



UNIVERSITAS INDONESIA



**TINJAUAN MENGENAI PENERBITAN SURAT BERTANDA
SYARIAH NEGARA SERI IFR-0001 DAN IFR-0002
SEBAGAI INSTRUMEN PEMBIAYAAN
ANGGARAN NEGARA**

TESIS

**YULIANDRI HERU KUSSUMAPUTRA
0606009124**

**FAKULTAS HUKUM
PROGRAM MAGISTER KENOTARIATAN
DEPOK
JULI 2009**



UNIVERSITAS INDONESIA

**TINJAUAN MENGENAI PENERBITAN SURAT BERHARGA
SYARIAH NEGARA SERI IFR-0001 DAN IFR-0002
SEBAGAI INSTRUMEN PEMBIAYAAN
ANGGARAN NEGARA**

TESIS

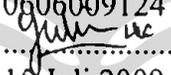
**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Magister Kenotariatan.**

**YULIANDRI HERU KUSSUMAPUTRA
0606009124**

**FAKULTAS HUKUM
PROGRAM MAGISTER KENOTARIATAN
DEPOK
JULI 2009**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri,
dan semua sumber baik yang dikutip maupun
dirujuk telah saya nyatakan dengan benar

Nama : YULIANDRI HERU KUSSUMAPUTRA
NPM : 0606009124
Tanda Tangan : 
Tanggal : 15 Juli 2009

HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh :

Nama : YULIANDRI HERU KUSSUMAPUTRA
NPM : 0606009124
Program Studi : Magister Kenotariatan
Judul Tesis : Tinjauan Mengenai Penerbitan Surat Berharga Syariah
Negara Seri IFR-0001 Dan IFR-0002 Sebagai
Instrumen Pembiayaan Anggaran Negara

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Kenotariatan pada Program Studi Magister Kenotariatan Fakultas Hukum, Universitas Indonesia.

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Gemala Dewi, S.H., L.L.M.
Penguji : Hj. Farida Prihatini, S.H., M.H., C.N. (.....)
Penguji : Dr.Drs.Widodo Suryandono, S.H., M.H. (.....)



Ditetapkan di : Depok

Tanggal : 15 Juli 2009

KATA PENGANTAR / UCAPAN TERIMA KASIH

Puji syukur saya panjatkan kepada Allah Subhanahu Wa Ta'ala, karena hanya dengan izin dan rahmat-Nya, saya dapat menyelesaikan tesis ini. Shalawat dan salam tidak lupa dipanjatkan kepada Rasulullah Shallallahu 'Alaihi Wassalam, para sahabatnya, keluarganya dan para pengikutnya yang setia hingga akhir zaman. Penulisan tesis ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Magister Kenotariatan pada Fakultas Hukum Universitas Indonesia. Saya menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan tesis ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan tesis ini. Oleh karena itu, saya mengucapkan terima kasih kepada :

- (1) Ibu Gemala Dewi, S.H., L.L.M., selaku dosen Pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran di sela-sela kesibukannya yang padat untuk membimbing saya dalam penyusunan tesis ini;
- (2) Bapak Eri Hariyanto dari Direktorat Pembiayaan Syariah Departemen Keuangan Republik Indonesia yang telah banyak membantu dalam usaha memperoleh data-data yang saya perlukan.
- (3) Bapak Agus Kuswanto dari Direktorat Pembiayaan Anggaran Departemen Keuangan Republik Indonesia yang juga telah membantu memberikan data-data yang penulis perlukan.
- (4) Bapak Dr. Drs. Widodo Suryandono, S.H., M.H., selaku Ketua Sub Program Magister Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Indonesia.
- (5) Para dosen pada Program Magister Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Indonesia yang telah bersedia dan berkenan membagi ilmunya dengan saya.
- (6) Seluruh staff pada Program Magister Kenotariatan yang telah bersedia membantu saya selama menjadi mahasiswa Program Magister Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Indonesia.

- (7) Ustadz Arman Amri, Lc beserta keluarga, Ustadz Firdaus Ahmad Sanusi beserta keluarga dan ustadz-ustadz lainnya yang telah banyak membagikan ilmu-ilmu agama di atas manhaj Salafush Shalih kepada penulis.
- (8) Kedua orang tuaku, Bapak Soemarno Prawirohartono dan Ibu Kusdaryah (Rahimahumullah), istriku tercinta Rahma Fitriani Amri, kedua kakakku Dyanita Kussumasari dan Harindrajaya Kussumawan, kedua mertua saya Bapak Amri Arifin dan Ibu Masnetty Komarudin serta semua keponakan-keponakanku yang telah memberikan dukungan yang banyak untuk penulis dalam menjalani kuliah dan menulis tesis ini.
- (9) Abud, Baim, Aryo, Rafi, Uci, dan teman-teman semasa kuliah yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu saya dalam menjalani perkuliahan.

Akhir kata, saya berharap Allah *'Azza Wa Jalla* berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga tesis ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu di masa yang akan datang.

Depok, 15 Juli 2009

Penulis

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : YULIANDRI HERU KUSSUMAPUTRA

NPM : 0606009124

Program Studi : Magister Kenotariatan

Fakultas : Hukum

Jenis Karya : Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul :

Tinjauan Mengenai Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara Seri IFR-0001 Dan IFR-0002 Sebagai Instrumen Pembiayaan Anggaran Negara

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencatumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Depok

Pada tanggal : 15 Juli 2009

Yang Menyatakan



YULIANDRI HERU KUSSUMAPUTRA

ABSTRAK

Nama : YULIANDRI HERU KUSSUMAPUTRA
Program Studi : Magister Kenotariatan
Judul Tesis : Tinjauan Mengenai Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara
Seri IFR-0001 Dan IFR-0002 Sebagai Instrumen Pembiayaan
Anggaran Negara

Tesis ini membahas tentang penerbitan Surat Berharga Syariah Negara Seri IFR-0001 dan IFR-0002 yang diterbitkan pada tahun 2008. Sebagai salah satu surat berharga negara, Surat Berharga Syariah Negara merupakan satu-satunya yang menggunakan prinsip syariah dalam penerbitannya. Penulisan ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan menggunakan metode kepustakaan dan lapangan. Hasil penelitian persoalan-persoalan yang terdapat pada penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa, Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Tahun Anggaran 2008 mengalami defisit. Untuk menutupi defisit tersebut diterbitkan surat berharga negara, termasuk didalamnya adalah Surat Berharga Syariah Negara Seri IFR-0001 dan IFR-0002. Dalam perkembangan penerbitan Surat Berharga Syariah Negara di masa yang akan datang, jabatan Notaris harus dilibatkan didalamnya.

Kata kunci :
Pembiayaan, *funding*.

ABSTRACT

Name : YULIANDRI HERU KUSSUMAPUTRA
Study Program : Magister Kenotariatan
Title : Overview on The Issuing of Sharia Sovereign Bond IFR-0001 and IFR-0002 Series as Government Budget Funding Instrument.

The focus of this study is the issuing of Sharia Sovereign Bond IFR-0001 and IFR-0002 Series issued on 2008. As one of Sovereign Bonds, Sharia Sovereign Bond was the only sovereign bond which issued based on Sharia principle. This writing is using the qualitative approach and using dictum and field method. The research result answers for the problems that contain in this thesis. The results are that Government Budget on 2008 was in deficit situation. To fund the deficit, Government decided to issued Sovereign Bonds, included the Sharia Sovereign Bond IFR-0001 and IFR-0002 Series. In the future, a Notary must be involved in issuing Sharia Sovereign Bond.

Key words:
Funding.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PERNYATAAN ORISINALITAS.....	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
KATA PENGANTAR	iv
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	vi
ABSTRAK	vii
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR LAMPIRAN	ix
1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Pokok Permasalahan	5
1.3 Metode Penelitian	6
1.4 Sistematika Penulisan	7
2. PENERBITAN SURAT BERHARGA SYARIAH NEGARA SERI IFR-0001 DAN IFR-0002 SEBAGAI INSTRUMEN PEMBIAYAAN ANGGARAN NEGARA	9
2.1 Anggaran Negara.....	9
2.1.1 Aspek Hukum Anggaran Negara.....	10
2.1.1.1 Definisi Anggaran Negara dan Keuangan Negara.....	10
2.1.1.2 Ruang Lingkup Keuangan Negara.....	11
2.1.1.3 Kekuasaan Atas Pengelolaan Keuangan Negara.....	12
2.1.1.4 Penyusunan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara.....	13
2.1.1.5 Penetapan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara.....	14
2.1.1.6 Pelaksanaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara.....	14
2.1.2 Keadaan Anggaran dan Pendapatan Belanja Negara Pada Tahun Anggaran 2008.....	15
2.1.3 Instrumen Pembiayaan Defisit Anggaran Negara.....	16
2.2 Tinjauan Umum Mengenai Sukuk.....	18
2.2.1 Pengertian Dan Keistimewaan Sukuk.....	18
2.2.1.1 Pengertian Sukuk.....	18
2.2.1.2 Keistimewaan Sukuk.....	19
2.2.2 Karakteristik Sukuk.....	20
2.2.3 Jenis-Jenis Sukuk.....	20
2.2.3.1 Sukuk Mudharabah.....	20
2.2.3.2 Sukuk Musyarakah.....	22
2.2.3.3 Sukuk Ijarah.....	23
2.2.3.4 Sukuk 'Istisna.....	25
2.2.3.5 Sukuk Salam	26
2.2.3.6 Sukuk Murabahah	26
2.2.3.7 Sukuk Portofolio Gabungan.....	27
2.2.4 Perbandingan Antara Sukuk Dengan Obligasi Syariah.....	27

2.3	Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara Seri IFR-0001 dan IFR-0002 Sebagai Instrumen Pembiayaan Anggaran Negara	28
2.3.1.	Sejarah Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara di Indonesia.....	28
2.3.1.1	Sejarah Penerbitan Instrumen Pasar Modal Syariah.....	28
2.3.1.2	Sejarah Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara di Indonesia.....	30
2.3.2.	Landasan Hukum Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara Seri IFR-0001 dan Seri IFR-00002.....	32
2.3.2.1.	Definisi SBSN.....	33
2.3.2.2.	Bentuk dan Jenis SBSN.....	34
2.3.2.3.	Tujuan Penerbitan SBSN.....	35
2.3.2.4.	Kewenangan dan Pelaksanaan Penerbitan SBSN.....	35
2.3.2.5.	Penggunaan Barang Milik Negara Dalam Rangka Penerbitan SBSN.....	36
2.3.2.6.	Perusahaan Penerbit SBSN.....	37
2.3.3	Mekanisme Transaksi Penerbitan SBSN Ijarah – <i>Sale and Lease Back</i> Seri IFR-0001 dan IFR-0002.....	40
2.3.3.1.	Tahap Penentuan <i>Underlying Asset</i>	40
2.3.3.2.	Tahap Penyiapan Struktur Sukuk.....	42
2.3.3.3.	Tahap Seleksi Agen Penjual.....	42
2.3.3.4.	Tahap Seleksi Konsultan Hukum.....	43
2.3.3.5.	Tahap Struktur Sukuk Yang Akan Diterbitkan.....	44
2.3.3.6.	Tahap Penyusunan Prospektus, penyiapan Dokumen Hukum, dan penyiapan Opini Syariah.....	46
2.3.3.7.	Tahap <i>Public Expose</i> dan <i>Book Running</i>	48
2.3.3.8.	Tahap <i>Pricing</i> , <i>Allotment</i> , dan Finalisasi Dokumen Hukum.....	48
2.3.3.9	Tahap Setelmen dan Penutupan.....	49
2.3.3.10.	Tahap <i>Listing</i>	49
2.3.3.11.	Alur Mekanisme Penerbitan SBSN.....	50
2.3.4	Mekanisme Operasional Dari SBSN Sebagai Sumber Pembiayaan Anggaran Negara	51
2.4.	Kedudukan Jabatan Notaris Dalam Penerbitan SBSN Seri IFR-0001 dan IFR-0002.....	53
2.4.1.	Jabatan Notaris Menurut Ketentuan Peraturan Perundang-undangan di Indonesia.....	53
2.4.2	Kedudukan Jabatan Notaris Dalam Penerbitan SBSN Seri IFR-0001 dan IFR-0002.....	55
2.5	Keutamaan dan Kekurangan Surat Berharga Syariah Sebagai Instrumen Pembiayaan Anggaran Negara.....	58
2.5.1.	Keutamaan instrumen Surat Berharga Syariah Negara.....	58
2.5.2.	Kekurangan instrumen Surat Berharga Syariah Negara.....	59

3. PENUTUP	61
3.1 Kesimpulan.....	61
3.2 Saran.....	63
DAFTAR PUSTAKA	65



BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Islam sebagai agama yang sempurna (*kamil*) memiliki syariat yang sempurna¹ sebagaimana firman Allah *Subhaanahu Wa Ta'ala* yang berbunyi “Pada hari ini telah Kusempurnakan untuk kamu agamamu dan telah Aku cukupkan kepadamu nikmatKu dan telah Aku ridhoi Islam jadi agamamu.” (QS Al Maidah: 3). Kesempurnaan ini dapat terlihat dari diaturnya segala hal dalam Islam. Mulai dari masalah yang terlihat kecil seperti adab bergaul, adab hendak tidur, atau masalah keluarga hingga masalah besar seperti ‘aqidah, atau masalah ketatanegaraan.²

Kesempurnaan yang dimiliki Islam tersebut juga bisa dipahami bahwa mustahil Islam tidak dilengkapi sistem dan konsep mengenai ekonomi.³

Penerapan ekonomi yang berdasarkan syariat Islam merupakan konsekuensi dari menerima dan menjalankan Islam secara *kaffah* (menyeluruh) dalam semua aspek kehidupan setiap muslim.⁴ Karena seorang muslim tidak boleh menjalankan agamanya tidak secara menyeluruh yaitu menjalankan sebagian dan meninggalkan sebagian yang lainnya.

Segala yang diatur dalam Islam, termasuk masalah perekonomian, sangatlah jelas dan terang mengenai apa yang dihalalkan dan apa yang diharamkan. Dalam Al-Quran surat Al-Baqarah ayat 275, *Allah Subhanahu Wa Ta'ala* berfirman “...Padahal Allah telah menghalalkan jual beli serta mengharamkan riba.” Ayat ini dapat dijadikan dasar hukum bahwa manusia dihalalkan mencari rezeki dengan cara jual beli serta diharamkan untuk melakukan riba dalam mencari rezeki.

¹ Yazid bin Abdul Qodir Jawas, *Bingkisan Istimewa Menuju Keluarga Sakinah*, cet.III, (Bogor: Pustaka at-Taqwa, 2007), him. 3.

² *Ibid.*

³ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2007), hlm.2.

⁴ *Ibid.*

Hukum halal dan haram ini berlaku bagi setiap muslim termasuk yang ada di Indonesia. Walaupun demikian, sudah sejak lama, Indonesia menerapkan sistem ekonomi yang berdasarkan ribawi. Hal ini sangat bertentangan dengan kondisi masyarakat Indonesia yang mayoritas penduduknya notabene beragama Islam. Prinsip ribawi ini diterapkan di semua bidang perekonomian seperti perbankan, asuransi, pasar modal, pegadaian dan bahkan sumber pembiayaan untuk Anggaran Pendapatan Dan Belanja Negara (APBN) Pemerintah Indonesia. Contoh sumber pembiayaan pemerintah yang menggunakan prinsip ribawi adalah penerbitan Surat Utang Negara (SUN).

Walaupun kesadaran untuk menerapkan prinsip ekonomi Islam di Indonesia sudah lama timbul, namun secara *de facto*, penerapan prinsip ekonomi Islam tersebut baru terlaksana pada tahun 1992 yang ditandai dengan beroperasinya Bank Muamalat sebagai bank syariah pertama di Indonesia. Sedangkan secara *de jure*, perekonomian Islam, sudah diatur dalam undang-undang. Perbankan syariah telah diatur secara khusus dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 21 Tahun 2008 tentang Perbankan Syariah.

Dewasa ini, prinsip ekonomi syariah sudah diterapkan di segala bidang pasar keuangan. Perkembangannya di dalam maupun luar negeri sangat pesat. Banyak investor yang berinvestasi pada pasar keuangan dengan menggunakan instrumen investasi berdasarkan prinsip syariah. Di dalam negeri, aset dan dana pihak ketiga perbankan syariah meningkat masing-masing dari Rp 7,86 triliun dan Rp 5,72 triliun pada tahun 2003, menjadi Rp 26,7 triliun dan Rp 20,7 triliun pada tahun 2006. Kenaikan ini mencapai sekitar 200%.⁵ Sedangkan jumlah *issuer* (penerbit) dan nilai emisi obligasi syariah korporasi meningkat dari 6 *issuer* dengan total emisi Rp 740 miliar pada tahun 2003, menjadi 17 *issuer* dengan total emisi Rp 2,2 triliun pada tahun 2006.⁶

Saat ini Pemerintah Indonesia dihadapkan pada kenyataan bahwa untuk membangun negeri, dibutuhkan biaya pembangunan yang sangat besar.

⁵ Direktorat Kebijakan Pembiayaan Syariah Direktorat Jenderal Pengelolaan Utang Departemen Keuangan Republik Indonesia, "*Tanya Jawab Surat Berharga Syariah Negara (Sukuk Negara), Instrumen Keuangan Berbasis syariah.*"

⁶ *Ibid.*

Jumlah Anggaran Belanja Dan Pendapatan Negara (APBN) tahun 2008 mencapai sekitar Rp 895 triliun.⁷ Bahkan dalam suatu *Road Map* pembangunan di bidang infrastruktur tahun 2005-2009, yang merupakan hasil dari pertemuan *Infrastructure Summit 2005*, dikatakan bahwa kebutuhan biaya yang diperlukan untuk pembangunan infrastruktur seperti pembangunan jalan darat, jalan tol, jalan kereta api, transportasi laut dan udara, listrik, telekomunikasi, air bersih dan lainnya, selama kurun waktu tersebut mencapai Rp1.400 triliun.⁸

Dana sebesar itu, menurut rencana akan dipenuhi dari beberapa sumber yaitu hibah bantuan Aceh sebesar 1%, kemudian dari APBN sebesar 17% dan sumber dana domestik sebesar 21%.⁹ Jika sumber-sumber dana ini tidak mencukupi kebutuhan pembiayaan pembangunan, maka Pemerintah Indonesia harus mencari sumber pembiayaan yang lain. Banyak jalan yang dapat ditempuh Pemerintah Indonesia untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan pembangunannya.

Untuk melakukan investasi, dikenal beberapa instrumen investasi yang sudah menggunakan prinsip syariah, antara lain saham syariah, obligasi syariah, reksa dana syariah maupun sukuk. Dengan tersedianya instrumen-instrumen investasi tersebut, maka calon obligor, termasuk Pemerintah Indonesia, mempunyai pilihan untuk menerbitkan instrumen investasi berbasis syariah.

Salah satu cara yang dipilih Pemerintah Indonesia untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan pembangunan tersebut adalah dengan menerbitkan Surat Berharga Negara yang berbasis syariah maupun konvensional. Pada tanggal 26 Agustus 2008 oleh Pemerintah Indonesia melalui Menteri Keuangan Republik Indonesia meresmikan penerbitan Sukuk Negara di pasar

⁷ “Angka APBN Untuk Pertama Kalinya Diatas Rp 1.000 Triliun.” <www.setneg.go.id>, 15 Agustus 2008.

⁸ Sigit Pramono dan A.Azis Setiawan. “Obligasi Syariah (Sukuk) untuk Pembiayaan Infrastruktur: Tantangan dan Inisiatif Strategis” <<http://konsultasimuamalat.wordpress.com/2008/03/11/obligasi-syariah-sukuk-untuk-pembiayaan-infrastruktur-tantangan-dan-inisiatif-strategis/>>, 11 Maret 2008

⁹ *Ibid*

perdana.¹⁰ Salah satu alasan dari keputusan pemerintah menerbitkan Sukuk Negara ini adalah untuk dapat menjaring investor, baik dari dalam negeri maupun luar negeri khususnya kawasan Timur Tengah seperti Arab Saudi, Uni Emirat Arab, Qatar, dan lain-lain.

Negara-negara tersebut adalah negara kaya penghasil minyak yang memiliki potensi dana yang sangat besar yaitu sebesar US\$ 800 miliar.¹¹ Dengan skema penerbitan Sukuk Negara, diharapkan para investor yang berasal kawasan Timur Tengah tersebut bersedia untuk menanamkan modalnya di Indonesia. Sehingga, pemerintah dapat memenuhi kebutuhan pembiayaan pembangunan di Indonesia.

Penerbitan Sukuk Negara oleh Pemerintah Indonesia ini bukanlah peristiwa yang baru. Terdapat beberapa Negara yang telah terlebih dahulu menerbitkan Sukuk Negara dan bahkan menjadi penerbit tetap (*regular issuer*) dari Sukuk Negara seperti misalnya Malaysia, Bahrain, Uni Emirat Arab, Qatar dan juga Negara Bagian Saxony Anhalt di Jerman. Total emisi sukuk internasional berkembang pesat, dari yang semula pada tahun 2002 hanya berjumlah sekitar US\$ 1 miliar, kemudian pada bulan April 2007, jumlah tersebut meningkat menjadi US\$ 17 miliar.¹²

Penerbitan Sukuk Negara di negara-negara tersebut biasanya ditujukan untuk keperluan pembiayaan negara secara umum (*general funding*), atau untuk pembiayaan pembangunan proyek-proyek tertentu dan juga dapat digunakan untuk keperluan pembiayaan *cash-mismatch*, yaitu dengan menggunakan sukuk dengan jangka waktu pendek (*Islamic Treasury Bills*) yang juga dapat digunakan sebagai instrumen pasar uang.¹³

Penerbitan Sukuk Negara oleh Pemerintah Indonesia dirasakan tepat. Hal ini mengingat adanya urgensi untuk diterbitkannya Sukuk Negara, yaitu:

1. Memperluas basis sumber pembiayaan anggaran Negara;

¹⁰ "Geliat Investasi Syariah Lewat Launching Sukuk Negara." Kangpandoe's weblog.htm, 27 Agustus 2008.

¹¹ Sigit Pramono dan A. Azis Setiawan *Op.cit.*

¹² Direktorat Kebijakan Pembiayaan Syariah Direktorat Jenderal Pengelolaan Utang Departemen Keuangan Republik Indonesia, "Mengenal Sukuk Instrumen Investasi dan Pembiayaan Berbasis Syariah".

¹³ *Ibid.*

2. Mendorong pertumbuhan dan pengembangan pasar keuangan syariah di dalam negeri;
3. Menciptakan *benchmark* di pasar keuangan syariah baik dalam negeri maupun luar negeri;
4. Memperluas dan mendiversifikasi basis investor;
5. Mengembangkan alternatif instrumen investasi;
6. Mengoptimalkan pemanfaatan Barang Milik Negara;
7. Mengoptimalkan pemanfaatan dana-dana masyarakat yang belum terjangkau oleh sistem perbankan konvensional.¹⁴

Untuk keperluan menyediakan payung hukum dan memberikan kepastian hukum bagi para pihak yang terkait dalam berinvestasi dengan menggunakan Surat Berharga Syariah Negara, Pemerintah Indonesia telah menerbitkan peraturan perundang-undangan mengenai Sukuk Negara ini. Sebagai dasar hukumnya adalah Undang-undang Nomor 19 Tahun 2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara yang kemudian dilengkapi dengan Peraturan Pemerintah Nomor 56 Tahun 2008 Tentang Perusahaan Penerbit Surat Berharga Syariah Negara dan Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2008 Tentang Pendirian Perusahaan Penerbit Surat Berharga Syariah Negara.

1.2 Pokok Permasalahan

Berdasarkan apa yang telah dijabarkan pada sub bab diatas, ada beberapa masalah yang dapat diidentifikasi, yaitu:

1. Apakah dengan menerbitkan instrumen Surat Berharga Syariah Negara, dapat membantu untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan Anggaran Negara?
2. Bagaimana keutamaan dan kelemahan dari Surat Berharga Syariah Negara Seri IFR-0001 dan IFR-0002 sebagai salah satu instrumen pembiayaan Anggaran Negara?
3. Bagaimana peranan Notaris dalam penerbitan Surat Berharga Syariah Negara Seri IFR-0001 dan IFR-0002?

¹⁴ Dahlan Siamat, "Surat Berharga Syariah Negara (Sukuk Negara)," (Makalah disampaikan pada Seminar Pengembangan Pasar Sukuk Di Indonesia: Peluang dan Tantangan, Jakarta, 6-14 Muharram 1429H / 21-24 Januari 2008), hlm. 31.

1.3 Metode Penelitian

Dalam penulisan suatu karya ilmiah, diperlukan metode penelitian agar penulisan dari penelitian tersebut dapat tersusun dengan jelas, tegas dan sistematis sesuai dengan fakta dan data di lapangan. Metode yang digunakan adalah:

1. Tipe Penelitian.

Tipe penelitian dari penulisan ini adalah normatif, yaitu penulis ingin meneliti mengenai Surat Berharga Syariah Negara, khususnya mengenai asas-asas hukum, taraf sinkronisasi peraturan perundang-undangan yang terkait dengan Surat Berharga Syariah Negara dan pembiayaan anggaran negara, serta sejarah hukum dari Surat Berharga Syariah Negara.

2. Sifat Penelitian.

Penelitian ini bersifat deskriptif analitis dan memberikan gambaran mengenai pemecahan permasalahan-permasalahan yang terkait dengan penerbitan SBSN Seri IFR-0001 dan IFR-0002, karena penulis ingin memberikan gambaran mengenai penerbitan Sukuk Negara sebagai instrumen pembiayaan pembangunan Negara untuk kemudian dianalisis secara normatif.

3. Sumber Data.

Data-data yang diperoleh sebagai bahan dari penelitian ini adalah sumber data primer berupa wawancara dan sumber data sekunder berupa studi dokumen. Sumber data sekunder yang digunakan terdiri dari tiga sumber yaitu:

a. Sumber Primer

Terdiri dari bahan hukum primer seperti peraturan perundang-undangan, peraturan dasar, serta norma dasar dan peraturan lainnya yang diperlukan dalam bidang Hukum Islam, Surat Berharga, Surat Berharga Syariah dan juga fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia yang terkait.

b. Sumber Sekunder.

Terdiri dari bahan yang mendukung sumber primer seperti buku, skripsi, tesis makalah atau juga artikel dari majalah dan surat kabar.

c. Sumber Tersier.

Terdiri dari bahan yang melengkapi dan mendukung sumber primer dan sekunder. Contohnya adalah kamus.

4. Analisis Data.

Analisis terhadap penelitian ini dilakukan secara kualitatif baik terhadap sumber data primer maupun sumber data sekunder yang telah dikumpulkan dan kemudian diolah guna mendapatkan jawaban atas pokok permasalahan yang diteliti.

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan ini terdiri dari tiga bab yang diantaranya saling berkaitan dan berhubungan. Untuk melihat keterkaitan antara satu bab dengan bab lainnya, maka disusunlah sistematika penulisan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini terdiri dari empat sub bab yaitu latar belakang masalah, pokok permasalahan, metode penelitian dan sistematika penulisan, Bab ini merupakan pengantar untuk memasuki bab selanjutnya.

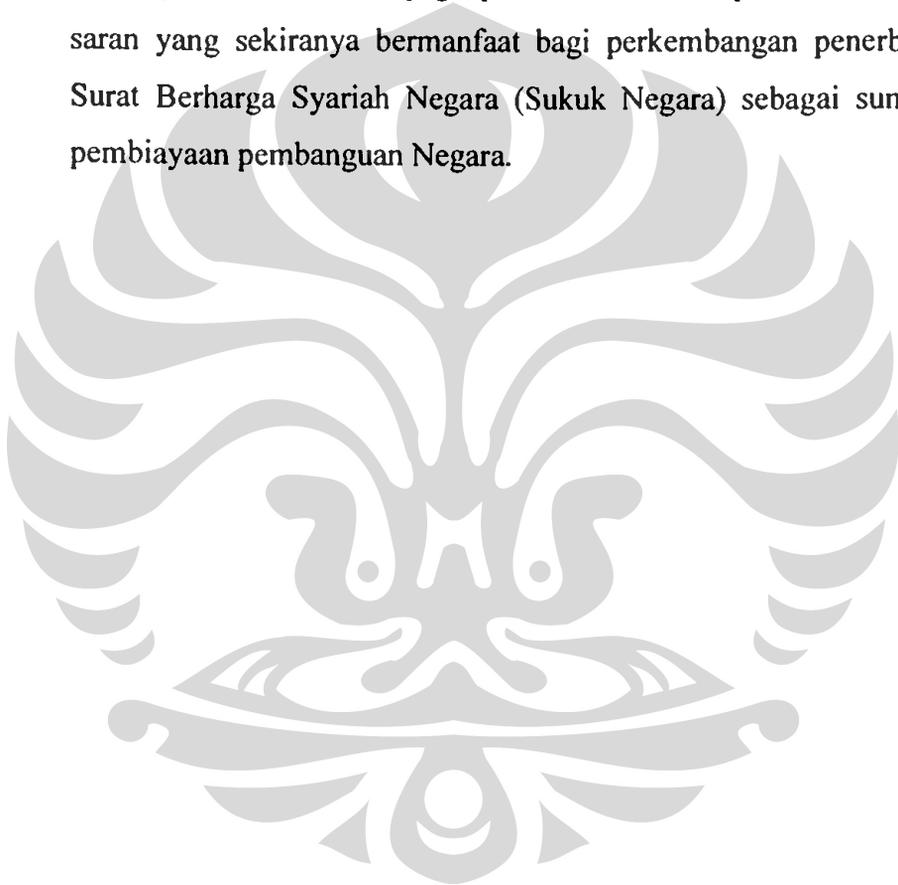
BAB II PENERBITAN SUKUK NEGARA SEBAGAI SALAH SATU INSTRUMEN PEMBIAYAAN ANGGARAN NEGARA DAN KEDUDUKAN PROFESI DALAM PENERBITAN SUKUK NEGARA

Bab ini adalah inti dari penulisan penelitian ini, dimana pada bab ini akan dibahas mengenai pokok permasalahan yang sedang diteliti. Bab ini terdiri dari beberapa sub bab. Sub bab pertama membahas mengenai anggaran Negara. Sub bab yang kedua membahas penerbitan Surat Berharga Syariah Negara Seri IFR-0001 dan IFR-0002 sebagai instrumen pembiayaan anggaran Negara. Sub bab ketiga membahas mengenai kedudukan profesi

Notaris dalam penerbitan Surat Berharga Syariah Negara Seri IFR-0001 dan Seri IFR-0002. Dan sub bab yang terakhir membahas mengenai kelebihan dan kekurangan Surat Berharga Syariah Negara Seri IFR-0001 dan Seri IFR-0002 sebagai salah satu instrumen pembiayaan anggaran negara.

BAB III PENUTUP

Bab ini berisikan jawaban dri pokok permasalahan yang diteilti dalam penelitian ini. Dan juga, pada bab ini, disampaikan saran-saran yang sekiranya bermanfaat bagi perkembangan penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (Sukuk Negara) sebagai sumber pembiayaan pembangunan Negara.



BAB 2

PENERBITAN SURAT BERHARGA SYARIAH NEGARA SERI IFR-0001 DAN IFR-0002 SEBAGAI INSTRUMEN PEMBIAYAAN ANGGARAN NEGARA

2.1. Anggaran Negara.

Sejak Indonesia menyatakan kemerdekaannya pada tanggal 17 Agustus 1945, Pemerintah Indonesia selalu berusaha untuk menjalankan penyelenggaraan negara dengan sebaik-baiknya. Penyelenggaraan negara yang dilakukan oleh Pemerintah Indonesia tersebut bertujuan untuk mewujudkan tugas yang diamanatkan oleh pendiri negara sehari setelah kemerdekaan.¹⁵ Tugas tersebut telah dinyatakan secara terperinci pada alinea keempat Pembukaan Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945 hasil amandemen tahun 2002 yaitu:

- a. Melindungi segenap bangsa Indonesia dan seluruh tumpah darah Indonesia;
- b. Untuk mewujudkan kesejahteraan umum;
- c. Mencerdaskan kehidupan bangsa; dan
- d. Ikut melaksanakan ketertiban dunia yang berdasarkan kemerdekaan, perdamaian abadi, dan keadilan sosial.¹⁶

Untuk dapat menjalankan tugas-tugas negara dalam rangka penyelenggaraan negara tersebut, dibutuhkan dana dalam jumlah yang sangat besar. Dana dalam jumlah yang sangat besar harus dikelola dengan benar dan baik agar penyelenggaraan negara dapat berjalan dengan baik. Pengelolaan anggaran negara harus dilakukan sesuai dengan peraturan-peraturan yang berlaku, khususnya yang mengatur mengenai anggaran negara.

¹⁵ Muhammad Djafar Saidi dan Rohana Huseng, *Hukum Penerimaan Negara Bukan Pajak*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2008), hlm.2.

¹⁶ *Ibid*

2.1.1. Aspek Hukum Anggaran Negara.

2.1.1.1. Definisi Anggaran Negara dan Keuangan Negara.

Definisi dari anggaran negara tidak dapat ditemukan dalam peraturan perundang-undangan. Namun demikian, definisi dari anggaran negara dapat ditemukan dari pendapat yang dikemukakan oleh para ahli. John F. Due memberikan pendapatnya mengenai definisi dari anggaran Negara, yaitu,

“A budget is general sense of term, is a financial plan for specified period time... a government budget, therefore is a statement of proposed expenditures and expected revenues the coming period together with data of actual expenditures and revenues for current and past period”¹⁷

Sedangkan pendapat dari M. Subagio tentang definisi anggaran Negara adalah sebagai berikut,

“Anggaran negara adalah suatu rencana yang diperlukan untuk membiayai segala kegiatannya, begitu pula biaya yang diperlukan untuk menjalankan pemerintahan disertai taksiran besarnya penerimaan yang didapatkan digunakan membelanjakan pengeluaran tersebut.”¹⁸

Disamping definisi dari anggaran negara, definisi dari keuangan negara perlu disampaikan karena anggaran negara berkaitan erat dengan keuangan negara. Karena menurut pengaturan dalam konstitusi Undang-Undang Dasar 1945, tepatnya pada Pasal 23 ayat 1 dikatakan bahwa Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara sebagai wujud dari pengelolaan keuangan negara.

Beberapa definisi dari keuangan negara antara lain:

- a. Menurut M. Ichwan, keuangan negara adalah rencana kegiatan secara kuantitatif (dengan angka-angka diantaranya diwujudkan dalam jumlah mata uang) yang akan dijalankan untuk masa mendatang, lazimnya satu tahun mendatang.¹⁹

¹⁷ M. Riawan Tjandra, *Hukum Keuangan Negara*, (Jakarta: Grasindo, 2006), hlm. 7.

¹⁸ *Ibid.*

¹⁹ *Ibid.*,

- b. Menurut Geodhart, keuangan negara merupakan keseluruhan undang-undang yang ditetapkan secara periodik yang memberikan kekuasaan kepada pemerintah untuk melaksanakan pengeluaran pada periode tertentu dan menunjukkan alat pembiayaan yang diperlukan untuk menutup pengeluaran tersebut.²⁰
- c. Menurut Muchsan, anggaran negara merupakan inti dari keuangan negara karena anggaran negara merupakan alat penggerak penggunaan keuangan negara.²¹
- d. Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara juga mempunyai definisi sendiri dari keuangan negara. Definisi tersebut terdapat pada Pasal 1 butir 1 yang isinya yaitu semua hak dan kewajiban negara yang dapat dinilai dengan uang serta segala sesuatu, baik berupa uang maupun berupa barang yang dapat dijadikan milik negara berhubung dengan pelaksanaan hak dan kewajiban tersebut.

Dari beberapa definisi tersebut diatas, memberikan gambaran yang jelas mengenai hubungan antara anggaran negara dalam bentuk APBN dengan keuangan negara. Pembahasan mengenai anggaran negara tidak dapat dilepaskan dari pembahasan keuangan negara karena pada hakikatnya anggaran negara adalah wujud dari pengelolaan keuangan negara sebagaimana disebutkan dalam Pasal 23 ayat 1 Undang-Undang Dasar 1945.

2.1.1.2 Ruang Lingkup Keuangan Negara.

Ruang lingkup dari keuangan negara meliputi beberapa hal. Menurut Pasal 2 Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara, ruang lingkup tersebut adalah:

- a. Hak negara untuk memungut pajak, mengeluarkan dan mengedarkan uang dan melakukan pinjaman;
- b. Kewajiban negara untuk menyelenggarakan tugas layanan umum pemerintah negara dan membayar tagihan pihak ketiga;

²⁰ *Ibid.*, hlm. 1.

²¹ *Ibid.*, hlm. 3.

- c. Penerimaan negara;
- d. Pengeluaran negara;
- e. Penerimaan daerah;
- f. Pengeluaran daerah;
- g. Kekayaan negara/daerah yang dikelola sendiri atau oleh pihak lain berupa surat berharga, piutang, barang, serta hak-hak lain yang dapat dinilai dengan uang, termasuk kekayaan yang dipisahkan pada perusahaan negara/daerah;
- h. Kekayaan pihak lain yang dikuasai pemerintah dalam rangka penyelenggaraan tugas pemerintahan dan/atau kepentingan umum;
- i. Kekayaan pihak lain yang diperoleh dengan menggunakan fasilitas yang diberikan oleh pemerintah.

Ruang lingkup dari keuangan negara tersebut diatas meliputi juga ruang lingkup dari anggaran negara karena terdapat unsur-unsur dari anggaran negara seperti penerimaan negara/daerah, pengeluaran negara/daerah dan yang lainnya.

2.1.1.3 Kekuasaan atas Pengelolaan Keuangan Negara.

Keuangan negara merupakan sumber dana bagi pemerintah untuk menyelenggarakan negara. Oleh sebab itu, harus ada pihak yang diberikan kekuasaan untuk mengelola keuangan negara tersebut sehingga keuangan negara dapat dikelola dengan sebaik-baiknya. Menurut Pasal 7 Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara, kekuasaan atas pengelolaan keuangan negara digunakan untuk mencapai tujuan bernegara.

Pasal 6 undang-undang tersebut mengatur bahwa kekuasaan atas pengelolaan keuangan negara berada di tangan Presiden selaku Kepala Pemerintahan. Kekuasaan tersebut diberikan kepada Kepala Pemerintahan karena pengelolaan keuangan negara merupakan bagian dari kekuasaan pemerintahan.

Walaupun kekuasaan atas pengelolaan keuangan negara berada di tangan Presiden, namun Presiden tidak menjalankan kekuasaan itu

secara langsung. Pada Pasal 6 ayat 2 undang-undang ini diatur bahwa Presiden menguasai kekuasaannya kepada pihak-pihak lain seperti menteri, pimpinan lembaga, atau kepala pemerintahan daerah. Pemberian kekuasaan kepada pihak-pihak tersebut disesuaikan dengan peranan pihak-pihak tersebut.

2.1.1.4 Penyusunan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN).

Pasal 7 ayat 2 Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara dikatakan bahwa APBN disusun setiap tahun dalam rangka penyelenggaraan fungsi pemerintahan untuk mencapai tujuan bernegara. Sesuai ketentuan dalam Pasal 12 ayat undang-undang tersebut, APBN harus disusun sesuai dengan kebutuhan penyelenggaraan pemerintahan dan kemampuan dalam menghimpun pendapatan negara.

Penyusunan rancangan APBN berpedoman pada rencana kerja pemerintah, terutama yang dikuasakan pada menteri/pimpinan lembaga selaku pengguna anggaran/pengguna barang. Rancangan APBN tersebut kemudian disampaikan kepada DPR untuk dibahas sesuai dengan undang-undang yang mengatur susunan dan kedudukan DPR.. Pengajuan rancangan undang-undang tentang APBN oleh Pemerintah Pusat dilakukan pada bulan Agustus tahun sebelumnya dengan disertai nota keuangan dan dokumen-dokumen pendukungnya. DPR kemudian dapat menyetujui atau menolak rancangan APBN tersebut.

DPR dapat menyetujui atau menolak rancangan tersebut. Jika rancangan APBN disetujui oleh DPR, maka rancangan tersebut ditetapkan menjadi Undang-Undang APBN tahun anggaran berikutnya. Namun jika rancangan APBN tersebut ditolak oleh DPR, maka Pemerintah Pusat dapat menggunakan APBN tahun anggaran yang lalu. Seluruh tahapan penyusunan rancangan APBN diatur secara rinci pada Pasal 11 sampai dengan Pasal 15 undang-undang tersebut.

2.1.1.5 Penetapan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara.

Pasal 11 ayat 1 Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara mengatur bahwa APBN merupakan wujud dari pengelolaan keuangan negara yang ditetapkan setiap tahun dengan undang-undang. Pengaturan ini sesuai dengan apa yang diatur pada Pasal 23 ayat 1 Undang-Undang Dasar 1945 hasil amandemen ketiga tahun 2001 yang berbunyi bahwa Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara sebagai wujud dari pengelolaan keuangan negara ditetapkan setiap tahun dengan undang-undang. Penetapan APBN tersebut dilakukan oleh DPR

2.1.1.6 Pelaksanaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara.

APBN yang telah ditetapkan dengan undang-undang oleh DPR, selanjutnya dituangkan dalam Keputusan Presiden untuk kemudian dilaksanakan. Ketentuan ini dapat ditemukan pada Pasal 26 ayat 1 Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara. Dalam pelaksanaannya, APBN yang sudah ditetapkan dapat berubah karena berbagai faktor. Rencana perubahan atas APBN yang bersangkutan terlebih dahulu harus dibahas bersama-sama antara Pemerintah Pusat dengan DPR.

Faktor-faktor yang dapat menyebabkan perubahan tersebut dapat terjadi adalah sebagaimana diatur pada Pasal 27 ayat 3 undang-undang yang sama, yaitu:

- a. Perkembangan ekonomi makro yang tidak sesuai dengan asumsi yang digunakan dalam APBN;
- b. Perubahan pokok-pokok kebijakan fiskal;
- c. Keadaan yang menyebabkan harus dilakukan pergeseran anggaran antarunit organisasi, antarkegiatan dan antarjenis belanja;
- d. Keadaan yang menyebabkan saldo anggaran lebih tahun sebelumnya harus digunakan untuk pembiayaan anggaran yang berjalan.

Sebagai pihak yang berkuasa untuk mengelola keuangan negara, Pemerintah Pusat secara umum dan Presiden khususnya, harus melaksanakan APBN dengan bertanggung jawab. Dengan demikian, untuk memenuhi tanggung jawabnya, maka Presiden harus membuat laporan pertanggungjawaban. Pasal 30 undang-undang ini mengatur bahwa Presiden menyampaikan rancangan undang-undang tentang pertanggungjawaban pelaksanaan APBN kepada DPR berupa laporan keuangan yang telah diperiksa oleh Badan Pemeriksa Keuangan (BPK). Rancangan tersebut disampaikan paling lambat 6 (enam) bulan setelah tahun anggaran berakhir.

Yang termasuk dari laporan keuangan yang dimaksud diatas adalah Laporan Realisasi APBD, Neraca, Laporan Arus Kas, dan Catatan atas Laporan Keuangan yang dilampiri dengan laporan keuangan perusahaan daerah. Ketentuan ini terdapat di Pasal 30 ayat 2.

2.1.2 Keadaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Pada Tahun Anggaran 2008.

Untuk dapat mengetahui keadaan anggaran negara pada tahun anggaran negara 2008, dapat melihat pada undang-undang yang khusus mengatur mengenai APBN pada tahun anggaran tersebut. Undang-undang yang dimaksud adalah Undang-Undang Nomor 45 Tahun 2007 Tentang Anggaran Pendapatan Dan Belanja Negara Tahun Anggaran 2008.

Keadaan anggaran negara pada tahun 2008 dapat diketahui secara rinci pada Pasal 12. Pada pasal tersebut disebutkan bahwa jumlah Anggaran Pendapatan Negara dan Hibah Tahun Anggaran 2008 sebesar Rp 781.354.147.476.000,00 (tujuh ratus delapan puluh satu triliun tiga ratus lima puluh empat miliar seratus empat puluh tujuh juta empat ratus tujuh puluh enam ribu rupiah). Jumlah ini lebih kecil dari jumlah Anggaran Belanja Negara sebesar Rp 854.660.142.146.000,00 (delapan ratus lima puluh empat triliun enam ratus enam puluh miliar seratus empat puluh dua juta seratus empat

puluh enam ribu rupiah). Dengan demikian, anggaran negara dalam Tahun Anggaran 2008 terjadi Defisit Anggaran sebesar Rp 73.305.994.670.000,00 (tujuh puluh tiga triliun tiga ratus lima miliar sembilan ratus sembilan puluh empat juta enam ratus tujuh puluh ribu rupiah).

2.1.3 Instrumen Pembiayaan Defisit Anggaran Negara.

Dikarenakan adanya defisit dalam anggaran negara, maka berdasarkan ketentuan yang disebutkan pada Pasal 1 butir 28 Undang-Undang Nomor 45 Tahun 2007 tentang Anggaran Pendapatan Dan Belanja Negara Tahun Anggaran 2008, dilakukan pembiayaan untuk menutupi defisit tersebut atau yang disebut dengan Pembiayaan Defisit Anggaran. Pengaturan secara jelas dan detail mengenai pembiayaan defisit anggaran untuk APBN tahun anggaran 2008 juga terdapat pada undang-undang ini.

Pembiayaan defisit tersebut akan diperoleh dari beberapa sumber sebagaimana disebutkan dalam ayat 2 dari pasal 12 undang-undang ini yaitu:

- a. Pembiayaan dalam negeri sebesar Rp 60.790.250.000.000,00 (enam puluh triliun tujuh ratus sembilan puluh miliar dua ratus lima puluh juta rupiah);
- b. Pembiayaan luar negeri neto sebesar negatif Rp 9.448.240.400.000,00 (sembilan triliun empat ratus empat puluh delapan miliar dua ratus empat puluh juta empat ratus ribu rupiah).

Perincian mengenai sumber-sumber Pembiayaan Defisit Anggaran Tahun Anggaran 2008 diatas adalah sebagaimana yang dijelaskan dalam penjelasan ayat (3) pasal ini. Penjelasannya adalah sebagai berikut:

2.2 . Tinjauan Umum Mengenai Instrumen Sukuk.

2.2.1 Pengertian Dan Keistimewaan Sukuk.

2.2.1.1 Pengertian Sukuk.

Kata sukuk merupakan bentuk jamak dari bahasa Arab *sak* atau sertifikat. Definisi ringkas dari sukuk menurut AAOIFI adalah sertifikat bernilai sama yang merupakan bukti kepemilikan yang tidak dibagikan atas suatu aset, hak manfaat, dan jasa-jasa atau kepemilikan atas proyek atau kegiatan investasi tertentu.²² Kata ini bisa ditemukan di beberapa literatur Islam komersial klasik dan biasa digunakan untuk perdagangan internasional di wilayah muslim pada abad pertengahan. Fakta empiris dari penelitian yang dilakukan oleh para sarjana muslim 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 perdagangan dan kegiatan komersial lainnya.²³

AAOIFI memberikan definisi sukuk sesuai dengan Standar Syariah No. 17 tentang Investasi adalah:

"Investment Sukuk are certificates of equal value representing undivided shares in ownership of tangible assets or particular projects or special investment activity, however, this is true after receipt of the value of the sukuk, the closing of subscription and the employment of funds received for the purpose for which the sukuk were issued."

Selain definisi ini, terdapat pula definisi menurut Bapepam-LK sebagaimana tercantum pada Peraturan Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, yaitu:

"Sukuk didefinisikan sebagai efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian penyertaan yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi atas:

- 1) Kepemilikan aset berwujud tertentu;

²² Brosur "*Mengenal Sukuk Instrumen Investasi Dan Pembiayaan Berbasis Syariah*", Direktorat Kebijakan Pembiayaan Syariah Direktorat Jenderal Pengelolaan Utang Departemen Keuangan Republik Indonesia, hlm. 2.

²³ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasutin, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2008), hlm. 136.

- 2) Nilai manfaat dan jasa atas aset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu; atau
- 3) Kepemilikan atas aset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu.”

2.2.1.2 Keistimewaan Sukuk.

Dengan melihat sifat-sifat umum dari sukuk, akan memperlihatkan bahwa instrumenn ini memiliki kualitas yang sama dengan semua pasar lain yang berorientasi aset keuangan konvensional. Hal tersebut dapat terlihat dari tabel berikut:²⁴

Dapat diperdagangkan	Sukuk mewakili pihak pemilik aktual dari aset yang jelas, manfaat aset atau kegiatan bisnis dan juga dapat diperdagangkan pada harga pasar.
Dapat diperingkat	Sukuk dapat diperingkat oleh Agen Pemberi Peringkat regional dan internasional.
Dapat ditambah	Sebagai tambahan terhadap aset utama atau kegiatan bisnis, sukuk dapat dijamin dengan bentuk kolateral berlandaskan syariah lainnya.
Fleksibilitas hukum	Sukuk dapat distruktur dan ditawarkan secara nasional dan global dengan pajak yang berbeda.
Dapat ditebus	Struktur sukuk diperbolehkan untuk kemungkinan penebusan.

²⁴ *Ibid.*, hlm. 138.

2.2.2 Karakteristik Sukuk.

Sebagai instrumen yang berdasarkan prinsip syariah, sukuk mempunyai beberapa karakteristik, yaitu:²⁵

1. Merupakan bukti kepemilikan suatu aset berwujud atau hak manfaat;
2. Pendapatan berupa Imbalan (kupon), margin, dan bagi hasil sesuai dengan akad yang dipergunakan;
3. Terbebas dari unsur riba, *gharar* dan *maisir*;
4. Penerbitannya melalui *Special Purpose Vehicle* (SPV);
5. Memerlukan *Underlying Asset* sebagai dasar penerbitan sukuk.
6. Penggunaan *proceeds* harus sesuai prinsip syariah.

2.2.3 Jenis-Jenis Sukuk.

Instrumen sukuk dapat dibedakan menjadi beberapa jenis berdasarkan bentuk syariah yang dijadikan kontraknya. Pada dasarnya prinsip mudharabah merupakan prinsip dasar untuk semua bentuk sukuk. Akan tetapi, berdasarkan istilah penggunaan dana-dana yang digerakkan oleh institusi keuangan, sukuk mempunyai beberapa kategori.²⁶

2.2.3.1 Sukuk Mudharabah.

Sukuk jenis ini merupakan sertifikat yang mewakili proyek yang dikelola berdasarkan prinsip mudharabah dengan menunjuk pihak lain sebagai mudarib untuk manajemen bisnis. Berdasarkan *Islamic Fiqh Academy* OIC, terdapat beberapa ciri-ciri dari sertifikat mudharabah yaitu:²⁷

1. Sukuk Mudharabah (SM) mewakili kepemilikan umum dan memberi hak kepada pemegangnya untuk berbagi pada proyek khusus.

²⁵ Brosur “*Mengenal Sukuk Instrumen Investasi Dan Pembiayaan Berbasis Syariah*”, Direktorat Kebijakan Pembiayaan Syariah Direktorat Jenderal Pengelolaan Utang Departemen Keuangan Republik Indonesia, hlm. 2. *Op.cit.*, hlm. 2.

²⁶ *Ibid.*, hlm. 140.

²⁷ *Ibid.*, hlm. 141.

2. Kontrak SM didasarkan pada pengumuman resmi dari penerbit atau prospektus, yang harus memberikan seluruh informasi yang diperlukan oleh syariah untuk kontrak *Qirad* seperti jenis modal, rasio distribusi profit, dan kondisi lain yang berhubungan dengan penerbit yang harus disesuaikan dengan prinsip syariah.
3. Pemegang SM diberikan hak untuk memindahkan kepemilikan dengan menjual sertifikat di pasar sekuritas sesuai nilainya. Nilai pasar tersebut bervariasi berdasarkan status bisnis dan keuntungan yang diharapkan dari proyek yang dijalankan. Untuk menjual SM, ada aturan-aturan yang harus diikuti yaitu:
 - a. Jika modal mudharabah, sebelum beroperasinya proyek tertentu, masih dalam bentuk uang, perdagangan SM akan seperti pertukaran uang dengan uang dan hal tersebut harus memenuhi aturan *bay 'al-sarf*.
 - b. Jika modal *muqaradah* adalah dalam bentuk uang, harus didasarkan pada prinsip-prinsip perdagangan utang dalam hukum Islam.
 - c. Jika modal adalah dalam bentuk kombinasi tunai, tagihan, barang, aset dan manfaat riil, perdagangan harus didasarkan pada harga pasar yang berkembang berdasarkan persetujuan kedua belah pihak.
4. Manajer yang menerima pendanaan yang dikumpulkan dari pelanggan untuk SM juga dapat menginvestasikan dananya sendiri. Ia akan mendapatkan keuntungan untuk kontribusi modalnya sebagai tambahan pada bagian keuntungan sebagai mudarab.
5. Tidak prospektus dan tidak juga SM yang berisi jaminan, baik dari pihak penerbit atau manajer pendanaan, untuk modal atau suatu keuntungan tetap atau keuntungan berdasarkan persentase modal. Oleh sebab itu:

- a. Prospektus atau penerbit SM sesuai dengan hal tersebut, tidak boleh menetapkan pembayaran atau jumlah tertentu kepada pemegang SM;
 - b. Keuntungan harus dipisahkan sebagaimana yang ditentukan oleh aturan yang ditetapkan syariah; bahwa sejumlah kelebihan dari modal dan bukan penerimaan atau hasil;
 - c. Perhitungan laba dan rugi dari proyek harus dipublikasikan dan disebarluaskan kepada pemegang SM.
6. Diperbolehkan untuk membuat cadangan untuk kondisi yang tak terduga seperti hilangnya modal, dengan mengurangi keuntungan sejumlah persentase tertentu setiap periode akuntansi.
 7. 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 menjamin modal yang berasal dari mudharabah.

2.2.3.2 Sukuk Musyarakah.

Sukuk ini merupakan sertifikat nilai yang sama yang diterbitkan untuk memobilisasi dana, yang digunakan berdasarkan persekutuan/firma sehingga para pemegangnya menjadi pemilik dari proyek yang relevan atau memiliki aset berdasarkan bagiannya masing-masing sebagai bagian dari portofolio mereka.²⁸

Sukuk jenis ini memiliki kemiripan dengan sukuk mudharabah sehingga aturan dasar dari syariah yang berkaitan dengan mudharabah juga akan diterapkan pada sukuk jenis ini.

²⁸ *Ibid.*, hlm. 143.

Perbedaan utamanya hanyalah pada pihak perantara yang akan menjadi rekan dari kelompok yang membuat perjanjian, yang diwakili oleh badan pemegang sertifikat musyarakah sebagaimana cara yang sama pada saham perusahaan gabungan.²⁹

Untuk lebih memahami sukuk jenis ini, akan diberikan contoh dari pelaksanaan sukuk jenis ini. Contoh tersebut adalah *Term Finance Certificates* (TFCs) 5 tahun yang setara dengan 360 juta Rupee Pakistan yang diterbitkan oleh perusahaan terbatas publik di Pakistan yang bernama Industri Kimia Sitara pada bulan Juni 2002. TFCs ini didasarkan pada mekanisme bagi keuntungan dan kerugian dengan pemegang TFCs yang dihubungkan dengan operasional keuntungan atau kerugian perusahaan. Tingkat keuntungan yang pasti dari investasi pada TFCs tidak dapat ditentukan terlebih dahulu untuk setiap tahunnya. Berdasarkan data akhir Desember 2004, Sitara memberikan *return* yang bagus selama 2 tahun terakhir (masing-masing 21,3% dan 22,8%).³⁰

2.2.3.3 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. Sukuk bentuk ini mempunyai aturan yang fleksibel dimana pembayaran dari sewa dapat tidak berhubungan dengan periode pengambilan manfaat oleh penyewa. Hal tersebut dapat dibuat sebelum memulai periode sewa beli, selama periode atau setelah periode sesuai keputusan yang saling menguntungkan antara para pihak. Fleksibilitas juga dapat digunakan untuk mengubah bentuk yang berbeda dari kontrak. Selain itu, sukuk dapat digunakan untuk tujuan penerbitan yang berbeda dari penerbit dan pemegang sukuk.³¹

²⁹ *Ibid.*

³⁰ *Ibid.*, hlm. 144.

³¹ *Ibid.*

Sebagai contoh, Pemerintah dapat menggunakan konsep ini sebagai alat alternatif dari peminjaman berdasarkan buga asalakan Pemerintah memiliki aset jangka panjang yang dapat digunakan dalam proses pelaksanaan fungsi-fungsi pemerintahan. Penggunaan aset tersebut dimungkinkan tanpa memperdulikan apakah aset ini akan meningkatkan pendapatan atau tidak. Fleksibilitas dari sukuk jenis ini merupakan faktor kunci dalam mengatasi masalah manajemen likuiditas dan untuk pembiayaan kebutuhan-kebutuhan sektor publik.³²

Sukuk ijarah mempunyai ciri-ciri yang khas, yaitu:³³

1. 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 dikontrakkan pada suatu aset yang belum dibangun 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 pengirimannya pada penyewa.
2. Penyewaan dalam ijarah harus ditetapkan dalam bentuk yang jelas untuk bentuk pertama dari sewa beli, dan untuk bentuk perubahan di masa yang akan datang.
3. Menurut aturan syariah, pengeluaran-pengeluaran berhubungan dengan karakteristik utama atau dasar dari aset merupakan tanggung jawab pemilik. Sedangkan pengeluaran untuk pemeliharaan yang berhubungan dengan operasionalnya ditanggung oleh penyewa. Untuk itu, *return* yang diharapkan mengalir tidak dapat ditetapkan dan ditentukan di awal secara pasti.
4. SPV (*Special Purpose Vehicle*) diciptakan untuk membeli aset yang menerbitkan sukuk kepada para investor, yang memungkinkannya untuk membuat pembayaran untuk membeli

³² *Ibid.*

³³ *Ibid.*, hlm. 145-146.

aset tersebut. Aset tersebut kemudian disewakan untuk digunakan. Penyewa membuat pembayaran sewa secara teratur kepada SPV yang kemudian mendistribusikan hal yang sama kepada pemegang sukuk.

Berdasarkan Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.14 tentang Akad-Akad Yang Digunakan Dalam Penerbitan Efek Syariah Di Pasar Modal, memberikan pengaturan mengenai persyaratan obyek Ijarah untuk semua jenis efek syariah, termasuk sukuk, yaitu:

1. Manfaat barang atau jasa harus dapat dinilai dengan uang;
2. Manfaat atas barang dan jasa dapat diserahkan kepada penyewa atau pengguna jasa;
3. Manfaat atas barang dan jasa harus bersifat yang tidak dilarang dalam syariat Islam;
4. Manfaat barang atau jasa harus ditentukan dengan jelas; dan
5. Spesifikasi barang atau jasa harus dinyatakan dengan jelas, antara lain melalui identifikasi fisik, kelaikan dan jangka waktu pemanfaatannya.

Pada peraturan yang sama, diatur juga mengenai bagaimana persyaratan penetapan harga sewa atau upah, yaitu:

1. Besarnya harga sewa atau upah dan cara pembayarannya harus dinyatakan secara tertulis dalam Ijarah; dan
2. Alat pembayaran harga sewa atau upah adalah uang atau bentuk lain termasuk jasa (manfaat lain) dari jenis yang sama dengan barang atau jasa yang menjadi obyek dalam Ijarah.

2.2.3.4 Sukuk 'Istisna.

'Istisna adalah perjanjian kontrak untuk barang-barang industri yang memperbolehkan pembayaran tunai dan pengiriman di masa depan atau pembayaran dan pengiriman di masa depan dari barang-barang yang dibuat berdasarkan kontrak tertentu. Hal ini

dapat digunakan pada fasilitas pembiayaan pembangunan rumah, pabrik, proyek, jembatan, jalan atau jalan tol.³⁴

Pada 'istisna, kepemilikan penuh dari bagian yang dibangun segera dipindahkan kepada pembeli dengan harga jual yang ditunda secara normal tidak hanya menutupi biaya pembangunan tetapi juga keuntungan yang disahkan. Pembayaran harga yang ditunda dapat didokumentasikan dalam bentuk sukuk 'istisna. Larangan terhadap riba mencegah penjualan sertifikat utang ini kepada pihak ketiga pada harga selain harga yang tercantum (*face value*).³⁵

2.2.3.5 Sukuk Salam.

Salam adalah kontrak dengan pembayaran dimuka yang dibuat untuk barang-barang yang dikirim kemudian. Dilarang untuk menjual komoditas yang diurus sebelum menerimanya. Untuk itu, penerima tidak boleh menjual komoditas *salam* sebelum menerimanya. Akan tetapi ia boleh menjual kembali komoditas tersebut dengan kontrak lain yang paralel dengan kontrak pertama.

Kemungkinan untuk memiliki sertifikat *salam* yang dapat diperdagangkan belum terputuskan. Para pakar cenderung untuk belum dapat menerimanya. Perlu analisis tentang penjualan kembali barang yang dibeli dengan menggunakan *salam* sebelum dimiliki oleh pembeli pertama.³⁶

2.2.3.6 Sukuk Murabahah.

Sukuk jenis ini lebih memungkinkan digunakan untuk hal yang berhubungan dengan pembelian barang sektor publik. Jika Pemerintah membutuhkan barang-barang dengan harga tinggi, maka dimungkinkan membelinya melalui penjualan kredit dengan

³⁴ *Ibid.*, hlm. 147.

³⁵ *Ibid.*

³⁶ *Ibid.*, hlm. 147-148.

membayar angsuran. Penjual akan melakukan amorisasi biaya dan margin keuntungannya untuk keseluruhan periode angsuran.

Pemerintah kemudian akan menerbitkan sertifikat berdasarkan angsuran. Setiap sertifikat memiliki tanggal jatuh tempo yang mewakili hak kepemilikan dari penjual yang tidak dapat dipindahtangankan. Walaupun demikian, pemegang sertifikat pertama dapat memindahtangankan hak kepemilikannya kepada pihak lain di mana pembayaran akan sama dengan nilai yang tercantum pada sertifikat dikurangi biaya pengumpulan.³⁷

2.2.3.7 Sukuk Portofolio Gabungan.

Bank dapat melakukan sekuritas gabungan dari kontrak musyarakah, ijarah, dan beberapa murabahah, salam, 'istisna dan *ja'alah* (kontrak untuk melakukan tugas tertentu dengan menetapkan pembayaran pada periode tertentu). *Return/resiko* pada sekuritas jenis ini akan bergantung pada gabungan kontrak yang dipilih. Contoh dari sukuk jenis ini adalah *Solidarity Trust Sukuk* dari IDB sejumlah US\$ 400 juta yang diterbitkan pada tahun 2003.

2.2.4 Perbandingan Antara Sukuk Dengan Obligasi Syariah.

Instrumen sukuk sering dibandingkan dengan instrumen obligasi baik yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah maupun konvensional. Pada prinsipnya, sukuk mirip dengan obligasi konvensional dengan perbedaan pokok berupa penggunaan konsep imbalan dan bagi hasil sebagai pengganti bunga, adanya suatu transaksi pendukung berupa sejumlah tertentu aset yang menjadi dasar penerbitan sukuk, dan adanya akad antara para pihak yang disusun berdasarkan prinsip-prinsip syariah.³⁸ Selain itu, perbedaan antara sukuk dengan obligasi konvensional adalah surat obligasi merupakan surat yang murni mewakili utang pada penerbit

³⁷ *Ibid.*, hlm. 148.

³⁸ *Ibid.*

obligasi. Sedangkan sukuk mewakili pihak yang memiliki aset yang berwujud kegiatan ekonomi dan jasa.³⁹

Sukuk juga sering dibandingkan dengan obligasi syariah karena diantara keduanya memiliki kesamaan bahwa kedua instrumen tersebut adalah surat berharga sebagai instrumen investasi yang diterbitkan berdasar suatu transaksi atau akad syariah yang melandasinya, berupa ijarah, mudharabah atau yang lainnya.⁴⁰

Definisi dari obligasi syariah itu sendiri dapat dilihat pada Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 32/DSN-MUI/IX/2002 yaitu suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil atau margin atau *fee*, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.”⁴¹

2.3 Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara Seri IFR-0001 Dan IFR-0002 Sebagai Instrumen Pembiayaan Anggaran Negara.

2.3.1 Sejarah Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara Di Indonesia.

2.3.1.1 Sejarah Penerbitan Instrumen Pasar Modal Syariah.

Di dunia Islam, perkembangan kegiatan investasi, khususnya di pasar modal, belumlah terlalu pesat. Hingga tahun 1970, sejumlah besar masyarakat muslim di dunia tidak dapat terlibat dalam investasi di pasar modal. Penyebabnya adalah karena adanya larangan-larangan dalam ajaran Islam untuk melakukan aktivitas-aktivitas bisnis atau perdagangan tertentu.⁴² Untuk memenuhi kepentingan pemodal yang ingin mendasarkan kegiatan investasinya berdasarkan kepada prinsip-prinsip syariah, maka di

³⁹ *Op.cit.*, hlm. 139.

⁴⁰ *Ibid.*, hlm. 139..

⁴¹ *Ibid.*, hlm. 89.

⁴² *Ibid.*, hlm. 45.

sejumlah bursa efek dunia, telah disusun indeks yang secara khusus terdiri dari komponen saham-saham yang tergolong kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.⁴³

Pengembang pertama indeks syariah dan *equity fund* seperti Reksa Dana adalah Amerika Serikat. *The Amana Fund* diluncurkan *The North American Islamic Trust* sebagai *equity fund* pertama di dunia pada tahun 1986. Pada tahun 1989, *Dow Jones Index* meluncurkan *Dow Jones Islamic Market Index* (DJIMI). *Shariah Supervisory Board* (SSB) dari DJIMI melakukan filterisasi terhadap saham-saham halal berdasarkan aktivitas bisnis dan rasio finansialnya.⁴⁴

Pendanaan saham Islam mengalami pertumbuhan yang kuat selama paruh kedua tahun 1990. Pada tahun 1996, terdapat 29 pendanaan Islam dengan nilai US\$ 800 juta. Dan hingga tahun 2004, diperkirakan bahwa pasar keuangan Islam telah mencapai investasi sebesar US\$ 230 miliar, dengan pertumbuhan tahunan sebesar 15%.⁴⁵

Sebagai dampak dari meningkatnya permintaan terhadap investasi saham Islam, pada akhir bulan Desember 1998, investor internasional yang berasal dari Kuwait bekerja sama dengan FTSE (Perusahaan Independen Global Index yang berlokasi di London) meluncurkan seri index saham Islam yang pertama yaitu FTSE Seri Indeks Islam Global (*Global Islamic Index Series* atau GIIS).⁴⁶

Di Indonesia, perkembangan instrumen syariah di bidang pasar modal sudah terjadi sejak tahun 1997. Diawali dengan lahirnya reksadana syariah yang diprakarsai dana reksa. Selanjutnya, PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT Dana Reksa Investment Management (DIM) meluncurkan Jakarta Islamic Indeks yang mencakup tiga puluh jenis saham dari emiten-

⁴³ *Ibid.*

⁴⁴ *Ibid.*

⁴⁵ *Ibid.*, hlm. 46.

⁴⁶ *Ibid.*

emiten yang kegiatan usahanya memenuhi ketentuan tentang hukum syariah.⁴⁷ Selain itu, DIM juga dibentuk untuk dijadikan tolok ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah.⁴⁸

Bapepam meluncurkan pasar modal syariah pada tanggal 14-15 Maret 2003 sekaligus melakukan penandatanganan Nota Kesepahaman dengan Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Kemudian DSN melakukan penandatanganan Nota Kesepahaman dengan PT Bursa Efek Jakarta (waktu itu) selaku pengelola bursa.⁴⁹ DSN berfungsi sebagai pusat referensi atas semua aspek-aspek syariah yang ada dalam kegiatan pasar modal syariah dengan memberikan fatwa-fatwa sehubungan dengan kegiatan-kegiatan yang berkaitan dengan Efek Syariah.⁵⁰

2.3.1.2 Sejarah Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara Di Indonesia.

Sejarah penerbitan sukuk negara di Indonesia tidak bisa dilepaskan dari pengaruh penerbitan instrumen serupa di luar negeri. Hal tersebut disebabkan karena penerbitan sukuk yang berasal dari Pemerintah terinspirasi dari luar negeri. Pada sekitar bulan Juni 2001, program sukuk untuk pertama kalinya diterbitkan. Agen Moneter Bahrain (Bahrain Monetary Agency/BMA) mengeluarkan inisiatif untuk menerbitkan sukuk salam jangka pendek (selama 91 hari) senilai US\$ 25 juta. Program tersebut diterima dengan baik oleh pasar.⁵¹ Karena sambutan yang baik dari pasar, maka BMA meneruskan program sukuk tersebut dengan jangka waktu yang lebih panjang.

⁴⁷ *Ibid.*, hlm. 55-56.

⁴⁸ M.Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia* (Jakarta: Kecanca, 2006), hlm. 17.

⁴⁹ Huda dan Nasution, *op.cit.*, hlm. 57.

⁵⁰ *Ibid.*, hlm. 58.

⁵¹ *Ibid.*, hlm. 123.

Pada tahun 2002, Malaysia untuk pertama kalinya menerbitkan Obligasi Syariah senilai US\$ 600 juta. Langkah Malaysia ini diikuti oleh *Islamic Development Bank* dengan menerbitkan '*Trust Sukuk*' senilai US\$ 400 juta pada bulan September 2003.⁵² Bahkan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan yang lebih besar dari IDB, IDB telah menerbitkan Sukuk Al-Ijara sebesar US\$ 1 miliar pada tahun 2005 sebagaimana dikatakan pada buku Tanya Jawab Surat Berharga Syariah Negara (Sukuk Negara) yang dikeluarkan oleh Direktorat Kebijakan Pembiayaan Syariah Direktorat Jenderal Pengelolaan Utang Departemen Keuangan Republik Indonesia. Setelah itu, banyak negara seperti Bahrain, Malaysia, Arab Saudi, Qatar dan lain-lain turut menerbitkan sukuk negara. Kesuksesan yang diraih dari negara-negara yang menerbitkan sukuk di negaranya, memacu Indonesia untuk menerbitkan instrumen serupa. Penerbitan sukuk negara di Indonesia merupakan bagian dari usaha untuk menghimpun dana masyarakat dalam rangka pembiayaan defisit anggaran negara sebagaimana dijelaskan diatas.

Permulaan penerbitan sukuk negara di Indonesia diawali dengan diterbitkannya fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) pada tahun 2004 mengenai obligasi syariah dengan skim ijarah. Setelah terbitnya fatwa DSN-MUI tersebut, selanjutnya pemerintah merumuskan rancangan undang-undang yang akan dijadikan sebagai dasar hukum penerbitan sukuk negara. Pada tanggal 7 Mei 2008, disahkan undang-undang yang mengatur secara khusus mengenai sukuk negara, yaitu Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN).

Selanjutnya pada bulan Agustus 2008, Pemerintah Indonesia melalui Departemen Keuangan secara resmi melakukan penawaran untuk penerbitan SBSN dengan nilai sebesar Rp 5

⁵² *Ibid.*, hlm. 122.

triliun.⁵³ Dengan demikian, Pemerintah Indonesia untuk pertama kalinya menerbitkan Surat Berharga Syariah Negara atau Sukuk Negara. Reaksi pasar mengenai diterbitkannya SBSN sangat positif.

Dari laporan hasil penjualan SBSN Seri IFR-0001 dan Seri IFR-0002 yang dikeluarkan Direktorat Jenderal Pengelolaan Utang Departemen Keuangan RI pada tanggal 26 Agustus 2008 menyatakan bahwa total permintaan atas SBSN mencapai Rp 8,070 triliun. Jumlah tersebut melebihi target yang ingin dicapai yaitu sebesar Rp 5 triliun. Investor domestik yang berminat membeli SBSN mendominasi investor yang membeli SBSN. Jumlah mencapai sekitar Rp 7,1 triliun atau sekitar 88% dari total permintaan.

Melihat sukses yang besar dari penerbitan SBSN yang pertama kali, maka pada tahun 2009 Pemerintah kembali menerbitkan SBSN untuk yang kedua kalinya. Pada setiap penerbitan SBSN pada tahun 2008 dan 2009, masing-masing penerbitan tersebut mempunyai perbedaan, terutama pada jenis investor yang menjadi target penerbitan SBSN. Untuk penerbitan SBSN tahun 2008, yang menjadi investor terdiri dari korporasi maupun orang perseorangan. Sedangkan untuk SBSN yang diterbitkan tahun 2009, yang menjadi sasaran calon investornya adalah hanya orang perseorangan. Oleh sebab itu, sukuk yang diterbitkan pada tahun 2009 disebut Sukuk Negara Ritel.

2.3.2 Landasan Hukum Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara Seri IFR-0001 dan Seri IFR-0002.

Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), termasuk Seri IFR-0001 dan IFR-0002 diatur secara khusus dengan undang-undang. Undang-undang yang dimaksud adalah Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah

⁵³ "Pemerintah Terbitkan Sukuk Berbasis Syariah," <<http://www.kompas.com>>, diakses pada tanggal 15 November 2008.

Negara. Pada undang-undang ini, diatur segala hal yang terkait dengan SBSN, seperti definisinya, bentuk dan jenisnya, tujuan penerbitannya dan yang lainnya.

2.3.2.1 Definisi SBSN.

Pasal 1 butir 1 Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara memberikan definisi yang jelas dari SBSN. SBSN adalah surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap Aset SBSN baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing.

Dari definisi tersebut ada poin penting yang dapat dipahami, yaitu:

1. SBSN merupakan salah satu bentuk dari surat berharga negara. Hal tersebut juga dikuatkan dengan isi ketentuan dari Pasal 1 butir 20 Undang-Undang SBSN yang menyebutkan bahwa Surat Berharga Negara adalah Surat Utang Negara (SUN) dan SBSN. Dengan demikian, SBSN termasuk ke dalam salah satu bentuk surat berharga negara yang bisa dijadikan sumber untuk melakukan Pembiayaan Defisit Anggaran sebagaimana dijelaskan menurut penjelasan ayat 3 Pasal 12 Undang-Undang APBN Tahun Anggaran 2008. Selain itu, hal tersebut selaras dengan tujuan diterbitkannya SBSN sebagaimana undang-undang tentang SBSN telah menjelaskan dalam Pasal 4 bahwa tujuan dari diterbitkan SBSN adalah untuk membiayai APBN termasuk membiayai pembangunan proyek.
2. SBSN merupakan surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah. Dengan diterbitkannya surat berharga negara yang sesuai dengan prinsip syariah, maka dana yang digunakan untuk membiayai Defisit Anggaran sudah bersumber dari instrumen yang sesuai prinsip syariah. Hal-hal

yang menunjukkan bahwa SBSN berdasarkan prinsip syariah antara lain adalah bahwa dalam rangka penerbitan SBSN diperlukan akad, dimana definisi dari Akad menurut Pasal 1 butir 5 Undang-Undang SBSN adalah perjanjian tertulis yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sesuai dengan peraturan perundang-undangan. Akad tersebut akan menentukan jenis SBSN yang akan diterbitkan.

Untuk lebih menegaskan bahwa SBSN merupakan surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) telah mengeluarkan sejumlah fatwa yang khusus mengatur mengenai penerbitan SBSN. Fatwa-fatwa tersebut adalah:

- a. Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 69/DSN-MUI/VI/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara.
 - b. Fatwa Dewan Syariah Nasional No 70/DSN-MUI/VI/2008 tentang Metode Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara.
 - c. Fatwa Dewan Syariah Nasional No 71/DSN-MUI/VI/2008 tentang *Sale And Lease Back*.
 - d. Fatwa Dewan Syariah Nasional No 72/DSN-MUI/VI/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara *Sale And Lease Back*.
3. SBSN merupakan bukti atas bagian penyertaan terhadap Aset SBSN. Keberadaan Aset SBSN atau dalam istilah lain dikenal dengan *Underlaying Asset* sangatlah penting dan tidak dapat dipisahkan dari penerbitan SBSN. Bahkan tanpa adanya Aset SBSN, SBSN tidak dapat diterbitkan. Aset SBSN merupakan dasar penerbitan SBSN. Keberadaan Aset SBSN ini juga merupakan faktor penting yang menunjukkan bahwa SBSN adalah surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah.

2.3.2.2 Bentuk dan Jenis SBSN.

Pasal 2 dan 3 Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara menentukan bahwa penerbitan SBSN dapat dalam bentuk warkat maupun tanpa warkat dan dapat maupun tidak dapat diperdagangkan di pasar sekunder. Jenis dari SBSN dapat berupa macam-macam sesuai dengan akad yang digunakannya. Undang-Undang tentang SBSN mengenal beberapa macam jenis dari SBSN yaitu:

1. SBSN Ijarah yang diterbitkan berdasarkan Akad Ijarah;
2. SBSN Mudharabah yang diterbitkan berdasarkan Akad Mudharabah;
3. SBSN Musyarakah yang diterbitkan berdasarkan Akad Musyarakah;
4. SBSN Istishna' yang diterbitkan berdasarkan Akad Istishna';
5. SBSN yang diterbitkan berdasarkan akad lain sepanjang tidak bertentangan prinsip syariah; dan
6. SBSN yang diterbitkan berdasarkan kombinasi dari dua atau lebih akad yang telah disebutkan di atas.

2.3.2.3 Tujuan Penerbitan SBSN.

SBSN diterbitkan dengan tujuan untuk membiayai Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara termasuk membiayai pembangunan proyek sebagai diatur pada Pasal 4 Undang-Undang tentang SBSN. Pembiayaan APBN dengan SBSN atau dengan instrumen pembiayaan lainnya dilakukan apabila APBN tersebut mengalami defisit, yaitu pendapatan negara lebih kecil jumlah nilainya dibandingkan jumlah nilai belanja negara.

2.3.2.4 Kewenangan dan Pelaksanaan Penerbitan SBSN.

Kewenangan penerbitan SBSN berada pada Pemerintah yang dilaksanakan oleh Menteri Keuangan sebagaimana

disebutkan pada Pasal 5 Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara.

Penerbitan SBSN dapat dilakukan secara langsung oleh Pemerintah ataupun melalui Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia. Hal ini sesuai dengan ketentuan Pasal 6 ayat 1 Undang-Undang tentang SBSN. Untuk dapat menerbitkan SBSN, harus terlebih dahulu mendapatkan persetujuan dari Dewan Perwakilan Rakyat. Hal ini diatur pada Pasal 8 ayat 1. Persetujuan dari DPR tersebut meliputi pembayaran semua kewajiban Imbalan dan Nilai Nominal yang timbul akibat penerbitan SBSN serta mengenai Barang Milik Negara yang akan dijadikan Aset SBSN.

2.3.2.5 Penggunaan Barang Milik Negara Dalam Rangka Penerbitan SBSN.

Berdasarkan definisi dari SBSN menurut Undang-Undang tentang SBSN, diketahui bahwa diperlukan Aset SBSN dalam rangka penerbitan SBSN. Definisi dari Aset SBSN menurut undang-undang ini, tepatnya pada Pasal 1 butir 3, mengatakan bahwa yang dapat menjadi Aset SBSN adalah obyek pembiayaan SBSN dan/atau Barang Milik Negara yang bernilai ekonomis berupa tanah dan/atau bangunan maupun selain tanah dan/atau bangunan.

Menurut ketentuan Pasal 10, Barang Milik Negara dapat dijadikan dasar penerbitan SBSN atau Aset SBSN. Aset SBSN tersebut dapat berupa tanah dan/atau bangunan maupun selain tanah dan/atau bangunan. Penetapan jenis, nilai, dan spesifikasi Barang Milik Negara yang akan menjadi Aset SBSN dilakukan oleh Menteri Keuangan.

Cara menggunakan Barang Milik Negara yang akan menjadi Aset SBSN juga diatur dalam Undang-Undang tentang SBSN. Pada Pasal 11 diatur bahwa cara menggunakan Barang Milik Negara sebagai Aset SBSN adalah dengan cara menjual atau

menyewakan Hak Manfaat atas Barang Milik Negara atau dengan cara lain yang sesuai dengan Akad yang dipergunakan untuk menerbitkan SBSN. Jika SBSN telah jatuh tempo, maka sesuai aturan pada Pasal 12, Menteri Keuangan wajib membeli kembali Aset SBSN, membatalkan sewa dan mengakhiri Akad penerbitan SBSN. Dalam rangka melakukan hal-hal tersebut, Menteri Keuangan membayar nilai nominal SBSN atau kewajiban pembayaran lainnya sesuai Akad penerbitan SBSN.

2.3.2.6 Perusahaan Penerbit SBSN.

Sebagaimana telah disebutkan diatas, penerbitan SBSN, selain dapat dilakukan langsung oleh Pemerintah, penerbitan SBSN juga dapat dilakukan melalui Perusahaan Penerbit SBSN. Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 memberikan pengaturan mengenai Perusahaan Penerbit SBSN. Ketentuan tersebut terdapat pada Pasal 13. Pada pasal tersebut dikatakan bahwa Pemerintah dapat mendirikan Perusahaan Penerbit SBSN dalam rangka menerbitkan SBSN. Perusahaan Penerbit SBSN ini merupakan badan hukum yang dibentuk berdasarkan Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara. Dengan demikian, Perusahaan Penerbit SBSN hanya didirikan dalam rangka penerbitan SBSN di Indonesia dan tunduk kepada ketentuan-ketentuan dari Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara saja. Masih pada pasal yang sama, diatur bahwa ketentuan lebih lanjut dari Perusahaan Penerbit SBSN seperti pendirian, organ, permodalan, fungsi dan pertanggungjawabannya diatur dengan Peraturan Pemerintah.

Peraturan Pemerintah yang secara khusus mengatur dan menetapkan pendirian Perusahaan Penerbit SBSN di Indonesia adalah Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2008 Tentang Pendirian Perusahaan Penerbit Surat Berharga Syariah Negara Indonesia dan Peraturan Pemerintah ini merupakan perwujudan

2008 tentang Pendirian Perusahaan Penerbit Surat Berharga Syariah Negara Indonesia yaitu:

- a. Menerbitkan SBSN;
- b. Mengelola proyek dalam hal penerbitan SBSN untuk membiayai proyek;
- c. Mengelola dan menatausahakan Aset SBSN untuk kepentingan pemegang SBSN; dan/atau
- d. Kegiatan lain yang sesuai tujuan pendirian Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia.

Untuk menjalankan perusahaan, Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia memerlukan organ dari perusahaan. Organ yang menjalankan perusahaan tersebut adalah dewan direktur. Dewan direktur terdiri dari 3 orang anggota dan salah satunya ditunjuk sebagai Direktur Utama. Tugas dan kewenangan dari dewan direktur Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia adalah:

- a) Menandatangani dokumen penerbitan SBSN;
- b) Mewakili Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia di dalam dan di luar pengadilan; dan
- c) Menunjuk pihak lain untuk menjalankan fungsi wali amanat.

Direktur Utama Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia adalah pihak yang mewakili perusahaan untuk melakukan penandatanganan dokumen dalam rangka penerbitan SBSN di Indonesia. Pengaturan mengenai organ Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia, termasuk tugas dan kewenangannya terdapat pada Pasal 10, 12 dan 13 ayat 1. Setelah perusahaan berjalan, maka Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia harus mempertanggungjawabkan segala perbuatannya ketika perusahaan dijalankan. Untuk melakukan hal tersebut, Pasal 14 Peraturan Pemerintah yang memuat Anggaran Dasar Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia telah mengatur bentuk pertanggungjawaban tersebut. Menurut pasal itu, Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia wajib menyampaikan laporan

pelaksanaan penerbitan SBSN dan laporan tahunan kepada Menteri Keuangan.

Apa yang termuat pada laporan pelaksanaan penerbitan SBSN diatur pada Pasal 20 ayat 3 Peraturan Pemerintah Nomor 56 Tahun 2008 Perusahaan Penerbit Surat Berharga Syariah Negara, yaitu tanggal penerbitan SBSN, jumlah nominal SBSN yang diterbitkan, jangka waktu SBSN, struktur Akad SBSN, metode penerbitan SBSN, tingkat imbalan SBSN, dan jenis, jumlah dan spesifikasi Aset SBSN. Sedangkan yang termasuk dari laporan tahunan yang wajib diserahkan oleh Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia adalah seperti yang telah diatur pada Pasal 20 ayat 4 Peraturan Pemerintah Nomor 56 Tahun 2008 Perusahaan Penerbit Surat Berharga Syariah Negara, yaitu laporan kegiatan Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia, laporan pelaksanaan tugas sebagai wali amanat, dan laporan keuangan.

2.3.3 Mekanisme Transaksi Penerbitan Sukuk Negara Ijarah *Sale And Lease Back* Seri IFR-0001 dan Seri IFR-0002.

Dalam rangka penerbitan Sukuk Negara Seri IFR-0001 dan Seri IFR-0002 terdapat beberapa tahapan yang harus ditempuh sebelum SBSN diterbitkan hingga penerbitan SBSN. Secara singkat, tahap-tahap tersebut adalah sebagai berikut:⁵⁴

2.3.3.1 Tahap Penentuan *Underlaying Asset*.

Seluruh tahapan penerbitan SBSN Seri IFR-0001 dan IFR-0002 dimulai pada tahap ini dimana *Underlaying Asset* atau Aset SBSN yang akan menjadi dasar dari penerbitan SBSN dipersiapkan. Penetapan Aset SBSN menjadi sangat penting karena SBSN dapat diterbitkan jika ada Aset SBSN yang mendasari penerbitan SBSN tersebut. Untuk penerbitan SBSN Seri IFR-0001 dan IFR-0002, telah

⁵⁴Seminar Nasional Bina Kajian Ekonomi Dan Bisnis Jakarta, *Surat Berharga Syariah Negara: Prosedur Dan Mekanisme Penerbitan* (Jakarta: Direktorat Jenderal Pengelolaan Utang Departement Keuangan Indonesia, 2008), hlm. 23.

BMN menjadi Aset SBSN harus mendapatkan persetujuan dari Menteri dan dari Dewan Perwakilan Rakyat (DPR). Jika BMN yang akan dijadikan Aset SBSN telah disetujui oleh Menteri dan DPR, maka Direktorat Jenderal Pengelolaan Utang dapat menggunakan BMN tersebut menjadi Aset SBSN dalam rangka penerbitan SBSN.

2.3.3.2 Tahap Penyiapan Struktur Sukuk.

Dalam tahap ini, dipersiapkan pula struktur SBSN yang akan digunakan. Struktur SBSN menandakan mekanisme apa yang akan digunakan dalam menerbitkan SBSN termasuk jenis akadnya, jenis imbalannya, metode penjualan SBSN, jangka waktu SBSN, siapa penerbit dari SBSN dan yang lainnya.

Akad yang dapat digunakan sebagai bentuk dari SBSN ada beberapa macam sebagaimana yang disebutkan dalam Undang-Undang SBSN, yaitu akad Ijarah, akad Mudharabah, akad Musyarakah, atau akad-akad lainnya yang tidak bertentangan. Sedangkan pelaksana dari penerbitan SBSN menurut ketentuan Undang-Undang tentang SBSN dapat dilakukan secara langsung oleh Pemerintah atau melalui Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia sebagai badan hukum yang khusus didirikan hanya untuk melakukan penerbitan SBSN.

Selain itu, perlu disiapkan metode apa yang akan digunakan dalam penjualan SBSN. Penjualan SBSN dapat dilakukan secara lelang atau dilakukan dengan mekanisme *bookbuilding*.

2.3.3.3 Seleksi Agen Penjual.

Yang dapat menjadi Agen Penjual adalah hanya Perusahaan Efek dan Perusahaan Efek itu ditunjuk oleh Direktur Jenderal Pengelolaan Utang atas nama Menteri dan harus lulus seleksi yang dilakukan oleh Panitia Seleksi.

Untuk dapat mengikuti seleksi menjadi Agen Penjual, perusahaan-perusahaan efek calon Agen Penjual harus menyampaikan

proposal dan dokumen pendukung serta memenuhi kriteria dan persyaratan yang telah ditetapkan, yaitu:

- a. Ijin usaha dari otoritas pasar modal Indonesia untuk melakukan kegiatan usaha sebagai penjamin emisi efek;
- b. Pengalaman sebagai penjamin pelaksana emisi sukuk/obligasi syariah dalam mata uang rupiah;
- c. Anggota tim yang mempunyai pengetahuan dan pengalaman dalam melakukan penjaminan pelaksana emisi sukuk/obligasi syariah;
- d. Komitmen terhadap Pemerintah Republik Indonesia dalam pengembangan pasar SBSN;
- e. Rencana kerja, strategi dan metodologi penjualan SBSN; dan
- f. Sistem informasi dan teknologi yang memadai untuk mendukung proses penerbitan SBSN.

Agen Penjual yang terpilih melalui seleksi melanjutkan penunjukannya dengan membuat perjanjian kerja antara Agen Penjual dengan Pemerintah. Agen Penjual yang telah ditunjuk adalah PT Danareksa Sekuritas, PT Mandiri Sekuritas dan P Trimegah Securities Tbk. Setelah selesai membuat perjanjian kerja dengan Pemerintah, Agen Penjual dapat mulai menjalankan tugas-tugasnya yaitu:

- a. Mengumumkan rencana penjualan SBSN kepada calon investor;
- b. Melaksanakan penjualan SBSN;
- c. Melakukan fungsi penjaminan emisi dalam penjualan SBSN sesuai yang diperjanjikan;
- d. Menyampaikan seluruh data penjualan SBSN termasuk *book-order*;
- e. Mengumumkan hasil penjualan SBSN kepada calon investor yang pemesanan pembeliannya mendapatkan penjatahan.

2.3.3.4 Tahap Seleksi Konsultan Hukum.

Pihak yang kedua yang memiliki peranan penting dalam penjualan SBSN dengan metode *bookbuilding* adalah Konsultan Hukum. Konsultan Hukum yang ingin ditunjuk menjadi Konsultan

Hukum dalam rangka penerbitan SBSN, harus terlebih dahulu melalui proses seleksi yang dilakukan oleh Panitia Seleksi. Namun demikian, Peraturan Menteri Keuangan tidak menyebutkan mengenai tugas-tugas dari Konsultan Hukum.

Untuk dapat mengikuti seleksi tersebut, maka calon Konsultan Hukum harus menyampaikan proposal dan dokumen pendukung yang dipersyaratkan serta memenuhi persyaratan dan kriteria yang telah ditentukan yaitu:

- a. Terdaftar sebagai profesi penunjang Pasar Modal pada otoritas di bidang pasar modal;
- b. Memiliki pengalaman dalam penerbitan sukuk / obligasi syariah dalam mata uang rupiah;
- c. Memiliki anggota tim yang mempunyai pengetahuan dan berpengalaman dalam penyusunan dokumen hukum untuk penerbitan sukuk / obligasi syariah; dan
- d. Memiliki komitmen dalam pengembangan pasar sukuk / obligasi syariah di Indonesia.

Setelah proposal dan dokumen pendukung dari calon Konsultan Hukum yang telah memenuhi persyaratan dan kriteria disampaikan, maka Panitia Seleksi mulai melakukan seleksi bagi calon Konsultan Hukum. Konsultan Hukum yang lulus seleksi dalam rangka penerbitan SBSN Seri IFR-0001 dan IFR-0002, yaitu Konsultan Hukum Marsinih Martoatmojdo Iskandar Kusdihardjo, kemudian membuat perjanjian kerja dengan Pemerintah sebelum melaksanakan pekerjaannya.

2.3.3.5 Tahap Penetapan Struktur Sukuk Yang Akan Diterbitkan

Jika hal-hal yang terkait dengan struktur SBSN telah siap, maka struktur dari SBSN yang akan diterbitkan segera ditetapkan. Untuk SBSN Seri IFR-0001 dan IFR-0002, ditetapkan akad yang digunakan yaitu Ijarah – *Sale and Lease Back*.

Akad tersebut dipilih karena beberapa alasan, yaitu:

- a. Memberikan fleksibilitas kepada obligor dalam penggunaan *proceeds*.
- b. Telah dikenal luas dan banyak diperdagangkan dalam Pasar Sekunder.
- c. Mekanisme penerbitannya lebih mudah dibandingkan akad lainnya.
- d. Lebih mudah dalam menentukan besaran imbalan.
- e. Telah diterbitkan fatwa-fatwa dari DSN-MUI mengenai akad tersebut.⁵⁵

Gambaran mengenai akad Ijarah – *Sale and Lease Back* adalah sebagai berikut:⁵⁶

1. BMN yang telah ditetapkan untuk menjadi Aset SBSN dijual oleh Pemerintah kepada Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia untuk digunakan oleh Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia sebagai dasar penerbitan SBSN terutama Seri IFR-0001 dan IFR-0002.
2. Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia menerbitkan SBSN sebagai tanda bukti atas penyertaan / kepemilikan investor yang menanamkan modalnya pada SBSN.
3. Dikarenakan BMN yang sudah dijual adalah tanah dan/atau bangunan yang digunakan untuk kegiatan operasional pemerintahan sehari-hari, maka untuk menjaga agar dapat melangsungkan kegiatan operasional pemerintahan sehari-hari, BMN yang sudah dijual tersebut disewa kembali oleh Pemerintah dari Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia.
4. Pemegang SBSN (investor) mendapatkan Imbalan atas penyewaan Aset SBSN yang dibayarkan oleh Pemerintah melalui Agen Pembayar.
5. Aset SBSN yang sudah dijual oleh Pemerintah, dibeli kembali oleh Pemerintah sebesar nilai nominal SBSN pada akhir periode sewa sekaligus untuk melunasi SBSN.

Mengenai Imbalan yang akan diterima investor, telah ditetapkan dalam struktur SBSN, Imbalan tersebut berbentuk *fixed-rate*

⁵⁵ *Ibid.*, hlm. 28.

⁵⁶ *Ibid.*, hlm. 20.

atau *fixed coupon* dengan besarnya Imbalan adalah 11,80% untuk SBSN Seri IFR-0001 dan 11,95% untuk SBSN Seri IFR-0002. Begitu pula dengan jatuh tempo SBSN, telah ditetapkan bahwa SBSN Seri IFR-0001 akan jatuh tempo setelah 7 tahun, yaitu tepatnya pada tanggal 15 Agustus 2015. Sedangkan untuk SBSN Seri IFR-0002 akan jatuh tempo setelah 10 tahun, yaitu tepatnya pada tanggal 15 Agustus 2018.

Untuk Penerbitan SBSN dilaksanakan oleh Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia sebagai Perusahaan Penerbit SBSN di Indonesia. Dengan demikian, penerbitan SBSN tidak dilakukan langsung oleh Pemerintah. Metode penjualan yang digunakan untuk SBSN Seri IFR-0001 dan IFR-0002 adalah *bookbuilding*. Sistem lelang yang merupakan alternatif metode penjualan SBSN tidak dipilih karena sistem ini belum siap untuk digunakan.

2.3.3.6 Tahap Penyusunan Prospektus, Penyiapan Dokumen Hukum, dan Penyiapan Opini Syariah

Sebagaimana layaknya instrumen pasar modal lainnya, dalam rangka penerbitan SBSN, diperlukan adanya informasi tertulis yang berkaitan dengan penawaran SBSN. Informasi tertulis tersebut tercantum dalam prospektus atau Memorandum Informasi dalam hal penerbitan SBSN.

Memorandum Informasi berisikan bermacam-macam informasi penting antara lain mengenai tata cara Pemesanan Pembelian, jenis Akad, obyek pembiayaan SBSN atau BMN yang dijadikan Aset SBSN jika Aset SBSN adalah berupa BMN, tanggal jatuh tempo, metode penetapan harga SBSN, dan pokok-pokok ketentuan dan syarat (*terms and conditions*) serta informasi-informasi penting lainnya.

Selain Memorandum Informasi masih terdapat beberapa macam dokumen hukum yang diperlukan dalam penerbitan dan penjualan SBSN dengan cara *bookbuilding* yaitu anatar lain dokumen transaksi Aset SBSN, perjanjian perwaliamanatan, ketentuan dan

syarat SBSN, dan fatwa atau pernyataan kesesuaian SBSN dengan prinsip syariah. Khusus untuk dokumen transaksi Aset SBSN dalam rangka penerbitan SBSN dengan Akad Ijarah – *Sale and Lease Back*, dokumen-dokumen yang dibuat adalah:

1. Perjanjian Jual Beli (*Sale and Purchase / Al-Ba'i*), yang berisi pengaturan kesepakatan antara Pemerintah selaku penjual dan Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia selaku pembeli mengenai jual beli BMN untuk digunakan sebagai Aset SBSN dengan jenis, nilai, dan spesifikasi sebagaimana yang tercantum dalam dokumen perjanjian jual beli BMN.
2. Perjanjian Sewa (*Lease / Ijarah*). Perjanjian ini mengatur mengenai kesepakatan antara Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia sebagai pemberi sewa dan Pemerintah selaku penyewa mengenai sewa menyewa aset SBSN.
3. Perjanjian Pengelolaan Aset SBSN (*Servicing Agency Agreement*). Perjanjian ini berisikan penegasan dari Pemerintah selaku penyewa Aset SBSN bahwa Pemerintah akan memelihara dan menjaga kondisi Aset SBSN serta menanggung seluruh biaya atas kegiatan tersebut.
4. Pernyataan untuk Menjual (*Sale Undertaking*). Dokumen ini menyatakan pernyataan atau janji Perusahaan Penerbit SBSN untuk menjual Aset SBSN kepada Pemerintah pada saat masa sewa berakhir / Tanggal Jatuh Tempo SBSN.
5. Pernyataan untuk Membeli (*Purchase Undertaking*). Pada dokumen ini Pemerintah berjanji untuk membeli Aset SBSN dari Perusahaan Penerbit SBSN pada saat masa sewa berakhir / Tanggal Jatuh Tempo SBSN.
6. Fatwa atau pernyataan kesesuaian SBSN dengan prinsip syariah.

Selain menerbitkan fatwa atau pernyataan kesesuaian SBSN dengan prinsip syariah, DSN-MUI juga mengeluarkan Opini Syariah dalam rangka penerbitan SBSN. Sebelum mengeluarkan rekomendasi berupa Opini Syariah, DSN-MUI melalui Tim Ahli Syariah terlebih

dahulu meneliti dokumen-dokumen yang terkait dengan penerbitan SBSN termasuk fatwa-fatwa yang dikeluarkan oleh DSN-MUI terkait penerbitan SBSN. Hasil dari penelitian Tim Ahli Syariah tersebut adalah pernyataan yang menyatakan bahwa Penerbitan SBSN termasuk perjanjian-perjanjiannya dan pernyataan-pernyataannya tidak bertentangan dengan fatwa-fatwa DSN-MUI dan hukum syariah secara umum.

2.3.3.7 Tahap *Public Expose & Book Running*.

Tahap berikutnya adalah pengenalan kepada publik sekaligus peluncuran secara resmi penerbitan SBSN. Tahap ini bertujuan untuk mengenalkan sekaligus mensosialisasikan SBSN agar calon investor lebih paham mengenai SBSN dan mengajak calon investor tersebut untuk membeli SBSN.

Setelah dilakukan pengenalan secara resmi, maka dimulailah penjualan SBSN dengan metode *bookbuilding*. Pada tahapan ini, para calon investor dapat mulai mengajukan Pemesanan Pembelian SBSN kepada Agen Penjual yang telah ditunjuk dengan mengisi formulir Pemesanan Pembelian SBSN. Jika melihat Memorandum Informasi SBSN Seri IFR-0001 dan IFR-0002, jumlah minimum pemesanan SBSN adalah Rp 1.000.000.000,00 (satu miliar rupiah) yang setara dengan 1.000 (seribu) unit SBSN. Berdasarkan hasil Pemesanan Pembelian, maka Agen Penjual dapat menentukan penjatahan SBSN kepada calon Pemegang SBSN.

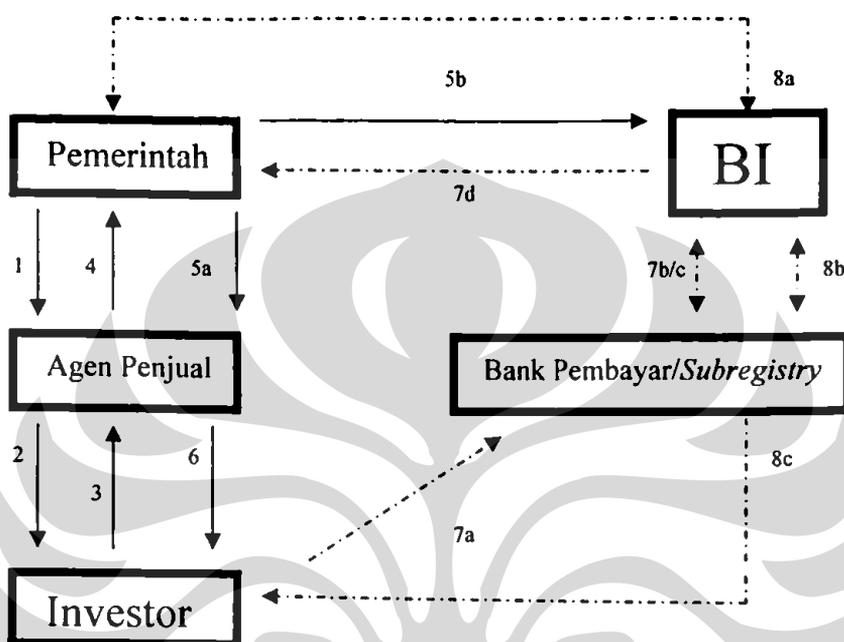
2.3.3.8 Tahap *Pricing, Alloment* dan *Finalisasi Dokumen Hukum*.

Tahap ini adalah tahap dilakukannya *pricing* dan *allotment* dimana pada tahapan ini ditentukan harga dari SBSN dan penjatahan SBSN yang akan diterima investor jika telah menyetorkan dananya dalam rangka pembelian SBSN.

Selanjutnya, pada tahap ini juga, dokumen-dokumen hukum tersebut difinalisasi untuk ditandatangani oleh yang berwenang untuk

2.3.3.11 Alur Mekanisme Penerbitan SBSN.

Untuk lebih memahami bagaimana alur penerbitan SBSN hingga selesai, bisa melihat dari skema alur penerbitan SBSN sebagai berikut.⁵⁷



Keterangan dari skema tersebut adalah sebagai berikut:

1. Penjualan SBSN Ijarah – *Sale and Lease Back* Seri IFR-0001 dan IFR-0002 telah ditetapkan dengan menggunakan cara *bookbuilding*. Pihak yang akan menjalankan secara langsung penjualan SBSN dengan metode *bookbuilding* adalah Agen Penjual. Maka Pemerintah kemudian menunjuk Agen Penjual tersebut.
2. Agen Penjual yang telah ditunjuk menjalankan pemasaran SBSN oleh kepada calon investor. Pemasaran tersebut didahului dengan pengenalan sekaligus sosialisasi kepada masyarakat mengenai instrumen SBSN (*public expose*).
3. Setelah mengetahui seluruh informasi mengenai SBSN yang dijelaskan oleh Agen Penjual, investor yang berminat

⁵⁷ *Ibid.*, hlm. 20.

menanamkan modalnya pada SBSN, melakukan Pemesanan Pembelian SBSN dengan mengisi formulir Pemesanan Pembelian SBSN kepada Agen Penjual.

4. Penyampaian Pemesanan Pembelian dari Agen Penjual SBSN kepada Pemerintah. Dari Pemesanan Pembelian tersebut, dapat diketahui data mengenai jumlah penawaran yang masuk untuk membeli SBSN.
5.
 - a. Pelaksanaan *pricing/allotment* dan pemberitahuan kepada Agen Penjual.
 - b. Penyampaian *terms and conditions* SBSN dan permintaan pelaksanaan setelmen kepada BI.
6. Pemberitahuan hasil *allotment* kepada investor.
7.
 - a. Penyetoran dana oleh investor ke Bank Pembayar yang telah ditunjuk.
 - b. Pendebetan rekening Bank Pembayar sesuai hasil *allotment* yang diterimas investor.
 - c. Pendistribusian SBSN sesuai hasil *allotment* ke rekening surat berharga investor di *Subregistry*.
 - d. Pengkreditan rekening Pemerintah di BI melalui BI-RTGS dan penerimaan dana hasil penjualan SBSN oleh Pemerintah.
8. Pembayaran Imbalan dan Nilai Nominal SBSN pada saat jatuh tempo. Nilai Nominal yang dibayarkan pada saat tersebut mencapai 100% (seratus persen).

2.3.4 Mekanisme Operasional Dari Surat Berharga Syariah Negara Sebagai Sumber Pembiayaan Anggaran Negara.

Seperti diketahui bersama, SBSN diterbitkan untuk membiayai proyek pembangunan maupun untuk membiayai APBN. Untuk melihat dari tujuan diterbitkannya suatu SBSN, cukup melihat dari Aset SBSN yang dijadikan landasan penerbitan SBSN. Jika Aset SBSN tersebut adalah proyek pembangunan, maka penerbitan SBSN tersebut

bertujuan untuk membiayai proyek pembangunan yang dijadikan Aset SBSN.

Akan tetapi, jika yang menjadi Aset SBSN adalah Barang Milik Negara, maka tujuan dari penerbitan SBSN tersebut adalah untuk membiayai APBN. Untuk SBSN Ijarah – *Sale and Lease Back*, yang menjadi Aset SBSN adalah Barang Milik Negara yang dikuasai oleh Departemen Keuangan. Dengan demikian, maka tujuan dari penerbitan dan penjualan SBSN Ijarah – *Sale and Lease Back* Seri IFR-0001 dan IFR-0002 adalah untuk membiayai APBN tahun anggaran 2008.

Untuk dapat dijadikan sumber pembiayaan APBN tahun anggaran 2008 yang mengalami defisit, ada mekanisme operasional yang harus dilakukan agar dana penjualan SBSN dapat dijadikan sumber pembiayaan APBN. Mekanisme penyaluran dana hasil penjualan SBSN dapat dilihat dari alur transaksi SBSN di atas.

Setelah proses pemasaran SBSN kepada calon investor kemudian dilanjutkan dengan pemesanan pembelian melalui formulir pemesanan pembelian, dilakukan *allotment* kepada para investor. Kemudian investor menyetorkan dana kepada Bank Pembayar yang ditunjuk. Lalu dilakukan pendistribusian SBSN kepada rekening surat berharga investor di *Subregistry*.

Rekening Pemerintah yang ada di Bank Indonesia dikreditkan melalui sistem BI-RTGS (Bank Indonesia Real Time Gross Settlement) dan dana hasil penjualan SBSN diterima oleh Pemerintah. Menurut ketentuan, dana hasil penjualan SBSN dimasukkan ke dalam Rekening Kas Negara di Bank Indonesia. Dana yang masuk ke dalam Rekening Kas Negara inilah yang kemudian digunakan untuk membiayai APBN yang defisit.

2.4 Kedudukan Jabatan Notaris Dalam Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara Seri IFR-0001 Dan IFR-0002.

2.4.1 Jabatan Notaris Menurut Ketentuan Peraturan Perundang-undangan di Indonesia.

Profesi Notaris merupakan salah satu profesi yang sangat penting kedudukannya dalam bidang hukum. Berdasarkan ketentuan Undang-Undang Nomor 30 Tahun 2004 tentang Jabatan Notaris, disebutkan definisi dari Notaris, yaitu pejabat umum yang berwenang untuk membuat akta otentik dan kewenangan lainnya sebagaimana dimaksud Undang-Undang ini.⁵⁸

Menurut Pasal 1868 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHPerdata) yang dimaksud dengan akta otentik adalah akta yang dibuat dalam bentuk yang sudah ditentukan oleh undang-undang, dibuat oleh atau dihadapan pejabat umum yang berkuasa untuk itu di tempat di mana akta dibuatnya.

Jika melihat pengaturan dalam Undang-Undang Jabatan Notaris, telah diatur secara jelas kewenangan-kewenangan dari seorang Notaris, termasuk akta-akta apa yang bisa dibuat oleh seorang Notaris. Selain itu, Undang-Undang Jabatan Notaris juga mengatur bahwa Notaris mempunyai wilayah jabatan yang meliputi seluruh provinsi dari tempat kedudukannya di daerah kabupaten ataupun kota.

Dengan demikian, jika suatu akta itu dibuat oleh seorang Notaris yang mempunyai kewenangan untuk membuat akta tersebut sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Jabatan Notaris dan dibuat di dalam wilayah jabatannya, maka akta tersebut telah memenuhi syarat-syarat yang ditentukan KUHPerdata agar akta tersebut menjadi akta yang otentik.

⁵⁸ Indonesia, *Undang-Undang Jabatan Notaris*, UU No. 30 Tahun 2004, LN No. 117 Tahun 2004, TLN No. 4432, ps 1 butir 1.

Akan tetapi, jika syarat-syarat yang disebutkan dalam Pasal 1868 tersebut tidak terpenuhi, maka sesuai ketentuan Pasal 1869 KUHPerdata dikatakan bahwa tulisan tersebut mempunyai kekuatan sebagai tulisan dibawah tangan dan kekuatan tersebut berlaku jika surat tersebut ditandatangani oleh para pihak.

Keunggulan dari akta otentik adalah akta tersebut mempunyai kekuatan pembuktian yang sempurna sebagaimana diatur pada Pasal 1871 KUHPerdata. Maksudnya adalah jika suatu akta otentik dijadikan sebagai alat bukti, maka cukup dibuktikan dengan akta otentik tersebut dan tidak diperlukan adanya pembuktian tambahan. Sedangkan akta atau tulisan yang tidak mempunyai kekuatan pembuktian yang sempurna seperti halnya akta otentik, masih memerlukan pembuktian tambahan jika tulisan dibawah tangan tersebut dijadikan sebagai alat bukti.

Sebagaimana disebutkan diatas, kewenangan dari pejabat Notaris antara lain adalah untuk membuat akta otentik, disamping kewenangan-kewenangan lainnya yang diatur dalam Undang-Undang Jabatan Notaris. Secara detail, kewenang-kewenangan dari pejabat Notaris adalah:

1. Notaris berwenang membuat akta otentik mengenai semua perbuatan, perjanjian, dan ketetapan yang diharuskan oleh peraturan perundang-undangan dan/atau dikehendaki oleh yang berkepentingan untuk dinyatakan dalam akta otentik, menjamin kepastian tanggal pembuatan akta, menyimpan akta, memberikan grosse, salinan dan kutipan akta, semuanya itu sepanjang pembuatan akta-akta itu tidak juga ditugaskan kepada pejabat lain atau orang lain yang ditetapkan oleh undang-undang.⁵⁹
2. Notaris berwenang pula:
 - a. Mengesahkan tanda tangan dan menetapkan kepastian tanggal surat di bawah tangan dengan mendaftar dalam buku khusus;

⁵⁹ *Ibid.*, ps 15.

- b. Membukukan surat-surat di bawah tangan dengan mendaftarkan dalam buku khusus;
 - c. Membuat kopi dari asli surat-surat di bawah tangan berupa salinan yang memuat uraian sebagaimana ditulis dan digambarkan dalam surat yang bersangkutan;
 - d. Melakukan pengesahan kecocokan fotokopi dengan surat aslinya;
 - e. Memberikan penyuluhan hukum sehubungan dengan pembuatan akta;
 - f. Membuat akta yang berkaitan dengan pertanahan; atau
 - g. Membuat akta risalah lelang.⁶⁰
3. Selain dari kewenangan yang disebut di atas, Notaris mempunyai kewenangan lain yang diatur dalam perundang-undangan.⁶¹

Yang termasuk ke dalam kewenangan lain bagi Notaris yang diatur dalam peraturan perundang-undangan adalah kewenangan Notaris dalam bidang Pasar Modal. Menurut ketentuan yang terdapat dalam Pasal 64 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal dikatakan bahwa pada Pasar Modal terdapat beberapa profesi penunjangnya, antara lain yaitu Notaris, disamping beberapa profesi penunjang lainnya.

2.4.2 Kedudukan Jabatan Notaris Dalam Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara Seri IFR-0001 Dan IFR-0002.

Sebagaimana dijelaskan diatas, Notaris mempunyai kewenangan yang luas. Pada UUN, disebutkan beberapa macam kewenangan dari Notaris. Kewenangan tersebut termasuk juga kewenangan Notaris dalam bidang pasar modal karena Notaris merupakan salah satu profesi penunjang pasar modal sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Keberadaan Notaris di pasar modal sangatlah penting karena Notarislah yang berwenang untuk membuat akta otentik di pasar

⁶⁰ *Ibid.*, ps 15.

⁶¹ *Ibid.*, ps 15.

modal. Untuk melindungi kedudukan dan kepentingan para pihak yang terlibat dalam pasar modal, para pihak lebih memilih untuk menuangkan perjanjian yang mereka buat di antara mereka dalam bentuk akta otentik karena akta otentik dapat memberikan pembuktian yang sempurna. Keutamaan dari akta otentik inilah yang membuat para pihak merasa terjamin kepentingannya jika dituangkan dalam bentuk akta otentik.

Dalam rangka penerbitan SBSN, dibutuhkan beberapa dokumen hukum yang berisi perjanjian yang dibuat di antara para pihak. Jika melihat ketentuan yang berlaku mengenai penerbitan dan penjualan SBSN terutama dengan cara penjualan *bookbuilding*, maka dapat diketahui bahwa pihak yang membuat dan menyusun perjanjian tersebut adalah Konsultan Hukum yang ditunjuk dalam rangka penerbitan SBSN. Dokumen-dokumen tersebut kemudian ditandatangani oleh para pihak yang terkait seperti dewan direktur Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia ataupun juga Direktur Jenderal Pengelolaan Utang.

Jika melihat ketentuan-ketentuan yang berlaku baik Undang-Undang, Peraturan Pemerintah atau peraturan pelaksana lainnya, ternyata tidak ada satupun ketentuan yang mengatur bahwa dokumen-dokumen hukum tersebut dibuat dan disusun oleh atau dihadapan pejabat Notaris. Dengan demikian, Notaris sama sekali tidak mempunyai peranan dan kedudukan dalam rangka penerbitan SBSN.

Seperti dijelaskan diatas, salah satu syarat bahwa suatu akta dinyatakan akta otentik adalah dibuat oleh pejabat umum yang berwenang untuk membuatnya. Salah satu pejabat umum yang berwenang membuat akta otentik adalah Notaris. Sedangkan Konsultan Hukum bukan merupakan pejabat umum yang berwenang untuk membuat akta otentik. Berdasarkan ketentuan Pasal 1869 KUHPerdara, jika syarat ini tidak dipenuhi, maka surat tersebut hanya akan menjadi surat di bawah tangan. Dengan demikian,

perjanjian-perjanjian yang dibuat dalam rangka penerbitan SBSN seluruhnya adalah surat di bawah tangan. Hal ini diperkuat dengan pernyataan Ibu Helena Marsinih sebagai salah satu partner dari Kantor Konsultan Hukum Marsinih Martoatmodjo Iskandar Kusdihardjo yang ditunjuk sebagai Konsultan Hukum dalam rangka penerbitan SBSN Seri IFR-0001 dan IFR-0002 yang mengatakan bahwa dokumen-dokumen hukum yang diperlukan dalam rangka penerbitan SBSN tidak membutuhkan dituangkan dalam akta notariil dan cukup dalam bentuk surat di bawah tangan.⁶²

Jika hal ini dicermati, maka sesungguhnya hal ini sangat disayangkan. Di samping itu, dengan tidak dituangkannya dokumen-dokumen hukum dalam bentuk akta otentik sangatlah riskan dan penuh resiko. Sebagaimana diketahui, penerbitan SBSN terkait dengan dana dalam nilai yang besar, melibatkan para pihak yang banyak, dan juga melibatkan kekayaan negara yang digunakan sebagai Aset SBSN. Jika perjanjian-perjanjian tersebut dituangkan dalam akta otentik, maka seluruh hal yang terkait dalam penerbitan SBSN dapat terlindungi dengan baik. Andaikata di masa yang akan datang ternyata terjadi perselisihan, akta otentik yang dibuat oleh Notaris dapat dijadikan alat bukti yang sempurna. Akan tetapi, jika perjanjian-perjanjian tersebut hanya dituangkan dalam bentuk surat di bawah tangan, maka perjanjian-perjanjian tersebut tidak dapat dijadikan alat bukti yang sempurna.

Namun demikian, masih tersedia jalan bagi Notaris agar dapat dilibatkan dalam rangka penerbitan SBSN jika ternyata pembuatan dan penyusunan perjanjian-perjanjian dalam rangka penerbitan SBSN masih dilakukan oleh Konsultan Hukum. Salah satu kewenangan dari Notaris yang diatur dalam UUJN adalah mengesahkan tanda tangan dan menetapkan kepastian tanggal surat di bawah tangan dengan mendaftar dalam buku khusus. Hal ini terdaapt pada Pasal 15 ayat 2. Pada penjelasan ayat ini, disebutkan

⁶² Berdasarkan hasil wawancara dengan Ibu Helen Marsinih (Kantor Konsultan Hukum Marsinih Martoatmodjo Iskandar Kusdihardjo) pada tanggal 16 Juni 2009.

bahwa ketentuan ini merupakan legalisasi terhadap surat di bawah tangan dengan jalan pendaftaran dalam buku khusus yang disediakan oleh Notaris. Akan tetapi, yang harus menjadi perhatian adalah dengan didaftarkannya surat di bawah tangan dalam buku khusus dari Notaris, tidak menjadikan kekuatan pembuktian dari surat di bawah tangan berubah menjadi alat bukti yang sempurna sebagaimana halnya akta otentik. Surat tersebut tetap mempunyai kekuatan pembuktian yang tidak sempurna.

2.5 Keutamaan Dan Kekurangan Surat Berharga Syariah Negara Sebagai Instrumen Pembiayaan Anggaran Negara.

Yang perlu dipahami dari SBSN adalah bahwa selain sebagai instrumen pembiayaan Anggaran Negara yang mengalami defisit, SBSN juga merupakan salah satu instrumen pasar modal yang dijadikan cara untuk memutar modal berupa uang yang dimiliki oleh investor kemudian investor mengharapkan keuntungan dari modal yang ditanamkannya melalui instrumen SBSN. Seperti halnya instrumen-instrumen pasar modal lainnya, SBSN juga memiliki kelebihan atau keuntungan dan juga kekurangan atau resiko.

2.5.1 Keutamaan instrumen Surat Berharga Syariah Negara.⁶³

1. Memberikan kesempatan pada calon investor untuk berpartisipasi dalam aktivitas pasar keuangan dengan cara dan metode yang sesuai prinsip syariah. Jika hal ini dikaitkan dengan kenyataan bahwa mayoritas penduduk Indonesia memeluk agama Islam, maka sebenarnya SBSN memiliki potensi yang sangat cerah karena pasar yang ingin dituju adalah calon-calon investor yang beragama Islam yang jumlahnya sangat banyak.
2. SBSN merupakan instrumen dalam bidang pasar keuangan yang sengaja diterbitkan untuk membiayai Anggaran Negara. Melalui

⁶³ Memorandum Informasi Surat Berharga Syariah Negara Republik Indonesia (Sukuk Negara) Ijarah – *Sale and Lease Back* Dalam Mata Uang Rupiah Dengan Imbalan Tetap Seri IFR-0001 Dan IFR-0002 Diterbitkan Melalui Perusahaan Penerbit SBSN Indoensia, hlm. 5.

SBSN, masyarakat umum memiliki peluang untuk turut berpartisipasi membiayai Anggaran Negara yang digunakan untuk pembangunan nasional.

3. Dikarenakan pasar yang dituju melalui penerbitan SBSN adalah masyarakat secara umum, baik korporasi maupun individual, maka diharapkan SBSN dapat menyerap dana yang berada di masyarakat dalam jumlah yang besar sehingga menghasilkan sumber yang cukup signifikan dalam membiayai Anggaran Negara.
4. SBSN termasuk pembayaran Imbalan dan Nilai Nominalnya, merupakan instrumen penerbitannya dijamin oleh Negara berdasarkan Undang-Undang SBSN dan Undang-Undang APBN sehingga resiko gagal bayar tidak dimiliki oleh instrumen SBSN. Investor mendapatkan kepastian mengenai pembayaran dari Imbalan dan Nilai Nominal SBSN.
5. Imbalan yang diberikan kepada Pemegang SBSN adalah bersifat jumlah tetap (*fixed coupon*) dan Imbalan tersebut dibayarkan sampai dengan Tanggal Jatuh Tempo SBSN Seri IFR-0001 dan IFR-0002.
6. Berpotensi memperoleh *capital gain* apabila SBSN dijual pada harga yang lebih tinggi dibandingkan harga beli setelah memperhitungkan biaya transaksi di pasar sekunder.
7. Dapat diperdagangkan di pasar sekunder melalui Bursa Efek maupun di luar Bursa Efek dengan harga sesuai harga pasar.

2.5.2 Kekurangan dari Instrumen Surat Berharga Syariah Negara

Disamping keunggulan dan keuntungan, instrumen ini mengandung beberapa resiko yang perlu diperhatikan oleh para calon investor yaitu:⁶⁴

1. Resiko pasar, dimana investor berpotensi mengalami kerugian apabila terjadi kenaikan tingkat bunga yang menyebabkan harga

⁶⁴ *Ibid.*

SBSN menjadi turun di pasar sekunder. Kerugian tersebut terjadi jika investor menjual SBSN di pasar sekunder sebelum jatuh tempo dengan harga jual yang lebih rendah dibanding harga belinya.

2. Resiko likuiditas yaitu potensi kerugian apabila sebelum jatuh tempo Pemegang SBSN yang memerlukan dana tunai mengalami kesulitan dalam menjual SBSN di pasar sekunder pada harga pasar yang wajar.
3. Kelemahan lain dari penerbitan SBSN Seri IFR-0001 dan IFR-0002 adalah tingginya nilai Imbalan yang akan dibayarkan Pemerintah kepada investor cukup besar yaitu sebesar 11,80% untuk SBSN Seri IFR-0001 dan 11,95% untuk SBSN Seri IFR-0002. Hal ini akan menambah beban anggaran negara karena untuk membayar Imbalan tersebut, sumber pembiayaannya diperoleh dari APBN. Padahal seperti telah dijelaskan di atas, seluruh hal yang terkait dengan SBSN, termasuk pembayaran Imbalan dan nilai nominalnya dijamin oleh negara sebagaimana diatur dalam Undang-Undang tentang SBSN dan Undang-Undang tentang APBN.

BAB 3 PENUTUP

3.1 Kesimpulan

Berdasarkan penjabaran pada bab di atas, dapat ditarik kesimpulan mengenai pokok-pokok permasalahan yang sedang diteliti. Kesimpulan tersebut adalah:

1. Surat Berharga Syariah Negara sebagai salah satu bentuk pembiayaan Defisit Anggaran Negara dalam negeri mempunyai beberapa keistimewaan. Dengan keistimewaan tersebut SBSN dapat menjalankan fungsinya sebagai sumber pembiayaan Defisit Anggaran Negara sehingga dengan penerbitan SBSN dapat membantu untuk mencukupi kebutuhan pembiayaan defisit anggaran. Beberapa keistimewaan yang dimiliki seperti fleksibilitas hukumnya sehingga SBSN dapat distruktur dan ditawarkan secara nasional maupun global dengan pajak yang berbeda. Selain itu, SBSN mempunyai keistimewaan bahwa instrumen ini diterbitkan berdasarkan prinsip syariah sehingga terbebas dari unsur-unsur yang dilarang syariat seperti *riba*, *gharar*, *maysir* dan lain-lain. Dengan penerbitan SBSN, membuka kesempatan bagi para calon investor untuk berpartisipasi dalam pasar keuangan syariah dan turut membantu dalam membiayai penyelenggaraan negara. Keutamaan lain dari SBSN adalah Imbalannya yang bersifat tetap (*fixed coupon*) dan terus dibayarkan sampai dengan jatuh temponya. Imbalan beserta Nilai Nominal SBSN dan hal-hal lain terkait dengan SBSN dijamin oleh negara sehingga resiko gagal bayar SBSN dapat dihilangkan.
2. Surat Berharga Syariah Negara Seri IFR-0001 mempunyai beberapa keutamaan antara lain seperti jangka waktunya yang cukup lama yaitu sekitar 7 tahun. Jangka waktu tersebut bermanfaat untuk mengurangi beban pemerintah karena pembayaran Nilai Nominal SBSN dapat dicicil

nilai Imbalan SBSN yang cukup tinggi juga merupakan salah satu keutamaan dari SBSN yang dapat menarik minat dari para investor. Sebagai instrumen yang dijamin oleh negara, SBSN dipastikan tidak mempunyai resiko gagal bayar. Kepastian tersebut merupakan keutamaan lain dari instrumen SBSN. Disamping keutamaan, SBSN juga memiliki beberapa kelemahan. Kelemahan pertama dari SBSN adalah investor atau Pemegang SBSN berpotensi merugi jika terjadi kenaikan tingkat bunga yang menyebabkan harga SBSN menjadi turun di pasar sekunder dan kemudian investor menjual SBSN di pasar sekunder sebelum jatuh tempo dengan harga jual yang lebih rendah dibanding harga belinya. Kelemahan selanjutnya adalah apabila sebelum jatuh tempo Pemegang SBSN yang memerlukan dana tunai mengalami kesulitan untuk menjual SBSN di pasar sekunder pada harga pasar yang wajar. Nilai Imbalan dari SBSN yang tinggi merupakan salah satu dari beberapa kelemahan SBSN. Dikarenakan dana untuk membayar Imbalan tersebut berasal dari APBN, maka nilai Imbalan yang tinggi berpotensi menambah beban anggaran negara. Hal ini kontradiktif dengan tujuan penerbitan SBSN yaitu untuk membiayai defisit APBN padahal kenyataannya penerbitan SBSN justru berpotensi menambah beban anggaran.

3. Dalam penerbitan SBSN Seri IFR-0001 dan IFR-0002, Notaris sebagai pejabat umum yang berwenang untuk membuat akta otentik tidak dilibatkan sehingga Notaris tidak mempunyai peranan dan kedudukan. Hal ini disebabkan karena berdasarkan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 118/PMK.08/2008 tentang Penerbitan dan Penjualan Surat Berharga Syariah Negara Dengan Cara *Bookbuilding* Di Pasar Perdana Dalam Negeri, yang bertanggung jawab untuk membuat dan menyusun dokumen-dokumen hukum dalam rangka penerbitan SBSN Seri IFR-0001 dan IFR-0002 adalah Konsultan Hukum yang ditunjuk dalam rangka penerbitan SBSN. Dokumen-dokumen tersebut kemudian ditandatangani oleh pihak-pihak yang terkait antara lain dewan direktur Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia, Direktur Jenderal Pengelolaan Utang dan lainnya.

penerbitan SBSN. Dokumen-dokumen tersebut kemudian ditandatangani oleh pihak-pihak yang terkait antara lain dewan direktur Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia, Direktur Jenderal Pengelolaan Utang dan lainnya.

3.2 Saran

Terdapat beberapa saran yang dapat diberikan dalam rangka pengembangan penerbitan surat berharga negara pada umumnya dan SBSN pada khususnya. Saran-saran tersebut adalah:

1. Perlu dipertimbangkan dengan cermat dan sebaik-baiknya untuk melibatkan Notaris sebagai pejabat yang berwenang membuat akta otentik jika metode penjualan SBSN dengan cara *bookbuilding* masih dipertahankan. Kehadiran Notaris sangat diperlukan untuk membuat dan menyusun dokumen-dokumen hukum yang diperlukan dalam rangka penerbitan SBSN dalam bentuk akta otentik. Hal tersebut untuk memperkuat posisi para pihak dan menjamin kepastian hukum dalam rangka penerbitan SBSN yang melibatkan banyak pihak dan menghimpun dana dari masyarakat dalam jumlah yang cukup besar.
2. Pemerintah harus memperhitungkan kembali tingkat Imbalan SBSN di masa yang akan datang. Hal ini perlu dilakukan karena tingkat Imbalan SBSN pada SBSN Seri IFR-0001 dan IFR-0002 dinilai terlalu tinggi. Imbalan SBSN yang tinggi dikhawatirkan dapat mempengaruhi kemampuan anggaran negara dan juga dapat memperbesar defisit anggaran negara. Hal ini disebabkan karena pembayaran Imbalan SBSN dijamin oleh Negara dan sumber pembayaran Imbalan SBSN tersebut berasal dari APBN. Sebagai solusinya, jika penerbitan SBSN untuk pembiayaan APBN, nilai Imbalan SBSN bisa diturunkan daripada nilai Imbalan SBSN Seri IFR-0001 dan Seri IFR-0002. Akan tetapi, jika penerbitan SBSN dilakukan dalam rangka pembiayaan proyek, nilai Imbalan SBSN dapat ditetapkan cukup tinggi dengan perhitungan bahwa untuk membayar Imbalan SBSN tersebut bukan berasal dari APBN

melainkan berasal dari pendapatan proyek tersebut setelah proyek yang bersangkutan sudah mulai beroperasi.

3. Untuk penjualan SBSN di masa yang akan datang, perlu dipikirkan dengan cermat untuk menggunakan metode penjualan SBSN lainnya yang lebih mudah dibandingkan dengan metode *bookbuilding* yang telah digunakan untuk penerbitan SBSN Seri IFR-0001 dan Seri IFR-0002. Metode yang dimaksud adalah metode penjualan SBSN dengan cara lelang. Untuk menciptakan kelancaran penjualan SBSN dengan cara lelang, maka hal-hal yang berkaitan dengan penjualan SBSN dengan metode lelang tersebut harus dipersiapkan dengan matang dan dengan sebaik-baiknya.



DAFTAR PUSTAKA

A. Peraturan Perundang-undangan

Indonesia. *Undang-Undang Dasar Tahun 1945*.

Indonesia. *Undang-Undang Tentang Keuangan Negara*. UU No. 17 Tahun 2003. LN No. 47 Tahun 2003, TLN No. 4286

Indonesia. *Undang-Undang Tentang Jabatan Notaris*. UU No. 30 Tahun 2004. LN No.117 Tahun 2004, TLN No.4432

Indonesia. *Undang-Undang Tentang Anggaran Pendapatan Dan Belanja Negara*. UU No. 45 Tahun 2007. LN No. 133 Tahun 2007, TLN No. 4778.

Indonesia. *Undang-Undang Tentang Surat Berharga Syariah Negara*. UU No. 19 Tahun 2008. LN No. 70 Tahun 2008, TLN No. 4852.

Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (Burgerlijk Wetboek). Diterjemahkan oleh R. Subekti dan R. Tjitrosudibio. Cet.28. Jakarta: Pradnya Paramita, 1996.

Indonesia. *Peraturan Pemerintah Tentang Perusahaan Penerbit Surat Berharga Syariah Negara*. PP No. 56 Tahun 2008. LN No. 117 Tahun 2008. TLN No. 4887.

~~Indonesia. Peraturan Pemerintah Tentang Pendirian Perusahaan Penerbit Surat Berharga Syariah Negara Indonesia~~. PP No. 57 Tahun 2008. LN No. 118 Tahun 2008.

R Rukn

~~AL-FALSAH. BAHAS FALSAH. PATERIAAN JAWAB JAWAB. 2002. SOLO: Pustaka At-Tibyan. 2002.~~

MUDA. NURUL DAN MUSTAIR EDWIN INSUBION. *INVESTASI PADA PASAR SURAT Berharga Syariah*. Jakarta: Kencana. 2007.

JAWAS. YAZID BIN ABDUL UDDIN. *SINERJIS ISLAMIC FINANCE KEMUDIAN Sakinah*. Bogor: Pustaka At-Taqwa. 2007.

- Nasarudin, M. Irsan dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Kencana, 2006.
- Saidi, Muhammad Djafar dan Rohana Huseng, *Hukum Penerimaan Negara Bukan Pajak*, Jakarta: Rajawali Press, 2008.
- Sholahudin, M. *Asas-Asas Ekonomi Islam*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2007.
- Soekanto, Soerjono dan Sri Mamudji. *Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan singkat*. Cet.4. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 1990.
- Tjandra, W. Riawan. *Hukum Keuangan Negara*, Jakarta: Grasindo, 2006.

C. Artikel

- Aunur Rofiq bin Ghufron. "Islam Sudah Sempurna. Ahli Bid'ah Ingin Merusaknya," *Al Furqon* (Mei-Juni 2008): 9-14
- "Dasar Fiqh Ekonomi Islam: Teori Akad dalam Fiqh Ekonomi Islam," (<http://kasei.com/artikel>), 04 Februari 2008.
- Pramono, Sigit dan A.Azis Setiawan. "Obligasi Syariah (Sukuk) untuk Pembiayaan Infrastruktur: Tantangan dan Inisiatif Strategis" (<http://konsultasimuamalat.wordpress.com/2008/03/11/obligasi-syariah-sukuk-untuk-pembiayaan-infrastruktur-tantangan-dan-inisiatif-strategis/>), 11 Maret 2008
- "Angka APBN Untuk Pertama Kalinya Diatas Rp 1.000 Triliun." (www.setneg.go.id), 15 Agustus 2008.
- "Pemerintah Terbitkan Sukuk Berbasis Syariah," <http://www.kompas.com>, diakses pada tanggal 15 November 2008.

Seminar Nasional Bina Kajian Ekonomi Dan Bisnis Jakarta, *Surat Berharga Syariah Negara: Prosedur Dan Mekanisme Penerbitan* (Jakarta: Direktorat Jenderal Pengelolaan Utang Departemen Keuangan Indonesia, 2008), hlm. 23

Direktorat Kebijakan Pembiayaan Syariah Direktort Jenderal Pengelolaan Utang Departemen Keuangan Republik Indonesia, “*Tanya Jawab Surat Berharga Syariah Negara (Sukuk Negara), Instrumen Keuangan Berbasis syariah.*”

Direktorat Kebijakan Pembiayaan Syariah Direktort Jenderal Pengelolaan Utang Departemen Keuangan Republik Indonesia, “*Mengenal Sukuk Instrumen Investasti dan Pembiayaan Berbasis Syariah*”.

Direktorat Kebijakan Pembiayaan Syariah Direktort Jenderal Pengelolaan Utang Departemen Keuangan Republik Indonesia, “*Mengenal Sukuk Instrumen Investasti dan Pembiayaan Berbasis Syariah*”.



PRESIDEN
REPUBLIK INDONESIA

**PERATURAN PEMERINTAH REPUBLIK INDONESIA
NOMOR 56 TAHUN 2008
TENTANG
PERUSAHAAN PENERBIT SURAT BERHARGA SYARIAH NEGARA**

DENGAN RAHMAT TUHAN YANG MAHA ESA

PRESIDEN REPUBLIK INDONESIA,

Menimbang : bahwa untuk melaksanakan ketentuan Pasal 13 ayat (5) Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara perlu menetapkan Peraturan Pemerintah tentang Perusahaan Penerbit Surat Berharga Syariah Negara;

Mengingat : 1. Pasal 5 ayat (2) Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945;
2. Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2008 Nomor 70, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4852);

MEMUTUSKAN:

Menetapkan : **PERATURAN PEMERINTAH TENTANG PERUSAHAAN PENERBIT SURAT BERHARGA SYARIAH NEGARA.**

BAB I

KETENTUAN UMUM

Pasal 1

Dalam Peraturan Pemerintah ini yang dimaksud dengan:

1. Surat Berharga Syariah Negara selanjutnya disingkat SBSN, atau dapat disebut Sukuk Negara, adalah surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap Aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing.

2. Perusahaan ...



PRESIDEN
REPUBLIK INDONESIA

- 2 -

2. Perusahaan Penerbit SBSN adalah badan hukum yang didirikan berdasarkan ketentuan Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara untuk melaksanakan kegiatan penerbitan SBSN.
3. Wali Amanat adalah pihak yang mewakili kepentingan pemegang SBSN sesuai dengan yang diperjanjikan.
4. Aset SBSN adalah objek pembiayaan SBSN dan/atau Barang Milik Negara yang memiliki nilai ekonomis, berupa tanah dan/atau bangunan maupun selain tanah dan/atau bangunan, yang dalam rangka penerbitan SBSN dijadikan sebagai dasar penerbitan SBSN.
5. Menteri adalah Menteri Keuangan Republik Indonesia.

BAB II

STATUS, BENTUK, DAN PENDIRIAN

Pasal 2

- (1) Perusahaan Penerbit SBSN memiliki status sebagai badan hukum yang dibentuk oleh Pemerintah sesuai dengan Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara, dalam rangka menjalankan tugas umum pemerintahan di bidang keuangan negara.
- (2) Bentuk badan hukum sebagaimana dimaksud pada ayat (1) adalah badan hukum Perusahaan Penerbit SBSN.

Pasal 3

- (1) Pendirian Perusahaan Penerbit SBSN ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.
- (2) Perusahaan Penerbit SBSN memperoleh status badan hukum dan dapat memulai kegiatannya sejak diundangkannya Peraturan Pemerintah tentang pendiriannya.
- (3) Peraturan Pemerintah sebagaimana dimaksud pada ayat (1) sekurang-kurangnya memuat:
 - a. pernyataan pendirian; dan
 - b. anggaran dasar termasuk jumlah kekayaan negara yang dipisahkan sebagai modal Perusahaan Penerbit SBSN.

BAB III . . .



PRESIDEN
REPUBLIK INDONESIA

- 3 -

BAB III

ANGGARAN DASAR DAN PERUBAHAN ANGGARAN DASAR

Pasal 4

Anggaran dasar Perusahaan Penerbit SBSN sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 ayat (3) huruf b sekurang-kurangnya memuat:

- a. nama dan tempat kedudukan;
- b. tujuan pendirian;
- c. jumlah modal;
- d. jangka waktu berdirinya;
- e. kegiatan; dan
- f. nama jabatan dan jumlah anggota dewan direktur.

Pasal 5

- (1) Perubahan terhadap anggaran dasar sebagaimana dimaksud dalam Pasal 4 huruf a sampai dengan huruf e ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.
- (2) Perubahan nama jabatan dan jumlah anggota dewan direktur sebagaimana dimaksud dalam Pasal 4 huruf f dan perubahan lain terhadap anggaran dasar selain sebagaimana dimaksud pada ayat (1) ditetapkan dengan Keputusan Menteri.

BAB IV

FUNGSI PERUSAHAAN PENERBIT SBSN

Pasal 6

Perusahaan Penerbit SBSN mempunyai fungsi sebagai penerbit SBSN dan Wali Amanat.

Pasal 7

- (1) Dalam melaksanakan fungsi sebagai penerbit SBSN sebagaimana dimaksud dalam Pasal 6, Perusahaan Penerbit SBSN menerbitkan SBSN berdasarkan penetapan Menteri.

(2) Hasil . . .



PRESIDEN
REPUBLIK INDONESIA

- 4 -

- (2) Hasil penerbitan SBSN sebagaimana dimaksud pada ayat (1) merupakan penerimaan negara dan disetor langsung ke Rekening Kas Umum Negara.

Pasal 8

- (1) Dalam melaksanakan penerbitan SBSN sebagaimana dimaksud dalam Pasal 7 ayat (1), Perusahaan Penerbit SBSN dibantu oleh satuan kerja Pemerintah yang menyelenggarakan tugas dan fungsi pengelolaan SBSN.
- (2) Satuan kerja sebagaimana dimaksud pada ayat (1) membantu Perusahaan Penerbit SBSN dalam melakukan:
 - a. penyiapan dokumen transaksi Aset SBSN;
 - b. penyiapan memorandum informasi;
 - c. penyiapan dokumen perjanjian perwaliamanatan;
 - d. penyiapan ketentuan dan syarat (*terms and conditions*) SBSN;
 - e. penyiapan laporan pelaksanaan penerbitan SBSN dan laporan tahunan; dan
 - f. kegiatan lain yang terkait dengan penerbitan SBSN.

Pasal 9

- (1) Fungsi sebagai Wali Amanat sebagaimana dimaksud dalam Pasal 6 hanya dapat dilakukan terhadap SBSN yang diterbitkan oleh Perusahaan Penerbit SBSN yang bersangkutan.
- (2) Dengan persetujuan Menteri, Perusahaan Penerbit SBSN dapat menunjuk pihak lain untuk membantu melaksanakan fungsi Wali Amanat.
- (3) Dalam hal Perusahaan Penerbit SBSN tidak menunjuk pihak lain, pelaksanaan fungsi Perusahaan Penerbit SBSN sebagai Wali Amanat dibantu oleh satuan kerja Pemerintah yang menyelenggarakan tugas dan fungsi pengelolaan SBSN.

Pasal 10 ...



PRESIDEN
REPUBLIK INDONESIA

- 5 -

Pasal 10

Satuan kerja sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (3) membantu Perusahaan Penerbit SBSN dalam melakukan:

- a. penatausahaan Aset SBSN;
- b. pengawasan atas Aset SBSN; dan
- c. kegiatan lain yang terkait dengan pelaksanaan fungsi Perusahaan Penerbit SBSN sebagai Wali Amanat.

BAB V

ORGAN PERUSAHAAN PENERBIT SBSN

Pasal 11

Organ Perusahaan Penerbit SBSN terdiri dari dewan direktur.

Pasal 12

- (1) Dewan direktur sebagaimana dimaksud dalam Pasal 11 sekurang-kurangnya berjumlah 3 (tiga) orang anggota.
- (2) Anggota dewan direktur sebagaimana dimaksud pada ayat (1) merupakan *ex officio* pejabat pada Departemen Keuangan yang berasal dari satuan kerja eselon I yang menyelenggarakan pengelolaan SBSN dan pengelolaan kekayaan negara, serendah-rendahnya setingkat eselon III.
- (3) Calon anggota dewan direktur sebagaimana dimaksud pada ayat (1) diusulkan oleh pejabat eselon I pada satuan kerja Departemen Keuangan yang menyelenggarakan pengelolaan SBSN untuk ditunjuk dan ditetapkan oleh Menteri.

Pasal 13

Menteri menunjuk 1 (satu) orang diantara anggota dewan direktur sebagaimana dimaksud dalam Pasal 12 ayat (1) untuk menjabat sebagai direktur utama.

Pasal 14 ...



PRESIDEN
REPUBLIK INDONESIA

- 6 -

Pasal 14

Pejabat sebagaimana dimaksud dalam Pasal 12 ayat (2) hanya dapat menjabat sebagai direktur paling banyak pada 3 (tiga) Perusahaan Penerbit SBSN.

Pasal 15

- (1) Tugas dan kewenangan dewan direktur meliputi:
 - a. menandatangani dokumen penerbitan SBSN;
 - b. mewakili Perusahaan Penerbit SBSN di dalam dan di luar pengadilan; dan
 - c. menunjuk pihak lain untuk membantu fungsi Wali Amanat.
- (2) Dalam melaksanakan tugas dan kewenangan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dewan direktur bertanggung jawab kepada Menteri.

BAB VI

MODAL DAN KEKAYAAN PERUSAHAAN PENERBIT SBSN

Pasal 16

- (1) Jumlah modal Perusahaan Penerbit SBSN ditetapkan paling sedikit Rp10.000.000,00 (sepuluh juta rupiah).
- (2) Modal Perusahaan Penerbit SBSN sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dalam bentuk dana tunai.
- (3) Modal Perusahaan Penerbit SBSN merupakan kekayaan negara yang dipisahkan yang berasal dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara.

Pasal 17

- (1) Modal sebagaimana dimaksud dalam Pasal 16 ayat (1) wajib ditempatkan atas nama Perusahaan Penerbit SBSN pada rekening bank umum syariah.
- (2) Modal Perusahaan Penerbit SBSN beserta imbalan dari penempatan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) tidak dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional Perusahaan Penerbit SBSN.

Pasal 18 ...



PRESIDEN
REPUBLIK INDONESIA

- 7 -

Pasal 18

- (1) Kekayaan Perusahaan Penerbit SBSN terdiri dari modal dan imbalan yang diperoleh dari penempatan modal sebagaimana dimaksud dalam Pasal 17 ayat (1).
- (2) Objek pembiayaan SBSN dan/atau Barang Milik Negara yang dijadikan sebagai Aset SBSN serta hasil penerbitan SBSN bukan merupakan kekayaan Perusahaan Penerbit SBSN.

BAB VII PEMBIAYAAN

Pasal 19

Segala biaya yang timbul dalam rangka penerbitan SBSN melalui Perusahaan Penerbit SBSN berdasarkan penetapan Menteri sebagaimana dimaksud dalam Pasal 7 ayat (1), dibebankan pada Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara sebagai bagian dari keseluruhan biaya penerbitan SBSN oleh Pemerintah.

BAB VIII PERTANGGUNGJAWABAN

Pasal 20

- (1) Perusahaan Penerbit SBSN wajib membuat pertanggungjawaban kepada Menteri.
- (2) Pertanggungjawaban sebagaimana dimaksud pada ayat (1) terdiri atas:
 - a. laporan pelaksanaan penerbitan SBSN; dan
 - b. laporan tahunan.
- (3) Laporan pelaksanaan penerbitan SBSN sebagaimana dimaksud pada ayat (2) huruf a sekurang-kurangnya memuat:
 - a. tanggal penerbitan SBSN;
 - b. jumlah nominal SBSN yang diterbitkan;

c. jangka waktu . . .



PRESIDEN
REPUBLIK INDONESIA

- 8 -

- c. jangka waktu SBSN;
 - d. struktur Akad SBSN;
 - e. metode penerbitan SBSN;
 - f. tingkat imbalan SBSN; dan
 - g. jenis, jumlah, dan spesifikasi Aset SBSN.
- (4) Laporan tahunan sebagaimana dimaksud pada ayat (2) huruf b sekurang-kurangnya memuat:
- a. laporan kegiatan Perusahaan Penerbit SBSN;
 - b. laporan pelaksanaan tugas sebagai wali amanat; dan
 - c. laporan keuangan.

BAB IX PEMBUBARAN

Pasal 21

- (1) Perusahaan Penerbit SBSN dapat dinyatakan bubar setelah SBSN yang diterbitkan oleh Perusahaan Penerbit SBSN tersebut jatuh tempo atau dinyatakan lunas seluruhnya.
- (2) Pembubaran Perusahaan Penerbit SBSN sebagaimana dimaksud pada ayat (1) ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.
- (3) Perusahaan Penerbit SBSN yang telah dinyatakan bubar, wajib menyetorkan seluruh modal beserta imbalan dari penempatan modal sebagaimana dimaksud dalam Pasal 17 ayat (1) kepada Pemerintah melalui Rekening Kas Umum Negara.

BAB X KETENTUAN PENUTUP

Pasal 22

Peraturan Pemerintah ini mulai berlaku pada tanggal diundangkan.

Agar ...



PRESIDEN
REPUBLIK INDONESIA

- 9 -

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

Ditetapkan di Jakarta
pada tanggal 11 Agustus 2008

PRESIDEN REPUBLIK INDONESIA,

ttd

DR. H. SUSILO BAMBANG YUDHOYONO

Diundangkan di Jakarta
pada tanggal 11 Agustus 2008

MENTERI HUKUM DAN HAK ASASI MANUSIA
REPUBLIK INDONESIA,

ttd

ANDI MATTALATA

LEMBARAN NEGARA REPUBLIK INDONESIA TAHUN 2008 NOMOR 117

Salinan sesuai dengan aslinya

SEKRETARIAT NEGARA RI
Kepala Biro Peraturan Perundang-undangan
Bidang Perekonomian dan Industri,



Sapto Nugroho
Sapto Nugroho



PRESIDEN
REPUBLIK INDONESIA

PENJELASAN
ATAS
PERATURAN PEMERINTAH REPUBLIK INDONESIA
NOMOR 56 TAHUN 2008
TENTANG
PERUSAHAAN PENERBIT SURAT BERHARGA SYARIAH NEGARA

I. UMUM

Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) merupakan surat berharga negara yang diterbitkan oleh Pemerintah untuk tujuan pembiayaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) termasuk pembiayaan proyek. SBSN dalam pasar keuangan internasional lebih dikenal dengan nama Sukuk. Dalam Pasal 6 ayat (1) Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara disebutkan bahwa SBSN dapat diterbitkan secara langsung oleh Pemerintah atau melalui Perusahaan Penerbit SBSN.

Perusahaan Penerbit SBSN adalah suatu badan hukum yang dibentuk sesuai dengan ketentuan Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 yang memiliki karakteristik khusus yang berbeda dengan badan hukum lain yang telah dikenal di Indonesia seperti Perseroan Terbatas, Yayasan, Koperasi, Badan Usaha Milik Negara (BUMN), dan lainnya. Oleh karena itu, Perusahaan Penerbit SBSN tidak tunduk pada ketentuan Undang-Undang Perseroan Terbatas maupun Undang-Undang BUMN. Karakteristik khusus yang dimiliki oleh Perusahaan Penerbit SBSN adalah Perusahaan Penerbit SBSN hanya memiliki organ perusahaan tunggal yakni dewan direktur, tidak memiliki pegawai dan tidak memiliki hasil usaha, karena Perusahaan Penerbit SBSN merupakan badan hukum yang khusus didirikan oleh Pemerintah dalam rangka penerbitan SBSN.

Perusahaan Penerbit SBSN dalam sistem keuangan syariah internasional sering disebut *Special Purpose Vehicle (SPV)* atau *Special Purpose Company (SPC)* yang didirikan khusus untuk melakukan kegiatan tertentu. Disamping itu, manajemen SPV biasanya hanya memiliki dewan direktur sebagai satu-satunya organ perusahaan yang terdiri dari tiga atau lebih direktur tanpa memiliki karyawan. Oleh karena itu SPV sering juga disebut sebagai *paper company*.

Penerbitan ...



PRESIDEN
REPUBLIK INDONESIA

- 2 -

Penerbitan SBSN sebagai instrumen keuangan syariah harus memenuhi aspek syariah yang salah satunya adalah harus ada transaksi pendukung (*underlying transaction*), misalnya jual beli dan sewa menyewa. Untuk penerbitan SBSN dengan struktur akad tertentu misalnya *Ijarah-sale and lease back* diperlukan adanya pihak dalam hal ini Perusahaan Penerbit SBSN yang berfungsi sebagai pembeli Barang Milik Negara sekaligus dapat menerbitkan SBSN yang hasil penerbitannya harus disetor ke Rekening Kas Umum Negara. Perusahaan Penerbit SBSN tidak boleh mencatatkan hasil penerbitan SBSN sebagai kekayaannya.

Perusahaan Penerbit SBSN disamping bertindak sebagai penerbit SBSN juga berfungsi sebagai Wali Amanat yang akan melaksanakan perikatan dengan pemerintah, mengawasi aset SBSN, dan melakukan tindakan hukum lain untuk kepentingan pemegang SBSN (*investor*).

Berdasarkan amanat Pasal 13 ayat (5) Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 maka perlu ditetapkan Peraturan Pemerintah yang mengatur mengenai tata cara dan persyaratan pendirian badan hukum Perusahaan Penerbit SBSN. Peraturan Pemerintah tentang Perusahaan Penerbit SBSN ini secara garis besar mengatur mengenai status dan bentuk, anggaran dasar dan perubahan anggaran dasar, fungsi, organ, modal dan kekayaan, pembiayaan serta pertanggungjawaban dari Perusahaan Penerbit SBSN yang merupakan bentuk badan hukum baru yang sangat berbeda dengan bentuk badan hukum yang telah ada di Indonesia.

II. PASAL DEMI PASAL

Pasal 1

Cukup jelas.

Pasal 2

Ayat (1)

Yang dimaksud dengan "menjalankan tugas umum pemerintahan" adalah melakukan penerbitan SBSN dalam rangka membiayai APBN.

Ayat (2)

Perusahaan Penerbit SBSN memiliki karakteristik khusus yang berbeda dengan badan hukum Perseroan Terbatas, Yayasan, ataupun badan hukum lain yang telah dikenal dalam sistem hukum di Indonesia selama ini. Perusahaan Penerbit SBSN merupakan badan hukum yang fungsinya disesuaikan dengan *Special Purpose Vehicle* (SPV) sehingga dapat melaksanakan penerbitan SBSN secara optimal.

Pasal 3 ...



PRESIDEN
REPUBLIK INDONESIA

- 3 -

Pasal 3

Ayat (1)

Yang dimaksud dengan "Peraturan Pemerintah" adalah Peraturan Pemerintah tentang pendirian Perusahaan Penerbit SBSN.

Ayat (2)

Cukup jelas.

Ayat (3)

Cukup jelas.

Pasal 4

Huruf a

Cukup jelas.

Huruf b

Cukup jelas.

Huruf c

Cukup jelas.

Huruf d

Cukup jelas.

Huruf e

Cukup jelas.

Huruf f

Yang dimaksud dengan "nama jabatan" adalah nomenklatur jabatan yang terdapat dalam organ Perusahaan Penerbit SBSN yaitu dewan direktur yang terdiri atas direktur utama dan anggota dewan direktur.

Pasal 5

Cukup jelas.

Pasal 6

Cukup jelas.

Pasal 7

Ayat (1)

Penetapan Menteri yang dimaksud dalam ayat ini, antara lain, jumlah target indikatif penerbitan, tanggal penerbitan, metode penerbitan, denominasi, struktur Akad, penetapan harga (*pricing*), dan hal-hal lain yang termuat dalam ketentuan dan syarat (*terms and conditions*) SBSN. Dengan demikian, kewenangan Perusahaan Penerbit SBSN hanya terbatas untuk menerbitkan SBSN.

Ayat (2) ...



PRESIDEN
REPUBLIK INDONESIA

- 4 -

Ayat (2)
Cukup jelas.

Pasal 8
Cukup jelas.

Pasal 9
Ayat (1)
Cukup jelas.

Ayat (2)
Pihak lain yang dapat ditunjuk untuk membantu pelaksanaan fungsi sebagai Wali Amanat, antara lain, adalah lembaga keuangan yang telah mendapat izin dari otoritas yang berwenang dan lembaga lain yang dapat melakukan fungsi sebagai Wali Amanat.

Ayat (3)
Cukup jelas.

Pasal 10
Cukup jelas.

Pasal 11
Cukup jelas.

Pasal 12
Ayat (1)
Cukup jelas.

Ayat (2)
Yang dimaksud dengan "*ex officio* pejabat" adalah pejabat yang bertugas di kantor pusat satuan kerja Departemen Keuangan yang menyelenggarakan pengelolaan SBSN dan kekayaan negara.

Ayat (3)
Cukup jelas.

Pasal 13
Cukup jelas.

Pasal 14
Cukup jelas.

Pasal 15
Cukup jelas.

Pasal 16 ...



PRESIDEN
REPUBLIK INDONESIA

- 5 -

Pasal 16

Ayat (1)

Jumlah modal Perusahaan Penerbit SBSN ditetapkan berdasarkan kebutuhan pendirian suatu Perusahaan Penerbit.

Ayat (2)

Cukup jelas.

Ayat (3)

Cukup jelas.

Pasal 17

Cukup jelas.

Pasal 18

Cukup jelas.

Pasal 19

Biaya yang timbul dalam rangka penerbitan SBSN antara lain biaya agen penjual (*underwriting fee*), biaya konsultan hukum (*legal counsel fee*), biaya pencatatan (*listing fee*), dan biaya pemeringkat kredit (*rating fee*).

Pasal 20

Cukup jelas.

Pasal 21

Cukup Jelas.

Pasal 22

Cukup jelas.

TAMBAHAN LEMBARAN NEGARA REPUBLIK INDONESIA NOMOR 4887



PRESIDEN
REPUBLIK INDONESIA

PERATURAN PEMERINTAH REPUBLIK INDONESIA

NOMOR 57 TAHUN 2008

TENTANG

**PENDIRIAN PERUSAHAAN PENERBIT SURAT BERTARIFA SYARIAH NEGARA
INDONESIA**

DENGAN RAHMAT TUHAN YANG MAHA ESA

PRESIDEN REPUBLIK INDONESIA,

- Menimbang :**
- a. bahwa berdasarkan ketentuan Pasal 6 Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Bertarifa Syariah Negara, penerbitan Surat Bertarifa Syariah Negara dapat dilakukan melalui Perusahaan Penerbit Surat Bertarifa Syariah Negara;
 - b. bahwa berdasarkan ketentuan Pasal 3 ayat (1) Peraturan Pemerintah Nomor 56 Tahun 2008 tentang Perusahaan Penerbit Surat Bertarifa Syariah Negara, pendirian Perusahaan Penerbit Surat Bertarifa Syariah Negara ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah;
 - c. bahwa berdasarkan pertimbangan sebagaimana dimaksud dalam huruf a dan huruf b, perlu menetapkan Peraturan Pemerintah tentang Pendirian Perusahaan Penerbit Surat Bertarifa Syariah Negara Indonesia;
- Mengingat :**
1. Pasal 5 ayat (2) Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945;
 2. Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Bertarifa Syariah Negara (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2008 Nomor 70, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4852);
 3. Peraturan Pemerintah Nomor 56 Tahun 2008 tentang Perusahaan Penerbit Surat Bertarifa Syariah Negara (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2008 Nomor 117, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4887);

MEMUTUSKAN:

Menetapkan : PERATURAN PEMERINTAH TENTANG PENDIRIAN
PERUSAHAAN PENERBIT SURAT BERTARIFA SYARIAH
NEGARA INDONESIA.

BAB I . . .



PRESIDEN
REPUBLIK INDONESIA

- 2 -

BAB I KETENTUAN UMUM

Pasal 1

Dalam Peraturan Pemerintah ini yang dimaksud dengan:

1. Perusahaan Penerbit Surat Berharga Syariah Negara yang selanjutnya disebut dengan Perusahaan Penerbit SBSN adalah badan hukum yang didirikan berdasarkan ketentuan Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara untuk melaksanakan kegiatan penerbitan SBSN.
2. Surat Berharga Syariah Negara selanjutnya disingkat SBSN, atau dapat disebut Sukuk Negara, adalah surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap Aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing.
3. Aset SBSN adalah objek pembiayaan SBSN dan/atau Barang Milik Negara yang memiliki nilai ekonomis, berupa tanah dan/atau bangunan maupun selain tanah dan/atau bangunan, yang dalam rangka penerbitan SBSN dijadikan sebagai dasar penerbitan SBSN.
4. Wali Amanat adalah pihak yang mewakili kepentingan pemegang SBSN sesuai dengan yang diperjanjikan.
5. Menteri adalah Menteri Keuangan Republik Indonesia.

BAB II PENDIRIAN

Pasal 2

Dengan Peraturan Pemerintah ini didirikan Perusahaan Penerbit SBSN.

BAB III ...



PRESIDEN
REPUBLIK INDONESIA

- 3 -

BAB III ANGGARAN DASAR

Pasal 3

Perusahaan Penerbit SBSN sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2 bernama Perusahaan Penerbit Surat Berharga Syariah Negara Indonesia atau disingkat Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia.

Pasal 4

Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia berkedudukan di wilayah hukum Negara Republik Indonesia dan berkantor di Jakarta.

Pasal 5

Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia didirikan untuk jangka waktu yang tidak ditentukan.

Pasal 6

- (1) Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia didirikan dengan tujuan untuk melaksanakan penerbitan SBSN dalam rangka membiayai Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara termasuk membiayai pembangunan proyek sesuai dengan ketentuan Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara.
- (2) Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dalam menjalankan kegiatannya tidak mencari keuntungan.

Pasal 7

- (1) Modal Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia merupakan kekayaan negara yang dipisahkan yang berasal dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Tahun Anggaran 2008.
- (2) Nilai modal Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia sebagaimana dimaksud pada ayat (1) adalah sebesar Rp10.000.000,00 (sepuluh juta rupiah).

Pasal 8 ...



PRESIDEN
REPUBLIK INDONESIA

- 4 -

Pasal 8

Kegiatan Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia sebagaimana dimaksud dalam Pasal 6 ayat (2) meliputi:

- a. menerbitkan SBSN;
- b. mengelola proyek dalam hal penerbitan SBSN untuk pembiayaan proyek;
- c. mengelola dan menatausahakan Aset SBSN untuk kepentingan pemegang SBSN; dan/atau
- d. kegiatan lain sesuai tujuan Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia.

Pasal 9

Pelaksanaan penerbitan SBSN sebagaimana dimaksud dalam Pasal 8 huruf a, dilakukan berdasarkan penetapan Menteri dan ketentuan peraturan perundang-undangan.

Pasal 10

Dewan direktur Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia terdiri dari 1 (satu) orang direktur utama merangkap anggota dan 2 (dua) orang anggota.

Pasal 11

Anggota dewan direktur sebagaimana dimaksud dalam Pasal 10 ditetapkan dengan Keputusan Menteri dengan mendasarkan ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 12, Pasal 13, dan Pasal 14 Peraturan Pemerintah Nomor 56 Tahun 2008 tentang Perusahaan Penerbit Surat Berharga Syariah Negara.

Pasal 12

- (1) Tugas dan kewenangan dewan direktur meliputi:
 - a. menandatangani dokumen penerbitan SBSN;
 - b. mewakili Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia di dalam dan di luar pengadilan; dan
 - c. menunjuk pihak lain untuk membantu fungsi Wali Amanat.

(2) Dalam ...



PRESIDEN
REPUBLIK INDONESIA

- 5 -

- (2) Dalam melaksanakan tugas dan kewenangan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dewan direktur bertanggung jawab kepada Menteri.

Pasal 13

- (1) Penandatanganan dokumen sebagaimana dimaksud dalam Pasal 12 ayat (1) huruf a dilakukan oleh direktur utama.
- (2) Dalam hal direktur utama berhalangan maka penandatanganan sebagaimana dimaksud pada ayat (1), dilakukan oleh salah satu anggota dewan direktur yang ditunjuk oleh direktur utama.

BAB IV

PERTANGGUNGJAWABAN

Pasal 14

- (1) Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia wajib menyampaikan laporan pelaksanaan penerbitan SBSN kepada Menteri sesuai dengan ketentuan Pasal 20 Peraturan Pemerintah Nomor 56 Tahun 2008 tentang Perusahaan Penerbit Surat Berharga Syariah Negara.
- (2) Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia wajib membuat laporan tahunan kepada Menteri sesuai dengan ketentuan Pasal 20 Peraturan Pemerintah Nomor 56 Tahun 2008 tentang Perusahaan Penerbit Surat Berharga Syariah Negara sekurang-kurangnya 1 (satu) kali dalam 1 (satu) tahun.

BAB V

KETENTUAN PENUTUP

Pasal 15

Peraturan Pemerintah ini mulai berlaku pada tanggal diundangkan.

Agar ...

8



PRESIDEN
REPUBLIK INDONESIA

- 6 -

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

Ditetapkan di Jakarta
pada tanggal 11 Agustus 2008

PRESIDEN REPUBLIK INDONESIA,

ttd

DR. H. SUSILO BAMBANG YUDHOYONO

Diundangkan di Jakarta
pada tanggal 11 Agustus 2008

MENTERI HUKUM DAN HAK ASASI MANUSIA
REPUBLIK INDONESIA,

ttd

ANDI MATTALATA

LEMBARAN NEGARA REPUBLIK INDONESIA TAHUN 2008 NOMOR 118

Salinan sesuai dengan aslinya

SEKRETARIAT NEGARA RI

Kepala Biro Peraturan Perundang-undangan
Bidang Perekonomian dan Industri,



Setio Supto Nugroho



MEMORANDUM INFORMASI

**SURAT BERHARGA SYARIAH NEGARA REPUBLIK INDONESIA
(SUKUK NEGARA)
IJARAH - SALE & LEASE BACK
DALAM MATA UANG RUPIAH DENGAN IMBALAN TETAP**

SERI IFR-0001 DAN IFR-0002

**DITERBITKAN MELALUI
PERUSAHAAN PENERBIT SBSN INDONESIA**

**SURAT BERHARGA SYARIAH NEGARA (SBSN) YANG DITAWARKAN INI SELURUHNYA
AKAN DICATATKAN PADA BURSA EFEK INDONESIA DAN DITERBITKAN TANPA WARKAT**

PENAWARAN SURAT BERHARGA SYARIAH NEGARA INI TIDAK DIDAFTARKAN BERDASARKAN UNDANG-UNDANG ATAU PERATURAN LAIN SELAIN YANG BERLAKU DI INDONESIA. BARANG SIAPA DI LUAR WILAYAH INDONESIA MENERIMA MEMORANDUM INFORMASI INI, MAKA DOKUMEN TERSEBUT TIDAK DIMAKSUDKAN SEBAGAI PENAWARAN UNTUK MEMBELI SURAT BERHARGA SYARIAH NEGARA INI, KECUALI PENAWARAN DAN PEMBELIAN SURAT BERHARGA SYARIAH NEGARA TERSEBUT TIDAK BERTENTANGAN ATAU BUKAN PELANGGARAN TERHADAP PERATURAN PERUNDANG-UNDANGAN SERTA KETENTUAN-KETENTUAN BURSA EFEK YANG BERLAKU DI NEGARA ATAU YURISDIKSI DI LUAR INDONESIA TERSEBUT.

Arrangers & Agen Penjual:

PT Danareksa Sekuritas

PT Mandiri Sekuritas

PT Trimegah Securities Tbk

**Diterbitkan di Jakarta pada tanggal 14 Agustus 2008
Departemen Keuangan Republik Indonesia**

Tinjauan mengenai..., Yuliandri Heru Kusuma Putra, FH UI, 2009



DEFINISI DAN SINGKATAN

- Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)** : Surat Berharga Syariah Negara atau dapat disebut Sukuk Negara adalah Surat Berharga Negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap Aset SBSN, baik dalam mata uang Rupiah maupun valuta asing.
- Perusahaan Penerbit SBSN** : Badan hukum yang didirikan berdasarkan ketentuan Undang-Undang No. 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara, untuk melaksanakan kegiatan penerbitan SBSN.
- Aset SBSN** : Objek pembiayaan SBSN dan/atau Barang Milik Negara yang memiliki nilai ekonomis, berupa tanah dan/atau bangunan maupun selain tanah dan/atau bangunan, yang dalam rangka penerbitan SBSN dijadikan sebagai dasar penerbitan SBSN.
- Barang Milik Negara atau BMN** : Semua barang yang dibeli atau diperoleh atas beban Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara atau berasal dari perolehan lainnya yang sah.
- SBSN Jangka Panjang** : SBSN yang berjangka waktu lebih dari 12 (dua belas) bulan.
- Ijarah** : Akad yang satu pihak bertindak sendiri atau melalui wakilnya menyewakan hak atas suatu aset kepada pihak lain berdasarkan harga sewa dan periode sewa yang disepakati.
- Imbalan** : Pembayaran yang dapat berupa sewa, bagi hasil atau margin, atau bentuk pembayaran lainnya sesuai dengan Akad penerbitan SBSN, yang diberikan kepada pemegang SBSN sampai dengan berakhirnya periode SBSN.
- Nilai Nominal SBSN** : Nilai yang tercantum dalam sertifikat SBSN.
- Penatausahaan** : Kegiatan pencatatan kepemilikan, kliring dan setelmen, serta pembayaran Imbalan dan Nilai Nominal SBSN.
- Registry** : Pihak yang melakukan kegiatan penatausahaan SBSN, yang terdiri dari *Central Registry* dan *Subregistry*.
- Agen Penata Usaha / Central Registry** : Bank Indonesia yang melakukan fungsi penatausahaan Surat Berharga Negara untuk kepentingan Bank, *Subregistry*, dan pihak lain yang disetujui oleh Bank Indonesia.
- Agen Pembayar** : Bank Indonesia yang melakukan fungsi sebagai agen pembayar Imbalan dan Nilai Nominal Surat Berharga Negara, sesuai dengan ketentuan Undang-Undang tentang SBSN.



- Subregistry** : Bank dan lembaga yang melakukan kegiatan kustodian yang disetujui oleh Bank Indonesia untuk melakukan fungsi penatausahaan SBSN untuk kepentingan Pemegang SBSN.
- Tanggal Jatuh Tempo** : Tanggal pada saat Nilai Nominal SBSN jatuh tempo dan wajib dibayar oleh Pemerintah Pusat Negara Republik Indonesia kepada Pemegang SBSN yang tercatat pada *Registry* pada Tanggal Pencatatan Kepemilikan (*record date*).
- Tanggal Pembayaran Imbalan** : Tanggal pada saat kupon SBSN jatuh tempo dan wajib dibayar oleh Pemerintah Pusat Negara Republik Indonesia kepada Pemegang SBSN yang tercatat pada *Registry* pada Tanggal Pencatatan Kepemilikan.
- Tanggal Pencatatan Kepemilikan (*record date*)** : 2 (dua) hari kerja sebelum Tanggal Pembayaran Imbalan atau Tanggal Jatuh Tempo.
- Tanggal Setelmen di Pasar Perdana** : Tanggal dilakukannya pembayaran dana pembelian SBSN oleh pembeli SBSN ke rekening Pemerintah di Bank Indonesia dan pencatatan SBSN atas nama pembeli di *Registry*.
- Transaksi di luar Bursa Efek (*over the counter*)** : Transaksi antar Perusahaan Efek atau antara Perusahaan Efek dengan Pihak lain yang tidak diatur oleh Bursa Efek, dan transaksi antar Pihak yang bukan Perusahaan Efek.
- Hari Kerja** : Hari pada saat kliring antar bank diselenggarakan di Jakarta.
- Bursa Efek** : Bursa efek sebagaimana didefinisikan dalam Pasal 1 Angka 4 Undang-Undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, dalam hal ini yang diselenggarakan oleh PT Bursa Efek Indonesia, berkedudukan di Jakarta, atau pengganti dan/atau penerus haknya atau bursa lain yang akan ditentukan kemudian dimana SBSN dicatatkan.
- Pemerintah** : Pemerintah Republik Indonesia.
- Departemen Keuangan** : Departemen Keuangan Republik Indonesia.
- Menteri Keuangan** : Menteri Keuangan Republik Indonesia.



DAFTAR ISI

	Halaman
DEFINISI DAN SINGKATAN	i
DAFTAR ISI	1
I PENDAHULUAN	2
1. Umum	2
1.1 Landasan Hukum	2
1.2 Bentuk dan Jenis SBSN	2
1.3 Penerbit	2
1.4 Obligor	2
2. Struktur Ijarah – <i>Sale & Lease Back</i>	3
3. Aset SBSN	3
4. Perusahaan Penerbit SBSN	3
5. Fatwa / <i>Syariah Endorsement</i>	4
6. Perpajakan	4
II KEUNTUNGAN DAN RISIKO INVESTASI SBSN	5
1. Keuntungan berinvestasi di SBSN	5
2. Risiko berinvestasi di SBSN	5
III PENGGUNAAN DANA SBSN	6
IV TATA CARA PEMBELIAN	7
1. Pembelian SBSN di Pasar Perdana	7
2. Format Penawaran Pembelian SBSN	7
V PERHITUNGAN HARGA SBSN	9
1. Formula Perhitungan Harga Setelmen Per Unit SBSN	9
2. Formula Perhitungan Harga Bersih SBSN	9
3. Formula Perhitungan Imbalan Berjalan (<i>Accrued Return</i>)	9
VI PENATAUSAHAAN DAN PERDAGANGAN SBSN DI PASAR SEKUNDER	11
1. Penatausahaan	11
2. Perdagangan SBSN di Pasar Sekunder	11
VII PEMBAYARAN IMBALAN DAN NILAI NOMINAL	12
1. Pembayaran Imbalan	12
2. Pembayaran Nilai Nominal	12
3. Pembelian Kembali	12
VIII DOKUMEN HUKUM	13
IX LAIN-LAIN	14
LAMPIRAN	
1. Pokok-Pokok Ketentuan dan Syarat SBSN	15
2. Struktur Akad SBSN Ijarah – <i>Sale & Lease Back</i>	19
3. Mekanisme Penerbitan SBSN	20
4. Undang-Undang tentang Surat Berharga Syariah Negara	21
5. Fatwa & Opini Syariah	52



I. PENDAHULUAN

1. Umum

1.1 Landasan Hukum

- a. Undang-Undang No. 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara, antara lain mengatur hal-hal sebagai berikut:
 - Pasal 5 ayat (2), Menteri Keuangan berwenang untuk melaksanakan penerbitan SBSN;
 - Pasal 6 ayat (1), Penerbitan SBSN dapat dilakukan secara langsung oleh Pemerintah atau melalui Perusahaan Penerbit SBSN;
 - Pasal 9 ayat (2), Pemerintah wajib membayar Imbalan dan Nilai Nominal SBSN pada Tanggal Jatuh Tempo;
 - Pasal 9 ayat (3), dana untuk pembayaran Imbalan dan Nilai Nominal SBSN disediakan dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) setiap tahun sampai dengan berakhirnya kewajiban tersebut;
- b. Peraturan Pemerintah No. 56 Tahun 2008 tentang Perusahaan Penerbit SBSN.
- c. Peraturan Pemerintah No. 57 Tahun 2008 tentang Pendirian Perusahaan Penerbit Surat Berharga Syariah Negara Indonesia.

1.2 Bentuk dan Jenis SBSN

Bentuk SBSN yang akan diterbitkan adalah SBSN tanpa warkat (*scripless*) dan dapat diperdagangkan di pasar sekunder. SBSN ini adalah SBSN Jangka Panjang dengan jenis akad Ijarah - *Sale & Lease Back*. Karakteristik pokok SBSN ini adalah sebagai berikut:

- a. Jenis Akad : Ijarah - *Sale & Lease Back*.
- b. Waktu Jatuh Tempo :
 - IFR-0001: 7 (tujuh) Tahun
 - IFR-0002: 10 (sepuluh) Tahun.
- c. Nilai Nominal :
 - Nilai Nominal SBSN yang akan diterbitkan akan ditetapkan oleh Pemerintah berdasarkan hasil pelaksanaan *bookbuilding*.
 - Nilai Nominal per unit SBSN ditetapkan sebesar Rp1.000.000,00 (satu juta Rupiah).
- d. Imbalan :
 - Imbalan berupa sewa yang jumlah pembayarannya bersifat tetap (*fixed-coupon*).
 - Besaran Imbalan akan ditentukan oleh Pemerintah berdasarkan tingkat penawaran yang disampaikan oleh investor pada saat *bookbuilding*.
- e. Pelunasan SBSN : Pelunasan dilakukan sebesar 100% (seratus persen) dari Nilai Nominal SBSN.
- f. Frekuensi Imbalan : Dibayarkan secara periodik setiap 6 (enam) bulan.
- g. Ketentuan Perdagangan : Dapat diperdagangkan di pasar sekunder pada tingkat harga pasar.
- h. Aset SBSN : BMN berupa tanah dan/atau bangunan yang penguasaannya berada di Departemen Keuangan.



1.3 Penerbit

Penerbitan SBSN Ijarah - *Sale & Lease Back* dalam denominasi Rupiah di pasar perdana dalam negeri ini akan dilakukan oleh Pemerintah melalui Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia.

1.4 Obligor

Pemerintah sebagai obligor bertanggung-jawab secara penuh atas pembayaran Imbalan dan Nilai Nominal SBSN. Pembayaran Imbalan dan Nilai Nominal SBSN oleh Pemerintah tersebut dilakukan berdasarkan ketentuan Undang-Undang SBSN dan alokasi pembayarannya ditetapkan setiap tahun dalam Undang-Undang APBN.

2. Struktur Akad Ijarah – *Sale & Lease Back*

SBSN dengan jenis akad Ijarah - *Sale & Lease Back* diterbitkan atas dasar kesepakatan antara Pemerintah dan Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia untuk melakukan jual-beli dan penyewaan BMN yang dijadikan sebagai Aset SBSN.

Transaksi dalam rangka penerbitan SBSN dengan akad Ijarah - *Sale & Lease Back*, terdiri dari kegiatan/perikatan sebagai berikut:

- (1) Penjualan BMN oleh Pemerintah kepada Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia untuk digunakan sebagai Aset SBSN;
- (2) Penerbitan SBSN oleh Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia sebagai bukti atas penyertaan/ kepemilikan investor terhadap Aset SBSN;
- (3) Penyewaan Aset SBSN oleh Pemerintah dari Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia untuk digunakan dalam menjalankan kegiatan umum pemerintahan;
- (4) Pembayaran Imbalan atas penyewaan Aset SBSN oleh Pemerintah sebagai obligor kepada Pemegang SBSN melalui Agen Pembayar, dan
- (5) Penjualan Aset SBSN oleh Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia kepada Pemerintah sebesar nilai nominal SBSN pada akhir periode sewa untuk membayar Nilai Nominal SBSN.

3. Aset SBSN

Aset SBSN dalam rangka penerbitan SBSN Ijarah – *Sale & Lease Back* ini berupa tanah dan bangunan milik negara yang penguasaannya berada di Departemen Keuangan. Rincian mengenai jenis, nilai, dan spesifikasi Aset SBSN dilampirkan dalam Perjanjian Jual-Beli yang ditandatangani oleh Pemerintah dan Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia.

Aset SBSN sebagai dasar transaksi SBSN merupakan satu kesatuan yang tidak terbagikan, bukan merupakan jaminan, tidak dapat diklaim baik secara individual atau bersama-sama oleh Pemegang SBSN, serta tidak dapat dipindahtangankan oleh Pemegang SBSN kepada pihak lain.

Perdagangan SBSN di pasar sekunder merepresentasikan perdagangan bukti penyertaan/ kepemilikan Pemegang SBSN atas Aset SBSN.

Untuk keperluan transaksi SBSN, Aset SBSN dinyatakan dalam unit-unit penyertaan/ kepemilikan dengan nilai nominal setiap unit sebesar Rp1.000.000,00 (satu juta rupiah), setara dengan nilai nominal untuk tiap unit SBSN.



4. Perusahaan Penerbit SBSN

Perusahaan Penerbit SBSN merupakan badan hukum yang dibentuk berdasarkan Undang-Undang SBSN khusus untuk menerbitkan SBSN. Pendirian dan pengelolaannya diatur melalui Peraturan Pemerintah No. 56 Tahun 2008 tentang Perusahaan Penerbit SBSN.

Dalam rangka penerbitan SBSN Ijarah – *Sale & Lease Back* ini, Pemerintah melalui Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2008 telah mendirikan Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia untuk bertindak sebagai *counter-party* Pemerintah dalam transaksi Aset SBSN. Kegiatan Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia dalam menerbitkan SBSN adalah sebagai berikut:

- a. membeli BMN dari Pemerintah untuk digunakan sebagai Aset SBSN,
- b. menyewakan Aset SBSN kepada Pemerintah, dan
- c. menjual Aset SBSN kepada Pemerintah pada akhir periode sewa Aset SBSN/ Tanggal Jatuh Tempo SBSN untuk membayar Nilai Nominal SBSN.

Selain menjalankan fungsi sebagai penerbit SBSN, sesuai dengan Undang-Undang SBSN Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia juga bertindak mewakili kepentingan Pemegang SBSN dengan melakukan fungsi sebagai Wali Amanat (*trustee*). Pelaksanaan tugas sebagai Wali Amanat tersebut akan dibantu oleh satuan kerja di lingkungan Departemen Keuangan yang sesuai dengan tugas pokok dan fungsinya melakukan pengelolaan SBSN.

5. Fatwa / Kesesuaian SBSN dengan Prinsip Syariah.

Untuk menjamin kesesuaian SBSN dengan prinsip-prinsip syariah, sesuai dengan Undang-Undang SBSN diperlukan adanya fatwa atau *syariah endorsement* dari Majelis Ulama Indonesia (MUI) atau lembaga lain yang ditunjuk oleh Pemerintah.

Untuk memenuhi kebutuhan dari aspek kesesuaian dengan prinsip-prinsip syariah, dalam rangka penerbitan SBSN Ijarah - *Sale & Lease Back*, Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) telah menerbitkan 4 (empat) fatwa sebagai berikut:

- (1) fatwa No. 69 Tahun 2008 tentang SBSN;
- (2) fatwa No. 70 Tahun 2008 tentang Metode Penerbitan SBSN;
- (3) fatwa No. 71 Tahun 2008 tentang Akad Ijarah - *Sale & Lease Back*; dan
- (4) fatwa No. 72 Tahun 2008 tentang SBSN Ijarah - *Sale & Lease Back*.

Dengan adanya fatwa DSN-MUI tersebut, terdapat kepastian khususnya bagi investor-syariah bahwa investasi dalam bentuk SBSN Ijarah – *Sale & Lease Back*, termasuk membeli dan memperdagangkannya di pasar sekunder, tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.

6. Perpajakan

Berlaku peraturan perundang-undangan di bidang perpajakan.



II. KEUNTUNGAN DAN RISIKO INVESTASI SBSN

1. Keuntungan berinvestasi di SBSN

1. Pembayaran Imbalan dan Nilai Nominal dijamin oleh Negara berdasarkan Undang-Undang SBSN dan Undang-Undang APBN setiap tahunnya, sehingga SBSN tidak mempunyai risiko gagal bayar.
2. Imbalan dengan jumlah tetap (*fixed coupon*) sampai pada Tanggal Jatuh Tempo.
3. Berpotensi memperoleh *capital gain* apabila SBSN dijual pada harga yang lebih tinggi daripada harga beli setelah memperhitungkan biaya transaksi di pasar sekunder.
4. Dapat diperdagangkan di pasar sekunder dengan mekanisme Bursa Efek atau Transaksi di luar Bursa Efek (*over the counter*) pada harga pasar.
5. Memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk turut serta mendukung pembiayaan pembangunan nasional.
6. Memberikan akses kepada investor untuk berpartisipasi dalam aktivitas pasar keuangan dengan cara dan metode yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

2. Risiko berinvestasi di SBSN

Ada 2 (dua) jenis risiko potensial yang perlu dipertimbangkan oleh investor dalam berinvestasi pada SBSN. Kedua jenis risiko tersebut adalah:

1. Risiko pasar (*market risk*), adalah potensi kerugian bagi investor apabila terjadi kenaikan tingkat bunga yang menyebabkan penurunan harga SBSN di pasar sekunder. Kerugian (*capital loss*) dapat terjadi apabila investor menjual SBSN di pasar sekunder sebelum jatuh tempo pada harga jual yang lebih rendah dari harga belinya.
2. Risiko likuiditas (*liquidity risk*), adalah potensi kerugian apabila sebelum jatuh tempo Pemegang SBSN yang memerlukan dana tunai mengalami kesulitan dalam menjual SBSN di pasar sekunder pada tingkat harga (pasar) yang wajar.



III. PENGGUNAAN DANA SBSN

Seluruh dana yang diperoleh dari hasil penerbitan SBSN Ijarah – *Sale & Lease Back* ini akan digunakan oleh Pemerintah untuk pembiayaan Anggaran Belanja dan Pendapatan Negara tahun 2008.





IV. TATA CARA PEMBELIAN

1. Pemesan Yang Berhak

Perorangan Warga Negara Indonesia dan perorangan Warga Negara Asing dimanapun mereka bertempat tinggal, serta badan usaha atau lembaga Indonesia ataupun asing dimanapun mereka berkedudukan yang berhak membeli SBSN sesuai dengan ketentuan-ketentuan yurisdiksi setempat.

2. Pemesanan Pembelian

Pemesanan pembelian SBSN harus diajukan dengan menggunakan Formulir Pemesanan Pembelian SBSN (formulir) yang dicetak oleh Agen Penjual untuk keperluan ini. Pemesanan pembelian SBSN bersifat mengikat dan tidak bisa dibatalkan, kecuali untuk penambahan jumlah pembelian dan/atau penurunan tingkat penawaran *yield*.

Pemesanan pembelian SBSN yang dilakukan menyimpang dari ketentuan-ketentuan tersebut di atas tidak dilayani.

3. Jumlah Minimum Pemesanan

Pemesanan pembelian SBSN harus dilakukan dalam jumlah sekurang-kurangnya Rp1.000.000.000,- (satu miliar Rupiah) setara dengan 1.000 (seribu) unit SBSN dan selebihnya dengan kelipatan Rp100.000.000,- (seratus juta Rupiah) atau setara dengan 100 (seratus) unit SBSN.

4. Masa Penawaran / Bookbuilding

Masa penawaran akan dimulai pada tanggal 15 Agustus 2008 dan akan ditutup pada tanggal 21 Agustus 2008 pukul 14.00 WIB.

5. Pengajuan Pemesanan Pembelian

Pemesan harus mengajukan formulir selama jam kerja yang umum berlaku, kepada para Agen Penjual. Pemesanan dilakukan dengan mencantumkan tingkat *yield* yang dikehendaki, namun dalam batasan *yield* yang wajar sesuai dengan kondisi pasar. Indikasi tingkat *yield* dalam pemesanan pembelian harus diberikan dalam kelipatan 1/40 % (satu per empat puluh persen) atau 0,025% (nol koma nol dua lima persen).

Yield mencerminkan harga sewa atau imbalan atas tiap unit Aset SBSN per tahun yang dikehendaki oleh investor.

Apabila jumlah keseluruhan SBSN yang dipesan melebihi jumlah SBSN yang ditetapkan oleh Pemerintah maka penjatahan akan ditentukan oleh kebijaksanaan masing-masing Agen Penjual.

Penjatahan akan dilakukan pada tanggal 22 Agustus 2008.



6. Pembayaran Pemesanan Pembelian

Setelah menerima pemberitahuan hasil penjatahan SBSN, Pemesan harus segera melaksanakan pembayaran dengan menyediakan dana tunai sebesar penjatahan yang diterima pada Bank Pembayar yang ditunjuk masing-masing investor. Dana tersebut harus sudah efektif pada rekening Bank Pembayar yang ditunjuk selambat-lambatnya tanggal 25 Agustus 2008 pukul 10.00 WIB (*in good funds*).

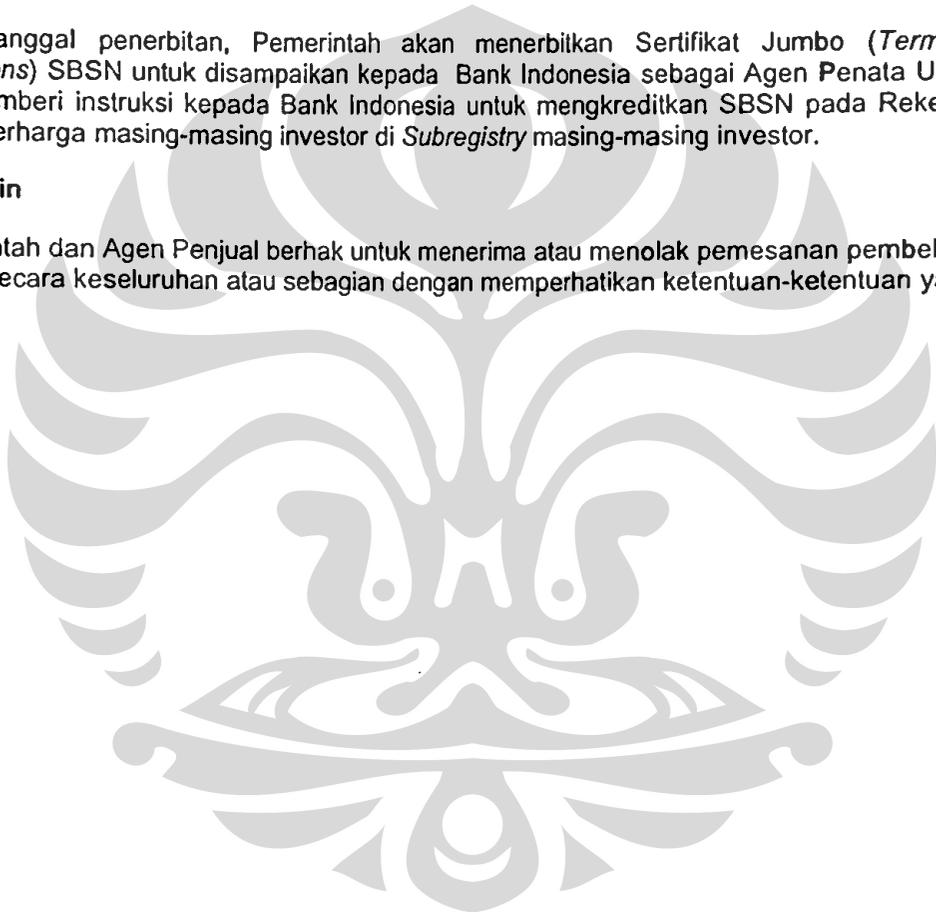
Bank Pembayar adalah *Subregistry* yang tercatat pada *Central Registry*.

7. Distribusi SBSN Secara Elektronik

Pada tanggal penerbitan, Pemerintah akan menerbitkan Sertifikat Jumbo (*Terms & Conditions*) SBSN untuk disampaikan kepada Bank Indonesia sebagai Agen Penata Usaha dan memberi instruksi kepada Bank Indonesia untuk mengkreditkan SBSN pada Rekening Surat Berharga masing-masing investor di *Subregistry* masing-masing investor.

8. Lain-Lain

Pemerintah dan Agen Penjual berhak untuk menerima atau menolak pemesanan pembelian SBSN secara keseluruhan atau sebagian dengan memperhatikan ketentuan-ketentuan yang berlaku.





V. PERHITUNGAN HARGA SBSN

1. Formula Perhitungan Harga Setelmen per unit SBSN.

Harga per unit SBSN yang harus dibayar oleh pembeli SBSN pada saat setelmen terdiri dari 2 (dua) komponen, yaitu Harga Bersih (*clean price*) dan Imbalan berjalan (*accrued return*).

$$P_K = P + A_R$$

Keterangan:

P_K	=	Harga Setelmen per unit SBSN
P	=	Harga Bersih (<i>clean price</i>) per unit SBSN
A_R	=	Imbalan Berjalan (<i>accrued return</i>) per unit SBSN

2. Harga Bersih SBSN.

Harga bersih per unit SBSN ditetapkan oleh Pemerintah sebesar 100% dari Nilai Nominal SBSN.

3. Imbalan Berjalan (*accrued return*).

Imbalan berjalan merupakan dana yang dibayarkan oleh investor kepada Pemerintah yang akan diperlakukan sebagai titipan (*wadi'ah*) dan akan dikembalikan pada saat pembayaran imbalan pertama kali.

$$A_R = N \times \frac{c}{n} \times \frac{a}{E}$$

Keterangan:

P_K	:	Harga Setelmen per unit SBSN
P	:	Harga bersih (<i>clean price</i>) per unit SBSN
A_R	:	Imbalan Berjalan (<i>accrued return</i>) per unit SBSN
N	:	Nilai nominal SBSN
D	:	Jumlah hari sebenarnya (<i>actual days</i>) yang dihitung sejak 1 (satu) hari sesudah tanggal setelmen sampai dengan tanggal jatuh tempo.
a	:	Jumlah hari sebenarnya (<i>actual days</i>) yang dihitung sejak 1 (satu) hari sesudah tanggal dimulainya periode kupon sampai dengan tanggal setelmen.
c	:	Tingkat kupon/Imbalan.
d	:	Jumlah hari sebenarnya (<i>actual days</i>) yang dihitung sejak 1 (satu) hari sesudah tanggal setelmen sampai dengan tanggal pembayaran kupon berikutnya.
E	:	Jumlah hari sebenarnya (<i>actual days</i>) yang dihitung sejak 1 (satu) hari sesudah tanggal dimulainya periode kupon sampai dengan tanggal pembayaran kupon berikutnya, di mana pelaksanaan setelmen terjadi.
i	:	Imbal hasil sampai jatuh tempo SBSN (<i>yield to maturity</i>) dalam persentase



- sampai dengan 5 (lima) desimal, dengan kelipatan 0,00005.
- k : 1,2,3,.....,F.
- F : Jumlah frekuensi pembayaran kupon yang tersisa dari tanggal settlement sampai dengan tanggal jatuh tempo.
- n : Frekuensi pembayaran Imbalan dalam satu tahun.

Imbalan Berjalan (*accrued return*) dibulatkan ke dalam rupiah penuh, dengan ketentuan apabila di bawah dan sama dengan 50 (lima puluh) sen dibulatkan menjadi nol, sedangkan di atas 50 (lima puluh) sen dibulatkan menjadi Rp1,00 (satu rupiah).





VI. PENATAUSAHAAN & PERDAGANGAN SBSN DI PASAR SEKUNDER

6.1. Penatausahaan SBSN

Kegiatan penatausahaan SBSN yang meliputi pencatatan kepemilikan, kliring, dan setelmen SBSN, sesuai dengan Undang-Undang SBSN dilakukan oleh Bank Indonesia selaku Agen Penata Usaha (*central registry*).

Bank Indonesia selaku *central registry* dalam melaksanakan penatausahaan SBSN dibantu oleh beberapa bank kustodian anggota *subregistry*.

Ketentuan penatausahaan SBSN dilakukan dengan mengikuti ketentuan penatausahaan Surat Berharga pada Bank Indonesia.

6.2. Perdagangan SBSN di Pasar Sekunder

Pembelian atau penjualan SBSN di Pasar Sekunder dapat dilakukan melalui mekanisme bursa dan mekanisme di luar bursa (*over the counter – OTC*).

Perdagangan SBSN dengan mekanisme bursa dilakukan investor dengan menyampaikan minat beli/jual ke Bursa Efek. Dalam hal terjadi kesesuaian harga antara investor penjual dan investor pembeli, transaksi penjualan diselesaikan melalui mekanisme bursa.

Transaksi di luar bursa (*OTC*) dilakukan investor dengan cara melakukan negosiasi harga bersama dengan calon penjual atau pembeli SBSN. Selanjutnya bank atau perusahaan efek yang ditunjuk akan menyelesaikan transaksi jual-beli SBSN tersebut.



VII. PEMBAYARAN IMBALAN DAN NILAI NOMINAL

7.1. Pembayaran Imbalan

Pembayaran Imbalan SBSN dilakukan melalui Bank Indonesia sebagai Agen Pembayar SBSN. Bank Indonesia akan melaksanakan pembayaran Imbalan SBSN pada setiap Tanggal Pembayaran Imbalan.

Dalam hal Tanggal Pembayaran Imbalan jatuh pada bukan Hari Kerja, maka Pembayaran Imbalan dilakukan pada Hari Kerja berikutnya tanpa adanya kompensasi atau tambahan Imbalan.

7.2. Pembayaran Nilai Nominal

Pembayaran Nilai Nominal SBSN dilakukan pada Tanggal Jatuh Tempo sebesar 100% (seratus persen) dari jumlah Nilai Nominal SBSN kepada setiap Pemegang SBSN yang namanya tercatat dalam BI-SSSS pada 2 (dua) Hari Kerja sebelum SBSN tersebut jatuh tempo (Tanggal Pencatatan Kepemilikan/ *record date*).

Pembayaran dilaksanakan di Indonesia dengan mengkredit rekening:

- a. Pemegang SBSN, atau
- b. Bank yang ditunjuk oleh Pemegang SBSN.

Apabila pembayaran jatuh pada hari libur (bukan Hari Kerja), maka pembayarannya dilakukan pada Hari Kerja berikutnya tanpa adanya kompensasi atau tambahan imbalan.

7.3. Pembelian Kembali (*buyback*)

Berdasarkan Pasal 18 ayat (2) Undang-Undang SBSN, Menteri Keuangan selaku pengelola SBSN dapat melakukan pembelian kembali sebagian atau seluruh SBSN sebelum Tanggal Jatuh Tempo pada tingkat harga pasar.



VIII. DOKUMEN HUKUM PENERBITAN SBSN

Dalam rangka penerbitan SBSN tersebut, khususnya terkait dengan transaksi Aset SBSN, diperlukan beberapa dokumen hukum sebagai berikut:

1. Perjanjian Jual Beli (*Sale & Purchase / Al Bai*)

Perjanjian ini mengatur kesepakatan antara Pemerintah selaku penjual dan Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia selaku pembeli mengenai jual-beli BMN (akad Al Bai) untuk digunakan sebagai Aset SBSN, dengan jenis, nilai, dan spesifikasi sebagaimana tercantum dalam dokumen Perjanjian Jual-Beli BMN.

2. Perjanjian Sewa (*Lease / Ijarah*)

Perjanjian ini mengatur kesepakatan antara Perusahaan Penerbit SBSN sebagai pemberi sewa dan Pemerintah selaku penyewa mengenai sewa-menyewa Aset SBSN.

3. Perjanjian Pengelolaan Aset SBSN (*Servicing Agency Agreement*).

Perjanjian ini mengatur mengenai penegasan Pemerintah selaku penyewa bahwa Pemerintah akan memelihara dan menjaga kondisi Aset SBSN serta menanggung seluruh biaya atas kegiatan dimaksud.

4. Pernyataan untuk Menjual (*Sale Undertaking*)

Dokumen ini berisi pernyataan / janji Perusahaan Penerbit SBSN untuk menjual Aset SBSN kepada Pemerintah pada saat masa sewa berakhir/ Tanggal Jatuh Tempo SBSN.

5. Pernyataan untuk Membeli (*Purchase Undertaking*)

Dokumen ini berisi pernyataan / janji Pemerintah untuk membeli Aset SBSN dari Perusahaan Penerbit SBSN pada saat masa sewa berakhir/ Tanggal Jatuh Tempo SBSN.

Dokumen-dokumen tersebut ditandatangani oleh Pemerintah dan Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia.



IX. LAIN-LAIN

Keterangan lebih lanjut mengenai SBSN ini dapat diperoleh di:

Direktorat Pembiayaan Syariah,
Direktorat Jenderal Pengelolaan Utang,
Departemen Keuangan
Republik Indonesia
Gedung AA Maramis II (Ex G1 Utama), Lantai 6
Jl. Lapangan Banteng Timur 1, Jakarta 10710
Telp.: 62 21 3516296, Faks.: 62 21 3510727
E-mail webmaster@dmo.or.id
Website www.dmo.or.id

Arrangers & Agen Penjual:

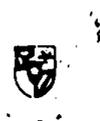
PT Danareksa Sekuritas
Gd. Danareksa
Jl. Medan Merdeka Selatan No. 14
Jakarta 10110
Telp. 62-21-3509888, 3509777
Fax. 62-21-3501725, 3501817

PT Mandiri Sekuritas
Plaza Mandiri Lt. 28
Jl. Jend. Gatot Subroto Kav 36-38
Jakarta 12190
Telp. 62-21-5275378
Fax. 62-21-5275701

PT Trimegah Securities, Tbk
Gd. Artha Graha Lt. 18
Jl. Jend. Sudirman Kav 52-53
Jakarta 12190
Telp. 62-21-5152233
Fax. 62-21-5152328

Konsultan Hukum:

Marsinih Martoatmodjo Iskandar Kusdihardjo
Sampoerna Strategic Square, South Tower, 24th Floor
Jl. Jend. Sudirman Kav 45-46
Jakarta 12930
Telp. 62-21-5770108
Fax. 62-21-5770107



LAMPIRAN 1. Pokok-Pokok Ketentuan dan Syarat SBSN



PEMERINTAH REPUBLIK INDONESIA

SURAT BERHARGA SYARIAH NEGARA REPUBLIK INDONESIA (SUKUK NEGARA) IJARAH - SALE & LEASE BACK DALAM MATA UANG RUPIAH DENGAN IMBALAN TETAP

SERI IFR-000[•]

DITERBITKAN MELALUI
PERUSAHAAN PENERBIT SBSN INDONESIA

Bagian A : Penerbit dan Status Surat Berharga Syariah Negara

- Penerbit** : Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia.
- Dasar Hukum** : Undang-undang No. 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara Syariah Negara.
- Status SBSN** : Sertifikat penyertaan atas Aset SBSN (*Trust Certificate*) dari Negara Republik Indonesia yang diterbitkan dengan menggunakan akad Ijarah *Sale & Lease Back* dan dapat diperdagangkan.
- Akad-Akad SBSN** :
- Pemerintah selaku penjual dan Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia selaku pembeli telah mengadakan perjanjian jual-beli BMN (akad *Al Bai'*) untuk digunakan sebagai Aset SBSN, dengan jenis, nilai, dan spesifikasi sebagaimana tercantum dalam dokumen perjanjian Jual-Beli BMN.
 - Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia menerbitkan SBSN sebagai bukti penyertaan investor atas Aset SBSN dan menggunakan dana hasil penerbitan SBSN sebagai pembayaran atas pembelian BMN yang digunakan sebagai Aset SBSN.
 - Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia sebagai pemberi sewa dan Pemerintah selaku penyewa telah mengadakan perjanjian sewa (akad *Ijarah*) atas Aset SBSN.



- Aset SBSN** : BMN berupa tanah dan bangunan dengan nilai dan spesifikasi sebagaimana tercantum dalam perjanjian jual-beli.
- Nilai Nominal** : Nilai Nominal SBSN adalah sebesar Rp [•] (• Triliun Rupiah).

Bagian B : Struktur Surat Berharga Syariah Negara

- Jumlah Unit** : [•] unit.
- Nominal Setiap Unit** : Rp1.000.000,00 (satu juta Rupiah).
- Tanggal Penerbitan** : [•], Agustus 2008.
- Tanggal Jatuh Tempo** : [•].
- Imbalan** : Imbalan SBSN berupa sewa yang jumlah pembayarannya bersifat tetap (*fixed-coupon*) sebesar [•] % (• per seratus) per tahun.
- Tanggal Pembayaran Imbalan** : Pembayaran Imbalan dilakukan setiap 6 (enam) bulan di belakang, pada tanggal [•] dan [•] setiap tahun.
Dalam hal Tanggal Pembayaran Imbalan jatuh pada bukan Hari Kerja, maka Pembayaran Imbalan dilakukan pada Hari Kerja berikutnya. Hari kerja adalah hari pada saat operasional sistem pembayaran diselenggarakan oleh Bank Indonesia.
- Jumlah Pembayaran Imbalan Pertama** : Rp [•] ([•] Rupiah) untuk setiap Unit Surat Berharga Syariah Negara.
- Tanggal Pembayaran Imbalan Pertama** : [•], 2009.
- Jumlah Pembayaran Imbalan Selanjutnya** : $\frac{1}{2} \times \text{Tingkat Imbalan SBSN} \times \text{Rp1.000.000,00}$, untuk setiap Unit Surat Berharga Syariah Negara.
- Jumlah Pembayaran Imbalan dibulatkan dalam Rupiah penuh, dengan ketentuan apabila di bawah dan sama dengan 50 (lima puluh) sen dibulatkan menjadi nol, sedangkan di atas 50 (lima puluh) sen dibulatkan menjadi Rp1,00 (satu Rupiah).
- Penghitungan Imbalan dilakukan dengan menggunakan basis jumlah hari sebenarnya (*actual/actual*).
- Hak atas Imbalan dan/atau Nilai Nominal SBSN** : Pihak yang tercatat dalam Daftar Pemegang SBSN pada Bank Indonesia dan Pemilik Penerima Manfaat yang tercatat dalam rekening efek pada *Sub-registry 2* (dua) Hari Kerja sebelum tanggal pembayaran Imbalan dan atau Nilai Nominal SBSN berhak atas Imbalan dan/atau Nilai Nominal SBSN.
- Pembelian Kembali (*buyback*)** : Pemerintah dapat membeli kembali SBSN sebelum Tanggal Jatuh Tempo pada harga pasar.



Pembayaran Nilai Nominal SBSN : Pembayaran Nilai Nominal SBSN dilakukan pada Tanggal Jatuh Tempo sebesar 100% (seratus per seratus) dari Jumlah Nilai Nominal SBSN.

Dalam hal Tanggal Jatuh Tempo jatuh pada bukan Hari Kerja, maka pembayaran Nilai Nominal SBSN dilakukan pada Hari Kerja berikutnya tanpa kompensasi.

Bagian C : Penatausahaan, Pengalihan Hak, dan Lain-lain

- Penatausaha** : Bank Indonesia.
- Daftar Pemegang SBSN** : Daftar yang memuat nama Pemegang SBSN, yang mempunyai hak atas Imbalan dan Nilai Nominal SBSN, sampai dengan adanya instruksi pengalihan hak dari Pihak yang berwenang sesuai dengan Peraturan Bank Indonesia.
- Bukti Pendaftaran** : Bukti pendaftaran pada Daftar Pemegang SBSN dilakukan melalui konfirmasi tertulis dan atas laporan secara periodik dari Bank Indonesia dan *subregistry*.
- Pengalihan Hak SBSN** : Penatausaha melakukan pencatatan atas pengalihan hak SBSN secara elektronik dalam Daftar Pemegang SBSN sesuai dengan persyaratan dan tata cara yang ditetapkan Bank Indonesia, termasuk penentuan bentuk dan isi instruksi pengalihan hak SBSN.
- Pencatatan SBSN Yang Dijaminkan** : Penatausaha melakukan pencatatan atas SBSN yang dijamin dan menentukan persyaratan dan tata cara pengalihan hak SBSN yang dijamin serta pengangkatan penjaminan atas SBSN tersebut sesuai Peraturan Bank Indonesia.
- Agen Pembayar** : Bank Indonesia.
- Wali Amanat** : Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia.
- Perpajakan** : Berlaku peraturan perundang-undangan di bidang perpajakan.
- Pembatasan Investasi Dan Kepemilikan** : Tidak ada.
- Hukum Yang Berlaku** : Hukum Negara Republik Indonesia.

Bagian D : Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia

- Tanggal Pendirian** : 11 Agustus 2008
- Dasar Pendirian** : Peraturan Pemerintah No. 57 Tahun 2008 tentang Pendirian Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia



Kegiatan : Menerbitkan SBSN sebagai bukti penyertaan investor terhadap Aset SBSN. Dalam rangka penerbitan SBSN tersebut, Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia bertindak sebagai *counterparty* Pemerintah dalam transaksi Aset SBSN sebagai berikut:

- membeli BMN untuk digunakan sebagai Aset SBSN;
- menyewakan Aset SBSN kepada Pemerintah;
- menjual Aset SBSN kepada Pemerintah pada saat SBSN Jatuh Tempo.

Dewan Direktur : - Dewan Direktur merupakan satu-satunya organ Perusahaan.
- Dewan Direktur bertanggung jawab atas kepengurusan Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia.
- Susunan Dewan Direktur adalah sebagaimana tercantum dalam Anggaran Dasar Perusahaan Penerbit SBSN.

Jakarta, [•] Agustus 2008

Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia,
Direktur Utama,

Pemerintah Republik Indonesia,
A.n. Menteri Keuangan
Direktur Jenderal Pengelolaan Utang

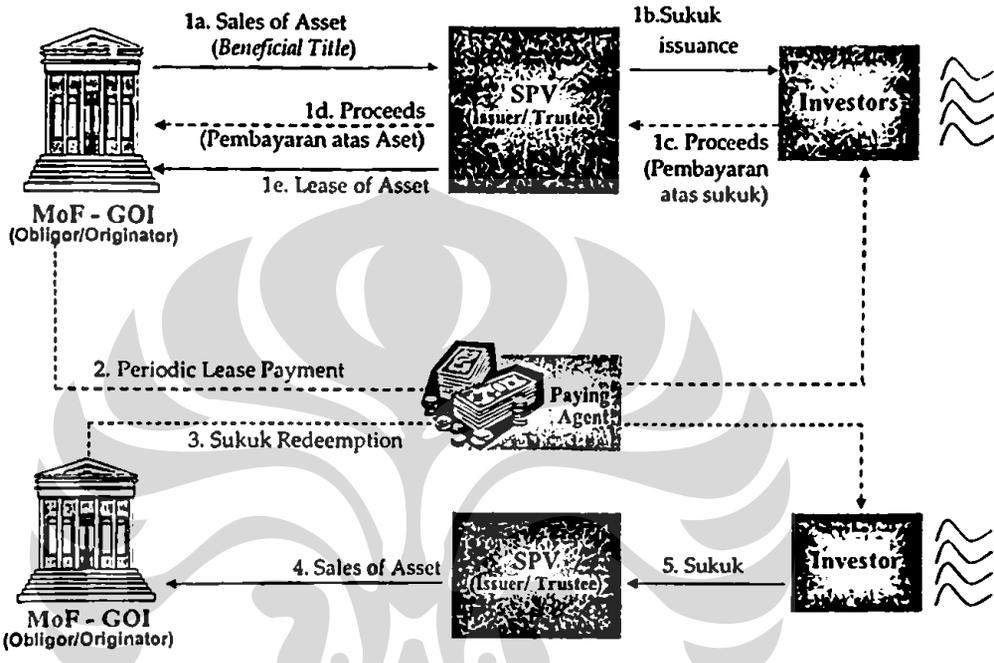
Dahlan Siamat

Rahmat Waluyanto

LAMPIRAN 2. Struktur Akad SBSN Ijarah – Sale & Lease Back

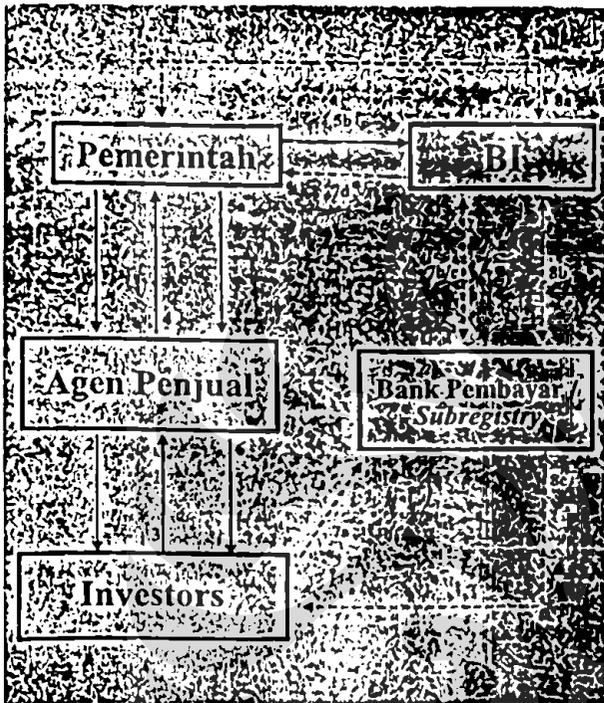
Penerbitan dan Pembayaran Imbalan SBSN

Jatuh Tempo





LAMPIRAN 3. Transaksi Penerbitan SBSN



1. Penunjukan Agen Penjual.
2. Pemasaran SBSN ke investor.
3. Penyampaian formulir pemesanan pembelian ke Agen Penjual.
4. Penyampaian hasil *bookbuilding* ke Pemerintah.
5. a. Pelaksanaan *pricing/allotment* & pemberitahuan kepada Agen Penjual.
b. penyampaian *Terms & Cond't* SBSN & permintaan pelaksanaan setelmen ke BI.
6. Pemberitahuan hasil *allotment* kepada investor.
7. a. penyetoran dana oleh investor ke Bank Pembayar yang ditunjuk.
b. Pendebitan rekening Bank Pembayar sesuai hasil *allotment* yang diterima investor.
c. Pendistribusian SBSN ke rekening surat berharga investor di *Subregistry*.
d. Pengkreditan rekening Pemerintah di BI melalui BI-RTGS dan penerimaan dana hasil penjualan SBSN oleh Pemerintah.
8. Pembayaran imbalan dan Nilai Nominal SBSN pada saat jatuh tempo.
(Transaksi Aset SBSN dilakukan secara terpisah antara Pemerintah dengan SPV.