

Karakteristik Sukuk Negara Ritel Sebagai Objek Jaminan Fidusia

Sri Wulandari¹, Lintang Yudhantaka² dan Fitri Nur Amalia³

sw006@uwks.ac.id

¹Universitas Wijaya Kusuma, ²UPN "Veteran" Jawa Timur, ³Universitas Airlangga

How to cite:

Sri Wulandari, Lintang Yudhantaka dan Fitri Nur Amalia, 'Karakteristik Sukuk Negara Ritel Sebagai Objek Jaminan Fidusia' (2023) Vol. 6 No. 2 Jurist-Diction.

Histori artikel:

Submit 15 Februari 2023;
Diterima 16 Maret 2023;
Diterbitkan 28 April 2023.

DOI:

p-ISSN: 2721-8392
e-ISSN: 2655-8297



Abstract

Retail State Sukuk (hereinafter "SR") as a movable object based on statutory provisions and can be transferred actually fulfills the characteristics of being a fiduciary guarantee object. However, in its application, SR as a sharia investment product is still not used as an object of collateral in lending or financing, in contrast to bonds that have been accepted and used by banks as collateral. This study will discuss the characteristics of SR (especially the SR018T3 and SR018T5 series) as objects of fiduciary guarantees. Statute and conceptual approach are applied in this legal research. The result shows that SR fulfills the characteristics of a fiduciary guarantee object because it can be transferred, guaranteed and traded in the secondary market. In order to make SR an object of fiduciary guarantee, it is necessary to pay attention to the tenor of SR. If the tenor is not considered, the SR value will be erased, because if the tenor has expired or the maturity date of the nominal value of the sukuk has been entered, it will be disbursed to the name registered as the owner of the sukuk on the Record Date.

Keywords: Sukuk; Retail State Sukuk; Fiduciary.

Abstrak

Sukuk Negara Ritel (selanjutnya disebut SR) sebagai benda bergerak berdasarkan ketentuan perundang-undangan dan dapat dipindahtangankan sebenarnya memenuhi karakteristik sebagai objek jaminan fidusia. Namun dalam penerapannya SR sebagai produk investasi syariah masih belum digunakan sebagai objek jaminan dalam pemberian kredit ataupun pembiayaan, berbeda dengan obligasi yang sudah diterima dan digunakan bank sebagai jaminan. Penelitian ini membahas mengenai karakteristik SR (khususnya seri SR018T3 dan SR018T5) sebagai objek jaminan fidusia. Pendekatan perundang-undangan dan konseptual diterapkan dalam penelitian hukum ini. Hasil yang diperoleh yaitu SR memenuhi karakteristik sebagai objek jaminan fidusia karena dapat dipindahtangankan, dijaminan dan dijualbelikan di pasar sekunder. Untuk menjadikan SR sebagai objek jaminan fidusia perlu memperhatikan tenor SR tersebut. Jika tidak memperhatikan jangka waktu maka nilai SR akan hapus, sebab jika telah habis masa waktunya/ tenornya atau telah masuk tanggal jatuh tempo nilai nominal sukuk akan dicairkan kepada nama yang terdaftar sebagai pemilik sukuk pada Tanggal Pencatatan Kepemilikan.

Kata Kunci: Sukuk; Sukuk Negara Ritel; Jaminan Fidusia.

Copyright © 2023 Sri Wulandari, Lintang Yudhantaka dan Fitri Nur A

Pendahuluan

Dalam hidup akan ada kebutuhan mendasar secara lahir dan batin yang telah menjadi fitrah manusia. Dalam pemenuhan kebutuhan lahiriah identik dengan kebutuhan dasar atau primer yang biasa disebut papan, sandang dan pangan. Kebutuhan akan terus bertambah dengan berjalannya waktu secara kuantitas dan meningkatnya kualitas, selain itu juga akan ada kecenderungan untuk memenuhi kebutuhan sekunder bahkan tersier. Untuk memenuhi kebutuhan-kebutuhan tersebut manusia berusaha mengumpulkan harta dan mengelola keuangan pribadi atau keluarga dengan menyisihkan sebagian dana untuk berinvestasi yang harapannya akan bermanfaat di kemudian hari dengan nilai yang lebih besar yang bisa mencukupi segala kebutuhannya.

Investasi merupakan kata adopsi dari bahasa Inggris yakni *investment* yang berarti menanam.¹ Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang.² Contoh kegiatan investasi misalnya seorang investor membeli saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan saham atau hasil dividen di masa yang akan datang.³ Investasi dapat berupa aset riil seperti tanah, emas, properti ataupun aset finansial seperti deposito, saham, obligasi maupun obligasi syariah.

Seiring dengan kesadaran masyarakat Indonesia yang mayoritas beragama Islam untuk mulai melaksanakan kegiatan ekonomi yang sesuai dengan prinsip syariah termasuk dalam hal berinvestasi, bermunculan beberapa produk investasi yang berbasis syariah. Salah satu investasi dalam bentuk aset finansial yang sesuai dengan prinsip syariah adalah obligasi syariah atau sukuk (*Islamic bonds/shariah-compliant bond*). Secara etimologi, *sukuk* berasal dari kata *Sakk*, yang berarti

¹ Nurul Huda, Mustafa Erwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah* (Kencana Prenada Media Group 2008).[6].

² Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (BPF 2001).[21]

³ *ibid.*

dokumen atau sertifikat, sedangkan dalam bentuk jamaknya disebut Sukuk.⁴ *Sakk juga dapat diartikan sebagai surat berharga (title deed).*⁵

Accounting and Auditing Organisation for Islamic Financial Institutions (AAOIFI) sebuah organisasi internasional non-profit yang fokus pada pengembangan dan penerbitan standar untuk industri keuangan Islam secara global memberikan definisi sukuk yaitu “*certificates of equal value representing undivided shares in ownership of tangible assets, usufruct and services or (in the ownership of) the assets of particular projects or special investment activity*”.⁶ Sedangkan di Indonesia sendiri melalui Majelis Ulama Indonesia (selanjutnya disebut “MUI”) melalui Fatwa Dewan Syari’ah Nasional Majelis Ulama Indonesia (selanjutnya disebut “Fatwa DSN-MUI”) Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syari’ah memberi definisi sukuk yakni “Obligasi Syariah merupakan suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip 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 tempo”.

Sukuk/obligasi syariah sebagai sebuah investasi memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan seperti halnya investasi lainnya. Namun, sukuk yang sesuai dengan prinsip syariah dapat menjadi alternatif dari obligasi, hal yang paling mencolok dari perbedaan sukuk dan obligasi yakni sukuk berupa sertifikat/dokumen terkait aset dimana pendapatan pemegang sukuk berasal dari aset dasar (*underlying assets*) sukuk tersebut.⁷ Sedangkan dalam obligasi tidak ada dokumen yang terkait langsung dengan obligasi tersebut yang dapat memberikan kepastian pendapatan kepada pemegang obligasi,⁸ maka dengan salah satu kelebihan sukuk berupa serti-

⁴ Ali Bin Ali Muhammad, *Mu’jam Al Mustholahaat Al Iqtishodiyah Wal Islamiyah* (Maktabah Al ‘Abikan 2000).[356].

⁵ *ibid.*

⁶ Latam & Watkins, *The Sukuk Handbook: A Guide to Structuring Sukuk* (Latham & Watkins 2016).[1].

⁷ Marifa Team, *Islamic Banking & Finance: Principles and Practices* (Marifa Academy 2014).[159]

⁸ *ibid.*

fiikat/ dokumen yang mewakili kepemilikan yang sah atas suatu aset untuk periode tertentu ini dapat menjadi objek jaminan kebendaan berupa fidusia, mengingat objek jaminan fidusia salah satunya dapat berupa benda bergerak yang memiliki nilai ekonomis termasuk di dalamnya sukuk sebagai surat berharga, hal ini sebagaimana diatur dalam Pasal 1 angka 2 Undang-Undang Nomor 42 Tahun 1999 tentang Jaminan Fidusia (selanjutnya disebut “Undang-Undang Jaminan Fidusia”).

Kelebihan sukuk ini dapat menjadi alasan bagi bank untuk lebih mudah memberikan pinjaman kepada debitur karena memiliki jaminan kebendaan yang riil sebab pada sukuk wajib adanya *underlying assets* sedangkan obligasi hanya berupa surat utang tanpa ada aset yang mendasarinya atau tanpa *underlying assets*. Namun dalam implementasinya belum ada sukuk yang digunakan sebagai jaminan dalam pinjaman kredit di bank maupun pembiayaan di bank syariah. Sedangkan telah ada kredit dengan jaminan fidusia berupa obligasi.⁹ Pada tahun 2014 terdapat 55 obligasi yang telah didata sebagai objek jaminan fidusia yang telah didaftarkan lalu pada tahun 2015 naik menjadi 54 obligasi, dilanjutkan pada tahun 2016 terdapat 19 obligasi dan tahun 2017 terdapat 14 obligasi.¹⁰ Hal ini menunjukkan bahwa sangat dimungkinkan kedepannya sukuk juga akan diterima sebagai suatu jaminan kebendaan oleh lembaga keuangan khususnya perbankan sebab sukuk negara ritel¹¹ khususnya dalam jurnal ini menggunakan objek Sukuk Negara Ritel Seri SR018T3 dan SR018T5. Sukuk Negara Ritel Seri SR018T3 yaitu Sukuk Negara Ritel Seri SR018 dengan tenor 3 tahun (selanjutnya disebut “SR018T3”) dan Sukuk Negara Ritel Seri SR018T5 yaitu Sukuk Negara Ritel Seri SR018 dengan tenor 5 tahun (selanjutnya disebut “SR018T5”) dibolehkan oleh peraturan perundang-undangan untuk dipindahtangankan yang artinya dapat dijamin. Lebih rinci berikut perbedaan antara sukuk dan obligasi.

⁹ Badan Pembinaan Hukum Nasional Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia, Naskah Akademik Rancangan Undang-Undang tentang Perubahan atas Undang-Undang Nomor 42 Tahun 1999 tentang Jaminan Fidusia (2018).[32].

¹⁰ *ibid.*

¹¹ Sebab tidak semua sukuk dapat dipindahtangankan atau diperjual belikan seperti Sukuk Tabungan.

Tabel 1. Perbedaan Sukuk dan Obligasi

Deskripsi	Sukuk	Obligasi
Penerbit	1. Pemerintah 2. Korporasi	1. Pemerintah 2. Korporasi
Lembaga	1. <i>Special Purpose Vehicles</i> (SPV) 2. <i>Trustee</i> 3. <i>Custodian</i> 4. Agen pembayar	1. <i>Trustee</i> 2. <i>Custodian</i> 3. Agen pembayar
Keuntungan	Imbalan, bagi hasil(<i>margin/fee</i>)	Bunga (<i>coupon/ interest-bearing instrument</i>), <i>capital gain</i>
Kepemilikan	Sertifikat kepemilikan/ penyertaan	Instrumen pengakuan utang
Waktu	Pendek - Menengah	Menengah – Panjang
Aset	<i>Underlying asset</i>	Tidak mengharuskan adanya aset
Orientasi	Halal	Bebas nilai
Pembayaran	<i>Bullet/ amortisasi</i>	<i>Bullet/ amortisasi</i>
Penggunaan	Harus sesuai syariah	Bebas nilai
Akad	Mudharabah, Musyarakah, Ijarah	Tidak terdapat akad
Dasar Hukum	1. Undang-Undang 2. Al Qur'an 3. Sunnah 4. Fatwa DSN MUI	1. Undang-Undang
Dokumen	1. Dokumen Pasar Modal 2. Dokumen Syariah	1. Dokumen Pasar Modal
Metode Penerbitan	1. Lelang 2. <i>Backbuilding</i> 3. <i>Private Placement</i>	1. Lelang 2. <i>Backbuilding</i> 3. <i>Private Placement</i>
Harga	<i>Market price</i>	<i>Market price</i>

Dari perbedaan di atas menunjukkan terdapat enam karakteristik khas sukuk yang membedakannya dengan obligasi, yaitu:¹²

1. Memerlukan *underlying asset*;
2. Merupakan bukti kepemilikan suatu aset berwujud atau hak *manfaat (beneficial title)*;

¹² Muhammad Iqbal Fasa, 'Sukuk: Teori dan Implementasi' (2016) 1 *Li Falah* Jurnal Studi Ekonomi dan Bisnis Islam.[93].

3. Pendapatan berupa imbalan (*kupon*), *margin*, dan *bagi hasil* sesuai jenis akad yang digunakan;
4. Terbebas dari unsur *riba*, *gharar*, dan *maysir*;
5. Penerbitannya juga melalui *Special Purpose Vehicle (SPV)*;
6. Penggunaan dana hasil penerbitan sukuk (*proceeds*) harus sesuai prinsip syariah.

Sedangkan dari sisi investasi, sukuk lebih kompetitif dibanding obligasi, karena kemungkinan perolehan dari bagi hasil pendapatan lebih tinggi daripada obligasi konvensional yang berbasis bunga. Selain itu, sukuk juga lebih aman dibandingkan dengan obligasi karena untuk membiayai proyek prospektif, bila mengalami kerugian (di luar kontrol), investor tetap memperoleh aktiva.¹³

Selain itu kelebihan sukuk juga berkaitan erat dengan tipe sukuk. Di dalam pasar saham saat ini salah satu produk investasi syariah yang banyak diminati adalah sukuk yang dikeluarkan oleh negara atau yang lebih dikenal dengan Surat Berharga Syariah Negara (selanjutnya disebut “SBSN”) atau dapat disebut dengan Sukuk Negara. SBSN diatur dalam Undang-Undang Negara Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (selanjutnya disebut “Undang-Undang SBSN”) pada Pasal 1 angka 1 berbunyi “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”.

Selain itu diatur pula definisi SBSN pada Pasal 1 angka 8 Peraturan Anggota Dewan Gubernur Nomor 21/2/PADG/2019 tentang Perubahan Atas Peraturan Anggota Dewan Gubernur Nomor 19/8/PADG/2017 tentang Pembiayaan Likuiditas Jangka Pendek Syariah Bagi Bank Umum Syariah yang berbunyi sebagai berikut:

Surat Berharga Syariah Negara yang selanjutnya disingkat SBSN, atau yang dapat disebut Sukuk Negara adalah surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip Syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap aset SBSN, dalam mata uang rupiah, sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang yang mengatur mengenai surat berharga syariah negara.

Di samping Sukuk Negara, terdapat Sukuk Korporasi, yaitu, surat utang yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah oleh korporasi selain Bank yang

¹³ *ibid.*

mengajukan permohonan Pembiayaan Likuiditas Jangka Pendek Syariah (selanjutnya disebut “PLJPS”), dalam mata uang rupiah, dan ditatausahakan di Kustodian Sentral Efek Indonesia (selanjutnya disebut “KSEI”) termasuk sukuk yang diterbitkan oleh pemerintah daerah.¹⁴ Sebagai contoh Sukuk Korporasi adalah Adira Finance yang menawarkan Sukuk *Mudharabah Berkelanjutan*¹⁵ dan PT. Mora Telematika Indonesia yang menawarkan Sukuk *Ijarah Berkelanjutan*.¹⁶

SBSN sebagai produk baru investasi terbukti memiliki *outstanding* yang melesat.¹⁷ Salah satu bentuk SBSN yang banyak diminati oleh masyarakat yakni sukuk ritel. Sukuk ritel adalah SBSN yang diterbitkan dan penjualannya diatur oleh negara, dalam hal ini adalah Kementerian Keuangan Republik Indonesia (selanjutnya disebut “Kemenkeu”).¹⁸ Pemerintah menawarkan dan menjual sukuk ritel melalui agen penjual yang di dalamnya termasuk bank umum syariah, bank konvensional dan perusahaan efek yang mana agen penjual tersebut wajib memiliki komitmen terhadap pemerintah dalam pengembangan pasar sukuk dan berpengalaman dalam menjual produk keuangan syariah.¹⁹ Disebabkan karakter tersebut sukuk ritel memiliki kelebihan yakni investasi pokok dan imbalan dijamin oleh negara 100% (seratus persen) yang dijelaskan lebih lanjut dalam Memorandum Informasi Sukuk Negara Ritel Seri SR018T3 dan Memorandum Informasi Sukuk Negara Ritel Seri SR018T5. Hal ini yang menjadikan risiko investasi di sukuk ritel kemungkinan

¹⁴ Lihat Pasal 1 angka 10 Peraturan Anggota Dewan Gubernur Nomor 21/2/PADG/2019 tentang Perubahan Atas Peraturan Anggota Dewan Gubernur Nomor 19/8/PADG/2017 tentang Pembiayaan Likuiditas Jangka Pendek Syariah Bagi Bank Umum Syariah.

¹⁵ Adira Finance, ‘Penawaran Umum Berkelanjutan Obligasi Berkelanjutan IV Adira Finance dengan Tingkat Bunga Tetap dan Penawaran Umum Berkelanjutan Sukuk *Mudharabah Berkelanjutan* III Adira Finance’, (Adira 2019) <<https://adira.co.id/wp-content/uploads/2019/04/Informasi-Tambahan-Ringkasan-Obligasi-Berkelanjutan-IV-V-dan-Sukuk-Berkelanjutan-III-IV-2019-v10.pdf>> accessed 19 Desember 2019.

¹⁶ Moratelindo Broadband Company, ‘Prospektus Penawaran Umum Berkelanjutan Sukuk Ijarah Berkelanjutan Moratelindo Tahap 1 Tahun 2019’ (Moratelindo 2019) <<http://www.moratelindo.co.id/download/prospektus/Prospektus%20PUB%20I%20Sukuk%20Ijarah%20Moratelindo%20Tahap%20I%202019.pdf>> accessed 19 Desember 2019.

¹⁷ Kementerian Keuangan Republik Indonesia Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko dan Direktorat Pembiayaan Syariah, Slide Marketing Sukuk Negara Ritel seri SR-011 Investasi Rakyat Penuh Manfaat, (selanjutnya disebut Kemenkeu DJPPR-DPS).[4].

¹⁸ Otoritas Jasa Keuangan, ‘Sukuk Ritel’ (OJK 2019) <<https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Category/69,>> accessed 16 Desember 2019.

¹⁹ *ibid.*

kecil untuk terjadi risiko gagal bayar (*default risk*).²⁰ Sukuk ritel juga ditujukan untuk dana proyek/kegiatan APBN²¹ termasuk pembangunan infrastruktur negara, maka dengan berinvestasi sukuk juga mengambil andil dalam pembangunan negara. SR018T3 dan SR018T5 diperuntukkan untuk pembangunan proyek pemerintah, yaitu:²²

1. Pembangunan Tol Solo-Ngawi seksi I – Colomadu Karanganyar Jawa Tengah;
2. Pembangunan Ramp on/off Flyover Amplas Medan;
3. Pembangunan Jalan Gerung Mataram NTB;
4. Pusat Konservasi Sanctuary Hiu Paus Taman Nasional Teluk Cendrawasih, Papua;
5. Pembangunan gedung perkuliahan IAIN Salatiga Jawa Tengah;
6. Pembangunan Jalur Kereta Double Track Selatan Jawa Cirebon-Kroya-Solo-Madiun-Jombang;
7. Asrama Haji Makassar;
8. Jembatan Youtefa (Holtekamp) - Papua;
9. UIN Sunan Gunung Jati;
10. Jembatan Pulau Balang;
11. Double Track KA Manggarai-Cikarang;
12. Terowong KA Notog-Banyumas.

Meninjau dari prospek sukuk yang potensial dan didukung dengan maraknya ekonomi syariah, sukuk mengambil salah satu peran baru dalam *capital market* yang mana dapat menjadi akses dana langsung yang *liquid* bagi negara khususnya melalui sukuk ritel. Bagi masyarakat umum warga negara Indonesia selaku investor, sukuk ritel dapat menjadi jalan untuk berinvestasi yang sesuai dengan prinsip syariah sekaligus dapat menjadikannya objek jaminan kebendaan ketika investor membutuhkan dana tunai dengan menjaminkannya pada bank sebab karakteristik sukuk ritel yang dapat dipindahtangankan. Sebagai contoh ketika investor sukuk ritel membutuhkan dana tunai (*liquid*) daripada menjual sukuk ritel di pasar sekunder²³ saat adanya kenaikan tingkat suku bunga yang dapat menyebabkan turunnya harga sukuk dan mengakibatkan kerugian (*capital loss*), maka akan lebih baik investor menjaminkan sukuk ritel di bank untuk menghindari risiko pasar (*market risk*)

²⁰ Kemenkeu DJPPR-DPS.*Op.Cit.*[10].

²¹ Kementerian Keuangan Republik Indonesia.*Loc.Cit.*

²² Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 'SR018' (Kemenkeu, 2023) < <https://www.kemenkeu.go.id/sukukritel> > accessed 5 Maret 2023.

²³ Perpindahan kepemilikan sukuk ritel khususnya dalam hal ini SR018T3 dan SR018T5 pada Pasar Sekunder hanya dapat dilakukan antar Investor Domestik.

tersebut. Namun mengingat bahwa sukuk ritel memiliki kelemahan yakni memiliki tenor yang singkat, pada Sukuk Negara Ritel Seri SR018 terdapat 2 (dua) jenis yaitu SR018T3 tenor 3 (tiga) tahun²⁴ dan SR018T5 tenor 5 (lima) tahun.²⁵ Maka perlu dicatat bahwa untuk menjadikan sukuk ritel sebagai objek jaminan fidusia dapat dimulai minimal sejak berakhirnya waktu *Minimum Holding Period*²⁶ yakni sejak dimulai Tanggal Setelmen²⁷ sampai dengan Tanggal Pembayaran Imbalan/ Kupon²⁸ ketiga, dan maksimal 1 (satu) tahun sebelum Tanggal Jatuh Tempo²⁹ agar sukuk tersebut masih memiliki nilai dan masa berlaku yang bisa diterima oleh bank untuk menjadi objek jaminan fidusia. Jika tidak memperhatikan jangka waktu ini maka nilai sukuk ritel akan hapus, sebab jika telah habis masa waktunya atau telah masuk tanggal jatuh tempo nilai nominal sukuk akan dicairkan kepada nama yang terdaftar sebagai pemilik sukuk pada Tanggal Pencatatan Kepemilikan³⁰ (*record date*).

Maka dengan penjelasan singkat di atas sukuk ritel sebagai instrumen pasar modal syariah yang memiliki banyak kelebihan seperti dijaminnya nilai nominal

²⁴ Pemerintah Republik Indonesia, Memorandum Informasi Sukuk Negara Ritel Seri SR018T3 dalam Mata Uang Rupiah dengan Akad Ijarah *Asset to be Leased*, Imbalan/ Kupon Tetap 6,25% per Tahun Jatuh Tempo 10 Maret 2026 diterbitkan melalui Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia, Kementerian Keuangan Republik Indonesia.[4].

²⁵ Pemerintah Republik Indonesia Memorandum Informasi Sukuk Negara Ritel Seri SR018T5 dalam Mata Uang Rupiah dengan Akad Ijarah *Asset to be Leased* Imbalan/ Kupon Tetap 6,40% per Tahun Jatuh Tempo 10 Maret 2028 Diterbitkan Melalui Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia. Sukuk Negara Ritel Seri SR018T5 yang ditawarkan ini seluruhnya akan dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia dan diterbitkan tanpa warkat.

²⁶ *Minimum Holding Period* atau disingkat MHP ialah Periode dimana kepemilikan Sukuk Negara Ritel tidak dapat diperjualbelikan, dialihkan, dan/atau dipindahbukukan kepada pihak lain yaitu periode yang dimulai sejak Tanggal Setelmen sampai dengan Tanggal Pembayaran Imbalan/ kupon ketiga.

²⁷ Tanggal Setelmen ialah Tanggal dilakukannya pembayaran dana pembelian Sukuk Negara Ritel oleh pembeli Sukuk Negara Ritel ke rekening Pemerintah di Bank Indonesia dan pencatatan Sukuk Negara Ritel atas nama pembeli pada sistem Penatausahaan Bank Indonesia dan *Sub-Registry*.

²⁸ Tanggal Pembayaran Imbalan/Kupon ialah Tanggal pada saat Imbalan/Kupon Sukuk Negara Ritel jatuh tempo dan wajib dibayar oleh Pemerintah kepada Pemilik Sukuk Negara Ritel yang tercatat pada sistem penatausahaan Bank Indonesia dan *Sub-Registry* pada Tanggal Pencatatan Kepemilikan (*record date*).

²⁹ Tanggal Jatuh Tempo ialah Tanggal pada saat Nilai Nominal Sukuk Negara Ritel Seri SR018T5 jatuh tempo dan wajib dibayar oleh Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia melalui Pemerintah kepada Pemilik Sukuk Negara Ritel yang tercatat pada sistem penatausahaan Bank Indonesia dan *Sub-Registry* pada Tanggal Pencatatan Kepemilikan (*record date*).

³⁰ Tanggal Pencatatan Kepemilikan (*record date*) ialah 2 (dua) Hari Kerja sebelum Tanggal Pembayaran Imbalan/Kupon atau Tanggal Jatuh Tempo.

dan imbalan/ kupon oleh pemerintah, memiliki *underlying assets yang terkait* secara langsung dengan sukuk, memenuhi prinsip syariah yang baik bagi investor muslim, dapat dipindahtangankan khususnya dalam pembahasan penelitian ini dapat dijamin, dan sukuk yang akan dibahas adalah Sukuk Negara Ritel Seri SR018 yang dapat diakses pembeliannya secara online.

Namun demikian, mengingat sukuk merupakan suatu produk investasi syariah yang cukup baru perlu adanya pembahasan lebih lanjut khususnya mengenai karakteristik sukuk ritel sebagai objek jaminan fidusia, sebab masih kurangnya informasi dari pihak terkait tentang dapatnya sukuk sebagai suatu objek jaminan fidusia terbukti dengan belum adanya bank konvensional maupun bank syariah menerima sukuk sebagai suatu jaminan fidusia. Mengingat sukuk ritel yang diterbitkan oleh negara dalam bentuk berseri, di dalam penelitian ini akan menganalisa Sukuk Negara Ritel Seri SR018T3 dan SR018T5 sebagai objek pembahasan sukuk sebagai jaminan fidusia.

Berdasarkan uraian tersebut di atas, maka isu yang diangkat dalam penelitian ini adalah mengenai karakteristik Sukuk Negara Ritel sebagai objek jaminan fidusia. Yang mana akan dianalisis terlebih dahulu mengenai karakteristik objek jaminan fidusia secara umum kemudian dilanjutkan dengan pembahasan mengenai Sukuk Negara Ritel Seri SR018T3 dan SR018T5 sebagai objek jaminan fidusia.

Metode Penelitian

Penelitian ini ditulis dengan tipe penelitian hukum normatif, yakni dengan cara menjelaskan sebuah permasalahan dengan bersumber dari berbagai ketentuan hukum. Adapun penelitian hukum adalah menemukan kebenaran koherensi yaitu, adakah aturan hukum sesuai norma hukum dan adakah norma yang berupa perintah atau larangan itu sesuai dengan prinsip hukum, serta apakah tindakan seseorang sesuai dengan norma hukum (bukan hanya sesuai aturan hukum) atau prinsip hukum.³¹ Pendekatan yang dipakai dalam penulisan tesis ini adalah pendekatan perundang-undangan (*statute approach*) dan pendekatan konseptual (*conceptual*

³¹ Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum: Edisi Revisi* (Prenada Media Group 2016). [47].

approach). Pendekatan perundang-undangan (*statute approach*) dilakukan dengan menelaah semua undang-undang dan regulasi yang bersangkutan paut dengan isu hukum yang sedang ditangani.³² Pendekatan peraturan perundang-undangan adalah pendekatan dengan menggunakan legislasi dan regulasi.³³ Pendekatan ini digunakan untuk mencari jawaban atas isu yang diajukan dalam penelitian ini yakni sukuk dan jaminan fidusia yang telah diatur dalam peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia. Pendekatan konseptual (*conceptual approach*) beranjak dari pandangan-pandangan dan doktrin-doktrin yang berkembang di dalam ilmu hukum.³⁴ Pemahaman akan pandangan-pandangan dan doktrin-doktrin tersebut merupakan sandaran bagi penulis dalam membangun suatu argumentasi hukum dalam memecahkan isu yang dihadapi.³⁵ Pendekatan ini digunakan untuk membangun suatu konsep untuk menjadi acuan di dalam penelitian.

Karakteristik Objek Jaminan Fidusia

Definisi jaminan fidusia diatur dalam Pasal 1 angka 2 Undang-Undang Jaminan Fidusia yang juga mengatur benda-benda yang dapat menjadi objek jaminan fidusia, yaitu:

Jaminan Fidusia adalah hak jaminan atas benda bergerak baik yang berwujud maupun yang tidak berwujud dan benda tidak bergerak khususnya bangunan yang tidak dapat dibebani hak tanggungan sebagaimana dimaksud dalam Undang-undang Nomor 4 Tahun 1996 tentang Hak Tanggungan yang tetap berada dalam penguasaan Pemberi Fidusia, sebagai agunan bagi pelunasan utang tertentu, yang memberikan kedudukan yang diutamakan kepada Penerima Fidusia terhadap kreditur lainnya.

Diatur juga benda-benda yang dapat menjadi objek jaminan Fidusia dalam Pasal 1 angka 4 Undang-Undang Jaminan Fidusia, yaitu, “Benda adalah segala sesuatu yang dapat dimiliki dan dialihkan, baik yang berwujud maupun yang tidak berwujud, yang terdaftar maupun yang tidak terdaftar, yang bergerak

³² *ibid.*[133].

³³ *ibid.*[137].

³⁴ *ibid.*[135].

³⁵ *ibid.*[136].

maupun yang tak bergerak yang tidak dapat dibebani hak tanggungan atau hipotek.” Namun terdapat pengecualian dari benda-benda yang dapat dijaminkan fidusia, diatur dalam Pasal 3 Undang-Undang Jaminan Fidusia, yaitu:

Undang-undang ini tidak berlaku terhadap:

1. Hak Tanggungan yang berkaitan dengan tanah dan bangunan, sepanjang peraturan perundang-undangan yang berlaku menentukan jaminan atas benda-benda tersebut wajib didaftar;
2. Hipotek atas kapal yang terdaftar dengan isi kotor berukuran 20 (dua puluh) m³ atau lebih;
3. Hipotek atas pesawat terbang; dan
4. Gadai.

Dilanjutkan dalam Pasal 9 Undang-Undang Jaminan Fidusia mengenai kuantitas dan eksistensi objek jaminan fidusia terkait dengan perjanjian jaminan fidusia itu sendiri, yakni diatur sebagai berikut:

1. Jaminan Fidusia dapat memberikan terhadap satu atau lebih satuan atau jenis Benda, termasuk piutang, baik yang telah ada pada saat jaminan diberikan maupun yang diperoleh kemudian.
2. Pembebanan jaminan atas benda atau piutang yang diperoleh kemudian sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) tidak perlu dilakukan dengan perjanjian jaminan tersendiri.

Rumah susun juga dapat menjadi objek jaminan fidusia dengan bukti kepemilikannya SKBG sarusun, hal ini diatur dalam Pasal 48 pada Undang- Undang Nomor 20 Tahun 2011 tentang Rumah Susun (selanjutnya disebut “Undang-Undang Rumah Susun”), yang mengatur sebagai berikut:

1. Sebagai tanda bukti kepemilikan atas sarusun di atas barang milik negara/ daerah berupa tanah atau tanah wakaf dengan cara sewa, diterbitkan SKBG sarusun.
2. SKBG sarusun sebagaimana dimaksud pada ayat (1) merupakan satu kesatuan yang tidak terpisahkan yang terdiri atas:
 - a. Salinan buku bangunan gedung;
 - b. Salinan surat perjanjian sewa atas tanah;
 - c. Sambar denah lantai pada tingkat rumah susun yang bersangkutan yang menunjukkan sarusun yang dimiliki; dan
 - d. Pertelaan mengenai besarnya bagian hak atas bagian bersama dan benda bersama yang bersangkutan.
3. SKBG sarusun sebagaimana dimaksud pada ayat (1) diterbitkan oleh instansi

teknis kabupaten/kota yang bertugas dan bertanggung jawab di bidang bangunan gedung.

4. SKBG sarusun sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dapat dijadikan jaminan utang dengan dibebani fidusia sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.
5. SKBG sarusun yang dijadikan jaminan utang secara fidusia harus didaftarkan ke kementerian yang menyelenggarakan urusan pemerintahan di bidang hukum.

Secara singkat pada Pasal 48 Undang-Undang Rumah Susun disebutkan bahwa Sertifikat Kepemilikan Bangunan Gedung Sarusun yang disingkat SKBG sarusun adalah tanda bukti kepemilikan atas sarusun di atas barang milik negara/daerah berupa tanah atau tanah wakaf dengan cara sewa dapat dijadikan jaminan utang dengan dibebani fidusia sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.³⁶ SKBG sarusun yang dijadikan jaminan utang secara fidusia harus didaftarkan ke kementerian yang menyelenggarakan urusan pemerintah di bidang hukum.³⁷

Berdasarkan penjelasan pasal-pasal di atas maka dapat disimpulkan objek fidusia adalah benda yang dapat dimiliki dan dialihkan yakni sebagai berikut:

1. Benda bergerak berwujud;
2. Benda bergerak tidak berwujud;
3. Benda tidak bergerak khususnya bangunan yang tidak dapat dibebani hak tanggungan atau hipotek;
4. Benda terdaftar;
5. Benda tidak terdaftar;
6. Piutang yang telah ada;
7. Piutang yang diperoleh kemudian hari;
8. SKBG sarusun.

Sebagaimana pada pembahasan sebelumnya menunjukkan bahwa SR018T3 dan SR018T5 dapat menjadi objek jaminan fidusia sebab termasuk dalam benda bergerak khususnya sebagai benda bergerak karena ketentuan perundang-undangan. Hal ini diatur dalam Pasal 511 *Burgerlijk Wetboek*, yaitu:

Yang dianggap sebagai barang bergerak karena ditentukan undang-undang adalah:

1. Hak pakai hasil dan hak pakai barang-barang bergerak;

³⁶ Trisadini Prasastinah Usanti dan Leonora Bakarbesy, *Buku Referensi Hukum Perbankan Hukum Jaminan* (Revka Petra Media 2014).[121].

³⁷ *ibid.*

2. Hak atas bunga yang dijanjikan, baik bunga yang terus-menerus, maupun bunga cagak hidup;
3. Perikatan dan tuntutan mengenai jumlah uang yang dapat ditagih atau mengenai barang bergerak;
4. Bukti saham atau saham dalam persekutuan perdagangan uang, persekutuan perdagangan atau persekutuan perusahaan, sekalipun barang-barang bergerak yang bersangkutan dan perusahaan itu merupakan milik persekutuan. Bukti saham atau saham ini dipandang sebagai barang bergerak, tetapi hanya terhadap masing-masing peserta saja, selama persekutuan berjalan;
5. Saham dalam utang negara Indonesia, baik yang terdaftar dalam buku besar, maupun sertifikat, surat pengakuan utang, obligasi atau surat berharga lainnya, berserta kupon atau surat-surat bukti bunga yang berhubungan dengan itu;
6. Sero-sero atau kupon obligasi dari pinjaman lainnya, termasuk juga pinjaman yang dilakukan negara-negara asing.

Berdasarkan pasal tersebut pada angka 5 maka SR018T3 dan SR018T5 termasuk sebagai barang bergerak karena ditentukan undang-undang semacam dengan obligasi atau surat berharga lainnya. Dalam hal ini sukuk dianggap seperti obligasi yakni surat berharga dari bentuk suatu produk investasi. Pasal tersebut tidak menyebutkan sukuk secara khusus, hal ini sangat dimungkinkan karena sukuk adalah produk investasi yang cukup baru dan berbasis syariah di Indonesia.

Sukuk Negara Ritel Seri SR018T3 dan SR018T5 sebagai Objek Jaminan Fidusia

Sukuk Negara Ritel Seri SR018T3 dan SR018T5 termasuk sebagai surat berharga karena masuk dalam jenis benda bergerak karena ketentuan perundang-undangan dan benda bernilai maka dapat menjadi objek jaminan fidusia, khususnya SR018T3 dan SR018T5 dibuat dengan dasar akad *Ijarah Asset to be Leased* yang dapat dipindah tangankan, hal ini berbeda dengan sukuk tabungan yang tidak dapat dipindah tangankan.

Penjaminan SR018T3 dan SR018T5 dapat dilakukan pada bank umum/ bank konvensional dan bank umum syariah atau lembaga keuangan lainnya. Secara umum dalam tahapan pembebanan jaminan fidusia yakni sebagai berikut:³⁸

³⁸ *ibid.*[121-123].

1. Tahap pertama dibuat perjanjian kredit atau perjanjian pinjam-meminjam sebagai perjanjian pokok yang dibuat dengan akta dibawah tangan atau akta otentik;
2. Tahap kedua yaitu pembuatan akta jaminan fidusia yang dibuat dengan akta notaris dalam Bahasa Indonesia. Dalam akta jaminan fidusia memuat sekurang-kurangnya:
 - a. Identitas pihak pemberi dan penerima fidusia;
 - b. Data perjanjian pokok yang dijamin fidusia;
 - c. Uraian mengenai benda yang menjadi objek jaminan fidusia; dan
 - d. Nilai benda yang menjadi objek jaminan fidusia.
3. Tahap ketiga yaitu pendaftaran.
 - Benda yang dibebani dengan jaminan fidusia wajib didaftarkan ke kantor pendaftaran fidusia, yaitu pada Kantor Hukum dan HAM;
 - Permohonan pendaftaran jaminan fidusia dilakukan oleh penerima fidusia, kuasa atau wakilnya;
 - Kantor pendaftaran fidusia menerbitkan dan menyerahkan kepada penerima fidusia sertifikat jaminan fidusia pada tanggal yang sama dengan tanggal penerimaan permohonan pendaftaran;
 - Jaminan fidusia lahir pada tanggal yang sama dengan tanggal dicatatnya jaminan fidusia dalam Buku Daftar Fidusia;
 - Tahap pendaftaran merupakan perwujudan dari asas publisitas, dan sebagai penanda lahirnya jaminan fidusia, sehingga apabila penerima fidusia tidak melakukan pendaftaran maka tidak pernah lahir jaminan fidusia, yang berakibat tidak lahir hak kebendaan maka kreditur hanya berposisi sebagai kreditur konkuren.

Penjelasan di atas menunjukkan bahwa pendaftaran jaminan fidusia dengan cara mendatangi langsung kantor hukum dan HAM atau dalam istilah lain yakni melalui jalur *offline*. Pada waktu jaminan fidusia masih didasarkan pada yurisdiksi maka diciptakan pola pelayanan pendaftaran jaminan fidusia secara elektronik (*online system*).³⁹

Dengan diberlakukannya peraturan-peraturan tersebut maka pendaftaran jaminan fidusia dilakukan secara elektronik/ *online*. Namun dalam praktiknya masih ada perusahaan pembiayaan yang membuat akta jaminan fidusia tidak pada notaris

³⁹ Penjelasan Umum Peraturan Pemerintah Nomor 21 Tahun 2015 tentang Tata Cara Pendaftaran Jaminan Fidusia dan Biaya Pembuatan Akta Jaminan Fidusia.

padahal dalam tahap kedua yang dijelaskan di atas akta jaminan fidusia wajib dibuat dengan akta notaris dalam Bahasa Indonesia.⁴⁰ Jika akta jaminan fidusia dibuat di bawah tangan maka akta tersebut tidak dapat didaftarkan sebagaimana dijelaskan pada tahap ketiga, hal ini berakibat perusahaan pembiayaan hanya berkedudukan sebagai kreditur konkuren bukan kreditur preferen karena tidak adanya jaminan fidusia, maka perusahaan pembiayaan tidak dapat berlindung dengan asas-asas yang berlaku dalam Undang-Undang Jaminan Fidusia.⁴¹ Maka SR018T3 dan SR018T5 dapat menjadi sebagai jaminan pada bank ketika mengajukan kredit di bank konvensional atau pembiayaan di bank syariah.

Kesimpulan

Bahwa Sukuk Negara Ritel Seri SR018T3 dan SR018T5 sebagai surat berharga syariah negara memenuhi karakteristik sebagai objek jaminan fidusia sebab Sukuk Negara Ritel Seri SR018T3 dan SR018T5 termasuk sebagai benda bergerak berdasarkan ketentuan perundang-undangan dan dapat dipindahtangankan yaitu dijamin dan dijual belikan di pasar sekunder. Sebagai sebuah jaminan Sukuk Negara Ritel Seri SR018T3 dan SR018T5 memiliki kelebihan yaitu potensi terhindar dari risiko gagal bayar, risiko pasar dan risiko likuiditas. Sangat kecil kemungkinan risiko gagal bayar dapat terjadi sebab pembayaran kupon dan nilai nominal dijamin oleh negara, sedangkan risiko pasar dapat dihindari dengan tidak menjual Sukuk Negara Ritel Seri SR018T3 dan SR018T5 di pasar sekunder ketika harga jual lebih rendah daripada harga beli dan risiko likuiditas dapat dihindari dengan menjadikan Sukuk Negara Ritel Seri SR018T3 dan SR018T5 sebagai jaminan fidusia dalam pengajuan pinjaman kredit atau pembiayaan ke bank. Sukuk Negara Ritel Seri SR018T3 dan SR018T5 dapat dikatakan sebagai instrumen yang bebas risiko (*risk free instrument*) dan hal ini mampu menjadikannya memiliki nilai lebih sebagai sebuah jaminan dengan catatan bahwa untuk menjadikan sukuk ritel sebagai objek jaminan fidusia perlu memperhatikan tenor sukuk ritel tersebut

⁴⁰ Trisadini Prasastinah Usanti. *Op. Cit.* [124].

⁴¹ *ibid.* [121-123].

yakni dapat mulai dijamin minimal sejak berakhirnya waktu *Minimum Holding Period* yakni sejak dimulai Tanggal Setelmen sampai dengan Tanggal Pembayaran Imbalan/ Kupon ketiga, dan maksimal 1 (satu) tahun sebelum Tanggal Jatuh Tempo agar sukuk tetap memiliki nilai dan masa berlaku yang bisa diterima oleh bank untuk menjadi objek jaminan fidusia. Jika tidak memperhatikan jangka waktu ini maka nilai sukuk ritel akan hapus, sebab jika telah habis masa waktunya/ tenornya atau telah masuk tanggal jatuh tempo nilai nominal sukuk akan dicairkan kepada nama yang terdaftar sebagai pemilik sukuk pada Tanggal Pencatatan Kepemilikan (*record date*).

Daftar Bacaan

Buku

Ali Bin Ali Muhammad, *Mu'jam Al Mustholahaat Al Iqtishodiyah Wal Islamiyah* (Maktabah Al 'Abikan 2000).

Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (BPFE 2001).

Latam & Watkins, *The Sukuk Handbook: A Guide to Structuring Sukuk* (Latham & Watkins 2016).

Marifa Team, *Islamic Banking & Finance: Principles and Practices* (Marifa Academy 2014).

Nurul Huda, Mustafa Erwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah* (Kencana Prenada Media Group 2008).

Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum: Edisi Revisi* (Prenada Media Group 2016).

Trisadini Prasastinah Usanti, Leonora Bakarbesy, *Buku Referensi Hukum Perbankan Hukum Jaminan* (Revka Petra Media 2014).

Jurnal

Muhammad Iqbal Fasa, 'Sukuk: Teori dan Implementasi' (2016) 1 *Li Falah* Jurnal Studi Ekonomi dan Bisnis Islam.

Laman

Adira Finance, 'Penawaran Umum Berkelanjutan Obligasi Berkelanjutan IV

A Finance dengan Tingkat Bunga Tetap dan Penawaran Umum Berkelanjutan Sukuk *Mudharabah* Berkelanjutan III Adira Finance' (Adira, 2019) <<https://adra.co.id/wp-content/uploads/2019/04/Informasi-Tambahan-Ringkask-Ogasi-Berkelanjutan-IV-V-dan-Sukuk-Berkelanjutan-III-IV-2019-v10.pdf>>.

Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 'SR018' (Kemenkeu, 2023) <<https://www.kemenkeu.go.id/sukukritel>> accessed 5 Maret 2023.

Moratelindo Broadband Company, 'Prospektus Penawaran Umum Berkelanjutan Sukuk Ijarah Berkelanjutan Moratelindo Tahap 1 Tahun 2019' (Moratelindo 2019) <<http://www.moratelindo.co.id/download/prospektus/Prospektus%20PUB%20I%20Sukuk%20Ijarah%20Moratelindo%20Tahap%20I%202019pdf>>.

Otoritas Jasa Keuangan, 'Sukuk Ritel' (Sikapi OJK, 2019) <<https://sikapiuanmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Category/69>>.

Perundang-undangan

Undang-Undang Nomor 42 Tahun 1999 tentang Jaminan Fidusia.

Peraturan Anggota Dewan Gubernur Nomor 21/2/PADG/2019 tentang Perubahan Atas Peraturan Anggota Dewan Gubernur Nomor 19/8 PADG/2017 tentang Pembiayaan Likuiditas Jangka Pendek Syariah Bagi Bank Umum Syariah.

Lain-Lain

Badan Pembinaan Hukum Nasional Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia, Naskah Akademik Rancangan Undang-Undang tentang Perubahan atas Undang-Undang Nomor 42 Tahun 1999 tentang Jaminan Fidusia (2018).

Kementerian Keuangan Republik Indonesia Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko dan Direktorat Pembiayaan Syariah, Slide Marketing Sukuk Negara Ritel seri SR-011 Investasi Rakyat Penuh Manfaat.

Pemerintah Republik Indonesia, Memorandum Informasi Sukuk Negara Ritel Seri SR018T3 dalam Mata Uang Rupiah dengan Akad Ijarah *Asset to be Leased*, diterbitkan melalui Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia, Kementerian Keuangan Republik Indonesia.