

PERANAN OBLIGASI SYARIAH (SUKUK) BAGI INVESTOR

(Studi Kasus Pada PT Bank Mandiri Cabang Ahmad Yani Pekanbaru)

Skripsi

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi Syarat-Syarat
Guna Memperoleh Gelar Sarjan Ekonomi Islam (SE.i)



Disusun Oleh :

NURYANTI

10625003872

**PROGRAM S1
JURUSAN EKONOMI ISLAM
FAKULTAS SYARI'AH DAN ILMU HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SULTAN SYARIF KASIM
RIAU PEKANBARU
2010**

ABSTRAK

Nuryanti (2010) : PERANAN OBLIGASI SYARIAH (SUKUK) BAGI INVESTOR (Studi Kasus Pada PT. Bank Mandiri Ahmad Yani Pekanbaru)

Seiring dengan perkembangan sistem pasar modal syariah atau surat berharga yang berbasis Syariah yang diterbitkan oleh Jakarta Islamic Indeks (JII) Di Jakarta. Maka Bank Mandiri Ahmad Yani juga ikut serta dalam memasarkan surat berharga yang berbasis syariah. Salah satunya adalah produk obligasi Syariah atau sering lebih dikenal masyarakat dengan nama Sukuk. Dimana surat berharga Sukuk ini memberikan peranan penting terhadap Investor. Sukuk dalam perhitungan keuntungannya dengan prinsip bagi hasil atas aset yang disewakan.

Penelitian ini dilakukan pada PT. Bank Mandiri Cabang Ahmad Yani Pekanbaru. Adapun alasan penulis meneliti pada PT. Bank Mandiri Ahmad Yani Pekanbaru karena keterbatasan penulis akan waktu dan kemampuan. Selain itu pada tempat tersebut adalah sebagai agen penjualan sukuk dan belum pernah diadakan penelitian mengenai Sukuk.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana Hakikat Obligasi Syariah (Sukuk), dan bagaimana Peranan Obligasi Syariah (Sukuk) Bagi Investor.

Penelitian ini menggunakan tehnik pengumpulan data melalui observasi, wawancara dan angket. Berdasarkan data yang diperoleh di lapangan maka dapat dijelaskan Hakikat Obligasi Syariah (Sukuk) dan Peranan Obligasi Syariah (Sukuk) Bagi Investor.

Obligasi Syariah (Sukuk) adalah Surat Berharga Negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap aset SBSN (Surat Berharga Syariah Negara) baik dalam rupiah maupun valuta asing. Dimana pihak penerbit berkewajiban membayar pendapatan berupa imbal hasil kepada investor dan mengembalikan pokok utang pada saat jatuh tempo. Artinya, surat utang yang memiliki jangka waktu jatuh tempo lima tahun, pemegang Sukuk

menerima imbal hasil setiap bulan dan dana pokok dikembalikan pada saat jatuh tempo.

Peranan Obligasi Syariah (Sukuk) Bagi Investor adalah investasi ini dijamin pembayaran oleh pemerintah, Bagi investor syariah investasi ini tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, sehingga selain aman juga menentramkan. Selain itu imbalan yang diperoleh lebih tinggi bila dibandingkan dengan rata-rata tingkat deposito Bank BUMN, berpotensi memperoleh *Capital Gain*, dapat diperdagangkan di pasar skunder melalui Bursa Efek, dan memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk turut serta mendukung pembiayaan pembangunan Nasional.

Dana investasi Sukuk minimal Rp 5.000.000,00 per kelipatan dan maksimal Rp 5.000.000.000,00. Dana tersebut digunakan untuk pembiayaan pembangunan infrastruktur. Misalnya untuk pembelian sebuah aset berupa gedung, gedung tersebut disewakan kepada masyarakat kemudian hasil sewa gedung itulah yang diberikan oleh investor sebagai imbal hasil Sukuk. Pihak yang mengelola dana tersebut adalah pihak penerbit atau emiten, imbal hasil tersebut langsung dimasukkan ke rekening investor setiap bulan.

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
PENGESAHAN PEMBIMBING	iii
PENGESAHAN SKRIPSI	iv
PERSEMBAHAN	v
MOTTO	vi
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	xiv
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR TABEL	xviii
BAB I PENDAHULUAN	
A.Latar Belakang Masalah	1
B. Perumusan dan Batasan Masalah	7
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	7
D. Metodologi PenelitianSistematika Penulisan	8
E. Sistematika penulisan	11

BAB II PROFIL PT. BANK MANDIRI

A. Sejarah PT. Bank Mandiri

Ahmad Yani Pekanbaru	13
----------------------------	----

B. Produk-Produk PT. Bank Mandiri Ahmad Yani

16

C. Struktur PT. Bank Mandiri Ahmad Yani Pekanbaru

17

D. Visi dan Misi Bank Mandiri Ahmad Yani Pekanbaru

18

BAB III TINJAUAN UMUM OBLIGASI SYARIAH (SUKUK)

A. Obligasi Syariah (Sukuk)

19

B. Latar Belakang Terbitnya Obligasi Syariah (Sukuk)

21

1. Sejarah Obligasi Syariah (Sukuk)

21

2. Perkembangan Obligasi Syariah (Sukuk)

23

C. Jenis Transaksi Obligasi Syariah (Sukuk)

32

1. Sukuk Mudharabah

32

2. Sukuk Ijarah

37

3. Sukuk Musyarakah

41

4. Sukuk Isthisna'

43

5. Sukuk Salam

44

6. Sukuk Murabahah	45
--------------------------	----

BAB IV HASIL PENELITIAN

A. Hakikat Obligasi Syariah (Sukuk)	46
B. Peranan Obligasi Syariah (Sukuk) Bagi Investor	54
C. Penyajian Angket dan Anallisis Data	58
D. Resiko Investor Terhadap Investasi Sukuk	70

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan	72
B. Saran	74

DAFTAR PUSTAKA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Obligasi adalah surat berharga yang menunjukkan bahwa perusahaan yang mengeluarkan obligasi meminjam sejumlah dana kepada masyarakat dan memiliki kewajiban untuk membayar bunga secara berkala maupun pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pembeli obligasi tersebut.¹

Karakteristik obligasi atau surat berharga yaitu perusahaan yang mengeluarkan obligasi tersebut berutang kepada masyarakat untuk tujuan tertentu, misalnya menambah modal perusahaan, membangun pabrik baru dan lain sebagainya.²

Penerbitan obligasi melibatkan perjanjian antara dua pihak, yaitu pihak penerbit (*Issuer*) dan pihak pembeli pinjaman (*investor/bondholder*). Dalam kontrak perjanjian tersebut biasanya berisi beberapa hal, diantaranya:

1. Besarnya tingkat kupon jatuh tempo;
2. Jangka waktu jatuh tempo;
3. Jenis Obligasi.

Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No.32/DSN-MUI/IX/2002, “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

¹ Wiji Purwanto, Hendry Fakhruddin, *Mengenal Pasar Modal*, (Salemba Empat: Jakarta 2006), h. 18

² *Ibid*

obligasi syariah berupa hasil/margin/fee, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.”³

Prinsip syariah tidak mengenal adanya hutang, tetapi mengenal adanya kewajiban yang hanya timbul akibat adanya transaksi atas aset/produk (*maal*) maupun jasa (*amal*) yang tidak tunai, sehingga terjadi transaksi pembiayaan.⁴

Bunga dalam Islam sama dengan riba yang diharamkan baik dalam Al-Qur’an, Hadits Nabi, Ijma ulama. Tentang hal ini *al-jashash* berpendapat: “Sudah maklum bahwasanya riba *jahiliyah* adalah apabila pembayaran hutang ditangguhkan, maka diakhir penagihan tangguhan tersebut disertai dengan tambahan, dengan syarat tambahan tersebut merupakan ganti rugi dari waktu tangguh tersebut, maka Allah SWT membatalkannya.”⁵

Perbedaan paling mendasar antara obligasi syariah dan obligasi konvensional terletak pada penetapan bunga yang besarnya sudah ditentukan diawal transaksi jual beli. Sedangkan obligasi syariah saat perjanjian jual beli belum ditentukan besarnya pendapatan, yang ditentukan adalah berapa proporsi pembagian hasil apabila mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang.⁶

Obligasi syariah atau disebut dengan sukuk adalah salah satu produk baru Perbankan Syariah yang diterapkan di Pekanbaru. Namun produk ini secara Nasional sudah ada di Jakarta sejak tahun 2002. Produk sukuk ini memberikan banyak manfaat, khususnya bagi pihak yang berinvestasi pada Obligasi

³ *Ibid*, h. 17

⁴ *Ibid*

Syariah. Obligasi Syariah tidak berpengaruh ketika adanya krisis global, berbeda dengan obligasi yang menerapkan prinsip bunga. Ketika adanya krisis global para pihak yang berinvestasi mengalami kerugian, semakin sedikit investor yang menggunakan Obligasi. Atas kebijakan pemerintah, maka pemerintah menerbitkan obligasi syariah (sukuk), dengan penerapan bagi hasil.

Obligasi Syariah (Sukuk) memberikan peranan penting bagi pihak investor. Sebagaimana investasi adalah menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut. Tujuan investasi adalah:

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang. Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana cara meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya bagaimana berusaha untuk mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang.
2. Mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi dalam memilih perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri agar kekayaan atau harta miliknya tidak merosot nilainya karena digerogeti oleh inflasi.
3. Dorongan untuk menghemat pajak. Berbeda dengan negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang sifatnya mendorong tumbuhnya

investasi di masyarakat melalui fasilitas perpajakan yang diberikan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.⁷

Di Indonesia penerbitan obligasi ini dipelopori oleh Indosat dengan menerbitkan obligasi syariah *mudharabah* Indosat senilai Rp. 100 milyar pada Oktober 2002 yang lalu. Obligasi ini mengalami *oversubribed* dua kali lipat, sehingga Indosat menambah jumlah obligasi yang ditawarkan menjadi Rp. 175 milyar. Langkah Indosat ini diikuti Bank Muamalat dan Bank Syariah Mandiri (BSM) pada tahun 2002.

Disusul PT. Berlian Laju Tanker yang menerbitkan Obligasi Syariah Laju Tanker dengan emisi senilai Rp.175 milyar pada 28 Mei 2003. PT. Bank Bukopin menerbitkan Obligasi Syariah Mudharabah pada 10 Juli 2003 dengan nilai emisi Rp. 45 milyar. PT. Bank Muamalat Indonesia (BMI) pada 15 Juli 2003 dengan nilai emisi Rp. 200 milyar. PT Ciliandra Perkasa pada 26 September 2003 dengan nilai emisi Rp. 60 milyar, PT Bank Syariah Mandiri pada 31 Oktober 2003 dengan nilai emisi Rp. 200 milyar.

Dari sisi pasar modal, penerbitan obligasi syariah muncul sehubungan dengan berkembangnya institusi-institusi keuangan syariah seperti perbankan syariah, asuransi syariaiah dan reksa dana syariah yang membutuhkan penempatan alternatif obligasi syariah.⁸

⁷ Kamaruddin Ahmad, *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*, (Rineka cipta: Jakarta, 2004), h. 8

⁸ *Ibid*, h. 20

Pertanyaan mendasar yang dapat diajukan, kenapa harus obligasi syariah? maka untuk menjawab pertanyaan tersebut dapat dilihat dari beberapa perspektif:

1. Pasar Modal; dengan adanya obligasi syariah maka:
 - a. Pengembangan pasar modal syariah secara lebih luas sebagai implikasi dari *masterplan* pasar modal.
 - b. Pengembangan Instrumen-instrumen syariah di pasar modal baik pasar primer maupun skunder.
 - c. Bentuk pendanaan yang inovatif dan kompetitif sehingga semakin memperkaya perkembangan produk yang ada di pasar modal.
 - d. Kebutuhan alternatif instrumen investasi berdasarkan syariah seiring berkembangnya institusi-institusi keuangan syariah.
2. Emiten; Dengan adanya obligasi syariah maka:
 - a. Mengembangkan akses pendanaan untuk masuk ke dalam institusi keuangan non konvensional.
 - b. Memperoleh sumber pendanaan yang kompetitif.
 - c. Memperoleh struktur pendanaan yang inovatif dan menguntungkan.
 - d. Memberikan alternatif investasi kepada masyarakat pasar.⁹

Bank Mandiri Ahmad yani adalah salah satu agen penjualan sukuk. Bank Mandiri sebagai agen atas perintah Jakarta Islamic Indeks (JII) yang ada di Jakarta. Sukuk ini pertama dijual di Bank Mandiri pada Maret 2009. Sukuk adalah surat berharga yang dikeluarkan atas dasar alternatif dari pemerintah.

⁹ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah* (Kencana: Jakarta, 2007), h. 89

Pemerintah menjual sukuk ini karena pemerintah membutuhkan dana untuk pembangunan. Penjualan sukuk minimal Rp.5000.000 dan maksimal Rp 5.000.000.000. Dana penjualan sukuk digunakan pemerintah untuk pembangunan, misalnya membangun jalan, jembatan, gedung dan bandara. Keuntungan Bank Mandiri sebagai agen penjualan sukuk adalah membantu pemerintah dalam meningkatkan kesejahteraan masyarakat.

Keuntungan bagi investor adalah dana pokok dan bagi hasil yang diinvestasikan dijamin oleh pemerintah/Undang-Undang, margin/fee lebih tinggi dari rata-rata tingkat bunga deposito bank BUMN, margin/bagi hasil dibayar setiap bulan, per triwulan dan persemester kepada Investor oleh Bank Mandiri selaku penjual Sukuk, berpotensi memperoleh keuntungan (*capital gain*), ketika terjadi inflasi investor tetap memperoleh aktiva. Dana pokok akan dibayar penuh (100%) pada saat jatuh tempo. Jika investor ingin menjual sukuk sebelum jatuh tempo maka lebih baik dijual pada saat harga pasar (harga jual) sukuk lebih tinggi dari harga pembelian. Sukuk yang dijual di Bank Mandiri umumnya adalah individu atau perorangan. Sampai saat ini investor di Bank Mandiri tetap memperoleh pembayaran margin atas sukuk tersebut. Dana Sukuk ini digunakan untuk usaha profit. Contohnya untuk membangun gedung, Aset berupa gedung tersebut disewakan, kemudian hasil sewa gedung itulah yang dibagihasilkan kepada Investor berdasarkan akad di awal.

Dari uraian di atas penulis tertarik untuk mengambil sebuah objek penelitian sebagai judul skripsi yaitu **Peranan Obligasi Syariah (Sukuk) Bagi Investor.**

B. Rumusan dan Batasan Masalah

1. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan di atas, yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah:

- a. Bagaimana Hakikat Obligasi Syariah (Sukuk)?
- b. Bagaimana Peranan Obligasi Syariah (Sukuk) Bagi Investor?

2. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini, penulis melakukan pembatasan masalah agar objek penelitian lebih terfokus atau terarah dan tidak terjebak pada wilayah-wilayah penelitian yang lain. Untuk itu, penulis membatasi masalah penelitian ini pada Hakikat Obligasi Syariah (Sukuk) dan Peranan Obligasi Syariah (Sukuk) bagi investor.

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan Penelitian

- a. Untuk mengetahui Hakikat Obligasi Syariah (Sukuk).
- b. Untuk mengetahui Peranan Obligasi Syariah (Sukuk) Bagi Investor.

2. Kegunaan Penelitian

- a. Sebagai bahan kajian sekaligus menambah khazanah ilmu pengetahuan dalam bidang pasar modal syariah.
- b. Dapat dijadikan referensi penelitian di fakultas syariah khususnya bagi program Ekonomi Islam di UIN SUSKA.
- c. Digunakan sebagai syarat untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi Islam (S.E.I) di Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.

D. Metodologi Penelitian

1. Lokasi Penelitian

Penelitian ini bersifat penelitian lapangan (*field Reserch*). Adapun lokasi penelitian adalah PT. Bank Mandiri Jl. Ahmad Yani Pekanbaru. Penelitian dilakukan di Lokasi ini karena Bank Mandiri Jl.Ahmad Yani adalah salah satu agen penjualan Obligasi Syariah (Sukuk) pertama di Pekanbaru.

2. Subjek dan Objek Penelitian

- a. Subjek penelitian ini adalah karyawan Bank Mandiri dan nasabah yang berinvestasi dengan produk obligasi syariah (sukuk).
- b. Objek penelitian ini adalah peranan obligasi syariah (sukuk) bagi investor di PT. Bank Mandiri Ahmad Yani.

3. Sumber Data

Secara garis besar sumber data dalam penelitian ini ada dua macam:

a. Data Primer

Data primer yaitu data yang diperoleh secara langsung dari responden dimana data tersebut belum pernah diolah orang lain. Misalnya data yang diperoleh melalui wawancara, observasi, dan angket.

b. Data sekunder

Data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung dari sumber data dimana data tersebut sudah diolah oleh orang lain seperti buku, artikel, majalah, internet, makalah dan hasil karya ilmiah sebelumnya.

4. Populasi dan Sampel

Populasi dan sampel dalam penelitian ini adalah Investor yang melakukan investasi Obligasi Syariah (Sukuk) di Bank Mandiri Ahmad Yani. Dimana investor yang berinvestasi dengan Obligasi Syariah (Sukuk) pada periode Maret 2009 berjumlah 7 investor. Karena jumlahnya sedikit maka penulis mengambil dari seluruh populasi untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini.

5. Teknik Pengumpulan Data

a. Observasi

Observasi yaitu teknik pengumpulan data yang dilakukan secara mengamati dan mencatat secara sistematis gejala-gejala yang

diselidiki.¹⁰ Dalam metode observasi ini peneliti mengetahui secara langsung dan jelas terhadap apa yang terjadi di lapangan dengan cara mengumpulkan informasi-informasi melalui kontak secara langsung dengan obyek yaitu PT. Bank Mandiri Ahmad Yani Pekanbaru.

b. Wawancara

Metode ini mencakup cara yang digunakan untuk suatu tujuan tertentu atau pendapat bisa secara langsung dari responden atau informan. Adapun yang diwawancarai adalah karyawan atau pegawai bagian pemasaran Bank Mandiri Ahmad Yani Pekanbaru.

c. Angket

Penyuguhan beberapa angket yang bersifat pertanyaan tertulis kepada responden di PT. Bank Mandiri Ahmad Yani Pekanbaru.

6. Teknik Analisa Data

Setelah data terkumpul, kemudian data tersebut dianalisa untuk mendapatkan hasil penelitian. Dalam penelitian ini penulis menggunakan metode analisa kualitatif yaitu analisa dengan jalan mengaplikasikan data-data berdasarkan kategori-kategori atas dasar persamaan jenis-jenis data tersebut, kemudian data tersebut diuraikan sedemikian rupa sehingga memperoleh gambaran yang utuh tentang masalah yang diteliti.

¹⁰ Cholid Narbuko, *Metodologi penelitian*, (Jakarta: Bumi Aksara, 2005), h.70

7. Metode Penulisan

Adapun metode penulisan yang digunakan adalah:

- a. Metode deduktif, yaitu penulis menggunakan kaidah-kaidah atau pendapat bersifat umum dan diambil kesimpulan secara khusus sesuai dengan permasalahan yang dibahas.
- b. Metode Induktif, yaitu penulis menggunakan fakta-fakta atau gejala-gejala yang bersifat khusus dan mengambil kesimpulan secara umum.
- c. Metode Deskriptif, yaitu metode dengan jalan menggunakan data-data yang diperlukan untuk memaparkan sesuatu yang diteliti apa adanya.

E. Sistematika Penulisan

BAB I : Pendahuluan

yang berisikan Latar Belakang Masalah, Batasan Masalah, Rumusan Masalah, Tujuan dan Kegunaan Penelitian, Metode Penelitian dan Sistematika Penulisan.

BAB II : Profil PT. Bank Mandiri Ahmad Yani Pekanbaru

yang berisikan Sejarah PT. Bank Mandiri Ahmad Yani Pekanbaru, Produk PT. Bank Mandiri Ahmad Yani Pekanbaru, Struktur Organisasi PT. Bank Mandiri Ahmad Yani Pekanbaru Serta Visi dan Misi PT. Bank Mandiri Ahmad Yani

BAB III : Tinjauan Umum Obligasi Syariah (Sukuk)

Yang berisikan tentang Obligasi Syariah (Sukuk), latar Belakang Terbitnya Obligasi Syariah (Sukuk), Jenis-Jenis Obligasi Syariah (Sukuk).

BAB IV : Hasil Penelitian

Yang berisikan Peranan Obligasi Syariah (Sukuk) Bagi Investor, Perkembangan Usaha Pemegang Sukuk, Resiko dan Keuntungan Obligasi Syariah (Sukuk) Terhadap Investor

BAB V : Merupakan kesimpulan dan Saran dari penulisan Skripsi ini.

BAB II

PROFIL PT. BANK MANDIRI

A. Sejarah PT. Bank Mandiri Ahmad Yani Pekanbaru

PT. Bank Mandiri (Persero) berdiri pada tanggal 2 Oktober 1998 sebagai bagian dari program restrukturasi perbankan yang dilaksanakan oleh pemerintah Indonesia. Pada bulan Juli 1999, empat bank milik pemerintah yaitu, Bank Bumi Daya, Bank Dagang Negara, Bank Ekspor Impor Indonesia dan Bank pembangunan Indonesia, bergabung menjadai Bank Mandiri. Sejarah keempat bank tersebut dapat ditelusuri lebih dari 140 tahun yang lalu. Keempat bank tersebut telah turut membentuk riwayat perkembangan dunia perbankan di Indonesia.

Bank Dagang Negara merupakan salah satu bank tertua di Indonesia. Sebelumnya Bank Dagang Negara dikenal sebagai *Nederlandsch Escompto Maatchappij* yang didirikan di Batavia (Jakarta) pada tahun 1857. Pada tahun 1949 namanya berubah menjadi Escompto Bank NV. Selanjutnya pada tahun 1960 Escampto Bank berubah nama menjadi Bank Dagang Negara, sebuah Bank Negara yang membiayai sektor Industri dan pertambangan. Bank bumi daya didirikan melalui proses panjang yang bermula dari nasionaliasi sebuah perusahaan Belanda De Nationale Handelsbank NV, menjadi Bank Umum Negara pada tahun 1959. Pada tahun 1965, Bank Umum Negara digabungkan kedalam Bank Negara Indonesia dan berubah nama menjadi Bank Negara Indonesia unit IV beralih menjadi Bank Bumi Daya.

Bank Ekspor Impor Indonesia (Bank Exim) berawal dari perusahaan dagang Belanda N.V. *Nederlansche Handels Matschapij* yang didirikan pada tahun 1842 dan mengembangkan kegiatannya di sektor perbankan pada tahun 1870.

Bank Pembangunan Indonesia (Bapindo) berawal dari Bank industri yang didirikan pada tahun 1952. Misi Bank industri Negera adalah mendukung perkembangan sektor-sektor ekonomi tertentu, khususnya perkebunan industri, dan pertambangan Bapindo dibentuk sebagai Bank milik Negara pada tahun 1960 dan BNI kemudian digabung dengan Bank Bapindo. Pada tahun 1970, Bapindo ditugaskan untuk membantu pembangunan Nasional melalui pembiayaan jangka menengah dan jangka panjang pada sektor manufaktur, transportasi dan pariwisata. Kini Bank Mandiri menjadi penerus suatu tradisi pelayanan jasa perbankan dan keuangan yang telah berpengalaman selama lebih dari 140 tahun. Masing-masing dari keempat Bank bergabung memainkan peranan yang penting dalam pembangunan ekonomi. Sejak Mei 2005 Direktur utamanya adalah Agus Martowardojo.

Bank Mandiri dibentuk pada tahun 1999, dalam proses penggabungan dan pengorganisasian ulang, jumlah cabang Bank Mandiri dikurangi sebanyak 194 cabang dan karyawan berkurang dari 26.600 karyawan menjadi 17.620 karyawan. Direktur utamanya yang pertama adalah Robby Johan. Kemudian pada Mei 2000, posisi Johan digantikan ECW Neloe. Neloe menjabat selama

5 tahun sebelum digantikan Martowardojo akibat terlibat dugaan korupsi di Bank tersebut.

Pada bulan Maret 2005, Bank Mandiri mempunyai 829 cabang yang tersebar di sepanjang Indonesia dan 6 cabang di luar Negeri. Selain itu, Bank Mandiri mempunyai sekitar 2.500 ATM dan 3 anak perusahaan utama yaitu Bank Syariah Mandiri, Mandiri sekuritas, dan AXA Mandiri.

Satu dari sekian banyak Bank Mandiri yang paling signifikan adalah keberhasilan dalam menyelesaikan implementasi sistem teknologi baru. Sebelumnya kami mewarisi 9 core Banking system yang berbeda dari keempat bank. Setelah melakukan investasi awal untuk segera mengkonsolidasikan kedalam sistem yang terbaik, kami melaksanakan sebuah program tiga tahun, dengan nilai US\$200 Juta, untuk mengganti core banking system kita menjadi satu system yang mempunyai kemampuan untuk mendukung kegiatan customer banking kita yang sangat agresif.

Nasabah korporat kami sampai saat ini masih mewakili kekuatan utama perekonomian Indonesia. Menurut sektor usahanya, portofolio kredit korporasi terdiversifikasi dengan baik, dan secara khusus sangat aktif dalam sektor manufaktur food, beverage, agribisnis, konstruksi, kimia dan tekstil. Persetujuan dan monitoring kredit dikendalikan dengan proses persetujuan four eyes yang terstruktur, dimana keputusan kredit dipisahkan dari kegiatan marketing dari unit bisnis kami.

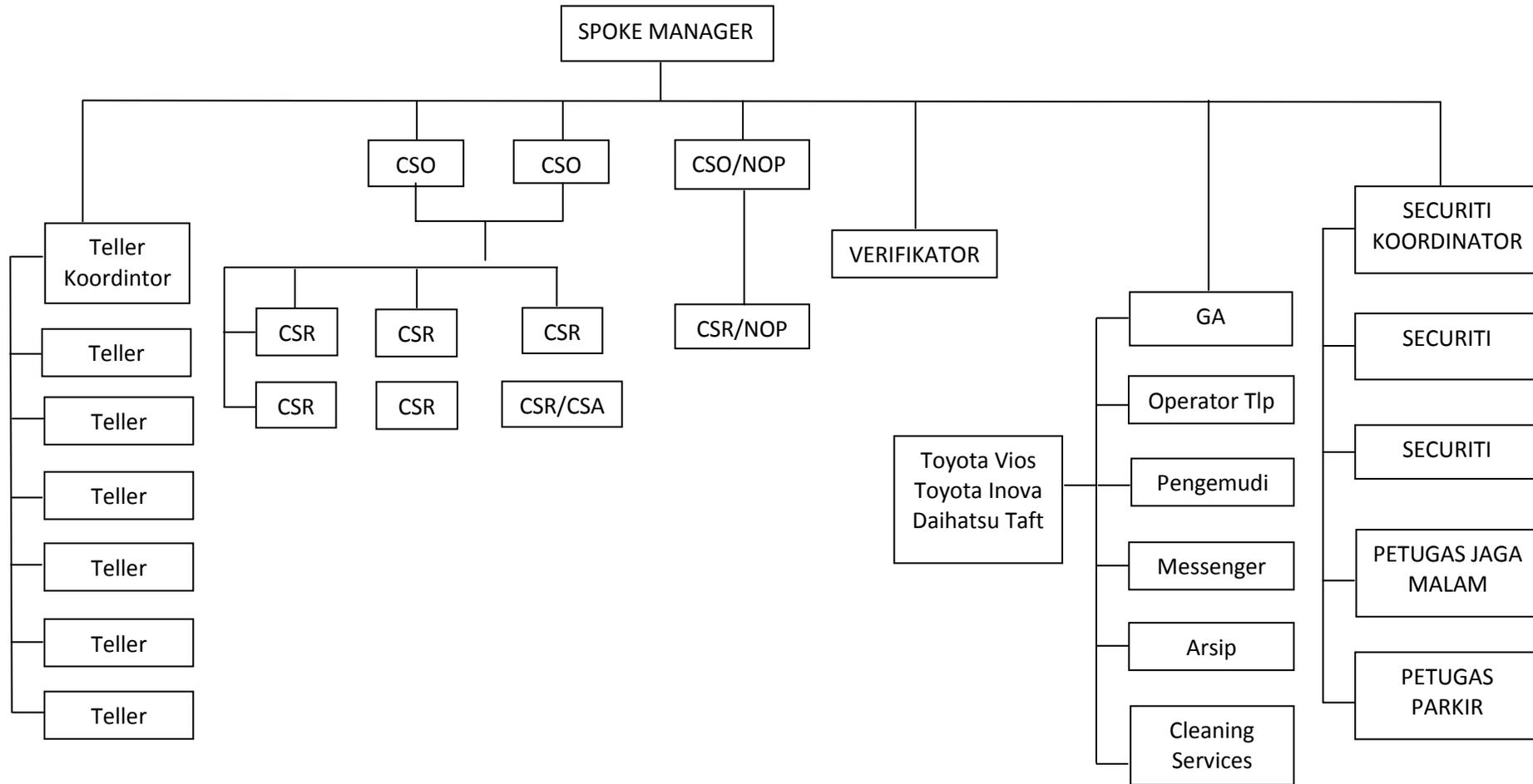
Sejak berdirinya, Bank Mandiri telah bekerja keras untuk menciptakan tim manajemen yang kuat dan profesional yang bekerja berlandaskan pada prinsip-prinsip *good corporate governance* yang telah diakui secara internasional. Bank Mandiri disupervisi oleh Dewan komisaris yang ditunjuk oleh Menteri Negara BUMN yang dipilih berdasarkan anggota komunitas keuangan yang terpandang. Manajemen eksklusif yang tertinggi adalah Dewan Direksi yang dipimpin oleh Direktur Utama. Dewan direksi Bank mandiri terdiri dari Banker dari legacy Bank dan juga dari luar yang independen dan sangat kompeten. Bank Mandiri juga mempunyai fungsi *offices of compliance*, *audit* dan *corporate secretary*, dan juga menjadi obyek pemeriksaan rutin dari auditor eksternal yang dilakukan oleh Bank Indonesia, BPKP dan BPK serta auditor internasional.

B. Produk-Produk PT. Bank Mandiri Ahmad Yani

1. Tabungan Mandiri
2. Giro Mandiri
3. Deposito Mandiri
4. Kredit mikro
5. Kredit modal kerja
6. Kredit Investasi
7. Obligasi Syariah (Sukuk)

C. STRUKTUR PT. BANK MANDIRI AHMAD YANI PEKANBARU

**STRUKTUR ORGANISASI
PT. BANK MANDIRI (PERSERO) Tbk
Spoke Pekanbaru Ahmad Yani
16 Juli 2009**



D. VISI DAN MISI BANK MANDIRI AHMAD YANI PEKANBARU

a. Visi :

Bank terpercaya pilihan anda

b. Misi :

- a) Berorientasi pada pemenuhan kebutuhan pasar
- b) Mengembangkan sumber daya manusia profesional
- c) Memberikan keuntungan yang maksimal stakeholder
- d) Melaksanakan manajemen terbuka
- e) Peduli terhadap kepentingan masyarakat dan lingkungan.

BAB III

TINJAUAN UMUM OBLIGASI SYARIAH (SUKUK)

A. Obligasi Syariah (Sukuk)

Menurut Pantjowinoto yang dikutip dari buku Muhammad Firdaus “Obligasi syariah (sukuk) 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 syariat dan ketentuan tertentu serta membayar sejumlah manfaat secara periodik menurut akad.

Dalam fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No 32/DSN-MUI/IX/2002, “Obligasi syariah (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 hasil/margin/fee, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo¹.

Sebenarnya produk obligasi syariah (sukuk) ini diterbitkan oleh pemerintah. Misalnya pemerintah akan membangun gedung, maka pemerintah mengambil inisiatif untuk menerbitkan obligasi syariah. Dimana sukuk ini mempunyai keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan menabung di perbankan. Surat berharga sukuk ini dijamin oleh pemerintah. Maksimal dana

¹ Muhammad Firdaus DKK, *Loc cit*, H. 17

yang diinvestasikan adalah Rp 5.000.000.000 (lima miliar rupiah) dan minimal Rp 5.000.000 (lima juta rupiah).

Obligasi syariah juga merupakan suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada investor (pemegang obligasi) yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada investor berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar kembali dana investor pada saat jatuh tempo².

Rekonstruksi terhadap obligasi dilakukan agar sesuai dengan kaidah-kaidah syariah, diantaranya:

- a. Penghapusan bunga yang tetap dan mengalihkannya ke surat investasi yang ikut serta dalam keuntungan dan kerugian serta tunduk pada kaidah *al-ghurm* yaitu keuntungan/penghasilan itu berimbang dengan kerugian yang ditanggungnya.,
- b. Penghapusan syarat jaminan atas kembalinya harga obligasi dan bunganya sehingga menjadi seperti saham biasa.
- c. Pengalihan obligasi ke saham biasa.

Secara umum jenis obligasi dapat dilihat dari penerbitnya, yakni obligasi korporasi dan obligasi negara. Obligasi negara terdiri dari beberapa jenis yaitu:

² Adrian Sutedi, *Loc cit*, h. 96

- (1) Obligasi rekap, yakni obligasi yang diterbitkan dalam rangka program rekapitulasi perbankan;
- (2) Surat Utang Negara (SUN), yakni obligasi yang diterbitkan untuk membiayai defisit APBN;
- (3) Obligasi ritel, yakni obligasi yang sama dengan surat utang negara (SUN), diterbitkan untuk membiayai defisit anggaran negara, tetapi nilai nominalnya dibuat secara kecil agar dapat dibeli secara ritel oleh para investor menengah ke bawah;
- (4) Obligasi sukuk, sama dengan surat utang negara, tetapi sukuk ini dikeluarkan berdasarkan prinsip syariah.

B. Latar Belakang Terbitnya Obligasi Syariah (Sukuk)

1. Sejarah Obligasi Syariah (Sukuk)

Sesungguhnya, obligasi syariah (sukuk) ini bukan merupakan istilah yang baru dalam sejarah Islam. Istilah tersebut sudah dikenal sejak abad pertengahan, dimana umat Islam menggunakannya dalam konteks perdagangan Internasional. *Sukuk* merupakan bentuk jamak dari kata *sakk* yang memiliki arti yang sama dengan sertifikat *note*. Ia dipergunakan oleh para pedagang dimasa itu sebagai dokumen yang menunjukkan kewajiban finansialnya yang timbul dari usaha perdagangan dan aktivitas komersil lainnya. Namun demikian, sejumlah penulis barat yang memiliki *Concern* terhadap sejarah Islam dan Bangsa Arab, menyatakan bahwa *sakk* ini lazim dipergunakan dalam transaksi dunia perbankan kontemporer.

Secara terminologi, sukuk adalah sebuah kertas (buku) atau catatan yang padanya terdapat perintah dari seseorang untuk pembayaran uang dalam jumlah tertentu pada orang lain yang namanya tertera pada kertas tersebut. Kata “*Sukuk*” berasal dari bahasa Persia, yaitu “*jack*”, lalu masuk kedalam bahasa arab dengan nama “*shak*”. Goitien menyebutkan bahwa “*shak*” adalah asal kata dari kata “*cek*” atau “*cheque*” yang terdapat dalam bahasa Inggris dimana pada dasarnya adalah surat utang. Kemudian surat utang negara ini berkembang di Eropa. Sukuk dipakai sebagai salah satu awal pembayaran sejak awal Islam dimana jatah (santunan negara) atau gaji para pegawai negara kadang kala dibayar dengan memakai kertas tersebut. Dalam sejarah disebutkan bahwa khalifah Umar bin Khatab adalah khalifah pertama yang membuat *shakk* dengan membubuhkan stempel di bawah kertas *shak* tersebut.

Fakta empiris membuktikan dan menyimpulkan bahwa sukuk secara nyata digunakan secara luas oleh masyarakat muslim pada abad pertengahan, dalam bentuk surat berharga yang mewakili kewajiban pembiayaan yang berasal dari dagangan dan kegiatan komersil lainnya.³

Model obligasi syariah modern tentu saja belum tercermin secara keseluruhan pada *shak* (sukuk), karena obligasi syariah modern benar-benar bertujuan untuk investasi yang diambil dengan sistem mudharabah, musyarakah, Ijarah dan lain sebagainya.

³ Nurul Huda, Mustafa Edwin Nasution, *Op. cit*, h. 136

2. Perkembangan Obligasi Syariah (Sukuk)

Di Indonesia penerbitan obligasi syariah ini dipelopori oleh indosat dengan menerbitkan obligasi syariah mudharabah indosat senilai Rp 100 milyar pada Oktober 2002 yang lalu. Obligasi ini mengalami oversubribed dua kali lipat, sehingga indosat menambah jumlah obligasi yang ditawarkan menjadi Rp 175 milyar. Langkah indosat ini diikuti oleh Bank Muamalat dan Bank Syariah Mandiri (BSM) pada tahun 2002.

Kemudian PT. Berlian Laju Tanker yang menerbitkan Obligasi Syariah Berlian Laju Tanker dengan emisi senilai 175 milyar pada 28 Mei 2003. PT. Bank Bukopin menerbitkan Obligasi Syariah Mudharabah pada 10 Juli 2003 dengan nilai emisi Rp 45 milyar. PT Bank Muamalat Indonesia (BMI) pada 15 Juli 2003 dengan nilai emisi Rp. 200 milyar, PT Ciliandra Perkasa pada 26 September 2003 dengan nilai emisi Rp. 60 milyar, PT Bank Syariah Mandiri pada 31 Oktober 2003 dengan nilai emisi Rp. 200 milyar.

Ketika pasar modal dan Surat Utang Negara (SUN) lesu, datang obligasi syariah alias sukuk. Jurusan pemerintah ini disambut hangat. Investor melihat sukuk sebagai alternatif instrumen investasi yang menjanjikan.

Optimisme terkait sukuk bukan hanya berembus dari pemerintah, tapi juga otoritas pasar modal. Dirut Bursa Efek Indonesia (BEI) Erry Firmansyah, bahkan berani memproyeksikan minat masyarakat terhadap obligasi syariah negara yang diterbitkan Agustus 2008.

"Sukuk berbeda dengan Obligasi konvensional. Investornya juga berbeda. Sebab, ada investor yang memang hanya menginginkan produk Islami". Selama ini, banyak investor yang punya dana cukup besar, tetapi tidak bisa masuk ke pasar modal dan obligasi karena masih terbatasnya instrumen investasi. Sukuk ini akan jadi alternatif untuk berinvestasi di pasar modal Islami.

Penerbitan sukuk dalam negeri dijadwalkan Februari 2008, untuk pasar luar negeri Oktober 2008. Kedua sukuk yang dikeluarkan ini berbasis aset atau dikenal dengan ijarah dan sementara ditujukan bagi investor korporasi berjangka waktu panjang, yakni di atas lima tahun.⁴

Pemerintah sebagai penerbit tentu lebih optimistis. Apalagi, selama ini, perbankan syariah dan perusahaan asuransi syariah sering kelebihan likuiditas dan belum ada instrumen yang menampungnya.

Pemerintah sejak 6 Februari 2009 melego sukuk ritel ke pasar dalam negeri. Respon investor luar biasa. Hingga hari ke-12, penjualan sudah mencapai Rp 3,446 triliun atau melampaui target indikatif Rp 3,4 triliun. Sebelum investor ada baiknya mengetahui apa itu sukuk ritel dan apa yang membuat instrumen ini begitu diminati investor? Direktorat Jenderal Pengelolaan Utang Departemen Keuangan menerangkan sukuk ritel adalah surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap aset Surat Berharga Syariah Negara,

⁴ <http://www.Com>, Sukuk, 12/12/09, 16:26 Wib

yang dijual kepada individu atau perseorangan Warga Negara Indonesia melalui agen penjual, dengan volume minimum yang telah ditentukan.

Perkembangan Sukuk Global Sistem keuangan Islam mengalami perkembangan yang dinamis dan semakin kompetitif dalam sistem keuangan global. Dalam empat tahun sebelumnya sistem keuangan Islam telah mencatatkan pertumbuhan yang pesat dan telah hadir lebih dari 75 negara di dunia. Sistem keuangan Islam yang paling berkembang secara dinamis adalah pasar keuangan sukuk. Sukuk kini telah menjadi bagian yang tak terpisahkan dari sistem keuangan global.

Pada tahun 2007 nilai sukuk yang diperdagangkan di pasar global telah meningkat lebih dari dua kali lipat dibandingkan tahun 2006 dan mencapai US\$62 miliar dibandingkan tahun 2006 sebesar US\$ 27 miliar. Dari tahun 2001 hingga tahun 2006 sukuk mengalami pertumbuhan rata-rata sebesar 123% (Sunarsip, 2008).

Jumlah outstanding sukuk dunia hingga tahun 2009 diperkirakan telah mencapai US\$ 90 miliar. Berdasarkan proyeksi S&P jumlah sukuk global akan semakin bertambah beberapa tahun mendatang. Pada tahun 2010 diperkirakan mencapai US\$ 100 miliar dengan pertumbuhan 35% per tahun.

Uni Emirat Arab (UEA) dan Malaysia masih menjadi negara penerbit sukuk terbesar di dunia. Berdasarkan data The Standard & Poor's dari total sukuk global yang diterbitkan pada 6 bulan pertama tahun ini sekitar 45,03%

dikuasai oleh Malaysia, Arab Saudi, dan Indonesia masing-masing menguasai 22,03% dan 16,05 dari total sukuk yang diterbitkan.

Semakin banyak negara yang menerbitkan sukuk maka akan semakin menjadikan sukuk sebagai alternatif sumber pembiayaan di era globalisasi dan pasar bebas saat ini. Sukuk sudah tidak dipandang lagi hanya dalam perspektif sentimen agama tapi semata-mata sebagai instrumen investasi yang menjanjikan tingkat keuntungan yang kompetitif dan dapat mendorong pertumbuhan ekonomi sebuah negara.

Kemudian PT. Salim Ivomas Pratama (SIMP), anak perusahaan PT Indofood Sukses Makmur Tbk berencana menerbitkan sukuk ijarah Rp 250 miliar berjangka waktu lima tahun pada 15 Oktober 2009. Dana hasil penerbitan sukuk ijarah akan digunakan perseroan untuk membiayai kembali (*refinancing*) pinjaman jangka pendek dan menambah modal kerja perseroan. Dimana dana 250 miliar untuk tambahan modal kerja⁵.

Sementara itu, Paulus melanjutkan, dana dari penerbitan sukuk ijarah setelah dikurangi biaya-biaya emisi akan digunakan untuk tambahan modal kerja. Diantaranya, untuk membuat dan melangsungkan jasa pengangkutan selama lima tahun. Imbal yang ditawarkan untuk sukuk ijarah sebesar imbal hasil dari surat utang negara (SUN) seri FR0026 yaitu 9,35% ditambah *spread* 175-225 basis point. Dalam penerbitan sukuk ini SIMP menunjuk PT

⁵ Wakil Direktur Utama SIMP Paulus Moleonata, *Paparan Publik Penerbitan Sukuk*, (Jakarta: 15 Okt 2009).

Danareksa Sekuritas, PT OSK Nusadana securities Indonesia sebagai penjamin emisi⁶. Obligasi korporasi syariah atau sukuk pada 2009 akan mencapai Rp 2.486 triliun, ada peningkatan 62,05 persen sukuk dibanding 2008 senilai Rp 1,534 triliun. Diperkirakan pada triwulan IV-2009 akan terbit obligasi senilai Rp 11,489 triliun. Maraknya penerbitan obligasi korporasi pada 2009 didorong oleh rendahnya tingkat suku bunga bank. Tetapi diperkirakan pasar obligasi pada 2010 diperkirakan tidak akan naik sebesar tahun ini. Selain karena bunga bank akan naik didorong oleh kenaikan inflasi, banyak perusahaan sudah mengantisipasi kebutuhan dan tahun depan dengan menerbitkan obligasi di tahun ini saat suku bunga rendah.

Menurut direktur utama Pefindo, seiring dengan naiknya angka pertumbuhan ekonomi itu akan memberikan dorongan keperluan dana, ini berarti akan ada peningkatan perkiraan obligasi syariah. Tetapi kelihatannya tidak diawal tahun 2010. Dari data Bursa Efek Indonesia (BEI) obligasi konvensional, sukuk maupun kontrak investasi kolektif efek beragun aset (KIK EBA). Telah diterbitkan oleh 21 perusahaan hingga hari ini senilai Rp 18,623 triliun. Sementara sepanjang 2008, sebanyak 19 perusahaan menerbitkan obligasi konvensional senilai Rp 10,024 triliun dan sukuk senilai Rp 1,534 triliun. Totalnya senilai Rp 11,558 triliun.

Pada triwulan IV-2009, sebanyak enam perusahaan sudah memastikan akan menerbitkan obligasi senilai Rp 3,35 triliun dan KIK EBA senilai Rp 389

⁶ *Riau Pos*, 15 Okt 2009, h. 7

miliar. Totalnya sebesar Rp 4,989 triliun. diantaranya PT pupuk kaltim sebesar RP 1 triliun, sukuk ijarah pupuk kaltim senilai Rp 300 miliar, dan PT Indosat Tbk mencapai Rp 1 triliun. Selain itu tiga perusahaan sudah dalam proses penerbitan obligasi senilai Rp 6,5 triliun, PT. Bank Tbk mencapai Rp 2 triliun.

Pasar sukuk memang masih memiliki ruang yang belum terpenuhi. Itu sebabnya, tren penerbitan sukuk terus mengalami peningkatan. Hal itu seiring berkembangnya industri syariah di Indonesia yang cukup pesat, peningkatan akan sukuk meningkat secara linier. Hal itu dapat dilihat dari mulai banyaknya perusahaan-perusahaan yang menerbitkan obligasi konvensional bersamaan dengan penerbitan sukuk.

Tahun 2009 ini, sebanyak enam perusahaan menerbitkan obligasi kombinasi antara konvensional dengan sukuk. Diantaranya, BLTA, PLN, Pupuk Kaltim, ISAT, dan Salim Ivomas. Pembeli utama sukuk adalah reksa dana syariah dan Bank Syariah. Perkembangan industri syariah mendorong munculnya kebutuhan akan penempatan modal syariah di pasar modal⁷.

Pemerintah menargetkan bisa menghimpun dana Rp 1,5 triliun dari investor pada lelang surat berharga syariah negara (SBSN) atau sukuk negara 10 November 2009. Lima seri sukuk akan dilelang pada kesempatan tersebut. Saat itu pemerintah menawarkan dua seri sukuk IFR-Q003 dan seri IFRQ004

⁷ JPNN, *Tahun 2009 Obligasi Korporasi Naik*, (Riau Pos: Pekanbaru, 2/10/09, h. 7)

dengan suku bunga tetap dan tenor 6-11 tahun. Padahal, pemerintah semula menargetkan bisa meraup dana Rp 1,5 triliun dari lelang tersebut.

Departemen keuangan (Depkeu) mulai melakukan seleksi agen penjual serta konsultan hukum untuk mempersiapkan penerbitan dan penjualan sukuk negara ritel 2010. Direktur jenderal (Ditjen) pengelolaan utang Depkeu Rahmat Waluyo dalam pengumuman di Jakarta, Senin (2/11) menyebutkan, seleksi agen penjual diawali dengan pendaftaran dengan pengambilan dokumen seleksi yang dilaksanakan setiap hari kerja mulai 3 sampai 9 November 2009.

Seleksi calon agen penjual terbuka untuk bank umum konvensional yang memiliki izin usaha dari Bank Indonesia (BI) dan perusahaan efek yang memiliki izin usaha sebagai penjaminan emisi efek dari Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam LK).

Prospek dan Potensi Sukuk Bagi Indonesia. Indonesia sebagai negara berpenduduk Muslim terbesar di dunia dan ekonomi terbesar di Asia Tenggara punya peluang menjadi hubungan keuangan Islam di Asia Tenggara pada tahun 2013. Bahkan, bisa menjadi pusat keuangan dunia di masa mendatang. Khususnya dalam pemanfaatan sukuk sebagai sumber pembiayaan pembangunan.

Salah satu yang menjadi daya tarik investor terhadap Indonesia adalah banyaknya proyek infrastruktur dalam negeri yang bisa dibiayai melalui

skema sukuk serta kondisi ekonomi yang relatif baik. Di saat negara lain mengalami minus pertumbuhan akibat krisis keuangan global Indonesia masih bisa mencatatkan pertumbuhan yang positif.

Bahkan, tahun-tahun mendatang diperkirakan menjadi salah satu dari tiga negara dengan tingkat pertumbuhan tertinggi di dunia. Kondisi ini memungkinkan Indonesia bisa memberikan return yang kompetitif terhadap investor sukuk.

Beberapa tahun ke depan Indonesia membutuhkan dana sebesar Rp 150 triliun untuk membiayai proyek infrastruktur. Jika kebutuhan atas dana tersebut dipenuhi melalui keuangan syariah global (sukuk) maka Indonesia akan menjadi salah satu negara penting dalam keuangan syariah dunia. Hal ini juga bisa mendorong perkembangan industri keuangan dan perbankan syariah secara nasional maupun lokal.

Pembiayaan infrastruktur melalui penerbitan sukuk global sangat mungkin direalisasikan. Hal tersebut telah didukung dengan adanya Undang-Undang No 19/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara atau Sukuk Negara yang menjadi landasan penerbitan sukuk negara bernilai triliunan rupiah.

Penerbitan sukuk global pada awal tahun ini yang senilai US\$ 650 juta untuk menambah APBN dan oversubscribed hingga 7 kali lipatnya atau US\$

4,7 miliar menjadi sinyal awal akan prospek dan potensi Indonesia menjadi ladang investasi bagi investor Timur Tengah.

Sebenarnya investor Timur Tengah telah lama ingin masuk berinvestasi di Indonesia mengingat potensi ekonomi yang dimilikinya. Apalagi dengan kondisi saat ini di mana tengah mengalami overliquiditas dana akibat naiknya harga minyak dunia. Namun, karena tidak adanya instrumen investasi syariah yang menarik seperti sukuk mereka memutuskan menunda investasi dan memarkir sebagian dananya di Malaysia yang gencar menerbitkan sukuk sebagai sumber pembiayaan pembangunan.

Dana ratusan bahkan jutaan miliar dolar AS dari Timur Tengah yang saat ini mulai meninggalkan bursa AS dan Eropa untuk mencari ladang baru yang berbasis syariah seharusnya dijadikan momentum untuk dijadikan sebagai sumber pembiayaan pembangunan yang sekaligus stimulan pertumbuhan ekonomi syariah nasional yang pangsa pasarnya saat ini belum mampu menebus angka 5%

Namun, ada beberapa catatan yang menjadi kendala kenapa Indonesia yang punya potensi pasar untuk perkembangan sukuk justru hanya mendapatkan pangsa pasar yang kecil. Ini tidak terlepas dari beberapa kendala

misalnya regulasi yang belum maksimal, kepastian masalah perpajakan, kurang liquid, dan transaksinya terfokus pada debt Based⁸.

C. JENIS TRANSAKSI OBLIGASI SYARIAH (SUKUK)

Ada beberapa akad yang ditawarkan dalam transaksi obligasi syariah secara umum yaitu:

1. Sukuk Mudharabah

Sukuk atau sertifikat mudharabah dapat menjadi instrument dalam meningkatkan partisipasi publik pada kegiatan investasi dalam suatu perekonomian. Jenis ini merupakan sertifikat yang mewakili proyek atau kegiatan yang dikelola berdasarkan prinsip mudharabah dengan menunjuk partner atau pihak lain sebagai mudharib untuk menjamini bisnis.(H. Abdul manan).

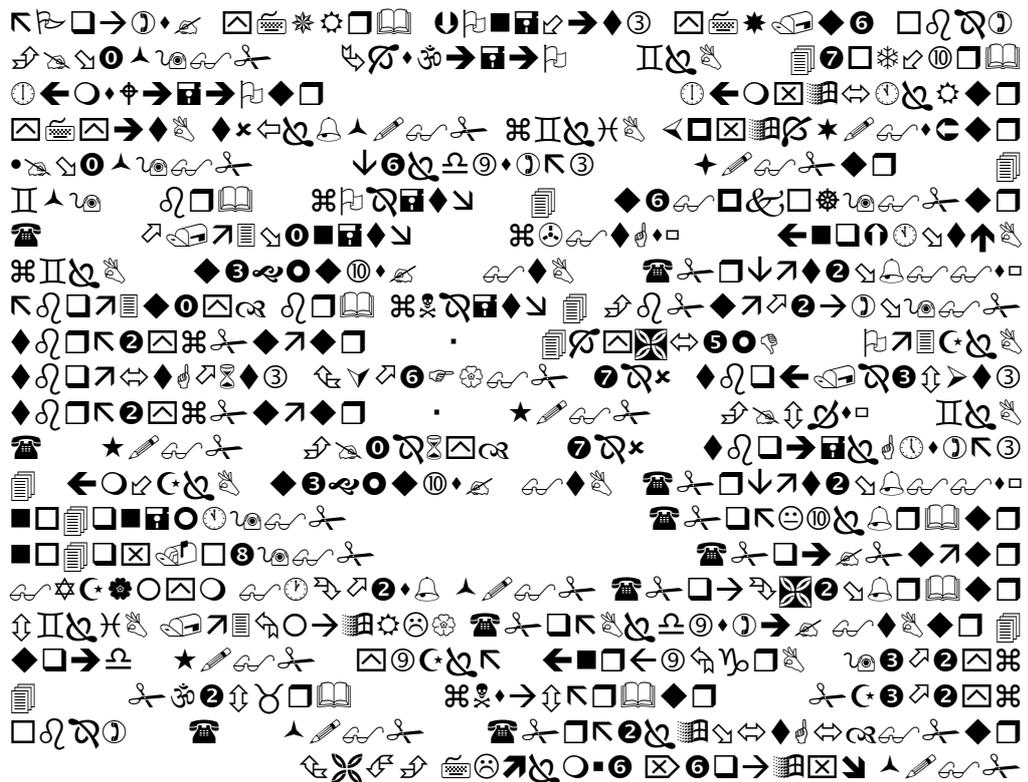
Ikatan atau akad *mudharabah* pada hakikatnya adalah ikatan penggabungan kerjasama antara pemilik usaha dengan pemilik harta, dimana pemilik harta (*shahibul maal*) hanya menyediakan dana secara penuh (100%) dalam suatu kegiatan usaha dan tidak boleh secara aktif dalam pengelolaan usaha. Sedangkan pemilik usaha (*mudharib/emiten*)

⁸ Ali Rama, *Potensi Sukuk Di Indonesia*, Surat Pembaca, Selasa 17/11/2009, 08: 25 WIB

memberikan jasa, yaitu mengelola harta secara penuh dan mandiri (*directionery*) dalam bentuk aset pada kegiatan usaha tersebut.

Dasar Hukum Transaksi Mudharabah

Al-Qur'an Surah al-Muzzammil:20



Sesungguhnya Tuhanmu mengetahui bahwasanya kamu berdiri (sembahyang) kurang dari dua pertiga malam, atau seperdua malam atau sepertiganya dan (demikian pula) segolongan dari orang-orang yang bersama kamu. dan Allah menetapkan ukuran malam dan siang. Allah mengetahui bahwa kamu sekali-kali tidak dapat menentukan batas-batas waktu-waktu itu, Maka dia memberi

keringanan kepadamu, Karena itu Bacalah apa yang mudah (bagimu) dari Al Quran. dia mengetahui bahwa akan ada di antara kamu orang-orang yang sakit dan orang-orang yang berjalan di muka bumi mencari sebagian karunia Allah; dan orang-orang yang lain lagi berperang di jalan Allah, Maka Bacalah apa yang mudah (bagimu) dari Al Quran dan Dirikanlah sembahyang, tunaikanlah zakat dan berikanlah pinjaman kepada Allah pinjaman yang baik. dan kebaikan apa saja yang kamu perbuat untuk dirimu niscaya kamu memperoleh (balasan)nya di sisi Allah sebagai balasan yang paling baik dan yang paling besar pahalanya. dan mohonlah ampunan kepada Allah; Sesungguhnya Allah Maha Pengampun lagi Maha Penyayang.⁹

Ada beberapa alasan yang mendasarai pemilihan struktur akad obligasi syariah, diantaranya:

- a. Obligasi syariah *mudharabah* merupakan bentuk pendanaan yang paling sesuai untuk investasi dalam jumlah besar dan dalam waktunya relatif panjang.
- b. Obligasi syariah *mudharabah* dapat digunakan untuk pendanaan umum (*general financing*), seperti pendanaan modal kerja ataupun (*capital expenditure*).

⁹ AL-Qur'an Surah al-Mujammil : 20

- c. *Mudharabah* merupakan percampuran kerjasama antara modal dan jasa (kegiatan usaha), sehingga membuat strukturnya memungkinkan untuk tidak memerlukan jaminan (*collateral*) atas aset yang spesifik. Hal ini berbeda dengan struktur yang menggunakan dasar akad jual beli yang mensyaratkan jaminan atas aset yang didanai.
- d. Kecenderungan regional dan global, dari penggunaan struktur *murabahah* dan *ba'i bi'thaman ajil* menjadi *mudharabah* dan *ijarah*.

Adapun ketentuan atau mekanisme obligasi syariah mudharabah adalah:

- a. Kontrak atau akad mudharabah dituangkan dalam perjanjian perwaliamanatan.
- b. Rasio atau persentase bagi hasil (*nisbah*) dapat ditetapkan berdasarkan komponen pendapatan (*revenue sharing*) atau keuntungan (*profit sharing*). Namun berdasarkan fatwa No. 15/DSN-MUI/IX/2000 bahwa fatwa yang lebih maslahat adalah penggunaan *revenue sharing*.
- c. Nisbah bagi hasil dapat ditetapkan secara konstan, meningkat, ataupun menurun dengan mempertimbangkan proyeksi pendapatan emiten, tetapi sudah ditetapkan diawal kontrak.
- d. Pendapatan bagi hasil merupakan jumlah pendapatan yang dibagihasilkan yang menjadi hak dan oleh karenanya harus dibayarkan oleh emiten kepada pemegang obligasi syariah. Bagi hasil yang dihitung berdasarkan perkalian antara nisbah pemegang obligasi syariah dengan pendapatan/keuntungan yang dibagihasilkan yang jumlahnya tercantum dalam laporan keuangan konsolidasi emiten.

- e. Pembagian hasil pendapatan atau keuntungan dapat dilakukan secara periodik (tahunan, semesteran, kwartalan, maupun bulanan).
- f. Karena besarnya pendapatan bagi hasil akan ditentukan oleh kinerja aktual emiten, maka obligasi syariah memberikan *indicative return* tertentu.

Obligasi syariah atau mudharabah bond ini dijual pada harga pelunasan jatuh temponya (*at maturity par value*) di pasar perdana. Landasan syariah dalam obligasi ini antara lain berdasarkan hadis Mudharabah yang diriwayatkan oleh Suhaib Ar-Runi (H.R. Ibnu Majah). Pada prinsipnya mudharib memiliki kewajiban finansial kepada *shahibul maal*, untuk mengembalikan pokok penyertaan ditambah bagi hasil dari keuntungan. Peluang mendapatkan bagi hasil inilah, oleh *shahibul maal* bisa dialihkan ke pihak lain melalui mekanisme Al-Hawalah (pengalihan piutang dengan tanggungan bagi hasil).

Ciri-Ciri Sertifikat mudharabah:

1. Sukuk Mudharabah (SM) mewakili kepemilikan umu dan member hak pemegangnya untuk berbagi pada proyek khusus.
2. Kontrak SM didasarkan pada pengumuman resmi dan penerbit atau prospectus, yang harus memberikan seluruh informasi yang diperlukan oleh syariah untuk kontrak Qirad seperti jenis modal, rasio untuk distribusi profit dan kondisi lain yang berhubungan dengan penerbit, yang harus disesuaikan dengan syariah.

3. Pemegang SM diberikan hak untuk memindahkan kepemilikan dengan menjual sertifikat di pasar sekuritas sesuai nilainya.
4. Manajer/supervisor yang menerima pendanaan yang dikumpulkan dari pelanggan untuk SM juga dapat menginvestasikan dananya sendiri. Ia akan memperoleh keuntungan untuk kontribusi modalnya sebagai tambahan pada bagian keuntungan sebagai mudarab.
5. Diperbolehkan untuk membuat cadangan untuk kondoso tak terduga seperti hilangnya modal, dengan mengurangi dari keuntungan sejumlah persentase tertentu setiap periode akuntansi.
6. Prospektus juga dapat berisi janji yang dibuat oleh pihak ketiga, yang secara keseluruhan tidak berhubungan dengan pihak-pihak yang melakukan kontrak, dalam bentuk entitas hukum atau status keuangan, untuk sumbangan dalam jumlah tertentu, tanpa balasan keuntungan, untuk mengatasi kerugian pada proyek tertentu, diberikannya komitmen semacam ini adalah independen dalam kontrak mudharabah. Bagaimanapun, tidak diperbolehkan bagi pihak penerbit untuk menjaminn modal yang berasal dari mudharabah.

2. Sukuk Ijarah

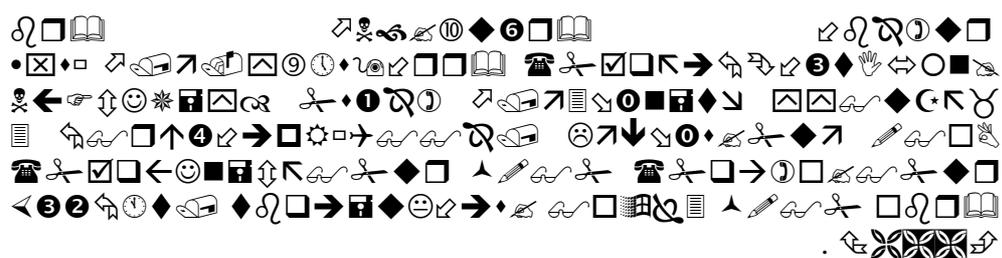
Sukuk ijarah adalah sekuritas yang mewakili kepemilikan aset yang keberadaannya jelas dan diketahui, yang melekat pada suatu kontrak sewa beli (*lease*), sewa di mana pembayaran *return* pada pemegang sukuk. Berkat fleksibilitas pada aturan ijarah, pelaksanaan sekuritisasi kontrak ijarah

merupakan faktor kunci dalam mengatasi masalah-masalah manajemen likuiditas dan untuk pembiayaan kebutuhan-kebutuhan sektor publik di negara-negara berkembang¹⁰.

Obligasi ijarah adalah Obligasi Syariah berdasarkan akad ijarah. Akad ijarah adalah suatu jenis akad untuk mengambil manfaat dengan jalan penggantian. Artinya, pemilik harta memberikan hak untuk memanfaatkan objek yang ditransaksikan melalui penguasaan sementara atau peminjaman objek dengan manfaat tertentu dengan membayar imbalan kepada pemilik objek. Ijarah mirip dengan leasing, tetapi tidak sepenuhnya sama. Dalam akad ijarah disertai dengan adanya pemindahan manfaat tetapi tidak terjadi perpindahan kepemilikan.

Dasar Hukum Transaksi Sukuk Ijarah

Al-Qur'an Surah al-Baqarah (2) ayat 233



“Jika kamu ingin anakmu disusukan oleh orang lain, Maka tidak ada dosa bagimu apabila kamu memberikan pembayaran menurut yang patut. bertakwalah kamu kepada Allah dan Ketahuilah bahwa Allah Maha melihat apa yang kamu kerjakan”.

¹⁰ Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Kencana: Jakarta, 2009), h. 145

Secara teknis, Obligasi ijarah dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu:

- a. Investor dapat bertindak sebagai penyewa (*musta'jir*). Sedangkan emiten dapat bertindak sebagai wakil investor. Dan *property owner* dapat bertindak sebagai orang yang menyewakan (*mu'jir*). Dengan demikian, ada dua kali transaksi dalam hal ini; transaksi pertama terjadi antara investor dengan emiten, dimana investor mewakilkan dirinya kepada emiten dengan akad wakalah, untuk melakukan transaksi sewa menyewa dengan *property owner* dengan akad ijarah. Selanjutnya, transaksi terjadi antara emiten (sebagai wakil investor) dengan *property owner* (sebagai orang yang menyewakan) untuk melakukan transaksi sewa menyewa (*ijarah*).
- b. Setelah investor memperoleh hak sewa, maka investor menyewakan kembali objek sewa tersebut kepada emiten. Atas dasar transaksi sewa menyewa tersebut, maka diterbitkanlah surat berharga jangka panjang (Obligasi Syariah Ijarah), dimana atas penerbitan Obligasi tersebut, emiten wajib membayar pendapatan kepada investor berupa *fee* serta membayar kembali dana Obligasi pada saat jatuh tempo.

Sebagai contoh transaksi Obligasi *Ijarah* adalah pemegang Obligasi memberikan dana kepada Toko Matahari untuk menyewa sebuah ruangan guna keperluan ekspansi. yang mempunyai hak manfaat atas sewa ruangan adalah pemegang Obligasi, tetapi ia menyewakan/*meng-ijarahkan* kembali kepada toko Matahari. Jadi harus membayar kepada pemegang Obligasi

sejumlah dana Obligasi yang dikeluarkan ditambah return sewa yang telah disepakati.

Obligasi Ijarah lebih diminati oleh investor, karena pendapatannya bersifat tetap. Terutama investor yang paradigmanya masih konvensional dan lebih menyukai *fixed income*.

Berikut ini ciri-ciri yang harus dipertahankan dalam memandang sekuritas dengan ijarah:

- a. Penting untuk kontrak ijarah bahwa baik aset yang disewa beli dan jumlah yang disewa diketahui dengan jelas oleh pihak-pihak yang terkait pada saat kontrak dan jika kedua hal ini diketahui, ijarah dapat dikontarkkan pada suatu aset atau bangunan yang belum dikonstruksi, selama hal tersebut dijelaskan sepenuhnya dalam kontrak asalkan pihak yang menyewakan secara normal mampu mendapatkannya, membangun atau membeli aset yang disewakan pada saat yang ditentukan untuk mengirimnya pada penyewa. Pihak yang menyewakan dapat menjual aset yang disewa asalkan hal itu untuk mengambil manfaat dari aset tersebut. Pemilik baru mempunyai hak untuk menerima penyewaan pada sisa periode yang ada. Dengan cara yang sama, mereka dapat mengatur bagian dari aset mereka kepada pemilik baru secara individu.
- b. Penyewaan dalam ijarah harus ditetapkan dalam bentuk yang jelas untuk bentuk pertama dari sewa beli, dan untuk bentuk perubahan dimana yang akan datang, mungkin saja konstan, meningkat atau menurun oleh

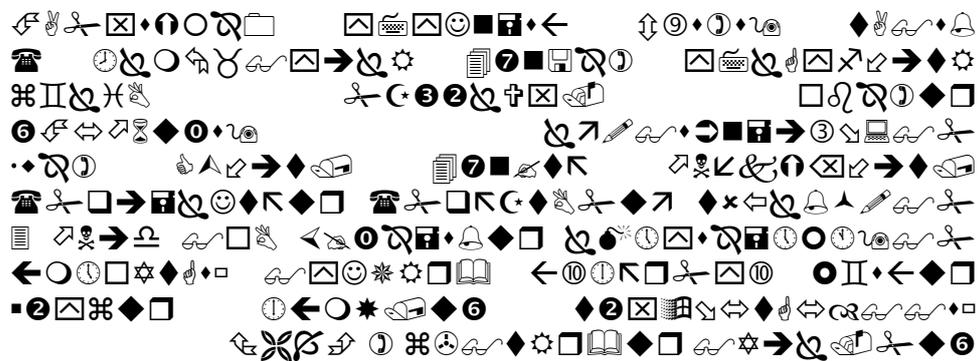
percontohan/*benchmarking* atau menghubungkannya dengan variabel-variabel yang jelas, seperti tingkat inflasi, indeks harga yang diumumkan secara teratur, atau bentuk lain yang ditetapkan berdasarkan persentase.

- c. Menurut aturan syariah, pengeluaran-pengeluaran yang berhubungan dengan karakteristik utama atau dasar dari aset merupakan tanggung jawab pemilik, sementara pengeluaran untuk pemeliharaan yang berhubungan dengan operasionalnya ditanggung oleh penyewa. Untuk itu, *return* yang diharapkan yang mengalir dari sukuk semacam ini tidak dapat ditetapkan dan ditentukan di muka secara pasti. Dalam perspektif sukuk ijarah ini seharusnya diberlakukan sebagai instrument Quasi *fixed return* dalam keuangan Islam. Bagaimanapun, dapat disetujui antara pihak-pihak terkait bahwa penyewaan akan terdiri dari dua bagian, satu untuk pembayaran kepada pihak yang menyewakan, dan yang lain sebagai pembayaran pada rekening yang dilakukan oleh penyewa untuk biaya-biaya tertentu yang berhubungan dengan pemilik aset.
- d. Sebagai prosedur yang harus diperhatikan untuk penerbitan sukuk ijarah, SPV diciptakan untuk membeli aset yang mengeluarkan sukuk kepada para investor, yang memungkinkannya untuk membuat pembayaran untuk pembelian aset tersebut. Aset tersebut kemudian disewakan kepada pemerintah atau bentuk perusahaan tertentu untuk digunakan. Penyewa membuat pembayaran sewa secara teratur kepada SPV yang kemudian mendistribusikan hal yang sama kepada pemegang sukuk. Jadi, pihak yang menyewakan dapat meningkatkan penyewaan, peningkatan

penyewaan pada sukuk dapat diindikasikan dengan kemungkinan variasi yang sangat kecil, yang mungkin dapat disebabkan oleh pembayaran dari pengeluaran-pengeluaran tidak terduga oleh pihak yang menyewakan atau kemungkinan adanya pembatalan oleh penyewa¹¹.

3. Sukuk Musyarakah

Musyarakah adalah akad kerjasama antara dua pihak atau lebih untuk usaha tertentu dimana masing-masing pihak memberikan kontribusi atau *amal/expertise* dengan kesepakatan bahwa keuntungan dan resiko ditanggung bersama sesuai dengan kesepakatan. Seperti yang telah dijelaskan dalam AL-Qur'an Surah Shaad ayat 24



“Daud berkata: "Sesungguhnya dia Telah berbuat zalim kepadamu dengan meminta kambingmu itu untuk ditambahkan kepada kambingnya. dan Sesungguhnya kebanyakan dari orang-orang yang berserikat itu sebahagian mereka berbuat zalim kepada sebahagian yang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan amal yang saleh; dan amat sedikitlah mereka ini". dan Daud mengetahui bahwa kami mengujinya; Maka ia meminta ampun kepada Tuhannya lalu menyungkur sujud dan bertaubat”.

¹¹ Abdul Manan, *op.cit*, h. 145-146

Sukuk musyarakah merupakan sertifikat nilai yang sama yang diterbitkan untuk memobilisasi dana, yang digunakan berdasarkan persekutuan/firma sehingga pemegang-pemegangnya menjadi pemilik dari proyek yang relevan atau memiliki aset berdasarkan bagian masing-masing yang merupakan bagian dari portofolio aset mereka. *Sukuk* musyarakah yang dapat ditebus relatif sama dengan sukuk mudharabah. Untuk itu, aturan dasar syariah yang berhubungan dengan mudharabah juga akan diterapkan untuk sertifikat musyarakah. Perbedaan utamanya hanyalah pada pihak perantara yang akan menjadi partner dari kelompok yang mengadakan perjanjian, yang diwakili oleh badan pemegang sertifikat musyarakah sebagaimana cara yang sama pada perusahaan saham gabungan.

Contoh yang bagus dari sukuk musyarakah adalah *Term Finance Certificates* (TFCs) 5 tahun setara dengan 360 juta pak Rupee, yang diterbitkan oleh industri kimia Sitara, perusahaan terbatas public di Pakistan pada bulan Juni 2002. TFCs ini untuk periode 5 tahun, didasarkan pada mekanisme bagi keuntungan dan kerugian perusahaan. Tingkat keuntungan yang pasti dari investasi pada TFCs tidak dapat ditentukan terlebih dahulu untuk untuk setiap tahun. Berdasarkan data akhir Desember 2004, Sitara memberikan return yang bagus selama dua tahun terakhir) masing-masing 21,3 persen dan 22,8 persen)¹².

¹² Nurul Huda dan Mustafa Edwin, *Loc. Cit*, H. 144

4. Sukuk Isthisna'

Isthisna' adalah perjanjian kontrak untuk barang-barang industri yang memperbolehkan pembayaran tunai dan pengiriman di masa yang akan depan dan pengiriman di masa depan dari barang-barang yang dibuat berdasarkan kontrak tertentu. Hal ini dapat digunakan untuk menghasilkan fasilitas pembiayaan pembuatan atau pembangunan rumah, pabrik, proyek, jembatan, jalan dan jalan tol. Disamping kontrak isthisna' yang paralel dengan sub kontraktor, bank-bank islam dapat melakukan pembangunan aset tertentu dan menjualnya untuk harga yang ditunda, dan melakukan subkontrak pembangunan aktual kepada perusahaan khusus.

Pada isthisna', kepemilikan penuh dari bagian yang dibangun segera dipindahkan kepada pembeli dengan harga jual yang ditunda yang secara normal tidak hanya menutupi biaya pembangunan tetapi juga keuntungan yang dapat disahkan, termasuk hal-hal lain, biaya pengikatan dana untuk jangka waktu periode pembayaran kembali. Pembayaran harga yang ditunda dapat didokumentasikan dalam form sukuk (sertifikat dalam bentuk utang) yang dikenal sebagai sukuk isthisna'¹³.

5. Sukuk Salam

Salam adalah pembelian barang yang diserahkan dikemudian hari.

Salam adalah kontrak dengan pembayaran harga di muka, yang dibuat untuk barang-barang yang dikirim kemudian. Tidak diperbolehkan

¹³ Nurul Huda dan Mustafa Edwin, *loc. Cit*, h. 147

menjual komoditas yang diurus sebelum menerimanya. Untuk itu, penerima tidak boleh menjual kembali komoditas salam sebelum menerimanya, akan tetapi ia boleh menjual kembali komoditas tersebut dengan kontrak yang lain yang paralel dengan kontrak yang pertama. Dalam kasus ini, kontrak pertama dan kedua harus independen satu sama lain. Spesifikasi dari barang dan jadwal pengiriman dari kedua kontrak harus sesuai satu sama lain, tetapi kedua kontrak dapat dilakukan secara independen.

Kemungkinan untuk memiliki sertifikat salam yang dapat diperjualbelikan belum dapat diputuskan. Sejauh ini, para pakar cenderung belum dapat menerimanya. Diperlukan analisis tentang penjualan kembali barang yang dibeli dengan menggunakan salam sebelum dimiliki oleh pembeli pertama., khususnya pada situasi dimana ia harus memelihara persediaan dari barang tersebut.

6. Sukuk Murabahah

“Surat berharga” yang mewakili obligasi moneter, yang dikeluarkan untuk transaksi penjualan kredit oleh bank, tidak dapat menciptakan instrument yang dapat diperjualbelikan. Sementara tagihan (*receivable*) murabahah tidak dapat mengambil *return* tertentu, perjanjian mereka juga harus berdasarkan nilai yang tercantum. Sukuk murabahah lebih memungkinkan digunakan untuk hal yang berhubungan dengan pembelian barang untuk sektor publik. Dalam kasus pemerintah membutuhkan barang-barang dengan harga yang tinggi, maka

dimungkinkan untuk membelinya melalui penjualan kredit dengan membayar angsuran. Penjual akan melakukan amortisasi biaya dan return-nya (margin keuntungan) untuk keseluruhan periode angsuran. Pemerintah akan menbitkan sertifikat berdasarkan jumlah angsuran. Setiap sertifikat memiliki masa jatuh tempo, yang mewakili hak kepemilikan dari penjual yang tidak dapat dipindahtangankan dan sejumlah klaim yang tidak dapat diubah. Penjual atau pemegang sertifikat pertama dapat memindahkan hak kepemilikannya kepada pihak lain, dimana pembayaran akan sama dengan nilai yang tercantum pada sertifikat dikurangi biaya pengumpulan.¹⁴

¹⁴ Nurul Huda dan Mustafa Edwin, *Loc. Cit.*, h. 149

BAB IV

HASIL PENELITIAN

A. Hakikat Obligasi Syariah (Sukuk)

1. Pengertian

Obligasi Syariah (Sukuk) yaitu surat berharga yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap aset surat berharga syariah Negara (SBSN) baik dalam uang rupiah maupun valuta asing.

Sukuk Ritel yaitu Surat Berharga Negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip-prinsip syariah yang diperuntukkan bagi investor individu, yang membedakan antara Sukuk Negara Ritel dengan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) seri IFR-001 dan IFR-002 adalah, SBSN seri IFR-002 diperuntukkan bagi investor Institusi dengan nilai pembelian minimal Rp.1.000.000.000. Sedangkan Sukuk negara Ritel diperuntukkan bagi investor individu dengan nilai nominal pembelian Rp 5.000.000 dan kelipatannya.

Aset Sukuk Negara Ritel merupakan Barang Milik Negara (BMN) yang menjadi obyek transaksi atau dasar penerbitan SBSN atau Sukuk Negara Ritel. Bukti kepemilikan Sukuk Negara Ritel adalah Sukuk Negara Ritel diterbitkan dalam bentuk tanpa warkat (*scripless*), namun kepada para investor akan diberikan surat bukti kepemilikan.¹

¹ Luzi Santinova, *Keterangan Tertulis Sukuk Ritel*, PT. Bank Mandiri Cabang Ahmad Yani Pekanbaru

2. Dasar Hukum Penerbitan Sukuk

Dasar Hukum Penerbitan Sukuk Negara Ritel yaitu Undang-Undang Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara. Penerbitan Sukuk adalah perusahaan SBSN yaitu badan hukum untuk melaksanakan kegiatan penerbit SBSN. Dan yang berhak menjadi konsultan hukum adalah yang terdaftar sebagai profesi penunjang pasar modal di Bapepam dan lembaga keuangan, serta memenuhi kriteria dan syarat yang telah ditetapkan pemerintah.²

3. Tujuan Penerbitan Sukuk

Ada beberapa tujuan penerbitan Sukuk, antara lain:

- a. Dana dari penerbitan Sukuk tersebut akan dipergunakan oleh pemerintah untuk pembiayaan umum APBN, termasuk untuk membiayai pembangunan proyek infrastruktur;
- b. Memperluas sumber-sumber pembiayaan APBN;
- c. Diversifikasi investor dan instrumen;
- d. Memberikan alternatif instrumen Ritel berbasis syariah bagi investor;
- e. Mendukung pengembangan pasar keuangan syariah;
- f. Memberikan kesempatan kepada investor kecil untuk berinvestasi dalam instrumen yang aman dan menguntungkan.

4. Mekanisme Transaksi (Jual Beli) Sukuk Negara Ritel

Ada dua Mekanisme transaksi Sukuk Negara Ritel, antara lain:

- a. Mekanisme Sukuk di pasar Perdana.

² *Ibid*

Prosedur pembelian Sukuk Negara Ritel di pasar perdana adalah:

- 1). Mendatangi kantor pusat atau cabang agen penjual yang telah dipilih oleh pemerintah dalam melayani pembelian Sukuk Negara Ritel;
 - 2). Membuka rekening dana (jika diperlukan) pada salah satu Bank umum dan rekening Surat Berharga (jika diperlukan) pada salah satu *subregistry*;
 - 3). Menyediakan dana yang cukup sesuai jumlah pesanan untuk pembelian Sukuk Negara Ritel melalui Agen Penjual;
 - 4). Mengisi formulir pemesanan;
 - 5). Menyampaikan formulir pemesanan, fotokopi identitas diri (KTP) dan bukti setor (jika diperlukan) kepada Agen Penjual dan menerima bukti penyerahan dokumen dari Agen Penjual;
- b. Mekanisme Transaksi (Jual Beli) Sukuk Negara Ritel di pasar skunder
- Proses Pembelian di pasar skunder melalui prosedur, yaitu:
- a). Nasabah datang ke perbankan untuk mendapat informasi atau mengunjungi langsung perusahaan sekuritas yang sudah berpengalaman dalam perdagangan;
 - b). Nasabah membuka rekening surat berharga pada perusahaan sekuritas dimaksud dengan mengisi formulir pembukaan rekening yang antara lain mewajibkan penyebutan nomor rekening tabungan yang sudah dimiliki pada salah satu Bank Nasional.

- c). Nasabah mengisi formulir pemesanan pembelian dengan antara lain menyebutkan nomor rekening surat berharga, nomor rekening tabungan, harga beli (dinyatakan dalam persen dengan 2 angka di belakang koma), dan jumlah nominal pembelian (minimal Rp 5.000.000,00 dengan kelipatan Rp 5000.000,00);
- d). Perusahaan sekuritas menyampaikan minat beli nasabah ke Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk mendapatkan nasabah lain yang bermaksud menjual pada harga yang sesuai dengan permintaan nasabah yang berminat membeli;
- e). Dalam hal terjadi kesesuaian harga antara nasabah pembeli dan nasabah penjual, maka transaksi pembelian diselesaikan melalui mekanisme bursa yang melibatkan PT. BEI, PT. KPEI, PT. KSEI, dan perusahaan sekuritas.
- f). Jumlah dana yang harus dibayar oleh nasabah pembeli adalah sejumlah harga Sukuk Ritel ditambah dengan imbalan berjalan.

Proses Penjualan Sukuk Negara Ritel di Pasar Skunder:

- a). Nasabah datang kepada perbankan untuk mendapat informasi atau mengunjungi langsung perusahaan sekuritas dimana yang bersangkutan memiliki rekening surat berharga;
- b). Nasabah mengisi formulir pemesanan penjualan dengan menyebutkan nomor rekening surat berharga, nomor rekening tabungan, harga beli (dinyatakan dalam persen dengan 2 angka di

- belakang koma), dan jumlah nominal pembelian (minimal Rp 5.000.000,00 dengan kelipatan Rp 5.000.000,00);
- c). Perusahaan sekuritas menyampaikan minat jual nasabah ke Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk mendapatkan nasabah lain yang bermaksud membeli Sukuk Ritel pada harga yang sesuai dengan permintaan nasabah yang berminat menjual;
 - d). Dalam hal terjadi kesesuaian harga antara nasabah pembeli dan nasabah penjual, maka transaksi pembelian diselesaikan melalui mekanisme bursa yang melibatkan PT. BEI, PT. KPEI, PT. KSEI, dan perusahaan sekuritas.
 - e). Jumlah dana yang akan diterima oleh nasabah penjual adalah sejumlah harga Sukuk Ritel ditambah dengan imbalan berjalan.

Mekanisme pembayaran nilai nominal kepada pemegang Sukuk Negara Ritel pada saat jatuh tempo akan dilaksanakan secara otomatis dengan mentransfer ke Rekening pemegang Sukuk Negara Ritel.

B. Peranan Obligasi Syariah (Sukuk) Bagi Investor

Peranan adalah suatu hal yang bermanfaat untuk kepentingan investor ketika menanamkan modal. Investor akan selalu cenderung memikirkan apa yang akan didapatkan dari investasi yang ia lakukan. Tentu saja investor akan lebih tertarik apabila produk sukuk ini memberikan peranan penting terhadap modal yang diinvestasikan. Pihak emiten pun telah memberikan keunggulan dari produk sukuk yang diterbitkan.

Peranan Obligasi Syariah (Sukuk) bagi investor tersebut antara lain:

1. Investasi Sukuk dijamin pembayaran imbalan dan nilai nominalnya oleh pemerintah.

Artinya kupon yang diberikan oleh pihak investor dibayar setiap bulannya dengan metode bagi hasil sesuai kesepakatan di awal. Di Bank Mandiri Sukuk di jual dengan akad ijarah *sale and lease back*. Ijarah yaitu transaksi ini diawali dengan penjualan (*sale*) hak manfaat atas barang milik Negara)/ SPV, kemudian investor melalui SPV menyewakan kembali (*Lease back*) kepada pemerintah. Sewa yang dibayarkan oleh pemerintah merupakan imbal hasil yang diterima oleh investor.

Nilai nominal Sukuk dijamin oleh pemerintah adalah karena Sukuk Ritel ini adalah Sukuk yang dikeluarkan oleh pemerintah dimana dana yang sudah diambil dari investor untuk pembangunan pemerintah dalam rangka untuk mensejahterakan masyarakat. Seperti pembangunan gedung, jalan, dan bandara.

2. Bagi investor Syariah, investasi ini tidak bertentangan prinsip-prinsip syariah sehingga selain aman juga menentramkan.

Sukuk merupakan produk yang berbasis syariah, namun walau berbasis syariah para agen yang ditunjuk oleh emiten tidak difokuskan pada lembaga keuangan syariah. Dikatakan berbasis syariah kerana dilihat dari pihak penerbitnya adalah perusahaan SBSN (Surat Berharga Syariah

Negara), kemudian metode pembagian keuntungan dengan imbal hasil dari pendapatan sewa gedung/aset tersebut.

3. Imbal Hasil lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata tingkat bunga deposito Bank BUNM.

Artinya para investor bisa mendapatkan imbal hasil lebih tinggi dari Bunga Deposito. Bunga deposito saat ini adalah 5,75%. Sedangkan imbal hasil investasi Sukuk Ritel saat ini adalah 12%. Sedangkan imbal hasil investasi Sukuk adalah 12%. Imbal hasil dapat diperoleh investor setiap bulannya, dan langsung dimasukkan ke Rekening Investor.

4. Berpotensi Memperoleh *Capital Gain*

Capital Gain adalah harga jual Sukuk lebih tinggi dari harga beli Sukuk. Apabila investor menjual Sukuk sebelum jatuh tempo di pasar sekunder, maka investor akan cenderung berpikir masalah harga pasar. Harga pasar oleh pihak investor yang mempunyai tipe memperoleh *Capital Gain* adalah sasaran utama. Namun disini ada 2 tipe investor, yaitu :

1. Kupon atau bagi hasil sukuk lebih tinggi dibandingkan dengan bunga tabungan dan bunga deposito.

Artinya para investor bisa mendapatkan kupon lebih tinggi dari bunga deposito, bunga tabungan saat ini adalah 1,75% dan bunga depositi adalah

5,75% P.A (per tahun). Untuk investor yang membeli sukuk ketika bunga tabungan naik atau turun, kondisi kupon pada sukuk tetap (kupon tetap).

2. Setiap bulan ada imbal hasil kepada investor.

Artinya kupon yang diberikan oleh pihak investor dibayar setiap bulannya dengan metode bagi hasil sesuai kesepakatan diawal. Di Bank Mandiri umumnya sukuk dijual dengan akad ijarah. Yaitu dengan membagi hasil dari hasil sewa aset tersebut.

3. Sukuk dijamin oleh pemerintah

Sukuk ritel ini adalah sukuk yang dikeluarkan oleh pemerintah dimana dana yang sudah diambil dari investor untuk pembangunan pemerintah. Seperti pembangunan gedung, jalan dan bandara.

4. Dapat dijual sebelum jatuh tempo

Ada dua alasan investor menjual sukuk sebelum jatuh tempo yaitu:

a. Karena membutuhkan dana

Apabila investor membutuhkan dana, dan harga sukuk pada waktu itu lebih rendah dari harga beli, maka investor tetap menjualnya, sehingga investor mengalami *capital loss*, yaitu selisih antara harga beli dan harga jual.

b. Karena investor akan mencari keuntungan

Investor akan menjual sukuk apabila harga jual lebih tinggi dari harga beli. Apabila harga jual masih sama dengan harga beli investor, cenderung memperthankan untuk memegang sukuk. Karakteristik seperti ini adakalanya ia membeli sukuk semata-mata hanya untuk mencari keuntungan (*capital again*). Namun dalam hukum jual beli sukuk tidak ada larangan dalam transaksi ini.

Apabila investor menjual sukuk sebelum jatuh tempo resikonya adalah terhadap harga, saat investor membutuhkan dana kebetulan harga sukuk lebih tinggi dari harga beli maka investor akan mendapatkan keuntungan. Namun apabila saat investor membutuhkan dana dan menjualnya dengan harga pasar lebih rendah dari harga beli maka investor mengalami resiko kerugian.

5. Berbasis Syariah

Sukuk merupakan produk yang berbasis syariah, namun walau berbasis syariah para agen yang ditunjuk oleh emiten tidak difokuskan pada lembaga keuangan syariah. Dikatakan berbasis syariah karena imbal hasil yang diberikan atas dasar dana hasil penjualan sukuk dikumpulkan dari beberapa pembeli sukuk, kemudian dibelikan berupa aset misalnya sebuah gedung. gedung tersebut disewakan, kemudian hasil sewa gedung tersebut dibagikan kepada pemilik modal dari aset tersebut.

6. Sukuk digunakan untuk pembiayaan profit

Dana sukuk digunakan untuk pembiayaan profit atau pembiayaan yang menghasilkan keuntungan. Dana sukuk digunakan untuk pembelian aset oleh pemerintah. Tetapi dana ini bukan untuk modal suatu perusahaan, karena sudah dijelaskan diawal bahwa dana ini tujuannya untuk membantu pemerintah dalam meningkatkan pembangunan dalam rangka mensejahterakan masyarakat.

C. PENYAJIAN ANGET DAN ANALISIS DATA

Dalam memperoleh data untuk membahas peranan Obligasi Syariah (Sukuk) bagi Investor (Studi Kasus Pada PT. Bank Mandiri Ahmad Yani Pekanbaru). Disamping menggunakan wawancara dan observasi kepada pegawai yang bersangkutan penulis juga menggunakan angket untuk pengambilan data kepada nasabah. Angket yang disebarakan kepada nasabah sebanyak 7 buah angket sesuai dengan jumlah keseluruhan Investor Sukuk di-Bank Mandiri yang dipasarkan pada Februari 2009. Samapi saat ini angket yang disebarakan sejak awal Desember 2009 dan cara mendatangi investor yang kebetulan investor sukuk ada di daerah Pekanbaru, sehingga memudahkan penelitian ini.

Berikut ini tanggapan investor tentang investasi Sukuk di Pekanbaru yang diterapkan di PT. Bank Mandiri Ahmad Yani Pekanbaru.

TABEL I

MINAT INVESTOR UNTUK BERINVESTASI DENGAN PRODUK

OBLIGASI SYARIAH (SUKUK)

	Alternatif Jawaban	Frekuensi	Persentase
a	Berminat	2	28.57
b	Berminat sekali	3	42.85
c	Tidak berminat	2	28.57
	Jumlah	7	100%

Sumber : Data olahan lapangan 2009

Berdasarkan tabel tanggapan Investor untuk berinvestasi dengan produk sukuk sebanyak 2 orang (28,57%) menyatakan berminat, (42,85%) menyatakan berminat sekali, dan 2 orang (28,57%) menyatakan tidak berminat.

Menanggapi jawaban responden diatas, berdasarkan keterangan pihak PT. Bank Mandiri Cabang. Ahmad Yani Pekanbaru penulis menyimpulkan bahwa produk sukuk sangat diminati.³

³ Luzi, *Bagian Pemasaran*, Karyawan PT. Bank Mandiri Cabang Ahmad Yani Pekanbaru, wawancara, 10 Desember 2009

TABEL II

**APA YANG MEMBUAT SAUDARA/I TERTARIK UNTUK
BERINVESTASI DENGAN OBLIGASI SYARIAH (SUKUK)**

	Alternatif Jawaban	Frekuensi	Persentase
a	Pembagian keuntungan dengan bagi hasil	4	57.1
b	Pendapatan bagi hasil atau bunga besar	1	14.2
c	Dana yang diinvestasikan untuk pembangunan	2	28.5
	Jumlah	7	100%

Sumber : Data olahan lapangan 2009

Responden memperoleh informasi yang menjadi ketertarikan investor untuk berinvestasi dengan produk obligasi syariah (sukuk) adalah sebanyak 4 orang atau (57,1%) menyatakan tertarik karena pembagian keuntungan dengan bagi hasil. Sebanyak 1 orang atau (14,2%) menyatakan tertarik karena pendapatan bagi hasil atau bunga besar. Dan sebanyak 2 orang atau (28,5%) menyatakan tertarik karena dana yang diinvestasikan untuk pembangunan. Hal ini membuktikan bahwa peminat produk sukuk sudah, dikarenakan dengan keuntungan bagi hasil. Berarti masyarakat sudah dapat menentukan pilihan yang tepat.

TABEL III
APA PERANAN BAGI SAUDARA/I YANG TELAH
MENANAMKAN DANA PADA OBLIGASI SYARIAH (SUKUK)

	Alternatif Jawaban	Frekuensi	Persentase
a	Tidak mengalami fluktuasi ketika krisis global	3	42.8
b	Memberi motivasi pembangunan kepada pemerintah	2	28.57
c	Biasa-biasa saja	2	28.57
	Jumlah	7	100%

Sumber : Data olahan lapangan 2009

Dari keterangan tabel III telah terlihat bahwa peranan investor menanamkan dana pada obligasi syariah (sukuk) adalah sebanyak 3 orang atau (42,8%) menyatakan tidak mengalami fluktuasi ketika krisis global. 2 orang atau (28,57%) memberikan motivasi pembangunan kepada pemerintah sebanyak 2 orang atau (28,57%) menyatakan biasa saja.

Hal ini telah terlihat bahwa investor atau masyarakat telah bijaksana untuk menginvestasikan dana dengan alasan untuk menghindari fluktuasi ketika krisis global. Sebanyak 3 orang atau (42,8%) menyatakan pernyataan tersebut.

TABEL IV
PERKEMBANGAN OBLIGASI SYARIAH (SUKUK)

	Alternatif Jawaban	Frekuensi	Persentase
1	Sangat Pesat	3	42.85
2	Maju	1	14.28
3	Sedang-sedang saja	2	28.57
	Jumlah	7	100%

Sumber : Data olahan lapangan Desember 2009

Melihat perkembangan obligasi syariah (sukuk) saat ini, ternyata sebanyak 3 orang atau (42,85%) menyatakan perkembangan sukuk sangat pesat. Sebanyak 1 orang atau (14,28%) menyatakan maju dan sebanyak 2 orang atau (28,57%) menyatakan sedang-sedang saja.

Hal tersebut diatas investor telah menyatakan bahwa perkembangan obligasi syariah (sukuk) sangat pesat.

TABEL V

**DIANTARA AKAD DALAM TRANSAKSI OBLIGASI SYARIAH
(SUKUK), MANAKAH YANG PALING SAUDARA MINATI**

	Alternatif Jawaban	Frekuensi	Persentase
a	Mudharabah	2	28.57
b	Ijarah	4	57.1
c	salam	1	14.2
	Jumlah	7	100%

Sumber : Data olahan lapangan 2009

Ada beberapa akad yang dipergunakan dalam transaksi sukuk diataranya sebanyak 2 orang atau (28,57%) menyatakan lebih berminat menggunakan sistem modharabah. Sebanyak 4 orang atau (57,1%) lebih berminat dengan akad. Sebanyak 1 orang atau (14,2%) lebih berminat dengan akad salam.

Hal ini terlihat bahwa investor lebih berminat pada akad ijarah yaitu dengan biaya sewa dari aset dibagikan kepada investor.

TABEL VI
SALAH SATU PASAR MODAL YANG SESUAI DENGAN
SYARIAH ISLAM ADALAH

	Alternatif Jawaban	Frekuensi	Persentase
a	Obligasi syariah (sukuk)	7	100%
b	Perbankan syariah	0	0
c	Perbankan konvensional	0	0
	Jumlah	7	100%

Sumber : Data olahan lapangan 2009

Sebanyak 7 investor (100%) memberikan tanggapan salah satu instrumen pasar modal yang sesuai dengan syariah islam adalah obligasi syariah (sukuk). Ini merupakan hal yang luar biasa, karena selain bank-bank syariah yang mulai bermunculan saat ini ada pula produk di pasar modal yang menggunakan prinsip syariah yaitu sukuk.

TABEL VII

**BAGAIMANA TANGGAPAN SAUDARA/I JIKA OBLIGASI
SYARIAH (SUKUK) INI DIFATWAKAN TIDAK SESUAI
SYARIAH ISLAM**

	Alternatif Jawaban	Frekuensi	Persentase
a	Setuju	0	0
b	Tidak setuju	5	71.42
c	Mebiarkan saja	2	28.57
	Jumlah	7	100%

Sumber : Data olahan lapangan 2009

Ternyata saat ini investor telah banyak memahami obligasi syariah (sukuk), dari jawaban investor telah terlihat ada 5 investor atau (71,42%) menyatakan tidak setuju apabila sukuk difatwakan produk yang tidak sesuai dengan syariah islam. Ada 2 investor (28,57%) membiarkan saja, walaupun demikian dari 7 investor sukuk di PT. Bank Mandiri Ahmad Yani Pekanbaru tidak satupun yang menyatakan setuju apabila sukuk itu difatwakan tidak sesuai prinsip-prinsip syariah.

TABEL VIII

**APAKAH MASYARAKAT PEKANBARU SUDAH BANYAK YANG
MENGENAL PRODUK OBLIGASI SYARIAH (SUKUK)**

	Alternatif Jawaban	Frekuensi	Persentase
a	Sekitar 50% yang sudah mengenal	5	71.42
b	Sekitar 70% yang sudah mengenal	1	14.2
c	100% masyarakat PKU mengenal obligasi syariah (sukuk)	1	14.2
	Jumlah	7	100%

Sumber : Data olahan lapangan 2009

Produk sukuk di pekanbaru sudah banyak mengenal. Dari 7 investor ada 5 investor (71,42%) menyatakan bahwa produk sukuk sudah dikenal masyarakat sekitar 50%. Adapula 1 investor (14,2%) menyatakan sukuk sudah 70% dikena oleh investor. Dan 1 ivestor (14,2%) menyatakan sukuk sudah 100% dikenal oleh investor. Namun dari tanggapan responden lebih cenderung menyatakan bahwa 50% sukuk telah dikenal masyarakat. Cukup baik bila diprediksikan, karena produk sukuk di pekanbaru ini mulai dijual pada awal tahun 2009 antara Februari dan Maret.

TABEL IX
BERAPA JANGKA WAKTU JATUH TEMPO OBLIGASI
SYARIAH (SUKUK)

	Alternatif Jawaban	Frekuensi	Persentase
a	Satu tahun	0	0
b	Tiga tahun	2	28.57
c	Lima tahun	5	71.42
	Jumlah	7	100%

Sumber : Data olahan lapangan 2009

Jangka waktu jatuh tempo obligasi Syariah (sukuk) sebanyak 5 investor (71,42%) menyatakan 5 tahun. Sebanyak 2 investor (28,57%) menyatakan 3 tahun. Namun dari keterangan karyawan PT. Bank Mandiri Ahmad yani Jangka waktu jatuh tempo adalah lima tahun

TABEL X
BERAPA DANA MINIMAL INVESTASI PADA SUKUK

	Alternatif Jawaban	Frekuensi	Persentase
A	Rp. 5.000.000 (lima juta rupiah)	4	57.1
b	Rp. 10.000.000 (sepuluh juta rupiah)	2	28.51
c	Rp. 15.000.000 (lima belas juta rupiah)	1	14.2
	Jumlah	7	100%

Sumber : Data olahan lapangan 2009

Dari tabel X dapat diperoleh informasi bahwa dana minimal menanamkan modal pada sukuk adalah sebanyak 4 investor (57,1%) Rp. 5.000.000, sebanyak 2 investor (28,57%) Rp. 10.000.000 dan 1 investor (14,2% Rp. 15.000.000. tentunya berapa jumlah dana untuk berinvestasi tergantung pada investasinya kembali. Namun pada umumnya sukuk dipasarkan dengan harga Rp. 5.000.000 /lembar.

TABEL XI

**APAKAH KEUNTUNGAN RILL (NYATA) SETELAH
BAPAK/IBU/SAUDARA/I BERINVESTASI DENGAN SUKUK**

	Alternatif Jawaban	Frekuensi	Persentase
A	Mendapatkan bagi hasil setiap bulan	7	100%
b	Mendapatkan bagi hasil setiap triwulan	0	0
c	Mendapatkan bagi hasil pada saat jatuh tempo	0	0
	Jumlah	7	100%

Sumber : Data olahan lapangan 2009

Setelah investor menginvestasikan dananya sebesar Rp. 5.000.000, keuntungan rill/ nyata yang didapat adalah mendapatkan bagi hasil setiap bulan. Hal ini dapat dilihat dari tabel XI, sebanyak 7 investor (100%) mengatakan bahwa keuntungan adalah dapat imbal hasil setiap bulan selama limat tahun. Berarti mendapatkan 60 kali imbal hasil dalam jangka waktu 5 tahun.

TABEL XII

SUDAH BERJALAN BERAPA LAMAKAH

BAPAK/IBU/SAUDARA/I MEMEGANG SURAT OBLIGASI

SYARIAH (SUKUK)

	Alternatif Jawaban	Frekuensi	Persentase
a	10 bulan	2	28.57
b	9 bulan	2	28.57
c	Kurang lebih hampir 1 tahun	3	42.8
	Jumlah	7	100%

Sumber : Data olahan lapangan 2009

Dana yang telah diinvestasikan nasabah mulai dari bulan Februari 2009, namun ada juga investor yang berinvestasi setelah bulan Februari. Hal ini dapat diketahui dari keterangan tabel XII bahwa yang telah berinvestasi 10 bulan adalah 2 investor (28,57%), 9 bulan adalah 2 investor (28,57%) dan kurang lebih hampir 1 tahun adalah 3 investor (42,8%).

TABEL XIII

APAKAH YANG BAPAK/IBU/SAUDARA/I HARAPKAN DARI

PENANAMAN MODAL PADA SUKUK SELAIN

KEUNTUNGAN BERUPA UANG

	Alternatif Jawaban	Frekuensi	Persentase
a	Membangun pemerintah dalam meningkatkan kesejahteraan masyarakat	3	42.8
b	Menyimpan uang supaya tidak habis begitu saja	1	14.2
c	Berinvestasi dengan harapan untuk mengurangi tekanan inflasi	3	42.8
	Jumlah	7	100%

Sumber : Data olahan lapangan 2009

Selain mendapatkan keuntungan berupa uang investor juga mengharapkan keuntungan non profit berinvestasi punya banyak keuntungan. Salah satu keuntungan non profit adalah membantu pemerintah dalam meningkatkan kesejahteraan masyarakat. 3 investor (42,8%) menyimpan uang supaya tidak habis. 1 investor (14,2%) berinvestasi dengan harapan untuk mengurangi tekanan inflasi. 3 investor (14,2%). Hal ini berinvestasi juga membantu kesejahteraan sosial.

TABEL XIV

**APAKAH BAPAK/IBU/SAUDARA/I PERNAH BERKEINGINAN
UNTUK MENJUAL SUKUK SEBELUM JATUH TEMPO**

	Alternatif Jawaban	Frekuensi	Persentase
A	Ya	2	28.57
b	Tidak	2	28.57
c	Jika harga pasar lebih tinggi dari harga beli maka akan menjual sukuk kepada pihak lain	3	42.8
	Jumlah	7	100%

Sumber : Data olahan lapangan 2009

Setelah investor bisa mendapatkan keuntungan berupa uang, dapat mensejahterakan masyarakat, apabila investor membutuhkan dana sewaktu-waktu, investor dapat menjual sukuk sebelum jatuh tempo pada orang lain. Dari tabel XIV dapat dilihat beberapa investir yang pernah berkeinginan menjual sukuk sebelum jatuh tempo. Sebanyak 2 investor (28,57%) berkeinginan menjual sukuk, 2 investor (28,57%) tidak berkeinginan menjual sukuk, dan 3 investor (42,8). Jika harga pasar lebih tinggi dari harga beli maka akan menjual sukuk kepada pihak lain.

TABEL XV
APAKAH ALASAN BAPAK/IBU/SAUDARA/I MENJUAL SUKUK
SEBELUM JATUH TEMPO

	Alternatif Jawaban	Frekuensi	Persentase
a.	Karena membutuhkan dana	4	57.1
b.	Terlalu lama menunggu jatuh tempo	3	42.8
c.	Keuntungan tidak sesuai dengan dijanjikan	0	0
	Jumlah	7	100%

Sumber : Data olahan lapangan 2009

Beberapa alasan investor menjual sukuk, diantaranya 4 investor (57,1%) karena membutuhkan dana. 3 investor (42,8%) terlalu lama menunggu jatuh tempo. Dan disini terlihat bahwa tidak ada investor yang menyatukan keuntungan tidak sesuai yang dijanjikan.

D. Perkembangan Usaha Pemegang Sukuk

Sejak diluncurkan sukuk pertamakali pada 10 Februari 2009, sukuk mendapat sambutan hangat dari masyarakat. Masyarakat yang membeli sukuk ini pada umumnya adalah investor yang baru, artinya, investor ini adalah

pemain pemula di pasar modal. Setelah melihat prospektus (brosur) di pasar primer yang menjelaskan tujuan kegunaan dana, keuntungan, resiko dan segala sesuatu yang menjadi visi dan misi sukuk yang diterangkan di prospektus. Investor tertarik, nasabah yang pada awalnya menabung di bank dengan bunga yang lebih rendah dibandingkan margin dari sukuk maka nasabah mulai berfikir untuk menanamkan modalnya di pasar modal syariah.

Selama lebih kurang satu tahun sukuk diterbitkan oleh emiten. Dan selama itu melihat kondisi masyarakat sudah sekitar 50 % yang mengenal sukuk. Sukuk ini memiliki masa jatuh tempo lima tahun. Minimal sukuk dijual dengan harga Rp 5.000.000/lembar dan maksimal Rp 3.000.000.000.

Metode Perhitungan investasi Sukuk

Misalnya Tanggal pencatatan Investasi sukuk Per lembar Rp. 5.000.000 mulai 10 Februari 2009. Pendapatan bagi hasil akan dibagikan setiap bulan berturut-turut sampai masa sukuk jatuh tempo dengan bagi hasil/kupon per tahun 12 %. Dan pajak 15 %.

Pendapatan bagi hasil yang akan diterima investor adalah:

$$\text{Rp. } 5.000.000 \times 12 \% \times 30/360$$

$$=\text{Rp. } 49, 315$$

$$=\text{Rp. } 49, 315 \times 15\% \text{ (Pajak)}$$

$$=\text{Rp. } 7. 397, 26$$

=Rp. 41917, 80

Keuntungan yang akan diperoleh investor setiap bulannya adalah Rp. 41917,80 Sedangkan setiap tahunnya Rp. 503013,6 selama lima tahun investor akan memperoleh imbal hasil Rp. 2.515.068, Imbal hasil langsung dimasukkan pada rekening investor.

E. Resiko dan Keuntungan Investor Sukuk

1. Resiko Investor Sukuk

Berinvestasi tentu ada kalanya kita mengalami kerugian, dalam setiap aktivitas juga tidak selamanya kita mengalami keuntungan. Apalagi dalam dunia bisnis resiko pasti pernah dirasakan. Dalam berinvestasi dengan sukuk sebenarnya resiko yang dirasakan investor tidak terlalu tinggi dibandingkan resiko menanamkan modal pada saham. Resiko yang dirasakan investor adalah ketika investor membutuhkan dana dan ingin menjual sukuk, kebetulan saat investor menjual sukuk harga pasar lebih rendah dari harga beli. Dan Resiko Berinvestasi Sukuk yang lainnya adalah:

a. Resiko Gagal Bayar (*Default risk*)

Resiko gagal bayar adalah resiko dimana investasi tidak dapat memperoleh pembayaran dana yang dijanjikan oleh penerbit pada saat produk investasi jatuh tempo. Investasi pada Sukuk terbebas dari resiko gagal bayar sebab pemerintah berdasarkan Undang-Undang APBN setiap tahunnya menjamin pembayaran kupon SUN, termasuk Sukuk sampai jangka waktu jatuh tempo.

b. Resiko Pasar (*Market Risk*)

Resiko pasar adalah potensi kerugian bagi investor karena adanya kecenderungan penurunan harga sukuk di pasar skunder akibat kenaikan tingkat bunga (misalnya tingkat bunga SBI). Kerugian (*capital loss*) dapat terjadi apabila investor menjual sukuk di pasar skunder belum jatuh tempo pada harga jual yang lebih rendah dari harga belinya. Resiko pasar dalam investasi sukuk dapat dihindari apabila pembeli sukuk di pasar perdana tidak menjual sukuk sampai dengan jatuh tempo dan hanya menjual sukuk jika harga jual (pasar) lebih tinggi daripada harga beli setelah dikurangi biaya transaksi.

c. Resiko likuiditas (*liquidity risk*)

Resiko likuiditas adalah potensi kerugian apabila sebelum jatuh tempo pemilik sukuk yang memerlukan dana tunai mengalami kesulitan dalam menjual sukuk di pasar skunder pada tingkat harga (pasar) yang wajar. Apabila pemilik sukuk membutuhkan dana sukuk dapat dijadikan sebagai jaminan dalam pengajuan pinjaman ke Bank umum atau sebagai jaminan dalam transaksi efek di pasar modal.

2. Keuntungan Investor Sukuk

Keuntungan menanamkan modal sangat diharapkan oleh setiap investor. Apalagi investor yang menanamkan modal pada sukuk. Selain kita dapat membeli sukuk dari pasar primer sukuk juga dapat dijual di pasar sekunder. Artinya sukuk yang sudah dibeli investor dapat dijual kembali

pada saat harga pasar lebih tinggi dari harga beli. Apabila sebelum jatuh tempo sukuk laku dijual di pasar sekunder maka, investor pada mendapat margin dari sisa tahun sebelum jatuh tempo. Dan pihak yang telah menjual sukuk tidak mendapatkan margin dari sukuk tadi, karena sudah berpindah pemilik. Rekening penerima imbal hasil sudah dipindah bukukan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Dari hasil penelitian yang penulis lakukan maka penulis dapat menyimpulkan bahwa peranan Obligasi Syariah (sukuk) bagi investor adalah sangat dibanggakan oleh investor. Diantara peranan Sukuk terhadap investor adalah:

1. Kupon atau bagi hasil sukuk lebih tinggi dibandingkan dengan bunga tabungan dan bunga deposito.
2. Setiap bulan ada imbal hasil kepada investor.
3. Sukuk dijamin oleh pemerintah
4. Dapat dijual sebelum jatuh tempo
5. Berbasis Syariah
6. Sukuk digunakan untuk pembiayaan profit

Sebagaimana telah diketahui bahwa produk sukuk ini di pekanbaru dijual sejak Februari 2009, namun produk ini mendapat sambutan hangat dari masyarakat. Melihat perkembangan sukuk sampai saat ini masih aktif. Maka di tahun 2010 ini menurut Departemen keuangan Sukuk juga akan diterbitkan pada Februari 2010.

Akad yang digunakan dalam transaksi Sukuk ada beberapa akad yaitu Sukuk Murabahah, Sukuk Ijarah, Sukuk Musyarakah, Sukuk Isthisna', Sukuk Salam, Sukuk Murabahah. Namun Investor lebih sering menggunakan Sukuk Ijarah dalam melakukan transaksi.

Dana investasi sukuk per lembar adalah Rp. 5.000.000 dan minimal Rp 3.000.000.000, jangka waktu yang ditentukan adalah 5 tahun. Setiap bulan investor mendapatkan kupon/bagi hasil dari dana yang telah disewakan dalam bentuk aset tersebut. Dana pokok akan dikembalikan setelah jatuh tempo. Apabila sebelum jatuh tempo sewaktu-waktu Investor membutuhkan dana, Investor dapat menjual sukuk kepada pihak yang berminat, namun sisa waktu sebelum jatuh tempo pihak pemegang sukuk pertama tidak mendapatkan kupon, untuk waktu menjelang jatuh tempo pihak yang membeli sukuk tadi yang mendapatkan kupon untuk waktu yang tersisa.

Resiko dan Keuntungan Investasi Sukuk

1. Resiko Investasi Sukuk

- a. Resiko Gagal Bayar (*Default risk*)
- b. Resiko Pasar (*Market Risk*)
- b. Resiko likuiditas (*liquidity risk*)

2. Keuntungan Investasi Sukuk

Keuntungan Sukuk adalah ketika Pemegang Sukuk menjual sukuk sebelum jatuh tempo dan harga pasar lebih tinggi dari harga beli maka Investor akan mendapatkan fee. Keuntungan lainnya adalah dapat mengurangi tekanan inflasi, dapat membantu pemerintah dalam meningkatkan kesejahteraan masyarakat.

B. Saran

Setelah mengetahui peranan Sukuk bagi investor hendaknya masyarakat dapat berfikir bagaimana berinvestasi yang baik berdasarkan prinsip syariah. Dan menganalisa keuntungan yang dapat diberikan dari pemerintah kepada Investor. Namun masyarakat tidak jarang yang berinvestasi diutamakan adalah dengan imbal hasil bunga, karena masyarakat menganggap bahwa berinvestasi dengan keuntungan bunga lebih menguntungkan, karena bunga cenderung memberikan keuntungan yang tetap dan meningkat.

Untuk itu saran yang dapat saya tuliskan adalah mari berinvestasi dengan Sukuk, karena resiko berinvestasi pada sukuk tidak terlalu besar dan keuntungannya lebih tinggi daripada menabung di Bank. Terimakasih.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin, *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*, (Jakarta: Rineka cipta, 2004)
- Ali Rama, *Potensi Sukuk Di Indonesia*, (Jakarta: Kompas Surat Pembaca, Selasa 17/11/2009)
- Al-Qur'an dan Terjemahan*, (Jakarta: Al-Jumanaitul Ali, Departemen Agama RI, 2004)
- Anomim, Right Issue : *Informasi Umum Pasar Modal Jakarta*, (Jakarta: Stock, Exchange, 2007)
- Antonio, Muhammad Syafi'i, *Bank Syari'ah dari Teori ke Praktek*, (Jakarta: Gema insani, 2001)
- Bapepam, *Jsx Fact Book*, (Jakarta: 2000-2002)
- Darmajdi, T, Fakhruddin, *Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, (Jakarta: Selemba Empat, 2001)
- Firdaus, Muhammada DKK, *Konsep Dasar Obligasi Syariah*, (Jakarta: Renaisans, 2005)
- [http// Sukuk Ritel. Wordpress.com/2009/12/12](http://SukukRitel.Wordpress.com/2009/12/12)
- Huda, Nurul, dan Mustafa Edwin, *Invetasi Pada Pasar moadal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2007)
- Husnana, Saud, *Dasar-Dasar Tiori Portofolio dan Analisa Sekuritas*, (Jakarta: upp amp ykn, 1998)
- Iqbal, Zamir Dan Mirakhar, Abbas, *Pengantar Keuangan Islam Tiori Dan Praktek*. (Jakarta: Kencana, 2008)
- Jogiyanto, H.M, *Teori Portofolio dan Anlisis Investasi*, (Jogyakarta: BPFE, 2009)
- JPPN, *Sukuk Ritel*, (Pekanbaru: Artikel Riau Pos, 15 Oktober 2009)
- JPPN, *Tahun 2009 Obligasii Korporasi Naik*, (Pekanbaru: Riau Pos, 20 Oktober 2009)
- Karim, A Adiwarmar, *Bank Islam Analisis Fiqh dan keuangan*, (Jakarta; PT. Raja Garfindo persada, 2008)

- Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2006)
- Khairandy, Ridwan, *Hukum Pasar Modal*, (Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia, 2006)
- Manan, Abdul, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Jakarta: Kencana, Cetakan Pertama, 2009)
- Martin, John D, Petty, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Jilid 2, (Jakarta: PT.Raja Grafindo, 1998)
- Nasarudin, M Irsan, dan Surya, Indra, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2004)
- Paulus Moleonata, *Paparan Publik Penerbitan Sukuk*, (Jakarta: 15 Oktober 2009)
- Purwanto, Wiji dan Fakhruddin, Hendri, *Mengenal Pasar Modal*, (Yogyakarta: 2006)
- Rodoni, Ahmad, dan Hamid Abdul, *Lembaga Keuangan Syariah*, Zikrul, (Jakarta, Rajawali pers, 2008)
- Samsul, Muhammad, *Pasar Modal dan Manajemen Portifolio*, (Jakarta: Erlangga, 2007)
- Sinariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2003)
- SU, Martono dan Harjito, Agus, *Manajemen Keuangan*, Ekonisia, (Jakarta:2005)
- Sutedi, Adrian, *Aspek Hukum Obligasi Dan Sukuk*, (Jakarta: Sinar Garfika, 2009)

DAFTAR LAMPIRAN-LAMPIRAN

A. PEDOMAN WAWANANCARA

B. ANGKET PENELITIAN

C. SURAT IZIN PENELITIAN

D. DATA PENELITIAN TERTULIS

E. RIWAYAT HIDUP PENULIS

DAFTAR GAMBAR

Gambar I Struktur Organisasi PT. Bank Mandiri Cabang

Ahmad Yani Pekanbaru 17

RENCANA OUT LINE

HALAMAN JUDUL

KATA PENGANTAR

DAFTAR ISI

BAB I PENDAHULUAN

- A. Latar Belakang Masalah
- B. Batasan Masalah
- C. Rumusan Masalah
- D. Tujuan dan Kegunaan Penelitian
- E. Metode Penelitian
- F. Sistematika Penulisan

BAB II PROFIL PT. BANK MANDIRI AHMAD YANI PEKANBARU

- A. Sejarah Bank Mandiri Ahmad Yani Pekanbaru
- B. Struktur organisasi Bank Mandiri Ahmad Yani Pekanbaru
- C. Visi dan Misi Bank Mandiri serta Produk Bank Mandiri Ahmad Yani Pekanbaru.

BAB III : TINJAUAN UMUM OBLIGASI SYARIAH (SUKUK)

- A. Obligasi Syariah (Sukuk)
- B. latar Belakang Terbitnya Obligasi Syariah (Sukuk).
- C. Jenis- Jenis Akad Obligasi Syariah (Sukuk)

BAB IV : HASIL PENELITIAN

- A. Hakikat Obligasi Syariah (Sukuk)
- B. Peranan Obligasi Syariah (Sukuk) Bagi Investor
- C. Penyajian Angket dan Analisa Data
- D. Resiko Investasi Obligasi Syariah (Sukuk) Terhadap Investor

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

- A. kesimpulan
- B. Saran.

DAFTAR PUSTAKA

WAWANCARA

1. Apa yang dimaksud dengan Obligasi Syariah (Sukuk)?
2. Apakah dasar hukum penerbitan Sukuk?
3. Apakah bentuk transaksi yang digunakan dalam Sukuk Negara Ritel?
4. Apakah yang dimaksud dengan aset Sukuk Negara Ritel?
5. Apakah tujuan penerbitan Sukuk Negara Ritel?
6. Bagaimana mekanisme transaksi (jual beli) Sukuk Negara Ritel?
7. Berapakah dana Investasi Sukuk?
8. Bagaimana metode perhitungan imbal hasil sukuk?
9. Apakah peranan Sukuk terhadap investor?
10. Diantara peranan tersebut poin manakah yang paling menarik?

ANGKET PENELITIAN

PERANAN OBLIGASI SYARIAH (SUKUK) BAGI INVESTOR

Nama :

Pekerjaan :

A. Petunjuk Pengisian

1. Angket ini digunakan untuk keperluan ilmiah.
 2. Berilah tanda silang (X) pada salah satu a, b, c yang saudara anggap benar.
 3. Setelah diisi angket penelitian diharapkan dikembalikan.
 4. Kejujuran saudara dalam menjawab angket ini merupakan keberhasilan bagi kami dalam mengumpulkan data yang ada.
-
-

B. Soal Qusioner

1. Apa yang saudara ketahui tentang Sukuk Ritel?
 - a. Surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip-prinsip syariah yang diperuntukkan bagi investor individu
 - b. Surat berharga atau tanda bukti kepemilikan sebuah aset
 - c. Surat berharga yang mempunyai nilai nominal
2. Apa tujuan penerbitan Sukuk?
 - a. Memberikan alternatif instrumen Ritel berbasis syariah bagi investor
 - b. Dana dari penerbitan sukuk akan dipergunakan oleh pemerintah untuk pembiayaan pembangunan
 - c. Mendukung pengembangan pasar keuangan syariah
3. Siapakah yang dapat berinvestasi dengan Sukuk Ritel?
 - a. Warga Negara Indonesia
 - b. Individu/perorangan
 - c. Institusi
4. Apa peranan dari investasi sukuk kepada investor?
 - a. Investasi ini dijamin pembayaran imbalan dan nilai nominalnya oleh pemerintah
 - b. Imbalan yang diperoleh lebih tinggi bila dibandingkan dengan rata-rata tingkat deposito BUMN

- c. Memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk turut serta mendukung pembiayaan pembangunan Nasional
5. Setelah saudara/i mengetahui poin-poin peranan sukuk apakah saudara/i menilai bahwa sukuk telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah?
 - a. Sesuai
 - b. sangat sesuai
 - c. Kurang sesuai
 6. Dari berbagai peranan sukuk, apakah ada diantara peranan tersebut yang tidak teraplikasikan bagi investor?
 - a. Ada
 - b. Tidak ada
 - c. Semua peranan telah teraplikasikan bagi investor
 7. Apakah saudara/i setelah berinvestasi dengan sukuk mendapat imbal hasil setiap bulan?
 - a. Iya
 - b. Tidak
 - c. Mendapatkan imbal hasil setiap tanggal perjanjian pemberian imbal hasil
 8. Diantara peranan sukuk manakah yang membuat saudara/i tertarik?
 - a. Imbal hasil lebih tinggi dari BUMN
 - b. Dapat diperdagangkan di pasar skunder
 - c. Sukuk dijamin oleh pemerintah
 9. Berapakah dana investasi sukuk?
 - a. Rp. 5.000.000,00
 - b. Rp. 1.000.000,00
 - c. Rp. 10.000.000,00
 10. Berapakah imbal hasil yang diberikan kepada investor?
 - a. ≥ 12 %
 - b. 12 %
 - c. ≤ 12 %

11. Dari salah satu peranan sukuk bagi investor adalah dapat dijual di pasar sekunder atau sebelum jatuh tempo, bagaimana caranya?
 - a. Melalui agen penjual di tempat investor membeli sukuk
 - b. Melalui bursa
 - c. Langsung kepada investor yang ingin membeli
12. Apa dasar hukum penerbitan sukuk?
 - a. UU N0. 19 Tahun 2008
 - b. DSN MUI N0 20 Tahun 2002
 - c. Pihak penerbit SBSN
13. Siapakah yang berhak menjadi konsultan hukum Sukuk Negara Ritel?
 - a. Auditor atau akuntan publik
 - b. Notaris
 - c. Konsultan hukum yang telah terdaftar sebagai penunjang profesi pasar modal
14. Menurut saudara/i apakah imbal hasil yang diberikan dari investasi sukuk sesuai dengan yang saudara/i inginkan
 - a. Sesuai
 - b. Tidak sesuai
 - c. Sangat diinginkan Investor
15. Dari berbagai peranan sukuk ritel apabila ada yang tidak terpenuhi, maka pada siapa anda menuntut?
 - a. Pada konsultan hukum
 - b. Pada pihak penerbit
 - c. Kepada agen penjual sukuk

RIWAYAT HIDUP PENULIS



Nuryanti SE,i, lahir di Pulau Kijang, 3 Januari 1987 dari pasangan Purnomo dan Salmi (Alm). Jenjang pendidikan formal dimulai dari Sekolah Dasar 065 Pulau Kijang (1993), Sekolah Menengah Pertama (SMP) Negeri O2 RETEH 1999, Sekolah Menengah Atas (SMAN) Negeri 1 RETEH 2002, Meraih gelar sarjana Ekonomi Islam (SE,i) 2010 Pada Fakultas Syariah dan Ilmu Hukum UIN SUSKA RIAU, selain pendidikan formal, penulis pernah mengikuti Kursus Komputer di Pulau Kijang 2005, kursus Menjahit di Pulau Kijang 2006, pelatihan Basic Training (LK 1) Himpunan Mahasiswa Islam (HMI) komisariat Faperika UNRI 2007. Pelatihan menulis aktif Mahasiswa Fakultas Syari'ah dan Ilmu Hukum UIN SUSKA 2008, Intermediate Training (LK II) Himpunan Mahasiswa Islam (HMI) Cabang Bandung 2009.

Pengalaman Kerja:

Pada Bualan Februari-Maret 2009 penulis melaksanakan magang pada PT. Bank Riau pasar pusat pekanbaru.

Pengalaman Organisasi:

- ✚ Bendahara bidang Pemberdayaan perempuan pada senat mahasiswa (SEMA) Fakultas Syari'ah dan Ilmu Hukum UIN Suska 2008-2009.
- ✚ Bendahara Himpunan Mahasiswa Islam (HMI) komisariat Syari'ah, Usuludin, Fapertapet 2007-2008.
- ✚ Kabid Internal KOHATI Himpunan Mahasiswa Islam (HMI), cabang Pekanbaru 2008-2009.
- ✚ Sekertaris Infokom Dewan Mahasiswa (DEMA) UIN SUSKA. 2009-2010.

✚ Bendahara Umum Kohati dan wakil Bendahara Himpunan Mahasiswa Islam (HMI) Cabang Pekanbaru 2010-2011.

Karya tulis yang terbit di Media Massa antara lain:

1. Perjuangan Kartini Telah Terkhianati, Riau Pos, Pekanbaru, 21 April 2008.
2. Pengelolaan Sampah di kota Pekanbaru, Riau Pos, Pekanbaru, 21 Mei 2008.
3. Krisis Global Akibat Ilegal Logging, Riau Mandiri, 2008.
4. Tahun Baru semangat Baru, Riau Pos, Pekanbaru, 2008.
5. Momen Hari kartini membangkitkan semangat kepemimpinan kaum wanita, Riau Mandiri, Pekanbaru, 2009
6. Wujudkan kepemimpinan Ideal dan Berakhlakul Karimah, super News, komisariat Syari'ah, Ushuluddin, Pefertapet HMI Cabang Pekanbaru 2009.
7. Saatnya Indonesia Bangkit, Riau Pos, Pekanbaru 26 Mei 2009.
8. Prestasi Yes, Narkoba No, Riau Pos, Pekanbaru 27 Juni 2009.
9. Semangat Jiwa Nasionalisme, Riau Pos, Pekanbaru 17 Agustus 2009.
10. Pasar Kaget, Riau Pos, Pekanbaru, 9 September 2009.
11. Intropeksi Diri Pasca-Gempa, Riau Pos, Pekanbaru, 9 Oktober 2009.
12. Konsep Kepemimpinan Ideal, Gempa Dema, UIN SUSKA, November 2009.
13. Kembalikan kejayaan KOHATI, Super News, Komisariat Syari'ah, Ushuludin, Fapertapet HmI Cabang Pekanbaru.