



EKSISTENSI DAN POPULARITAS SUKUK DI INDONESIA :

SUKUK IJARAH

Akmal Huda Nasution¹, Faisal²

Universitas Negeri Medan¹, Politeknik Negeri Lhokseumawe²

akmalhuda@gmail.com¹, Faisalh76@yahoo.com²

ABSTRAK

Sukuk merupakan salah satu instrumen keuangan yang cukup menarik bagi masyarakat yang ingin berinvestasi pada instrumen keuangan berbasis syariah. Investasi sukuk di Indonesia telah terjamin dasar hukum dan legalitasnya. Sukuk terdiri dari beberapa jenis, sesuai dengan akad yang digunakan. Salah satu jenis akad pada sukuk yang populer dan paling banyak di terbitkan baik negara maupun korporasi ialah sukuk ijarah. Data persentase sukuk ijarah yang beredar dari tahun 2019-2020 akan membuktikan eksistensi dan popularitas sukuk ijarah tersebut. Umumnya sukuk ijarah menjadikan aset properti sebagai underlying asset sehingga menarik minat masyarakat dengan asumsi investasi properti akan cukup menjamin dan menguntungkan. Namun, masyarakat tetap harus selektif dalam memilih produk investasinya. Oleh karena itu, pembahasan terkait sukuk secara umum dan sukuk ijarah secara khusus masih sangat penting. Hal-hal mendasar dari sukuk wajib diketahui oleh calon investor agar proses investasi dapat berjalan lancar dan investor mendapatkan hasil sesuai yang diinginkan.

Kata Kunci : Keuangan Syariah, Sukuk, Sukuk Ijarah

1. PENDAHULUAN

Perkembangan keuangan syariah pada dasarnya telah diterima dan diadopsi tidak hanya di negara Islam. Keuangan syariah mampu menembus kawasan Asia, Eropa, Amerika. Khususnya di Indonesia, keuangan syariah selama tiga tahun terakhir terus mengalami peningkatan. Keuangan syariah memiliki berbagai instrumen keuangan, salah satu instrumen yang paling banyak diterbitkan baik oleh Negara maupun korporasi ialah sukuk.

Istilah sukuk berasal dari bahasa Arab yang merupakan bentuk jamak dari “Sakk”. Istilah ini berarti dokumen ataupun sertifikat. *The Accounting and Auditing Organisation of Islamic Financial Institutions* (AAOFI) mendefinisikan sukuk sebagai sertifikat yang bernilai sama sebagai bukti kepemilikan atas aset, hak memperoleh manfaat dan jasa-jasa atau kepemilikan atas proyek/kegiatan investasi tertentu. Pada dasarnya sukuk mirip seperti obligasi konvensional. Hanya saja, konsep imbalan/bagi hasil dan transaksi pendukung (*underlying transaction*) berupa akad didasarkan pada prinsip syariah¹.

Sejak penerbitan perdananya pada tahun 2002, sukuk masih menjadi salah satu instrumen keuangan syariah yang diminati masyarakat hingga saat ini. Bank Indonesia menyatakan bahwa perkembangan Surat Berharga Syariah di Indonesia terus meningkat seiring dengan kebutuhan pembiayaan. Hal tersebut menjadi dasar bagi Indonesia yang menjadi negara dengan total sukuk terbesar di dunia dengan total penerbitan US\$18,15 Miliar pada tahun 2019. Pemerintah terus berupaya untuk melakukan berbagai inovasi produk dalam pengelolaan surat berharga negara diantaranya dengan menerbitkan jenis sukuk dalam berbagai struktur seperti *Ijarah Sale and Lease Back, Ijarah Asset to be Leased, Ijarah al Khadamat* dan *Wakalah*².

Minat investor terhadap sukuk tergolong cukup besar. Hal ini dibuktikan dengan adanya penerbitan dan nilai sukuk beredar yang terus meningkat sepanjang tahun berdasarkan data statistik yang dimuat oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Salah satu jenis sukuk yang masih diminati dan populer hingga saat ini bahkan dimasa pandemi Covid-19 ialah Sukuk Ijarah.

Sukuk ijarah merupakan sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad ijarah. Dalam akad ini satu pihak bertindak sendiri atau melalui wakilnya menyewakan hak manfaat atas suatu aset kepada pihak lain berdasarkan harga dan periode yang disepakati, tanpa diikuti perpindahan kepemilikan aset itu sendiri. Sukuk Ijarah dianggap memiliki daya tarik imbal hasil yang tetap (*fix rate*) dan mudah untuk dikelola. Investasi pada Sukuk Ijarah pada dasarnya serupa dengan berinvestasi pada obligasi atau *fixed income* secara syariah dengan sistem akad yang lebih mudah. Sukuk ijarah memiliki banyak *investor base* dikarenakan sistem investasinya yang menarik dengan adanya *underlying asset* yang akan memberikan kepastian bagi investor sukuk ijarah. Tanpa adanya *underlying asset*, sukuk yang diterbitkan akan memiliki sifat sebagai instrumen hutang, karena tidak terdapat transaksi yang mendasari penerbitan sukuk tersebut (*underlying transaction*).

2. LANDASAN TEORI

1. Sukuk

Sukuk pertama kali diterbitkan pada tahun 2002. Sukuk adalah istilah yang berasal dari Bahasa Arab dan merupakan bentuk jamak dari kata “Sakk” yang berarti dokumen atau sertifikat. Sukuk telah memiliki legalitas dan telah termuat dalam peraturan yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan. 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 mendasarinya³.

Berdasarkan sumber lain, didefinisikan bahwa sukuk merupakan suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan syariah yang dikeluarkan oleh 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 tempo⁴.

Sukuk pada dasarnya ialah bentuk sekuritisasi aset. Pada sukuk dibutuhkan *underlying asset* untuk menjamin bahwa penerbitan sukuk didasari nilai yang sama dari aset yang menjadi jaminan. Menurut *The Accounting and Auditing Organisation of Islamic Financial Institutions* (AAOFI) terdapat beberapa jenis akad yang dapat digunakan dalam penerbitan sukuk, diantaranya ialah *Ijarah*, *Murabahah*, *Salam*, *Istishna*, *Musyarakah*, *Mudharabah*, *Wakalah*, *Muzara’ah* dan *Musaqah*. Mekanisme penerbitan hingga berakhirnya masa sukuk akan dipantau oleh pihak Wali Amanat dan juga diawasi oleh DPS yang berada dibawah Majelis Ulama Indonesia. Hal ini bertujuan untuk menjamin perlindungan kepada investor. Bentuk kegiatan usaha yang dilakukan oleh emiten dan pendapatan yang diperoleh korporasi penerbit sukuk wajib menghindari hal-hal yang bertentangan dalam Islam⁵.

2. Sukuk Ijarah

Sukuk Ijarah merupakan instrumen keuangan yang didasarkan pada akad ijarah. Pada hakikatnya ijarah merupakan akad pemindahan hak guna (manfaat) atas suatu barang atau jasa dalam waktu tertentu melalui pembayaran sewa atau upah, tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan barang itu sendiri. Ijarah itu sendiri hukumnya mubah atau diperbolehkan praktiknya⁶.

Penerbitan sukuk harus terlebih dahulu mendapatkan pernyataan kesesuaian prinsip syariah (Syariah Compliance Endorsment) untuk meyakinkan investor bahwa sukuk yang diterbitkan tersebut telah memenuhi prinsip syariah sebagaimana yang telah diatur dalam peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang syarat penerbitan sukuk. Sukuk ijarah diterbitkan berdasarkan akad ijarah dan diklasifikasikan sebagai sukuk kepemilikan aset berwujud yang disewakan, sukuk kepemilikan manfaat, dan sukuk kepemilikan jasa⁷.

Sebagaimana dijelaskan bahwa sukuk menggunakan *underlying asset* sebagai jaminan atas sukuk yang diterbitkan, beberapa syarat *underlying asset* yang dapat digunakan dalam akad ijarah pada sukuk ialah :

No	Jenis Aset	Keterangan
1	Aset Berwujud	Sukuk kepemilikan aset berwujud yang disewakan/ dijanjikan untuk disewakan
2	Nilai Manfaat Aset	<ul style="list-style-type: none"> • Sukuk kepemilikan nilai manfaat aset berwujud • Sukuk kepemilikan nilai manfaat aset yang tersedia di masa depan
3	Nilai Manfaat Jasa	<ul style="list-style-type: none"> • Sukuk kepemilikan jasa dari penyedia tertentu • Sukuk kepemilikan jasa tertentu di masa depan

Tabel 1. *Underlying asset* yang digunakan dalam sukuk ijarah menurut AAOIFI *Sharia Standards* Nomor 17.

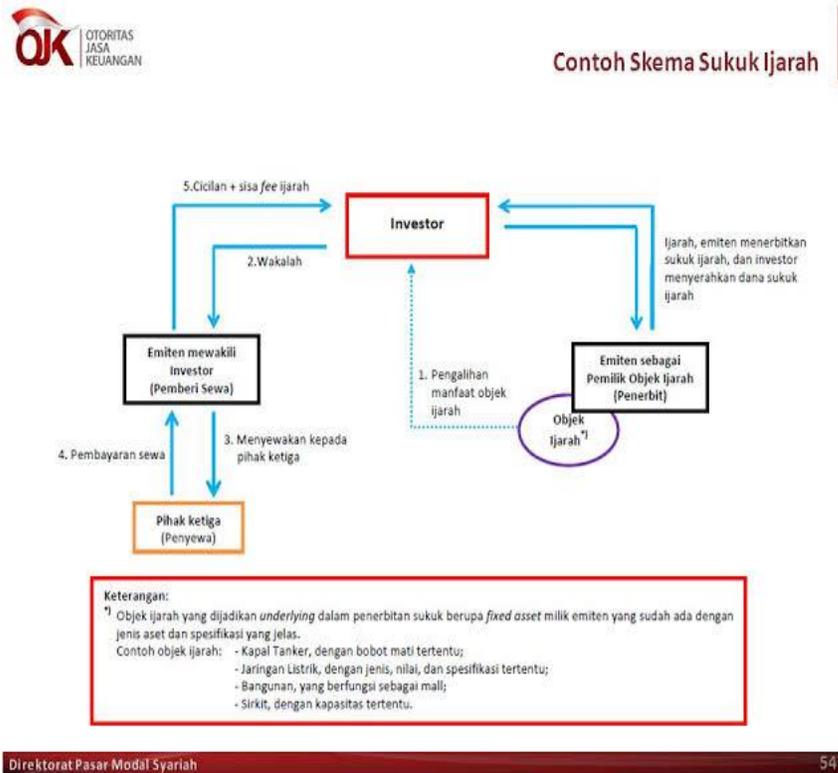
4. PEMBAHASAN

Karakteristik sukuk pada dasarnya dapat dilihat dari 7 aspek sebagai berikut :

No	Aspek	Karakteristik
1	Prinsip dasar	Kontrak sewa yang mendasarinya harus berprinsip syariah. Bukan merupakan surat utang, melainkan kepemilikan bersama atas suatu aset/ proyek/ investasi.
2	Klaim	Klaim kepemilikan didasarkan pada aset/ proyek/ investasi yang spesifik
3	Jangka waktu	Tertentu, sesuai dengan kesepakatan
4	Penggunaan dana	Harus digunakan untuk kegiatan usaha yang halal
5	Jenis penghasilan	Imbalan, Bagi Hasil, Margin
6	<i>Underlying Asset</i>	Perlu
7	Kepatuhan Syariah	Perlu

Tabel.2 : Karakteristik sukuk

Pada Sukuk Ijarah, pihak yang memberikan sewa (dalam hal ini korporasi) memiliki sepenuhnya barang atau aset untuk disewakan kepada penyewa. Dari manfaat aset tersebut, korporasi akan membayarkan upah kepada pihak yang memberikan sewa. Sewa dibayarkan sesuai dengan penghasilan yang didapatkan korporasi dari pemanfaatan aset yang disewa. Dalam hal ini, resiko terletak pada keahlian dan kepiawaian korporasi dalam memanfaatkan aset⁸. Berikut ini merupakan skema sukuk ijarah yang dipublish oleh Otoritas Jasa Keuangan :



Gambar. 1 : Skema Sukuk Ijarah

Keterangan :

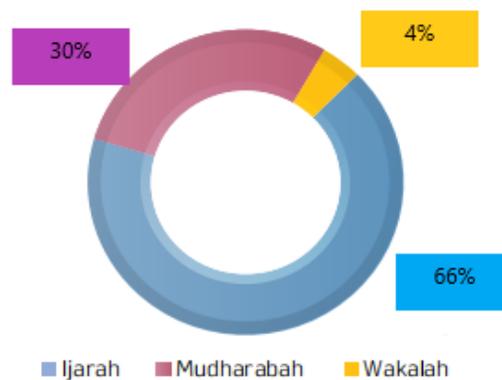
1. SPV dan Obligor melakukan transaksi jual-beli aset, disertai dengan *Purchase and Sale Undertaking* di mana obligor menjamin untuk membeli kembali aset dari SPV, dan SPV wajib menjual kembali aset kepada obligor, pada saat sukuk jatuh tempo atau dalam hal terjadi *default*.
2. SPV mendistribusikan penerbitan sukuk kepada investor untuk membiayai pembelian aset.
3. Pemerintah menyewa kembali aset dengan melakukan perjanjian sewa (*Ijara Agreement*) dengan SPV untuk periode yang sama dengan tenor sukuk yang diterbitkan. Berdasarkan *servicing agency agreement*, Obligor ditunjuk sebagai agen yang bertanggung jawab atas perawatan aset
4. Obligor membayar sewa (Imbalan) secara periodik kepada SPV selama masa sewa.
5. SPV melalui agen yang ditunjuk akan mendistribusikan imbalan kepada para investor.

6. Pada saat jatuh tempo, SPV melakukan penjualan kembali aset kepada obligor senilai nominal sukuk. Kemudian hasil penjualan aset tersebut digunakan SPV untuk melunasi sukuk kepada investor⁹.

Sukuk ijarah merupakan jenis sukuk yang paling populer baik sejak pertama penerbitannya maupun hingga sekarang dimasa pandemi Covid-19 ini. Hal ini tercermin dari serapan pasar yang cukup baik terhadap sukuk ijarah baik yang diterbitkan oleh negara maupun yang diterbitkan oleh korporasi. Ketertarikan masyarakat terhadap sukuk ijarah dikarenakan pengelolaan sukuk ijarah yang dinilai lebih memudahkan penjamin emisi karena rate atau kupon yang tetap. Meskipun penerbitan sukuk ijarah dengan sektor properti memiliki resiko yang cukup tinggi di masa pandemi sekarang ini, namun peminat sukuk ijarah masih tetap stabil bahkan meningkat.

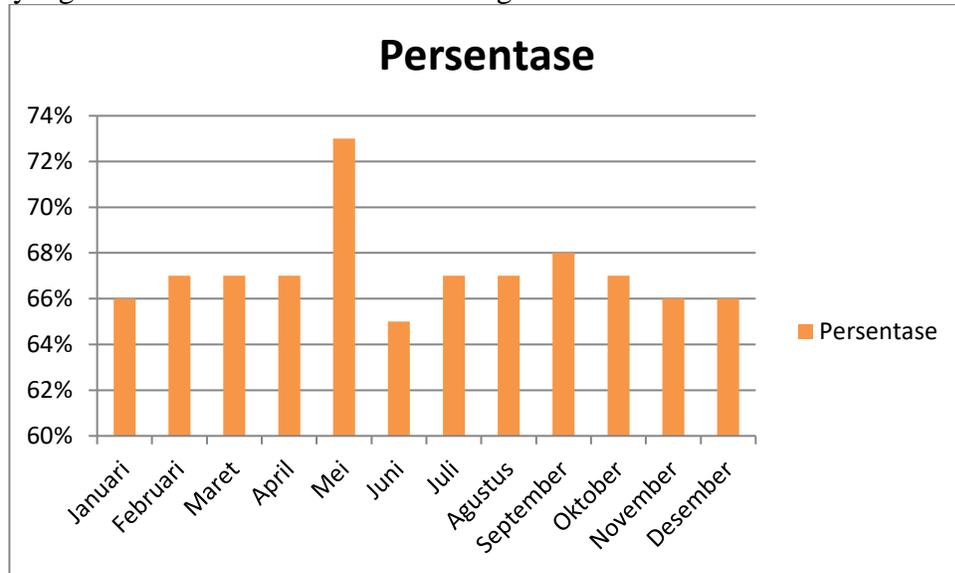
Akad yang digunakan dalam penerbitan sukuk korporasi di Indonesia sampai saat ini adalah akad ijarah, akad mudharabah, dan akad wakalah. Sepanjang tahun 2020 terdapat beberapa korporasi yang menerbitkan sukuk. Jenis sukuk yang rata-rata dipilih oleh korporasi tersebut ialah sukuk ijarah, karena dianggap memiliki lebih banyak *investor base* dibanding sukuk dengan akad lainnya. Berdasarkan data statistik tahun 2019 tentang sukuk korporasi yang beredar (*outstanding*), terdapat 143 seri sukuk yang beredar dari perusahaan/korporasi yang berbeda. Dari 143 Sukuk korporasi yang *outstanding* saat ini terdapat 96 seri sukuk korporasi (67,13%) yang menggunakan akad ijarah, 41 seri sukuk korporasi (28,67%) menggunakan akad mudharabah, dan 6 seri sukuk korporasi (4,20%) menggunakan akad wakalah. Masing-masing akad tersebut mencapai nilai Rp16,62 triliun (55,71%) untuk ijarah, Rp11,76 triliun (39,43%) untuk mudharabah, dan Rp1,45 triliun (4,86%) untuk akad wakalah.

Sementara itu, pada tahun 2020 terdapat 162 seri sukuk korporasi yang beredar (*outstanding*) saat ini terdapat 107 seri sukuk korporasi (64%) yang menggunakan akad ijarah, 49 seri sukuk korporasi (30%) menggunakan akad mudharabah, dan 6 seri sukuk korporasi (4%) menggunakan akad wakalah.



Gambar. 2 : Skema persentase jenis sukuk berdasarkan jumlah sukuk *outstanding*

Berdasarkan hasil perhitungan persentase tersebut dapat disimpulkan bahwa sukuk yang lebih diminati masyarakat ialah sukuk dengan jenis akad ijarah. Anggapan masyarakat sangat positif terhadap akad ini karena memberikan rate bagi hasil yang dominannya lebih menguntungkan dibandingkan dengan sukuk dengan akad lain. Meskipun pada tahun 2020 merupakan masa pandemi Covid-19 yang mengakibatkan turunnya daya beli masyarakat terhadap produk *secondary*, namun sukuk ijarah masih tetap stabil. Berikut ini merupakan data persentase sukuk ijarah beredar yang dimuat oleh Otoritas Jasa Keuangan:



Gambar. 3 : Persentase sukuk ijarah outstanding selama tahun 2020

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan (diolah)

Pada grafik persentase bulanan sukuk ijarah yang disajikan diatas dapat diketahui bahwa sukuk ijarah yang beredar (*outstanding*) selama tahun 2020 masih stabil diatas 50%, yakni berkisar di 65% hingga 73%. Masa pandemi tidak berpengaruh banyak terhadap sukuk ijarah yang beredar. Sukuk ijarah tergolong cukup menjanjikan bagi emiten atau korporasi yang ingin menerbitkan sukuk. Sebab, serapannya ke pihak masyarakat cukup baik. Masyarakat cenderung akan memilih berinvestasi pada instrumen yang memberikan bagi hasil paling besar dan stabil. *Underlying asset* pada sukuk ijarah umumnya ialah aset properti, dengan tujuan penawaran kebanyakan untuk ekspansi maupun operasional perusahaan¹⁰. Sebagaimana sektor properti dinilai cukup menjamin keuntungan, maka dari itu investasi pada sukuk ijarah lebih banyak dipilih dengan harapan sukuk ijarah dapat memberikan bagi hasil yang lebih besar dibandingkan dengan sukuk lainnya.

5. KESIMPULAN

Sukuk merupakan salah satu instrumen keuangan syariah yang sejak awal penerbitannya pada tahun 2002 masih eksis peredarannya hingga sekarang. Diantara berbagai jenis, sukuk ijarah merupakan produk yang paling populer. Hal ini dibuktikan dengan data yang menunjukkan kestabilan peredaran sukuk ijarah di masyarakat dari tahun ke tahun, bahkan di masa pandemi sekalipun. Meskipun banyak investor yang tertarik berinvestasi pada sukuk ijarah dikarenakan rate bagi hasilnya yang lebih menguntungkan, namun investor tetap harus selektif dalam memilih penawaran sukuk ijarah dengan tetap memperhatikan tingkat hutang atau ratenya.

REFERENSI

DSN MUI No.32/DN-MUI/IX/2002. <https://dsnmui.or.id>. Diakses pada 10 Februari 2021.

DJPPR Kementerian Keuangan. Brosur Mengenal Sukuk. FH10. <https://www.djppr.kemenkeu.go.id>. Diakses pada 10 Februari 2021.

Direktorat Pasar Modal Syariah – Otoritas Jasa Keuangan. <https://www.ojk.go.id>. Diakses pada 11 Februari 2021.

Kholifah, Siti Nur. (2020). **Eksistensi Sukuk di Indonesia : Sukuk Mudarabah dan Sukuk Ijarah**. Vol.08, Nomor 2.

Muhammad Habibullah Aminy dan Laili Hurriati. (2018). **Perkembangan Obligasi Syariah (Sukuk) Di Indonesia**.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 15/POJK/2015 Tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk.

Perkembangan Keuangan Syariah Porsi SBSN Terus Meningkat Jadi 1845 Persen. <https://www.bareksa.com/berita/sbn/2020-05-20/perkembangan-keuangan-syariah-porsi-sbsn-terus-meningkat-jadi-1845-persen-amp>. Diakses pada 10 Februari 2021.

Sari, Intan Nirmala. 2020. **Sukuk Ijarah Tetap Menarik di Tengah Pandemi Covid-19**. <https://amp.kontan.co.id/news/sukuk-ijarah-tetap-menarik-di-tengah-pandemi-covid-19>. Diakses pada 11 Februari 2021.