

POTENSI SUKUK RITEL DAN SUKUK TABUNGAN UNTUK MEMPERCEPAT PEMULIHAN EKONOMI PASCA PANDEMI COVID-19

Roby Aditiya¹, Memen Suwandi², Nur Rahmah Sari³, Della Fadhilatunisa⁴

^{1,2,3,4} Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar, Indonesia

e-mail: robby.aditiya@uin-alauddin.ac.id¹, memen.suwandi@uin-alauddin.ac.id²,
nur.rahmahsari@uin-alauddin.ac.id³, della.fadhilatunisa@uin-alauddin.ac.id⁴

Abstract

Indonesia as a developing country requires large funds to meet development needs in various sectors. On the other hand, Indonesia is currently experiencing an economic crisis due to the Covid-19 pandemic. As a country with a majority Muslim population, Sukuk as sharia bonds are one of the right choices to meet development financing needs in Indonesia. Sukuk products that have been offered by the Government of Indonesia are Retail Sukuk and Savings Sukuk. The two Sukuk products are sharia investment products that are safe, easy, affordable, and profitable for individual Indonesian citizens. The purpose of this research is to formulate various strategies that can be used to optimize sales of Retail Sukuk and Savings Sukuk. This study uses a literature study with a descriptive qualitative approach. The results of this study formulate several strategies that can be used to optimize sales of Retail Sukuk and Savings Sukuk. These strategies include optimizing the socialization of the millennial generation, conducting sukuk activities to campus, increasing the underlying assets of Retail Sukuk and Savings Sukuk, maintaining competitive returns, tax facilities for investors, and extensification of investors in central and eastern Indonesia.

Keywords: *shariah investment; ritel sukuk; savings sukuk; pandemic covid-19*

Abstrak

Indonesia sebagai negara berkembang membutuhkan dana yang besar untuk memenuhi kebutuhan pembangunan di berbagai sektor. Di sisi lain, Indonesia saat ini sedang mengalami krisis ekonomi akibat pandemi Covid-19. Sebagai negara dengan mayoritas penduduk muslim, Sukuk sebagai obligasi syariah menjadi salah satu pilihan yang tepat untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan pembangunan di Indonesia. Produk Sukuk yang telah ditawarkan oleh Pemerintah Indonesia adalah Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan. Kedua produk Sukuk tersebut merupakan produk investasi syariah yang aman, mudah, terjangkau, dan menguntungkan bagi perorangan warga negara Indonesia. Tujuan penelitian ini ialah untuk merumuskan berbagai strategi yang dapat digunakan untuk mengoptimalkan penjualan Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan. Penelitian ini menggunakan studi kepustakaan dengan pendekatan kualitatif deskriptif. Hasil penelitian ini merumuskan beberapa strategi yang dapat digunakan untuk mengoptimalkan penjualan Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan. Strategi tersebut antara lain mengoptimalkan sosialisasi generasi milenial, melakukan kegiatan sukuk ke kampus, meningkatkan underlying asset Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan, menjaga imbal hasil yang kompetitif, fasilitas perpajakan bagi investor, dan ekstensifikasi investor di Indonesia bagian tengah dan timur.

Kata kunci: *investasi syariah; sukuk ritel; sukuk tabungan; pandemi covid-19*

PENDAHULUAN

Indonesia sebagai negara berkembang saat ini sedang giat melakukan pembangunan di berbagai sektor strategis untuk memacu target pertumbuhan ekonomi. Akan tetapi, awal tahun 2020 Indonesia terkena dampak pandemi covid-19. Kondisi tersebut mengharuskan pemerintah mengalokasikan sebagian besar anggaran untuk penanganan pandemi tersebut. Akibatnya, perekonomian Indonesia mengalami keterpurukan jika dibandingkan periode-periode sebelumnya (Damuri & Hirawan, 2020; Hadiwardoyo, 2020; Putra, 2020). Agar Indonesia dapat melakukan akselerasi pertumbuhan ekonomi pasca pandemi Covid-19,

maka dibutuhkan tambahan dana segar yang dapat segera digunakan untuk melakukan pembangunan pada sektor-sektor strategis (Damuri & Hirawan, 2020). Kebutuhan dana tersebut tentu tidak semuanya dapat dipenuhi dari pendapatan umum negara. Sebagaimana diketahui bahwa selama ini kebijakan anggaran Indonesia ialah anggaran defisit yang artinya dibutuhkan tambahan pembiayaan untuk memenuhi kebutuhan belanja negara (Nasrullah, 2015; Oktaviani et al., 2018). Oleh karena itu, diperlukan alternatif sumber pendanaan negara yang efektif dan efisien yang dapat digunakan dalam pembangunan tanpa memberatkan keuangan negara (Aditiya & Supriyadi, 2020).

Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan merupakan alternatif pendanaan yang cocok digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat dengan risiko yang rendah (Harahap, 2018). Kedua produk investasi tersebut juga sangat cocok dengan warga Indonesia yang mayoritas beragama muslim karena produk investasi tersebut menerapkan prinsip-prinsip syariah (Aini & Luthfi, 2019; Datuk, 2014; Fasa, 2016). Kondisi ini sangat sesuai dengan hasil penelitian dari Yuliati (2011) yang menemukan bahwa risiko investasi dan atribut produk islami berpengaruh positif terhadap minat masyarakat dalam melakukan investasi.

Kelebihan lainnya dari Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan karena produk investasi tersebut dikhususkan untuk Warga Negara Indonesia, sehingga dapat mengurangi ketergantungan Indonesia dari pinjaman luar negeri serta mengurangi risiko fluktuasi valuta asing (Nasrullah, 2015). Selain itu, nilai minimal pembelian Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan tergolong murah, yaitu rata-rata sebesar Rp1 juta (www.kemenkeu.go.id, 2020a, 2020b). Harga tersebut sangat cocok untuk kondisi masyarakat Indonesia yang rata-rata penghasilan perkapita masih sebesar Rp59 juta per tahun (BPS, 2020).

Kajian ini membahas mengenai optimalisasi Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan. Optimalisasi tersebut difokuskan kepada upaya-upaya yang dapat dilakukan untuk meningkatkan nilai penjualan Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat melahirkan berbagai strategi jitu yang dapat digunakan oleh Pemerintah Indonesia dalam mengoptimalkan produk investasi Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan. Strategi tersebut diharapkan dapat memberikan dana segar bagi pembangunan Indonesia sehingga berdampak terhadap percepatan pemulihan ekonomi pasca pandemi Covid-19.

Sukuk

Sukuk merupakan produk pembiayaan yang masih tergolong baru di Indonesia. Perkembangannya sejalan dengan semakin meningkatnya kesadaran masyarakat terkait produk syariah (Datuk, 2014). Sukuk merupakan bahasa lain dari obligasi yang dikelola berdasarkan prinsip syariah (Aini & Luthfi, 2019; Basri, 2017; Wafa, 2010). Perbedaan utama antara sukuk dengan obligasi konvensional ialah dasar hukum, konsep imbal hasil, serta adanya underlying assets (Fasa, 2016). Sukuk telah banyak digunakan oleh negara-negara yang mayoritas berpenduduk muslim untuk membantu pembiayaan pembangunan negara (Basri, 2017). Indonesia sebagai negara mayoritas muslim selama satu dekade ini juga telah menjadikan sukuk sebagai instrumen pembiayaan dan investasi dalam pembangunan negara (Fitrianto, 2019).

Nasrullah (2015) dalam penelitiannya menemukan bahwa setidaknya ada tiga alasan mengapa sukuk perlu dijadikan sebagai sumber pembiayaan pembangunan negara. Pertama, sukuk dapat meminimalisasi risiko gagal bayar karena sukuk memiliki nilai underlying assets. Hal ini akan membuat Pemerintah senantiasa terkontrol dalam penentuan nilai nominal sukuk. Kedua, beban bunga yang fluktuatif pada obligasi konvensional tidak akan terjadi pada sukuk karena nilai imbal hasil sukuk berdasarkan akad yang disepakati berdasarkan bagi hasil atau sewa. Ketiga, sukuk dapat meminimalisir

risiko pembayaran yang diakibatkan oleh risiko nilai tukar valuta asing, khususnya untuk Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan.

Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan

Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan merupakan dua dari beberapa jenis sukuk yang ditawarkan oleh Pemerintah Indonesia dalam pasar investasi. Kedua jenis sukuk ini memiliki kemiripan secara definisi. Kementerian Keuangan Republik Indonesia menjelaskan bahwa Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan merupakan produk investasi syariah yang diterbitkan oleh Pemerintah Indonesia kepada individu Warga Negara Indonesia yang aman, mudah, terjangkau, menguntungkan, dan sesuai dengan prinsip syariah. Perbedaan kedua sukuk tersebut terdapat pada jangka waktu, fasilitas perdagangan, serta fasilitas early redemption.

Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan hanya dijual khusus untuk Warga Negara Indonesia. Kekhususan tersebut menjadi nilai utama karena dapat menghindarkan Pemerintah dari utang luar negeri yang memiliki risiko lebih besar disbanding kedua produk investasi tersebut. Dengan memaksimalkan Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan, maka utang pemerintah masuk dalam kategori utang dalam negeri yang tidak akan berisiko terhadap fluktuasi valutas asing (Nasrullah, 2015). Selain itu, produk sukuk tersebut dapat dijangkau oleh masyarakat luas di Indonesia, karena harganya yang terjangkau serta membuat masyarakat terlibat langsung dalam pembangunan bangsa dan negara (Hastuti, 2018).

Ekonomi Indonesia di Tengah Pandemi Covid-19

Virus Corona (Covid-19) yang pertama kali ditemukan di Wuhan China telah memberikan dampak signifikan terhadap perekonomian global (Burhanuddin & Abdi, 2020). Indonesia yang sedang menggenjot pertumbuhan ekonomi juga akhirnya harus menerima dampak dari Pandemi Covid-19 tersebut (Damuri & Hirawan, 2020). Hanoatubun (2020) dalam penelitiannya menemukan bahwa Pandemi Covid-19 mengakibatkan berkurangnya lapangan kerja serta menurunnya pendapatan masyarakat.

Pakpahan (2020), Thaha (2020), serta Bahtiar dan Saragih (2020) yang meneliti secara khusus terkait dampak pandemi Covid-19 terhadap Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM), menemukan fakta bahwa pandemi Covid-19 berdampak negatif terhadap pertumbuhan UMKM di Indonesia. Hadiwardoyo (2020) melakukan penelitian terkait kerugian ekonomi nasional akibat pandemi Covid-19. Hasil penelitiannya menemukan bahwa kerugian tersebut dapat dibagi dari tiga aspek yaitu kerugian nasional, kerugian sektoral, dan kerugian individual.

Peran Sukuk dalam Perekonomian Indonesia

Fitrianto (2019) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa sukuk menjadi instrumen pembiayaan yang sangat potensial. Ia menemukan fakta bahwa lebih dari satu decade terakhir, SBSN (sukuk) telah menjadi salah satu instrument pembiayaan dan investasi yang penting dalam pembangunan Bangsa Indonesia. Hal yang sama juga ditemukan oleh Hastuti (2018) serta Aini dan Luthfi (2019) dalam penelitiannya tentang peran sukuk dalam perkembangan keuangan Syariah. Mereka menemukan fakta bahwa produk sukuk mengalami pertumbuhan yang sangat pesat. Hal ini menunjukkan bahwa peran sukuk menjadi semakin penting sebagai alternative sumber pembiayaan negara.

Penelitian Asiyah et al. (2020) terkait dampak sukuk terhadap perekonomian Indonesia di tengah Pandemi Covid-19, menemukan fakta bahwa sukuk menjadi sumber dana bagi pemerintah untuk membiayai pembangunan, menciptakan lapangan kerja. Selain itu sukuk memberikan manfaat likuiditas bagi Lembaga Keuangan Syariah serta menjadi sarana investasi bagi masyarakat Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode eksploratif dengan berlandaskan pada pendekatan studi literatur mengenai sukuk ritel dan sukuk tabungan. Oleh karena itu, batasan dalam penelitian ini ialah kajian terkait sukuk ritel dan sukuk tabungan.

Data dalam penelitian ini bersumber dari data kepustakaan antara lain jurnal yang relevan dengan kajian sukuk ritel dan sukuk tabungan serta artikel-artikel relevan yang dipublikasikan pada media online nasional. Teknik analisis data bersifat deskriptif analitis. Peneliti pertama-tama menganalisis data yang relevan terkait upaya mengoptimalkan sukuk ritel dan sukuk tabungan. Setelah itu, peneliti mengelaborasi data tersebut menjadi informasi dalam bentuk narasi deskriptif. Informasi tersebut memuat langkah-langkah yang dapat digunakan untuk mengoptimalkan peran sukuk ritel dan sukuk tabungan dalam percepatan pemulihan ekonomi pasca pandemi Covid-19. Selanjutnya peneliti menarik kesimpulan sebagai jawaban dari tujuan penelitian ini.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Perkembangan Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan di Indonesia

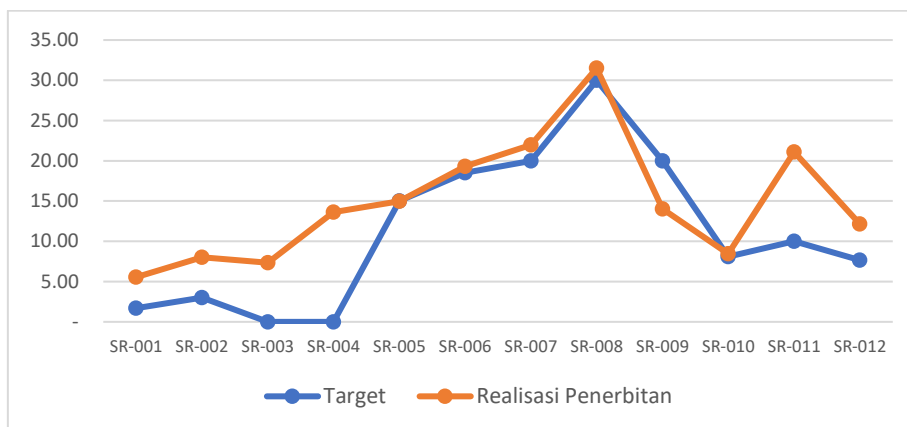
Sukuk Ritel pertama kali diterbitkan oleh Pemerintah Indonesia pada tahun 2009. Sejak pertama kali diluncurkan pada tahun 2009, penjualan Sukuk Ritel selalu menunjukkan realisasi yang optimis hingga tahun 2020. Perbandingan antara target dengan realisasi nominal penjualannya menunjukkan angka yang positif. Selain itu, jumlah investor yang membeli Sukuk Ritel juga menunjukkan tren yang positif. Ringkasan perkembangan Sukuk Ritel Indonesia sejak pertama kali diluncurkan dapat dilihat pada Tabel 1 berikut ini.

Tabel 1. Perkembangan Sukuk Ritel Indonesia Tahun 2009-2020

Tahun	Kode	Imbal Hasil	Jangka Waktu	Target	Realisasi	Total Investor
2009	SR-001	12,00%	3 Tahun	1,70	5,55	14.295
2010	SR-002	8,70%	3 Tahun	3,00	8,00	17.231
2011	SR-003	8,15%	3 Tahun	n.a.	7,34	15.847
2012	SR-004	6,25%	3,5 Tahun	n.a.	13,61	17.606
2013	SR-005	6,00%	3 Tahun	15,00	14,97	17.783
2014	SR-006	8,75%	3 Tahun	18,50	19,32	34.692
2015	SR-007	8,25%	3 Tahun	20,00	21,97	29.706
2016	SR-008	8,30%	3 Tahun	30,00	31,50	48.444
2017	SR-009	6,90%	3 Tahun	20,00	14,04	29.838
2018	SR-010	5,90%	3 Tahun	8,11	8,44	17.922
2019	SR-011	8,05%	3 Tahun	10,00	21,12	20.630
2020	SR-012	6,30%	3 Tahun	7,67	12,14	23.952

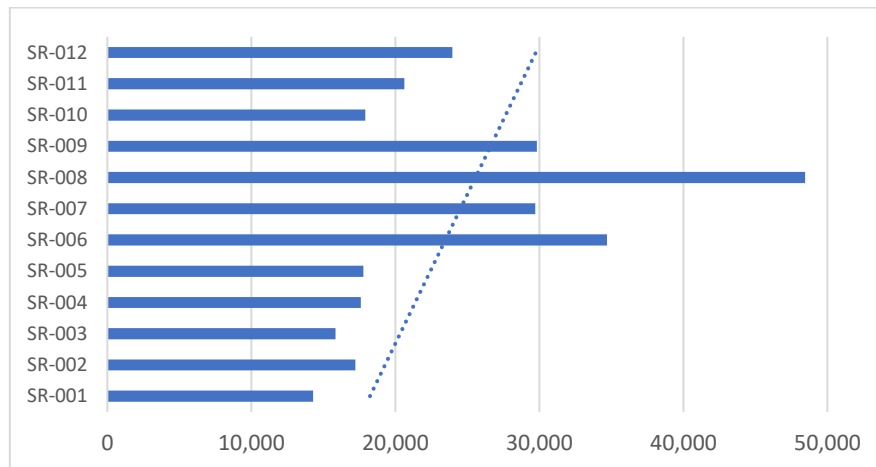
Sumber: (www.djppr.kemenkeu.go.id, 2020, data diolah tahun 2009-2020)

Tabel 1 menunjukkan bahwa realisasi penjualan Sukuk Ritel sejak tahun 2009 selalu lebih besar dibanding dengan target yang ditentukan. Selama periode tersebut, hanya pada tahun 2013 dan tahun 2017 realisasinya lebih rendah dibanding dengan targetnya. Kondisi ini disebabkan oleh adanya penurunan imbal hasil yang cukup signifikan dari 6,25% pada tahun 2012 menjadi 6,00% pada tahun 2013 serta 8,30% pada tahun 2016 menjadi 6,90% pada tahun 2017.



Grafik 1. Perbandingan Target dan Realisasi Penjualan Sukuk Ritel Tahun 2009-2020

Tingginya realisasi penjualan dibanding target penjualan (Grafik 1) menunjukkan bahwa Sukuk Ritel cukup diminati oleh masyarakat Indonesia yang sebagian besar adalah beragama muslim. Kondisi ini juga dapat dilihat pada jumlah investor Sukuk Ritel yang mengalami tren positif sejak pertama kali diluncurkan. Grafik 2 memberikan gambaran bahwa meskipun terdapat fluktuasi jumlah investor Sukuk Ritel dari tahun 2009 hingga tahun 2020, namun trennya menunjukkan bahwa jumlah investor tersebut mengalami kecenderungan untuk terus meningkat. Fluktuasi tersebut disebabkan oleh adanya fluktuasi nilai imbal hasil yang mempengaruhi minat masyarakat untuk berinvestasi Sukuk Ritel (Budiman, 2018; Yuliati, 2011).



Grafik 2. Total Investor Sukuk Ritel Tahun 2009-2020

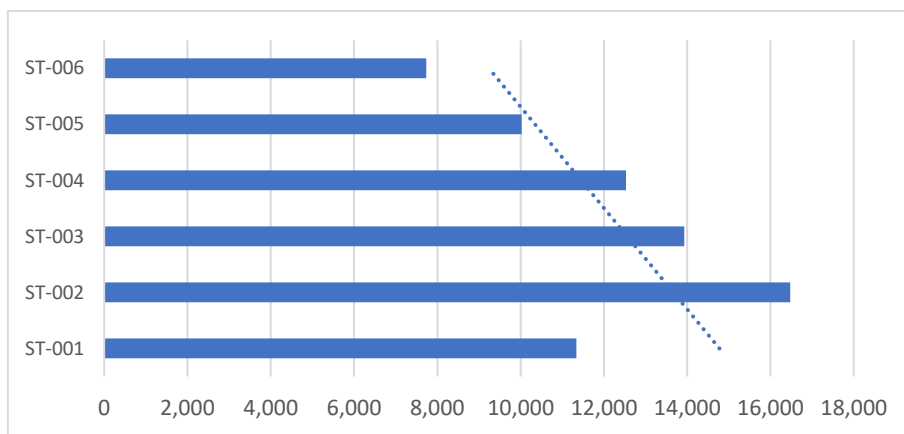
Berbeda dengan Sukuk Ritel, Sukuk Tabungan pertama kali diterbitkan oleh Pemerintah Indonesia pada tahun 2016. Sebagai produk investasi yang masih tergolong baru, Sukuk Tabungan sudah memikat hati para investor. Realisasi penjualan selalu menunjukkan angka positif di atas target yang ditentukan. Meskipun demikian, nilai penjualan Sukuk Tabungan mengalami fluktuatif dari tahun ke tahun. Ringkasan perkembangan Sukuk Tabungan Indonesia sejak pertama kali diluncurkan dapat dilihat pada Tabel 2 berikut ini.

Tabel 2. Perkembangan Sukuk Tabungan Indonesia Tahun 2016-2019
 (Dalam Triliun Rupiah)

Tahun	Kode	Imbal Hasil	Jangka Waktu	Target	Realisasi	Total Investor
2016	ST-001	6,90%	2 Tahun	2,00	2,60	11.338
2018	ST-002	8,30%	2 Tahun	1,00	4,90	16.477
2019	ST-003	8,15%	2 Tahun	2,00	3,12	13.932
2019	ST-004	7,95%	2 Tahun	2,00	2,63	12.528
2019	ST-005	7,40%	2 Tahun	1,71	1,96	10.029
2019	ST-006	6,75%	2 Tahun	n.a.	1,50	7.735

Sumber: (www.djppr.kemenkeu.go.id, 2019, data diolah tahun 2016-2019)

Pada Tabel 2 dapat dilihat kondisi perkembangan Sukuk Tabungan Indonesia sejak pertama kali diterbitkan. Realisasi penjualan menunjukkan selalu lebih tinggi dari target akan tetapi kecenderungan penjualan Sukuk Tabungan mengalami penurunan dari tahun ke tahun (Grafik 3). Penurunan nilai penjualan tersebut disebabkan oleh adanya penurunan investor yang cukup signifikan.



Grafik 3. Total Investor Sukuk Tabungan Tahun 2016-2019

Pada Grafik 3 dapat dilihat bahwa dari ST-001 ke ST-002 terdapat kenaikan jumlah investor yang cukup signifikan dari 11.338 menjadi 16.477. Kenaikan tersebut sangat dipengaruhi oleh imbal hasil yang juga mengalami kenaikan dari 6,90% untuk ST-001 menjadi 8,30% pada ST-002. Kemudian pada penerbitan Sukuk Tabungan selanjutnya yaitu ST-003 sampai ST-006 terus mengalami penurunan yang signifikan. Penurunan tersebut ternyata disebabkan oleh adanya penurunan imbal hasil yang juga terus mengalami penurunan. Kondisi ini menunjukkan bahwa minat masyarakat untuk berinvestasi pada Sukuk Tabungan sangat dipengaruhi oleh imbal hasil yang diberikan.

Optimalisasi Penjualan Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan

Sebagai produk investasi yang minim risiko, maka Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan memiliki potensi yang besar untuk dijadikan sebagai sumber penerimaan negara. Pemerintah seharusnya memperhatikan potensi tersebut dan melakukan upaya yang lebih intensif oleh Pemerintah dalam meningkatkan penjualan Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan kepada masyarakat. Beberapa strategi dapat dilakukan untuk memaksimalkan penyerapan dana dari Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan. Strategi tersebut diformulasikan dari berbagai

sumber literatur yang kredibel dan relevan dengan upaya untuk meningkatkan realisasi Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan.

a. Mengoptimalkan Sosialisasi pada Generasi Milenial

Permasalahan yang paling menonjol dalam penjualan sukuk di Indonesia ialah kurangnya sosialisasi tentang sukuk kepada masyarakat (Oktaviani et al., 2018). Padahal sosialisasi yang masif dan tepat sasaran menjadi kunci dalam menyukseskan realisasi Sukuk Ritel dan Sukuk (Fatah, 2011). Dalam konteks Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan maka perlu dilakukan sosialisasi yang aktif dan massif khususnya kepada generasi milenial. Hal ini mengingat semakin tingginya kesadaran generasi muda dalam melakukan investasi pada Surat Berharga Negara (SBN).

Laporan penjualan Sukuk Ritel seri SR-012 yang dirilis pada tanggal 23 Maret 2020 oleh Ditjen Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko (DJPPR) Kementerian Keuangan menunjukkan bahwa minat generasi milenial dan generasi Z untuk berinvestasi pada Sukuk Ritel semakin meningkat. Laporan tersebut menunjukkan bahwa generasi milenial merupakan investor terbanyak pada penjualan Sukuk Ritel seri SR-012 yaitu sebanyak 8.136 investor atau 33,97% dari total investor. Selain itu total investor baru pada penjual Sukuk Ritel seri SR-012 sebanyak 9.743 investor, didominasi oleh generasi milenial sebesar 3.856 investor baru atau 39,58% dari total investor baru.

Investor dari generasi milenial pada penjualan Sukuk Tabungan juga terus menunjukkan angka yang optimis. Pada laporan penjualan Sukuk Tabungan seri ST-004, ST-005, dan ST-006 yang dirilis sepanjang tahun 2019 oleh Ditjen Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko (DJPPR) Kementerian Keuangan menunjukkan bahwa generasi milenial selalu mendominasi dalam pembelian Sukuk Tabungan tersebut.

b. Melakukan Kegiatan Sukuk Goes to Campus

Sukuk goes to campus juga merupakan bagian dari sosialisasi sukuk kepada generasi muda (Anik & Prastiwi, 2017). Akan tetapi pada strategi ini, sasarannya lebih difokuskan pada generasi Z. Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan sangat cocok untuk kaum generasi Z karena harganya yang terjangkau. Mahasiswa yang terdapat pada berbagai kampus di Indonesia merupakan generasi Z yang berpotensi menjadi pasar baru dalam investasi SBN. Generasi Z pada masa mendatang akan menjadi generasi milenial yang merupakan salah satu potensi pasar terbesar dalam penjualan SBN.

Pt. Direktur Surat Utang Negara (SUN) DJPPR Kementerian Keuangan, Deni Ridwan (2020) mengatakan bahwa pada penjualan Obligasi Ritel Indonesia (ORI) seri ORI-017 mendapatkan segmentasi pasar baru. Investor baru tersebut berasal dari generasi Z yang mulai angkanya menunjukkan peningkatan dari 0,22% pada seri ORI-016 menjadi 1% pada seri ORI-017 (Kurniati, 2020). Kondisi yang terjadi pada penjualan ORI-017 menunjukkan bahwa generasi Z semakin sadar untuk melakukan investasi pada SBN. Oleh karena itu, perlu dilakukan kegiatan yang massif untuk memperkenalkan SBN khususnya Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan kepada generasi Z. Kegiatan tersebut dapat dilakukan dalam bentuk Sukuk Goes to Campus.

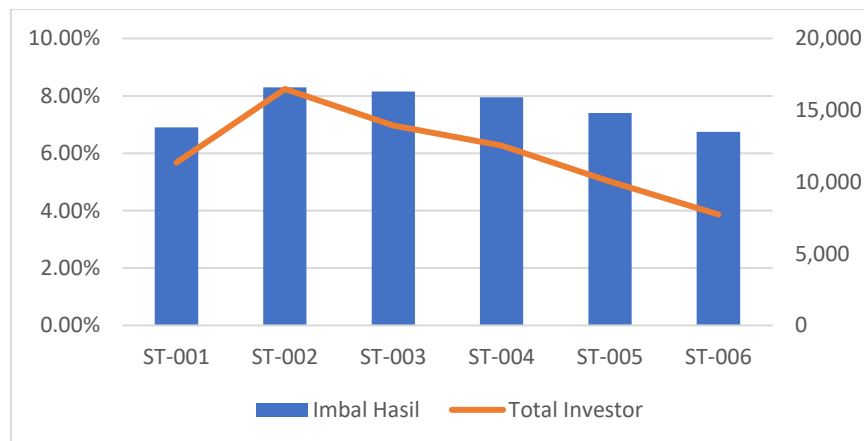
c. Meningkatkan *underlying Assets* Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan

Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan sebagai produk obligasi syariah memiliki karakteristik tersendiri dibanding obligasi konvensional, yaitu adanya *underlying asset*. *Underlying asset* merupakan objek atau barang yang memiliki nilai ekonomis baik berupa tanah dan bangunan yang menjadi dasar dalam penerbitan sukuk agar terhindar dari unsur riba (Anik & Prastiwi, 2017; Fitrianto, 2019; Godlewski et al., 2016; Pratama et al., 2020; Wiratama & Putra, 2020). Aset yang telah dijadikan sebagai *underlying asset* akan berubah menjadi aset Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), akan tetapi tidak beralih kepemilikan dari Pemerintah (Rosyidah, 2015).

Pada Laporan Keuangan Pemerintah Pusat tahun 2018, total nilai aset tanah Pemerintah sebesar Rp1.018,64 triliun; aset gedung dan bangunan sebesar Rp287,03 triliun; aset jalan, irigasi, dan jaringan sebesar Rp593,24 triliun, serta aset konstruksi dalam pengerjaan sebesar Rp130,58 triliun (www.kemenkeu.go.id, 2018). Angkat aset tersebut menunjukkan bahwa sangat besar potensi underlying sukuk di Indonesia. Angkanya akan semakin tinggi jika ditambahkan dengan variabel aset dari Pemerintah Daerah. Meningkatnya underlying asset Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan akan berdampak kepada semakin besarnya kapasitas sukuk yang dapat ditawarkan. Selain itu, aset-aset yang awalnya menganggur dan tidak memberikan manfaat secara langsung dapat dikelola dengan baik serta memberikan efek ekonomis yang positif kepada negara (Rosyidah, 2015).

d. Mempertahankan Imbal Hasil yang Kompetitif

Imbal hasil sukuk merupakan nilai pengembalian baik berupa pendapatan sewa ataupun bagi hasil yang telah ditentukan sebelumnya dan akan diterima oleh investor selama periode investasi tersebut (Aini & Luthfi, 2019; Fitriyah & Nafik, 2019; Setiyani et al., 2019). Investor yang melakukan investasi pada tentu mengharapkan return yang kompetitif sebagai imbal hasil dari investasi tersebut (Budiman, 2018; Ilmiah, 2018; Wafa, 2010; Yuliati, 2011). Oleh karena itu, nilai imbal hasil yang kompetitif akan mempengaruhi minat masyarakat untuk berinvestasi.



Grafik 4. Perbandingan Jumlah Investor dengan Imbal Hasil Sukuk Tabungan

Fluktuasi penjualan Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan selama ini memang terlihat dipengaruhi oleh nilai imbal hasil yang ditentukan. Pada Grafik 4 dapat dilihat dengan jelas bahwa jumlah investor yang tertarik untuk membeli Sukuk Tabungan sangat dipengaruhi oleh nilai imbal hasil. Grafik 4 menunjukkan bahwa penjualan Sukuk Tabungan seri ST-001 ditentukan nilai imbal hasil sebesar 6,90% dan berhasil mengumpulkan investor sebanyak 11.338 investor. Kemudian pada penjualan Sukuk Tabungan seri ST-002 terjadi kenaikan nilai imbal hasil menjadi 8,30% dan hasilnya jumlah investor naik menjadi 16.477 investor. Memasuki penjualan Sukuk Tabungan seri ST-003 sampai ST-006, nilai imbal hasil selalu mengalami penurunan yang juga diikuti oleh menurunnya jumlah investor pada setiap seri Sukuk Tabungan tersebut.

e. Fasilitas Perpajakan untuk Investor

Telah dijelaskan sebelumnya bahwa investor dalam mempertimbangkan sebuah produk investasi, pasti akan menghitung tingkat pengembaliannya. Selain nilai imbal hasil, pajak sering sekali menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan. Sebuah produk investasi yang memberikan nilai imbal hasil yang tinggi akan tetapi harus

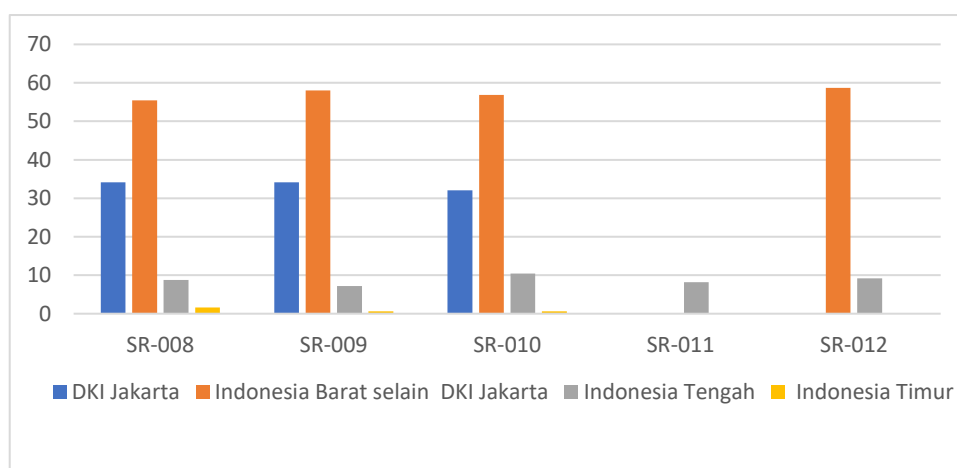
dipotong pajak yang tinggi pula akan kurang menarik bagi investor. Oleh karena itu, Pemerintah perlu melakukan formulasi kebijakan yang memastikan kepada investor Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan bahwa pajak dari hasil sukuk tidak akan memberatkan.

Pengamat ekonomi syariah, Muhammad Syakir Sula (2016) mengatakan bahwa salah penyebab kurang berkembangnya keuangan syariah di Indonesia karena belum adanya insentif khusus dalam hal perpajakan yang diberikan kepada investor Syariah (Dwi, 2016). Beberapa negara sudah memberikan insentif pajak terhadap produk investasi sukuk. Salah satunya ialah Pakistan yang memberikan insentif pajak terkait transaksi sukuk, tindakan tersebut menjadi pendorong kuat bagi tumbuh dan berkembangnya perekonomian islam (DDTCNews, 2016). Selain Pakistan, Malaysia juga memberikan insentif pajak untuk produk sukuk (Fatah, 2011). Securities Commission Malaysia, memberikan insentif pajak dengan menjadikan biaya terkait emisi sukuk sebagai pengurang pajak, membebaskan pajak bagi pendapatan dari sukuk, serta pembayaran zakat untuk sukuk dijadikan sebagai pengurang pajak (Pramono & Setiawan, 2008). Kebijakan tersebut berhasil menarik investor baru dalam berinvestasi sukuk di Malaysia.

f. Ekstensifikasi Investor Wilayah Indonesia Tengah dan Timur

Salah satu keutamaan Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan karena produk tersebut hanya diperuntukkan bagi warga negara Indonesia (Fitriyah & Nafik, 2019; Wafa, 2010). Akan tetapi, berdasarkan laporan penjualan Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan, investor yang berpartisipasi masih didominasi dari Jakarta dan sekitarnya. Grafik 5 berikut ini menunjukkan perbandingan jumlah investor berdasarkan geografis pada penjualan Sukuk Ritel seri SR-008 sampai SR-012.

Pada Grafik 5 dapat dilihat bahwa rata-rata investor berdasarkan asal wilayah masih didominasi oleh wilayah Indonesia bagian Barat. Bahkan hanya untuk DKI Jakarta, sudah hampir menguasai setengah dari total investor Sukuk Ritel SR-008, SR-009, dan SR-010. Investor dari wilayah Indonesia bagian tengah ditambah dari wilayah Indonesia bagian timur rata-rata hanya sebesar 9,33% untuk setiap seri penjualan Sukuk Ritel 5 tahun terakhir.



Grafik 5. Perbandingan Jumlah Investor dengan Imbal Hasil Sukuk Tabungan

Kondisi yang sama juga terjadi pada penjualan Sukuk Tabungan. Pada penjualan Sukuk Tabungan seri ST-004 investor dari wilayah Indonesia bagian barat selain DKI Jakarta masih mendominasi sebesar 60,20%, penjualan ser ST-005 juga didominasi oleh investor dari wilayah Indonesia bagian barat selain DKI Jakarta sebesar 59,00%, dan

pada penjualan Sukuk Tabungan seri SR-006 masih didominasi oleh investor dari wilayah Indonesia bagian barat selain DKI Jakarta sebesar 59,03% (www.djppr.kemenkeu.go.id, 2019).

Adanya ketimpangan yang sangat besar antara jumlah investor dari wilayah Indonesia bagian barat dengan wilayah Indonesia bagian tengah dan timur, maka Pemerintah perlu melakukan berbagai upaya ekstensifikasi investor pada wilayah Indonesia bagian tengah dan timur.

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk menformulasikan berbagai upaya yang dapat dilakukan dalam rangka mengoptimalkan penjualan Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan. Hasil menunjukkan bahwa setidaknya ada enam yang dapat dilakukan dalam mengoptimalkan penjualan Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan. Keenam Langkah tersebut ialah mengoptimalkan sosialisasi pada generasi milenial, melakukan kegiatan Sukuk *Goes to Campus*, meningkatkan underlying asset Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan, mempertahankan imbal hasil yang kompetitif, fasilitas perpajakan untuk investor, dan ekstensifikasi investor wilayah Indonesia tengah dan timur.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditiya, R., & Supriyadi. (2020). Comparative Study of Regional Development Funding with Regional General Acceptance, Regional Bonds, and Availability Payment. *Keuda: Jurnal Kajian Ekonomi Dan Keuangan Daerah*, 5(2).
- Aini, N. U. R., & Luthfi, H. A. (2019). Analisis Peran Sukuk Dalam Perkembangan Keuangan Syariah. *Al-Mizan: Jurnal Ekonomi Syariah*, 2(2), 29–50.
- Anik, A., & Prastiwi, I. E. (2017). Pengembangan Instrumen Sukuk Dalam Mendukung Pembangunan Infrastruktur. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 3(03), 173. <https://doi.org/10.29040/jiei.v3i03.129>
- Asiyah, B. N., Aini, I. N., Mahardika, R. P., & Laili, L. N. (2020). Analisis dampak Sukuk pada Perekonomian Nasional di Tengah Wabah Covid-19. *El-Qist: Jurnal of Islamic Economics and Business*, 10(1), 55–68.
- Badan Pusat Statistik. (2020). Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan IV-2019. In www.bps.go.id (Issue 17/02/Th. XXIV). <https://www.bps.go.id/pressrelease/2020/02/05/1755/ekonomi-indonesia-2019-tumbuh-5-02-persen.html>
- Bahtiar, R. A., & Saragih, J. P. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Perlambatan Ekonomi Sektor UMKM. *Jurnal Bidang Ekonomi Dan Kebijakan Publik*, 12(6), 19–24.
- Basri, M. (2017). Perkembangan Obligasi Syariah di Indonesia. *Dunia Ilmu*, 3(1), 1–10.
- Budiman, N. A. (2018). Analisis Minat Masyarakat Dalam Berinvestasi Sukuk. *Al-Urban: Jurnal Ekonomi Syariah Dan Filantropi Islam*, 2(2), 146–154. https://doi.org/10.22236/alurban_vol2/is2pp146-154
- Burhanuddin, C. I., & Abdi, M. N. (2020). Ancaman Krisis Ekonomi Global dari Dampak Penyebaran Virus Corona (Covid-19). *Akmen*, 17(1), 90–98.
- Damuri, Y. R., & Hirawan, F. B. (2020). Mengukur Dampak COVID-19 pada Pertumbuhan Ekonomi dan Perdagangan Indonesia 2020. *CSIS Commentaries DMRU-015, March*, 1–8.
- Datuk, B. (2014). Sukuk, Dimensi Baru Pembiayaan Pemerintah Untuk Pertumbuhan Ekonomi. *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis*, 14(1), 111–124. <https://doi.org/10.30596/JRAB.V14I1.159>
- DDTCNews. (2016). *Negara Ini Berikan Insentif Pajak untuk Sukuk*. News.Ddte.Co.Id.

- https://news.ddtc.co.id/negara-ini-berikan-insentif-pajak-untuk-sukuk-7673?page_y=0
- Dwi, B. (2016). *Investor Sukuk Sumringah Diberi Insentif Pajak*. Wwww.Dream.Co.Id. <https://www.dream.co.id/dinar/investor-nanti-insentif-pajak-untuk-sukuk-160523p.html>
- Fasa, M. I. (2016). Sukuk: Teori Dan Implementasi. *Jurnal Studi Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 1(1), 80–94.
- Fatah, D. A. (2011). Perkembangan Obligasi Syari'ah (Sukuk) di Indonesia : Analisis Peluang dan Tantangan. *Al-'Adalah*, X(1), 35–46.
- Fitrianto. (2019). Sukuk Instrumen Pembiayaan Pemerintah untuk Pembangunan Negara. *At-Taradhi: Jurnal Studi Ekonomi*, 10(1), 71–87.
- Fitriyah, N. L., & Nafik, M. H. R. (2019). Determinan Terhadap Yield Sukuk Ritel Negara (Studi Tahun 2009-2017). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 6(9), 1741–1755. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Godlewski, C. J., Turk-Ariss, R., & Weill, L. (2016). Do the type of sukuk and choice of shari'a scholar matter? *Journal of Economic Behavior and Organization*, 132, 63–76. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2016.04.020>
- Hadiwardoyo, W. (2020). Kerugian Ekonomi Nasional Akibat Pandemi Covid-19. *Baskara; Journal of Business and Entrepreneurship*, 2(2), 83–92. <https://doi.org/10.24853/baskara.2.2.83-92>
- Hanoatubun, S. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Perekonomian Indonesia. *EduPsyCouns: Journal of Education, Psychology, and Counseling*, 2(1), 146–153.
- Harahap, M. I. (2018). Analisis Faktor Yang Memengaruhi Minat Investor terhadap Sukuk Negara Ritel. *J-EBIS*, 3(1), 1–57.
- Hastuti, E. S. (2018). Sukuk Tabungan: Investasi Syariah Pendorong Pembangunan Ekonomi Inklusif. *Jurnal Jurisprudence*, 7(2), 114–122. <https://doi.org/10.23917/jurisprudence.v7i2.4096>
- Ilmiah, D. (2018). Perbandingan Yield To Maturity dan (Rating) Pada Sukuk Ijārah Dan Sukuk Muḍārabah. *Jurnal BAABU AL-ILMI: Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 3(1). <https://doi.org/10.29300/ba.v3i1.1471>
- Kurniati, D. (2020). *Investor Generasi Z Bertambah, Penjualan ORI-017 Tembus Rp18,3 Triliun*. News.Ddtc.Co.Id. https://news.ddtc.co.id/investor-generasi-z-bertambah-penjualan-ori-017-tembus-rp183-triliun-22301?page_y=1114
- Nasrullah, A. (2015). Studi Surat Berharga Negara: Analisis Komparatif Sukuk Negara Dengan Obligasi Negara Dalam Pembiayaan Defisit APBN. *Jurnal Lentera*, 1(2), 197–216.
- Oktaviani, A. A., Malik, Z. A., & Ibrahim, M. A. (2018). Analisis Pemetaan Masalah dan Solusi Prioritas Peningkatan Sukuk Negara Melalui Optimalisasi Nilai Atas Aset SBSN di Indonesia. *Hukum Ekonomi Syariah*, 784–788.
- Pakpahan, K. A. (2020). Covid-19 dan Implikasi Bagi Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah. *Jurnal Ilmiah Hubungan Internasional*, 0(0).
- Pramono, S., & Setiawan, A. A. (2008). *Obligasi Syariah (Sukuk) untuk Pembiayaan Infrastruktur: Tantangan dan Inisiatif Strategis*. Konsultasimuamalat. <https://konsultasimuamalat.wordpress.com/2008/03/11/obligasi-syariah-sukuk-untuk-pembiayaan-infrastruktur-tantangan-dan-inisiatif-strategis/>
- Pratama, B. S., Fikri, H. M., & Wirnyaningsih. (2020). *Optimization of Sukuk to Support Sustainable Development in Indonesia*. 413(Icolgis 2019), 56–60. <https://doi.org/10.2991/assehr.k.200306.181>
- Putra, N. E. (2020). *Muhamad Chatib Basri: "Dampak Covid-19 Bagi Perekonomian*

- Indonesia” dalam Webinar Lembaga Psikologi Terapan UI. www.feb.ui.ac.id.
<https://www.feb.ui.ac.id/blog/2020/05/07/muhamad-chatib-basri-dampak-covid-19-bagi-perekonomian-indonesia-dalam-webinar-lembaga-psikologi-terapan-ui/>
- Rosyidah, N. (2015). Optimalisasi Fungsi Barang Milik Negara (BMN) Melalui Sukuk Sebagai Instrumen Pembiayaan Nasional. *Jebis*, 1(2), 161–172.
- Setiyani, E. R., Baihaqi, J., & Supriyadi, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Yield Sukuk dengan Peringkat Sukuk Sebagai Variabel Moderator pada Perusahaan di Indonesia. *AKTSAR: Jurnal Akuntansi Syariah*, 2(1), 43–68.
<https://doi.org/10.21043/aktsar.v2i1.5443>
- Thaha, A. F. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap UMKM di Indonesia. *Jurnal Brand*, 2(1), 147–153.
- Wafa, M. A. K. (2010). Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Permintaan Sukuk Ritel-I (Periode Maret 2009-Juni 2010). *La_Riba*, 4(2), 161–178.
<https://doi.org/10.20885/lariba.vol4.iss2.art2>
- Wiratama, D., & Putra, B. R. (2020). Analisis Peran Sukuk Al-Intifa’a Sebagai Instrumen Dalam Mengentaskan Kemiskinan Di Indonesia. *I-Economic: A Research Journal on Islamic Economics*, 6(1), 35–46.
- www.djppr.kemenkeu.go.id. (2019a). *Green Sukuk Ritel Seri ST006 Sukses Menggaet 56% Investor Baru Millenial*. Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan Dan Risiko Kementerian Keuangan2. <https://www.djppr.kemenkeu.go.id/page/load/2673>
- www.djppr.kemenkeu.go.id. (2019b). *Penjualan Sukuk Negara Tabungan Seri ST005 Mencapai Keritelan Terbaik Sepanjang Penerbitan SBN Ritel*. Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan Dan Risiko Kementerian Keuangan. <https://www.djppr.kemenkeu.go.id/page/load/2581/penjualan-sukuk-negara-tabungan-seri-st005-mencapai-keritelan-terbaik-sepanjang-penerbitan-sbn-ritel>
- www.djppr.kemenkeu.go.id. (2020). *Pertama Kali Dijual Secara Online, SR012 Tetap Sukses Menarik Minat Investor Di Tengah Ketidakpastian Pasar*. Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan Dan Risiko Kementerian Keuangan. <https://www.djppr.kemenkeu.go.id/page/load/2752>
- www.kemenkeu.go.id. (2020a). *Sukuk Ritel*. Kementerian Keuangan Republik Indonesia. <https://kemenkeu.go.id/sukukritel>
- www.kemenkeu.go.id. (2020b). *Sukuk Tabungan*. Kementerian Keuangan Republik Indonesia. <https://www.kemenkeu.go.id/sukuktabungan>
- www.kemenkeu.go.id. (2018). *Laporan Keuangan Pemerintah Pusat (LKPP) Tahun 2018*. <https://kemenkeu.go.id/publikasi/laporan/laporan-keuangan-pemerintah-pusat/>
- Yuliati, L. (2011). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Minat Masyarakat Berinvestasi Sukuk. *Walisongo: Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan*, 19(1), 103–126.
<http://journal.walisongo.ac.id/index.php/walisongo/article/view/214>