinjau Dari Fatwa Dsn Nomor 32 Tentang Obligasi Syariah.

BAB V Penutup merupakan bab terakhir yang menjelaskan tentang kesimpulan dari penelitian yang di lengkapi dengan saran-saran dari peneliti dan di akhiri penutup. Bab ini mempunyai fungsi untuk mendapatkan suatu gambaran atau pemahaman dari hasil peneliti berupa kesimpulan penelitian akan dapat membantu memberikan saran dan masukan yang berkaitan dengan penelitian ini.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Penelitian terdahulu

Untuk menghindari terjadinya duplikasi, plagiasi atau penelitian pada objek yang sama terhadap karya tertentu, maka perlu dilakukan kajian terhadap karya-karya yang sudah ada sebelumnya. Terkait dengan penelitian ini, peneliti menemukan beberapa sumber yang berkaitan dengan penelitian peneliti, yaitu:

1. Skripsi dari Amelia Febriani Mahasiswa Prodi Muamalat, Fakultas Syariah Dan Hukum, UIN Syarif Hidayatullah Jakarta pada tahun 2005, dengan judul : *“Obligasi Syariah, Studi Analisis Fatwa DSN-MUI”*. Dalam penelitiannya mengungkapkan perbedaan mendasar antara Obligasi Syariah dan Obligasi Konvensional, serta menjelaskan payung hukum yang menaungi kehalalan dan keabsahan obligasi syariah di Indonesia dan dieluarkannya Fatwa DSN-MUI No. 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang obligasi syariah. Dikeluarkannya fatwa tersebut beriringan dengan perkembangan produk-produk syariah dalam negeri seperti produk yang ada dalam perbankan syariah, asuransi dan dana reksa syariah. Dan tidak menjelaskan tentang regulasi sukuk dan mekanisme regulasi didalam sukuk.
2. Skripsi dari Ani Khoironi, Mahasiswa Prodi Muamalat, Fakultas Syariah Dan Hukum, UIN Syarif Hidayatullah Jakarta pada tahun 2008, dengan judul : *“Potensi Sukuk Bagi Pertumbuhan Investasi Di Pasar Modal*

Indonesia”. Penelitian ini menggunakan metode deskripsi kualitatif. Dalam penelitian ini menyatakan bahwa di sahkannya undang-undang No.19 Tahun 2008 tentang SBSN, memberikan payung hukum dan memberikan peluang baik pertumbuhan investasi syariah pada pasar modal Indonesia. di dukung dengan populasi muslim terbesar di Indonesia dan banyaknya dari permintaan dari pasar internasional khususnya timmur tengah, sehingga memungkinkan pertumbuhan instrumen sukuk berpengaruh bagi pertumbuhan pasar modal Indonesia. tetapi tidak menjelaskan tentang mekanisme regulasi sukuk di Indonesia.

3. Skripsi dari Reva Arbano, Mahasiswa Prodi Muamalat, Fakultas Syariah Dan Hukum, UIN Syarif Hidayatullah Jakarta pada tahun 2009, dengan judul : “ *Penerbitan surat berharga syariah negara (SBSN) Sebagai alternative pembiayaan pembangunan negara*” penelitiannya menggunakan studi kepustakaan dan penelitian lapangan. Dari hasil penelitiannya menunjukkan tentang mekanisme penerbitan SBSN di indonesia menggunakan akad ijarah dengan menggunakan mekanisme sele and lease back dengan metode penjualan bookbuilding. Kemudian menjelaskan analisa SWOT dan strategi tentang penerbitan SBSN sebagai alternatif pembiayaan pembangunan di Indonesia. tidak menjelaskan mekanisme regulasi sukuk dan di tinjau FatwaDSN- MUI.

Tabel 2.1
Perbandingan dengan Penelitian Terdahulu

| NO | NAMA | JUDUL | PERSAMAAN | PERBEDAAN |
|----|------------------------|--|---|--|
| 1 | Amelia Febriani (2005) | judul " <i>Obligasi Syariah, Studi Analisis Fatwa DSN-MUI</i> " | Sama-sama ada pembahasan Fatwa DSN-MUI. | Amalia meneliti tentang payung hukum yang menaungi kehalalan dan keabsahan obligasi syariah di Indonesia, sedangkan peneliti meneliti tentang Regulasi sukuk menurut Peraturan Pemerintah, POJK, Fatwa DSN Nomor 32 Tentang Obligasi syariah dan mekanisme sukuk di Indonesia. |
| 2 | Ani Khoirini (2008) | " <i>Potensi Sukuk Bagi Pertumbuhan Investasi Di Pasar Modal Indonesia</i> " | Sama-sama ada pembahasan tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) | Ani meneliti tentang potensi sukuk di Indonesia, sedangkan peneliti Regulasi sukuk menurut Peraturan Pemerintah, POJK, Fatwa DSN Nomor 32 Tentang Obligasi syariah dan mekanisme sukuk di Indonesia. |
| 3 | Reva Arbano (2009) | <i>Penerbitan surat berharga syariah negara (SBSN) Sebagai alternative pembiayaan pembangunan negara</i> | Sama-sam ada pembahasan fatwa DSN-MUI | Amalia meneliti tentang payung hukum yang menaungi kehalalan dan keabsahan sedangkan peneliti meneliti tentang Regulasi sukuk menurut Peraturan Pemerintah, POJK, Fatwa DSN Nomor 32 Tentang Obligasi syariah dan mekanisme sukuk di Indonesia |

B. Kajian Teori

1. Sukuk

Obligasi Syariah didunia internasional dikenal nama Sukuk. Kata Sukuk dapat ditelusiri dengan mudah pada literature islam komersial klasik. Sukuk berasal dari bahasa arab “sak” (tunggal) dan “Sukuk” (jama’) yang memiliki arti mirip dengan sertiifkat atau note. Menurut Iggi H. Ahsien dalam Muhamamd Kamal Zubair Dalam pemahaman praktisnya, Sukuk merupakan bukti (claim) kepemilikan.

Sukuk ini sudah digunakan di banyak negara sebagai salah satu instrumen keuangan. Secara bahasa, Sukuk diterjemahkan dari bahasa Arab sakk (tunggal) atau Sukuk (jamak) yang berarti dokumen. Sementara menurut *Accounting and Auditing Organization for Islamic Finance Institution* (AAOIFI), Sukuk diartikan sebagai sertifikat yang mempresentasikan bukti bagian kepemilikan yang tak terbagi atas suatu aset berwujud, nilai manfaat, jasa, atau kepemilikan aset suatu proyek atau kegiatan investasi tertentu. Berbeda dengan instrumen keuangan pada umumnya, Sukuk memenuhi prinsip-prinsip syariah, yang berarti Sukuk tidak memiliki hal-hal yang dilarang dalam hukum Islam seperti: riba (bunga), gharar (ketidakpastian), maysir (spekulasi), dan unsur haram. Di samping itu, Sukuk harus memenuhi akad-akad sesuai transaksi syariah dan berbasis aset riil.

Sedangkan Menurut Bapepam dan Lembaga Keuangan No. IX.A.13 tentang penerbitan efek syariah memberikan definisi Sukuk

sebagai berikut: Efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak tertentu (tidak terpisahkan atau tidak terbagi /syuyu'/undivided share) atas: Aset wujud tertentu, nilai manfaat, jasa, aset proyek ataupun kegiatan investasi yang telah ditentukan.

Larangan akan riba semua jelas disebutkan dalam Firman Allah surat Ali-Imran: 130.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُّضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan Riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan.” (Q.S. Ali-Imran:[3].130)

Beberapa negara dengan ini telah menjadi regular issuer dari Sukuk, misalnya Malaysia, Bahrain, Brunei Darussalam, Uni Emirate Arab, Qatar, Pakistan, dan Saudi Arabia. Penerbitan sovereign Sukuk tersebut ditujukan untuk keperluan pembiayaan negara secara umum (general funding) atau untuk pembiayaan proyek-proyek tertentu, seperti pembangunan bendungan, unit pembangkit listrik, pelabuhan, bandar udara, rumah sakit, dan jalan tol.⁵ Selain itu, Sukuk juga dapat digunakan untuk keperluan pembiayaan cash-mismatch, yaitu dengan menggunakan Sukuk jangka waktu pendek (Islamic Treasury Bills) yang juga dapat digunakan sebagai instrumen pasar uang.⁶

⁵ Rusydiana, “Mengurai Masalah Pengembangan Sukuk Korporasi di Indonesia dengan Metode ANP”, (Proceeding, International Academic Conference, Shariah Economic Days (SECOND), Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia,2010).

⁶ Direktorat Kebijakan Pembiayaan Syariah, 2008

Keistimewaan Sukuk terletak pada sifatnya yang dapat diperjual belikan, dapat diperingkat, dan memiliki fleksibilitas hukum. Keistimewaan lain Sukuk adalah dapat ditawarkan kepada investor baik nasional maupun global dengan akad yang disesuaikan dengan kebutuhan serta dengan pengenaan pajak yang berbeda-beda. Sukuk juga diyakini sebagai instrumen keuangan yang lebih aman karena disyaratkan untuk memiliki *underlying* asset yang riil.

Sementara di dalam praktik di bursa efek, berdasarkan penerbitannya, sukuk terdiri dari dua jenis yaitu:

- a) Sukuk Negara, yaitu sukuk yang diterbitkan oleh pemerintah Republik Indonesia. Sukuk Negara mempunyai landasan hukum UU No. 19 tahun 2008 tentang SBSN.
- b) Sukuk korporasi, yaitu sukuk yang diterbitkan oleh perusahaan, baik perusahaan swasta ataupun perusahaan milik Negara (BUMN). Sukuk korporasi diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) nomor 18/POJK.04/2005 tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk.

2. Sukuk Negara

Menurut Direktorat Pembiayaan Syariah, Direktorat Jenderal Pengelolaan Utang Kementerian Keuangan Negara Republik Indonesia, Sukuk Negara diterbitkan di Indonesia pada tahun 2008 berdasarkan Undang-Undang Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). Sukuk Negara adalah Surat Berharga Syariah Negara yang diterbitkan berdasar prinsip syariah sebagai bukti atas bagian

penyertaan terhadap aset SBSN, baik dalam mata uang Rupiah maupun Valuta Asing. Menurut Hadiningdiyah, terdapat beberapa arti penting Sukuk Negara.⁷

Pertama, Sukuk Negara sebagai diversified funding sources, yang berarti bahwa Sukuk memberikan alternatif sumber dana bagi pemerintah. Jika sumber dana selama ini lebih banyak berasal dari hutang, maka kini pemerintah bisa mendapatkan sumber dana dari masyarakat investor tapi tidak berbasis hutang dan yang comply dengan syariah.

Kedua, Sukuk Negara sebagai alat dalam manajemen likuiditas. Dengan diterbitkannya Sukuk Negara, bank-bank Islam memiliki keleluasaan untuk memilih instrumen keuangan untuk memaintain likuiditasnya.

Ketiga, Sukuk Negara juga sangat bermanfaat dalam memberikan pilihan (choices) bagi masyarakat investor untuk mendapatkan produk investasi yang aman dan sesuai dengan syariah. Keempat, Sukuk Negara bermanfaat dalam hal dapat membiayai proyek-proyek infrastruktur yang sedang dikerjakan oleh pemerintah.

Sebagai wujud dari Sukuk yang diterbitkan oleh pemerintah, Sukuk Negara memiliki beberapa karakteristik.

Pertama, Sukuk Negara adalah instrumen keuangan yang sudah dikaji secara mendalam dan dari DSN MUI telah mendapatkan predikat sesuai dengan syariah.

⁷ Herdiningdiyah, Dwi Irianti, *Sukuk Negara: Financing and Investment Instrument, Proceeding, IIFM Industry Seminar on Islamic Capital and Money Market, May*, (Bank Indonesia Jakarta.2014)

Kedua, Sukuk Negara juga memiliki sifat tradable dan nontradable, tergantung jenis akad serta term and conditions Sukuk tersebut.

Ketiga, pembayaran imbalan Sukuk Negara dijamin oleh Undang-Undang dan dapat dilakukan per semester atau secara bulanan.

Keempat, Sukuk Negara juga memungkinkan untuk dijual pada harga par, premium, atau diskon serta pada saat jatuh tempo pelunasan dibayarkan secara penuh.

Kelima, Sukuk Negara dapat diterbitkan dalam Rupiah atau dalam mata uang asing.

3. Sukuk korporasi

Sukuk dapat diterbitkan oleh negara maupun oleh perusahaan, sukuk yang dikeluarkan oleh perusahaan biasa disebut sukuk korporasi. Di tingkat global, sukuk korporasi memiliki tingkat pertumbuhan yang cepat. Pertumbuhan sukuk korporasi yang pesat tersebut karena didukung oleh kinerja perusahaan sebagai penerbit yang dianggap memiliki prospek baik dan dipercaya oleh publik yang notabene adalah sebagai investor. Pada pasar keuangan global, sukuk korporasi memiliki daya tarik bagi investor karena memberikan keuntungan yang berkelanjutan dan adanya hak kepemilikan tertentu terhadap aset sesuai dengan porsi sukuk yang dibeli.⁸ Pemegang sukuk berhak atas bagian pendapatan yang dihasilkan dari sukuk aset di samping hak penjualan aset sukuk, oleh karenanya pemegang sukuk memiliki tingkat pengembalian dengan tingkat risiko

⁸ Afshar, T. Compare and Contrast Sukuk (Islamic Bonds) with Conventional Bonds , Are they Compatible ? (Journal of Global Business Management,2013).44-52

lebih rendah apabila dibandingkan dengan obligasi konvensional.⁹ Selain itu keunggulan sukuk merupakan instrumen investasi yang berdasarkan prinsip dalam hukum Islam (fiqh al-mu'amalat) karena penerbitan sukuk di setiap negara harus dijamin oleh setiap Dewan Syariah yang bertanggung jawab untuk mengendalikan dan memastikan kepatuhan sukuk dengan prinsip-prinsip syariah di masing-masing negara yang bersangkutan. Ini bertujuan untuk memungkinkan sejumlah peserta pasar modal untuk meningkatkan modal secara konsisten dengan prinsip-prinsip Syariah.¹⁰

Pemegang sukuk berhak atas bagian pendapatan yang dihasilkan dari sukuk berbasis aset selain dari hak penjualan atas aset sukuk tersebut, oleh karenanya sukuk memang lebih menjanjikan dalam tingkat pengembalian dan tingkat risiko lebih rendah daripada obligasi konvensional. Meskipun sukuk memiliki beberapa kelebihan, sukuk juga memiliki beberapa risiko yang mirip dengan risiko obligasi konvensional. Secara teoritis, risiko yang melekat pada sukuk pada dasarnya dibagi menjadi dua sisi, yaitu dari sisi penawaran dan dari sisi permintaan. Dari sisi penawaran adalah risiko yang timbul karena disebabkan oleh masalah yang melekat pada emiten dan regulasi terkait dengan penerbitan sukuk. Sedangkan sisi permintaan adalah risiko yang timbul karena disebabkan oleh kekhawatiran investor. Lambatnya tingkat pertumbuhan sukuk, khususnya, jenis korporasi lebih karena faktor regulasi dan kondisi pasar

⁹ Dewi. *Mengurai Masalah Pengembangan Sukuk Korporasi Indonesia Menggunakan Analytic Network Process*. (Tazkia Islamic Finance & Business Review, 2014), 6

¹⁰ Hanefah, Sukuk: Global issues and challenges. (Journal of Legal, Ethical and Regulatory Issues, 2013), 16

yang kurang stabil. Kondisi lingkungan yang kurang mendukung sangat berpengaruh signifikan terhadap insentif perusahaan dalam menerbitkan dan membeli sukuk korporasi. Oleh karenanya dapat dikatakan bahwa risiko yang melekat pada sukuk memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat penawaran dan permintaan. Namun, sukuk masih diyakini lebih aman daripada obligasi konvensional, karena secara teoritis, karakter sukuk adalah untuk mengalihkan kepemilikan saham.

4. Sejarah dan Perkembangan Sukuk di Indonesia

Seperti kita ketahui, di Indonesia sukuk yang pertama kali terbit ialah sukuk korporasi atau lebih dikenal dengan istilah obligasi syariah. Pada tahun 2002, Dewan Syariah Nasional mengeluarkan fatwa No: 32/DSN-MUI/IX/2002, tentang Obligasi Syariah. Kemudian pada bulan Oktober 2002 PT. Indosat Tbk mengeluarkan obligasi syariah yang pertama kali di pasar modal Indonesia sebesar 175 milyar dengan tingkat imbal hasil 16,75%, imbal hasil ini cukup tinggi dibanding rata-rata return obligasi konvensional. Pada akhir tahun 2008, sedikitnya telah ada 23 perusahaan yang telah menerbitkan obligasi syariah di Indonesia. Emiten penerbit obligasi syariah tersebut berasal dari beragam jenis usaha, mulai dari perusahaan telekomunikasi, perkebunan, transportasi, lembaga keuangan, properti, sampai industri wisata¹¹.

¹¹ Jarkasih, Muhamad & Aam Slamet Rusydiana. Perkembangan Pasar Sukuk: Perbandingan Indonesia, Malaysia dan Dunia. 2009. Diakses melalui : <https://saepudinonline.wordpress.com/2/07/17/perkembangan-pasar-sukuk-perbandingan-indonesia-malaysia-dan-dunia>. pada 25 April 2017.

Meskipun dipandang sangat potensial dan prospektif, perkembangan obligasi syariah di Indonesia dapat dikategorikan sangat lambat. Hal tersebut dapat kita lihat dari perbandingan total emisi obligasi syariah Indonesia dengan negara tetangga. Pada pertengahan tahun 2008 total emisi obligasi syariah Indonesia baru mencapai lima triliun rupiah lebih (\$500 juta), relatif kecil dibandingkan dengan Malaysia yang pada pertengahan tahun 2007 saja telah membukukan total emisi RM 111,5 miliar (\$33 miliar). Hal tersebut disebabkan oleh banyaknya tantangan yang dihadapi dalam pengembangan obligasi syariah di Indonesia (Achsien, 2004) diantaranya adalah sosialisasi kepada investor, opportunity cost, aspek likuiditas, sampai regulasi atau perundang-undangan.¹²

Menurut Ascarya (2007) sukuk korporasi di Indonesia pada umumnya merupakan inisiasi dari underwriter, bukan dari korporasi penerbit sukuk itu sendiri. Hal ini terjadi akibat kurangnya pemahaman tentang kelebihan dan kelemahan sukuk¹³.

Pada tahun 2008 terjadi perubahan istilah obligasi syariah menjadi istilah sukuk. Pergantian istilah ini dimaksudkan agar tidak terjadi kontradiktif makna dari istilah tersebut. Oleh sebab itu pemerintah

¹² Jarkasih, Muhamad & Aam Slamet Rusydiana. Perkembangan Pasar Sukuk: Perbandingan Indonesia, Malaysia dan Dunia. 2009. Diakses melalui : <https://saepudinonline.wordpress.com/2/07/17/perkembangan-pasar-sukuk-perbandingan-indonesia-malaysia-dan-dunia>. pada 25 April 2017.

¹³ Jarkasih, Muhamad & Aam Slamet Rusydiana. Perkembangan Pasar Sukuk: Perbandingan Indonesia, Malaysia dan Dunia. 2009. Diakses melalui : <https://saepudinonline.wordpress.com/2/07/17/perkembangan-pasar-sukuk-perbandingan-indonesia-malaysia-dan-dunia>. pada 25 April 2017.

mengeluarkan Undang-Undang No. 19 Tahun 2008. Dalam Undang-Undang tersebut di sebutkan bahwa yang di maksud Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau Sukuk adalah surat berharga Negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas penyertaan terhadap aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah atau mata uang asing¹⁴. Dari awal penerbitan tahun 2008 hingga tahun 2016, pemerintah telah menerbitkan beberapa jenis sukuk beserta metode penerbitan/penjualan.

5. Metode dan Mekanisme Penerbitan Sukuk Negara

1. Metode Penerbitan Sukuk

Menurut laporan Kementerian Keuangan (2010) dalam Rinaldy (2015) metode penerbitan sukuk dapat dilakukan dengan beberapa cara. Sesuai dengan *International best practice* penerbitan sukuk dapat dilakukan dengan beberapa metode, yaitu :

a. *Bookbuilding*

Metode ini dilakukan dengan cara : agen penjual / *Joint*

Lead Manager yang telah ditunjuk mengumpulkan pemesanan pembelian dalam periode penawaran yang telah ditentukan dan di catat dalam *book order* oleh *book runner*. Metode ini digunakan untuk penerbitan sukuk Negara ritel, sukuk valas, dan sukuk domestik lainnya.

¹⁴ Diyanti. *Tinjauan Ekonomi Islam Terhadap Alokasi Dana Sukuk Dalam APBN.*(Jakarta : UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, 2010).

b. Lelang

Metode lelang adalah penerbitan dengan mengikutsertakan Bank Indonesia sebagai agen lelang dan peserta lelang SBSN yang telah di tunjuk. Dalam metode ini peserta lelang mengajukan penawaran pembelian dalam suatu periode waktu penawaran yang telah ditentukan. Metode ini digunakan untuk penerbitan sukuk domestik.

c. *Private Placement*

Dalam metode *private Placement* kegiatan penerbitan dan penjualan surat berharga dilakukan oleh pihak penerbit kepada pihak tertentu dengan ketentuan dan persyaratan yang disepakati bersama. Metode ini digunakan untuk penerbitan Sukuk Dana Haji Indonesia (SDHI)¹⁵.

2. Mekanisme Penerbitan Sukuk

Dalam mekanismenya, penerbitan sukuk memerlukan sejumlah aset tertentu yang menjadi objek penjaminan (*underlying asset*). Aset tersebut harus bernilai ekonomis, dapat berupa aset berwujud maupun tidak berwujud, termasuk proyek yang dalam proses penyerahan. Fungsi aset tersebut sebagai syarat untuk menghindari riba, penentuan jenis akad dan agar dapat diperdagangkan di pasar sekunder.

Emiten atau pihak yang akan menerbitkan sukuk harus terlebih dahulu memenuhi persyaratan, diantaranya bisnis utamanya halal,

¹⁵ Soemitra, Andri. *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia*. (Jakarta, Prenadamedia Group), 2014. 291

memiliki peringkat investasi yang baik, keuangan yang sehat dan memiliki citra yang baik di mata publik. Penerbitan sukuk harus terlebih dahulu mendapatkan persyaratan kesesuaian prinsip syariah untuk meyakinkan investor bahwa sukuk telah distruktur sesuai dengan syariah. Pengakuan kesyariahan atau syariah compliance endorsement didapatkan dari otoritas yang telah ditunjuk atau diakui bersama yakni Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).

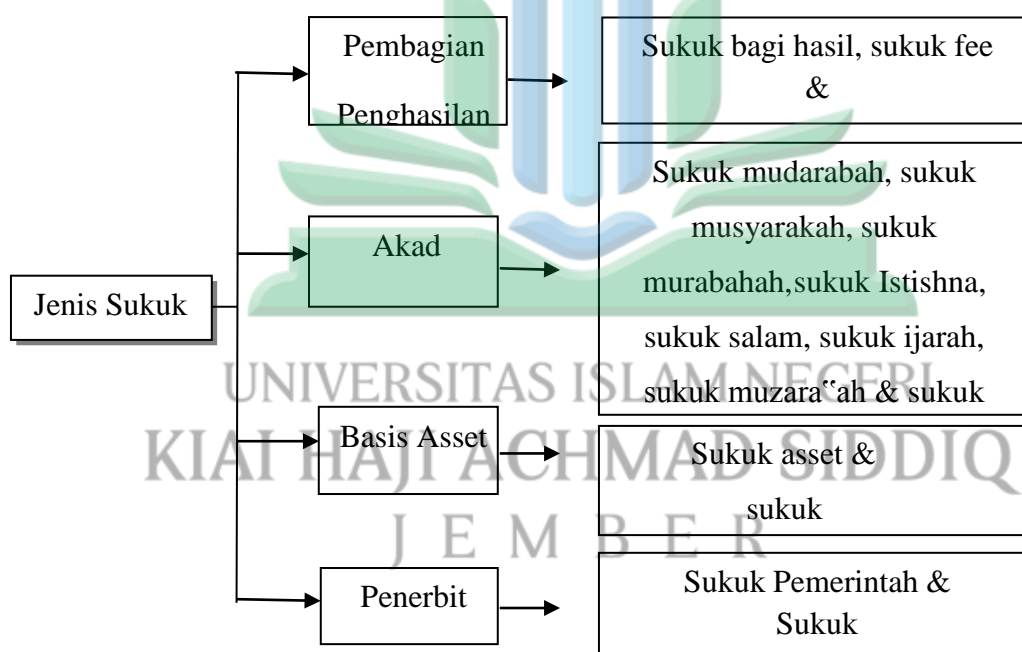
Dalam pembentukan sukuk, minimal terdapat 3 pihak yang terlibat, yaitu : (1) Obligor atau pihak yang bertindak sebagai pemilik sah atas asset yang kemudian bertanggung jawab atas pembayaran imbalan dan nilai nominal sukuk yang diterbitkan sampai jatuh tempo; (2) Special Purpose Vehicle (SPV) atau badan yang terpercaya yang bertindak mengeluarkan sertifikat sukuk; (3) investor atau pihak yang menanamkan modal dalam instrument sukuk. Pihak ini berhak atas imbalan margin, fee, dan nilai nominal sukuk sesuai dengan partisipasi masing-masing

sejumlah asset yang dipilih oleh originator/ obligor untuk dijual kepada SPV berdasarkan kesepakatan bahwa asset ini nantinya akan disewakan kembali oleh originator (jika akadnya sukuk ijarah), dengan nilai sewa yang disepakati dan dalam jangka waktu tertentu asset tersebut akan dibeli kembali dan dalam jangka waktu tertentu asset tersebut akan dibeli kembali oleh obligor sesuai harga pasar atau harga yang berlaku. Aset yang sudah diperjual belikan tidak dibagikan

kepada investor tapi dipercayakan pada SPV untuk disewakan kembali kepada originator. Adapun hasil sewa akan dibagikan kepada investor sesuai penyertaan modal masing-masing. Jika telah jatuh tempo, asset akan di jual kepada originator melalui SPV dan hasil penjualan asset akan dibayarkan kepada masing-masing investor sesuai dengan nilai modal awal¹⁶.

6. Jenis Sukuk Secara Umum

Dalam Disertasinya,¹⁷ mengklasifikasikan sukuk kedalam beberapa kategori. Berikut jenis sukuk berdasarkan pembagian hasil, akad, basis asset, dan pihak yang menerbitkan.



Gambar 2.1 Jenis Sukuk Secara Umum

¹⁶ Rama, Ali. *Sistem Ekonomi dan Keuangan Syariah*. (Jakarta : Pusat Penelitian dan Penerbitan UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, 2015). 163-164

¹⁷ Gusniarti. *Transaksi Sekuritas Syariah di Pasar Sekunder Perspektif Ekonomi Islam*. (Jakarta : Sekolah Pasca Sarjana UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, 2012). 148

Dari pengklasifikasian tersebut, tidak semua jenis sukuk diterbitkan di Indonesia. Hanya beberapa jenis saja yang terbit dan berkembang di Indonesia. Secara umum, terdapat dua jenis sukuk di Indonesia; yakni sukuk korporasi (sukuk perusahaan) dan sukuk negara atau SBSN (Surat Berharga Syariah Negara).

Jenis Sukuk yang direkomendasikan oleh AAOIFI adalah sebagai berikut:

- Sukuk Ijarah merupakan Sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad ijarah dimana satu pihak bertindak sendiri atau melalui wakilnya menjual atau menyewakan hak manfaat atas suatu asset kepada pihak lain berdasarkan harga dan periode yang disepakati, tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan asset itu sendiri.
- Sukuk Mudharabah yakni Sukuk yang diterbitkan dengan akad mudharabah, keuntungan dari kerjasama tersebut akan dibagi berdasarkan perbandingan yang telah disepakati bersama sebelumnya. Sedangkan kerugian yang timbul sepenuhnya ditanggung oleh pemilik modal (Shahibul mal).
- Sukuk Musyarakah yakni Sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian musyarakah dimana dua pihak atau lebih bekerjasama menggabungkan modal untuk membangun proyek baru, mengembangkan proyek yang sudah ada atau membiayai kegiatan usaha. Keuntungan ataupun kerugian yang timbul ditanggung bersama sesuai dengan partisipasi modal masing-masing pihak.

- Sukuk Istisna' yakni Sukuk yang diterbitkan akad istisna' dimana para pihak menyepakati jual beli dalam rangka pembiayaan suatu proyek atau barang. Adapun harga, waktu penyerahan dan spesifikasi barang/proyek ditentukan terlebih dahulu berdasarkan kesepakatan.¹⁸
- Sukuk salam adalah surat berharga yang menggunakan prinsip akad salam dimana akad salam adalah pembelian barang dilakukan dengan pembayaran dimuka dan barang akad didapat dikemudian hari.
- Sukuk murabahah adalah surat berharga berdasarkan akad murabahah dimana murabahah ialah akad jual beli barang antara penjual dan pembeli dan mereka sepakat atas hasil yang diperoleh.

Jenis-jenis Obligasi yang Dibolehkan

Salah satu bentuk obligasi yang sesuai dengan kaidah syari' diusulkan oleh DR. Sami Hamud, di mana kesepakatan investor dan pihak yang mengeluarkan obligasi berdasarkan asas mudharabah. Pemegang obligasi berhak untuk mendapatkan bagian dari hitungan atau menanggung bagian dari kerugian tanpa ada jaminan atas harga dan keuntungan serta tidak ada jaminan untuk bebas dari kerugian.¹⁹

7. Fatwa DSN MUI

a. Sejarah MUI

Kemajuan budaya dan peradaban manusia selalu berkembang seiring dengan perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi,

¹⁸ Maula Nasrifah. "Sukuk (Obligasi Syariah) Dalam Perspektif Keuangan Islam". *Asy-Syari'ah*, Volume 5, Nomor 2, Juni 2019.72-73

¹⁹ Alvien Septian Haerisma. *INTRODUCTION OF ISLAMIC BONDS ((SUKUK) (PENGANTAR OBLIGASI SYARIAH)*. (Jurnal: IAIN Syekh Nurjati Cirebon).63-64

sehingga menimbulkan persoalan-persoalan baru dalam kehidupan masyarakat baik yang berkaitan dengan ibadah maupun yang berkaitan dengan muamalah yang memerlukan pemecahan, karena tidak terdapat hukumnya dalam al-Quran dan Hadist. Begitu juga ulama-ulama terdahulu tidak secara eksplisit menjelaskan persoalan-persoalan baru tersebut sehingga banyak masyarakat yang haus akan jawaban tersebut. Hal ini membuat Ulama Indonesia bersepakat untuk membuat lembaga yang dapat memecahkan persoalan-persoalan keagamaan yang ada pada masyarakat dengan nama Majelis Ulama Indonesia atau yang disingkat dengan MUI. MUI berdiri pada tanggal 17 Rajab 1395 H, bertepatan dengan 26 Juli 1975 yang didahului dengan musyawarah pertama Majelis Ulama Indonesia pada tahun yang sama²⁰.

Nomor 28 tanggal 1 Juli 1975²¹. Berdirinya Majelis Ulama Indonesia ditandai dengan bentuk “Piagam berdirinya Majelis Ulama Indonesia (MUI)” yang ditandatangani oleh 53 orang ulama yang terdiri dari ketua-ketua Majelis Ulama Indonesia Daerah Tingkat 1 seluruh Indonesia, 10 orang ulama unsur organisasi Islam tingkat pusat²², 4 orang ulama Dinas Rohaniyah Islam yang terdiri dari Angkatan Darat, Angkatan Udara, Angkatan Laut dan POLRI, dan 13 orang ulama undangan perorangan.

²⁰ “Muqadimah Pedoman Dasar Majelis Ulama Indonesia”, www.majelisulama.com.

²¹ Musyawarah pertama ini dikeahui oleh letjen. Purn. H. Soedirman dan Tim Penasehat yang terdiri dari Prof. Dr. Hamka, K.H. Abdullah Syafe’I dan K.H. M. Syukri Ghazali. Lihat “MUI Berdiri, Tumbang dan Berkembang”, http://www.majelisulama.com/mui_in/article.

²² Majelis Ulama unsur organisasi Islam Tingkat Pusat terdiri dari NU, Muhammadiyah, Syarikat Islam, PERTI, Al-Washiyah, Mutla’ul Anwar, GUPPI, PDTI, Dewan Masjid Indonesia dan Al-Itthadiyah.

Momentum berdirinya MUI setelah 30 tahun Indonesia merasakan kemerdekaan yaitu ketika Indonesia berada pada fase kebangkitan, dimana pada saat itu bangsa Indonesia sibuk dengan politik kelompok masing-masing sehingga tidak memperdulikan masalah rohani yang ada pada masyarakat. Keberagaman dan kemajuan umat Islam dalam Keagamaan, organisasi sosial dan kecendrungan aliran politik sering membuat lemah dan dapat dijadikan pertentangan diantara umat Islam di Indonesia.

Sebagai suatu lembaga Majelis Ulama Indonesia (MUI) mempunyai fungsi dan tujuan. Adapun tujuan dari Majelis Ulama Indonesia sebagaimana tercantum dalam pedoman Anggaran Dasar dan Anggaran Rumah Tangga (ADART) MUI pada Bab III, pasal 13 adalah menggerakkan kepemimpinan dan kelembagaan Islam yang dinamis dan efektif sehingga mampu mengarahkan dan mendorong umat Islam untuk melaksanakan akidah Islamiyah, membimbing umat dalam menjalankan ibadah, menuntun umat dalam mengembangkan muamalah, dan menjadi panutan dalam mengembangkan akhlak karimah untuk mewujudkan masyarakat yang aman, damai, adil, dan makmur rohaniyah dan jasmaniyah yang diridhoi Allah SWT.

Sedangkan fungsi dari Majelis Ulama Indonesia (MUI) adalah :

- 1) Sebagai wadah musyawarah para ulama, zu"ama dan cendikiawan muslim dalam mengayomi umat dan mengembangkan kehidupan yang islami, demokratis, akomodatif, dan aspiratif.

- 2) Sebagai wadah silaturahmi para ulama, zu'ama dan cendikiawan muslim untuk mengembangkan dan mengamalkan ajaran Islam dan menggalang ukhwah islamiyah.
- 3) Sebagai wadah yang mewakili umat Islam dan hubungan serta konsultasi antar umat beragama.
- 4) Sebagai pemberi fatwa kepada umat Islam dan pemerintah, baik diminta maupun tidak diminta.

Sebagaimana fungsinya yang telah disebutkan diatas, maka orientasi MUI dalam melaksanakan tugasnya adalah sebagai berikut :

- 1) Diniyah.

Majelis Ulama Indonesia adalah wadah perkhitmatan yang mendasari semua langkah dan kegiatannya pada nilai dan ajaran Islam. Karena Islam adalah Agama yang berdasarkan pada prinsip tauhid dan mempunyai ajaran yang meliputi seluruh aspek kehidupan manusia.

- 2) rsyadiyah.

Majelis Ulama Indonesia adalah wadah perkhidmatan dakwa wa al- irsyad, yaitu upaya untuk mengajak umat manusia kepada kebaikan serta melaksanakan amar makruf dan nahi mungkar dalam arti yang seluas-luasnya. Setiap kegiatan Majelis Ulama Indonesia dimaksudkan untuk dakwah dan dirancang untuk selalu berdimensi dakwah.

3) Ijabiyah.

Majelis Ulama Indonesia adalah wadah perkhidmatan ijabiyah yang senantiasa memberikan jawaban positif terhadap setiap permasalahan yang dihadapi masyarakat melalui prakarsa-prakarsa kebijakan (amal saleh) dan berlomba-lomba dalam berbuat baik (fastabiq al-khairat).

4) Hururiyah

Majelis Ulama Indonesia adalah wadah perkhidmatan independen yang bebas dan merdeka serta tidak tergantung maupun terpengaruh oleh pihak-pihak lain dalam mengambil keputusan, mengeluarkan pikiran, pandangan dan pendapat.

5) Ta'awuniyah

Majelis Ulama Indonesia adalah wadah perkhidmatan yang mendasari diri pada semangat tolong menolong untuk kebaikan dan ketakwaan dalam membela kaum dhu'afah untuk meningkatkan harkat dan martabat serta derajat kehidupan masyarakat. Semangat ini dilaksanakan atas dasar persaudaraan dikalangan seluruh lapisan masyarakat golongan umat Islam. Ukhwah islamiyah ini merupakan landasan bagi Majelis Ulama Indonesia dan memperkukuh persaudaraan kemanusiaan (ukhwah basyariyah) sebagai anggota masyarakat dunia.

6) Syuriyah

Majelis Ulama Indonesia adalah wadah perkhitmatan yang menekankan prinsip musyawarah dalam mencapai permufakatan melalui pengembangan sikap demokratis, akomodatif dan aspiratif terhadap berbagai aspirasi yang tumbuh dan berkembang didalam masyarakat.

7) Tasamuh

Majelis Ulama Indonesia adalah wadah perkhidmatan yang mengembangkan sikap toleransi dan moderat dalam melaksanakan kegiatannya dengan senantiasa menciptakan keseimbangan diantara berbagai arus pemikiran dikalangan masyarakat sesuai dengan syariat Islam

8) Qudwah

Majelis Ulama Indonesia adalah wadah perkhidmatan yang mengedepankan kepeloporan dan keteladanan melalui prakarsa-prakarsa kebijakan yang bersifat perintisan untuk kebutuhan kemaslahatan umat. MUI dapat berkegiatan secara oprasional sepanjang tidak terjadi tumpang tindih dengan kegiatan ormas-ormas.

9) Addualiyah

Majelis Ulama Indonesia adalah wadah perkhidmatan yang menyadari dirinya sebagai anggota masyarakat dunia yang ikut aktif memperjuangkan perdamaian dan tatanan dunia yang sesuai

dengan ajaran Islam. Sesuai dengan hal itu, Majelis Ulama Indonesia menjalin hubungan dan kerjasama dengan lembaga/ organisasi Islam Internasional diberbagai Negara.

Peran MUI sebagai wadah masyarakat dalam menyalurkan masalah- masalah keagamaan yang masih samar adalah sebagai berikut²³ :

- 1) Sebagai pewaris tugas-tugas para Nabi (warasat al-Ambiya)
- 2) Sebagai pemberi fatwa
- 3) Sebagai pembimbing dan pelayanan umat (Ri-ayat khadim al-ummah)
- 4) Sebagai gerakan Islah wa at-Tajdid
- 5) Sebagai penegak Amar Makruf Nahi Mungkar. Dalam setiap organisasi mempunyai susunan organisasi.

Adapun susunan organisasi Majelis Ulama Indonesia, sebagaimana terdapat dalam pedoman dasar Majelis Ulama

Indonesia pada Bab V pasal 17 mengenai susunan dan hubungan organisasi Majelis Ulama Indonesia bahwa Majelis Ulama Indonesia Pusat berkedudukan di Ibukota Republik Indonesia, Majelis Ulama Indonesia Provinsi bertempat di Ibukota Kabupaten/ Kota dan Majelis Ulama Indonesia Kecamatan bertempat di Ibukota Kecamatan.²⁴

²³ “Orientasi dan Peran MUI” <http://majelisulama.com>

²⁴ “Muqodimah Pedoman Dasar: Majelis Ulama Indonesia”, www.majelisulama.com,

b. Pengertian Fatwa

Secara etimologi (bahasa) kata fatwa berasal dari Bahasa Arab al-fatwa. Menurut Ibnu Manzhur kata fatwa ini merupakan bentuk masdar dari kata fata, yaftu, fatwan, yang bermakna muda, baru, penjelasan, penerangan. Kemudian, al-Fayumi menyatakan bahwa al-fatwa berasal dari kata al-fata artinya pemuda yang kuat. Sehingga orang yang mengeluarkan fatwa dikatakan sebagai mufti, karena orang tersebut diyakini mempunyai kekuatan dalam memberikan penjelasan (al-bayan) dan jawaban terhadap permasalahan yang dihadapinya sebagaimana kekuatan yang dimiliki oleh seorang pemuda.²⁵

Kekuatan yang dimaksud ialah, kekuatan dalam hal keilmuan, khususnya mengenai metodologi pengambilan hukum (istimbat al-ahkam), yang diperoleh dari sumber hukum Islam, baik sumber hukum yang disepakati ataupun sumber hukum lainnya.²⁶ Sehingga permasalahan yang diajukan kepada Mufti (pemberi fatwa) mendapatkan jalan keluar yang tidak bertentangan dengan syariat Islam. Kemudian, memberikan kemaslahatan untuk kehidupan manusia. Kemudian, al-Jurjani berpandangan bahwa fatwa berasal dari al-fatwa atau al-fatya, artinya jawaban terhadap suatu permasalahan (al-musykil) dalam bidang hukum. Sehingga fatwa dalam pengertian ini juga diartikan sebagai memberikan penjelasan (al-ibanah).

Pengertian tersebut sejalan dengan dinamika permasalahan yang terjadi

²⁵ Ma'ruf amin, *Fatwa Dalam Sistem Hukum Islam*, (Depok: el-SAS Jakarta, 2011). 19

²⁶ Djazuli, *Ilmu Fiqih: Penggalan, Perkembangan, dan Penerapan Hukum Islam*, Jakarta: Prenada Media Group, 2012, Cet. 8, hal. 61.

dalam kehidupan sehari-hari. Apalagi, bila dikaitkan dengan perkembangan di segala dimensi kehidupan, tentu akan banyak timbul permasalahan yang datang. Sementara permasalahan tersebut harus sejalan dengan universalitas syariah Islam yang komprehensif."

Sedangkan secara terminologis (istilah), sebagaimana dikemukakan oleh Zamakhsyari, fatwa adalah penjelasan hukum syara' tentang suatu masalah atas pertanyaan seseorang atau kelompok. Maksud dari seseorang ialah perseorangan atau pribadi; dan maksud dari kelompok ialah kumpulan, baik kumpulan institusi bisnis ataupun non-institusi bisnis."

Dengan demikian, pengertian fatwa secara sederhana dapat dipahami sebagai suatu jawaban atas suatu kejadian berdasarkan permintaan seseorang atau kelompok." Permintaan tersebut, baik didasarkan pada kejadian yang telah terjadi ataupun kejadian yang dimungkinkan akan terjadi di kemudian hari. Sehingga, keberadaan fatwa bisa menjadi jalan keluar dari masalah yang telah terjadi, ataupun sebagai langkah preventif dari hal-hal yang dimungkinkan akan terjadi di kemudian hari.²⁷

Fatwa merupakan bagian produk hukum Islam yang sudah ada semenjak masa Nabi Saw, yang kemudian menjadi produk hukum Islam yang berkembang hingga sekarang. Fatwa-fatwa ulama yang terhimpun dalam kitab-kitab fiqh dan keputusan-keputusan lembaga

²⁷ Imron Rosyadi, *Jaminan Kebendaan Berdasarkan Akad Syariah: Aspek Perikatan, Prosedur Pembebanan, dan Eksekusi*, Jakarta: Penerbit Kencana, 2017, Hal. 31.

fatwa merupakan bagian dari hasil ijtihad yang bersifat kasuistik, karena merupakan respon atau jawaban terhadap pertanyaan yang diajukan oleh peminta fatwa. Sehingga, ijtihad akan menjadi kata kunci dari keberadaan fatwa untuk menjawab permasalahan yang ada dalam kehidupan sehari-hari.²⁸ Tanpa ijtihad, tentu fatwa tidak akan mampu dihasilkan, sebagai salah satu produk hukum Islam. Maka dari itu, ijtihad harus terus dilakukan, baik secara fardhi ataupun jama.

Fatwa yang dihasilkan oleh seorang mujtahid tidak mengikat." Hal tersebut, sebagaimana diungkap oleh as-Syatibi, fatwa dalam arti al-ifta berarti keterangan-keterangan tentang hukum syara yang tidak mengikat untuk diikuti." Untuk di Indonesia, agar suatu fatwa bisa mengikat, biasanya fatwa akan diakselerasikan dengan hukum positif yang ada di Indonesia. Sehingga, secara otomatis fatwa yang dikeluarkan oleh lembaga yang berhak mengeluarkan fatwa bisa mengikat untuk diikuti. Bagi yang tidak mengikuti, akan mendapatkan sanksi dari pemerintah.

c. Kewenangan DSN MUI Mengeluarkan Fatwa

Kewenangan DSN MUI sebagai lembaga yang mengeluarkan fatwa untuk aktivitas perbankan syariah, secara konstitusional telah dijelaskan di dalam UU No. 21 Tahun 2008 Tentang Perbankan Syariah, dalam Bab I Ketentuan Umum, butir ke 12, yaitu: prinsip syariah adalah prinsip hukum Islam dalam kegiatan perbankan

²⁸ Badri Khaeruman, Hukum Islam dalam Perubahan Sosial, (Bandung: CV Pustaka Setia 2010).
103

berdasarkan fatwa yang dikeluarkan oleh lembaga yang memiliki kewenangan dalam penetapan fatwa di bidang syariah.

Adapun lembaga yang memiliki kewenangan mengeluarkan fatwa di Indonesia ialah Majelis Ulama Indonesia (MUI). Sementara, MUI memiliki dua lembaga atau komisi yang memiliki kewenangan mengeluarkan fatwa, yaitu Dewan Syariah Nasional (DSN) dan Komisi Fatwa.²⁹ DSN merupakan lembaga yang diberikan kewenangan oleh MUI untuk mengeluarkan fatwa di bidang ekonomi dan keuangan syariah. Sedangkan Komisi Fatwa merupakan komisi yang diberikan kewenangan oleh MUI untuk memberikan fatwa di bidang non-ekonomi dan keuangan syariah.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa negara menunjuk secara langsung terhadap DSN-MUI untuk memberikan fatwa agar keberadaan perbankan syariah tidak melenceng dari prinsip syariah Islam. Adapun DSN merupakan lembaga yang tergolong baru di MUI. Dimana, DSN-MUI dibentuk pada tanggal 10 Februari 1999, dengan dikeluarkannya SK No. Kep-754/MUI/II/1999 tentang Pembentukan Dewan Syari'ah Nasional MUI.

Keberadaan DSN dilatarbelakangi adanya perkembangan Lembaga Keuangan Syariah yang ada di Indonesia. Sehingga, MUI memiliki pemikiran untuk membentuk salah satu lembaga khusus yang lebih konsen untuk mengembangkan keberadaan lembaga keuangan

²⁹ Tim DSN-MUI, Modul Pelatihan DPS Perbankan Syariah 2018, Jakarta: Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia, 2017, hal. 2.

syariah, dengan mengeluarkan fatwa yang mampu memberikan kemaslahatan untuk pengembangan lembaga keuangan syariah di Indonesia ke depan.

Setelah SK pembentukan DSN dikeluarkan, beberapa hari kemudian Dewan Pimpinan MUI mengadakan acara ta'aruf dengan Pengurus DSN-MUI, tepatnya tanggal 15 Februari 1999 di Hotel Indonesia, Jakarta. Kemudian, Pengurus DSN-MUI untuk pertama kalinya mengadakan Rapat Pleno I DSN-MUI tanggal 1 April 2000 di Jakarta, dengan mengesahkan Pedoman Dasar dan Pedoman Rumah Tangga DSN-MUI.³⁰ Hal tersebut dilakukan, keberadaan DSN memiliki rambu-rambu yang jelas mengenai tupoksi (tugas, pokok, dan fungsi) sebagai lembaga yang memiliki kewenangan mengeluarkan fatwa di bidang ekonomi dan keuangan syariah. Agar Salah satu tujuan Fatwa DSN adalah melindungi operasional institusi keuangan syariah agar berjalan sesuai dengan kaidah-kaidah syariah³¹ Bagi Lembaga Keuangan Syariah yang tidak menerapkan fatwa DSN MUI, maka lembaga tersebut dianggap tidak menerapkan prinsip syariah. Sementara, Lembaga Keuangan Syariah yang tidak menerapkan prinsip syariah, akan dikenakan sanksi oleh institusi terkait seperti OJK (Otoritas Jasa Keuangan) dan BI (Bank Indonesia). Bahkan, jika memang pelanggaran prinsip syariah yang dilakukan sangat berat dan tak dapat ditolelir, akan berujung pada penutupan Lembaga Keuangan

³⁰ Dikutip dari <https://dsnmui.or.id/kami/sekilas/> (Diakses Tanggal 9 Maret 2018).

³¹ Juhaya S. Pradja, *Ekonomi Syariah*, (Bandung: CV Pustaka Setia, 2012). 207-208.

Syariah tersebut Dengan demikian, produktivitas DSN-MUI sebagai lembaga yang diberi kewenangan untuk mengeluarkan fatwa, sangat dibutuhkan oleh Lembaga Keuangan Syariah. Apalagi, bila dikaitkan dengan permasalahan ekonomi yang semakin kompleks, tentu kehadiran fatwa DSN-MUI sangat dinantikan, baik oleh praktisi, pemilik modal, ataupun masyarakat secara umum.

Tentu, fatwa yang dikeluarkan oleh DSN-MUI untuk menghindari praktik yang diharamkan oleh syariat Islam, dan menjalankan praktik bisnis yang dibolehkan oleh syariat Islam. Hal tersebut, seperti yang berlaku dalam kaidah umum yang ada dalam ushul fiqh, yaitu: “Pada dasarnya, segala bentuk muamalah adalah boleh kecuali ada dalil yang mengharamkannya”.

Maka dari itu, fatwa yang dihasilkan oleh DSN-MUI tidak akan melenceng dari kaidah tersebut. Sehingga kaidah tersebut akan menjadi salah satu kaidah yang dipegang teguh oleh DSN-MUI dalam setiap mengeluarkan fatwa.

التحريم على الدليل يدل حتى الإباحة الأشياء في الأصل
Adapun tugas DSN-MUI, antara lain:³²

1. Menetapkan fatwa atas sistem, kegiatan, produk, dan jasa LKS, LBS, dan LPS lainnya.
2. Mengawasi penerapan fatwa melalui DPS di LKS, LBS, dan LPS lainnya.

³² Tim DSN-MUI, Modul Pelatihan DPS Perbankan Syariah 2018, Jakarta: Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia, 2017, 4-5

3. Membuat pedoman implementasi fatwa untuk lebih menjabarkan fatwa tertentu agar tidak menimbulkan mulu penafsiran pada saat diimplementasikan di LKS, LBS, dan LPS lainnya.
4. Mengeluarkan surat edaran (zalimat) kepada di LKS, LBS, dan LPS lainnya.
5. Memberikan rekomendasi calon anggota dan/atau mencabu rekomendasi anggota DPS pada di LKS, LBS, dan LPS lainnya.
6. Memberikan rekomendasi calon ASPM (Ahli Syariah Pasar Modal) dan/atau mencabut rekomendasi ASPM.
7. Menerbitkan pernyataan kesesuaian syariah atau keselarasan syariah bagi produk dan ketentuan yang diterbitkan oleh otoritas terkait.
8. Menerbitkan pernyataan kesesuaian syariah atas sistem, kegiatan, produk, dan jasa di LKS, LBS, dan LPS lainnya.
9. Menerbitkan sertifikat kesesuaian syariah bagi LBS, dan LPS lainnya yang memerlukan.
10. Mengeluarkan program sertifikasi dan edukasi dalam rangka meningkatkan literasi keuangan, bisnis, dan ekonomi syariah.
11. Menumbuhkembangkan penerapan nilai-nilai syariah dalam kegiatan perekonomian pada umumnya dan keuangan pada khususnya.

Sedangkan wewenang yang dimiliki oleh DSN-MUI, antara lain:³³

1. Memberikan peringatan kepada LKS, LBS, dan LPS lainnya untuk menghentikan penyimpangan dari fatwa yang diterbitkan oleh DSN-MUI.
2. Merekomendasikan kepada pihak yang berwenang untuk mengambil tindakan apabila peringatan tidak diindahkan
3. Membekukan dan/atau membatalkan sertifikat kesesuaian syariah bagi LBS dan LPS lainnya yang melakukan pelanggaran;
4. Menyetujui atau menolak permohonan LKS, LBS, dan LPS lainnya mengenai usul penggantian dan/atau pemberhentian DPS pada lembaga yang bersangkutan.
5. Merekomendasikan kepada pihak terkait untuk menumbuhkembangkan usaha bidang keuangan, bisnis, dan ekonomi syariah.
6. Menjalin kemitraan dan kerjasama dengan berbagai pihak, baik dalam maupun luar negeri untuk menumbuhkembangkan usaha bidang keuangan, bisnis, dan ekonomi syariah.

Secara kelembagaan, DSN MUI memiliki Badan Pleno dan Badan Pengurus Harian. Badan Pleno DSN-MUI merupakan perangkat organisasi yang berfungsi menetapkan, mengubah, atau mencabut berbagai fatwa yang terkait produk atau jasa LKS, LBS, dan LPS lainnya. Badan Pleno DSN- MUI terdiri atas para ulama, otoritas, praktisi dan para pakar dalam

³³ Tim DSN-MUI, Modul Pelatihan DPS Perbankan Syariah 2018, Jakarta: Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia, 2017, 5-6

bidang terkait dengan Fikih Muamalah, keuangan, bisnis, dan perekonomian syariah. Susunan DSN-MUI terdiri dari: (1) Ketua dan Wakil Ketua; (2) Sekretaris dan Wakil-Wakil Sekretaris; (3) Anggota.³⁴

Adapun Badan Pelaksana Harian (BPH) DSN-MUI merupakan badan yang sehari-hari melaksanakan tugas DSN-MUI. Susunan BPH DSN- MUI terdiri atas: (1) Ketua dan Wakil-Wakil Ketua; (2) Sekretaris dan Wakil-Wakil Sekretaris; (3) Bendahara dan Wakil-Wakil Bendahara; dan (4) Bidang-Bidang.³⁵ Bila diperhatikan secara seksama, BPH merupakan badan yang mengoperasikan keberadaan DSN-MUI, khususnya dalam menyediakan draf fatwa. Sedangkan Badan Pleno DSN-MUI, akan memutuskan apakah suatu draf fatwa sudah layak disahkan atau masih membutuhkan penyempurnaan, baik penyempurnaan materi ataupun landasan hukum dari berbagai macam aspek.

Selain badan, DSN-MUI juga memiliki lembaga yang ada di bawah naungannya, yaitu: LSP DSN-MUI (Lembaga Sertifikat Profesi DSN-MUI), DSN-MUI Institute, dan Sekretariat Perwakilan DSN-MUI. LSP DSN-MUI bertugas memberikan sertifikasi profesi kepada DPS (Dewan Pengawas Syariah) di lembaga keuangan syariah dan sertifikasi profesi ASPM (Ahli Syariah Pasa Modal) di Pasar Modal Syariah. LSP DSN-MUI akan memberikan sertifikat kepada DPS ataupun ASPM yang telah lulus mengikuti ujian sertifikasi. Sedangkan bagi yang tidak lulus,

³⁴ Tim DSN-MUI, Modul Pelatihan DPS Perbankan Syariah 2018, Jakarta: Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia, 2017, 7

³⁵ Tim DSN-MUI, Modul Pelatihan DPS Perbankan Syariah 2018, Jakarta: Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia, 2017, 8

calon DPS ataupun ASPM tidak akan diberikan sertifikasi oleh LSP DSN-MUI.

Adapun untuk DSN-MUI Institute merupakan salah satu lembaga yang berada di bawah naungan DSN-MUI, yang khusus memberikan pelatihan kepada calon DPS dan ASPM sebelum dirinya mendaftarkan diri untuk mengikuti sertifikasi LSP DSN-MUI. Bagi peserta pelatihan (calon DPS dan ASPM) yang lulus ujian, maka dirinya akan diberikan sertifikasi lulus ujian pelatihan.

Kegunaan dari sertifikasi pelatihan tersebut ialah, sebagai salah satu syarat bagi calon DPS dan ASPM untuk bisa mengikuti sertifikasi LSP DSN-MUI. Dengan demikian, keberadaan LSP DSN-MUI dan DSN-Institute saling menunjang, dalam rangka mempersiapkan Calon DPS dan ASPM yang handal, yang kemudian menjadi perwakilan DSN, baik di Lembaga Keuangan Syariah ataupun di Perusahaan Investasi Pasar Modal Syariah.

Tujuannya ialah, untuk menjaga dan mengawasi, agar praktik bisnis yang dijalankan oleh pelaku bisnis sesuai prinsip syariah. Sedangkan Sekretariat Perwakilan DSN-MUI merupakan salah satu lembaga yang menjadi perwakilan DSN-MUI di beberapa daerah yang ada di Indonesia. Tujuannya ialah, memberikan kemudahan kepada lembaga keuangan syariah yang ada di daerah, jika suatu waktu membutuhkan informasi ataupun keterangan berkenaan dengan praktik ekonomi dan

keuangan syariah di masing-masing daerah. Sehingga, mereka tidak perlu datang ke DSN-MUI Pusat di Jakarta.

Menurut Pontjowinoto, obligasi syariah adalah suatu kontrak perjanjian tertulis yang bersifat jangka panjang untuk membayar kembali pada waktu tertentu seluruh kewajiban yang timbul akibat pembiayaan untuk kegiatan tertentu menurut syarat dan ketentuan tertentu serta membayar sejumlah manfaat secara periodik menurut akad.



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
J E M B E R

BAB III

METODE PENELITIAN

Metode penelitian pada dasarnya merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu.³⁶ Metode penelitian yang digunakan dalam penyusunan skripsi ini, yaitu:

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian penulisan skripsi ini yang dipilih oleh penulis adalah metode penelitian kualitatif dengan melakukan analisis penelitian kepustakaan (library research). Pendekatan ini dilakukan dengan cara menelaah teori-teori, konsep-konsep, asas-asas hukum serta peraturan perundang-undangan yang berhubungan dengan penelitian ini. Pendekatan ini dikenal pula dengan pendekatan kepustakaan, yaitu dengan mempelajari buku-buku, peraturan perundang-undangan dan dokumen lain yang berhubungan dengan penelitian ini.³⁷

B. Pendekatan Penelitian

Sesuai dengan tujuan penelitian yang hendak dicapai, maka metode penelitian ini menggunakan pendekatan perundang-undangan (*statute approach*) dan pendekatan konseptual. Sebagaimana diketahui bahwa salah satu keadaan norma dapat menimbulkan permasalahan hukum normatif, yang mana jika tidak sesuai dengan keadaan yang ada maka terjadi ketidak sinambungan antara teori dan prakteknya. Pendekatan ini dilakukan ketika peneliti tidak beranjak dari aturan hukum yang ada saat ini, hal itu dilakukan dengan alasan

³⁶ Sugiono, *Metode penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R & G, cet ke-19* (Bandung: CV. Alfabeta, 2013), 2.

³⁷ Soejono dan H. Abdurrahman, *Metode Penelitian Hukum*, (Jakarta: Rineka Cipta, 2003), 56.

belum atau tidak ada aturan hukum untuk masalah yang dihadapi secara konkrit dan terarah.³⁸

C. Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian hukum normatif, data yang diperlukan adalah data sekunder. Data sekunder dan bahan pustaka tersebut adalah sebagai berikut:

1. Sumber data primer

Sumber data primer merupakan referensi wajib terkait materi penelitian ini. Sumber hukum ini berupa perundang-undangan yang dimaksud. Sehingga sumber data primer yang dimaksud di penelitian ini berbagai aturan yang terdapat pada sukuk. Sumber data yang dimaksud adalah :

- a. Fatwa DSN No. 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang obligasi syariah
- b. peraturan OJK Nomor 18/POJK.04/2015 tentang penerbitan dan persyaratan sukuk.
- c. Undang Undang. Nomor 19 tahun 2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)

2. Sumber data Sekunder

Sumber data sekunder merupakan sumber data pendukung dari sumber data primer yang tentunya berkaitan dengan apa yang dibahas dalam penelitian ini, misal berasal Buku, Jurnal Skripsi, artikel dan dalam hal ini penulis menggunakan sumber data sekunder yang berasal dari buku, jurnal, dan skripsi terdahulu yaitu:

³⁸ Amiruddin dan Zainal Asikin, *Pengantar Metode Penelitian*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2013), 137.

- a. Buku karangan Nazaruddin Abdul Wahid, yaitu Sukuk Memahami dan Membedah Obligasi pada Perbankan Syariah.
- b. Jurnal karangan Alvien Septian Haerisma. Judul INTRODUCTION OF ISLAMIC BONDS ((SUKUK) (PENGANTAR OBLIGASI SYARIAH).
- c. Skripsi dari Reva Arbano, Mahasiswa Prodi Muamalat, Fakultas Syariah Dan Hukum, UIN Syarif Hidayatullah Jakarta pada tahun 2009, dengan judul : “ *Penerbitan surat berharga syariah negara (SBSN) Sebagai alternative pembiayaan pembangunan negara*”

D. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data merupakan proses pengumpulan data secara sistematis untuk mempermudah peneliti dalam memperoleh kesimpulan.³⁹ Pada bagian ini diuraikan bagaimana analisis data yang hendak dilakukan sehingga memberikan gambaran bagaimana peneliti akan melakukan pengelolaan data.

Menurut Miles dan Huberman, analisis data menggunakan tiga alur kegiatan yang terjadi secara bersamaan, yaitu:

1. Reduksi Data

Reduksi data merupakan suatu bentuk analisis yang mengasah, menggolongkan, mengarahkan, membuang hal-hal yang tidak perlu, dan mengorganisasi dengan cara sedemikian rupa sehingga dapat ditarik kesimpulan. Mereduksi data berarti merangkum, melihat hal-hal pokok, dicari tema dan polanya. Dengan demikian data yang telah tereduksi akan

³⁹ Sugiyono, *Memahami Penelitian Kualitatif*, (Bandung: Alfabeta, 2009), 334.

memberikan gambaran yang lebih jelas, dan memudahkan peneliti untuk mengumpulkan informasi data lebih lanjut, dan mencarinya bila diperlukan.

2. Penyajian Data

Setelah data direduksi, maka langkah selanjutnya adalah penyajian data, dilakukan dalam bentuk uraian singkat, bagan, hubungan antar kategori dan sejenisnya. Penyajian data adalah sekumpulan informasi tersusun yang memberikan penarikan kesimpulan dan pengambilan tindakan.

3. Penarikan Kesimpulan

Langkah terakhir adalah penarikan kesimpulan, kesimpulan awal yang ditemukan masih bersifat sementara, karena akan berubah jika ditemukan referensi lain yang lebih kuat serta mendukung dan memperkuat tahapan pengumpulan data selanjutnya. Jika kesimpulan awal sudah ditemukan referensi yang kuat serta valid, maka kesimpulan yang ditemukan akan bersifat kredibel. Dengan demikian apabila telah memenuhi tahap ini, maka dapat menjawab rumusan masalah yang dikemukakan peneliti atau bisa juga dikembangkan kembali.

Penelitian ini merupakan penelitian yang menggunakan pendekatan metode atau teknik analisis data sebagai berikut:

1. Induksi merupakan penarikan kesimpulan yang dimulai dengan menyatakan pernyataan-pernyataan yang memiliki ruang lingkup yang khas dan terbatas dalam menyusun argumentasi yang diakhiri dengan

pernyataan-pernyataan umum.⁴⁰ Induksi juga mencari, menjelaskan, serta memahami prinsip-prinsip umum yang berlaku dalam suatu kejadian dalam kehidupan manusia.

2. Deduksi yaitu suatu penarikan kesimpulan dari suatu pernyataan-pernyataan yang umum kedalam pernyataan khusus diakhir.⁴¹ Jadi, deduksi merupakan metode tujuan pengumpulan data untuk menguji dan mengukur fenomena-fenomena yang terjadi dan berlaku umum dalam kehidupan masyarakat.

Penelitian ini menggunakan triangulasi sumber untuk menguji kredibilitas suatu informasi dengan cara mengecek data yang telah diperoleh melalui beberapa sumber serta kendala atau perspektif seseorang dengan berbagai pendapat dan pandangan terhadap kasus yang diteliti dan membandingkan hukum yang diteliti dengan suatu dokumen yang berkaitan dengannya, baik yang dilihat dari penelitian terdahulu atau yang sudah terjadi di masyarakat sekitar⁴²:

E. Tahap-Tahap Penelitian

Bagian ini menguraikan proses pelaksanaan penelitian yang dilakukan peneliti. Mulai dari persiapan, perencanaan, dan pelaporan, adapun penelitian ini peneliti menggunakan tiga sumber yaitu:

1. Tahap persiapan, yaitu mengidentifikasi masalah, mencari masalah, merumuskan masalah serta mengadakan studi pendahuluan yang dilakukan dengan tujuan untuk mengumpulkan informasi-informasi tertentu yang

⁴⁰ Nana Sudjana, *Tuntutan Penyusunan Karya Tulis Ilmiah* (Bandung: Sinar Baru, 1998), 76.

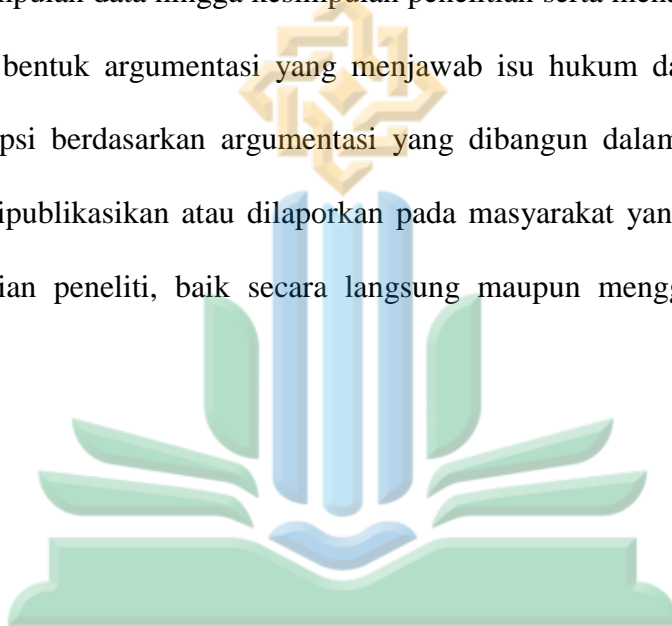
⁴¹ Nana Sudjana, *Tuntutan Penyusunan Karya Tulis Ilmiah*, 74.

⁴² Lexy J Moloeng, *Metode Penelitian Kualitatif*, (Bandung: Remaja Rosdakarya, 2002), 331.

berkaitan dengan penelitian peneliti serta mengeliminasi hal-hal yang tidak sesuai untuk menetapkan isu hukum yang hendak dipecahkan.

2. Tahap perencanaan, yaitu mengumpulkan data dan menganalisis data berdasarkan dengan rancangan penelitian peneliti terhadap isu hukum yang diajukan berdasarkan bahan-bahan yang telah dikumpulkan.
3. Tahap pelaporan, tahapan ini menyusun hasil penelitian dari rangkaian pengumpulan data hingga kesimpulan penelitian serta menarik kesimpulan dalam bentuk argumentasi yang menjawab isu hukum dan memberikan preskripsi berdasarkan argumentasi yang dibangun dalam kesimpulan.⁴³

Lalu dipublikasikan atau dilaporkan pada masyarakat yang terkait dalam penelitian peneliti, baik secara langsung maupun menggunakan media social.



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
J E M B E R

⁴³ Peter Muhammad Marzuki, *Penelitian Hukum* (Jakarta: Kencana Penada Media Group, 2005), 171.

BAB IV

PEMBAHASAN

A. Regulasi sukuk di indonesia

Membahas tentang regulasi sukuk di indonesia yang dapat peneliti fahami terdapat dua kebijakan pemerintah yaitu: Undang-Undang No. 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18/POJK.04/2015 tentang Penerbitan sukuk.

1. Kebijakan (Regulasi) Pemerintah dalam Mengembangkan Sukuk Negara (SBSN)

Melihat bahwa Indonesia adalah salah satu negara yang aktif dalam mengembangkan ekonomi syariah baik dari segi keilmuan maupun lembaga keuangan. Salah satu kebijakan pemerintah dalam mengembangkan ekonomi syariah terlihat dari salah satu instrumen keuangan syariah yang diikut sertakan dalam pembiayaan negara. Sukuk Negara atau SBSN menurut UU No. 19 Tahun 2008 pasal 1 adalah surat berharga negara yang di terbitkan berdasarkan prinsip syariah sebagai bukti atas bagian penyertaan aset SBSN baik dalam bentuk mata uang rupiah ataupun mata uang asing, dimana aset SBSN adalah Barang Milik Negara.

Dalam praktiknya pelaksanaan dan pengembangan pasar modal syariah mengikuti pola integritas (integration) dengan pendekatan integrasi parsial. Produk syariah dikelola berdampingan atau parallel sekaligus berkompetisi dengan produk konvensional. Dalam pola ini kebijakan diarahkan pada pengembangan produk syariah dengan batasan-batasan

syariah sebagai standar kualitasnya, menggunakan infrastruktur keuangan konvensional yang sudah ada. Ekonomi Islam memang berbeda dengan ekonomi konvensional secara filosofi dan epistemology. Namun tidak ada salahnya menerima alat analisis ekonomi konvensional lewat beberapa modifikasi dalam asumsi berperilaku. Pendekatan ini lebih menekankan pada langkah-langkah bertahap untuk memodifikasi tatanan social ekonomi modern menuju idealitas Islam. Dalam hal ini Indonesia menggunakan metode integrasi dalam pengembangan lembaga ekonomi dan keuangan syariah, dan termasuk dalam pengembangan sukuk negara (SBSN)⁴⁴.

Berkaitan dengan obligasi, UU No. 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) menyatakan : *"Surat Berharga Syariah Negara selanjutnya disingkat SBSN, atau dapat disebut Sukuk Negara, adalah surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap Aset SBSN, baik alam mata uang rupiah maupun valuta asing."*⁴⁵

Dan di dalam Penjelasan Umum UU No 19 tahun 2008 tentang BSN menyatakan : *"Salah satu bentuk instrumen keuangan syariah yang telah banyak diterbitkan baik oleh korporasi maupun negara adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah, atau secara internasional dikenal dengan istilah Sukuk."*⁴⁶. sebagaimana Menurut terminologi ekonomi

⁴⁴ Soemitra, Andri. *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia*. (Jakarta, Prenadamedia Group, 2014). 49-53

⁴⁵ Pasal 1 UU No. 19 Tahun 2008 tentang Surat berharga Syariah Negara (SBSN)

⁴⁶ Lihat penjelasan umum UU No. 19 Tahun 2008 tentang SBSN

syariah berubah menjadi “*obligasi syariah*” dan di istilahkan dengan kata “*sukuk*”.

Sukuk negara merupakan memodifikasi instrumen keuangan konvensional yakni Obligasi, Obligasi Negara (SUN) kemudian dimodifikasi dalam bentuk syariah sehingga terbit surat berharga dalam konteks syariah, yakni SBSN/ Sukuk Negara.

UU No. 19 Tahun 2008 tentang SBSN Oleh pemerintah kemudian dilengkapi dengan aturan-aturan tambahan, yaitu :

- a. Peraturan Pemerintah Nomor 56 Tahun 2008 tentang Perusahaan Penerbit Surat Berharga Syariah Negara.
- b. Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2008 tentang Pendirian Perusahaan Penerbit Surat Berharga Syariah Negara Indonesia.
- c. Peraturan Menteri Keuangan Nomor 218 Tahun 2008 tentang Penerbitan dan Penjualan Surat Berharga Syariah Negara Ritel di Pasar Perdana Dalam Negeri.
- d. Peraturan Menteri Keuangan Nomor 187 Tahun 2011 tentang Perubahan Atas Peraturan PMK Nomor 218 Tahun 2008 tentang Penerbitan dan Penjualan Surat Berharga Syariah Negara Ritel di Pasar Perdana Dalam Negeri.

Dapat disimpulkan bahwasannya Salah satu kebijakan pemerintah dalam mengembangkan ekonomi syariah yaitu dengan mengembangkan suatu investasi yang membuat kemajuan pasar modal Indonesia semakin berkembang salah satunya pembuatan Sukuk Negara atau SBSN .

Yang mana salah satu produk pertama Obligasi dan di jadikan suatu Produk syariah dikelola berdampingan atau parallel sekaligus berkompetisi dengan produk konvensional. Dalam pola ini kebijakan diarahkan pada pengembangan produk syariah dengan batasan-batasan syariah sebagai standar kualitasnya, menggunakan infrastruktur keuangan konvensional yang sudah ada.

2. Regulasi Surat Berharga Sukuk Negara (SBSN) berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK)

Obligasi yang secara konvensional diperdagangkan di pasar modal, sebagaimana menurut terminologi ekonomi syariah berubah menjadi “*obligasi syariah*” dan diistilahkan dengan “*sukuk*”, meskipun DSN-MUI pada tahun 2003 sama sekali tidak menyinggung kata “*sukuk*” di dalam fatwa terkait dengan Pasar Modal dan Obligasi Syariah⁴⁷. Yang terdapat pada Pasal 1 ayat (1) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 3/POJK.04/2018 tentang Perubahan atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk yang berbunyi : “*Sukuk adalah efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi (syuyu/undivided share), atas aset yang mendasarinya.*”⁴⁸ Sebelum itu Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.1.13. memberikan definisi sukuk adalah : “*Efek syariah berupa sertifikat atau*

⁴⁷ Fatwa DSN-MUI No. 32/DNMUI/IX/2002 dan 40/DN-MUI/X/200

⁴⁸ Pasal 1 ayat (1) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.04/2018 tentang Perubahan atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk

bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak tertentu (tidak terpisahkan) atau tidak terbagi (syuyu'/undivided share) atas :”

- a. Aset berwujud tertentu (*ayyan maujudat*);
- b. Nilai manfaat atas aset berwujud (*manafiul ayyan*) tertentu baik yang sudah ada maupun yang akan ada;
- c. Jasa (*al khadamat*) yang sudah ada maupun yang akan ada;
- d. Asset proyek tertentu (*maujudat masyru' muayyan*); dan atau
- e. kegiatan investasi yang telah ditentukan (*nasyath itistmarin khashah*);

Selain Peraturan Otoritas Jasa Keuangan terdapat Keputusan Presiden RI Nomor 775/KMK 001/1982 yang menyebutkan bahwa obligasi adalah “*jenis efek berupa pengakuan hutang atas pinjaman uang dari masyarakat dalam bentuk tertentu, untuk jangka waktu sekurang-kurangnya tiga tahun dengan menjanjikan imbalan bunga yang jumlah serta saat pembayarannya telah ditentukan terlebih dahulu oleh emiten (Badan Pelaksana Pasar Modal).*”⁴⁹ Dan jika diteliti lebih lanjut secara bahasa gabungan kata “obligasi syariah” menimbulkan kerancuan, karena kata “obligasi” (dari bahasa Belanda “obligatie”) dalam bahasa Indonesia artinya kontrak,⁵⁰ sementara kata “syariah” secara umum dapat diartikan sebagai hukum Islam. Kerancuan dalam kata “obligasi” ketika disandingkan dengan kata “syariah” terjadi karena ada pertentangan hakikat antara konsep riba dalam kata “obligasi” dan konsep anti riba

⁴⁹ Abdul Manan, *Aspek Hukum Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Jakarta : Kencana Prenada Media Grup, 2009), 118

⁵⁰ Mannan, 118

dalam kata “syariah”. Tentunya tidak akan pernah terjadi dalam konsep syariah ada hutang yang diperjanjikan dengan imbalan bunga. Hutang dalam konsep syariah diistilahkan dengan kata “qardh” atau “dainun”, semata-mata merupakan bentuk tolong-menolong (charity) antar sesama manusia, bukan bisnis, yang dilarang adanya pengembalian lebih besar dari hutang pokok dan jika itu terjadi dinamakan riba yang haram hukumnya.

Regulasi yang terkait dengan sukuk/obligasi yang diterbitkan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berupa Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) adalah :

- a. POJK Nomor 18/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk.
- b. POJK Nomor 3/POJK.04/2018 tentang Perubahan Atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk.
- c. POJK Nomor 61/POJK.04/2016 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal Pada Manajer Investasi.
- d. POJK Nomor 15/POJK.04/2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal.
- e. POJK Nomor 53/POJK.04/2015 tentang Akad Yang Digunakan Dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal.
- f. POJK Nomor 16/POJK.04/2015 tentang Ahli Syariah Pasar Modal.

Dapat ditarik kesimpulan bahwasannya sukuk dalam pandangan Peraturan otoritas jasa keuangan yaitu suatu efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi yang menggunakan prinsip hukum Islam dalam Kegiatan Syariah di Pasar Modal berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional - Majelis Ulama Indonesia, sepanjang fatwa dimaksud tidak bertentangan dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal dan/atau Peraturan Otoritas Jasa Keuangan lainnya yang didasarkan pada fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia.

3. Regulasi Sukuk berdasarkan Fatwa DSN MUI No. 32 Tentang obligasi syariah

Selain Regulasi SBSN dan POJK Juga terdapat Fatwa No. 32 /DSN/IX/2002 yang dikeluarkan oleh majelis ulama Indonesia yang mengartikan sukuk 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 kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.

Sebagaimana Dalam ketentuan Fatwa DSN MUI No. 32 /DSN/IX/2002 tentang Obligasi Syariah sebagaimana yang terdapat dalam definisi obligasi syariah (sukuk), pendapatan sukuk dapat dibagi menjadi tiga macam;

1. Bagi hasil untuk Sukuk Mudharabah dan Musyarakah. Bagi hasil merupakan keuntungan dari hasil transaksi bisnis dengan akad mudharabah dan musyārahah dimana para pihak sepakat untuk membagi keuntungan yang diperoleh sesuai dengan bagian yang telah disepakati.
2. Selisih harga atau keuntungan (*margin*) untuk Sukuk Murabahah, Salam, dan Istishna'. Selisih harga merupakan pendapatan dari transaksi jual beli yang sudah lazim diketahui. Murābahah, Salam, dan Istishnā' merupakan bentuk-bentuk atau turunan dari akad jual beli.
3. Upah sewa (*fee*) untuk Sukuk Ijarah. Pendapatan yang diperoleh dari transaksi dengan akad ijārah disebut dengan upah sewa sebagai timbal balik atas manfaat objek sewa atau jasa yang diperoleh oleh penyewa atau pengguna jasa.

Adapun isi Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor : 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah adalah Pertama, Ketentuan Umum :

1. Obligasi yang tidak dibenarkan menurut syariah yaitu obligasi yang bersifat utang dengan kewajiban membayar berdasarkan bunga.
2. Obligasi yang dibenarkan menurut syariah yaitu obligasi yang berdasarkan prinsip-prinsip syariah.
3. 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 kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.

Ketentuan Khusus

1. Akad yang dapat digunakan dalam penerbitan obligasi syariah antara lain:
 - a. Mudharabah (Muqaradhah)/ Qiradh
 - b. Musyarakah
 - c. Murabahah
 - d. Salam
 - e. Istishna
 - f. Ijarah
2. Jenis usaha yang dilakukan Emiten (Mudharib) tidak boleh bertentangan dengan syariah dengan memperhatikan substansi Fatwa DSN-MUI Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah.
3. Pendapatan (hasil) investasi yang dibagikan Emiten (Mudharib) kepada pemegang Obligasi Syariah Mudharabah (Shahibul Mal) harus bersih dari unsur non halal
4. Pendapatan (hasil) yang diperoleh pemegang Obligasi Syariah sesuai akad yang digunakan.
5. Pemindahan kepemilikan obligasi syariah mengikuti akad-akad yang digunakan.

Adapun landasan hukum yang menjadi pegangan DSN MUI dalam menetapkan boleh menggunakan obligasi syariah adalah:⁵¹

⁵¹ Muhammad firdaus, dkk. *Briefcase Book Edukasi Profesional Syariah*; Konsep Dasar Obligasi Syariah, Jakarta: Renaisan, 2005, 77-79

- a. Q.S. al-Maidah (5) :1

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ^ط

“Hai orang yang beriman! Penuhilah aqad-aqad itu...”

- b. Q.S. al-Isra' 17:34

، وَأَوْفُوا بِالْعَهْدِ إِنَّ الْعَهْدَ كَانَ مَسْئُولًا^ط

“...dan penuhilah janji; sesungguhnya janji itu pasti diminta pertanggung jawaban.”

- c. Q.S. Al-Baqarah 2:275

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ
مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ
الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ
وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

“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 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 mengulangi (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya.”

- d. H.R. at-Tirmidzi dan

- e. H.R. Ibnu Majah

6. Pendapatan (hasil) investasi yang dibagikan Emiten (Mudharib) kepada pemegang Obligasi Syariah Mudharabah (Shahibul Mal) harus bersih dari unsur non halal

7. Pendapatan (hasil) yang diperoleh pemegang Obligasi Syariah sesuai akad yang digunakan.
8. Pemindahan kepemilikan obligasi syariah mengikuti akad-akad yang digunakan.

Dapat disimpulkan bahwasannya Menurut fatwa No. 32 /DSN/IX/2002 yang dikeluarkan oleh majelis ulama Indonesia sukuk 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 kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo. Sedangkan landasan hukum yang menjadi pegangan DSN MUI dalam menetapkan boleh menggunakan obligasi syariah antara lain: a). Q.S. al-Maidah ayat 1 b). Q.S. al-Isra' ayat 34 c). Q.S. Al-Baqarah ayat 275 d). H.R. at-Tirmidzi. e). H.R. Ibnu Majah. Sedangkan dalam praktik transaksi sukuk menggunakan akad muamalah yang sudah ada dan biasa dipraktikkan seperti murabahah, mudharabah, musyarakah, istishna', jual beli salam, dan ijarah. Yang mana obligasi yang tidak diperbolehkan dalam fatwa DSN-MUI yaitu Obligasi yang bersifat utang dengan kewajiban membayar berdasarkan bunga.

B. Mekanisme penerbitan sukuk di Indonesia

1. Pengaturan Mekanisme Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara.

Pengaturan penerbitan sukuk terdapat pada Undang-Undang No.19 Tahun 2008, sebagaimana untuk menjamin keberadaan SBSN dan

Pemerintah telah mensahkan Undang-Undang No.19 Tahun 2008 yaitu mengenai Surat Berharga Syariah Negara (SBSB/SUKUK). Surat Berharga Syariah Negara (SBSN/SUKUK) ini adalah berupa surat berharga Negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap Aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing. Pengesahan Undang-Undang tersebut menjadi hal yang sangat penting dan paling dinanti oleh para investor, baik oleh investor asing maupun investor domestik. Dasar pertimbangan Pemerintah pada saat menyusun dan mengesahkan undang-undang tersebut adalah Fatwa Dewan Syariah Nasional No.32/DSN-MUI/IX/2002, yaitu dalam rangka mendukung keberhasilan pembangunan nasional guna mewujudkan masyarakat yang adil, makmur dan sejahtera berdasarkan Pancasila dan Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945.

2. Peraturan Menteri Keuangan Nomor 118/PMK.08/2008 tentang penerbitan dan Penjualan Surat Berharga Syariah Negara dengan Cara *Bookbuilding* di Pasar Perdana Dalam Negeri

Selain Undang-Undang No.19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara yang dijadikan sebagai payung hukum oleh para investor, khusus mengenai Surat Berharga Syariah Negara, Menteri Keuangan pada saat itu Sri Mulyani Indrawati juga mengeluarkan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 118/PMK.08/2008 tentang Penerbitan dan Penjualan

Surat Berharga Syariah Negara dengan Cara *Bookbuilding* di Pasar Perdana Dalam Negeri yang ditetapkan pada tanggal 15 Agustus 2008.

Pengaturan Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara sebagaimana tercantum pada Pasal 9 ayat (2) yaitu Pemerintah wajib membayar Imbalan dan Nilai Nominal setiap SBSN, baik yang diterbitkan secara langsung oleh Pemerintah maupun Perusahaan Penerbit SBSN, sesuai dengan ketentuan dalam akad penerbitan SBSN. Adanya jaminan dari pihak Pemerintah dimaksudkan untuk menciptakan daya tarik para investor agar berinvestasi pada SBSN. Dengan adanya UU SBSN tersebut maka pemegang SBSN tidak perlu lagi khawatir terjadi gagal bayar (*default risk*).

3. Ketentuan Dan Syarat Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara

Surat Berharga Syariah Negara wajib mencantumkan ketentuan dan syarat yang mengatur, antara lain mengenai:⁵²

- a. Penerbit
- b. Nilai nominal
- c. Tanggal penerbit
- d. Tanggal jatuh tempo
- e. Tanggal pembayaran Imbalan
- f. Besaran atau nisbah Imbalan
- g. Frekuensi pembayaran Imbalan
- h. Cara perhitungan pembayaran Imbalan

⁵² Pasal 20 Undang-Undang No.19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara

- i. Jenis mata uang atau denominasi
 - j. Jenis Barang Milik Negara yang dijadikan Aset SBSN
 - k. Penggunaan ketentuan hukum yang berlaku
 - l. Ketentuan tentang hak untuk membeli kembali SBSN sebelum jatuh tempo
 - m. Ketentuan tentang pengalihan kepemilikan.
4. Surat Berharga Syariah Negara Adalah Surat Utang Negara

SBSN secara formal merupakan suatu grup debt instrument yang merupakan kontrak dengan sejumlah pembayaran yang tetap dari yang mengeluarkan atau yang memegang SBSN tersebut. SBSN pada saat jatuh tempo pembayaran kewajiban Imbalan dan Nilai nominal dapat melebihi perkiraan anggaran disebabkan oleh, antara lain: perbedaan kurs, dan/atau tingkat imbalan.⁵³ Didalam peraturan perundang-undangan Indonesia istilah surat pengakuan hutang antara lain dapat kita temukan dalam Undang-Undang Pasar Modal yaitu Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995, yang dalam Pasal 1 angka (5). Namun, undang-undang tidak memberikan penjelasan lebih lanjut mengenai apa yang dimaksud istilah ini.

5. Bentuk Dan Jenis Surat Berharga Syariah Negara

SBSN diterbitkan dalam bentuk warkat atau tanpa warkat yang dapat diperdagangkan atau tidak diperdagangkan di Pasar Sekunder.⁵⁴

⁵³ Pasal 9 ayat (4) Undang-Undang No.19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara

⁵⁴ Pasal 1 angka 14 Undang-Undang No.19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara. Pasar Sekunder adalah kegiatan perdagangan SBSN yang telah dijual di Pasar Perdana baik didalam maupun di luar negeri.

SBSN dengan warkat adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah yang kepemilikannya berupa sertifikat baik atas nama maupun atas unjuk. Sertifikat yang kepemilikannya tercantum, sedangkan sertifikat atas unjuk adalah sertifikat yang tidak mencantumkan nama pemilik sehingga setiap orang yang menguasainya adalah pemilik yang sah. SBSN tanpa warkat atau scripless adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah yang kepemilikannya dicatat secara elektronik (*book entry system*). Dalam hal SBSN tanpa warkat bukti kepemilikan yang otentik dan sah adalah pencatatan kepemilikan secara elektronik. Dimaksudkan agar pengadministrasian data kepemilikan (*registry*) dan penyelesaian transaksi perdagangan SBSN di Pasar Sekunder dapat diselenggarakan secara efisien, cepat, aman, transparan, dan dapat dipertanggungjawabkan.⁵⁵

a. Mekanisme Transaksi Surat Berharga Syariah Negara

1) Pasar Perdana

Pasar Perdana (*primary market*) adalah kegiatan penawaran dan penjualan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN/SUKUK) baik di dalam maupun di luar negeri untuk pertama kalinya.⁵⁶ Di dalam pasar perdana ini, pihak emiten (dalam hal ini penerbit SBSN) akan melakukan penjualan SBSN yang diterbitkan. Penjualan SBSN di pasar perdana merupakan tahap awal dari perdagangan SBSN, karena tujuan penerbitan SBSN adalah untuk personal investor, maka tahap

⁵⁵ Penjelasan Pasal 2 ayat (1) Undang-Undang No.19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara

⁵⁶ Pasal I ayat (13) Undang-Undang No.19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara

ini SBSN tersebut ditawarkan hanya kepada calon pembeli personal investor.

2) Pasar Sekunder

Pasar sekunder (*secondary market*) adalah kegiatan perdagangan Surat Berharga Syariah Negara yang telah dijual di pasar perdana baik di luar maupun di luar negeri.⁵⁷ SBSN yang diperdagangkan di pasar sekunder ini adalah SBSN yang diperjualbelikan di pasar sekunder baik di luar maupun di luar negeri. Perdagangan dapat dilakukan melalui bursa dan/atau di luar bursa yang biasa di sebut over the counter (OTC). SBSN yang tidak dapat diperdagangkan adalah (1) SBSN yang tidak dapat diperjual belikan di pasar sekunder dan biasanya diterbitkan secara khusus untuk pemodal institusi tertentu, baik domestik maupun asing, yang berminat untuk memiliki SBSN sesuai dengan kebutuhan spesifik dari portofolio investasinya, dan (2) SBSN yang karena sifat akad penerbitannya tidak dapat diperdagangkan.

3) Pihak Pelaksana Dalam Penerbitan SBSN

Didalam melaksanakan penerbitan SBSN dapat dilaksanakan secara langsung oleh Pemerintah atau melalui Perusahaan Penerbit SBSN adalah semua jenis SBSN yang ada. Penerbitan dilakukan melalui Perusahaan Penerbit SBSN ditetapkan oleh Menteri.

⁵⁷⁵⁷ Pasal I ayat (14) Undang-Undang No.19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara

Untuk tujuan membiayai Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara termasuk membiayai pembangunan proyek, maka Menteri terlebih dahulu berkoordinasi dengan Bank Indonesia. Khusus untuk penerbitan SBSN dalam rangka pembiayaan proyek, Menteri berkoordinasi dengan menteri yang bertanggungjawab di bidang perencanaan pembangunan nasional.

Dalam hal penerbitan SBSN harus terlebih dahulu mendapat persetujuan Dewan Perwakilan Rakyat pada saat pengesahan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara yang diperhitungkan sebagai bagian dari Nilai Bersih Maksimal Surat Berharga Negara yang akan diterbitkan oleh Pemerintah dalam satu tahun anggaran. Menteri berwenang menetapkan komposisi Surat berharga Negara dalam rupiah maupun valuta asing, serta menetapkan komposisi Surat Berharga Negara dalam bentuk Surat Utang Negara maupun SBSN dan halhal lain yang diperlukan untuk menjamin penerbitan Surat berharga Negara secara hati-hati. Dalam hal-hal tertentu, SBSN dapat diterbitkan melebihi Nilai Bersih Maksimal yang telah disetujui dewan perwakilan Rakyat, yang selanjutnya dilaporkan sebagai Perubahan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara dan/atau disampaikan dalam Laporan Realisasi Anggaran tahun yang bersangkutan.

Berdasarkan pembahasan mekanisme sukuk di atas, maka dapat disimpulkan bahwa. Pengaturan penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dalam Undang-Undang No.19 Tahun 2008 tentang

Surat Berharga Syariah Negara menjamin keberadaan SBSN yang diterbitkan oleh Pemerintah Republik Indonesia. Yang artinya bahwa Pemerintah wajib membayar Imbalan dan Nilai Nominal setiap SBSN, baik yang diterbitkan secara langsung oleh Pemerintah maupun Perusahaan Penerbit SBSN, sesuai dengan ketentuan dalam akad penerbitan SBSN. Adanya jaminan dari pihak Pemerintah dimaksudkan untuk menciptakan daya tarik bagi investor agar mau berinvestasi SBSN. Dengan adanya Undang-Undang No.19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara tersebut, maka pemegang SBSN tidak perlu khawatir terjadi resiko gagal bayar (*default risk*).

Jaminan Pemerintah bagi pemegang Surat Berharga Syariah Negara pada dasarnya adalah merupakan perjanjian utang piutang antara Pemerintah dengan para investor atau pemegang SBSN. Pemerintah wajib membayar Imbalan dan Nilai Nominal setiap SBSN pada saat jatuh tempo sesuai dengan akad penerbitan SBSN tersebut.

Dengan adanya jaminan hukum tersebut apabila terjadi gagal bayar (*default risk*) oleh pemerintah, maka pemegang SBSN atau investor akan dapat menuntut hak-Nya pada Pemerintah sesuai dengan apa yang telah diperjanjikan antara kedua belah pihak. Pemerintah ditempatkan sebagai pihak yang berutang sekaligus menjadi penjamin bagi dirinya sendiri untuk pelunasan utang-utangnya. Meskipun pemerintah tidak dapat dituntut dipengadilan apabila terjadi gagal bayar (*default risk*) tetapi investor dapat menagih apa yang menjadi

hak-Nya sesuai yang tercantum pada Pasal 9 ayat (2) Undang-undang No.19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara.

6. Mekanisme Penerbitan Sukuk

Penerbitan sukuk dilakukan dengan suatu underlying asset sesuai prinsip syariah. Underlying asset adalah aset tertentu yang menjadi obyek perjanjian, dimana aset tersebut harus memiliki nilai ekonomis, seperti tanah, bangunan dll. Fungsi dari underlying asset untuk menghindari riba dan gharar dan sebagai syarat agar dapat diperdagangkan di pasar sekunder. Sedangkan emiten yang menerbitkan sukuk, syaratnya harus pada usaha yang halal dari segi syariah dan investment grade yang baik dilihat dari fundamental usaha dan keuangan yang kuat serta citra yang baik bagi publik.

Selain itu penerbitan sukuk terlebih dahulu harus mendapatkan pernyataan/fatwa tentang kesesuaian dengan prinsip syariah (syariah endorsement) dari institusi yang berkompeten dalam bidang syariah. Sejauh ini pernyataan/fatwa tentang kesesuaian dengan prinsip syariah (syariah endorsement) untuk sukuk domestic diberikan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN)-Majelis Ulama Indoensia (MUI). Untuk penerbitan sukuk internasional, syariah endorsement dikeluarkan oleh lembaga syariah yang diakui komunitas syariah internasional seperti AAOIFI (Accounting and Auditing Organization for Islamic Institution).

Adanya pernyataan/fatwa tentang kesesuaian dengan prinsip syariah (syariah endorsement) penting untuk mendapatkan keyakinan dari

investor bahwa emiten sudah menjalankan prinsip-prinsip syariah, khususnya bagi investor muslim yang ingin berinvestasi yang sesuai syariah. Secara sederhana pihak-pihak yang terlibat dalam penerbitan sukuk adalah :

- a. Obligor. Obligor adalah pihak yang bertanggung jawab terhadap pembayaran imbalan dan nilai nominal sukuk yang diterbitkan sampai sukuk jatuh tempo.
- b. Special Purpose Vehicle (SPV). SPV berupa badan hukum yang didirikan dalam rangka penerbitan sukuk dan memiliki fungsi: a. sebagai penerbit sukuk b. mewakili investor bertindak sebagai wali amanat (trustee) c. dalam transaksi penhalihan asset menjadi counterpart pemerintah
- c. Investor/sukuk holder. Investor/sukuk holder adalah pemegang sukuk yang memiliki hak atas imbalan, margin dan nilai nominal sukuk sesuai partisipasi masing-masing.



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
J E M B E R

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan tentang “Analisis regulasi sukuk di tinjau dari fatwa dsn nomor 32 tentang obligasi syariah” dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Dapat disimpulkan bahwasannya Salah satu kebijakan pemerintah dalam mengembangkan ekonomi syariah yaitu dengan mengembangkan suatu investasi yang membuat kemajuan pasar modal Indonesia semakin berkembang salah satunya pembuatan Sukuk Negara atau SBSN . Yang mana salah satu produk pertama Obligasi dan di jadikan suatu Produk syariah dikelola berdampingan atau parallel sekaligus berkompetisi dengan produk konvensional. Dalam pola ini kebijakan diarahkan pada pengembangan produk syariah dengan batasan-batasan syariah sebagai standar kualitasnya, menggunakan infrastruktur keuangan konvensional yang sudah ada. Sedangkan pandangan Peraturan otoritas jasa keuangan yaitu suatu efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi yang menggunakan prinsip hukum Islam dalam Kegiatan Syariah di Pasar Modal berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional - Majelis Ulama Indonesia, sepanjang fatwa dimaksud tidak bertentangan dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal dan/atau Peraturan Otoritas Jasa Keuangan lainnya yang

didasarkan pada fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia. Sedangkan kesimpulan Menurut fatwa No. 32 /DSN/IX/2002 yang dikeluarkan oleh majelis ulama Indonesia sukuk 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 kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo. Sedangkan landasan hukum yang menjadi pegangan DSN MUI dalam menetapkan boleh menggunakan obligasi syariah antara lain: a). Q.S. al-Maidah ayat 1 b). Q.S. al-Isra' ayat 34 c). Q.S. Al-Baqarah ayat 275 d). H.R. at-Tirmidzi. e). H.R. Ibnu Majah. Sedangkan dalam praktik transaksi sukuk menggunakan akad muamalah yang sudah ada dan biasa dipraktikkan seperti murabahah, mudharabah, musyarakah, istishna', jual beli salam, dan ijarah. Yang mana obligasi yang tidak diperbolehkan dalam fatwa DSN-MUI yaitu Obligasi yang bersifat utang dengan kewajiban membayar berdasarkan bunga.

2. Berdasarkan pembahasan mekanisme sukuk di atas, maka dapat disimpulkan bahwa. Pengaturan penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dalam Undang-Undang No.19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara menjamin keberadaan SBSN yang diterbitkan oleh Pemerintah Republik Indonesia. Yang artinya bahwa Pemerintah wajib membayar Imbalan dan Nilai Nominal setiap SBSN, baik yang diterbitkan secara langsung oleh Pemerintah maupun Perusahaan Penerbit SBSN,

sesuai dengan ketentuan dalam akad penerbitan SBSN. Adanya jaminan dari pihak Pemerintah dimaksudkan untuk menciptakan daya tarik bagi investor agar mau berinvestasi SBSN. Dengan adanya Undang-Undang No.19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara tersebut, maka pemegang SBSN tidak perlu khawatir terjadi resiko gagal bayar (*default risk*). Serta jaminan Pemerintah bagi pemegang Surat Berharga Syariah Negara pada dasarnya adalah merupakan perjanjian utang piutang antara Pemerintah dengan para investor atau pemegang SBSN. Pemerintah wajib membayar Imbalan dan Nilai Nominal setiap SBSN pada saat jatuh tempo sesuai dengan akad penerbitan SBSN tersebut. Dengan adanya jaminan hukum tersebut apabila terjadi gagal bayar (*default risk*) oleh pemerintah, maka pemegang SBSN atau investor akan dapat menuntut hak-Nya pada Pemerintah sesuai dengan apa yang telah diperjanjikan antara kedua belah pihak. Pemerintah ditempatkan sebagai pihak yang berutang sekaligus menjadi penjamin bagi dirinya sendiri untuk pelunasan utang-utangnya. Meskipun pemerintah tidak dapat dituntut dipengadilan apabila terjadi gagal bayar (*default risk*) tetapi investor dapat menagih apa yang menjadi hak-Nya sesuai yang tercantum pada Pasal 9 ayat (2) Undang-undang No.19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara.

B. Saran

Setelah melakukan penelitian tentang “ analisis regulasi sukuk di tinjau dari fiqih muamalah dan fatwa DSN nomor 32 tentang obligasi syariah” terdapat beberapa saran dari peneliti yaitu:

1. Diharapkan kepada pemerintah untuk menjelaskan secara kongkrit bagaimana sukuk itu dilakukan agar masyarakat muslim tidak bimbang dan takut jika ingin berinvestasi di Obligasi Syariah/Sukuk.
2. Obligasi syariah yang kini berkembang pesat di Indonesia menjadi langkah awal agar teknologi-teknologi yang kini beredar luas dapat dirasakan masyarakat. Kurangnya akses dan edukasi menjadikan banyak masyarakat kurang berminat serta belum mengetahui terkait obligasi syariah dan apa perkembangan teknologi sekarang ini. Kepada pemerintah agar menggerakkan lembaga-lembaga keuangan untuk mengedukasikannya kepada masyarakat.



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
J E M B E R

DAFTAR PUSTAKA

Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 32 /DSN/IX/2002 tentang Obligasi Syariah

Fatwa DSN No. 11/DSN-MUI/IV/2000 tentang Kafalah.

Fatwa DSN-MUI Nomor 33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah Mudharabah

Fatwa DSN-MUI Nomor 91 / DSN-MUI / IV / 2014 tentang Pembiayaan Sindikasi (Al-Tamwil Al-Mashrifi Al-Mujamma’).

Peraturan Menteri Koperasi Usaha Kecil dan Menengah Republik Indonesia Nomor 14/Per/M.KUKM/IX/2015.

Undang-undang (UU) RI NO. 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN),

Undang-Undang RI tentang Surat Berharga Syariah Negara.

BUKU

A. Setiadi. *Obligasi dalam Perspektif Hukum Indonesia*. (Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 1996)

Abdul Sattar Abu Ghuddah, *Ijarah (Lease)*, (Kuwait: Dallah Al-Barakah Group, 2005)

Amiruddin dan Zainal Asikin, *Pengantar Metode Penelitian*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2013)

Asyraf Muhammad Dawabah. *Shanādīq al Istīsmār fī al Bunūk al Islāmiyyah baina al Nazhariyyah wa al Tathbīq*. (Al-Qahirah: Dar al Islam, 2006)

Bachtiar, *Metode Penelitian Hukum* (Pamulang: UNPAM PRESS, 2018),

Badri Khaeruman, *Hukum Islam dalam Perubahan Sosial*, (Bandung: CV Pustaka Setia 2010).

Burhanuddin. S. *Pasar Modal Syariah; Tinjauan Hukum*. (Yogyakarta: UII Press, 2009)

David S. Kidwell & Richard L. Peterson. *Financial Institutions, Markets, And Money*. (U.S.A.: The Dryden Press, 1990)

- Direktorat Kebijakan Pembiayaan Syariah, Tanya Jawab Surat Berharga Syariah Negara pdf, Edisi Kedua.
- Direktorat Pembiayaan Syariah, Surat Berharga Syariah Negara (Sukuk Negara) Instrumen Keuangan Berbasis Syariah (Jakarta : Departemen Keuangan Republik Indonesia-Direktorat Pembiayaan Syariah , Juni 2010)
- Diyanti. *Tinjauan Ekonomi Islam Terhadap Alokasi Dana Sukuk Dalam APBN.*(Jakarta : UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, 2010).
- Djazuli, Ilmu Fiqih: Penggalan, Perkembangan, dan Penerapan Hukum Islam, Jakarta: Prenada Media Group, 2012)
- Gusniarti. *Transaksi Sekuritas Syariah di Pasar Sekunder Perspektif Ekonomi Islam.* (Jakarta : Sekolah Pasca Sarjana UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, 2012).
- Hans Wehr. *A Dictionary of Modern Written Arabic.* (Beirut: Libraire Du Liban dan Macdonald & Evans LTD, 1980)
- Imam Abu Khusaini Muslim bin Hajjaz, Soheh Bukhari, Jilid II, (Bairut Libanon: Darul Fikr, 1994),
- Imron Rosyadi, Jaminan Kebendaan Berdasarkan Akad Syariah: Aspek Perikatan, Prosedur Pembebanan, dan Eksekusi, Jakarta: Penerbit Kencana, 2017)
- Iwan Pontjowinoto, *Prinsip Pasar Modal Syariah, Pandangan Pralaisi,* (Jakarta : Modal Publication, 2003), dalam Sofiniyah Ghufron (ed.), Briefcase Book Edukasi Profesional Syariah : Konsep dasar Obligasi Syariah, (Jakarta : Rcnaisan, 2005)
- Juhaya S. Pradja, *Ekonomi Syariah,* (Bandung: CV Pustaka Setia, 2012).
- Lexy J Moloeng, *Metode Penelitian Kualitatif,* (Bandung: Remaja Rosdakarya, 2002)
- Makruf amin, *Fatwa Dalam Sistem Hukum Islam,* (Depok: el-SAS Jakarta, 2011)
- Muhammad firdaus, dkk. *Briefcase Book Edukasi Profesional Syariah; Konsep Dasar Obligasi Syariah,* Jakarta: Renaisan,2005
- Muhammad Rizali, “ *Konstruksi Hukum Berdasarkan Fiqih Muamalah*” (Skripsi Sarjana; Jurusan Hukum Ekonomi Islam: Yogyakarta, 2010)
- Nana Sudjana, *Tuntutan Penyusunan Karya Tulis Ilmiah* (Bandung: Sinar Baru, 1998)

- Nazaruddin Abdul Wahid, *Sukuk Memahami dan Membedah Obligasi pada Perbankan Syariah*, Ar-ruzz Media, (Yogyakarta, 2010).
- Nazaruddin Abdul Wahid, Sukuk, Memahami dan Membedah Obligasi pada Perbankan Syariah, (Yogyakarta, Ar-Ruzz Media : 2010)
- Nurul Huda, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta, Perdana Media Group : 2008)
- Nurul Huda, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta, Perdana Media Group : 2008),
- Nusa Putra, *Metode Penelitian Kualitatif Pendidikan*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2012),
- Pandji Anoraga & Piji Pakarti. *Pengantar Pasar Modal*. (Jakarta: PT Rineka Cipta, 2006)
- Peter Muhammad Marzuki, *Penelitian Hukum* (Jakarta: Kencana Penada Media Group, 2005)
- Peter Muhammad Marzuki, *Penelitian Hukum* (Jakarta: Kencana Penada Media Group, 2005)
- Rama, Ali. *Sistem Ekonomi dan Keuangan Syariah*. (Jakarta : Pusat Penelitian dan Penerbitan UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, 2015)
- Shiddiq Adh-Dharir, *Al-Jawa'iz al-Hawafiz Al-Hawafiz A'la Anwa' Al-Hisabat al- Mashrifiyah*, Hauliyatu Al- Brakah, (2003)
- Soejono dan H.Abdurrahman, *Metode Penelitian Hukum*, (Jakarta: Rineka Cipta, 2003)
- Soemitra, Andri. *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia*. (Jakarta, Prenadamedia Group), 2014).
- Soemitra, Andri. *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia*. (Jakarta, Prenadamedia Group, 2014).
- Sugiono, *Metode penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R & G, cet ke-19* (Bandung: CV. Alfabeta,2013),
- Tim DSN-MUI, *Modul Pelatihan DPS Perbankan Syariah 2018*, (Jakarta: Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia, 2017)
- Tim Penyusun, *Pedoman Karya Ilmiah*, Jember (IAIN Jember Press).

JURNAL

Alvien Septian Haerisma. *INTRODUCTION OF ISLAMIC BONDS ((SUKUK) (PENGANTAR OBLIGASI SYARIAH)*. (Jurnal: IAIN Syekh Nurjati Cirebon).

Diyanti. *Tinjauan Ekonomi Islam Terhadap Alokasi Dana Sukuk Dalam APBN.*(Jakarta : UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, 2010).

Elif Pardiansyah, *Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis Dan Empiris*. Jurnal Ekonomika, Vol. 8, No.2, 2017

Maula Nasrifah. "Sukuk (Obligasi Syariah) Dalam Perspektif Keuangan Islam". Asy-Syari'ah, Volume 5, Nomor 2

Wiwin Kurniasari, *Perkembangan Dan Prospek Sukuk Tinjauan Teoritis.*,(Jurnal Muqtasid).

SKRIPSI

Dheni Saraswati Almara, "Analisis Pengaruh Nilai Sukuk, Rating Sukuk, Dan Risiko Sukuk Terhadap Last Yield Sukuk" (Skripsi, Universitas Diponegoro Semarang, 2015

Kurniasih Handayani, "Pengaruh Return On Asset (Roa), Debt To Equity Ratio (Der), Current Ratio (Cr), Nilai Sukuk, Dan Risiko Sukuk Terhadap Last Yield Sukuk Dengan Peringkat Sukuk Sebagai Variabel Intervening" (Skripsi, Universitas Pancasakti Tegal, 2019),

Sri Nurul Komariyah, "Persepsi Akademisi Terhadap Risiko Kepetuhan Syariah Sukuk di Indonesia" (Skripsi Sarjana, Jurusan Akuntansi: Bandung, 2018),

INTERNET

"Muqadimah Pedoman Dasar Majelis Ulama Indonesia", www.majelisulama.com.

Dikutip dari <http://dsnmui.or.id/kami/sekilas/>

Jarkasih, Muhamad & Aam Slamet Rusydiana. Perkembangan Pasar Sukuk: Perbandingan Indonesia, Malaysia dan Dunia. 2009. Diakses melalui : <https://saepudinonline.wordpress.com/2/07/17/perkembangan-pasar-sukuk-perbandingan-indonesia-malaysia-dan-dunia>. pada 25 April 2017.

Muqodimah Pedoman Dasar: Majelis Ulama Indonesia", www.majelisulama.com,

Musyawaharah pertama ini dikeahui oleh letjen. Purn. H. Soedirman dan Tim Penasehat yang terdiri dari Prof. Dr. Hamka, K.H. Abdullah Syafe"i dan K.H. M. Syukri Ghazali. Lihat "MUI Berdiri, Tumbang dan Berkembang", http://www.majelisulama.com/mui_in/article,

Orientasi dan Peran MUI" <http://majelisulama.com>

PERNYATAAN KEASLIAN TULISAN

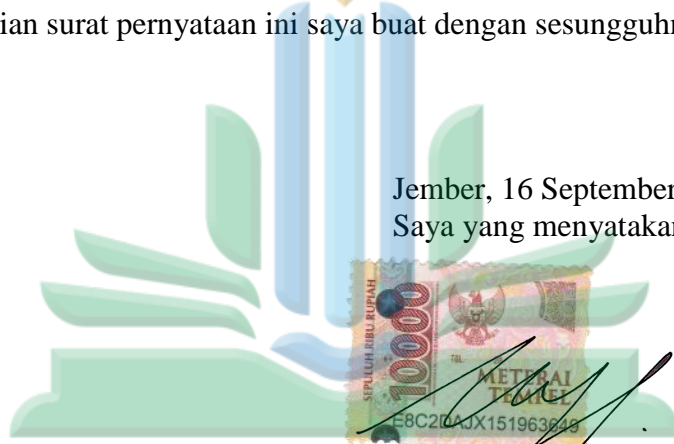
Yang bertandatangan di bawah ini :

Nama : Zainudin
NIM : S20182122
Prodi : Hukum Ekonomi Syariah
Fakultas : Syariah
Universitas : UIN KH. Achmad Siddiq Jember

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul “Analisis Regulasi Sukuk Negara di Indonesia” adalah benar-benar karya asli saya, kecuali kutipan-kutipan yang telah disebutkan sumbernya. Apabila terdapat kesalahan di dalamnya, maka sepenuhnya menjadi tanggung jawab saya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya.

Jember, 16 September 2022
Saya yang menyatakan



ZAINUDIN
NIM : S20182122
UNIVERSITAS ISLAM JEMBER
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
J E M B E R

UNDANG-UNDANG REPUBLIK INDONESIA
NOMOR 19 TAHUN 2008
TENTANG
SURAT BERHARGA SYARIAH NEGARA

DENGAN RAHMAT TUHAN YANG MAHA ESA

PRESIDEN REPUBLIK INDONESIA,

- Menimbang : a. bahwa strategi dan kebijakan pembangunan nasional untuk mewujudkan masyarakat adil, makmur, dan sejahtera serta untuk memulihkan sektor ekonomi, perlu disertai dengan upaya pengelolaan keuangan negara secara optimal melalui peningkatan efisiensi dalam pengelolaan barang milik negara dan sumber pembiayaan anggaran negara;
- b. bahwa dalam rangka pengelolaan keuangan negara untuk meningkatkan daya dukung Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara dalam menggerakkan perekonomian nasional secara berkesinambungan, diperlukan pengembangan berbagai instrumen keuangan yang mampu memobilisasi dana publik secara luas dengan memperhatikan nilai-nilai ekonomi, sosial dan budaya yang berkembang dalam masyarakat;
- c. bahwa potensi sumber pembiayaan pembangunan nasional yang menggunakan instrumen keuangan berbasis syariah yang memiliki peluang besar belum dimanfaatkan secara optimal;
- d. bahwa sektor ekonomi dan keuangan syariah perlu ditumbuhkembangkan melalui pengembangan instrumen keuangan syariah sebagai bagian dari sistem perekonomian nasional dalam rangka peningkatan kesejahteraan sosial bagi seluruh rakyat Indonesia;
- e. bahwa instrumen keuangan berdasarkan prinsip syariah mempunyai karakteristik yang berbeda dengan instrumen keuangan konvensional, sehingga perlu pengelolaan dan pengaturan secara khusus, baik yang menyangkut instrumen maupun perangkat hukum yang diperlukan;
- f. bahwa berdasarkan pertimbangan sebagaimana dimaksud dalam huruf a, huruf b, huruf c, huruf d, dan huruf e, perlu membentuk Undang-Undang tentang Surat Berharga Syariah Negara;
- Mengingat : Pasal 5 ayat (1), Pasal 20 ayat (1) dan ayat (2), Pasal 20A ayat (1), Pasal 23, dan Pasal 23C Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945;

Dengan Persetujuan Bersama
DEWAN PERWAKILAN RAKYAT REPUBLIK INDONESIA
dan
PRESIDEN REPUBLIK INDONESIA

MEMUTUSKAN:

Menetapkan: UNDANG-UNDANG TENTANG SURAT BERHARGA SYARIAH
NEGARA.

BAB I
KETENTUAN UMUM

Pasal 1

Dalam Undang-Undang ini yang dimaksud dengan:

1. Surat Berharga Syariah Negara selanjutnya disingkat SBSN, atau dapat disebut Sukuk Negara, adalah surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap Aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing.
2. Perusahaan Penerbit SBSN adalah badan hukum yang didirikan berdasarkan ketentuan Undang-Undang ini untuk melaksanakan kegiatan penerbitan SBSN.
3. Aset SBSN adalah objek pembiayaan SBSN dan/atau Barang Milik Negara yang memiliki nilai ekonomis, berupa tanah dan/atau bangunan maupun selain tanah dan/atau bangunan, yang dalam rangka penerbitan SBSN dijadikan sebagai dasar penerbitan SBSN.
4. Barang Milik Negara adalah semua barang yang dibeli atau diperoleh atas beban Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara atau berasal dari perolehan lainnya yang sah.
5. Akad adalah perjanjian tertulis yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sesuai dengan peraturan perundang-undangan.
6. Ijarah adalah Akad yang satu pihak bertindak sendiri atau melalui wakilnya menyewakan hak atas suatu aset kepada pihak lain berdasarkan harga sewa dan periode sewa yang disepakati.
7. Mudarabah adalah Akad kerja sama antara dua pihak atau lebih, yaitu satu pihak sebagai penyedia modal dan pihak lain sebagai penyedia tenaga dan keahlian, keuntungan dari kerjasama tersebut akan dibagi berdasarkan nisbah yang telah disetujui sebelumnya, sedangkan kerugian yang terjadi akan ditanggung sepenuhnya oleh pihak penyedia modal, kecuali kerugian disebabkan oleh kelalaian penyedia tenaga dan keahlian.
8. Musyarakah adalah Akad kerja sama antara dua pihak atau lebih untuk menggabungkan modal, baik dalam bentuk uang maupun bentuk lainnya, dengan tujuan memperoleh keuntungan, yang akan dibagikan sesuai dengan nisbah yang telah disepakati sebelumnya, sedangkan kerugian yang timbul akan ditanggung bersama sesuai dengan jumlah partisipasi modal masing-masing pihak.

9. *Istishna'* adalah Akad jual beli aset berupa obyek pembiayaan antara para pihak di mana spesifikasi, cara dan jangka waktu penyerahan, serta harga aset tersebut ditentukan berdasarkan kesepakatan para pihak.
10. Imbalan adalah pembayaran yang dapat berupa sewa, bagi hasil atau margin, atau bentuk pembayaran lainnya sesuai dengan Akad penerbitan SBSN, yang diberikan kepada pemegang SBSN sampai dengan berakhirnya periode SBSN.
11. Pemerintah adalah Pemerintah Pusat Republik Indonesia.
12. Menteri adalah Menteri Keuangan Republik Indonesia.
13. Pasar Perdana adalah kegiatan penawaran dan penjualan SBSN baik di dalam maupun di luar negeri untuk pertama kalinya.
14. Pasar Sekunder adalah kegiatan perdagangan SBSN yang telah dijual di Pasar Perdana baik di dalam maupun di luar negeri.
15. Nilai Nominal adalah nilai SBSN yang tercantum dalam sertifikat SBSN.
16. Hak Manfaat adalah hak untuk memiliki dan mendapatkan hak penuh atas pemanfaatan suatu aset tanpa perlu dilakukan pendaftaran atas kepemilikan dan hak tersebut.
17. Wali Amanat adalah pihak yang mewakili kepentingan pemegang SBSN sesuai dengan yang diperjanjikan.
18. Nilai Bersih Maksimal Surat Berharga Negara adalah tambahan atas jumlah Surat Berharga Negara yang telah beredar dalam satu tahun anggaran, yang merupakan selisih antara jumlah Surat Berharga Negara yang akan diterbitkan dengan jumlah Surat Berharga Negara yang jatuh tempo dan/atau yang dibeli kembali oleh Pemerintah.
19. Surat Utang Negara adalah surat berharga yang berupa surat pengakuan utang dalam mata uang rupiah maupun valuta asing yang dijamin pembayaran bunga dan pokoknya oleh Negara Republik Indonesia sesuai dengan masa berlakunya.
20. Surat Berharga Negara adalah Surat Utang Negara dan SBSN.
21. Setiap Orang adalah orang perseorangan atau Korporasi.
22. Korporasi adalah kumpulan orang dan/atau kekayaan yang terorganisasi baik merupakan badan hukum maupun bukan badan hukum.

BAB II

BENTUK DAN JENIS

SURAT BERHARGA SYARIAH NEGARA

Pasal 2

- (1) SBSN diterbitkan dalam bentuk warkat atau tanpa warkat.
- (2) SBSN sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dapat diperdagangkan atau tidak diperdagangkan di Pasar Sekunder.

Pasal 3

SBSN dapat berupa:

- a. SBSN Ijarah, yang diterbitkan berdasarkan Akad Ijarah;
- b. SBSN Mudarabah, yang diterbitkan berdasarkan Akad Mudarabah;
- c. SBSN Musyarakah, yang diterbitkan berdasarkan Akad Musyarakah;
- d. SBSN *Istishna'*, yang diterbitkan berdasarkan Akad *Istishna'*;

- e. SBSN yang diterbitkan berdasarkan Akad lainnya sepanjang tidak bertentangan dengan prinsip syariah; dan
- f. SBSN yang diterbitkan berdasarkan kombinasi dari dua atau lebih dari Akad sebagaimana dimaksud pada huruf a sampai dengan huruf e.

BAB III
TUJUAN PENERBITAN
SURAT BERHARGA SYARIAH NEGARA

Pasal 4

SBSN diterbitkan dengan tujuan untuk membiayai Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara termasuk membiayai pembangunan proyek.

BAB IV
KEWENANGAN DAN PELAKSANAAN PENERBITAN
SURAT BERHARGA SYARIAH NEGARA

Pasal 5

- (1) Kewenangan menerbitkan SBSN untuk tujuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 4 berada pada Pemerintah.
- (2) Kewenangan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dilaksanakan oleh Menteri.

Pasal 6

- (1) Penerbitan SBSN dapat dilaksanakan secara langsung oleh Pemerintah atau melalui Perusahaan Penerbit SBSN.
- (2) SBSN yang dapat diterbitkan baik oleh Pemerintah maupun Perusahaan Penerbit SBSN sebagaimana dimaksud pada ayat (1) adalah semua jenis SBSN sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3.
- (3) Penerbitan SBSN yang dilakukan melalui Perusahaan Penerbit SBSN ditetapkan oleh Menteri.

Pasal 7

- (1) Dalam hal akan dilakukan penerbitan SBSN untuk tujuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 4, Menteri terlebih dahulu berkoordinasi dengan Bank Indonesia.
- (2) Khusus untuk penerbitan SBSN dalam rangka pembiayaan proyek, Menteri berkoordinasi dengan menteri yang bertanggung jawab di bidang perencanaan pembangunan nasional.

Pasal 8

- (1) Penerbitan SBSN harus terlebih dahulu mendapat persetujuan Dewan Perwakilan Rakyat pada saat pengesahan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara yang diperhitungkan sebagai bagian dari Nilai Bersih Maksimal Surat Berharga Negara yang akan diterbitkan oleh Pemerintah dalam satu tahun anggaran.

- (2) Menteri berwenang menetapkan komposisi Surat Berharga Negara dalam rupiah maupun valuta asing, serta menetapkan komposisi Surat Berharga Negara dalam bentuk Surat Utang Negara maupun SBSN dan hal-hal lain yang diperlukan untuk menjamin penerbitan Surat Berharga Negara secara hati-hati.
- (3) Dalam hal-hal tertentu, SBSN dapat diterbitkan melebihi Nilai Bersih Maksimal yang telah disetujui Dewan Perwakilan Rakyat sebagaimana dimaksud pada ayat (1), yang selanjutnya dilaporkan sebagai Perubahan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara dan/atau disampaikan dalam Laporan Realisasi Anggaran tahun yang bersangkutan.

Pasal 9

- (1) Persetujuan Dewan Perwakilan Rakyat sebagaimana dimaksud dalam Pasal 8 ayat (1) termasuk pembayaran semua kewajiban Imbalan dan Nilai Nominal yang timbul sebagai akibat penerbitan SBSN dimaksud serta Barang Milik Negara yang akan dijadikan sebagai Aset SBSN.
- (2) Pemerintah wajib membayar Imbalan dan Nilai Nominal setiap SBSN, baik yang diterbitkan secara langsung oleh Pemerintah maupun Perusahaan Penerbit SBSN, sesuai dengan ketentuan dalam Akad penerbitan SBSN.
- (3) Dana untuk membayar Imbalan dan Nilai Nominal sebagaimana dimaksud pada ayat (2) disediakan dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara setiap tahun sampai dengan berakhirnya kewajiban tersebut.
- (4) Dalam hal pembayaran kewajiban Imbalan dan Nilai Nominal dimaksud melebihi perkiraan dana sebagaimana dimaksud pada ayat (3), Pemerintah melakukan pembayaran dan menyampaikan realisasi pembayaran tersebut kepada Dewan Perwakilan Rakyat dalam pembahasan Perubahan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara.
- (5) Semua kewajiban sebagaimana dimaksud pada ayat (2), ayat (3), dan ayat (4) dilakukan secara transparan dan dapat dipertanggungjawabkan.

BAB V

PENGUNAAN BARANG MILIK NEGARA DALAM RANGKA PENERBITAN SURAT BERHARGA SYARIAH NEGARA

Pasal 10

- (1) Barang Milik Negara dapat digunakan sebagai dasar penerbitan SBSN, yang untuk selanjutnya Barang Milik Negara dimaksud disebut sebagai Aset SBSN.
- (2) Aset SBSN sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dapat berupa:
 - a. tanah dan/atau bangunan; dan
 - b. selain tanah dan/atau bangunan.
- (3) Jenis, nilai, dan spesifikasi Barang Milik Negara yang akan digunakan sebagai Aset SBSN sebagaimana dimaksud pada ayat (2) ditetapkan oleh Menteri.

Pasal 11

- (1) Penggunaan Barang Milik Negara sebagai Aset SBSN sebagaimana dimaksud dalam Pasal 10 ayat (2) dilakukan Menteri dengan cara menjual atau menyewakan Hak Manfaat atas Barang Milik Negara atau cara lain yang sesuai dengan Akad yang digunakan dalam rangka penerbitan SBSN.
- (2) Aset SBSN sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dapat disewa kembali oleh Menteri berdasarkan suatu Akad.
- (3) Dalam hal Barang Milik Negara sebagaimana dimaksud dalam Pasal 10 ayat (1) sedang digunakan oleh instansi Pemerintah dan akan digunakan sebagai Aset SBSN, Menteri terlebih dahulu memberitahukan kepada instansi Pemerintah pengguna Barang Milik Negara.
- (4) Jangka waktu penyewaan Aset SBSN oleh Pemerintah kepada Perusahaan Penerbit SBSN sebagaimana dimaksud pada ayat (1) ditetapkan paling lama 60 (enam puluh) tahun.

Pasal 12

- (1) Menteri wajib membeli kembali Aset SBSN, membatalkan Akad sewa, dan mengakhiri Akad penerbitan SBSN lainnya pada saat SBSN jatuh tempo.
- (2) Dalam rangka pembelian kembali Aset SBSN, pembatalan Akad sewa dan pengakhiran Akad penerbitan SBSN lainnya sebagaimana dimaksud pada ayat (1), Menteri membayar nilai nominal SBSN atau kewajiban pembayaran lain sesuai Akad penerbitan SBSN kepada pemegang SBSN.

BAB VI PERUSAHAAN PENERBIT SURAT BERTAHAGA SYARIAH NEGARA DAN WALI AMANAT

Pasal 13

- (1) Dalam rangka penerbitan SBSN, Pemerintah dapat mendirikan Perusahaan Penerbit SBSN sebagaimana dimaksud dalam Pasal 6 ayat (1).
- (2) Perusahaan Penerbit SBSN sebagaimana dimaksud pada ayat (1) merupakan badan hukum yang dibentuk berdasarkan Undang-Undang ini.
- (3) Perusahaan Penerbit SBSN sebagaimana dimaksud pada ayat (1) adalah badan hukum yang berkedudukan di dalam wilayah hukum Negara Republik Indonesia.
- (4) Perusahaan Penerbit SBSN bertanggung jawab kepada Menteri.
- (5) Ketentuan lebih lanjut mengenai pendirian, organ, permodalan, fungsi, dan pertanggungjawaban Perusahaan Penerbit SBSN diatur dengan Peraturan Pemerintah.

Pasal 14

- (1) Menteri menunjuk langsung pihak lain sebagai Wali Amanat, dalam hal SBSN diterbitkan secara langsung oleh Pemerintah.
- (2) Perusahaan Penerbit SBSN bertindak sebagai Wali Amanat bagi pemegang SBSN, dalam hal SBSN diterbitkan oleh Perusahaan Penerbit SBSN.
- (3) Perusahaan Penerbit SBSN dapat menunjuk pihak lain dengan persetujuan Menteri untuk membantu melaksanakan fungsi Wali Amanat sebagaimana dimaksud pada ayat (2).

Pasal 15

Wali Amanat sebagaimana dimaksud dalam Pasal 14 memiliki tugas, antara lain:

- a. melakukan perikatan dengan pihak lain untuk kepentingan pemegang SBSN;
- b. mengawasi aset SBSN untuk kepentingan pemegang SBSN; dan
- c. mewakili kepentingan lain pemegang SBSN, terkait dengan perikatan dalam rangka penerbitan SBSN.

Pasal 16

Perusahaan Penerbit SBSN dan pihak lain yang ditunjuk sebagai Wali Amanat wajib memisahkan Aset SBSN dari kekayaan perusahaan untuk kepentingan pemegang SBSN.

Pasal 17

Dalam melaksanakan fungsi sebagai Wali Amanat, Perusahaan Penerbit SBSN harus menjaga kepentingan pemegang SBSN.



BAB VII
PENGELOLAAN
SURAT BERHARGA SYARIAH NEGARA

Pasal 18

- (1) Pengelolaan SBSN baik yang diterbitkan secara langsung oleh Pemerintah maupun melalui Perusahaan Penerbit SBSN diselenggarakan oleh Menteri.
- (2) Pengelolaan SBSN sebagaimana dimaksud pada ayat (1), antara lain, meliputi:
 - a. penetapan strategi dan kebijakan pengelolaan SBSN termasuk kebijakan pengendalian risiko;
 - b. perencanaan dan penetapan struktur portofolio SBSN;
 - c. penerbitan SBSN;
 - d. penjualan SBSN melalui lelang dan/ atau tanpa lelang;
 - e. pembelian kembali SBSN sebelum jatuh tempo;
 - f. pelunasan SBSN; dan
 - g. aktivitas lain dalam rangka pengembangan Pasar Perdana dan Pasar Sekunder SBSN.

- (3) Pengelolaan sebagaimana dimaksud pada ayat (2) merupakan bagian dari pengelolaan Surat Berharga Negara secara keseluruhan.

Pasal 19

- (1) Dalam rangka mendukung penyelenggaraan pengelolaan SBSN sebagaimana dimaksud dalam Pasal 18, Menteri membuka rekening yang merupakan bagian dari Rekening Kas Umum Negara.
- (2) Tata cara pembukaan dan pengelolaan rekening sebagaimana dimaksud pada ayat (1) ditetapkan oleh Menteri.

Pasal 20

SBSN wajib mencantumkan ketentuan dan syarat yang mengatur, antara lain, mengenai:

- a. penerbit;
- b. Nilai Nominal;
- c. tanggal penerbitan;
- d. tanggal jatuh tempo;
- e. tanggal pembayaran Imbalan;
- f. besaran atau nisbah Imbalan;
- g. frekuensi pembayaran Imbalan;
- h. cara perhitungan pembayaran Imbalan;
- i. jenis mata uang atau denominasi;
- j. jenis Barang Milik Negara yang dijadikan Aset SBSN;
- k. penggunaan ketentuan hukum yang berlaku;
- l. ketentuan tentang hak untuk membeli kembali SBSN sebelum jatuh tempo; dan
- m. ketentuan tentang pengalihan kepemilikan.

Pasal 21

- (1) Dalam hal SBSN diterbitkan di dalam negeri, Menteri menunjuk Bank Indonesia sebagai agen penata usaha untuk melaksanakan kegiatan penatausahaan yang mencakup antara lain kegiatan pencatatan kepemilikan, kliring, dan setelmen SBSN, baik dalam hal SBSN diterbitkan secara langsung oleh Pemerintah maupun yang diterbitkan melalui Perusahaan Penerbit SBSN.
- (2) Menteri dapat meminta Bank Indonesia untuk menunjuk pihak lain sebagai agen penata usaha untuk melaksanakan kegiatan penatausahaan sebagaimana dimaksud pada ayat (1).
- (3) Dalam hal SBSN diterbitkan di luar negeri, Menteri menunjuk Bank Indonesia atau pihak lain sebagai agen penata usaha untuk melaksanakan kegiatan penatausahaan sebagaimana dimaksud pada ayat (1).
- (4) Dalam menyelenggarakan kegiatan penatausahaan sebagaimana dimaksud pada ayat (1), Bank Indonesia atau pihak lain yang ditunjuk wajib membuat laporan pertanggungjawaban kepada Pemerintah.

Pasal 22

- (1) Menteri menunjuk Bank Indonesia atau pihak lain sebagai agen pembayar, baik dalam hal SBSN diterbitkan secara langsung oleh Pemerintah maupun yang diterbitkan melalui Perusahaan Penerbit SBSN.
- (2) Menteri dapat menunjuk pihak lain sebagai agen pembayar sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dengan terlebih dahulu berkoordinasi dengan Bank Indonesia.
- (3) Kegiatan agen pembayar sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dan ayat (2), antara lain, meliputi:
 - a. menerima Imbalan dan/atau Nilai Nominal SBSN dari pemerintah; dan
 - b. membayarkan Imbalan dan/atau Nilai Nominal SBSN sebagaimana dimaksud pada huruf a kepada pemegang SBSN.

Pasal 23

Menteri dapat menunjuk Bank Indonesia sebagai agen lelang SBSN, baik yang diterbitkan secara langsung oleh Pemerintah maupun melalui Perusahaan Penerbit SBSN.

Pasal 24

Menteri menetapkan ketentuan mengenai penerbitan dan penjualan SBSN dengan Peraturan Menteri.

Pasal 25

Dalam rangka penerbitan SBSN, Menteri meminta fatwa atau pernyataan kesesuaian SBSN terhadap prinsip-prinsip syariah dari lembaga yang memiliki kewenangan dalam penetapan fatwa di bidang syariah.

Pasal 26

Pengaturan dan pengawasan terhadap kegiatan perdagangan SBSN dilakukan oleh otoritas yang melakukan pengaturan dan pengawasan di bidang pasar modal.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI AKUNTABILITAS DAN TRANSPARANSI KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ

Pasal 27

- (1) Menteri wajib menyelenggarakan penatausahaan dan membuat pertanggungjawaban atas pengelolaan SBSN.
- (2) Pertanggungjawaban sebagaimana dimaksud pada ayat (1) disampaikan sebagai bagian dari pertanggungjawaban pelaksanaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara tahun yang bersangkutan.

Pasal 28

Menteri wajib secara berkala memublikasikan informasi tentang:

- a. kebijakan pengelolaan SBSN dan rencana penerbitan SBSN yang meliputi perkiraan jumlah dan jadwal waktu penerbitan; dan
- b. jumlah SBSN yang beredar beserta komposisinya, termasuk jenis valuta, struktur jatuh tempo, dan besaran Imbalan.

Pasal 29

Dalam rangka pelaksanaan tugas dan fungsinya, otoritas yang melakukan pengaturan dan pengawasan di bidang pasar modal sebagaimana dimaksud dalam Pasal 26 berwenang memperoleh data dan informasi mengenai SBSN secara langsung dari Bank Indonesia atau pihak lain yang ditunjuk sebagai agen penata usaha SBSN.

BAB IX KETENTUAN PIDANA

Pasal 30

- (1) Setiap Orang yang meniru, membuat palsu, atau memalsukan SBSN dengan maksud memperdagangkan SBSN tiruan, palsu, atau dipalsukan dipidana dengan pidana penjara paling singkat 5 (lima) tahun dan paling lama 10 (sepuluh) tahun dan denda paling sedikit Rp10.000.000.000,00 (sepuluh miliar rupiah) dan paling banyak Rp20.000.000.000,00 (dua puluh miliar rupiah).
- (2) Setiap Orang dengan sengaja tanpa wewenang menerbitkan SBSN berdasarkan Undang-Undang ini, dipidana dengan pidana penjara paling singkat 10 (sepuluh) tahun dan paling lama 20 (dua puluh) tahun dan denda paling sedikit Rp20.000.000.000,00 (dua puluh miliar rupiah) dan paling banyak Rp40.000.000.000,00 (empat puluh miliar rupiah).

Pasal 31

- (1) Dalam hal tindak pidana sebagaimana dimaksud dalam Pasal 30 dilakukan oleh Korporasi maka tuntutan pidana ditujukan kepada:
 - a. Korporasi; dan/atau
 - b. orang yang melakukan atau memberikan perintah baik sendiri atau bersama-sama untuk melakukan tindak pidana tersebut atau yang bertindak sebagai pimpinan atau melalaikan pencegahannya.
- (2) Dalam hal tuntutan pidana dilakukan terhadap Korporasi, pidana pokok yang dijatuhkan hanya berupa pidana denda yang besarnya sebagaimana dimaksud dalam Pasal 30 ayat (1) atau ayat (2) ditambah 1/3 (satu pertiga) dari pidana denda dimaksud.
- (3) Selain pidana sebagaimana dimaksud pada ayat (2) Korporasi dapat dijatuhi pidana tambahan berupa pencabutan izin usahanya.

BAB X
KETENTUAN PENUTUP

Pasal 32

Undang-Undang ini mulai berlaku pada tanggal diundangkan.

Agar setiap orang mengetahuinya, memerintahkan pengundangan Undang-Undang ini dengan penempatannya dalam Lembaran Negara Republik Indonesia.

Disahkan di Jakarta
pada tanggal 7 Mei 2008
PRESIDEN REPUBLIK INDONESIA,

DR. H. SUSILO BAMBANG YUDHOYONO

Diundangkan di Jakarta
pada tanggal 7 Mei 2008
MENTERI HUKUM DAN HAK ASASI MANUSIA
REPUBLIK INDONESIA,

ANDI MATTALATTA
LEMBARAN NEGARA REPUBLIK INDONESIA TAHUN 2008 NOMOR 70.



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
J E M B E R



OTORITAS JASA KEUANGAN
REPUBLIK INDONESIA

SALINAN
PERATURAN OTORITAS JASA KEUANGAN
NOMOR 18/POJK.04/2015
TENTANG
PENERBITAN DAN PERSYARATAN SUKUK

DENGAN RAHMAT TUHAN YANG MAHA ESA

DEWAN KOMISIONER OTORITAS JASA KEUANGAN,

Menimbang : bahwa dalam rangka mendorong perkembangan industri Pasar Modal Syariah di Indonesia, diperlukan penyempurnaan peraturan mengenai Penerbitan Efek Syariah dengan menetapkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk;

Mengingat : 1. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3608);
2. Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2011 Nomor 111, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 5253);

MEMUTUSKAN:

Menetapkan : PERATURAN OTORITAS JASA KEUANGAN TENTANG PENERBITAN DAN PERSYARATAN SUKUK.

BAB I KETENTUAN UMUM

Pasal 1

Dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini yang dimaksud dengan:

1. Sukuk adalah Efek Syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi (*syuyu'/undivided share*), atas aset yang mendasarinya.
2. Tim Ahli Syariah adalah tim yang bertanggung jawab terhadap kesesuaian syariah atas produk atau jasa syariah di Pasar Modal yang diterbitkan atau dikeluarkan perusahaan.
3. Prinsip Syariah di Pasar Modal adalah prinsip hukum Islam dalam Kegiatan Syariah di Pasar Modal berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional - Majelis Ulama Indonesia, sepanjang fatwa dimaksud tidak bertentangan dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal dan/atau Peraturan Otoritas Jasa Keuangan lainnya yang didasarkan pada fatwa Dewan Syariah Nasional - Majelis Ulama Indonesia.
4. Dewan Pengawas Syariah adalah dewan yang bertanggung jawab memberikan nasihat dan saran serta mengawasi pemenuhan Prinsip Syariah di Pasar Modal terhadap Pihak yang melakukan Kegiatan Syariah di Pasar Modal.
5. Akad Syariah adalah perjanjian atau kontrak tertulis antara para pihak yang memuat hak dan kewajiban masing-masing pihak yang tidak bertentangan dengan Prinsip Syariah di Pasar Modal.
6. Ahli Syariah Pasar Modal yang selanjutnya disingkat ASPM adalah:
 - a. orang perseorangan yang memiliki pengetahuan dan pengalaman di bidang syariah; atau
 - b. badan usaha yang pengurus dan pegawainya

memiliki pengetahuan dan pengalaman di bidang syariah,
yang memberikan nasihat dan/atau mengawasi pelaksanaan penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal dalam kegiatan usaha perusahaan dan/atau memberikan pernyataan kesesuaian syariah atas produk atau jasa syariah di Pasar Modal.

Pasal 2

Aset yang menjadi dasar Sukuk wajib tidak bertentangan dengan Prinsip Syariah di Pasar Modal.

Pasal 3

Aset yang menjadi dasar Sukuk sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2 dapat terdiri atas:

- 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*).

Pasal 4

Emiten yang melakukan Penawaran Umum Sukuk wajib mematuhi ketentuan dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini, dan peraturan perundang-undangan lain di sektor Pasar Modal.

Pasal 5

- (1) Emiten yang melakukan Penawaran Umum Sukuk sebagaimana dimaksud dalam Pasal 4 wajib mendapatkan pernyataan kesesuaian syariah atas Sukuk

dalam Penawaran Umum tersebut dari Dewan Pengawas Syariah Emiten atau Tim Ahli Syariah.

- (2) Pernyataan kesesuaian syariah sebagaimana dimaksud pada ayat (1) wajib:
 - a. disampaikan Emiten yang bukan merupakan Perusahaan Menengah atau Kecil kepada Otoritas Jasa Keuangan sebelum Emiten dapat memulai mengumumkan Prospektus Ringkas serta dimuat dalam Prospektus Ringkas dan Prospektus; atau
 - b. disampaikan Emiten yang merupakan Perusahaan Menengah atau Kecil kepada Otoritas Jasa Keuangan sebelum Emiten dapat memulai mengumumkan Prospektus Awal dan Prospektus serta dimuat dalam Prospektus Awal dan Prospektus.
- (3) Anggota Dewan Pengawas Syariah atau anggota Tim Ahli Syariah sebagaimana dimaksud pada ayat (1) wajib memiliki izin ASPM sebagaimana diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Ahli Syariah Pasar Modal.

BAB II

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ

PENERBITAN Pasal 6

Pernyataan Pendaftaran dalam rangka Penawaran Umum Sukuk wajib mengikuti peraturan perundang-undangan di sektor Pasar Modal yang mengatur mengenai Pernyataan Pendaftaran, Penawaran Umum, dan peraturan terkait lainnya, serta Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini.

Pasal 7

Pernyataan Pendaftaran dalam rangka Penawaran Umum Sukuk oleh Emiten wajib disertai dokumen tambahan sebagai berikut:

- a. hasil pemeringkatan Sukuk sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di sektor Pasar

- Modal yang mengatur mengenai Pemingkatan Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk;
- b. perjanjian perwaliamanatan Sukuk;
 - c. Akad Syariah yang dipergunakan dalam penerbitan Sukuk;
 - d. surat pernyataan Emiten yang menyatakan bahwa:
 1. aset yang menjadi dasar Sukuk tidak bertentangan dengan Prinsip Syariah di Pasar Modal; dan
 2. selama periode Sukuk, aset yang menjadi dasar Sukuk tidak akan bertentangan dengan Prinsip Syariah di Pasar Modal;
 - e. surat pernyataan dari Wali Amanat Sukuk yang menyatakan Wali Amanat Sukuk mempunyai 1 (satu) orang anggota Direksi atau penanggung jawab kegiatan yang diberi mandat oleh Direksi yang memiliki pengetahuan yang memadai dan/atau pengalaman di bidang keuangan syariah dan/atau tenaga ahli di bidang perwaliamanatan dalam penerbitan Sukuk yang memahami kegiatan dan jenis usaha serta transaksi yang bertentangan dengan Prinsip Syariah di Pasar Modal;
 - f. surat pernyataan yang menyatakan bahwa Emiten wajib dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab melakukan pembayaran bagi hasil, margin, atau imbal jasa, selama aset yang menjadi dasar Sukuk masih ada;
 - g. pernyataan kesesuaian syariah atas Sukuk dalam Penawaran Umum dari Dewan Pengawas Syariah Emiten atau Tim Ahli Syariah; dan
 - h. perjanjian penjaminan Emisi Efek yang memuat bahwa dana hasil Penawaran Umum diterima Emiten paling lambat pada saat penyerahan Sukuk.

Pasal 8

Prospektus dalam rangka Pernyataan Pendaftaran dan Penawaran Umum Sukuk oleh Emiten sebagaimana dimaksud dalam Pasal 7 wajib mengungkapkan informasi tambahan sebagai berikut:

- a. aset yang menjadi dasar Sukuk tidak bertentangan dengan Prinsip Syariah di Pasar Modal dan Emiten menjamin selama periode Sukuk aset yang menjadi dasar Sukuk tidak akan bertentangan dengan Prinsip Syariah di Pasar Modal;
- b. jenis Akad Syariah dan skema transaksi syariah serta penjelasan skema transaksi syariah yang digunakan dalam penerbitan Sukuk;
- c. ringkasan Akad Syariah yang dilakukan oleh para Pihak;
- d. sumber pendapatan yang menjadi dasar penghitungan pembayaran bagi hasil, margin, atau imbal jasa sesuai dengan karakteristik Akad Syariah;
- e. besaran nisbah pembayaran bagi hasil, margin, atau imbal jasa sesuai dengan karakteristik Akad Syariah;
- f. rencana jadwal dan tata cara pembagian dan/atau pembayaran bagi hasil, margin, atau imbal jasa sesuai dengan karakteristik Akad Syariah;
- g. hasil pemerinkatan Sukuk;
- h. rencana penggunaan dana hasil penerbitan Sukuk sesuai dengan karakteristik Akad Syariah;
- i. sumber dana yang digunakan untuk melakukan pembayaran bagi hasil, margin, atau imbal jasa sesuai dengan karakteristik Akad Syariah;
- j. jaminan yang meliputi paling sedikit jenis, nilai, dan status kepemilikan (jika ada);
- k. penggantian aset yang menjadi dasar Sukuk jika terjadi hal-hal yang menyebabkan nilainya tidak lagi sesuai dengan nilai Sukuk yang diterbitkan (jika diperlukan sesuai karakteristik Akad Syariah);
- l. syarat dan ketentuan dalam hal Emiten akan mengubah jenis Akad Syariah, isi Akad Syariah dan/atau aset yang menjadi dasar Sukuk;
- m. ketentuan apabila Emiten gagal dalam memenuhi kewajibannya;
- n. mekanisme penanganan dalam hal Emiten gagal dalam memenuhi kewajibannya;

- o. ketentuan mengenai sanksi yang berkaitan dengan tidak dipenuhinya kewajiban dalam perjanjian perwalianamanatan; dan
- p. pernyataan kesesuaian syariah atas Sukuk dalam Penawaran Umum dari Dewan Pengawas Syariah Emiten atau Tim Ahli Syariah.

Pasal 9

Emiten wajib menyajikan Laporan Keuangan yang telah diaudit untuk jangka waktu 2 (dua) tahun terakhir dalam Prospektus, dalam hal Emiten yang melakukan Penawaran Umum Sukuk telah memiliki kewajiban penyampaian laporan keuangan secara berkala.

BAB III

PERUBAHAN STATUS SUKUK

Pasal 10

- (1) Sukuk tidak lagi menjadi Efek Syariah jika terjadi kondisi sebagai berikut:
 - a. tidak lagi memiliki aset yang menjadi dasar Sukuk; dan/atau
 - b. terjadi perubahan jenis Akad Syariah, isi Akad Syariah, dan/atau aset yang menjadi dasar Sukuk, yang menyebabkan bertentangan dengan Prinsip Syariah di Pasar Modal.
- (2) Dalam hal terjadi kondisi sebagaimana dimaksud pada ayat (1), Sukuk berubah menjadi utang piutang dan Emiten wajib menyelesaikan kewajiban atas utang piutang dimaksud kepada pemegang Sukuk.

BAB IV

PENGGUNAAN DANA HASIL PENAWARAN UMUM

Pasal 11

Emiten wajib menggunakan dana hasil Penawaran Umum Sukuk untuk membiayai kegiatan atau melakukan investasi

yang tidak bertentangan dengan Prinsip Syariah di Pasar Modal.

BAB V PERJANJIAN PERWALIAMANATAN SUKUK

Pasal 12

- (1) Emiten yang melakukan Penawaran Umum Sukuk wajib menyusun perjanjian perwalianamanatan Sukuk.
- (2) Ketentuan mengenai perjanjian perwalianamanatan dalam peraturan perundang-undangan di sektor Pasar Modal yang mengatur mengenai ketentuan umum dan kontrak perwalianamanatan Efek bersifat utang berlaku mutatis mutandis untuk penyusunan perjanjian perwalianamanatan Sukuk.
- (3) Perjanjian perwalianamanatan Sukuk sebagaimana dimaksud pada ayat (1) wajib memuat ketentuan tambahan antara lain:
 - a. uraian tentang Akad Syariah yang menjadi dasar Sukuk;
 - b. uraian tentang aset yang menjadi dasar Sukuk;
 - c. penggunaan dana hasil penerbitan Sukuk sesuai dengan karakteristik Akad Syariah;
 - d. sumber dana yang digunakan untuk melakukan pembayaran bagi hasil, margin, atau imbal jasa sesuai dengan karakteristik Akad Syariah;
 - e. besaran nisbah pembayaran bagi hasil, margin, atau imbal jasa sesuai dengan karakteristik Akad Syariah;
 - f. jaminan yang meliputi paling sedikit jenis, nilai dan status kepemilikan (jika ada);
 - g. rencana jadwal dan tata cara pembagian dan/atau pembayaran bagi hasil, margin, atau imbal jasa sesuai dengan karakteristik Akad Syariah;
 - h. uraian tentang kewajiban Wali Amanat Sukuk untuk mengambil segala tindakan yang diperlukan:

1. untuk memastikan kepatuhan Emiten terhadap pemenuhan Akad Syariah;
2. untuk memastikan aset yang menjadi dasar Sukuk tidak bertentangan dengan Prinsip Syariah di Pasar Modal;
3. dalam hal Emiten melakukan pelanggaran atas pemenuhan kepatuhan terhadap penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal atau pelanggaran kewajiban dalam Akad Syariah dan/atau perjanjian perwaliamanatan (wanprestasi); dan
4. untuk tetap mewakili kepentingan pemegang Sukuk sampai dengan terpenuhinya penyelesaian seluruh kewajiban Emiten kepada yang bersangkutan ketika Sukuk berubah menjadi utang piutang sebagaimana dimaksud dalam Pasal 10 ayat (2).
 - i. ketentuan mengenai nilai Sukuk menjadi utang piutang jika Sukuk berubah menjadi utang piutang sebagaimana dimaksud dalam Pasal 10 ayat (2) dan penyelesaian kewajiban Emiten atas utang piutang dimaksud;
 - j. kewajiban Wali Amanat tetap mewakili kepentingan pemegang Sukuk sampai dengan seluruh haknya dipenuhi Emiten termasuk jika Sukuk berubah menjadi utang piutang sebagaimana dimaksud dalam Pasal 10 ayat (2);
 - k. penggantian aset yang menjadi dasar Sukuk jika terjadi hal-hal yang menyebabkan nilainya tidak lagi sesuai dengan nilai Sukuk yang diterbitkan (jika diperlukan sesuai karakteristik Akad Syariah);
 - l. syarat dan ketentuan dalam hal Emiten akan mengubah jenis Akad Syariah, isi Akad Syariah, dan/atau aset yang menjadi dasar Sukuk yang memuat:

1. perubahan tersebut hanya dapat dilakukan setelah terlebih dahulu disetujui oleh Rapat Umum Pemegang Sukuk (RUP Sukuk);
 2. mekanisme pemenuhan hak pemegang Sukuk yang tidak setuju terhadap perubahan dimaksud; dan
 3. perubahan hanya dapat dilakukan jika ada pernyataan kesesuaian syariah dari Dewan Pengawas Syariah Emiten atau Tim Ahli Syariah.
- m. ketentuan mengenai kegagalan Emiten dalam memenuhi kewajibannya;
- n. mekanisme penanganan dan/atau penyelesaian dalam hal Emiten gagal dalam memenuhi kewajibannya sebagaimana dimaksud pada huruf m dengan memperhatikan Prinsip Syariah di Pasar Modal; dan
- o. ketentuan mengenai sanksi yang berkaitan dengan tidak dipenuhinya kewajiban dalam perjanjian perwaliamanatan.

Pasal 13

Ketentuan mengenai tugas dan tanggung jawab Wali Amanat dalam peraturan perundang-undangan di sektor Pasar Modal yang mengatur mengenai ketentuan umum dan kontrak perwaliamanatan Efek bersifat utang berlaku mutatis mutandis bagi Wali Amanat Sukuk.

BAB VI

KETENTUAN SANKSI

Pasal 14

- (1) Dengan tidak mengurangi ketentuan pidana di bidang Pasar Modal, Otoritas Jasa Keuangan berwenang mengenakan sanksi administratif terhadap setiap pihak yang melakukan pelanggaran ketentuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini, termasuk pihak-pihak yang menyebabkan terjadinya pelanggaran tersebut, berupa:

- a. peringatan tertulis;
 - b. denda yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu;
 - c. pembatasan kegiatan usaha;
 - d. pembekuan kegiatan usaha;
 - e. pencabutan izin usaha;
 - f. pembatalan persetujuan; dan
 - g. pembatalan pendaftaran.
- (2) Sanksi administratif sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf b, huruf c, huruf d, huruf e, huruf f, atau huruf g dapat dikenakan dengan atau tanpa didahului pengenaan sanksi administratif berupa peringatan tertulis sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf a.
- (3) Sanksi administratif berupa denda sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf b dapat dikenakan secara tersendiri atau secara bersama-sama dengan pengenaan sanksi administratif sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf c, huruf d, huruf e, huruf f, atau huruf g.

Pasal 15

Selain sanksi administratif sebagaimana dimaksud dalam Pasal 14 ayat (1), Otoritas Jasa Keuangan dapat melakukan tindakan tertentu terhadap setiap pihak yang melakukan pelanggaran ketentuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini.

Pasal 16

Otoritas Jasa Keuangan dapat mengumumkan pengenaan sanksi administratif sebagaimana dimaksud dalam Pasal 14 ayat (1) dan tindakan tertentu sebagaimana dimaksud dalam Pasal 15 kepada masyarakat.

BAB VII

KETENTUAN PERALIHAN

Pasal 17

- (1) Kewajiban anggota Dewan Pengawas Syariah atau Tim Ahli Syariah memiliki izin ASPM sebagaimana dimaksud dalam Pasal 5 ayat (3) selama 2 (dua) tahun sejak

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini berlaku dapat digantikan oleh orang perseorangan yang memenuhi syarat sebagaimana dimaksud dalam Pasal 29 ayat (1) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Ahli Syariah Pasar Modal sepanjang yang bersangkutan melapor kepada Otoritas Jasa Keuangan paling lambat 6 (enam) bulan sejak berlakunya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Ahli Syariah Pasar Modal.

- (2) Orang perseorangan yang telah menyampaikan laporan kepada Otoritas Jasa Keuangan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dapat menjadi anggota Dewan Pengawas Syariah atau anggota Tim Ahli Syariah meskipun belum memiliki izin ASPM sebagaimana dimaksud dalam Pasal 5 ayat (3) paling lama 2 (dua) tahun sejak berlakunya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Ahli Syariah Pasar Modal.

Pasal 18

Pernyataan Pendaftaran yang telah diterima oleh Otoritas Jasa Keuangan sebelum berlakunya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini namun belum menjadi efektif tetap mengikuti Peraturan Nomor IX.A.13, Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP-181/BL/2009 tanggal 30 Juni 2009 tentang Penerbitan Efek Syariah.

BAB VIII

KETENTUAN PENUTUP

Pasal 19

Pada saat Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini mulai berlaku, angka 3 Peraturan Nomor IX.A.13, Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP-181/BL/2009 tanggal 30 Juni 2009 tentang Penerbitan Efek Syariah dicabut dan dinyatakan tidak berlaku.

Pasal 20

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini mulai berlaku pada tanggal diundangkan.

Agar setiap orang mengetahuinya, memerintahkan pengundangan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini dengan penempatannya dalam Lembaran Negara Republik Indonesia.

Ditetapkan di Jakarta

pada tanggal 3 November 2015

KETUA DEWAN KOMISIONER
OTORITAS JASA KEUANGAN,

ttd

MULIAMAN D. HADAD

Diundangkan di Jakarta

pada tanggal 10 November 2015

MENTERI HUKUM DAN HAK ASASI MANUSIA
REPUBLIK INDONESIA,

ttd

YASONNA H.LAOLY

LEMBARAN NEGARA REPUBLIK INDONESIA TAHUN 2015 NOMOR 269

Salinan sesuai dengan aslinya
Direktur Hukum1
Departemen Hukum

ttd

Sudarmaji

PENJELASAN
ATAS
PERATURAN OTORITAS JASA KEUANGAN
NOMOR 18/POJK.04/2015
TENTANG
PENERBITAN DAN PERSYARATAN SUKUK

I. UMUM

Dalam rangka pengembangan Pasar Modal syariah agar dapat tumbuh stabil dan berkelanjutan diperlukan pengembangan infrastruktur pasar yang memadai. Salah satu infrastruktur penting adalah tersedianya regulasi yang jelas dan mudah dipahami serta diterapkan sehingga regulasi tersebut menjadi regulasi yang dapat diterima pasar (*market friendly*). Selanjutnya, mengingat Efek Syariah memiliki karakteristik yang khusus maka diperlukan pengaturan yang sesuai dengan karakteristik masing-masing jenis Efeknya.

Dinamika perkembangan Pasar Modal syariah menuntut adanya penyempurnaan atas Peraturan Nomor IX.A.13, Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP-181/BL/2009 tanggal 30 Juni 2009 tentang Penerbitan Efek Syariah, mengingat peraturan tersebut mengatur penerbitan berbagai jenis Efek Syariah. Melihat kondisi tersebut, maka diperlukan adanya ketentuan khusus yang sesuai untuk setiap jenis Efek Syariah. Hal tersebut sejalan dengan praktik yang berlaku umum (*common practice*) dan standar internasional. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini merupakan salah satu dari 5 (lima) peraturan yang berasal dari Peraturan Nomor IX.A.13, Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP-181/BL/2009 tanggal 30 Juni 2009 tentang Penerbitan Efek Syariah namun khusus mengatur mengenai penerbitan

Sukuk sekaligus menyempurnakan ketentuan yang ada di Peraturan Nomor IX.A.13.

Adapun beberapa pokok penyempurnaan peraturan penerbitan Sukuk tersebut antara lain meliputi penyempurnaan definisi Sukuk, pengaturan aset atau kegiatan usaha yang menjadi dasar Sukuk dan penerbitan Sukuk (*underlying asset*), pengaturan perjanjian perwaliamanatan, pengaturan mengenai peran Dewan Pengawas Syariah atau Tim Ahli Syariah dalam penerbitan Sukuk, dan simplifikasi dokumen Pernyataan Pendaftaran Penawaran Umum Sukuk.

II. PASAL DEMI PASAL

Pasal 1

Cukup jelas.

Pasal 2

Yang dimaksud dengan “aset yang menjadi dasar Sukuk” adalah aset yang menjadi dasar penerbitan Sukuk maupun selama umur Sukuk. Contoh aset yang bertentangan dengan Prinsip Syariah di Pasar Modal adalah barang/jasa/aset tidak berwujud terkait kegiatan:

- a. perjudian dan permainan yang tergolong judi;
- b. jasa keuangan ribawi;
- c. jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan/atau judi (*maisir*); dan
- d. memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan/atau menyediakan antara lain:
 1. barang atau jasa haram zatnya (*haram li-dzatih*);
 2. barang atau jasa haram bukan karena zatnya (*haram li-ghairih*) yang ditetapkan oleh Dewan Syariah Nasional - Majelis Ulama Indonesia; dan/atau
 3. barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Pasal 3

Cukup jelas.

Pasal 4

Cukup jelas.

Pasal 5

Ayat (1)

Dalam hal Emiten mempunyai Dewan Pengawas Syariah, pernyataan kesesuaian syariah atas Sukuk yang diterbitkan oleh Emiten dapat diterbitkan oleh Dewan Pengawas Syariah Emiten dimaksud. Dalam hal Emiten tidak mempunyai Dewan Pengawas Syariah, maka pernyataan kesesuaian syariah atas Sukuk dalam Penawaran Umum dilakukan oleh Tim Ahli Syariah yang ditunjuk oleh Emiten.

Ayat (2)

Yang dimaksud dengan Prospektus adalah Prospektus sebagaimana diatur dalam Undang-Undang tentang Pasar Modal.

Yang dimaksud dengan Prospektus Awal adalah Prospektus Awal sebagaimana diatur dalam peraturan perundang-undangan di sektor Pasar Modal yang mengatur mengenai Prospektus Awal.

Yang dimaksud dengan Prospektus Ringkas adalah Prospektus Ringkas sebagaimana diatur dalam peraturan perundang-undangan di sektor Pasar Modal yang mengatur mengenai Prospektus Ringkas dalam rangka Penawaran Umum.

Pada saat berlakunya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini, peraturan perundang-undangan di sektor Pasar Modal yang mengatur mengenai Prospektus Awal adalah Peraturan Nomor IX.A.8, Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor: KEP-41/PM/2000 tanggal 27 Oktober 2000 tentang Perubahan Peraturan Nomor IX.A.8 tentang Prospektus Awal dan Info Memo.

Pada saat berlakunya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini, peraturan perundang-undangan di sektor Pasar Modal yang mengatur mengenai Prospektus Ringkas adalah Peraturan Nomor IX.C.3, Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor: KEP-43/PM/2000 tanggal 27 Oktober 2000 tentang Perubahan Peraturan Nomor IX.C.3 tentang Pedoman

Mengenai Bentuk dan Isi Prospektus Ringkas Dalam Rangka Penawaran Umum.

Ayat (3)

Cukup jelas.

Pasal 6

Pada saat berlakunya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini, peraturan perundang-undangan di sektor Pasar Modal yang mengatur mengenai Pernyataan Pendaftaran dan Penawaran Umum antara lain sebagai berikut:

- a. Peraturan Nomor IX.A.3, Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor: KEP-44/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996 tentang Tata Cara Untuk Meminta Perubahan Dan Atau Tambahan Informasi Atas Pernyataan Pendaftaran;
- b. Peraturan Nomor IX.C.2, Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor: KEP-51/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Prospektus Dalam Rangka Penawaran Umum;
- c. Peraturan Nomor IX.A.8, Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor: KEP-41/PM/2000 tanggal 27 Oktober 2000 tentang Prospektus Awal dan Info Memo;
- d. Peraturan Nomor IX.C.1, Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor: KEP-42/PM/2000 tanggal 27 Oktober 2000 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Pernyataan Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum;
- e. Peraturan Nomor IX.C.3, Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor: KEP-43/PM/2000 tanggal 27 Oktober 2000 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Prospektus Ringkas Dalam Rangka Penawaran Umum;
- f. Peraturan Nomor IX.A.6, Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor: KEP-06/PM/2001 tanggal 8 Maret 2001 tentang Pembatasan Atas Saham Yang Diterbitkan Sebelum Penawaran Umum;
- g. Peraturan Nomor IX.A.2, Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP-122/BL/2009 tanggal 29 Mei 2009 tentang Tata Cara Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum;

- h. Peraturan Nomor IX.A.1, Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP-690/BL/2011 tanggal 30 Desember 2011 tentang Ketentuan Umum Pengajuan Pernyataan Pendaftaran;
- i. Peraturan Nomor IX.A.7, Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP-691/BL/2011 tanggal 30 Desember 2011 tentang Pemesanan dan Penjatahan Efek Dalam Penawaran Umum; dan
- j. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 36/POJK.04/2014 tentang Penawaran Umum Berkelanjutan Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk.

Pasal 7

Huruf a

Pada saat berlakunya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini, peraturan perundang-undangan di sektor Pasar Modal yang mengatur mengenai Pemingkatan Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk adalah Peraturan Nomor IX.C.11 Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP-712/BL/2012 tanggal 26 Desember 2012 tentang Pemingkatan Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk.

Huruf b

Pada saat berlakunya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini, peraturan perundang-undangan di sektor Pasar Modal yang mengatur mengenai perjanjian perwaliamanatan Sukuk adalah Peraturan Nomor VI.C.4, Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor KEP-412/BL/2010 tanggal 6 September 2010 tentang Ketentuan Umum dan Kontrak Perwaliamanatan Efek Bersifat Utang.

Huruf c

Jenis-jenis Akad Syariah sesuai dengan peraturan perundang-undangan di sektor Pasar Modal yang mengatur mengenai akad-akad yang digunakan dalam penerbitan Efek syariah di Pasar Modal yaitu *Ijarah*, *Istishna*, *Kafalah*, *Mudharabah*, *Musyarakah*, *Wakalah*, dan akad lainnya yang tidak bertentangan dengan Prinsip Syariah di Pasar Modal.

Huruf d

Cukup jelas.

Huruf e

Cukup jelas.

Huruf f

Cukup jelas.

Huruf g

Cukup jelas.

Huruf h

Cukup jelas.

Pasal 8

Huruf a

Cukup jelas.

Huruf b

Cukup jelas.

Huruf c

Cukup jelas.

Huruf d

Cukup jelas.

Huruf e

Cukup jelas.

Huruf f

Cukup jelas.

Huruf g

Cukup jelas.

Huruf h

Cukup jelas.

Huruf i

Cukup jelas.

Huruf j

Cukup jelas.

Huruf k

Cukup jelas.

Huruf l

Cukup jelas.



Huruf m

Yang dimaksud dengan “gagal dalam memenuhi kewajibannya” adalah tidak memenuhi kewajiban keuangan dan/atau gagal mematuhi Prinsip Syariah di Pasar Modal.

Huruf n

Cukup jelas.

Huruf o

Cukup jelas.

Huruf p

Cukup jelas.

Pasal 9

Cukup jelas.

Pasal 10

Cukup jelas.

Pasal 11

Cukup jelas.

Pasal 12

Ayat (1)

Cukup jelas.

Ayat (2)

Pada saat berlakunya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini, peraturan perundang-undangan di sektor Pasar Modal yang mengatur mengenai ketentuan umum dan kontrak perwaliamanatan Efek bersifat utang adalah Peraturan Nomor VI.C.4, Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep-412/BL/2010 tanggal 6 September 2010 tentang Ketentuan Umum dan Kontrak Perwaliamanatan Efek Bersifat Utang.

Ayat (3)

Huruf a

Cukup jelas.



Huruf b

Uraian tentang aset yang menjadi dasar Sukuk paling sedikit terdiri dari jenis/bentuk aset, lokasi aset, status kepemilikan aset, status aset (sebagai jaminan atau tidak) dan implikasi hukum dan ekonomi yang menyertainya (jika ada), serta nilai aset berdasarkan hasil penilaian dari Penilai.

Huruf c

Cukup jelas.

Huruf d

Cukup jelas.

Huruf e

Cukup jelas.

Huruf f

Cukup jelas.

Huruf g

Cukup jelas.

Huruf h

Angka 1

Cukup jelas.

Angka 2

Cukup jelas.

Angka 3

Yang dimaksud dengan “pelanggaran atas pemenuhan kepatuhan terhadap penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal” antara lain berupa pelanggaran atas Akad Syariah dan/atau aset yang menjadi dasar Sukuk.

Yang dimaksud dengan “pelanggaran kewajiban dalam Akad Syariah dan/atau perjanjian perwaliamanatan (wanprestasi)” antara lain Emiten tidak membayar bagi hasil, margin, imbal jasa atau nilai pokok Sukuk sesuai dengan perjanjian.

Angka 4

Cukup jelas.



Huruf i

Cukup jelas.

Huruf j

Cukup jelas.

Huruf k

Yang dimaksud dengan “nilainya tidak lagi sesuai dengan nilai Sukuk yang diterbitkan” adalah nilai objek yang menjadi dasar Sukuk mengalami perubahan dan tidak cukup digunakan sebagai dasar dalam pembayaran bagi hasil, marjin, imbal jasa (*fee*), atau nilai pokok Sukuk.

Huruf l

Angka 1

Cukup jelas.

Angka 2

Contoh mekanisme pemenuhan hak pemegang Sukuk yang tidak setuju terhadap perubahan dimaksud adalah pembelian kembali Sukuk atau pembatalan terhadap perubahan dimaksud.

Angka 3

Pernyataan kesesuaian syariah dari Dewan Pengawas Syariah Emiten atau Tim Ahli Syariah diperoleh sebelum dilaksanakannya Rapat Umum Pemegang Sukuk (RUP Sukuk).

Huruf m

Yang dimaksud dengan “gagal dalam memenuhi kewajibannya” adalah tidak memenuhi kewajiban finansial dan/atau kepatuhan terhadap Prinsip Syariah di Pasar Modal.

Huruf n

Cukup jelas.

Huruf o

Cukup jelas.

Pasal 13

Pada saat berlakunya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini, peraturan perundang-undangan di sektor Pasar Modal yang mengatur mengenai ketentuan umum dan kontrak perwaliamanatan

Efek bersifat utang adalah Peraturan Nomor VI.C.4 Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP-412/BL/2010 tanggal 6 September 2010 tentang Ketentuan Umum dan Kontrak Perwaliamanatan Efek Bersifat Utang.

Pasal 14

Cukup jelas.

Pasal 15

Yang dimaksud dengan “tindakan tertentu” antara lain dapat berupa:

- a. penundaan pemberian pernyataan efektif, misalnya pernyataan efektif untuk penggabungan usaha, peleburan usaha; dan
- b. penundaan pemberian pernyataan Otoritas Jasa Keuangan bahwa tidak ada tanggapan lebih lanjut atas dokumen yang disampaikan kepada Otoritas Jasa Keuangan dalam rangka penambahan modal dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu Perusahaan Terbuka.

Pasal 16

Cukup jelas.

Pasal 17

Cukup jelas.

Pasal 18

Cukup jelas.

Pasal 19

Cukup jelas.

Pasal 20

Cukup jelas.



مجلس الشريعة الإسلامية
الاندونيسي

DEWAN SYARIAH NASIONAL MUI

National Sharia Board - Indonesian Council of Ulama

Sekretariat : Masjid Istiqlal Kamar 12 Taman Wijaya Kusuma, Jakarta Pusat 10710

Telp.(021) 3450932 Fax. (021) 3440889

FATWA
DEWAN SYARI'AH NASIONAL
Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002

Tentang

OBLIGASI SYARI'AH

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Dewan Syari'ah Nasional, setelah:

- Menimbang :
- bahwa salah satu bentuk instrumen investasi pada pasar modal (konvensional) adalah obligasi yang selama ini didefinisikan sebagai suatu surat berharga jangka panjang yang bersifat utang yang dikeluarkan oleh Emiten kepada Pemegang Obligasi dengan kewajiban membayar bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok pada saat jatuh tempo kepada pemegang obligasi;
 - bahwa obligasi sebagaimana pengertian butir a. tersebut di atas, yang telah diterbitkan selama ini, masih belum sesuai dengan ketentuan syariah sehingga belum dapat mengakomodir kebutuhan masyarakat akan obligasi yang sesuai dengan syariah;
 - bahwa agar obligasi dapat diterbitkan sesuai dengan prinsip syariah, Dewan Syari'ah Nasional memandang perlu menetapkan fatwa mengenai hal tersebut untuk dijadikan pedoman.

Mengingat

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

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ ...

“Hai orang yang beriman! Penuhilah aqad-aqad itu...”

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

...وَأَوْفُوا بِالْعَهْدِ، إِنَّ الْعَهْدَ كَانَ مَسْئُولًا

“...dan penuhilah janji; sesungguhnya janji itu pasti diminta pertanggung jawaban.”

3. Firman Allah SWT., QS. Al-Baqarah [2]: 275:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ، ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا، وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا، فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ

فَأَنْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ، وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ، وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

“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 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 mengulangi (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya.”

4. Hadis Nabi riwayat Imam al-Tirmidzi dari ‘Amr bin ‘Auf al-Muzani, Nabi s.a.w. bersabda:

الْصُّلْحُ جَائِزٌ بَيْنَ الْمُسْلِمِينَ إِلَّا صُلْحًا حَرَّمَ حَلَالًا أَوْ أَحَلَّ حَرَامًا وَالْمُسْلِمُونَ عَلَى شُرُوطِهِمْ إِلَّا شَرْطًا حَرَّمَ حَلَالًا أَوْ أَحَلَّ حَرَامًا.

“Perjanjian boleh dilakukan di antara kaum muslimin kecuali perjanjian yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram; dan kaum muslimin terikat dengan syarat-syarat mereka kecuali syarat yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram.”

5. Hadis Nabi riwayat Imam Ibnu Majah, al-Daruquthni, dan yang lain, dari Abu Sa’id al-Khudri, Nabi s.a.w. bersabda:

لَا ضَرَرَ وَلَا ضِرَارَ (رواه ابن ماجه والدارقطني وغيرهما)

“Tidak boleh membahayakan (merugikan) diri sendiri maupun orang lain.”

6. Kaidah Fiqih:

الْأَصْلُ فِي الْمُعَامَلَاتِ الْإِبَاحَةُ إِلَّا أَنْ يَدُلَّ دَلِيلٌ عَلَى تَحْرِيمِهَا

“Pada dasarnya, semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya.”

الْمَشَقَّةُ تَجَلِبُ التَّيْسِيرَ

“Kesulitan dapat menarik kemudahan.”

الْحَاجَةُ قَدْ تَنْزِلُ مَنْزِلَةَ الضَّرُورَةِ

“Keperluan dapat menduduki posisi darurat.”

الثَّابِتُ بِالْعُرْفِ كَالثَّابِتِ بِالشَّرْعِ

“Sesuatu yang berlaku berdasarkan adat kebiasaan sama dengan sesuatu yang berlaku berdasarkan syara’ (selama tidak bertentangan dengan syari’at).”

- Memperhatikan :
1. Pendapat para ulama tentang keharaman bunga;
 2. Pendapat para ulama tentang keharaman obligasi konvensional yang berbasis bunga;
 3. Pendapat para ulama tentang obligasi syariah yang meliputi obligasi yang menggunakan prinsip mudharabah, murabahah, musyarakah, istishna’, ijarah dan salam;
 4. Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 20/DSN/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah;
 5. Fatwa-fatwa Dewan Syariah Nasional MUI tentang Murabahah, Mudharabah, Musyarakah, Istishna’, Jual Beli Salam, dan Ijarah;
 6. Surat dari PT. AAA Sekuritas No. Ref:08/IB/VII/02 tanggal 5 Juli 2002 tentang Permohonan Fatwa Obligasi Syariah;
 7. Pendapat para peserta Rapat Pleno Dewan Syariah Nasional MUI tanggal 14 September 2002 tentang obligasi syariah.

MEMUTUSKAN

Menetapkan : **FATWA TENTANG OBLIGASI SYARIAH**

Pertama

Ketentuan Umum

1. Obligasi yang tidak dibenarkan menurut syariah yaitu obligasi yang bersifat utang dengan kewajiban membayar berdasarkan bunga;
2. Obligasi yang dibenarkan menurut syariah yaitu obligasi yang berdasarkan prinsip-prinsip syariah;
3. 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 kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.

Kedua : Ketentuan Khusus

1. Akad yang dapat digunakan dalam penerbitan obligasi syariah antara lain:
 - a. Mudharabah (Muqaradhah)/ Qiradh
 - b. Musyarakah
 - c. Murabahah
 - d. Salam
 - e. Istishna
 - f. Ijarah;
2. Jenis usaha yang dilakukan Emiten (*Mudharib*) tidak boleh bertentangan dengan syariah dengan memperhatikan substansi Fatwa DSN-MUI Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah;
3. Pendapatan (hasil) investasi yang dibagikan Emiten (*Mudharib*) kepada pemegang Obligasi Syariah Mudharabah (*Shahibul Mal*) harus bersih dari unsur non halal;
4. Pendapatan (hasil) yang diperoleh pemegang Obligasi Syariah sesuai akad yang digunakan;
5. Pemindahan kepemilikan obligasi syariah mengikuti akad-akad yang digunakan.

Ketiga : Penyelesaian Perselisihan

Jika salah satu pihak tidak menunaikan kewajibannya atau jika terjadi perselisihan di antara pihak-pihak terkait, maka penyelesaiannya dilakukan melalui Badan Arbitrasi Syari'ah setelah tidak tercapai kesepakatan melalui musyawarah.

Keempat : Penutup


Fatwa ini berlaku sejak tanggal ditetapkan dengan ketentuan jika di kemudian hari ternyata terdapat kekeliruan, akan diubah dan disempurnakan sebagaimana mestinya.

Ditetapkan di : Jakarta
 Tanggal : 06 Rajab 1423 H.
 14 September 2002 M.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
 KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ

DEWAN SYARI'AH NASIONAL
 MAJELIS ULAMA INDONESIA

Ketua,


 K.H.M.A. Sahal Mahfudh

Sekretaris,




 Prof. Dr. H.M. Din Syamsuddin

BIODATA DIRI



A. Biodata Pribadi

Nama : Zainuddin
Jenis Kelamin : Laki-Laki
Tempat Tanggal Lahir : Jember, 05 Desember 2000
Kebangsaan : Indonesia
Status : Belum Menikah
Agama : Islam
Alamat : Dsn Karang Tengah, Desa Pace, Kec Silo,
Kab. Jember
No Hp : 082323798951
Email : Zayzainuddin051299@gmail.com

B. Riwayat Pendidikan

TK : TK ASMAULHUSNA
SD : SD Negeri Pace 2
SMP : SMP Negeri Silo 2
SMK : SMK Nurul Mukminin Sukowono (Pemasaran)
PESANTREN : Pondok Pesantren Nurul Mu'minin Sukowono

C. Pengalaman Organisasi

1. Social Serve Community (Ketua Umum)
2. Pergerakan Mahasiswa Islam Indonesia (PMII) (Anggota)
3. Himpunan Mahasiswa Program Studi Hukum Ekonomi Syariah
(Biro Skill)
4. Senat Mahasiswa Fakultas Syariah (Sekertaris Umum)