

BAB IV

ANALISIS HASIL PENELITIAN

Analisis hasil penelitian yang membahas mengenai fungsi Perusahaan Penerbit Surat Berharga Syariah Negara dan sekaligus menjadi wali amanat dan analisis penerapan prinsip-prinsip syariah pada Perusahaan Penerbit Surat Berharga Syariah Negara dapat penulis paparkan sebagai berikut:

A. Fungsi Perusahaan Penerbit SBSN sekaligus menjadi Wali Amanat

Ketentuan Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 terhadap pembentukan perusahaan penerbit SBSN yang merupakan suatu badan hukum yang memiliki kriteria tertentu dan berlainan dengan badan hukum lain yang telah dikenal di Indonesia misalnya PT, Yayasan, Koperasi, Badan Usaham Milik Negara (BUMN), dan sebagainya.

Oleh sebab itu, perusahaan penerbit SBSN tidak tunduk terhadap ketentuan Undang-Undang PT maupun Undang-Undang BUMN. Perusahaan penerbit SBSN mempunyai kriteria tertentu dengan cirinya yaitu perusahaan penerbit SBSN yang hanya mempunyai dewan direktur, tidak mempunyai pegawai dan tidak memiliki hasil usaha, sebab perusahaan penerbit SBSN adalah suatu badan hukum yang didirikan khusus oleh pemerintah untuk penerbitan SBSN. Oleh sebab itu perusahaan penerbit sering juga disebut sebagai *paper company*.

Didalam sistem keuangan syariah internasional perusahaan penerbit SBSN dikenal dengan nama *Special Purpose Vehicle (SPV)* atau *Special Purpose Company (SPC)* khusus dibentuk untuk melakukan kegiatan tertentu. Salah satu aspek yang wajib dipenuhi Perusahaan penerbit SBSN sebagai instrument keuangan syariah harus ada transaksi pendukung (*underlying transaction*), contohnya jual beli dan sewa menyewa.

Penerbitan SBSN menggunakan struktur akad khusus misalnya *Ijarah sale lease back* maka dibutuhkan perusahaan penerbit SBSN sebagai pihak yang berfungsi menjadi pembeli aset Negara dan juga dapat menerbitkan SBSN serta hasil penerbitannya harus disetor ke rekening Kas Umum Negara. Hasil penerbitan SBSN oleh Perusahaan penerbit SBSN tidak boleh dicatat sebagai kekayaannya.¹

Pendirian *SPV* pada dasarnya untuk tujuan menghindari terhadap risiko yang kemungkinan dihadapi oleh penerbit dan investor. Oleh sebab itu, risiko akan dialihkan kepada pihak lain, yakni *Special Purpose Vehicle (SPV)*. Sehingga segala risiko hanya akan ditanggung oleh pihak *SPV* saja, sedangkan penerbit dan investor tidak akan kehilangan modal mereka, karena sudah memperoleh perlindungan dari undang-undang atas aset yang dijadikan objek sukuk.²

Bentuk-bentuk asas yang diharapkan mampu dilakukan oleh *SPV* adalah sebagai berikut:

¹Burhanuddin S., *Hukum Surat Berharga Syariah Negara dan Pengaturannya*, h. 155-156.

²Nazaruddin Abdul Wahid, *SUKUK: Memahami dan Membedah Obligasi pada Perbankan Syariah* (Yogyakarta: Ar-Ruzz Media, 2010), h. 158.

1. *SPV* harus mampu memperoleh, menjaga, dan mengatur asset dengan baik.
2. *SPV* adalah suatu firma yang akan melakukan kegiatan pengamanan asset dan bukan kegiatan lainnya.
3. *SPV* punya kemampuan dalam mengawal kepailitan atau kebangkrutan dari Originator tidak akan memberi efek terhadap faedah pemegang instrument yang dikeluarkan oleh *SPV*.
4. *SPV* diharapkan harus terbukti tidak pernah bangkrut, terbukti telah tidak mampu melayani pembayaran terhadap faedah dan modal investor sebelumnya.
5. *SPV* mampu menjamin hak investor dalam asset gabungan, mengurus sekuritisasi dari berbagai bentuk asset yang disertifikasikan.

Mengetahui bentuk dan fungsi yang diperankan *SPV* dalam mengurus kontrak bisnis sebagaimana di atas, tampaknya praktik terhadap aktivitas semacam ini telah dipraktikkan sejak masa permulaan perkembangan Islam dengan model “*shulh*” dari akar kata *shalaha* yang artinya “kebaikan atau kemaslahatan”. Lembaga ini dalam praktiknya dibentuk secara tidak tetap tergantung kepada kepentingan, biasanya untuk menangani kasus sengketa perniagaan dan harta. Bahkan sengketa keluarga juga menjadi tanggung jawab institusi *shulh*. Institusi ini lebih dekat pada suatu lembaga yang mendapatkan kepercayaan dari berbagai pihak untuk menyelesaikan perselisihan mereka secara adil.

SPV tersebut di atas telah dipraktikkan dan digunakan oleh berbagai negara di dunia dalam berbagai bentuk. Amareka Serikat misalnya, menggunakan

SPV dalam *activity mortgages loan* dan berperan sebagai pasar sekunder dalam bayaran angsuran terhadap modal dan faedah bagi investor dalam kontrak pergadaian. Argentina, menggunakan *SPV* sebagai institusi yang legal terhadap aktivitas *Mutual Funds (MFs)*, kepercayaan dan koperasi. Tujuannya untuk mentranfer kepemilikan atau asset kepada pihak lain dengan tujuan mengurus asset bagi kepentingan pihak tertentu. Demikian juga dengan Marocco dan India, *SPV* dibentuk dan diperuntukkan menjadi suatu badan yang netral dalam hal mengurus kepentingan kontrak yang melibatkan utang Antara investor dan kreditur.³

Mengenai fungsi dan hubungan Perusahaan Penerbit SBSN dengan Pemerintah dalam kewenangannya hanya sebatas untuk menerbitkan SBSN, sedangkan segala pengaturan tentang kebijakan penerbitan SBSN telah ditentukan oleh Menteri. Dimana nantinya Perusahaan Penerbit SBSN membuat laporan bertanggungjawab terhadap pelaksanaan penerbitan SBSN tersebut. sehingga diharapkan Perusahaan Penerbit SBSN dapat melakukan tugas umum pemerintah dalam menerbitkan SBSN dapat bekerja semaksimal mungkin demi tujuan utama untuk apa Perusahaan Penerbit SBSN itu didirikan.

Fungsi Perusahaan Penerbit SBSN adalah sebagai Penerbit SBSN dan sebagai Wali Amanat. Didalam menjalankan fungsi sebagai penerbit SBSN, penerbitan SBSN oleh perusahaan penerbit SBSN dengan berpedoman pada

³Nazaruddin Abdul Wahid, h. 159-160.

penetapan Menteri disebutkan dalam pasal 6 PP Nomor 56 Tahun 2008 tentang Perusahaan Penerbit SBSN.

Fungsi perusahaan penerbit SBSN yang sekaligus menjadi wali amanat merupakan pihak yang mewakili kepentingan pemilik SBSN sesuai dengan yang disepakati dalam perjanjian, maka bahwa wali amanat dilarang mempunyai hubungan Afiliasi dengan Emiten (Pemerintah).

Menurut 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).⁴

Pada prinsipnya wali amanat tidak memiliki hubungan dengan emiten sehingga wali amanat tidak mempunyai kewajiban kepada emiten. Sebagai wakil investor pemegang efek bersifat utang atau obligasi maka wali amanat mempunyai kapasitas untuk membuat perjanjian perwaliamanatan dan menandatangani dokumen antara emiten dan wali amanat.

Semua perjanjian yang disampaikan oleh emiten dalam perjanjian perwaliamanatan merupakan perjanjian yang melahirkan perikatan yang wajib dipenuhi oleh emiten kepada investor pemegang efek bersifat utang atau obligasi yang dalam hal ini diwakilkan oleh wali amanat, karena semua kegiatan yang

⁴“UU Nomor Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal,” n.d.

dilakukan oleh wali amanat adalah untuk kepentingan investor pemegang efek bersifat utang atau obligasi.

Sepanjang wali amanat telah melaksanakan tugas dan memenuhi kewajiban sesuai dengan ketentuan yang terdapat dalam perjanjian perwaliamentan dan tidak pula melakukan tindakan pengambilan keuntungan pribadi dalam suatu transaksi yang mempunyai benturan kepentingan, melakukan kelalaian berat, atau kecurangan, merugikan kepentingan satu atau lebih investor pemegang obligasi maka wali amanat tidaklah dapat diminta pertanggung jawabannya.

Dasar hukum pemegang obligasi untuk menuntut rugi terdapat pada Pasal 53 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Menanggung setiap kerugian yang diderita para pemegang obligasi (investor) karena kelalaian, kecerobohan, atau tindakan-tindakan wali amanat yang bertentangan dengan kepentingan investor merupakan bentuk tanggung jawab hukum wali amanat terhadap pemegang obligasi.⁵

Menghindari terjadinya benturan kepentingan antara wali amanat selaku pemegang efek bersifat utang atau sukuk dan kepentingan pemerintah itu sendiri merupakan maksud adanya larangan hubungan afiliasi antara wali amanat dengan pemerintah. Wali amanat juga dilarang mempunyai hubungan kredit dengan pemerintah kecuali dalam jumlah yang sesuai dengan ketentuan Otoritas Jasa

⁵Ari Redzeki Hartono, "Prospek Pasar modal di Indonesia dan Perlindungan Hukum Pemegang Saham, Disampaikan pada Seminar Nasional Perkembangan Pasar Modal di Indonesia," n.d.

Keuangan (OJK). Tujuannya agar Wali Amanat dapat melakukan fungsinya secara bebas dan profesional sehingga dapat menjaga dan melindungi kepentingan pemegang Efek bersifat utang atau sukuk secara maksimal.

Wali amanat dilarang merangkap sebagai penanggung dalam emisi efek bersifat utang atau sukuk yang sama, maksudnya menghindari adanya benturan kepentingan wali amanat sebagai wakil pemegang efek atau sukuk dengan kepentingan wali amanat selaku penanggung dan apabila terjadi wanprestasi dari pemerintah maka wali amanat wajib memenuhi kewajibannya terhadap pemegang efek.

Kehadiran wali amanat adalah sebagai pelindung bagi kepentingan investor atau pemegang obligasi dan sebagai filter yang mengawasi pemerintah terutama dalam hal pembayaran kupon oleh pemerintah kepada investor. Namun terjadinya beberapa kasus wanprestasi yang terjadi membuat peran wali amanat menjadi disanksikan. Anggapannya adalah bahwa wali amanat seolah-olah berpihak kepada pemerintah, tampaknya tidak melakukan uji tuntas kepada pemerintah dengan benar dan netral dan sebagainya. Sehubungan dengan hal tersebut investor sebagai pihak utama dalam pendanaan, terutama sebagai pembeli dan pemegang obligasi, akan mendapatkan perlindungan hukum sesuai dengan peraturan yang telah ditetapkan apabila terjadi peristiwa wanprestasi dalam penerbitan obligasi yang merugikan investor.

sebagaimana Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995, penerbitan obligasi yang mengalami wanprestasi dapat dikenakan sanksi administratif, sanksi pidana

dan perdata. Pemerintah akan bertanggung jawab membayar pokok sesuai yang telah disepakati dalam perjanjian apabila terjadi gagal bayar dalam penerbitan obligasi. Sanksi tersebut diatur dalam Pasal 102 (2), yaitu:

- a. Peringatan tertulis;
- b. Denda yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu;
- c. Pembatasan kegiatan usaha;
- d. Pembekuan kegiatan usaha;
- e. Pencabutan izin usaha;
- f. Pembatalan persetujuan; dan
- g. Pembatalan pendaftaran.⁶

Sanksi pidana diatur dalam Pasal 103 ayat (2), yaitu “Setiap pihak yang melakukan kegiatan tanpa memperoleh izin sebagaimana dimaksud dalam Pasal 32 diancam dengan pidana kurungan paling lama 1 (satu) tahun dan denda paling banyak Rp. 1.000.000.000,00 (satu miliar rupiah).”⁷

Para investor dapat juga mengajukan gugatan ganti rugi atas gagal bayar tersebut kepada Pengadilan sesuai ketentuan Pasal 111, yaitu: “Setiap pihak yang menderita kerugian sebagai akibat dari pelanggaran atas Undang-Undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya dapat menuntut ganti rugi, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan pihak lain yang memiliki tuntutan yang serupa, terhadap pihak atau pihak-pihak yang bertanggung jawab atas pelanggaran tersebut.”⁸

Sejak ditandatanganinya perjanjian antara wali amanat dengan pemerintah, maka wali amanat telah bersepakat dalam mengikatkan diri untuk mewakili pemegang obligasi. Disini akan terlihat peran dari wali amanat untuk mewakili kepentingan investor dalam hal melakukan tindakan hukum yang berkaitan dengan kepentingan pemegang obligasi tersebut, termasuk melakukan

⁶ “Pasal 102 ayat (2) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995,” n.d.

⁷ “Pasal 103 ayat (2) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995,” n.d.

⁸ “Pasal 111 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995,” n.d.

penuntutan hak-hak pemegang obligasi, baik di dalam maupun di luar pengadilan tanpa memerlukan surat kuasa khusus dari pemegang obligasi.

Peran dan tanggung jawab wali amanat sangat membantu dalam proses penerbitan obligasi. Adanya ketentuan tersebut berguna sebagai wujud mengedepankan prinsip keterbukaan agar wali amanat yang dalam penawaran umum obligasi ditunjuk dan dibayar oleh emiten, harus tetap kredibel, profesional dan independen dalam perlindungan hukum kepada investor. Jadi, bagi emiten yang berkeinginan menerbitkan obligasi atau sekuritas kredit, peran wali amanat sangat penting dan wali amanat dapat menjembatani kepentingan emiten dan kepentingan investor.

B. Analisis Penerapan Prinsip-Prinsip Syariah pada Perusahaan Penerbit SBSN

Mengenai rumusan masalah yang kedua yaitu analisis penerapan prinsip-prinsip syariah pada Perusahaan Penerbit Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) adalah:

1. Prinsip Tauhid (Ketuhanan)

Prinsip tersebut merupakan konsep yang sangat utama dan mendasar, karena prinsip tauhid ini merupakan dasar utama pelaksanaan semua kegiatan yang terkait dengan ubudiah/ibadah mahdah (terkait sholat, zikir, puasa, tilawah Al-Qur'an), bermuamalah, muasyarah, sampai etika perilaku.

Ekonomi syariah merupakan sesuatu yang mengajarkan kepada manusia agar melakukan aktivitas perekonomian dengan baik dan benar.

Pemerintah dalam hal memajukan perekonomian mempunyai kepentingan menerbitkan SBSN dengan harapan untuk memobilisasi dana publik guna kepentingan pembangunan, sedangkan investor berkepentingan pada SBSN untuk menginvestasikan kelebihan dananya pada investasi yang halal, yaitu tidak mengandung riba, maysir, gharar, ikhtikar dan bai'najasy, dan *risywah*. Oleh karena itu penerbitan SBSN harus dapat memberikan kepastian hukum bagi investor, sehingga investor mau menginvestasikan dananya ke dalam SBSN dan pemerintah dapat memanfaatkan dana hasil penerbitan SBSN sebagai sumber dana yang diperlukan bagi pembangunan.

Dalam rangka memberikan kepastian hukum kepada investor dalam berinvestasi pada SBSN, dalam Pasal 9 ayat (2) dan (3) UU SBSN, pemerintah menetapkan:⁹

Ayat (2): 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.

Ayat (3): Dana untuk membayar imbalan dan nilai nominal sebagaimana dimaksud dalam ayat (2) disediakan dalam APBN setiap tahun sampai dengan berakhirnya kewajiban tersebut.

Pemerintah menerbitkan peraturan pemerintah nomor 56 tahun 2008 yang merupakan landasan filosofis sebagai prinsip kepastian hukum dan

⁹ Iyah Faniyah, *Kepastian Hukum Sukuk Negara sebagai Instrumen Investasi di Indonesia* (Yogyakarta: Deepublish, 2018), h. 255.

badan hukum yang nantinya akan menjalankan dan menjadi perantara antara pemerintah dan investor pada pelaksanaan SBSN. Tujuan pendirian perusahaan mempunyai tujuan tertentu yaitu khusus untuk menerbitkan SBSN digunakan akad-akad yang berdasarkan pada prinsip-prinsip syariah.

Penerapan prinsip syariah pada aspek ini merupakan prinsip pertanggung jawaban, dimana pemerintah melalui perusahaan penerbit SBSN wajib bertanggung jawab membayarkan imbalan dari nilai nominal setiap SBSN kepada investor sesuai dengan akad yang diperjanjikan. Pemerintah setiap tahunnya sudah menganggarkan dana untuk membayar nilai nominal setiap SBSN yang telah diterbitkan melalui APBN. Sehingga walaupun dalam perjalanan pelaksanaan SBSN terjadi hambatan yang merugikan pemerintah, tetapi dana imbalan untuk investor yang telah berinvestasi dalam SBSN tetap aman karena payung hukumnya sudah jelas dalam peraturan SBSN.

2. Prinsip Keadilan

Pada pelaksanaan kegiatan ekonomi syariah, keseimbangan mempunyai peranan yang sangat penting dalam memutuskan sesuatu guna memperoleh keberuntungan. Strategi dan kebijakan pembangunan nasional untuk mewujudkan masyarakat adil, makmur dan sejahtera serta untuk memulihkan sektor ekonomi, perlu disertai dengan upaya pengelolaan barang milik negara dan sumber pembiayaan anggaran negara.

Potensi pembiayaan pembangunan nasional yang menggunakan instrumen keuangan berbasis syariah yang memiliki peluang besar dan belum

dimanfaatkan secara optimal. Pengembangan berbagai instrumen keuangan yang mampu memobilisasi dana publik secara luas dengan memperhatikan nilai-nilai ekonomi, sosial dan budaya yang berkembang dalam masyarakat. Maka dibutuhkan pengelolaan keuangan negara untuk meningkatkan daya dukung anggaran pendapatan dan belanja negara dalam menggerakkan perekonomian nasional secara berkesinambungan..

Tujuan memperkuat dan meningkatkan peran sistem keuangan berbasis syariah di dalam negeri, memperluas basis pembiayaan anggaran negara, menciptakan *benchmark* instrumen keuangan syariah baik di pasar keuangan syariah domestik maupun internasional, memperluas dan mendiversifikasi basis investor, mengembangkan alternatif instrumen investasi baik bagi investor dalam negeri maupun luar negeri yang mencari instrumen keuangan berbasis syariah dan mendorong pertumbuhan pasar keuangan syariah di Indonesia. Berdasarkan hal tersebut, maka terbitlah Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008.¹⁰

Tujuan diterbitkannya SBSN merupakan Pembiayaan APBN termasuk membiayai pembangunan proyek, mengembangkan pasar keuangan syariah, menambah jenis instrumen investasi, memanfaatkan barang milik negara dan memanfaatkan dana masyarakat yang belum terjangkau oleh perbankan konvensional. SBSN memiliki aset dapat berupa tanah atau bangunan (aktiva

¹⁰ Dr. Mardani, *Hukum Islam, Kumpulan Peraturan Tentang Hukum Islam di Indonesia* (Jakarta: Kencana, 2013), h. 31-32.

berwujud) atau selain tanah dan bangunan (aktiva tidak berwujud) dan aset SBSN ini dijadikan sebagai dasar penerbitan SBSN atau berupa obyek pembiayaan SBSN ataupun barang milik negara yang memiliki nilai ekonomis. Tersedianya aset ini bertujuan agar tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah seperti untuk menghindarkan dari unsur riba, maisir, gharar, ikhtikar dan bai'najasy, dan *risywah*.

Perusahaan penerbit SBSN didirikan pemerintah dengan wewenang dan tugas diantaranya dalam rangka melakukan penerbitan SBSN, menjadi wali amanat dalam pelaksanaan transaksi SBSN seperti pembayaran hak baik imbalan maupun nilai nominal SBSN kepada investor dan menjadi *counterpart* pemerintah dalam transaksi pengalihan aset. Pemerintah mempunyai tanggung jawab terhadap pembayaran imbalan dan nilai nominal sukuk yang diterbitkan sampai sukuk jatuh tempo.¹¹

Indonesia sudah 10 tahun lebih menggunakan pembiayaan pembangunan proyek infrastruktur melalui sukuk, yaitu sejak tahun 2009 sampai saat ini sukuk memiliki peran penting terhadap pembangunan proyek negara. Tahun 2009 pertama kali sukuk diterbitkan dengan menggunakan akad *ijarah sale and lease back* dan tenor 3 tahun yang diberi nama SR-001 dengan tingkatan imbalan 12,00% dengan perolehan dana sebesar Rp. 5.56 triliun. Berikutnya pemerintah menerbitkan SR-002 pada tahun 2010 dengan

¹¹Wiwin Kurniasari, "Perkembangan dan Prospek Sukuk Tinjauan Teoritis," *STAIN Salatiga* Volume 5 Nomor 1 (2014): h. 103-104.

tingkat imbalan 8,70% dan memperoleh dana sebesar Rp. 8 triliun dengan tenor 3 tahun. Tahun selanjutnya 2011 pemerintah telah mengeluarkan SR-003 dengan mengumpulkan dana sebesar Rp. 7.34 triliun dimana tingkat imbalan 8,15%. Berikutnya di tahun 2012 diterbitkan SR-004 dengan tingkat imbalan 6,25% dan mendapatkan dana sebesar Rp. 13.60 triliun.

Tahun 2013 pemerintah menerbitkan SR-005 dengan perolehan dana sebanyak Rp. 14.97 triliun dimana tingkat imbalan sebesar 6,00%. Tahun 2014 pemerintah menerbitkan SR-006 dengan tingkat imbalan 8,75% sehingga mendapat dana sebesar Rp. 19.23 triliun. Berikutnya tahun 2015 pemerintah menerbitkan SR-007 dengan tingkat imbalan 8,29% dan mendapatkan dana Rp. 21.96 triliun. Pemerintah tahun 2016 menerbitkan sukuk SR-008 dengan perolehan dana sebesar Rp. 31.5 triliun dengan tingkat imbalan 8,30%. Tahun berikutnya 2017 diterbitkan SR-009 dengan tingkat imbalan 6,90% dan mendapat dana sebesar Rp. 14 triliun. Tahun berikutnya 2018 dikeluarkan sukuk SR-010 dengan tingkat imbalan sebesar 5,90% dengan peroleh dana sebesar 8.43 triliun. Tahun berikutnya yaitu 2019 meluncurkan SR-011 dan memperoleh dana sebesar Rp. 21.11 triliun dengan tingkat imbalan sebesar 8,50%. Selanjutnya tahun yang kesepuluh yaitu di tahun 2020 dikeluarkan sukuk SR-012 dan mendapatkan dana sebesar Rp. 12.14 triliun dengan tingkat imbalan sebesar 6,30%.¹²

¹²Maula Robin Haq, "Peran Sukuk Terhadap Pembangunan Infrastruktur," *Al-Mutharahah* Volume 17 No. 1 (2020): h. 94-95.

Melihat pertumbuhan sukuk dari tahun ke tahun yang semakin meningkatkan pembiayaan infrastruktur. Sehingga hal tersebut menjadikan sukuk SBSN merupakan instrumen yang sangat berperan terhadap pemerintah, bahwa instrumen keuangan tersebut menjadi jalan alternatif untuk menanggulangi ketergantungan kepada hutang luar negeri dalam membiayai pembangunan infrastruktur.

Penerapan prinsip keadilan pada perusahaan penerbit SBSN dalam aspek ekonomi pembangunan merupakan prinsip yang terhindar dari unsur seperti: *riba*, *maysir*, *gharar*, *ikhtikar* dan *bai' najasy* dan *risywah*. Pemerintah melalui perusahaan penerbit SBSN menerbitkan sukuk SBSN yang ditawarkan di pasar modal kepada para investor untuk berinvestasi, sehingga dengan terkumpulnya dana investasi dari masyarakat atau investor akan digunakan untuk membangun proyek infrastruktur dan pada nantinya hasil dari pembangunan proyek tersebut juga akan dinikmati atau berdampak kepada kemajuan dan kesejahteraan sosial masyarakat.

3. Prinsip Kemaslahatan

Apabila suatu permasalahan terkait dengan ekonomi dan keuangan tidak ada kejelasan dalam sumber utama yaitu Al-Qur'an dan Hadits, maka peran para ulama-ulama yang terkoordinasi melalui lembaga yang memiliki kewenangan untuk menfatwakan hukum-hukum Islam di Indonesia Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Lembaga ini terdiri dari Badan Pelaksana Harian (BPH) dimana para anggotanya berasal dari para

pakar yang ahli di bidangnya dan mempunyai kometmen dan pemahaman tentang hukum syariah. Badan pelaksana harian merekomendasikan berbagai persoalan kepada pimpinan DSN-MUI melalui penelitian dan pengkajian secara mendalam terhadap suatu permasalahan untuk memberikan fatwa tertentu kepada lembaga pemerintah agar menindaklanjuti dalam bentuk kebijakan.¹³

Adapun salah satu fatwa yang diajukan kepada pemerintah terkait penerbitan SBSN yaitu: Fatwa No. 69/DSN-MUI/VI/2008. Beberapa ketentuan fatwa tersebut diantaranya menyebutkan bahwa SBSN dapat diterbitkan secara langsung oleh pemerintah atau melalui perusahaan penerbit SBSN, perusahaan penerbit SBSN adalah badan hukum yang didirikan untuk melaksanakan kegiatan penerbitan SBSN, penggunaan aset dan dana hasil penerbitan SBSN tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.¹⁴ Seperti riba, maisir, gharar, ikhtikar dan bai' najasy serta *risywah*.

Dari fatwa tersebut terlihat bahwa pelaksanaan penerbitan SBSN dapat dilakukan oleh perusahaan penerbit SBSN sehingga ini merupakan salah satu dasar hukum syariat Islam terbitnya peraturan pemerintah mengenai surat berharga syariah negara. Realisasi dari fatwa tersebut diterbitkanlah Peraturan Pemerintah Nomor 56 Tahun 2008, di mana peraturan tersebut mengatur profil mengenai perusahaan penerbit SBSN.

¹³ Burhanuddin S., *Hukum Surat Berharga Syariah Negara dan Pengaturannya*, h. 16.

¹⁴ Burhanuddin S., h. 22-23.

Analisis terhadap peraturan tersebut menurut penulis dapat dikaitkan dalam Firman Allah Surat An-Nisa ayat 59, yaitu:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَطِيعُوا اللَّهَ وَأَطِيعُوا الرَّسُولَ وَأُولِيَ الْأَمْرِ مِنْكُمْ فَإِنْ تَنَازَعْتُمْ فِي شَيْءٍ ۖ فَرُدُّوهُ إِلَى اللَّهِ وَالرَّسُولِ إِنْ كُنْتُمْ تُؤْمِنُونَ بِاللَّهِ وَالْيَوْمِ الْآخِرِ ۚ ذَلِكَ خَيْرٌ وَأَحْسَنُ تَأْوِيلًا ۝

Dalam rangka melaksanakan fungsi perusahaan penerbit SBSN yaitu menerbitkan SBSN maka pada saat pengesahan Anggaran Pendapatan Belanja Negara (APBN) dalam satu tahun anggaran terlebih dahulu harus mendapat persetujuan dari Dewan Perwakilan Rakyat (DPR). Keberadaan perusahaan penerbit SBSN dalam dunia keuangan syariah telah sesuai dengan ketentuan bahwa mengenai kebijakan pemerintah mendirikan perusahaan penerbit SBSN dengan menerapkan prinsip kemaslahatan dan kemanfaatan dengan tujuan kebaikan bagi kehidupan masyarakat telah berkesesuaian dengan hukum syariah terhindar dari kemudharatan.

Salah satu unsur pokok penerapan prinsip transparansi atau keterbukaan tata kelola perusahaan yang baik merupakan kebutuhan mutlak suatu perusahaan. Penerapan prinsip transparansi dalam perusahaan penerbit SBSN tersebut tersirat pada PP Nomor 56 Tahun 2008 yang mengatur tentang Perusahaan Penerbit SBSN, yaitu mulai dari pernyataan pendirian perusahaan, anggaran dasar termasuk jumlah kekayaan negara yang dipisahkan sebagai modal perusahaan. Perusahaan penerbit SBSN setiap tahunnya wajib

mempertanggung jawabkan dengan membuat laporan tentang pelaksanaan penerbitan SBSN kepada Menteri Keuangan melalui laporan tahunan.

Tabel 2.
Penerapan Prinsip-Prinsip Syariah pada
Perusahaan Penerbit SBSN

No.	Penerapan Prinsip-Prinsip Syariah	Sesuai Syariah	Tidak Sesuai Syariah
1.	Prinsip Tauhid (Ketuhanan)	sebagai kepastian hukum dan bentuk pertanggung jawaban.	Apabila ada kemungkinan terjadi kegagalan membeli kembali, yaitu pertama: pemerintah/emiten gagal membeli kembali aset yang menjadi jaminan dalam menerbitkan sukuk disebabkan pemerintah/emiten dalam keadaan pailit dan bangkrut. Sedangkan kedua, apabila terjadi kerugian dan kegagalan perusahaan penerbit SBSN dalam melaksanakan tugas dan kewajibannya.
2.	Prinsip Keadilan	Terhindar dari unsur riba, maysir, gharar, ikhtikar dan bai'najasy, dan <i>risywah</i>	
3.	Prinsip Kemaslahatan	Bermanfaat untuk kebaikan dan terhindar dari kemudharatan	

Berdasarkan 3 (tiga) prinsip dasar perekonomian Islam tersebut di atas dalam penerapannya telah berdasarkan dengan prinsip-prinsip syariah. Walaupun konsep Perusahaan Penerbit SBSN mengadopsi konsep pasar internasional tetapi dalam pelaksanaan telah menggunakan prinsip-prinsip yang sesuai prinsip-prinsip syariah. Menurut pengamatan analisis penulis mengenai penerapan prinsip-prinsip syariah pada Perusahaan Penerbit SBSN tidak akan dapat dilaksanakan atau tidak sesuai dengan prinsip-prinsip syariah apabila ada kemungkinan bisa terjadi

wanprestasi oleh pemerintah/emiten kepada investor disebabkan pemerintah/emiten pailit dan bangkrut. Sehingga pada saat jatuh tempo pengembalian dana investasi tersebut tidak dapat terpenuhi sesuai dengan yang telah disepakati di awal atau pemerintah tidak dapat membeli kembali aset yang menjadi jaminan dalam jangka waktu yang ditentukan sesuai perjanjian kontrak. Sedangkan yang kedua apabila terjadi kerugian dan kegagalan perusahaan penerbit SBSN dalam menjalankan tugas dan kewajibannya.