Sukuk Dana Haji Indonesia vol. 1 No. 1 Juni 2017

PENGELOLAAN SUKUK DANA HAJI DALAM PERSPEKTIF KEUANGAN ISLAM

Adi Wibowo

Jurusan Ekonomi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia
Jl. Kaliurang km. 14 Sleman Yogyakarta

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mendeskripsikan: (1) penerapan Sukuk Dana Haji Indonesia, (2) manfaatnya untuk negara dan jemaah haji Indonesia, (3) menganalisa SDHI dalam perspekif keuangan Islam. Penelitian ini menggunakan metode penelitian deskriptif kualitatif. Subyek penelitian adalah dua instansi yang mengelola Sukuk Dana Haji Indonesia, yaitu Kementerian Agama Republik Indonesia dan Kementerian Keuangan Republik Indonesia. Data penelitian ini dikumpulkan melalui metode observasi, pencatatan dokumen, dan wawancara. Instrumen penelitian ini pedoman wawancara, lembar pencatatan, dan alat untuk merekam suara. Hasil penelitian ini adalah (1) menggambarkan seperti apa Sukuk Dana Haji Indonesia, (2) manfaat apa saja yang diterima negara dan jemaah haji Indonesia dari Sukuk Dana Haji Indonesia (3) mengetahui perspektif keuangan Islam dalam memandang SDHI. Indonesia adalah negara dengan masyarakat Muslim terbesar di dunia. Ini membuat kuota haji di Indonesia menjadi kuota haji terbanyak di dunia. Banyaknya jemaah haji Indonesia dan terbatasnya kuota haji, membuat calon jemaah haji harus menunggu hingga bertahun-tahun untuk dapat berangkat haji. Para calon jemaah haji ini sudah harus menyetorkan Rp25 Juta per orang sebagai setoran awal agar dapat berangkat haji. Jika dana itu hanya mengendap dan tidak diproduktifkan, maka dana itu akan tergerus inflasi. Pengeluaran haji perorang pun mencapai Rp55 Juta. Sedangkan di Indonesia, biaya haji yang harus dibayarkan mencapai kurang dari Rp40 Juta. Yang itu berarti pemerintah Indonesia harus mensubsidi kekurangan pengeluaran haji dari setiap jemaah. Solusi dari masalah ini adalah dengan menginvestasikan dana yang diterima oleh Kementerian Agama agar dana haji menjadi lebih produktif. Salah satu yang menjadi instrumen investasinya adalah Sukuk Dana Haji Indonesia. Instrumen ini dipilih karena memiliki risiko yang kecil dengan keuntungan yang lebih besar dari instrumen yang lainnya. Kita perlu mengenal seperti apa Sukuk Dana Haji Indoneia ini. Agar masyarakat pun tahu kemana dana haji yang disetorkan itu dikelola dan seperti apa pengelolaannya pada Sukuk Dana Haji.

Kata kunci: Sukuk, Pengelolaan Dana Haji, Keuangan Islam

1. PENDAHULUAN

Indonesia adalah negara dengan penduduk muslim terbesar pertama di dunia. Jumlah penduduk Indonesia per 1 Juli 2015 mencapai 255,461,700 *jiwa. Dengan penduduk muslimnya mencapai* 85 persen dari jumlah total penduduknya (Badan Pusat Statistik, 2014). Kaitannya dengan hal itu, Kuota Haji di Indonesia merupakan Kuota Haji terbesar di dunia.

Pada tahun 2013, terjadi pemotongan Kuota Haji pada seluruh negara hingga 20 persen. Untuk Indonesia, yang kuota awalnya berjumlah sekitar 210 ribu orang, berkurang menjadi sekitar 168 ribu orang. Sedangkan pada tahun 2016 ini berdasarkan Keputusan Menteri Agama Republik Indonesia Nomor 210 Tahun 2016 tentang penetapan Kuota Haji tahun 2016 disebutkan bahwa Kuota Haji untuk tahun 2016 sebanyak 168.800 yang terdiri dari Kuota Haji reguler sebanyak 155.200 orang dan Kuota Haji khusus sebanyak 13.600 orang.

Banyaknya pendaftar Haji dan terbatasnya Kuota Haji, membuat calon Jemaah Haji harus menunggu minimal tujuh tahun atau lebih. Jumlah dana haji yang terkumpul pada tahun 2015 mencapai Rp81,59 Trilyun (Wibowo, 2016), jika tidak diproduktifkan maka uang itu akan diam dan mengendap untuk sementara waktu. Dalam pengelolaan keuangan, nilai uang akan tergerus oleh inflasi sehingga mengalami penurunan nilai karena uang tersebut hanya mengendap saja dan tidak digunakan untuk sesuatu yang produktif. Hal seperti ini menggambarkan suatu potensi pengelolaan keuangan yang apabila dilakukan tetap berpegang pada prinsip Syariah, dan dilakukan tanpa menghilangkan aspek untuk tetap menjaga nilai uang.

Di negara tetangga seperti Malaysia, ada lembaga sendiri yang disebut dengan Lembaga Tabung Haji Malaysia (LTHM) yang mengelola dana haji di Malaysia. LTHM ini pengelolaannya terbilang kuat, karena ditopang oleh regulasi yang kuat disana. Dari segi aturan, pemerintah Malaysia memperbolehkan dan memberikan wewenang penuh LTHM untuk mengelola dana haji. Bahkan pemerintah Malaysia memberikan jaminan dan garansi penuh jika investasi yang dilakukan itu *collapse.* Jadi, LTHM hanyalah *eksekutor* saja, dan pemerintah disana hanyalah sebagai pengawas. Berbeda dengan di Indonesia, yang pemerintahnya mengelola dan mengawasi sekaligus pengelolaan dana hajinya. (Kementerian Agama, 2011)

Hingga saat ini, pengelolaan dana haji Indonesia dilakukan oleh Departemen Agama. Dana-dana haji yang ada pada Departemen Agama ditempatkan di deposito perbankan dan juga sukuk dana haji. Ada 17 Bank Syariah yang menjadi pengelola deposito dana haji. Terdiri dari delapan bank nasional dan sembilan bank daerah. Untuk penempatan dana haji pada SDHI, dilakukan saat dana yang dikumpulkan dirasa cukup besar untuk membeli SBSN, barulah dana tersebut digunakan untuk membeli SBSN. (Wibowo, 2016)

Sehubungan dengan hal itu, Departemen Keuangan sebagai pengelola keuangan negara melihat bahwa negara membutuhkan suatu pembiayaan yang sedemikian rupa sehingga instrumen yang dikeluarkan oleh pemerintah memiliki risiko kecil, keamanan tinggi, dan beban yang rendah kepada negara. Oleh karena itu, sukuk menjadi pilihan. Dana Haji dan Dana Abadi Umat merupakan salah satu potensi yang dapat pemerintah gunakan

untuk membiayai APBN yang memberikan keuntungan dan manfaat bagi kedua pihak.

Berdasarkan Keputusan Menteri Agama (KMA) Republik Indonesia nomor 224 tahun 2016 tentang Pembayaran Biaya Ibadah Haji Reguler, bahwa biaya Haji berkisar pada angka Rp31 Juta – Rp39 Juta per orang. Sedangkan sudah menjadi pengetahuan umum bahwa pengeluaran untuk ibadah haji perorangnya bisa mencapai lebih dari Rp50 Juta. Dengan kata lain, pemerintah harus mensubsidi sisanya. Sampai saat ini, untuk membantu mensubsidi Jemaah Haji pihak kementerian melakukan optimalisasi dana haji dengan cara mendepositokan dana haji dan menempatkannya pada SDHI.

Setiap bulannya, Kemenag selalu menerima dana haji baik dalam bentuk setoran awal maupun setoran lunas. Setoran itu akan langsung dimasukan ke dalam deposito bank syariah dengan tenor satu bulan. Sedangkan untuk SDHI, jika dirasa dana yang masuk sudah cukup besar, berkisar antara Rp800 Milyar – Rp1 Trilyun, maka akan ditempatkan pada SDHI dengan adanya *pricing* Menteri Agama dan Menteri Keuangan. Dari beberapa literatur yang ditemukan, disebutkan bahwa SDHI adalah penempatan Dana Haji pada SBSN, yang berarti dana haji ini digunakan untuk membeli Sukuk dari pemerintah. Akad dalam membeli Sukuk Negara adalah Ijarah *sale and lease back* dengan *underlying asset* berupa aset negara. Namun di literatur yang lain menyebutkan bahwa akad dari SDHI adalah ijarah *al-khadamat* dengan *underlying asset* berupa jasa pelayanan haji. Dalam mekanisme penerbitan SDHI, perlu dikaji ulang mekanisme akad ijarah *al-khadamat* ini. Dari penjelasan yang sudah dijelaskan sebelumnya peneliti ingin mengetahui seperti apa pengelolaan Sukuk Dana Haji Indonesia. Dari penelitian tersebut kemudian peneliti dapat memberikan informasi kepada masyarakat agar lebih mengerti tentang Sukuk Dana Haji Indonesia maka peneliti memfokuskan objek penelitian ini, agar wawasan menjadi lebih spesifik terhadap permasalahan yang ada.

1.1 Tujuan

1. Mendeskripsikan mekanisme pengelolaan dari SDHI di Indonesia.
2. Mendeskripsikan manfaat yang diterima pemerintah dan Jemaah Haji dari adanya SDHI.
3. Menganalisis mekanisme akad SDHI dalam perspektif keuangan Islam.

2. KAJIAN PUSTAKA

2.1 Teori Sukuk

a. Sukuk

Menurut Nadjib (2008) sukuk merupakan bentuk jamak dari kata *sakk*. Ia digunakan oleh para pedagang pada masa itu sebagai dokumen yang menunjukan kewajiban finansial yang timbul dari usaha perdagangan dan aktifitas komersial lainnya. Sejumlah penulis Barat yang memiliki perhatian terhadap sejarah Islam dan bangsa Arab, menyatakan bahwa *sakk* inilah yang menjadi akar kata *cheque* dalam bahasa latin, yang saat ini lazim dipergunakan dalam transaksi dunia perbankan kontemporer.

Sementara itu, fatwa Dewan Syari'ah Nasional (DSN) mendefinisikan "obligasi syari'ah (sukuk) sebagai suatu surat berharga jangka panjang yang berdasarkan prinsip syari'ah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa hasil / *margin fee*, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo".

Surat Berharga yang diterbitkan negara ada berbagai macam. Salah satu diantaranya adalah Surat Berharga Syari'ah Negara (SBSN) atau sukuk. Di Indonesia, SBSN diperkenalkan pada tahun 2008 melalui UU Nomor 19 Tahun 2008. Pengertian SBSN menurut undang-undang tersebut adalah: "Surat Berharga Negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syari'ah sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap asset SBSN, baik dalam bentuk uang rupiah maupun valuta asing, dimana asset SBSN itu adalah Barang Milik Negara (BMN).

Sukuk memiliki beberapa karakteristik, antara lain:

a. Merupakan bukti kepemilikan suatu aset, hak manfaat, jasa atau kegiatan investasi tertentu.
b. Pendapatan yang diberikan berupa imbalan, margin, bagi hasil, sesuai dengan jenis akad yang digunakan dalam penerbitan.
c. Terbebas dari unsur riba, gharar dan maysir.
d. Memerlukan adanya *underlying asset* penerbitan.
e. Menggunakan *proceeds* harus sesuai dengan prinsip syariah.

Tujuan diterbitkannya sukuk.

Pada dasarnya tujuan dari penerbitan sukuk adalah untuk memperoleh sumber alternatif dalam permodalan. Penerbitan sukuk bagi pemerintah sesuai dengan Undang-undang No 19 Tahun 2008, ditujukan untuk membiayai anggaran belanja Negara yang tercantum dalam APBN termasuk membiayai proyek-proyek negara yang telah disetujui oleh negara. Beberapa tujuan sukuk negara diterbitkan:

a. Memperluas basis sumber pembiayaan anggaran negara.
b. Mendorong pengembangan pasar keuangan syariah.
c. Mendorong *benchmark* di pasar keuangan syariah.
d. Diversivikasi basis investor.
e. Mengembangkan alternatif instrumen investasi.
f. Mengoptimalkan pemanfaatan Barang Milik Negara, dan
g. Memanfaatkan dana-dana masyarakat yang belum terjaring oleh sistem perbankan konvensional.

b. Aplikasi Sukuk Dalam Pasar

Aplikasi Sukuk Ijarah. Kontrak ijarah ini termasuk dalam kontrak tukaran (*al-mu'awadad*) dan sama dengan kontrak jual beli manfaat. Pertukaran uang dengan sewa pekerjaan menghasilkan upah, pertukaran uang dengan manfaat aset (sewa manfaat benda), dan menukarkan suatu manfaat dengan manfaat lainnya dapat menghasilkan dapat menghasilkan keuntungan sewa. Demikian juga menukarkan uang sekarang dengan manfaat akan datang atau sebaliknya, menukarkan uang akan datang dan juga menfaat akan datang.

Bentuk sukuk ijarah ini terdiri dari (a) *tangible assets*, di mana investor memiliki bagian dari aset dan pendapatan yang berhubungan dengan ijarah,(b) kepentingan yang bermanfaat bagi investor mendapatkan hak sewa atas aset yang dengan kontrak sukuk dapat memperoleh manfaat *al-ijarah.*

Aplikasi sukuk salam. Dalam kajian ekonomi, kontrak salam dimaksudkan sebagai *zero-coupon bay' salam sukuk*, yang disediakan bagi investor dengan *non-tradeable short-term investments*, didasarkan pada *commodity-backed instruments* yang menyerupai *Treasure Bills*. Kontrak salam ini menjadi andalan di Timur Tengah, khususnya bagi firma-firma yang bermaksud meningkatkan perolehan dana dengan

mengeluarkan sukuk. Biasanya kontraktor yang memenangkan tender, misalnya untuk pembangunan suatu kawasan, memerlukan dana bagi untuk menyelesaikan pembangunan, dana dapat diperoleh dengan menggunakan sukuk.

Aplikasi sukuk murabahah. Aplikasi sukuk murabahah adalah di Bank. Bank sebagai pedagang yang membeli properti dari pemasok dan menjual kembali sejumlah properti itu ke pelanggan. Ini disebabkan bahwa perjanjian penjualan dan perdagangan antara bank dan pedagang atau developer dilakukan dalam bentuk *cash*, sedangkan penjualan untuk pelanggan dilakukan bank dalam bentuk angsuran dengan sejumlah perjanjian antara pelanggan dan developer, sebagaimana umumnya dilaksanakan dalam dokumen jual beli secara konvensional. Di sini Bank Islam bertindak sebagai suatu lembaga permodalan yang sesuai dengan jiwa jual beli, sebagaimana telah ditetapkan telah diterangkan Al-Quran. Rentang waktu antara membeli dan menjual kembali properti tersebut tentu mengandung risiko bagi properti itu sendiri. Melakukan hal yang serupa akan menjamin keuntungan terhadap jual beli BBA, dan hal ini dibenarkan untuk ganti jaminan pengambilan risiko, dinamakan dengan risiko keselamatan keadaan properti itu.

Aplikasi sukuk mudharabah. Dalam kaitan dengan sukuk mudharabah, di mana penerbit sertifikat disebut mudharib, pihak penyumbang modal disebut pemiliki modal (*sahibul maal*) dan dana yang dikumpulkan adalah modal mudharabah. *Sertificate Holders* memiliki aset yang dioperasikan dalam aktifitas mudharabah dan keuntungan dibagi sesuai persetujuan serta kerugian akan dipikul oleh penyedia dana.

Aplikasi sukuk musyarakah. Sukuk musyarakah ada dua bentuk: musyarakah mutlakah (*permanent musyarakah*) dan musyarakah (*diminishing musyarakah*). Suatu bentuk kerja sama antara banyak *rabbul mal* dalam membiayai bisnis, masing-masing pihak menyerahkan modal dalam bentuk *cash* atau dalam bentuk lainnya untuk tujuan pembiayaan kerja sama bisnis tersebut.

Aplikasi sukuk istisna. Dalam pemahaman ekonomi, sukuk istishna adalah *zero coupon non-tradeable sukuk*, di mana terlebih dahulu menentukan aset yang akan dijadikan jaminan (biasanya kontraktor mendapatkan proyek yang akan dibangun), dan setelah selesai akan dijual kepada pembeli (penempah), dan keuntungan akan dibagikan kepada *istishna holders* baik dalam kontrak jual beli angsuran dalam membentuk jaminan utang ataupun jual beli langsung. Sertifikat bentuk ini dapat dikatakan sebagai ukuran tetap *zero coupon sukuk.*

Aplikasi Hybrid/Pooled Sukuk. Bentuk Hybrid/Pooled Sukuk (menggunakan kontrak Istishna dan kontrak ijarah dapat dilihat dalam kasus Darrat Sukuk) adalah suatu inovasi baru dalam berbagai aspek sukuk pada aset yang belum ada pada saat kontrak dilakukan, yang mengombinasikan antara kontrak istisna dan kontrak ijarah. Kontrak istishna dibuat dalam membentuk aset kemudian aset dimaksud menyewanya kembali kepada originator. Ada empat pihak yang terlibat kontrak tersebut, yaitu konsumen, SPV, sukukholders, dan kontraktor. Kontrak sewa yang dibuat antara SPV dan originator berbentuk kontrak sewa yang berakhir dengan pemilikan (*ijarah muntahiya bit tamlik*). Proses sewa dan dengan membayar secara angsuran oleh SPV dibagikan langsung kepada sukukholders. Sertifikat sukuk merupakan utang murni yang tidak dapat diperdagangkan sehingga aset fisikal disiapkan berdasarkan kontrak istishna dan

diserahkan kepada SPV. Lebih lanjut, konstruksi proyek dibagikan kepada beberapa porsi dengan memisahkan kontrak istishna dan ijarah bagi tiap-tiap porsi dibuatkan surat perjanjian tersendiri sehingga akan membentuk aliran pendapatan kepada sukukholders dan juga membolehkan sukuk diperdagangkan dalam pasar sekunder sebagai kemajuan proyek. Akhirnya, surplus cash memproses sukuk menjual dengan SPV menunggu bayaran istishna berdasarkan antrian yang akan digunakan dalam komoditas murabahah dan kekayaan akan menjadi bagian dari modal sukuk. (Wahid, 2010)

c. Sukuk Negara

Sukuk Negara adalah Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap Aset Sukuk Negara (Undang-Undang No. 19 Tahun 2008 tentang SBSN). SBSN diterbitkan untuk pembiayaan APBN termasuk pembiayaan proyek. Dasar Hukum dari SBSN adalah UU No Tahun 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara dan peraturan lainnya berupa Peraturan Pemerintah dan Peraturan Menteri Keuangan.

Manfaat dari penerbitan SBSN adalah:

1. Diversifikasi sumber pembiayaan;
2. Perluasan basis investor;
3. Alternatif instrumen investasi;
4. Mendorong tertib pengelolaan BMN (Barang Milik Negara);
5. Mengelola portofolio pembiayaan negara;
6. Pembiayaan proyek; dan
7. Pengembangan pasar keuangan syariah.

Dalam transaksi Sukuk ada *Underlying Asset* yang menjadi jaminan. *Underlying Asset* adalah aset yang dijadikan sebagai objek atau dasar transaksi dalam penerbitan sukuk. Ini merupakan salah satu aspek utama yang menjadi pembeda antara sukuk dengan obligasi konvensional.

Sesuai dengan Undang-Undang, *Underlying Asset* Sukuk Negara adalah:

a. Barang Milik Negara, baik berupa tanah dan/atau bangunan.
b. Objek pembiayaan, berupa proyek-proyek Pemerintah.

Ada beberapa 6 jenis sukuk negara di Indonesia. Yaitu:

1. SR : Sukuk Negara Ritel adalah Sukuk Negara yang dijual khusus untuk investor individu WNI.
2. SNI : Sukuk Valas adalah Sukuk Negara yang diterbitkan di pasar perdana internasional dalam denominasi valuta asing.
3. SDHI : Sukuk Dana Haji Indonesia adalah Sukuk Negara yang diterbitkan khusus untuk penempatan dana haji pada Sukuk Negara.
4. IFR : Sukuk dalam mata uang Rupiah diperuntukan bagi investor institusi.
5. SPN-S : Surat Perbendaharaan Negara Syariah adalah Sukuk Negara yang diterbitkandengan tenor kurang dari satu tahun.
6. PBS : *Project Based Sukuk* adalah Sukuk Negara yang diterbitkan dengan menggunakan proyek sebagai *underlying asset.*

Metode dalam penerbitan Sukuk pun ada tiga macam. Yaitu:

Bookbuilding diterbitkan dengan bantuan Agen Penjual atau *joint lead manager*. Digunakan untuk penerbitan SBSN seri IFR-001, IFR-002, Sukuk Negara Ritel & Global Sukuk.

Lelang, diterbitkan dengan melibatkan Bank Indonesia sebagai Agen

lelang dan peserta lelang. Digunakan untuk penerbitan Sukuk Domestik mulai seri IFR0003 s.d IFR0010, seri PBS, dan SPN-S.

Private Placement, digunakan untuk penerbitan sukuk hanya kepada pihak tertentu dengan syarat dan kondisi yang disepakati, misalnya SDHI (Kementerian Agama). (Menteri Agama, 2015)

d. Risiko Pada SBSN.

Sepertihalnya instrumen investasi pada pasar modal dan keuangan lainnya, begitu juga dengan sukuk Negara yang tidak lepas dari bayang-bayang risiko. Risiko-risiko yang mungkin terjadi dan dialami oleh investor sukuk adalah sebagai berikut:

a) Resiko Tingkat Pengembalian (*rate of return risk*).
   Resiko tingkat pengembalian ada pada semua tipe sukuk denganpengembalian tetap (*fixed rate*). Imbal hasil yang mengacu pada LIBOR atau *benchmark* konvensional lainnya membuat *return* pada sukuk dipengaruhi suku bunga.Sedangkan pada akad mudharabah, imbal hasil sangat bergantung pada kinerja perusahaan yang dapat naik dan turun.
b) Risiko Kredit (*kredit risk*).
   Resiko kredit pada sukuk ijarah dihadapi oleh investor disebabkan kegagalan pembayaran (*default*) atas sewa *underlaying asset*. Kecenderungan *default* menjadi lebih besar karena mekanisme penjadwalan ulang atas hutang dengan imbal hasil/suku bunga lebih tinggi tidak diperbolehkan dalam hukum Islam. Resiko kredit pada sukuk harus dinilai secara independen khususnya jika pemberi pinjaman memiliki alternatif pengantian lain ketika *underlaying asset* tidak dapat menutupi kerugian yang terjadi.
c) Risiko Nilai Tukar (*foreign exchange rate risk*).
   Resiko nilai tukar dapat terjadi jika *return* atas pengelolaan *underlaying asset* diberikan dalam mata uang asing. Penerbit dapat menghitung dan memberikan jaminan atas resiko tersebut dalam rangka melindungi investor dari pergerakan nilai tukar.
d) Risiko Tingkat Harga (*price/collateral risk*).

   Resiko tingkat harga terjadi ketika spesifikasi aset yang tercermin pada nilai penerbitan sukuk yang diajukan berbeda dengan nilai pasar sesungguhnya dan laporan atas nilai underlaying asset. Sukuk ijarah paling rentan menghadapi resiko ini karena aset yang disewakan dapat mengalami depresiasi hingga di bawah harga pasar. Pengelolaan yang baik atas aset menjadi faktor penting dalam menghadapi resiko ini.
e) Risiko Likuiditas (*liquidity risk*).

   Pertumbuhan pasar sekunder yang lambat membuat investor sukuk menghadapi resiko liquiditas. Kecenderungan membeli dan menahan (*buy and hold*) pada mayoritas investor sukuk membuat mekanisme transfer kepemilikan sukuk tidak efisien. Hal ini terjadi pula pada sukuk salam, di mana aset yang mewadahi kontrak merupakan komoditas pertanian. Sehingga perdagangan pada sekuritas tersebut menimbulkan unsur spekulasi. *Zero coupon* seperti sukuk istishna dan mudharabah juga dapat diperdagangkan di pasar sekunder, karena mirip dengan jual beli hutang

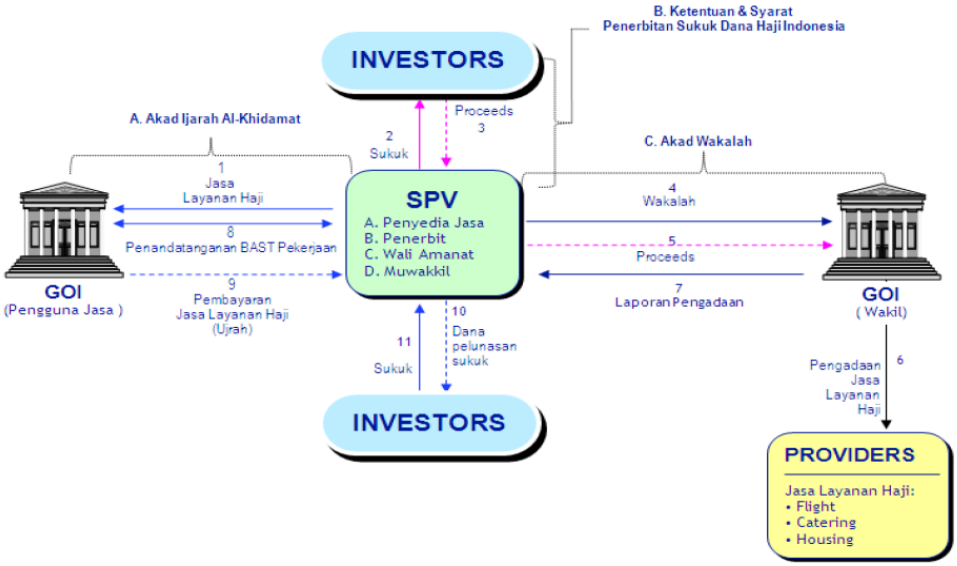
(*bai ad-dayn*) yang dilarang oleh mayoritas ulama.

f) Risiko Kepatuhan Syariah (*sharia compliance risk*).
Perkembangan pasar yang pesat memungkinkan adanya struktur sukuk yang tidak memenuhi aspek syariah. Standarisasi dan perhatian atas aturan-aturan syariah pada sukuk dibuat dalam rangka melindungi investor muslim dari praktek-praktek yang tidak sesuai dengan prinsip-prinsip Islam. (Nasrullah, Burhan, & Multifah, 2013)

e. Akad Syariah Dalam Sukuk

Ijarah *Al-Khadamat* adalah sukuk yang diterbitkan dengan tujuan untuk menyediakan suatu jasa tertentu dan mendapatkan *fee* atas penyediaan jasa dimaksud, sehingga pemegang sukuk menjadi pemilik jasa dan berhak mendapatkan *fee* atas penyediaan jasa tersebut. Struktur dalam Ijarah *Al-Khadamat* digunakan dalam SBSN seri Sukuk Dana Haji Indonesia (SDHI) yang diterbitkan dalam rangka penempatan Dana Haji dan Dana Abadi Umat ke dalam SBSN. *Underlying transaction* yang digunakan dalam penerbitan SDHI adalah jasa layanan haji. Berikut struktur SBSN Ijarah *Al-Khadamat* :

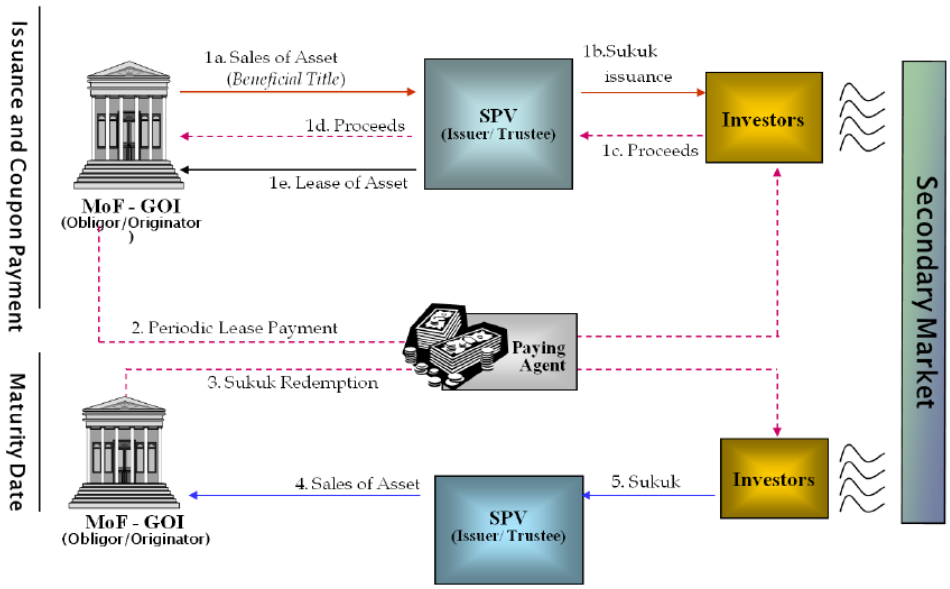
Gambar 2.1
Skema Akad Ijarah *Al-Khadamat*



Sumber: Buku Tanya Jawab SBSN Edisi Kedua 2010

Ijarah *sale and lease back* adalah jual beli suatu aset yang kemudian pembeli menyewakan aset tersebut kepada penjual. Akad yang digunakan adalah akad *bai'* (jual beli) dan akad *ijarah* (sewa) yang dilaksanakan secara terpisah. Penjualan aset pada dasarnya hanyalah penjualan hak manfaatnya (*beneficial title*) tanpa disertai dengan penyerahan secara fisik dan pemindahan hak kepemilikan (*legal title*). Struktur ini digunakan dalam penerbitan SBSN seri Islamic Fixed Rate (IFR), Sukuk Ritel (SR), dan Sukuk Negara Indonesia (SNI). Berikut struktur Ijarah *sale and lease back* :

Gambar 2.2
Skema Akad Ijarah Sale and Lease Back



Sumber: Buku Tanya Jawab SBSN Edisi Kedua 2010

Bai Waal Isti'jar. Dalam Fatwa DSN MUI No 89/DSN-MUI/XII/2013 Tentang Pembiayaan Ulang (*Refinancing*) Syariah, akad Bai Waal Isti'jar adalah salah satu mekanisme yang digunakan untuk *refinancing* syariah. Mekanisme dalam akad ini, calon nasabah yang memiliki barang mengajukan pembiayaan kepada Lembaga Keuangan Syariah (LKS) dalam rangka pembiayaan ulang. LKS membeli barang milik nasabah dengan akad *bai',* nasabah menyelesaikan kewajiban dan/atau urang atas pembiayaan sebelumnya jika ada, LKS dan nasabah melakukan akad *Ijarah Muntahiya bi at Tamlik* dan pengalihan kepemilikan obyek sewa kepada nasabah hanya boleh dilakukan dengan akad hibah, pada waktu akad *ijarah* berakhir.

Wakalah adalah mewakilkan suatu urusan kepada orang lain, untuk bertindak atas namanya. Ada tiga jenis wakalah, yang pertama adalah *wakalah al-Mutlaqah*. *Wakalah al-Mutlaqah* ialah mewakilkan secara mutlak tanpa batasan waktu atau urusan-urusan tertentu. Yang kedua *wakalah al-Muqayyadah*, dalam kontrak ini pihak pertama menunjukan pihak kedua sebagai wakilnya untuk bertindak atas namanya dalam urusan tertentu. Yang ketiga adalah *Wakalah al-Aamah. Wakalah al-Aamah* adalah bentuk wakalah yang lebih luas dari *al-muqayyadah* tetapi lebih sederhana dari al-Mutlaqah (Muhammad, 2008).

2.2 Investasi Islami

a. Investasi

Kata investasi merupakan kata adopsi dari bahasa Inggris, yaitu *investment*. Kata *invest* sebagai kata dasar dari *investment* memiliki arti menanam. Dalam kamus istilah Pasar Modal dan Keuangan kata Investasi diartikan sebagai penanaman uang atau modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan. Dalam *kamus lengkap ekonomi,* investasi didefinisikan sebagai saham atau harta tidak bergerak yang diharapkan dapat ditahan selama periode waktu tertentu supaya menghasilkan pendapatan. Sedangkan pendapat lainnya investasi diartikan sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Jadi, pada dasarnya sama, yaitu penempatan sejumlah kekayaan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang.

Pada umumnya, investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada *financial asset* dan investasi pada *real asset.* Investasi pada *financial asset* dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), dan lainnya. Invetasi juga dapat dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, *warrant*, opsi dan yang lainnya. Sedangkan investasi pada *real asset* dapat dilakukan dengan pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaa pertambangan, perkebunan, dan yang lainnya.

Dalam konteks perekonomian, ada beberapa motif mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain adalah:

a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang. Kebutuhan unuk mendapatkan hidup yang lebih layak merupakan keinginan setiap manusia, sehingga upaya-upaya untuk mencapai hal tersebut di masa depan selalu akan dilakukan.
b. Mengurangi tekanan inflasi. Faktor inflasi tidak pernah dapat dihindarkan dalam kehidupan ekonomi, yang dapat dilakukan adalah meminimalkan risiko akibat adanya inflasi, hal demikian karena variabel inflasi dapat mengoreksi seluruh pendapatan yang ada. Investas dalam sebuah bisnis tertentu dapat dikategorikan sebagai langkah mitigasi yang efektif.
c. Sebagai usaha untuk menghemat pajak. Di beberapa negara belahan dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada usaha tertentu.

Pada dasarnya, ada beberapa tahapan dalam pengambilan keputusan investasi antara lain:

a. Menentukan kebijakan investasi.

   Pada tahapan ini, investor menentukan tujuan investasi dan kemampuan kekayaannya yang dapat diinvestasikan.

b. Analisis sekuritas.

   Pada tahapan ini berarti melakukan analisis sekuritas yang meliputi penilaian terhadap sekuritas secara individual atau beberapa kelompok sekuritas.

c. Pembentukan portofolio.

   Pada tahapan ketiga ini adalah membentuk portofolio yang melibatkan identifikasi aset khusus mana yang akan diinvestasikan dan juga menentukan seberapa besar investasi pada tiap aset tersebut.

d. Melakukan revisi portofolio.

   Pada tahapan ini, berkenaan dengan pengulangan secara periodik dari tiga langkah sebelumnya.

e. Evaluasi kinerja portofolio.

   Pada tahapan akhir ini, investor melakukan penilaian terhadap kinerja portofolio secara periodik dalam arti tidak hanya *return* yang diperhatikan tetapi juga risiko yang dihadapi.

b. Kriteria Investasi Islami

Islam tidak secara spesifik memberikan pengertian ataupun definisi khusus tentang investasi, sehingga pengertian investasi dalam buku-buku teks ekonomi dapat saja diterima. Sekalipun

demikian dalam mekanisme dan instrumen yang digunakan terdapat perbedaan. Bahwa melalui investasi terjadi pembentukan modal adalah sesuatu yang tidak dapat dinaifkan. Pembentukan modal merupakan pengeluaran yang akan menambah kesanggupan suatu perekonomian untuk menghasilkan barang dan jasa serta sekaligus merupakan pengeluaran yang akan menambah permintaan efektif seluruh masyarakat. Sebagai upaya memacu pertumbuhan ekonomi, pemerintah telah mengeluarkan berbagai kebijakan yang mendorong terciptanya iklim yang kondusif bagi investasi. Namun, hasil yang diperoleh belum sebanding dengan upaya yang dikeluarkan.

Kesatuan antara dunia dan akhirat mengaitkan pula kegiatan investasi di dunia sebagai suatu sarana yang menyamankan jalan ke akhirat. Investasi dunia yang menentramkan kehidupan akhirat ini diyakini ada tiga, yaitu *anak yang shaleh, ilmu yang bermanfaat,* dan *amal yang dinikmati orang banyak.* Sayangnya konsep yang dampaknya luar biasa ini kebanyakan dipahami dengan sempit. Konsep ini sebenarnya jauh lebih luas karena investasi akhirat hanya dapat dijalankan melalui investasi dunia yang dijalankan secara Islami. Misalnya, dalam mendidik anak menjadi shaleh dibutuhkan pengorbanan uang, waktu, kesabaran dan teladan. Anak tidak akan menjadi shaleh hanya karena dimasukan pesantren, sekolah-sekolah Islam atau dipanggilkan ustad kerumah, tetapi banyak aspek-aspek lain yang harus diperhatikan. Uang yang diperoleh untuk pendidikan anak tadi harus bersih dari hal-hal yang tidak dibenarkan agama.

Ilmu yang bermanfaat tidak boleh diartikan secara sempit hanya sebagai ilmu agama. Semua ilmu berasal dari Allah SWT dan manusia diwajibkan untuk mempelajarinya dan menggunakannya untuk kemaslahatan bersama. Ilmu yang dimanfaatkan untuk kepentingan bersama sebenarnya telah banyak ditemukan oleh ilmuan muslim. Sebagai contoh kincir angin ditemukan pada tahun 634 untuk khalifah Persia, dan digunakan untuk menggiling jagung dan untuk menarik air keperluan irigasi. Di padang pasir Arab yang luas ketika aliran sungai musiman menjadi kering, satu-satunya sumber tenaga adalah angin yang bertiup secara tetap dari satu arah untuk berbulan-bulan lamamya. Hal ini terjadi 500 tahun sebelum kincir angin pertama terlihat di Eropa. Alat bayar berupa cek yang dikenal sekarang berasal dari kata Arab *saqq*, suatu pernyataan tertulis untuk membayar barang ketika diantarkan, hal ini untuk menghindari uang dibawa-bawa melintasi daerah berbahaya. Pada abad ke-9 pengusaha Muslim dapat menguangkan cek di Cina yang ditarik dari banknya di Baghdad.

Amal shaleh tidak hanya berarti sedekah seribu atau lima ribu, tetapi adalah setiap perbuatan yang mendatangkan kebajikan bagi masyarakat luas. Membangun infrastruktur (jembatan, jalan, masjid, sekolah, rumah sakit, dll) adalah investasi publik yang ganjaran pastinya adalah di akhirat kelak, namun banyak kesaksian yang mengatakan ganjaran ini di dunia pun sudah ada dan dapat langsung dinikmati berupa rezeki yang bertambah-tambah.

Dalam buku *Praktik Manajemen Berbasis Al-Quran* bab awal mengambil judul "Bumi Siap untuk diinvestasikan", dimana dijelaskan bahwa Allah SWT telah menyiapkan berbagai sumber daya (sumber penghidupan) dimuka bumi untuk dikelola dan dimanfaatkan manusia. Anjuran untuk investasi di muka bumi semakin dipertegas dengan adanya hadits Rasullah SAW yang memiliki arti, *"jika*

hari kiamat tiba dan seorang di antaramu masih ada yang memegang tanaman (bibit sebuah pohon), maka tanamlah." (HR. Ahmad). Berpijak dari sinilah maka ekonom Muslim pada dasarnya juga sangat mendorong investasi dan mengakui adanya hubungan yang erat antara investasi dan pertumbuhan ekonomi terutama karena bekerjanya efek pengganda (*multiplier*). (Nadjib & dkk, 2008)

c. Manajemen Investasi Syari'ah

Manajemen Investasi adalah manajemen profesional yang mengelola beragam sekuritas atau surat berharga seperti saham, obligasi, dan aset lainnya seperti properti dengan tujuan untuk mencapai target investasi yang menguntungkan bagi investor. Investor tersebut dapat berupa institusi (perusahaan asuransi, dana pensiun, perusahaan, dll) ataupun dapat juga merupakan investor perorangan, dimana sarana yang digunakan biasanya berupa kontak investasi atau yang umummya digunakan adalah berupa kontrak investasi kolektif (KIK) seperti, reksadana. Adapun yang mengartikan secara praktis tentang Manajemen Investasi sebagai suatu industri global yang sangat besar serta memegang peran penting dalam pengelolaan trilliunan dollar, euro, pound, dan yen.

Sedangkan manajemen syari'ah adalah seni dalam mengelola sumber daya yang dimiliki dengan tambahan sumber daya dan metode syari'ah yang telah tercantum dalam kitab suci atau yang telah diajarkan oleh nabi Muhammad SAW.

Jadi secara utuh pemahaman manajemen investasi syari'ah dapat dirangkum pengertiannya menjadi suatu kegiatan atau seni mengelola modal atau sumber-sumber penghidupan ekonomi maupun sumber daya, secara profesional untuk masa depan, baik di dunia maupun di akhirat sesuai dengan syari'at dan prinsip-prinsip yang diajarkan oleh Rasullah SAW. Prinsip-prinsip yang diajarkan Rasullah sebagaimana dimaksud merupakan asas yang mendasari manajemen investasi syari'ah, seperti perencanaan matang dalam mengarungi kehidupan dunia adalah bekal (investasi) pada kehidupan yang abadi di akhirat. (Aziz, 2010)

d. Tipe-tipe Investor

Model utilitas yang diharapkan tersebut menggunakan asumsi terhadap sikap permodalan terhadap risiko. Secara garis besar, tipikal investor terbagi menjadi dua macam, tipikal yang berani mengambil risiko (*risk taker*) dan mereka yang tidak berani mengambil risiko (*nonrisk taker*). *Risk taker* terbagi lagi menjadi tiga bagian, yaitu:

a. Mereka yang berani mengambil risiko tinggi dengan harapan imbal hasil yang juga relatif tinggi.
b. Mereka yang cukup berani risiko moderat dengan imbal hasil yang juga moderat.
c. Mereka yang hanya berani mengambil risiko dalam tingkat yang rendah dengan imbal hasil yang juga relatif rendah. (Huda & Nasution, 2008)

3. PEMBAHASAN

3.1 Mekanisme Sukuk Dana Haji Indonesia

Alur transaksi SDHI dapat diuraikan sebagai berikut:

a. Penerbitan

Pemerintah terlebih dahulu melakukan perjanjian penyediaan jasa layanan haji dengan *Special Purpose Vehicle* (SPV) yaitu

perusahaan penerbit SBSN yang didirikan khusus untuk melakukan penerbitan. Perjanjian dilakukan melalui akad Ijarah *Al-Khadamat.* Berdasarkan akad tersebut, pemerintah selaku pengguna jasa meminta kepada SPV (penyedia jasa) untuk menyediakan jasa layanan haji berupa jasa penerbangan, katering, dan pemondokan dalam periode waktu haji yang telah ditentukan. Atas dasar akad tersebut kemudian SPV menerbitkan sukuk dengan nilai nominal penerbitan yang setara dengan nilai pengadaan jasa. Sukuk yang diterbitkan merepresentasikan kepemilikan investor atas Aset SBSN berupa layanan haji.

SPV selanjutnya memberikan kuasa pengadaan jasa kepada Pemerintah (wakil) melalui perjanjian pemberian kuasa (akad wakalah). Ruang lingkup akad wakalah tersebut meliputi pengadaan jasa layanan haji yang berupa jasa penerbangan, katering, dan pemondokan. Dana hasil penerbitan sukuk kemudian diberikan kepada Pemerintah sebagai biaya penyediaan jasa layanan haji. Pemerintah selaku pengguna jasa kemudian akan membayar ujrah secara periodik kepada SPV (penyedia jasa), yang digunakan sebagai pembayaran periodik kupon kepada investor.

b. Imbalan

Pembayaran imbalan dilakukan secara periodik kepada investor dimana nilainya berasal dari komponen uang upah (ujrah) yang dibayarkan Pemerintah (pengguna jasa) kepada SPV (penyedia jasa). Dalam rangka memudahkan mekanisme pembayaran, maka komponen pembayaran ujrah dibagi menjadi dua bagian. Bagian pertama adalah komponen ujrah yang nilainya setara dengan total nilai imbalan yang dibayarkan kepada investor atau disebut dengan Cicilan Ujrah, sedangkan bagian kedua adalah komponen ujrah yang nilainya setara dengan nilai nominal sukuk atau disebut sebagai Sisa Ujrah.

Komponen ujrah pertama (Cicilan Ujrah) dibayarkan secara periodik kepada investor sebagai bentuk pembayaran imbalan, sedangkan sisa ujrah akan dibayarkan secara penuh saat jatuh tempo sebagai pelunasan sukuk. Cara dan mekanisme pembayaran ujrah tersebut diterangkan secara jelas dalam akad Ijarah *Al-khadamat* yang ditandatangani dan disepakati oleh kedua belah pihak. Imbal hasil dari SDHI akan dikenakan pajak 20% untuk tenor dibawah satu tahun dan 15% untuk tenor lebih dari satu tahun.

c. Jatuh tempo

Setelah proses pengadaan jasa dilakukan, Pemerintah (wakil) akan menyampaikan laporan pengadaan jasa kepada SPV (pemberi kuasa). Dengan diselesaikan proses pengadaan dan diterimanya laporan pengadaan jasa dari Pemerintah (wakil), SPV (pengguna jasa) dan pemerintah (penyedia jasa) akan menandatangani Berita Acara Serah Terima (BAST) Pekerjaan sebagaimana telah ditentukan dalam akad Ijarah *Al-Ijarah*. Atas dasar itu Pemerintah (pengguna jasa) akan melunasi pembayaran Sisa Ujrah yang nilainya setara dengan nilai nominal sukuk. Dana pembayaran sisa ujrah tersebut

dibayarkan secara penuh kepada investor sebagai pelunasan sukuk.

Akad yang digunakan dalam SDHI adalah Ijarah *Al-Khadamat* atau ijarah atas jasa. Dari hasil penelitian, akad ini belum pernah diterapkan di negara lain. Hanya baru diterapkan di Indonesia. Struktur Ijarah *Al-Khadamat* dipilih karena sesuai dengan karakteristik dari SDHI. Berikut ini adalah karakter dari SDHI:

a. Sesuai Syariah.

Sukuk Dana Haji Indonesia sudah mendapatkan pernyataan kesesuaian syariah B-118/DSN-MUI/III/2009 dari DSN MUI.

b. Aman.

SDHI tergolong dalam investasi yang aman karena dijamin oleh Undang-undang dan berinvestasi pada negara. Selama negara itu masih ada, maka risiko dapat ditanggulangi.

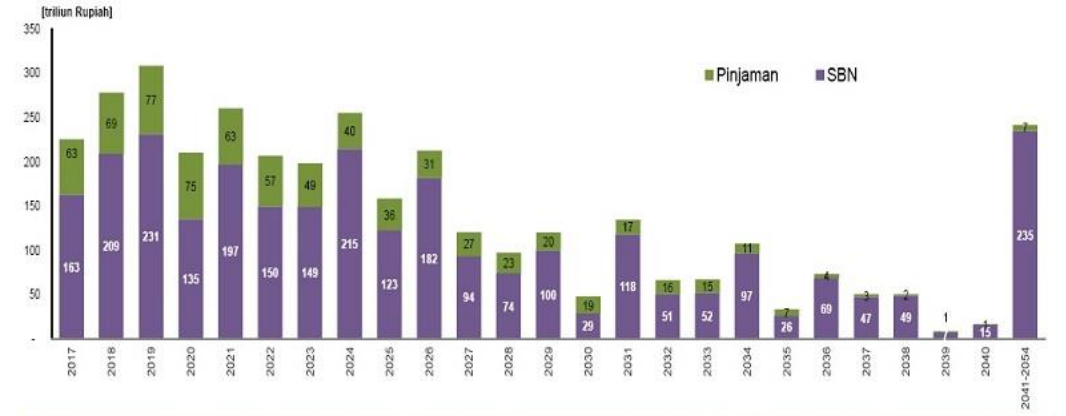
c. Imbal hasilnya tetap.

Imbal hasil dari SDHI tidak berubah dari awal akad hingga jatuh tempo.

d. Tenornya menengah sampai panjang.

Semakin panjang tenornya semakin banyak keuntungan yang akan diperoleh. Ada beberapa hal yang berpengaruh kepada penentuan tenor dari SDHI. Yang pertama perkiraan kondisi ekonomi selama tenor berlangung. Yang kedua adalah portofolio investasi dari Kementerian Agama. Maksud dari portofolio Kementerian Agama adalah liquiditas dari dana haji mereka. Karena SDHI ini tidak liquid (*non*-tradeable) maka Kementerian Agama sudah harus merencanakan kapan dana yang disukukan ini dibutuhkan. Agar tidak terjadi dana haji yang tidak terpakai karena masih berada di Kementerian Keuangan. Yang ketiga adalah Profil Jatuh Tempo Utang Pemerintah Pusat. Jika di tahun tertentu sudah banyak utang yang jatuh tempo, maka Kementerian Keuangan tidak mau menerima tambahan dalam bentuk utang atau pinjaman. Berikut adalah Profil Jatuh Tempo Utang Pemerintah Pusat per 31 Januari 2017:

Grafik 4.1
Profil Jatuh Tempo Utang Pemerintah Pusat



Tahun	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Pinjaman	28%	25%	25%	36%	24%	28%	25%	16%	22%	14%	22%	24%	17%
SBN	72%	75%	75%	64%	76%	72%	75%	84%	78%	86%	78%	76%	83%

Tahun	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041-54
Pinjaman	40%	12%	24%	23%	10%	22%	6%	6%	3%	17%	8%	3%
SBN	60%	88%	76%	77%	90%	78%	94%	94%	97%	83%	92%	97%

Sumber: Website Kementerian Keuangan

Jika dari Kementerian Agama menginginkan jatuh tempo pada 2024, maka kemungkinan besar Kementerian Keuangan akan menolak tawaran tersebut. Dikarenakan pada tahun 2024 jatuh tempo utang negara sudah tinggi. Berbeda jika Kementerian Agama menginginkan jatuh tempo pada 2035, maka kemungkinan besar Kementerian Keuangan akan menerima tawaran tersebut. Karena pada tahun 2035 jatuh tempo utang negara masih belum tinggi.

e. Imbal hasil diberikan setiap bulan.

Imbal hasil yang diterima setiap bulan membuat hasil dari SDHI cukup liquid sehingga dapat digunakan segera untuk keperluan haji.

f. Akadnya ijarah *Al-khadamat*.

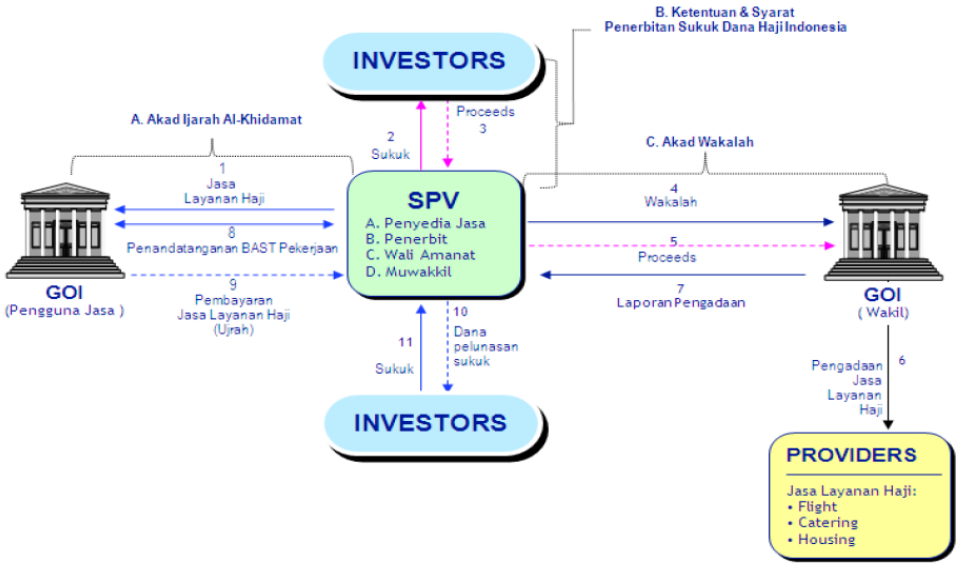
Selain sesuai dengan karakteristik SDHI, Ijarah *Al-Khadamat* juga menambah diversivikasi *underlying asset* dalam sukuk.

g. *Non-Tradeable.*

SDHI tidak dapat diperjualbelikan di pasar sekunder dikarenakan *underlying asset* dari SDHI adalah jasa, bukan berupa *tanggible asset.*

Berikut ini adalah skema SBSN Ijarah *Al-Khadamat*:

Gambar 3.1
Skema akad Ijarah *Al-Khadamat*



Sumber: Buku Tanya Jawab Surat Berharga Syariah Negara (Sukuk Negara)

Penjelasan:

1. Akad penyediaan jasa layanan haji oleh perusahaan penerbit SBSN Indonesia (SPV) kepada pemerintah (akad Ijarah *Al-Khadamat*).
2. Penerbitan SBSN (Sukuk Dana Haji Indonesia/SDHI) oleh perusahaan penerbit SBSN Indonesia sebagai bukti atas bagian penyertaan/kepemilikan investor terhadap Aset SBSN berupa jasa layanan haji.
3. Dana hasil penerbitan SBSN dari investor (pembeli SBSN) kepada perusahaan penerbit SBSN Indonesia.
4. Pemberian kuasa (wakalah) dari perusahaan penerbit SBSN Indonesia kepada Pemerintah untuk pengadaan jasa layanan haji.
5. Penyerahan dana pengadaan jasa layanan haji dari perusahaan penerbit SBSN Indonesia kepada Pemerintah.
6. Pengadaan jasa layanan haji oleh pemerintah selaku wakil.
7. Laporan pengadaan jasa layanan haji dari pemerintah selaku wakil kepada perusahaan penerbit SBSN Indonesia selaku Muwakkil.
8. Penandatanganan Berita Acara Serah Terima (BAST) pengadaan jasa layanan haji antara Pemerintah dengan perusahaan penerbit SBSN Indonesia.
9. Pembayaran ujrah jasa layanan haji oleh Pemerintah selaku pengguna jasa (Mu'ajjir) kepada Pemegang SBSN selaku penyedia jasa (Ajir) melalui Agen Pembayaran.
10. Dana pelunasan SBSN.
11. Jatuh tempo SBSN. (Direktorat Pembiayaan Syariah, 2015)

Menurut fatwa DSN-MUI No: 09/DSN-MUI/IV/2000 Tentang Pembiayaan Ijarah ada beberapa hal yang harus diperhatikan agar akad ijarah sah. Pertama:

Rukun dan Syarat Ijarah:

1. Sighat Ijarah, yaitu ijab dan qabul berupa pernyataan dari kedua belah pihak yang berakad (berkontrak), baik secara verbal atau dalam bentuk lain.
2. Pihak-pihak yang berakad: terdiri atas pemberi sewa/pemberi jasa dan penyewa/pengguna jasa.
3. Obyek akad ijarah adalah :

a. manfaat barang dan sewa; atau
b. manfaat jasa dan upah.

Kedua, Ketentuan Obyek Ijarah:

1. Obyek ijarah adalah manfaat dari penggunaan barang dan/atau jasa.
2. Manfaat barang atau jasa harus bisa dinilai dan dapat dilaksanakan dalam kontrak.
3. Manfaat barang atau jasa harus yang bersifat dibolehkan (tidak diharamkan).
4. Kesanggupan memenuhi manfaat harus nyata dan sesuai dengan syari'ah.
5. Manfaat harus dikenali secara spesifik sedemikian rupa untuk menghilangkan jahalah (ketidaktahuan) yang akan mengakibatkan sengketa.
6. Spesifikasi manfaat harus dinyatakan dengan jelas, termasuk jangka waktunya. Bisa juga dikenali dengan spesifikasi atau identifikasi fisik.
7. Sewa atau upah adalah sesuatu yang dijanjikan dan dibayar nasabah kepada LKS sebagai pembayaran manfaat. Sesuatu yang dapat dijadikan harga dalam jual beli dapat pula dijadikan sewa atau upah dalam Ijarah.
8. Pembayaran sewa atau upah boleh berbentuk jasa (manfaat lain) dari jenis yang sama dengan obyek kontrak.
9. Kelenturan (flexibility) dalam menentukan sewa atau upah dapat diwujudkan dalam ukuran waktu, tempat dan jarak.

Menurut fatwa DSN-MUI No: 10/DSN-MUI/IV/2000 tentang Wakalah. Agar dapat dinyatakan sah ada beberapa hal yang wajib dipenuhi. Yang pertama dari segi Rukun dan Syarat Wakalah:

1. Syarat-syarat muwakil (yang mewakilkan)
   a. Pemilik sah yang dapat bertindak terhadap sesuatu yang diwakilkan.
   b. Orang mukallaf atau anak *mumayyiz* dalam batas-batas tertentu, yakni dalam hal-hal yang bermanfaat baginya seperti mewakilkan untuk menerima sedekah dan sebagainya.
2. Syarat-syarat wakil (yang mewakili)
   a. Cakap hukum,
   b. Dapat mengerjakan tugas yang diwakilkan kepadanya,
   c. Wakil adalah orang yang diberi amanat.
3. Hal-hal yang diwakilkan
   a. Diketahui dengan jelas oleh orang yang mewakili,
   b. Tidak bertentangan dengan syariah Islam,
   c. Dapat diwakilkan menurut syariah Islam.

3.2 Analisis Pengelolaan Sukuk Dana Haji Indonesia Dalam Perspektif Keuangan Islam

a. Analisis Tipe Investor.

Menteri Agama Lukman Hakim Saifuddin menyatakan bahwa ada tiga kriteria yang harus dipenuhi dalam penempatan dana haji. Pertama, penempatan tersebut harus terjamin keamanannya. Kedua, harus memiliki nilai manfaat, dan yang ketiga, harus memiliki liquiditas yang baik (Hakim, 2017). Pernyataan ini cukup sesuai dengan UU No 34 Tahun 2014 Tentang Pengelolaan Keuangan Haji. Dalam Undang-undang tersebut dinyatakan bahwa menempatkan dan mengnvestasikan keuangan haji harus sesuai dengan prinsip syariah, kehati-hatian, kemananan, nilai manfaat, dan liquiditas.

Berdasarkan pemaparan di atas, dapat kita ketahui bahwa menurut teori tipe-tipe investor dari (Huda & Nasution, 2008) Kementerian Agama adalah tipe *non-risk taker*. Ini dikarenakan dana yang dikelola oleh Kementerian Agama adalah dana yang diwakilkan dari para calon jemaah haji. Sehingga dalam pengelolaannya harus aman agar dana itu dapat kembali dan digunakan untuk keperluan haji.

Menjadi *non-risk taker* bukanlah sebuah pilihan dari Kementerian Keuangan, namun menjadi kewajiban. Karena dana yang dikelola adalah dana dari umat, bukan murni dana dari dirinya sendiri, sehingga harus ada jaminan bahwa dana yang diinvestasikan akan dapat kembali lagi. Jika dana yang diinvestasikan tidak kembali, ini akan sangat berbahaya karena akan mengganggu liquiditas dari pengelolaan dana haji dan dapat mengganggu peningkatan kualitas jasa layanan haji, bahkan dapat menghambat jasa layanan haji untuk jemaah haji.

b. Analisis Akad Ijarah.

Akad ijarah dalam struktur SDHI dimulai saat SPV menyediakan jasa layanan haji untuk pemerintah, yang berarti pemerintah (GOI kiri dalam hal ini kementerian keuangan) akan menjadi pihak pengguna jasa dan pihak SPV sebagai penyedia jasa. Berdasarkan fatwa DSN-MUI No: 09/DSN-MUI/IV/2000 Tentang Pembiayaan Ijarah rukun dan syarat Ijarah telah terpenuhi dalam struktur ini. Dari sisi Sighat Ijarah, yaitu ijab dan qabul, dilakukan tidak secara verbal seperti dalam akad pernikahan namun dilakukan melalui dokumen.

Menurut fatwa DSN-MUI akad ijarah dalam struktur *ijarah al-khadamat* sudah sesuai dengan keuangan Islam. Hal ini didukung oleh definisi dari para imam mazhab kaitannya dengan ijarah. Menurut Imam Syafii, ijarah adalah "*Akad atas suatu manfaat yang diketahui kebolehannya dengan serah terima dan ganti yang diketahui manfaat kebolehannya". Menurut Imam Hanafi ijarah adalah "Akad terhadap suatu manfaat dengan adanya ganti". Sedangkan menurut Imam Hambali ijarah* adalah *aqad* atas suatu manfaat yang dibolehkan menurut *syara'* dan diketahui besarnya manfaat tersebut yang diambilkan sedikit demi sedikit dalam waktu tertentu dengan adanya *`iwadah. Yang menjadi pokok pembahasan disini adalah adanya ganti atau ujrah kepada pihak penyedia jasa.*

Jika kita amati lebih dalam alur dalam struktur ijarah al-khadamat, secara hakiki GOI kiri adalah pihak yang menggunakan jasa layanan haji yang disediakan oleh SPV seperti yang telah dijelaskan di atas. Yang artinya, SPV mendapatkan ujrah atas penyediaan jasa layanan hajinya seperti yang diterangkan pada No 9 dari struktur ijarah al-khadamat.
Namun, dalam instrumen Sukuk, investor juga memiliki bagian kepemilikan pada aset berupa jasa layanan haji, yang berarti investor juga memiliki andil dalam penyediaan jasa layanan haji dan harus mendapatkan cicilan ujrah dari pengguna jasa. Hal ini belum digambarkan secara jelas dalam struktur ijarah al-khadamat, berbeda dengan struktur ijarah sale and lease back yang menggambarkan pembayaran cicilan ujrah secara jelas kepada investor.

Sedangkan berdasarkan ketentuan obyek ijarah, obyek akad yang digunakan adalah jasa layanan haji. Untuk menghitung nilai dari jasa layanan haji yang digunakan dalam akad ini adalah membagi jumlah dana haji yang disukukan dengan setoran awal.

$$\frac{Jumlah\ dana\ haji\ yang\ disukukan\ tahun\ 20XX}{Setoran\ awal}$$

Contoh: Jumlah dana yang disukukan pada tahun 20XX adalah Rp1 Trilyun. Setoran awal Rp25.000.000,00.

$$\frac{Rp1000.000.000.0000}{Rp25.000.000} = 40.000 \text{ Jemaah}$$

Maka, pihak penyedia jasa harus menyediakan jasa layanan haji untuk setidaknya 40 ribu jemaah yang juga menjadi *underlying asset* dari transaksi ini. Jumlah ini bisa bertambah tergantung pada berapa banyak dana yang disukukan di tahun tersebut.

Obyek akad dikatakan haram jika:

a. Haram secara tegas di dalam Al-Quran dan Sunnah.
b. Haram kandungan zatnya.
c. Haram perolehannya.
d. Haram akibat *saaduuz zariah* (sarana bagi mudharat)

Sebagai obyek akad, jasa layanan haji bukanlah obyek yang haram. Justru karena haji adalah ibadah wajib bagi umat muslim, maka penyediaan jasa layanan haji adalah hal yang wajib ada. Hukum suatu sarana itu tergantung hukum tujuannya. Jika yang dituju adalah hal yang wajib maka sarana untuk mencapainya pun menjadi hal yang wajib.

Dalam akad ijarah, harus ada spesifikasi yang jelas. Spesifikasi dalam penyediaan jasa layanan haji berupa kejelasan maskapai yang digunakan, banyaknya katering dalam sehari, dan nama tempat pemondokan. Menurut peneliti, jasa layanan haji telah sesuai dan dapat digunakan sebagai obyek ijarah.

Dari uraian di atas, dapat diambil kesimpulan bahwa akad ijarah dalam struktur ijarah al-khadamat telah sesuai dengan ketentuan ijarah, hanya saja belum digambarkan secara jelas pembayaran cicilan ujrah kepada investor yang juga memiliki aset atas penyediaan jasa layanan haji. Dari segi obyek akadnya pun jasa layanan haji adalah sah untuk menjadi obyek akad Ijarah.

c. Analisis akad Wakalah

Dalam struktur SDHI, akad wakalah dimulai setelah SPV mendapatkan pesanan untuk menyediakan jasa layanan haji, dikarenakan SPV hanya *paper company*, SPV mewakilkan pada pihak Kementerian Agama selaku instansi yang mampu dan cakap dalam menyediakan jasa layanan haji. Obyek mestilah sesuatu yang bisa diwakilkan kepada orang lain, seperti jual beli, pemberian upah, dan sejenisnya yang memang berada dalam kekuasaan pihak yang memberikan kuasa. Mewakilkan penyediaan jasa layanan haji tidak bertentangan syariah Islam, karena yang diwakilkan bukanlah hal yang haram dan justru wajib diadakan, karena sarana dari hal yang wajib adalah wajib.

d. Analisis Kekeliruan pada Sukuk Ijarah

Secara filosofi, sesuatu yang rumit sebenarnya sederhana. Sesuatu yang sederhana tapi dibuat rumit biasanya menganding cela/dosa/ pelanggaran. Sukuk ini sebenarnya secara sederhana adalah pemerintah meminjam dana masyarakat, nanti sekian tahun lagi dana itu dikembalikan ke masyarakat, plus bunganya. Karena komponen bunga itu tidak boleh di dalam ekonomi Islam, bagaimana caranya supaya akad itu boleh secara Islam tapi bisa memenuhi kebutuhan pemerintah tadi. Akhirnya dibuatlah akad yang berputar-putar seperti akad ijarah ini.

Masalah dari Sukuk Ijarah adalah sebagai berikut:

1. Akad sewa digunakan sebagai kamuflase.

Kalau akadnya melibatkan benda *tangible* (benda atau komoditas), maka akad yang memberikan kepastian hasil adalah murabahah. Kalau obyek akad *intangible* (misalnya manfaat sewa) maka akad yang memberikan kepastian hasil adalah ijarah (sewa). Sewa itu bisa sewa operasional atau sewa manfaat atau sewa dengan pilihan untuk dimiliki di akhir (*ijarah mintahiya bittamlik*). Disini penggunaan akad sewa diperlukan karena tingkat imbal hasil yang hendak diberikan kepada investor biasanya adalah *flat rate*, sebagaimana lazimnya obligasi. Jarang obligasi ditawarkan dalam kupon *floating rate* (imbal hasil mengambang). Jadi terutama yang keliru adalah cara berfikirnya atau mungkin juga niatnya. Mau dinamakan sewa , mau dinamakan jual beli, mau dinamakan apapun, namun akad ini hakikatnya adalah akad pinjaman.

2. Kepemilikan semu.

Kepemilikan sejati suati aset adalah kenikmatan bagi para pemiliknya. Misalnya kenikmatan yang didapat dari aset properti:

a. Perasaan memiliki dan berkuasa atas sesuatu itu sendiri sebuah kenikmatan dari Allah SWT kepada manusia, sesuatu yang tidak Allah SWT berikan kepada hewan dan tumbuhan.
b. Kenikmatan dapat diperoleh dari manfaat dari asset tersebut, misalnya digunakan

untuk keperluan tempat tinggal atau kantor.

c. Kecuali dalam beberapa kasus, karena jumlah tanah cenderung tetap sementara kebutuhan manusia akan properti terus meningkat seiringan dengan laju pertumbuhan penduduk, maka dalam jangka panjang harga properti mengalami peningkatan.

Namun dalam akad Sukuk Ijarah ini kita tidak menemukan kepemilikan sejati para investor pada aset yang dia kuasai. Buktinya adalah sebagai berikut:

a. Pada kasus *ijarah muntahiya bittamlik*, pada akhir periode investor melepas kepemilikannya kepada penyewa, akad yang dipakai biasanya adalah hibah atau jual beli. Jadi, dalam kasus ini, aset yang dijual kepada penyewa dihargai sama dengan harga sekarang dan lima tahun lagi. Lazimnya aset properti harga jualnya cenderung mengalami kenaikan.

b. Dalam kasus *ijarah al-khadamat* bahkan *underlying asset* yang berupa jasa layanan haji yang hakikatnya disediakan oleh Kementerian Agama, justru kembali kepada Kementerian Agama lagi di saat membeli SDHI.

c. Harga sewa ruang kantor lazimnya bervariasi dari tahun ke tahun, tergantung banyak faktor: jumlah pasokan ruang kantor, jumlah penyewa, kekuatan harga para penyewa, kurs rupiah, kondisi ekonomi secara umum. Kecuali kasus-kasus yang sangat khusus, tidak lazim kita mendapatkan harga sewa yang sama dari tahun ke tahun.

e. Analisis Kekeliruan pada SDHI

Struktur *Ijarah Al-Khadamat* berdasarkan fatwa dari akad dasarnya tidak ada hal yang dilanggar baik dari akad Ijarahnya maupun dari akad wakalahnya. Walaupun terdapat dua akad di dalam strutur tersebut, yaitu Ijarah dan Wakalah namun tidak terjadi dua akad dalam satu waktu. Karena akad ijarah selesai di saat SPV memberikan jasa layanan haji pada pemertintah (GOI). Lalu SPV mewakilkan penyediaan jasa layanan haji kepada Kementerian Agama selaku instansi yang dapat mengerjakanya. Maka dari itu tidak terjadi dua akad dalam satu waktu.

Mesikipun demikian, dalam struktur SDHI terdapat kekeliruan. Menurut peneliti, struktur yang ada tidak sesuai dengan kenyataan yang ada di lapangan. Dari hasil penelitian, dana haji yang disukukan dari Kementerian Agama (Investor) akan masuk ke

dalam kas negara dan digunakan untuk keperluan APBN. Namun dari struktur di atas, dana haji yang disukukan justru kembali lagi ke Kementerian Agama (GOI Kanan) untuk digunakan untuk pengadaan jasa layanan haji.

Kementerian Agama tidak membutuhkan dana hasil penerbitan SDHI untuk penyelenggaraan ibadah haji sesuai yang ada dalam Struktur Ijarah *Al-Khadamat* di atas. Penyelenggaraan ibadah haji dapat disediakan menggunakan dana haji dari jemaah dan hasil pengelolaan dana haji. Tujuan utama adanya SDHI adalah sebagai instrumen yang aman bagi Kementerian Agama untuk berinvestasi agar imbal hasilnya dapat mensubsidi pengeluaran dari penyelenggaran ibadah haji, dan untuk menjadi sumber pembiayaan baru bagi kementerian keuangan.

Tidak adanya Dewan Pengawas Syariah (DPS) dalam praktik pengelolaan SDHI saat ini membuat beberapa hal melenceng dari hal yang seharusnya. Dalam UU No 34 Tahun 2014 tentang pengelolaan Dana Haji terdapat Dewan Pengawas yang akan mengawasi BPKH. Segera mematangkan dan mengoperasikan BPKH adalah langkah tepat agar pengelolaan Dana Haji dapat diawasi, mengingat pentingnya dana ini bagi umat Islam di Indonesia.

4. KESIMPULAN

Dari penelitian diatas menggunakan metode wawancara, penulis berkesimpulan bahwa:

1. Mekanisme penerbitan SDHI diawali dengan pemberitahuan dari Kementerian Agama bahwa mereka akan menempatkan dananya pada SDHI atau pemberitahuan dari Kementerian Keuangan bahwa mereka siap menerima dana SDHI. Jika keduanya setuju, maka dilakukan *pricing* atau negosiasi antara Kementerian Agama dan Kementerian Keuangan. Dalam negosiasi tersebut akan membahas mulai dari besaran dana yang masuk, imbal hasil yang disepakati, hingga berapa lama tenor dari SDHI tersebut. Setelah ada kesepakatan, dalam tiga hari, Kementerian Agama sudah harus mentransfer dananya ke Kementerian Keuangan, lebih dari itu maka akan dianggap batal. Dana yang telah diterima Kementerian Keuangan akan dikelola dan digunakan untuk keperluan APBN selama tenor berlangsung. Imbal hasil akan diberikan setiap bulan ditanggal yang telah disepakati oleh kedua belah pihak. Pada saat jatuh tempo, dana akan kembali lagi pada Kementerian Agama.

   Jika berdasarkan struktur akadnya, SPV mendapatkan pesanan untuk mengadakan jasa layanan haji. Karena SPV ini hanya *paper company* yang tidak memiliki dana, maka SPV menerbitkan SDHI yang dibeli Kementerian Agama agar mendapatkan dana untuk menyediakan jasa layanan haji. Dikarenakan SPV tidak dapat menyediakan jasa layanan haji, maka SPV mewakilan pengadaan jasa layanan haji pada pihak ketiga, yaitu

Kementerian Agama. Kementerian Agama akan menunjuk *provider* untuk memesankan penerbangan, katering, dan pemondokan. Dana yang tadi didapatkan melalui investor akan mengalir ke *provider* melalui Kementerian Agama. Setelah jasa layanan haji selesai disediakan, Kementerian Agama akan melaporkan hal tersebut ke SPV dan juga Kementerian Keuangan. Atas penyediaan jasa layanan haji, Kementerian Keuangan memberikan ujrah. Setelah jatuh tempo, SPV akan menarik kembali SDHI dari Kementerian Agama dan mengembalikan dana haji yang digunakan untuk membeli sukuk.

2. Manfaat yang diterima oleh jemaah haji:
   a. Mendapatkan subsidi dari pemerintah.
   b. Perbaikan kualitas jasa layanan haji.
   c. Dana Hajinya tidak tergerus inflasi.

   Manfaat yang diterima Kementerian Agama:

   a. Mendapatkan dana untuk mensubsidi jemaah haji.
   b. Memperbaiki kualitas jasa layanan haji.
   c. Mendapatkan pilihan instrumen investasi yang aman dengan keuntungan yang tinggi.

   Manfaat yang diterima Kementerian Keuangan:

   a. Memiliki sumber pembiayaan baru untuk membantu APBN.
   b. Diversivikasi *underlying asset.*
3. SDHI sudah mendapatkan surat pernyataan kesesuaian syariah B-118/DSN-MUI/III/2009 dari DSN-MUI. Secara fatwa dari akad dasarnya pun sudah sesuai syariah, baik akad ijarahnya maupun akad wakalahnya. Namun dalam praktiknya, ada ketidaksesuaian antara struktur ijarah *Al-khadamat* dengan praktik di lapangannya. Pada kenyataan di lapangan, dana hasil penerbitan SDHI akan masuk ke kas negara dan digunakan untuk keperluan APBN. Tetapi pada gambaran strukturnya, dana hasil penerbitan SDHI justru masuk ke Kementerian Agama untuk digunakan menyediakan layanan haji. Kementerian Agama tidak membutuhkan dana hasil penerbitan SDHI untuk menyediakan layanan haji, karena sudah ada Dana Haji untuk penyediaan jasa layanan haji. Kementerian Agama membeli SDHI untuk keperluan investasi yang imbal hasilnya digunakan untuk meningkatkan kualitas pelayanan haji, bukan untuk menyediakan jasa layanan haji. Tidak adanya DPS membuat pengelolaan SDHI menjadi tidak sesuai antara struktur dan kenyataannya.

5. DAFTAR PUSTAKA

Aziz, A. (2010). *Manajemen Investasi Syari'ah.* Bandung: Alfabeta.

Badan Pusat Statistik. (2014, 02 18). *Badan Pusat Statistik*. Dipetik 01 09, 2017, dari Badan Pusat Statistik: http://www.bps.go.id/linkTabelStatis/view/id/1274

Direktorat Pembiayaan Syariah. (2015). Sukuk Negara Instrumen Keuangan Berbasis Syariah Edisi Kedua. Dalam D. P. Syariah, *Sukuk Negara Instrumen Keuangan Berbasis Syariah Edisi Kedua* (hal. 126-128). Jakarta: Asian Development Bank.

Hakim, R. N. (2017, Januari 17). *Berita*. Dipetik Maret 14, 2017, dari Kompas.com: http://nasional.kompas.com/read/2017/01/17/22011311/dana.haji.diusulkan.untuk.infrastruktur.ini.kata.menteri.agama

Huda, N., & Nasution, M. E. (2008). *Investasi pada Pasar Modal Syariah.* Jakarta: Kencana.

Kementerian Agama. (2011, 03 24). *Kementerian Agama Republik Indonesia*. Dipetik 01 09, 2017, dari Kementerian Agama Republik Indonesia: https://www2.kemenag.go.id/berita/85071/tak-mudah-mencontoh-lembaga-tabung-haji

Menteri Agama. (2015). *Panduan Berinvestasi Pada Sukuk Negara Ritel.* Jakarta: Kementerian Keuangan RI.

Muhammad. (2008). *Sistem dan Prosedur Operasional Bank Syariah.* Yogyakarta: UII Press.

Nadjib, M., & dkk. (2008). *Investasi Syari'ah 'Implementasi Konsep pada Kenyataan Empirik'.* Yogyakarta: Kreasi Wacana.

Nasrullah, A., Burhan, U., & Multifah. (2013). Studi Kepatuhan Syariahh dan Manfaat Ekonomi Terhadap Minat Investor Dalam Pembelian Sukuk Negara. *La Riba*, 41-60.

Wahid, N. A. (2010). *SUKUK Memahami & Membedah Obligasi Pada Perbankan Syariah.* Yogyakarta: Ar-Ruzz Media.

Wibowo, A. (2016). *Laporan Magang Kementerian Agama, Dirjen PHU Subdit PPDH Jakarta Pusat.* Yogyakarta: FIAI UII.