

## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan pada bab-bab sebelumnya, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Proses pelaksanaan transaksi jual beli Sukuk Ritel *ijarah sale and lease back* (jual beli dan sewa) ialah jual beli suatu aset 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 fisik dan pemindahan hak kepemilikan (*legal title*). Sedangkan aplikasi transaksi jual beli sukuk menggunakan akad *ijarah* ialah diawali dengan penjualan (*sale*) hak manfaat atas Barang Milik Negara (BMN) kepada investor yang melalui perusahaan penerbit Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) kemudian disebut *Special Purpose Vehicle* (SPV). SPV menerbitkan Sukuk Negara Ritel kepada investor sebagai bukti kepemilikan hak manfaat atas barang yang *dijarahkan* (*underlying asset*) berupa BMN. Kemudian investor melalui SPV menyewakan kembali (*lease back*) kepada Pemerintah. Imbalan (kupon) yang diterima investor adalah dari bisnis *lease* atau sewa aset BMN kepada Pemerintah. Dengan kata lain, sewa yang dibayarkan oleh Pemerintah merupakan imbal hasil

yang diterima oleh investor. Di akhir periode, Perusahaan penerbit akan membeli kembali Sukuk Negara Ritel dan menjualnya kembali ke Pemerintah.

2. Tinjauan hukum Islam terhadap perlindungan investor Sukuk Ritel *Ijarah* ialah perlindungan investor masih samaran belum bisa melindungi investor dari segi kehalalan sesuai dengan prinsip syariah, terlihat sebagian besar otoritas pasar modal menilai bahwa kegiatan pasar modal syariah memiliki basis regulasi yang sama dengan kegiatan pasar modal konvensional mengenai payung hukum perlindungan investor. Di dalam peraturan tersebut terdapat kegiatan yang dilarang oleh prinsip agama seperti *margin on trading* (jaminan keuntungan) adalah pembeli membayar sebagian harga secara tunai, yang sisanya dilunasi dari pinjaman kepada bank melalui perantara dengan syarat surat berharga tersebut dijadikan jaminan bagi pialang untuk melunasi harga pinjaman, *short selling* (menjual jangka pendek) transaksi ini merupakan suatu bentuk transaksi jual beli, di mana penjualan terhadap surat berharga belum dimiliki pada waktu akad. Transaksi ini dilarang dalam Islam karena memiliki unsur-unsur yang bersifat spekulatif dan penipuan, dan *option* (tidak adanya barang) merupakan hak untuk membeli dan menjual barang yang tidak disertai dengan aset yang nyata walaupun memiliki *underlying asset* (penjamin aset). Transaksi *option* ini bersifat tidak ada (*non exist*) dan dinilai oleh kalangan ulama bahwa kontrak *option* itu termasuk *future*

(kebebasan) yaitu mengandung unsur *gharar* (penipuan) dan *maysir* (judi). Akibat dari regulasi yang tidak sesuai dengan syariah, menjadikan kendala dan risiko dalam penerbitannya, antara lain realitas kesesuaian produk hak kepemilikan aset, proteksi kapital, kelengkapan surat aset negara, cacat akuntansi serta kemauan politik mengakibatkan sukuk terlihat seperti obligasi konvensional.

## B. Saran

Berdasarkan temuan penulis dalam pembahasan di atas, mencoba memberikan saran, meliputi:

1. Sukuk *ijarah* termasuk jenis sukuk yang paling diminati oleh investor sehingga sukuk *ijarah* ini berkembang sedemikian cepat dalam pasaran. Namun demikian, meski optimisme akan pasar sukuk ritel yang cukup besar dan menunjukkan *tren* meningkat, Pemerintah tidak boleh mengabaikan pentingnya inovasi untuk mengantisipasi kemungkinan munculnya kejenuhan. Pemerintah seyogyanya berupaya untuk menggunakan akad lain untuk memperoleh manfaat yang lebih besar dan Pemerintah lebih melibatkan keikutsertaan bank syariah lebih banyak.
2. Perlu adanya pihak yang berperan dan bertanggungjawab dalam memastikan kepatuhan pemenuhan terhadap prinsip syariah atas produk dan jasa yang berbasis syariah di pasar modal guna perlindungan investor dan masyarakat. Untuk menghindari kendala bagi *stakeholders* mengenai realitas kesesuaian produk syariah mengenai hak kepemilikan aset,

*proteksi* kapital, aspek legal dan kemauan politik. Implikasi bagi Indonesia ialah Pemerintah dan bank syariah harus berhati-hati dalam menerbitkan Sukuk Ritel, jangan sampai struktur dan tujuan kontraknya sama dengan surat obligasi konvensional.

### **C. Penutup**

Puji syukur atas kehadiran Allah SWT karena taufiq dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih penuh keterbatasan dan jauh dari kesempurnaan, tiada gading yang tak retak. Karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran demi kesempurnaan skripsi ini.

Akhirnya penulis menyampaikan terima kasih sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah banyak membantu dalam penyelesaian skripsi ini, dengan harapan semoga Allah SWT menerima sebagai amal kebaikan dan memberi pahala dunia dan akhirat. Semoga skripsi ini dapat menambah wacana keilmuan dan dapat bermanfaat bagi penulis khususnya serta pembaca umumnya. *Amin.*