

ANALISIS HUKUM TERHADAP PENERBITAN SURAT BERHARGA SYARIAH NEGARA (SUKUK) BERDASARKAN UNDANG-UNDANG NO.19 TAHUN 2008

Pristika Handayani

Dosen Tetap Prodi Ilmu Hukum Fakultas Hukum UNRIKA Batam

Pendahuluan

Pembangunan ekonomi Indonesia yang diamanatkan oleh konstitusi harus dilaksanakan dengan segenap potensi yang ada di masyarakat. Pada Pasal 33 ayat (4) Undang-Undang Dasar (UUD) 1945 yang telah diamandemen menyebutkan bahwa “perekonomian nasional diselenggarakan berdasarkan atas demokrasi ekonomi dengan prinsip kebersamaan, berwawasan lingkungan, kemandirian, serta dengan menjaga keseimbangan kemajuan dan kesatuan ekonomi nasional”.

Pasal 2 ayat (1) Undang-Undang No.25 Tahun 2004 tentang Sistem Perencanaan Pembangunan Nasional menyebutkan bahwa “pembangunan harus diselenggarakan dengan tetap memperhatikan prinsip-prinsip kemandirian. Pembangunan ekonomi nasional harus diupayakan atas dasar kekuatan sendiri sehingga pembangunan tersebut dapat terlaksana secara berkelanjutan”.¹

Pada awalnya, prinsip syariah Islam diterapkan pada industri perbankan di Kairo adalah merupakan Negara yang pertama kali mendirikan Bank Islam, sekitar tahun 1971, dengan nama *Nasser Social Bank*, yang operasionalnya berdasarkan sistem bagi hasil (tanpa riba). Berdirinya *Nasser Social Bank* tersebut kemudian diikuti dengan berdirinya beberapa bank Islam lainnya, seperti *Islamic Development Bank (IDB)* dan *The Dubai Islamic* pada tahun 1975, *Faisal Islamic Bank of Egypt*, *Faisal Islamic Bank of Sudan*, dan *Kuwait Finance House* tahun 1977.²

Di Indonesia ekonomi syariah mulai dikenal sejak berdirinya Bank Muamalat Indonesia pada tahun 1991. Selanjutnya ekonomi berbasis syariah di Indonesia menunjukkan perkembangan yang sangat menggembirakan. Pada dasarnya, sebagai Negara yang mayoritas penduduknya beragama Islam, sudah menjadi kewajiban bagi Indonesia untuk menerapkan ekonomi syariah sebagai bukti ketaatan dan ketundukan masyarakatnya pada Allah SWT dan Rasul-Nya.³

Perkembangan berikutnya adalah dengan dibentuknya Majelis Ulama Indonesia (MUI) oleh perkumpulan organisasi Islam di Indonesia pada tahun 1975, baik ulama dari kalangan tradisional maupun kalangan modern mempunyai wakil-wakilnya dalam MUI, dan melalui perhimpunan itu memberikan fatwa-fatwa bersama. Sejak didirikan pada tahun 1975 hingga sekarang, MUI telah melahirkan fatwa-fatwa yang telah cukup banyak, meliputi soal upacara keagamaan, pernikahan, kebudayaan, politik, ilmu pengetahuan, kedokteran dan ekonomi, yang sebagian besar dikumpulkan dalam Kumpulan fatwa Majelis Ulama Indonesia dan Himpunan Fatwa Majelis Ulama Indonesia.⁴

Fatwa Dewan Syariah Nasional No: 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah, yang dimaksud dengan obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang

¹ Sumantoro, *Hukum Ekonomi*, (Jakarta: Universitas Indonesia, 1986), hlm.5

² *Ibid*

³ Zainuddin ali, *Hukum Ekonomi Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2008), hlm.57

⁴ *Ibid* hlm.125

mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/*margin/fee*, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.

Penerbitan pertama obligasi Islam dengan mata uang dolar senilai 600 juta \$ (enam ratus juta dolar) telah ditawarkan oleh Malaysia pada tahun 2002. Diikuti dengan peluncuran 400 juta \$ (empat ratus juta dolar) '*trust sukuk*' dari *Islamic Development Bank* pada bulan September 2003. Setelah itu penerbitan sekitar tiga puluh sukuk Negara dan perusahaan telah ditawarkan di Bahrain, Malaysia, Arab Saudi, Qatar, UAE, UK, Jerman, Pakistan. Di Indonesia pada bulan Maret 2004 Dewan Syariah Nasional majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) mengeluarkan Fatwa baru tentang obligasi syariah. Lembaga tersebut membolehkan Pemerintah RI maupun perusahaan-perusahaan bila ingin menerbitkan obligasi syariah dengan skim *ijarah*.⁵

Ijarah berarti sewa, jasa atau imbalan⁶, yaitu akad yang dilakukan atas dasar suatu manfaat dengan imbalan jasa yang merupakan fisik dari komoditas yang disewakan tetap dalam kepemilikan yang menyewakan dan hanya manfaatnya yang dialihkan kepada penyewa. Sesuatu yang tidak dapat digunakan tanpa mengkonsumsinya tidak dapat disewakan, seperti uang, makanan, bahan bakar dan sebagainya. Hanya aset-aset yang dimiliki oleh yang menyewakan dapat disewakan, kecuali diperbolehkan *sub-lease* (menyewakan kembali aset objek sewa yang disewa) dalam perjanjian yang dizinkan oleh yang menyewakan.⁷

Dalam rangka memberikan dasar hukum penerbitan instrumen keuangan berdasarkan prinsip syariah untuk mendukung perkembangan pasar keuangan syariah khususnya di dalam negeri, perlu dilakukan penyusunan Undang-Undang tentang Surat Berharga Syariah Negara, yang mengatur secara khusus mengenai penerbitan dan pengelolaan SBSN. SBSN ini merupakan surat berharga dalam mata uang rupiah maupun valuta asing berdasarkan prinsip syariah yang diterbitkan oleh Negara Republik Indonesia baik dilaksanakan secara langsung oleh Pemerintah atau melalui Perusahaan Penerbit SBSN, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap asset SBSN serta wajib dibayar atau dijamin pembayaran Imbalan dan Nilai Nominalnya oleh Negara Republik Indonesia, sesuai dengan ketentuan perjanjian yang mengatur penerbitan SBSN tersebut.⁸

Para pelaku pasar Terlepas dari beberapa kepentingan pemerintah untuk menutupi defisit Anggaran dan Belanja Negara setiap tahunnya melalui penerbitan Surat Utang Negara (SUN) yang berupa Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) yang sekarang terdapat dalam Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara, yang dianggap perlu dan sangat penting bagi masyarakat saat ini adalah pengetahuan mengenai pengaturan penerbitan SBSN atau dikenal juga dengan obligasi syariah atau sukuk dalam ketentuan hukum surat berharga syariah negara di Indonesia serta tentang kedudukan dan perlindungan hukum bagi para pemegang SBSN atau sukuk atau juga obligasi syariah. Hal ini tidak lain adalah untuk mengetahui seberapa besar jaminan keamanan serta perlindungan hukum atas investasi yang telah ditanamkan dalam bentuk obligasi tersebut.

Kepastian hukum bagi dunia usaha merupakan hal yang sangat penting pada saat ini karena setiap investor pada dasarnya menginginkan keamanan dari investasi yang telah dilakukannya. Kepastian hukum investasi yang dilakukan para investor atas komitmen pemerintah untuk memenuhi kewajiban keuangan serta penyelenggaraan manajemen Surat Utang Negara (SUN) secara lebih transparan, professional dan lebih bertanggungjawab.

⁵ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2007), hlm.121

⁶ Habib Nazir & Muh. Hasan, *Ensiklopedi Ekonomi dan Perbankan Syariah*, (Bandung: Kaki Langit, 2004), hlm. 246

⁷http://www.patanahgrogot.net/utama/index.php?option=com_content&view=article&id=49:ijarah&catid=5:artikel-hukum&Itemid=10, Diakses pada tanggal 14 Juli 2010, Pukul 10:57wib

⁸ Penjelasan Pasal 1 Undang-Undang No.19 Tahun 2008 tentang *Surat Berharga Syariah Negara*

“Bagi dunia usaha yang sering menghadapi banyak tantangan dan resiko, adanya jaminan kepastian hukum amatlah penting. Adanya perangkat perundang-undangan yang jelas, transparan,... Akan memberikan peluang bagi siapa saja anggota masyarakat untuk melakukan kegiatan usaha.....”⁹

Secara umum surat utang negara digolongkan sebagai investasi bebas resiko (*risk free investment*). Secara khusus digolongkannya surat utang Negara sebagai investasi bebas resiko dikaitkan dengan keberadaan penjaminan dari pihak pemerintah untuk pembayaran kembali pokok beserta bunga dalam hal ini SBSN mengenal adanya bagi hasil bukan bunga yang termasuk unsur halal dalam syariah Islam pada saat jatuh tempo. Meskipun merupakan jaminan dari pihak pemerintah, hal itu tidak dapat disamakan dengan penanggung menurut KUHPerdara tetapi hanya merupakan janji/komitmen dari pemerintah untuk menunaikan kewajiban-kewajibannya yang berkenaan dengan surat utang Negara.

Keberadaan Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara dan Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 118/PMK.08/2008 tentang Penerbitan dan Penjualan Surat Berharga Syariah Negara dengan Cara *Bookbuilding* di Pasar Perdana Dalam Negeri adalah untuk memberikan kepastian hukum kepada para pemodal atas komitmen pemerintah untuk memenuhi kewajiban keuangan secara transparan, professional dan lebih bertanggungjawab. Kepastian hukum bagi dunia usaha merupakan hal yang sangat penting pada saat ini karena setiap investor pada dasarnya menginginkan keamanan dari investasi yang telah dilakukannya.

Berdasarkan uraian di atas, maka Penulis tertarik untuk melakukan penelitian tesis dengan mengangkat judul “Analisis Hukum Terhadap Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SUKUK) Berdasarkan Undang-Undang No.19 Tahun 2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara”.

A. Pengaturan Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara

1. Undang-Undang No.19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara

Untuk menjamin keberadaan SBSN maka pada tanggal 7 Mei 2008 Pemerintah telah mensahkan Undang-Undang No.19 Tahun 2008 yaitu mengenai Surat Berharga Syariah Negara (SBSB/SUKUK). Surat Berharga Syariah Negara (SBSN/SUKUK) ini adalah berupa surat berharga Negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap Aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing. Pengesahan Undang-Undang tersebut menjadi hal yang sangat penting dan paling dinanti oleh para investor, baik oleh investor asing maupun investor domestik. Dasar pertimbangan Pemerintah pada saat menyusun dan mengesahkan undang-undang tersebut adalah Fatwa Dewan Syariah Nasional No.32/DSN-MUI/IX/2002, yaitu dalam rangka mendukung keberhasilan pembangunan nasional guna mewujudkan masyarakat yang adil, makmur dan sejahtera berdasarkan Pancasila dan Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945.

2. Peraturan Menteri Keuangan Nomor 118/PMK.08/2008 tentang penerbitan dan Penjualan Surat Berharga Syariah Negara dengan Cara *Bookbuilding* di Pasar Perdana Dalam Negeri

Selain Undang-Undang No.19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara yang dijadikan sebagai payung hukum oleh para investor, khusus mengenai Surat Berharga Syariah Negara, Menteri Keuangan pada saat itu Sri Mulyani Indrawati juga mengeluarkan

⁹ Dody Rudianto, *Pembangunan dan Perkembangan Bisnis di Indonesia, Perspektif Pembangunan Indonesia Dalam Kajian Pemulihan Ekonomi*, (Jakarta: Golden Trayon Press, 2002), hlm.63

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 ditetapkan pada tanggal 15 Agustus 2008.

Pengaturan Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara sebagaimana tercantum pada Pasal 9 ayat (2) yaitu Pemerintah wajib membayar Imbalan dan Nilai Nominal setiap SBSN, baik yang diterbitkan secara langsung oleh Pemerintah maupun Perusahaan Penerbit SBSN, sesuai dengan ketentuan dalam akad penerbitan SBSN. Adanya jaminan dari pihak Pemerintah dimaksudkan untuk menciptakan daya tarik para investor agar berinvestasi pada SBSN. Dengan adanya UU SBSN tersebut maka pemegang SBSN tidak perlu lagi khawatir terjadi gagal bayar (*default risk*).

B. Ketentuan Dan Syarat Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara

Surat Berharga Syariah Negara wajib mencantumkan ketentuan dan syarat yang mengatur, antara lain mengenai:¹⁰

- a. Penerbit
- b. Nilai nominal
- c. Tanggal penerbit
- d. Tanggal jatuh tempo
- e. Tanggal pembayaran Imbalan
- f. Besaran atau nisbah Imbalan
- g. Frekuensi pembayaran Imbalan
- h. Cara perhitungan pembayaran Imbalan
- i. Jenis mata uang atau denominasi
- j. Jenis Barang Milik Negara yang dijadikan Aset SBSN
- k. Penggunaan ketentuan hukum yang berlaku
- l. Ketentuan tentang hak untuk membeli kembali SBSN sebelum jatuh tempo, dan
- m. Ketentuan tentang pengalihan kepemilikan.

C. Bentuk Dan Jenis Surat Berharga Syariah Negara

SBSN diterbitkan dalam bentuk warkat atau tanpa warkat yang dapat diperdagangkan atau tidak diperdagangkan di Pasar Sekunder.¹¹

SBSN dengan warkat adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah yang kepemilikannya berupa sertifikat baik atas nama maupun atas unjuk. Sertifikat yang kepemilikannya tercantum, sedangkan sertifikat atas unjuk adalah sertifikat yang tidak mencantumkan nama pemilik sehingga setiap orang yang menguasainya adalah pemilik yang sah. SBSN tanpa warkat atau *scripless* adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah yang kepemilikannya dicatat secara elektronik (*book-entry system*). Dalam hal SBSN tanpa warkat bukti kepemilikan yang otentik dan sah adalah pencatatan kepemilikan secara elektronik. Dimaksudkan agar pengadministrasian data kepemilikan (*registry*) dan penyelesaian transaksi perdagangan SBSN di Pasar Sekunder dapat diselenggarakan secara efisien, cepat, aman, transparan, dan dapat dipertanggungjawabkan.¹²

D. Surat Berharga Syariah Negara Adalah Surat Utang Negara

SBSN secara formal merupakan suatu grup *debt instrument* yang merupakan kontrak dengan sejumlah pembayaran yang tetap dari yang mengeluarkan atau yang memegang SBSN

¹⁰ Pasal 20 Undang-Undang No.19 Tahun 2008 tentang *Surat Berharga Syariah Negara*

¹¹ Pasal 1 angka 14 Undang-Undang No.19 Tahun 2008 tentang *Surat Berharga Syariah Negara*. Pasar Sekunder adalah kegiatan perdagangan SBSN yang telah dijual di Pasar Perdana baik didalam maupun di luar negeri.

¹² Penjelasan Pasal 2 ayat (1) Undang-Undang No.19 Tahun 2008 tentang *Surat Berharga Syariah Negara*

tersebut. SBSN pada saat jatuh tempo pembayaran kewajiban Imbalan dan Nilai nominal dapat melebihi perkiraan anggaran disebabkan oleh, antara lain: perbedaan kurs, dan/atau tingkat imbalan.¹³

Didalam peraturan perundang-undangan Indonesia istilah surat pengakuan hutang antara lain dapat kita temukan dalam Undang-Undang Pasar Modal yaitu Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995, yang dalam Pasal 1 angka (5). Namun, undang-undang tidak memberikan penjelasan lebih lanjut mengenai apa yang dimaksud istilah ini.

Mekanisme Transaksi Surat Berharga Syariah Negara

1. Pasar Perdana

Pasar Perdana (*primary market*) adalah kegiatan penawaran dan penjualan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN/SUKUK) baik di dalam maupun di luar negeri untuk pertama kalinya.¹⁴ Di dalam pasar perdana ini, pihak emiten (dalam hal ini penerbit SBSN) akan melakukan penjualan SBSN yang diterbitkan. Penjualan SBSN di pasar perdana merupakan tahap awal dari perdagangan SBSN, karena tujuan penerbitan SBSN adalah untuk personal investor, maka tahap ini SBSN tersebut ditawarkan hanya kepada calon pembeli personal investor.

2. Pasar Sekunder

Pasar sekunder (*secondary market*) adalah kegiatan perdagangan Surat Berharga Syariah Negara yang telah dijual di pasar perdana baik di luar maupun di luar negeri.¹⁵ SBSN yang diperdagangkan di pasar sekunder ini adalah SBSN yang diperjualbelikan di pasar sekunder baik di luar maupun di luar negeri. Perdagangan dapat dilakukan melalui bursa dan/atau di luar bursa yang biasa di sebut *over the counter* (OTC). SBSN yang tidak dapat diperdagangkan adalah (1) SBSN yang tidak dapat diperjualbelikan di pasar sekunder dan biasanya diterbitkan secara khusus untuk pemodal institusi tertentu, baik domestik maupun asing, yang berminat untuk memiliki SBSN sesuai dengan kebutuhan spesifik dari portofolio investasinya, dan (2) SBSN yang karena sifat akad penerbitannya tidak dapat diperdagangkan.¹⁶

Pihak Pelaksana Dalam Penerbitan SBSN

Didalam melaksanakan penerbitan SBSN dapat dilaksanakan secara langsung oleh Pemerintah atau melalui Perusahaan Penerbit SBSN adalah semua jenis SBSN yang ada. Penerbitan dilakukan melalui Perusahaan Penerbit SBSN ditetapkan oleh Menteri.

Untuk tujuan membiayai Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara termasuk membiayai pembangunan proyek, maka Menteri terlebih dahulu berkoordinasi dengan Bank Indonesia. Khusus untuk penerbitan SBSN dalam rangka pembiayaan proyek, Menteri berkoordinasi dengan menteri yang bertanggungjawab di bidang perencanaan pembangunan nasional.

Dalam hal penerbitan SBSN harus terlebih dahulu mendapat persetujuan Dewan Perwakilan Rakyat pada saat pengesahan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara yang diperhitungkan sebagai bagian dari Nilai Bersih Maksimal Surat Berharga Negara yang akan diterbitkan oleh Pemerintah dalam satu tahun anggaran. Menteri berwenang menetapkan komposisi Surat berharga Negara dalam rupiah maupun valuta asing, serta menetapkan

¹³ Pasal 9 ayat (4) Undang-Undang No.19 Tahun 2008 tentang *Surat Berharga Syariah Negara*

¹⁴ Pasal I ayat (13) Undang-Undang No.19 Tahun 2008 tentang *Surat Berharga Syariah Negara*

¹⁵ Pasal I ayat (14) Undang-Undang No.19 Tahun 2008 tentang *Surat Berharga Syariah Negara*

¹⁶ Penjelasan Pasal 2 ayat (2) Undang-Undang No.19 Tahun 2008 tentang *Surat Berharga Syariah*

komposisi Surat Berharga Negara dalam bentuk Surat Utang Negara maupun SBSN dan hal-hal lain yang diperlukan untuk menjamin penerbitan Surat berharga Negara secara hati-hati. Dalam hal-hal tertentu, SBSN dapat diterbitkan melebihi Nilai Bersih Maksimal yang telah disetujui dewan perwakilan Rakyat, yang selanjutnya dilaporkan sebagai Perubahan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara dan/atau disampaikan dalam Laporan Realisasi Anggaran tahun yang bersangkutan.

Jaminan Pemerintah Bagi Pemegang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN/SUKUK)

Penjaminan dari sudut hukum perdata sangat erat kaitannya dengan sebuah penanggungan. Pada dasarnya, suatu penanggungan merupakan persetujuan, bahwa untuk kepentingan dari kreditor seseorang atau pihak ketiga berjanji dan mengikatkan diri untuk memenuhi kewajiban debitor manakala debitor tidak memenuhi kewajiban-kewajibannya kepada kreditor.¹⁷ Dengan perkataan lain, diadakannya sebuah penanggungan untuk lebih meyakinkan dan memperkuat kedudukan kreditor manakala pada saatnya debitor tidak dapat menunaikan kewajiban-kewajibannya.¹⁸

Keberadaan jaminan dari pihak pemerintah dalam Undang-Undang, pada dasarnya ditujukan agar surat berharga syariah Negara lebih diminati oleh masyarakat. Pemerintah agar para pemegang SBSN tersebut merasa terjamin keberadaan asetnya tersebut. Oleh karena itu dibuatlah klausula jaminan dari Pemerintah agar keberadaan SBSN dan pemerintah wajib membayar Imbalan dan Nilai nominal setiap SBSN, baik yang diterbitkan secara langsung oleh Pemerintah maupun Perusahaan Penerbit SBSN, sesuai dengan ketentuan dalam akad penerbitan SBSN. Dana untuk membayar Imbalan dan Nilai Nominal disediakan dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara setiap tahun sampai dengan berakhirnya kewajiban tersebut. Dalam pembayaran kewajiban Imbalan dan Nilai Nominal dimaksud melebihi perkiraan dana, maka pemerintah melakukan pembayaran dan menyampaikan realisasi pembayaran tersebut kepada Dewan Perwakilan Rakyat dalam pembahasan Perubahan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara. Dan semua kewajiban-kewajiban tersebut dilakukan secara transparan dan dapat dipertanggungjawabkan.¹⁹

Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Surat Berharga Syariah Negara:

A. Peranan Wali Amanat Sebagai Pemegang SBSN

Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal pada Pasal 50 menyebutkan bahwa kegiatan usaha sebagai wali amanat dapat dilakukan oleh bank umum dan pihak lain yang ditetapkan dengan peraturan pemerintah. Wali amanat adalah pihak yang mewakili kepentingan pemegang efek yang bersifat utang. Jasa wali amanat diperlukan pada emisi obligasi (pengakuan hutang). Oleh karena itu, efek yang bersifat hutang adalah merupakan surat pengakuan hutang yang sifatnya sepihak dan para pemegang sahamnya tersebar luas, maka untuk mengurus dan mewakili mereka selaku kreditor, maka perlu dibentuk perwalimatan.

Wali amanat adalah pihak yang mewakili kepentingan pemegang SBSN sesuai dengan yang diperjanjikan.²⁰

¹⁷ Subekti, *Aneka Perjanjian*, Cetakan Kesepuluh, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 1995), hlm.164

¹⁸ M.Yahya Harahap, *Segi-Segi Hukum Perjanjian*, Cetakan Ke-2, (Bandung: Alumni, 1986), hlm.315

¹⁹ Pasal 9 ayat (2,3,4 dan 5) Undang-Undang No.19 Tahun 2008 tentang *Surat Berharga Syariah Negara*

²⁰ Pasal 17 Undang-Undang NO.19 Tahun 2008 tentang *Surat Berharga Syariah Negara*

Didalam Pasal 51 UUPM menyatakan bahwa wali amanat dilarang mempunyai hubungan Afiliasi dengan Emiten, mewakili kepentingan pemegang efek bersifat hutang baik di dalam maupun di luar pengadilan, mempunyai hubungan kredit dengan emiten yang dapat mengakibatkan benturan kepentingan, dilarang merangkap sebagai penanggung dalam emisi efek bersifat hutang yang sama (UUPM Pasal 54).

Wali amanat dapat mewakili kepentingan para pemegang efek bersifat hutang tersebut, secara independen, ditetapkan bank umum sebagai pihak yang dapat menyelenggarakan kegiatan perwaliamentan, karena mempunyai usaha yang sangat luas. Tetapi sebagai antisipasi terhadap perkembangan pasar modal, dimungkinkan pihak lain, selain bank umum, melakukan kegiatan sebagai wali amanat berdasarkan peraturan pemerintah.²¹

B. Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Surat Berharga Syariah Negara

Pasal 1313 KUHPerdara menyebutkan mengenai perjanjian sebagai berikut:

”suatu perjanjian adalah suatu perbuatan dengan mana satu orang atau lebih mengikatkan dirinya terhadap satu orang lain atau lebih.”

Suatu perjanjian merupakan peristiwa seorang berjanji kepada seorang yang lain atau dua orang itu saling berjanji untuk melaksanakan sesuatu hal.²² Sistem yang dipakai pada Surat Berharga Syariah Negara adalah mengenal sistem akad dalam melakukan transaksi-transaksinya. Akad sendiri memiliki pengertian yaitu perjanjian tertulis yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sesuai dengan peraturan perundang-undangan.²³ Pada setiap penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN/SUKUK) terkandung di dalamnya perjanjian yang menciptakan hak dan kewajiban bagi mereka yang terlibat dalam perjanjian dimaksud. Perjanjian tersebut tercipta di antara pemerintah sebagai penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN/SUKUK) maupun melalui Perusahaan Penerbit SBSN/SUKUK dengan pemegang SBSN/SUKUK sebagai investor. Perjanjian antara pemerintah dengan investor tersebut dapat dipersamakan dengan perjanjian yang terjadi diantara seorang yang berutang (debitor) dengan seorang atau beberapa orang yang berpiutang (kreditor). Pada saat terjadi penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN/SUKUK) di Pasar Perdana dan Pasar Sekunder, Pemerintah mengakui berutang/meminjam uang dari investor yang menjadi kreditor melalui mekanisme lelang dan/atau tanpa lelang, mengikuti aturan yang ada di pasar modal.

Dengan adanya perjanjian pinjam meminjam uang antara pemerintah dengan investor melalui sarana SBSN, investor mempunyai hak tagih kepada pemerintah sebagai debitor pada saat angsuran pokok maupun pembagian hasil sudah jatuh tempo. Tagihan yang diwujudkan dalam bentuk surat berharga, akta atau kertas tagihan maupun catatan elektronik mengenai adanya tagihan tersebut memberikan legitimasi kepada pemegangnya sebagai pemilik.²⁴

Dengan merujuk pada UU SBSN Pasal 9 ayat (2) yang menyatakan bahwa Pemerintah wajib membayar Imbalan dan Nilai Nominal setiap SBSN, baik yang diterbitkan secara langsung oleh Pemerintah maupun Perusahaan Penerbit SBSN, sesuai dengan ketentuan dalam akad penerbitan SBSN, merupakan suatu perlindungan hukum bagi para pemegang SBSN untuk dapat meminta haknya terhadap investasi yang telah dilakukannya kepada penerbit SBSN (dalam hal ini Pemerintah). Dalam Pasal 9 ayat (3) dan (4), dalam hal pembayaran Imbalan dan Nilai Nominal melebihi perkiraan dana, maka disediakan dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara setiap tahun sampai dengan berakhirnya kewajiban tersebut

²¹ M. Irsan Nasaruddin & Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2007), hlm.

²² Subekti, *Hukum Perjanjian*, Cetakan ke-19, (Jakarta: Intermasa, 2002), hlm.1

²³ Pasal 1 ayat (5) Undang-Undang No.19 Tahun 2008 tentang *Surat Berharga Syariah Negara*

²⁴ Satrio, *Cessie, Subrogatie, Novatie, Kompensatie & Percampuran Hutang*, Cetakan Kedua, (Bandung: Alumi, 1999), hlm.2

dan pemerintah akan menyampaikan realisasi pembayaran tersebut kepada Dewan Perwakilan Rakyat.

Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan dan analisis sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Pengaturan penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dalam Undang-Undang No.19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara menjamin keberadaan SBSN yang diterbitkan oleh Pemerintah Republik Indonesia. Yang artinya bahwa Pemerintah wajib membayar Imbalan dan Nilai Nominal setiap SBSN, baik yang diterbitkan secara langsung oleh Pemerintah maupun Perusahaan Penerbit SBSN, sesuai dengan ketentuan dalam akad penerbitan SBSN. Adanya jaminan dari pihak Pemerintah dimaksudkan untuk menciptakan daya tarik bagi investor agar mau berinvestasi SBSN. Dengan adanya Undang-Undang No.19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara tersebut, maka pemegang SBSN tidak perlu khawatir terjadi resiko gagal bayar (*default risk*).
2. Jaminan Pemerintah bagi pemegang Surat Berharga Syariah Negara pada dasarnya adalah merupakan perjanjian utang piutang antara Pemerintah dengan para investor atau pemegang SBSN. Pemerintah wajib membayar Imbalan dan Nilai Nominal setiap SBSN pada saat jatuh tempo sesuai dengan akad penerbitan SBSN tersebut. Dengan adanya jaminan hukum tersebut apabila terjadi gagal bayar (*default risk*) oleh pemerintah, maka pemegang SBSN atau investor akan dapat menuntut hak-Nya pada Pemerintah sesuai dengan apa yang telah diperjanjikan antara kedua belah pihak. Pemerintah ditempatkan sebagai pihak yang berutang sekaligus menjadi penjamin bagi dirinya sendiri untuk pelunasan utang-utangnya. Meskipun pemerintah tidak dapat dituntut dipengadilan apabila terjadi gagal bayar (*default risk*) tetapi investor dapat menagih apa yang menjadi hak-Nya sesuai yang tercantum pada Pasal 9 ayat (2) Undang-undang No.19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara.
3. Perlindungan hukum para pemegang SBSN adalah berdasarkan perjanjian pinjam meminjam uang antara pemerintah dengan investor, investor mempunyai hak tagih kepada pemerintah sebagai debitor yang telah memberikan *legitimasi* kepada pemegang SBSN. Selanjutnya berdasarkan perjanjian terdapat pula antara pemerintah di satu pihak dengan Bank Indonesia sebagai agen penata usaha untuk melaksanakan kegiatan penatausahaan yang mencakup antara lain kegiatan pencatatan kepemilikan, kliring, dan setelmen SBSN, baik dalam hal SBSN diterbitkan secara langsung oleh Pemerintah maupun yang diterbitkan melalui Perusahaan Penerbit SBSN. Menteri juga dapat menunjuk pihak lain sebagai agen pembayar dengan terlebih dahulu berkoordinasi dengan Bank Indonesia. Yaitu antara lain untuk menerima dan membayarkan Imbalan dan Nilai Nominal SBSN dari Pemerintah kepada pemegang SBSN. Adanya *sinking fund* maka suatu *back-up* yang dapat dijadikan sebagai sumber perlunasan kewajiban dimaksud pada waktu jatuh temponya. *Back-up* tersebut dapat berupa bank garansi ataupun dana tunai yang dibangun tersendiri yang disebut sebagai *sinking-fund*. Jika wujud dari *back-up* tersebut direalisasikan dalam bentuk *sinking-fund*, dananya harus benar-benar disisihkan secara berkala, dicatat secara terpisah dari dana-dana lainnya, serta disimpan dalam suatu rekening tersendiri (*escrow account*) yang dibuka khusus untuk itu. Maka investor akan merasa terjamin keberadaan dana yang diinvestasikannya

DAFTAR PUSTAKA

A. Buku

- Ali, Zainuddin, *Hukum Ekonomi Syariah*, Jakarta: Sinar Grafika, 2008
- Emirzon, Joni, *Hukum Surat Berharga dan Perkembangannya di Indonesia*, Jakarta: Prenhalindo, 2002
- Harahap, M. Yahya, *Segi-Segi Hukum Perjanjian*, Cetakan Ke-2, Bandung: Alumni, 1986
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Kencana, 2007
- Ibrahim, Jhony, *Teori dan Metode Penelitian Hukum Normatif*, Malang: Banyumedia Publishing, 2005
- Muhammad, Abdul Kadir, *Hukum dan Penelitian Hukum*, (Bandung: Citra Adytia Bakti, 2004
- Nasaruddin, Irsan & Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2007
- Nazir, Habib & Muh. Hasan, *Ensiklopedi Ekonomi dan Perbankan Syari'ah*, Bandung: Kaki Langit, 2004
- Rudianto, Dody, *Pembangunan dan Perkembangan Bisnis di Indonesia, Perspektif Pembangunan Indonesia Dalam Kajian Pemulihan Ekonomi*, (Jakarta: Golden Trayon Press, 2002
- Subekti, *Hukum Perjanjian*, Cetakan ke-19, Jakarta: Intermasa, 2002
- Satrio, Cessie, *Subrogatie, Novatie, Kompensatie & Percampuran Hutang*, Cetakan Kedua, Bandung: Alumni, 1999
- Soekanto, Soejono dan Sri Manjui, *Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan Singkat*, Jakarta: Raja Grafindo Persada, 1995
- Sumantoro, *Hukum Ekonomi*, Jakarta: Universitas Indonesia, 1986
- Sunggono, Bambang, *Metodologi Penelitian Hukum*, Jakarta: Gramedia, 1997
- Syahrin, Alvi, *Pengaturan Hukum dan Kebijakan Pembangunan Perumahan dan Pemukiman Berkelanjutan*, Medan: Pustaka Bangsa Press, 2003

B. Perundang-Undangan

Undang-Undang No.19 Tahun 2008 tentang *Surat Berharga Syariah Negara*

C. Internet

http://www.patanahgrogot.net/utama/index.php?option=com_content&view=article&id=49:ijarah&catid=5:artikel-hukum&Itemid=10