

PERBANDINGAN SUKUK DAN OBLIGASI (TELAAH DARI PERSPEKTIF KEUANGAN DAN AKUNTANSI)

Indah Purnamawati
Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Jember

Abstract

The substance of financial system is to find reasonable solution for existing practical problems. Both of these vehicles, sukuk and conventional bonds, attempt to mobilize the fund from surplus spending unit to shortage spending units. Sukuk investment is often regard as identical with conventional bond.

There are fundamental differences between the two. In the conventional bond the underlying asset is money (debt) and in the sukuk the underlying assets is indeed an assets. The two solutions are clearly not identical; the fundamental difference in their structure has great religious difference. The conventional bond are based on debt instrument while Sukuk financing based on equity method.

Keywords: Sukuk, Conventional Bond, AAI OFI

1. Pendahuluan

Seperti yang kita ketahui saat ini pasar modal merupakan salah satu sarana yang populer untuk berinvestasi. Pasar modal pada dasarnya merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan atau surat berharga jangka panjang yang dapat diperjualbelikan.

Ditinjau dari perspektif syariah pasar modal adalah sarana untuk melaksanakan muamalah. Transaksi di pasar modal tidak dilarang/diperkenankan berdasarkan hukum syariah sepanjang tidak terdapat transaksi yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan konsep syariah, dimana setiap perdagangan surat berharga mentaati ketentuan transaksi sesuai dengan basis syariah.

Berbagai macam bentuk investasi pada pasar modal syariah telah berkembang pesat berupa berbagai macam sekuritas syariah, seperti obligasi syariah (sukuk), reksadana syariah, saham syariah dsb. Salah satu bentuk sekuritas syariah yang telah memperoleh pengakuan dari Dewan Syariah Nasional (DSN) adalah obligasi syariah (sukuk). Sukuk adalah salah satu instrument keuangan syariah yang merupakan bentuk pendanaan sekaligus investasi.

Artikel ini akan mengkaji lebih jauh tentang obligasi syariah (sukuk) dari perspektif keuangan maupun akuntansinya kemudian membandingkannya dengan obligasi.

2. Sukuk (Obligasi syariah)

a. Definisi

Sukuk merupakan bentuk jamak dari kata “sakk” yang berarti sertifikat atau bukti (claim) kepemilikan. (www.wikipedia.or.id)

Dalam shari’ah standard No. 17 tentang Investment sukuk, AAOIFII (Accounting and Auditing Organization for Islamic Institution) mendefinisikan Sukuk sebagai berikut:

“Investment Sukuk are certificates of equal value representing undivided share in ownership of tangible assets, usufruct and services or (in the ownership of) the assets of particular projects or special investment activity, however, this is true after receipt of the value of sukuk, the closing of subscription and the employment of funds received for the purpose for which the sukuk were issued”

Berdasarkan definisi tersebut di atas dapat disimpulkan bahwa Sukuk adalah sertifikat yang merupakan bukti kepemilikan atas aset berwujud, manfaat atau jasa atau kepemilikan aset suatu proyek atau aktivitas investasi tertentu, yang terjadi setelah penerimaan dana sukuk, penutupan pemesanan dan dana yang diterima dimanfaatkan sesuai tujuan penerbitan sukuk.

Sedangkan menurut Dewan Standar Syariah Majelis Ulama Indonesia fatwa No. 32/DSN-MUI/IX/2002, Obligasi syariah (Sukuk) didefinisikan sebagai suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil, margin/fee, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.

b. Karakteristik Sukuk

Sukuk memiliki karakteristik berbeda dibandingkan dengan obligasi karena strukturnya yang didasarkan pada aset nyata. Hal ini memperkecil kemungkinan terjadinya fasilitas pendanaan yang melebihi nilai yang mendasari transaksi sukuk.

Pemegang sukuk berhak atas bagian pendapatan yang dihasilkan dari aset sukuk di samping hak atas penjualan aset sukuk.

Secara umum sukuk dapat dipahami sebagai obligasi yang sesuai dengan syariah. Dalam bentuk sederhana sukuk pada dasarnya merupakan sertifikat/bukti klaim atas kepemilikan dari suatu aset. Klaim atas sukuk tidak didasarkan pada *cash flow* tapi atas kepemilikan terhadap aset.

Sukuk (obligasi syariah) ini memiliki karakteristik sbb:

1. Jenis usaha yang dilakukan Emiten (Mudharib) tidak boleh bertentangan dengan syariah, yaitu:
 - a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang;
 - b. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional;
 - c. Usaha yang memproduksi, mendistribusi, serta memperdagangkan makanan dan minuman yang haram;

- d. Usaha yang memproduksi, mendistribusi, dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
2. Pendapatan (hasil) investasi yang dibagikan Emiten (*Mudharib*) kepada pemegang Obligasi Syariah (*Shahibul Mal*) harus bersih dari unsur non halal;
3. Pendapatan (hasil) yang diperoleh pemegang Obligasi Syariah sesuai akad yang digunakan;
4. Pemindehan kepemilikan obligasi syariah mengikuti akad-akad yang digunakan.

c. Jenis Sukuk

Jenis sukuk dapat diklasifikasikan berdasarkan akad yang mendasari penerbitan sukuk tersebut, yaitu:

1. Sukuk Mudharabah

Sukuk Mudharabah adalah sukuk yang diterbitkan dengan akad mudharabah dimana satu pihak menyediakan modal (*rab al maal*) dan pihak lain menyediakan tenaga dan keahlian (*mudharib*). Keuntungan dari kerjasama anantara kedua belah pihak akan dibagi berdasarkan kesepakatan bersama. Sedangkan apabila terdapat kerugian, maka kerugian akan ditanggung oleh penyedia modal. Pihak pemegang sukuk berhak mendapat bagian keuntungan serta menanggung kerugian tanpa ada jaminan atas keuntungan dan tanpa jaminan bebas dari kerugian.

2. Sukuk Musyarakah

Sukuk Musyarakah adalah sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian akad Musyarakah, dimana terdapat dua pihak atau lebih yang menggabungkan modal untuk membiayai suatu proyek atau membiayai kegiatan usaha. Keuntungan dan kerugian yang timbul akan ditanggung bersama sesuai dengan proporsi partisipasi modal yang dikumpulkan.

3. Sukuk Murabahah

Sukuk Murabahah adalah sukuk berdasarkan akad Murabahah. Murabahah adalah kontrak jualbeli dimana penjual menjual barangnya kepada pembeli ditambah dengan margin keuntungan

4. Sukuk Salam

Sukuk dengan kontrak pembayaran dimuka, yang dibuat untuk barang-barang yang dikirim kemudian. Tidak diperbolehkan dalam akad ini menjual komoditas sebelum komoditas diterima. Untuk itu penerima komoditas salam sebelum mene rimanya.

5. Sukuk Istisna'

Jenis Sukuk ini diterbitkan berdasarkan akad Istisna' dimana parapihak menyepakati jual beli dalam rangka pembiayaan suatu proyek/aset. Sedangkan harga, waktu penyerahan, dan spesifikasi proyek/aset ditentukan terlebih dahulu.

6. Sukuk Ijarah

Sukuk Ijarah adalah sukuk yang diterbitkan berdasarkan akad ijarah dimana satu pihak bertindak sendiri melalui wakilnya menjual atau menyewakan hak manfaat suatu aset kepada pihak lain berdasarkan harga

dan periode yang disepakati tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan aset. Sukuk Ijarah adalah sekuritas yang mewakili kepemilikan aset yang keberadaannya jelas yang melekat pada satu kontrak sewa beli (*lease*).

Bagi investor, sukuk ijarah lebih menguntungkan karena dalam kondisi apapun akan menerima keuntungan (*return*) berupa sewa yang dibayarkan oleh emiten sukuk.

Berdasarkan aset atau proyek yang mendasari transaksinya, Sukuk dapat dikelompokkan menjadi:

- Sukuk yang mewakili kepemilikan asset berwujud (sebagian besar berupa transaksi *sale and lease back*)
- Sukuk yang mewakili kemanfaatan atau jasa
- Sukuk yang mewakili bagian ekuitas dalam usaha atau portofolio investasi tertentu (*sukuk musyarakah atau mudharabah*)
- Suku yang mewakili piutang atas barang yang diterima di masa depan (*sukuk murabahah, salam atau istisna'*).

Atas dasar proyek/aset yang mendasari tersebut sukuk dapat dikelompokkan menjadi:

- Sukuk yang dapat diperdagangkan (*tradable sukuk*) yaitu sukuk yang mewakili aset berwujud atau porsi kepemilikan dari usaha/portofolio investasi tertentu, yaitu sukuk Ijarah, Sukuk Mudharabah, dan Sukuk Musyarakah.
- Sukuk yang tidak dapat diperdagangkan (*non tradable sukuk*) yaitu sukuk yang mewakili transaksi hutang piutang dalam bentuk uang maupun barang seperti sukuk salam, sukuk istisna' atau sukuk murabahah.

Karakteristik utama dari Sukuk adalah struktur sukuk yang bebas dari unsur riba, sedangkan *return* yang akan diterima oleh pemegang sukuk berasal dari:

- a. Bagi hasil berdasarkan akad mudharabah atau musyarkah. Sukuk ini ada yang memberikan *return* dengan penggunaan *expected return* karena sifatnya *floating* tergantung dari pendapatan yang dijadikan dasar bagi hasil.
- b. *Margin/fee* berdasarkan akad murabahah, istisna' atau ijarah. Sukuk jenis ini akan memberikan *fixed return*.

d. Mekanisme Penerbitan Sukuk

Penerbitan sukuk harus didasarkan pada akad-akad yang sesuai dengan syariah, sehingga sukuk dapat diterbitkan dengan bermacam-macam skema sesuai dengan kebutuhan.

Sukuk bukan instrumen utang piutang dengan bunga (*riba*) seperti obligasi konvensional yang kita kenal selama ini, tetapi sukuk dapat dijadikan instrument investasi (Sudarsono, Heri; 2007). Instrumen ini diterbitkan dengan suatu *Underlying Asset* sesuai prinsip syariah yang jelas. *Underlying Asset* yang dimaksud disini adalah aset tertentu yang menjadi obyek perjanjian, dimana aset tersebut harus memiliki nilai ekonomis. Sedangkan fungsi dari *Underlying Asset* tersebut adalah untuk menghindari riba dan sebagai syarat agar dapat diperdagangkan di pasar sekunder.

Sedangkan dari sisi emiten yang menerbitkan sukuk, terdapat persyaratan yang harus dipenuhi diantaranya adalah *core bussines* yang halal dan *investment*

grade yang baik dilihat dari fundamental usaha dan keuangan yang kuat serta citra yang baik bagi publik (Sumitro Warkum; 2004). Penerbitan sukuk terlebih dahulu harus mendapatkan pernyataan/fatwa tentang kesesuaian dengan prinsip syariah (*syariah endorsement*) dari institusi yang berkompeten dalam bidang syariah. Hal ini penting untuk mendapatkan keyakinan dari investor bahwa emiten sudah menjalankan prinsip-prinsip syariah.

Untuk penerbitan sukuk di Indonesia *syariah endorsement* yang dimaksud dapat diberikan oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia. Sedangkan untuk penerbitan sukuk internasional syariah endorsement dikeluarkan oleh lembaga syariah yang diakui komunitas syariah internasional seperti AAOIFI (*Accounting and Auditing Organization for Islamic Institution*).

Pihak-pihak yang terlibat dalam penerbitan sukuk adalah :

1. *Obligor*, yaitu pihak yang bertanggungjawab terhadap pembayaran imbalan dan nilai nominal sukuk yang diterbitkan sampai sukuk jatuh tempo
2. *Special Purpose Vehicle (SPV)*, yaitu badan hukum yang didirikan dalam rangka penerbitan sukuk dan memiliki fungsi:
 - a. sebagai penerbit sukuk
 - b. bertindak sebagai wali amanat (*trustee*) untuk mewakili investor
 - c. menjadi counterpart pemerintah dalam transaksi pengalihan aset.
3. *Investor/sukuk holder* adalah pemegang sukuk yang memiliki hak atas imbalan, margin dan nilai nominal sukuk sesuai partisipasi masing-masing.

3. Analisis Perbandingan Sukuk dan Obligasi

Berdasarkan uraian tersebut di atas dapat disimpulkan terdapat beberapa hal yang membedakan antara sukuk dan obligasi seperti terlihat dalam table berikut ini:

Table 1: Sukuk vs Conventional Bond

<i>Sukuk</i>	<i>Conventional Bond</i>
1. Income is generated from assets	1. Income is derived from debt instrument.
2. Return is expected	2. Return is interest and predetermined.
3. Sukuk issuer is a seller of assets	3. Bond issuer is borrower
4. Sukuk holder is an owner of assets	4. Bond holder is a lender
5. Seller-buyer relationship	5. Lender borrower relationship
6. Bussines risk-return relationship	6. Issuer guarantees the payment of face value and periodic interest.
7. Major risk lays with underlying asset	7. Major risk is with issuer-credit risk
8. Return is expected from underlying assets.	8. Interest payment is an obligation.
9. Return of investor's capital cannot be guaranted.	9. Issuer is obligated to return investors capital (face value)

(Tahmoures A Afshar; 2013)

Perbedaan utama antara Sukuk dan obligasi adalah bahwa sukuk harus diterapkan dengan memperhatikan dan mengikuti prinsip-prinsip syariah, sehingga dapat dipastikan bahwa sukuk bebas dari unsur riba dan aktifitas non halal yang diharamkan dalam prinsip syariah.

Setiap investasi yang ditanamkan dalam sukuk harus bebas dari kegiatan non halal dan harus sesuai dengan prinsip syariah. Beberapa prinsip dalam transaksi keuangan yang sesuai syariah ditekankan pada perjanjian yang adil, penggunaan sistem bagi hasil/*profit sharing*, serta larangan terhadap *riba*, *gharar* dan *maysir*.

Obligasi adalah kontrak kewajiban hutang dimana pihak issuer/emiten berkewajiban membayar bunga dan pokok pinjaman pada pemegang obligasi/holder. Sementara sukuk adalah klaim atas kepemilikan *underlying asset*. Dengan demikian pemegang sukuk berhak atas bagian penghasilan yang dihasilkan oleh *underlying asset* tersebut.

a. Perbandingan Skema Return

Return yang diperoleh pemegang obligasi sudah ditentukan berasal dari kupon/besaran bunga, sedangkan *return* yang diperoleh dari sukuk berasal dari besarnya *margin/fee* serta sistem bagi hasil yang didasarkan atas aset atau produksi. Skema bagi hasil pada sukuk sangat berbeda dengan obligasi, terutama dalam hal kepastian terhadap *return* yang berasal dari bagi hasil atau bunga yang diperoleh pemilik dana.

Return yang akan diperoleh dari obligasi dapat dinyatakan sebagai *yield*. Calon investor akan mempertimbangkan besarnya *yield* obligasi untuk mengukur return yang akan diterima. *Yield* ini ditentukan berdasarkan *current yield* dan *yield to maturity*. *Current yield* dihitung berdasarkan jumlah kupon yang diterima selama satu tahun terhadap harga obligasi, sedangkan *Yield to maturity* adalah tingkat pengembalian yang akan diperoleh investor apabila memegang obligasi sampai dengan jatuh tempo.

Skema bagi hasil pada sukuk sangat berbeda dengan obligasi, terutama dalam hal kepastian terhadap *return* yang berasal dari bagi hasil atau bunga yang diperoleh pemilik dana. Return yang didapatkan dari investasi sukuk tergantung pada prinsip/akad perjanjian yang digunakan. Jika prinsip *mudharabah* atau *musyarakah* yang digunakan maka *return* berasal dari Bagi Hasil/*profit sharing*. Return ini ditentukan berdasarkan *expected return* karena sifatnya yang tergantung dari kinerja pendapatan yang dihasilkan.

Sedangkan apabila prinsip yang digunakan adalah skema *Ijarah* maka *return*-nya berupa *margin/fee*. Demikian juga pada sukuk dengan skema *Murabahah*, *Salam* maupun *Istisna'* sebagai bentuk jual beli dengan skema *cost plus basis*, maka sukuk akan memberikan *fixed return* pada investor.

b. Perbandingan Skema Harga.

Obligasi dapat diterbitkan/ditawarkan dengan beberapa kemungkinan harga:

- *At par* (pada nilai pari) yaitu harga obligasi sama dengan nilai nominal obligasi
- *At premium* (dengan premium) yaitu harga obligasi lebih tinggi daripada nilai nominal obligasi
- *At discount* (dengan diskon) yaitu obligasi yang dijual dengan harga di bawah nilai nominal.

Harga jual obligasi ini sangat dipengaruhi oleh tingkat bunga pasar pada saat obligasi tersebut ditawarkan. Sedangkan instrument sukuk dijual pada nilai nominal pelunasan jatuh temponya (*at maturity par value*) di pasar perdana. Harga yang disepakati sesuai dengan harga nominalnya karena pada dasarnya instrument sukuk berbasis pada aset atau transaksi riil. Dana atau hasil penjualan sukuk akan diterima perusahaan dan hasil investasi akan diterima oleh pemodal. Pada prinsipnya penerbit sukuk memiliki kewajiban financial kepada investor untuk mengembalikan pokok penyertaan ditambah bagi hasil dari keuntungan.

c. Kajian dari Perspektif Akuntansi

Sukuk merupakan sertifikat yang bernilai sama yang diterbitkan atas nama pemilik atau pemegang sertifikat untuk menetapkan klaim pemilik sertifikat atas hak dan kewajiban keuangan yang diwakili oleh sertifikat tersebut. Sukuk tersebut mewakili kepemilikan bersama dalam kepemilikan aset yang tersedia untuk diinvestasikan, baik aset non moneter, manfaat, jasa atau kombinasi ketiganya ditambah harta tak berwujud, utang dan aset moneter.

Penerbitan dan perdagangan sukuk harus berdasarkan akad-akad syariah termasuk adanya aset/aktivitas yang mendasari (*underlying asset/activities*). Pada Standar akuntansi Keuangan yang berlaku di Indonesia instrument sukuk yang diatur terdiri dari *sukuk mudharabah dan sukuk Ijarah*, karena kedua jenis akad sukuk ini yang paling populer di Indonesia.

4. Akuntansi Sukuk dari Perspektif Penerbit

a. Pengakuan dan Pengukuran

Sukuk Ijarah diakui pada saat entitas menjadi pihak yang terikat dengan ketentuan penerbitan sukuk ijarah. Sukuk ijarah diakui sebesar nominal dan biaya transaksi. Setelah pengakuan awal jika terdapat perbedaan dengan nilai nominal maka perbedaan tersebut diamortisasi secara garis lurus selama jangka waktu ijarah.

Sukuk Mudharabah diakui pada saat entitas menjadi pihak yang terikat dengan ketentuan penerbitan sukuk Mudharabah. Sukuk Mudharabah diakui sebesar nominal. Biaya transaksi diakui secara terpisah dari sukuk mudharabah. Biaya transaksi diamortisasi secara garis lurus selama jangka waktu sukuk mudharabah. Amortisasi tersebut diakui sebagai beban penerbitan sukuk. Pada sukuk mudharabah ini bagi hasil yang menjadi hak investor sukuk mudharabah diakui sebagai pengurang pendapatan, bukan sebagai beban.

b. Penyajian

Sukuk Ijarah dari perspektif penerbit disajikan sebagai liabilitas. Sukuk Ijarah ini disajikan secara neto setelah premium dan diskonto dan biaya transaksi yang belum diamortisasi.

Sedangkan sukuk Mudharabah disajikan sebagai dana syirkah temporer. Sedangkan untuk entitas yang tidak menyajikan dana syirkah temporer maka sukuk mudharabah disajikan dalam liabilitas yang terpisah dari liabilitas lain.

Biaya transaksi untuk penerbitan sukuk mudharabah disajikan dalam asset sebagai beban yang ditanggihkan, bukan bagian dari sukuk mudharabah.

c. Pengungkapan

Untuk sukuk ijarah, entitas mengungkapkan hal-hal sebagai berikut:

- a. Uraian tentang persyaratan utama dalam penerbitan sukuk Ijarah, seperti ringkasan akad yang digunakan, asset atau manfaat yang mendasari, besaran imbalan, nilai nominal sukuk, serta jangka waktu sukuk
- b. Penjelasan mengenai asset atau manfaat yang mendasari penerbitan sukuk Ijarah.

Sedangkan untuk sukuk Ijarah, entitas mengungkapkan hal-hal sebagai berikut:

- a. Uraian tentang persyaratan utama dalam penerbitan sukuk mudharabah, seperti ringkasan akad yang digunakan, aktivitas yang mendasari, nilai nominal, prinsip bagi hasil usaha, dasar bagi hasil dan besaran nisbah bagi hasil.
- b. Penjelasan mengenai aktivitas yang mendasari penerbitan sukuk mudharabah, termasuk jenis usaha, kecenderungan (trend) usaha, pihak yang mengelola usaha dll.

5. Akuntansi Investor

a. Pengakuan dan Pengukuran

Entitas mengakui investasi pada sukuk ijarah dan sukuk mudharabah sebesar Harga Perolehan, dimana Harga perolehan diukur pada biaya perolehan termasuk biaya transaksi. Pada penerbitan sukuk, emiten diharuskan menjual sukuk kepada investor pada nilai nominalnya. Hal ini untuk mencegah kemungkinan terjadinya Riba serta maysir akibat penjualan yang berbeda dengan nilai nominal. Entitas mengakui investasi pada sukuk Ijarah dan Mudharabah pada saat tanggal perdagangan atau penyelesaian transaksi dalam pasar yang lazim.

Sebelum pengakuan awal, entitas menentukan klasifikasi investasi pada sukuk Ijarah dan Mudharabah dan pengukurannya berdasarkan Harga Perolehan atau diukur pada Nilai Wajar. Investasi diklasifikasikan dan diukur berdasarkan harga perolehan jika investasi tersebut dimiliki dalam suatu model usaha yang memiliki tujuan utama memperoleh arus kas kontraktual. Hal ini menyiratkan bahwa apabila tujuan investasi sukuk bukan untuk memperoleh arus kas kontraktual maka investasi sukuk harus diukur dengan Nilai Wajar.

Berdasarkan AAOIFI FAS 17 yang mengatur tentang investasi, Investasi Sukuk dapat diklasifikasikan menjadi:

- *Sukuk for trading purposes*
- *Sukuk available for Sale*
- *Sukuk held to maturity*

Sukuk *Held to maturity* harus diukur berdasarkan *historical cost*, kecuali jika terjadi impairment maka sukuk harus diukur berdasarkan *fair Value*. Dalam hal ini AAOIFI merekomendasikan pemakaian *historical cost* dibanding dengan *Fair Value* dengan alasan faktor ketidakpastian yang melekat pada penggunaan *Fair Value* di pasar modal. Alasan lainnya yang mendasari rekomendasi tersebut adalah tidak adanya intensi/maksud dan tujuan memperdagangkan sekuritas sukuk

sebelum jatuh tempo. Apabila diukur berdasarkan *Fair Value*, maka perbedaan value harus diakui pada Laporan Laba Rugi. Informasi yang berkaitan dengan Fair Value harus di-*disclose* pada Catatan atas Laporan Keuangan.

Untuk Sukuk *Held for Trading* dan Sukuk *Available For Sale*, pengukuran dilakukan berdasarkan *Fair Value*. Hal ini dimaksudkan agar penilaian secara syariah memenuhi karakteristik informasi yang *relevan dan reliable*/andal agar bermanfaat bagi user untuk pengambilan keputusan.

b. Penyajian

Pendapatan investasi dan beban amortisasi biaya transaksi disajikan secara neto dalam laba rugi.

c. Pengungkapan

Entitas mengungkapkan hal-hal berikut ini:

- a. Klasifikasi investasi berdasarkan jumlah investasi
- b. Tujuan model usaha yang digunakan
- c. Jumlah investasi yang direklasifikasikan, jika ada, dan penyebabnya
- d. Nilai wajar investasi yang diukur pada biaya perolehannya.

AAOIFII mengharuskan pengungkapan/*disclosure* yang bersifat khusus untuk investasi sukuk. Pengungkapan harus dilakukan oleh *issuer* sukuk dalam hal face value, persentase kepemilikan sukuk, serta type sukuk yang diterbitkan.

Selain itu pengungkapan diperlukan untuk mendisclose hubungan kontraktual antara issuer, manajer serta holder sukuk. Pengungkapan lainnya berkaitan dengan klasifikasi sukuk berdasarkan saat jatuh temponya.

Pengungkapan tersebut di atas diperlukan untuk mendorong institusi/lembaga agar lebih mengutamakan transparansi dalam pengungkapan informasi keuangan. Alasan mendasar lainnya adalah untuk menyediakan informasi dan membantu *users* dalam pengambilan keputusan.

6. Penutup

Sukuk dan obligasi adalah instrument investasi yang dapat diperdagangkan di pasar modal dengan perbedaan pokok berupa penggunaan konsep imbalan dan bagi hasil sebagai pengganti bunga serta adanya suatu transaksi/asset yang mendukung (*underlying transaction/assets*). Transaksi penerbitan sukuk bukan transaksi dengan akad hutang-piutang tetapi akad penyertaan.

Selain itu sukuk harus distrukstur secara syariah agar instrument keuangan ini aman dan bebas dari *riba,gharar dan maysir*. Sukuk ini dapat menjadi alternatif investasi bagi pihak yang mempertimbangkan manfaat ekonomi dan aspek kehalalan investasi.

Sukuk diterbitkan oleh sebuah perusahaan/emiten sebagai pengelola dan dibeli investor. *Return* yang diterima investor dapat berupa bagi hasil, margin atau *fee*. Apabila sukuk sudah jatuh tempo pokok penyertaan akan dikembalikan kepada pemegangnya. Transaksi dalam konteks sukuk adalah transaksi investasi bukan hutang piutang, karena bukan transaksi hutang piutang maka instrument ini dapat dijual kepada pihak lain.

DAFTAR PUSTAKA

- AAOIFI (2008), "Statement on sukuk and its implication" pp 1-4, posted at <http://www.lexology.com/library/detail>.
- AAOIFI (2008), "Shari'ah Resolution Issues on Sukuk"
- Afshar A Tahmoures, "Compare and Contrast Sukuk (Islamic Bond) with Conventional Bond, Are they compatible?", *The Journal of Global Business Management*, Volume 9, Number 1, February 2013.
- Nasir Mohd, "Sukuk (Islamic Bond); Crucial Financial Instrument for Securitization of debt for Debt holder in shari'ah compliant capital market", *International Journal of Business Management*, Volume 4, Number 10, October 2009.
- Tim Kajian Pengembangan Produk Syariah Departemen Keuangan Republik Indonesia, "Kajian Pengembangan Produk Syariah di Pasar Modal", Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, 2009
- Zubair Muhamad Kamal, "Obligasi dan Sukuk dalam Perspektif Keuangan Islam" *Asy Syirah Jurnal Ilmu Syariah dan Hukum*, Volume 46 Nomor 1 Januari-Juni 2012.