

SUKUK RITEL NEGARA, INSTRUMEN INVESTASI HALAL UNTUK MEMBANGUN NEGERI

Rani Mulyani, Iwan Setiawan

*Departement of Syariah Economic, UIN Sunan Gunung Djati Bandung
Lecture of Syariah Economic, UIN Sunan Gunung Djati Bandung
itsranimulyani@gmail.com; iwansetiawan@uinsgd.ac.id*

ABSTRAK

Dalam Tulisan ini penulis akan menjelaskan mengenai Sukuk ritel Negara: instrumen investasi halal untuk membangun Negeri, sukuk merupakan wadah investasi yang sejak lama sudah eksis di industri investasi global, perkembangan sukuk diberbagai Negara khususnya Negara Islam sangatlah pesat, di Indonesia sendiri sejak pertama kali sukuk diterbitkan oleh pemerintah pada tahun 2008 selalu meningkat diikuti oleh perkembangan teknologi yang sangat canggih memudahkan masyarakat dalam bertransaksi dimana saja melalui mitra distribusi, transaksi sukuk harus adanya underlying asset dimana digunakan sebagai jaminan penyertaan asset, selain itu sukuk ritel Negara menggunakan akad sesuai dengan tujuan investasi kita adapun dana yang dialokasikan kepada pembiayaan yang sesuai dengan syariat islam baik dari jenis usaha ataupun jenis pembiayaan tersebut. Jenis-jenis sukuk Negara dapat dibagi menjadi dua bagian, pertama, sukuk Negara yang dapat dijual belikan sebelum jatuh tempo, kedua, sukuk Negara yang tidak dapat dijual belikan sebelum jatuh tempo.

Kata Kunci: Halal, Instrumen, Investasi, Ritel, Sukuk.

ABSTRACT

In this paper the author will explain the State retail Sukuk: halal investment instruments to develop the country, sukuk is an investment container that has long existed in the global investment industry, sukuk development in various countries, especially Islamic countries is very rapid, in Indonesia itself since the first sukuk issued by the government in 2008 is always increasing followed by the development of very sophisticated technology that makes it easy for the public to transact anywhere through distribution partners, sukuk transactions must have an underlying asset which is used as collateral for assets, in addition the State retail sukuk uses a contract in accordance with our investment objectives As for the funds allocated to financing in accordance with Islamic law, both from the type of business or the type of financing. Types of State sukuk can be divided into two parts, first, State sukuk which can be sold before maturity, second, State sukuk that cannot be traded before maturity.

Keywords: Halal, Instrument, Investment, Retail, Sukuk.

PENDAHULUAN

Peran pasar modal (*capital Market*) Amatlah penting dalam mengatur investasi jangka panjang seperti Saham, Obligasi, Reksa dana, Warran, dan lain sebagainya, dimana instrument investasi jangka panjang tersebut di wadah oleh PT. Bursa Efek Indonesia atau biasa disebut *Indonesia Stock Exchange*, Seiring dengan berkembangnya pemikiran ekonomi islam yang ada di Indonesia mendorong minat masyarakat beralih kepada sektor Ekonomi Islami, hal ini juga didorong oleh Mayoritas penduduk Indonesia beragama Islam terbesar di Dunia.(R. Muhammad, Permana, & Nugraheni, 2019) dari jumlah kurang lebih 266,91 Juta jiwa, penduduk yang beragama Islam sekitar 222 Juta Jiwa jika dihitung dalam presentasi setara dengan 87% dari jumlah penduduk Indonesia. (Badan Pusat Statistik, 2019) hal ini dapat menjadi potensi besar bagi industri keuangan baik itu keuangan bank ataupun industri keuangan bukan bank termasuk didalamnya Pasar modal syariah.

Untuk memenuhi kebutuhan masyarakat akan pentingnya investasi pada sektor syariah, mengingat saat ini ekonomi sektor syariah mengalami perkembangan yang tinggi, tidak hanya di Negara Indonesia akan tetapi di beberapa Negara muslim seperti Malaysia, Bahrain, dan Negara muslim lainnya. (Nopijantoro, 2017) Seiring berkembangnya ekonomi syariah menjadikan Indonesia sebagai Negara dengan jumlah penduduk yang mayoritas muslim, Indonesia berada pada posisi 10 negara yang tinggi akan sektor industri syariah, *halal tourism* termasuk investasi syariah didalamnya.(Feby, 2019) dengan meningkatnya permintaan terhadap sektor investasi yang *halal* pada tahun 2000 dibentuklah *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai pasar modal syariah, adanya pemisahan antara Bursa Efek Indonesia dan *Jakarta Islamic Index* agar masyarakat dapat memilih wadah investasi yang sesuai dengan keinginan masing-masing, karena dari kedua wadah tersebut memiliki kriteria tersendiri sesuai dengan sudut pandang masing-masing pihak, dipantau dari sudut pandang syariah, sektor pasar modal syariah yakni sebagai alat dalam penunjang kegiatan bermuamalah.(Maharani Kusuma, 2017).

Pasar modal syariah merupakan pasar modal dengan konsep syariah yang wajib mentaati aturan-aturan syariah yang adil dan adanya larangan yang mendekati riba, ketidakjelasan (*gharar*), dan juga perjudian (*Maysir*) dalam kegiatan investasi dengan ini kegiatan investasi lebih jelas kehalalannya untuk masyarakat yang beragama islam, selain itu instrumen yang digunakan pasar modal syariah ialah menggunakan instrument *profit-loss sharing* yang akan memicu biaya yang cenderung lebih rendah. Sama seperti pasar modal secara umum pada pasar modal syariah memiliki beberapa jenis investasi yang disajikan yakni sukuk, saham syariah, reksadana syariah dan lain sebagainya. (Davit Kuncoro, 2016)

Seiring berkembangnya Ekonomi Syariah di Indonesia Instrumen Sukuk menjadi salah satu Instrumen keuangan yang tengah berkembang, bahkan kini sukuk menjadi instrumen keuangan syariah yang terkuat.(Haneef, 2009) Kehadiran sukuk tidak hanya

muncul pada pasar domestik semata, akan tetapi instrumen sukuk ikut serta dalam kegiatan investasi internasional hal ini dikarenakan sukuk dipandang sebagai instrumen keuangan syariah yang mampu menunjang pertumbuhan ekonomi syariah secara global. (Handityo, 2013) dengan adanya sukuk ekonomi syariah mampu bersaing di pasar keuangan dan mampu menciptakan serta memperluas ketahanan ekonomi syariah di kancah internasional hal ini menjadi potensi yang baik untuk sektor ekonomi syariah agar dapat berkontribusi dalam peningkatan instrumen keuangan yang berbasis syariah. (Muhammad, Aminy, & Laili, 2018) perkembangan sukuk yang melonjak naik dapat dilihat melalui pertumbuhan yang signifikan dimana pertumbuhan tersebut mencapai hingga 84% pertahun semenjak 2001 sd 2007.(Dewi, 2011)

Investasi pada instrumen sukuk banyak diminati di berbagai Negara yang didominasi oleh masyarakat menganut agama islam, adapun perkembangan sukuk pada mulanya diterbitkan di timur tengah hingga sampai pada wilayah Asia, adapun penerbit sukuk pertama pada wilayah Asia adalah Negara Malaysia.(Fasa, 2016) Sukuk banyak diminati oleh masyarakat ketimbang investasi syariah lainnya dikarenakan sukuk merupakan wadah investasi yang dipandang lebih menarik karena memiliki produk yang inovatif dan mampu mengikuti perkembangan ekonomi syariah kontemporer serta memenuhi permintaan masyarakat dengan kriteria-kriteria jenis produk yang menarik dan beranekaragam.(Hulwati, 2017) Jadi kesimpulannya sukuk ialah alternatif yang dapat digunakan sebagai sumber pendanaan yang dapat digunakan baik bagi pemerintah ataupun perusahaan korporasi.

Beberapa tahun terakhir ini Ekonomi Syariah mengalami perkembangan yang signifikan.(Apriyanti, 2017) oleh karena itu untuk dapat memanfaatkan peluang dari kemajuan ekonomi syariah pertahun 2008 pemerintah secara teratur menerbitkan instrumen sukuk yang dapat disebut dengan SNI (Surat Negara Indoensia) atau dengan sebutan SGI (*Sukuk* Global Indonesia) penerbitan sukuk yang dilakukan oleh Negara adalah usaha pemerintah dalam upaya melaksanakan diversifikasi pada sumber pembiayaan Negara ataupun pembelanjaan Negara.(Maza, 2016)

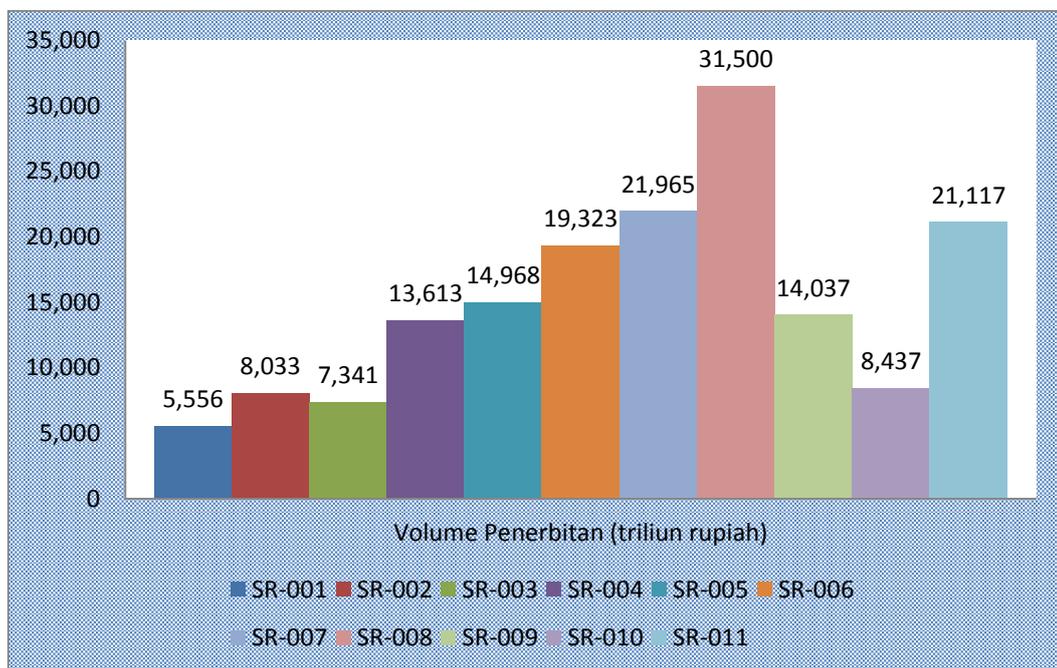
Sukuk memiliki pertumbuhan yang sangat pesat oleh karenanya sukuk mempermudah kedua pihak yang saling membutuhkan dimana pemilik modal dapat menjadikan sukuk sebagai instrumen yang menghasilkan keuntungan sedangkan orang yang menerima modal menjadikan sukuk sebagai sara penambahan modal dalam menjalankan kegiatan bisnisnya.(Alvi, 2005) Pada tahun 2008 pemerintah menerbitkan sukuk untuk pertama kalinya yang diterbitkan melalui Kementerian Keuangan Republik Indonesia.(Handityo, 2013) pada awalnya sukuk diterbitkan oleh Negara sebagai upaya memenuhi kebutuhan masyarakat dalam berinvestasi yang aman dan terpercaya yang berbasis syariah dimana dapat digunakan oleh perorangan ataupun perusahaan, dalam hal ini pemerintah membuka seluas-luasnya bagi masyarakat untuk ikut berpar-

tisifikasi dalam membangun Negeri karena dana yang diperoleh digunakan untuk membiayai kebutuhan APBN.(Harimin dan Anik, 2016)

Dalam penelitian ini jenis sukuk Negara yang akan dibahas adalah jenis sukuk ritel dimana sukuk ritel dapat digunakan sebagai wadah investasi masyarakat untuk menanamkan modalnya secara individu, adapun seri sukuk ritel pertama diterbitkan oleh Negara pada 30 Januari 2009 dengan Seri SR-001, dengan imbalan 12,00% pertahun, adapun jangka waktu yang digunakan 3 (tiga) tahun dan total penerbitan sebanyak Rp. 5.556.290.000.000 dan total investor sebanyak 14.295 jiwa.(Yuliati, 2011)

Sukuk ritel diterbitkan sebagai upaya Negara dalam mendukung peningkatan sektor keuangan syariah secara komprehensif, selain itu sukuk ritel akan membawa perubahan masyarakat dalam melakukan investasi dalam skala pembelian kecil dan akan membangkitkan semangat membangun mental masyarakat dalam melakukan investasi yang berdasarkan pada tujuan sosial.(Kurniasari, 2014) Untuk dapat melihat pertumbuhan sukuk ritel Negara berikut merupakan data statistik pertumbuhan jumlah investor dan jumlah sukuk yang diterbitkan Negara.

Grafik 1
Data Statistik Pertumbuhan Sukuk Ritel
Seri SR-001 sd SR-011



(Sumber: kemenkeu data diolah)

Berdasarkan pada penjelasan diatas mengenai pertumbuhan sukuk ritel mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun dimana pada periode tahun 2010 jumlah penerbitan sukuk mengalami kenaikan dari jumlah Rp.5.556 triliun mengalami kenaikan menjadi Rp.8.033 artinya permintaan masyarakat terhadap sektor investasi syariah mengalami peningkatan adapun pada periode tahun 2011 jumlah penerbitan sukuk mengalami

penurunan dari Rp.8.033 menjadi Rp.7.341 sedangkan pada periode tahun 2012-2016 sukuk ritel Negara mengalami kenaikan yang signifikan, adapun pada periode tahun 2017-2018 sukuk ritel kembali mengalami penurunan yang sangat signifikan dan pada tahun 2019 sukuk ritel kembali mengalami kenaikan yang tinggi dari Rp.8.437 naik menjadi Rp. 21.117. Naik turunnya permintaan masyarakat terhadap pembelian sukuk Negara jenis ritel akan dipengaruhi oleh beberapa faktor internal masyarakat, seperti naik turunnya imbal hasil yang akan didapatkan, harga sukuk yang ditawarkan, adapun faktor eksternal diantaranya adalah tingkat inflasi Negara. (Mohammad, 2010)

Adapun tingginya minat masyarakat dalam menanamkan modal pada sektor investasi syariah didasari pada kepercayaan masyarakat terhadap kehalalan produk yang dikeluarkan oleh pemerintah. (A.A. & Kamarudin, 2014) dimana kehalalan produknya terjamin karena diatur dalam Fatwa yang menjamin terhadap praktik kegiatan investasi yang diakui kesesuaiannya berdasarkan ketentuan syariah yang diakui oleh MUI baik secara nasional ataupun secara internasional, dengan adanya peraturan yang diakui oleh Negara serta dewan syariah nasional, masyarakat merasa aman terhadap kehalalan produk investasi yang akan dibelinya, dimana terbebas dari praktik yang dilarang agama. Selain itu faktor keamanan investasipun menjadi referensi masyarakat dalam menanamkan investasinya pada sukuk ritel dimana sukuk yang diterbitkan oleh Negara akan terhindar dari kegagalan investasi. (Yuliati, 2011) karena pembayaran pokok pada saat jatuh tempo dan juga pembagian hasil setiap bulannya dijamin oleh UU No. 19 Tahun 2008 dan *underlying asset* merupakan proyek APBN hal ini dijamin Negara dan tidak memiliki risiko yang tinggi akan kegagalan investasi. (Suminto, 2015)

Kajian Literatur

Sukuk ritel Negara dapat dipandang sebagai instrumen investasi yang mampu mempengaruhi pertumbuhan sektor ekonomi syariah, hal ini dikarenakan sukuk ritel mampu menghimpun dana investor individu. (Handayani & Surachman, 2017) karakteristik sukuk yang berbeda dengan produk keuangan syariah lainnya memosisikan sukuk menjadi instrument investasi yang mampu bersaing pada pasar modal secara umum dimana dengan jumlah uang yang sedikit investor mampu memaksimalkan investasinya pada produk sukuk ritel Negara. (Bennet & Iqbal, 2013)

Adapun pangsa pasar sukuk ritel tidak hanya masyarakat yang beragama islam saja akan tetapi seluruh masyarakat Indonesia yang ingin berinvestasi dapat menanamkan modalnya pada sukuk Negara, tanpa takut akan ancaman kegagalan investasi dan pembayaran pengembalian pada waktu jatuh tempo. Sukuk ritel sebagai produk dari sektor keuangan syariah memiliki potensi jika disandingkan dengan produk keuangan syariah lainnya. (Adik, 2014) bagaimana tidak sejak penerbitan pertama pada tahun 2009 sukuk ritel dengan seri 001 sukuk jenis ritel ini mampu menghimpun dana masyarakat hingga pada angka 5 triliun rupiah, pada kurun waktu penerbitannya, pada ku-

run waktu 4 (empat) tahun penghimpunan dana dari masyarakat mencapai nilai 13 triliun rupiah, dengan peningkatan angka yang tinggi hal ini membuktikan bahwa jenis investasi sukuk ritel Negara memiliki potensi yang tinggi terhadap pengembangan keuangan syariah.(Yaya & Sofiyana, 2018).

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa Sukuk ritel memiliki peran strategis dalam kegiatan ekonomi syariah dimana dapat memfasilitasi kegiatan transaksi dibidang perdagangan diantaranya fasilitas produksi, oleh karena itu dalam menjalankan kegiatannya sukuk memiliki akad dari setiap kegiatan investasinya sesuai dengan maksud investasi tersebut misal dalam pembiayaan perdagangan digunakan akan *murabahah* dalam pembiayaan investasi digunakan akad *mudharabah* dan lain sebagainya, maksud dan tujuan akan yaitu agak menghindari ketidak jelasan dalam berinvestasi.

Dasar Hukum Sukuk

Sukuk memiliki dasar hukum yang Berbeda dengan obligasi pada umumnya dimana pada Sukuk terdapat beberapa sumber hukum yang tidak didapatkan pada obligasi konvensional diantaranya, dasar hukum yang berprinsip syariat islam, pada transaksi sukuk Islam memiliki prinsip tersendiri dalam kegiatan perekonomian dimana adanya akad pada awal mula perjanjian dan akad yang digunakan bervariasi sesuai dengan kebutuhan dan kesepakatan oleh kedua pihak, barang yang dijual belikan atau investasi yang akan dilakukan harus halal dan juga jelas tidak mengandung ketidakpastian, aturan-aturan tersebut dinilai asing dalam obligasi konvensional adapun bentuk-bentuk aturan tersebut tercantum dalam fatwa Dewan Syariah Nasional dimana berpedoman kepada Al-Quran dan Al-Hadits dan juga berdasarkan ijma para ulama.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat dirumuskan sebagai berikut: Pelaksanaan sukuk di Indonesia dilaksanakan atas pedoman kepada aturan yang fundamental syariah , yaitu:(Rahardjo, 2004)

1. Ijtihad ulama atas larangan obligasi dengan pendapatan berbentuk (kupon);
2. Ijtihad ulama tentang Sukuk yang menggunakan prinsip akad-akad Syariah;
3. Undang-undang No.19/2008 perihal Surat Berharga Syariah Negara (SBSN);
4. POJK 18 /POJK.04/2015 perihal penerbitan dan persyaratan Sukuk;
5. Fatwa DSN MUI Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002 perihal obligasi Syariah;
6. Fatwa DSN MUI Nomor: 41/DSN-MUI/III/2004 perihal Obligasi Syariah Ijarah;
7. Fatwa DSN MUI Nomor: 69/DSN-MUI/III/2008 perihal Surat Berharga Syariah Nasional (SBSN);
8. Fatwa DSN MUI Nomor: 70/DSN-MUI/III/2008 perihal Metode Penerbitan Surat Berharga Syariah Nasional (SBSN);
9. Fatwa DSN MUI Nomor: 95/DSN-MUI/III/2004 perihal Surat Berharga Syariah Nasional (SBSN) *Wakalah*.

Berdasarkan pada penjelasan dasar hukum Surat Berharga Syariah Nasional diatas kehalalan produk Sukuk yang diterbitkan oleh Negara memiliki kekuatan hukum yang jelas dan diakui oleh Negara baik pada tingkat Nasional ataupun pada tarap internasional.(Mohamed, Ramadilli, & Ariff, 2018) selain daripada itu penerbitan sukuk oleh pemerintah bertujuan agar masyarakat dapat ikut serta berkontribusi dalam bersama-sama membangun Negeri dengan jumlah investasi yang dapat memberikan pendapatan kepada masyarakat tanpa takut akan risiko kegagalan investasi karena dana yang terkumpul dari penerbitan sukuk akan ditempatkan oleh Negara pada pembiayaan pembangunan insfrastruktur Negara seperti pembangunan jalan dan jembatan, penyedia energi listrik, pembangunan sekolah dan universitas dan kebutuhan Negara lainnya yang dapat digunakan sebagai cadangan defisit APBN.(Handayani & Surachman, 2017) hal ini akan mengurangi beban pemerintah untuk tidak meminjam modal pada Negara asing dimana dengan penerbitan sukuk dengan seri ritel mendorong kemandirian negara dalam membiayai insfrastuktur dan akan menggeserkan pola fikir masyarakat untuk berinvestasi pada Negara.

Metodologi Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk dapat mengetahui bagaimana Sukuk Instrumen Investasi yang Halal untuk membangun Negeri, sesuai dengan maksud diatas maka metode penulisan yang akan digunakan dalam penulisan artikel ini adalah metode deskriptif kualitatif melalui kajian *literature* merupakan metode akumulasi data sekunder berdasarkan berbagai sumber buku, dokumen dan tulisan yang relevan dalam menyusun konsep penulisan artikel dengan mengungkap bahan penelitian.(Sugiyono, 2007)

PEMBAHASAN

Investasi dalam agama islam amat sangat dianjurkan dimana dalam investasi tidak hanya memiliki tujuan *profit oriented* akan tetapi didalamnya harus mengandung keberkahan dan bersifat kemitraan.(Mardhiyah Hayati, 2016) investasi memiliki dua instrumen pertama investasi langsung yaitu dengan mendirikan usaha baik itu modal sendiri ataupun menghimpun dana dari beberapa investor dan yang kedua investasi tidak langsung yaitu dipasar modal yang bersifat *portofolio investment* ataupun dipasar uang.(Prasetyo, 2017) Wadah investasi pasar modal syariah memiliki banyak instrumen keuangan diantaranya, Saham Syariah, Reksadana Syariah dan juga Obligasi syariah yang biasa disebut dengan Sukuk. Kegiatan Pasar modal syariah diatur dalam POJK No. 15/POJK.04/2015 perihal Penerapan Prinsip Syariah, dan diatur dalam Fatwa DSN MUI No.40/DSN-MUI/X/2003, perihal Pasar Modal Syariah.(Setiawan & Yusuf, 2009)

Sukuk Ritel Negara

Sukuk yang ada di Indonesia jika ditinjau dari penerbitnya dikategorikan menjadi dua Sukuk yaitu: kategori sukuk yang penerbitnya adalah perusahaan (Korporasi) dan sukuk yang penerbitnya adalah pemerintah yang dikenal dengan Surat Berharga Syariah Nasional (SBSN) yang dikeluarkan oleh Negara Republik Indonesia. Dari kedua penerbitan tersebut baik itu perusahaan Korporasi ataupun Negara tujuannya ialah untuk mendapatkan sumber dana dari masyarakat baik itu perorangan ataupun kelompok (perusahaan).(Indah Purnamawati, n.d.)

Berdasarkan Fatwa DSN-MUI Nomor: 69/VI/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariat islam dan juga sebagai bukti dari pada kepemilikan *asset* yang terdapat nilai ekonomisnya baik menurut valuta asing ataupun mata uang rupiah.(Burhanuddin, 2011) secara khusus maksud dan tujuan Negara menerbitkan SBSN ialah terjadi defisit anggaran pendapatan belanja Negara, bersamaan dengan ini Indonesia termasuk kedalam *middle income country*.(Beik, 2011) hal tersebut membuat Negara tidak dapat mendapatkan pinjaman modal dari Negara asing untuk digunakan sebagai sumber pembiayaan APBN dan proyek-proyek pemerintah oleh karena itu untuk mengurangi defisit Negara menerbitkan SBSN berupa Sukuk sebagai alternatif tambahan dana. (Hariyanto, 2015) Selain berfungsi sebagai instrumen pembiayaan sukuk juga memiliki karakteristik yang dimana menggunakan prinsip yang berlandaskan syariat islam yang terjamin kehalalan dan keamanannya, oleh karena itu dalam penerbitannya sukuk harus menggunakan bukti penyertaan atau biasa disebut dengan *underlying asset*. (Prasetyo, 2017)

Perbedaan SUN dan SBSN dapat dilihat dari mekanisme penerbitannya, SUN diterbitkan oleh Negara berdasarkan sumber hukum hanya pada Undang-Undang sistem yang digunakan konvensional. imbalan yang didapatkan oleh Investor berupa coupon setiap bulannya mengikuti BI *rate* dan ada potensi *capital gain*. Sedangkan SBSN sama seperti SUN yaitu diterbitkan oleh pemerintah akan tetapi tidak hanya berdasarkan hukum undang-undang akan tetapi memakai aturan Fatwa DSN-MUI yang dalam mekanisme menggunakan sistem islami menggunakan akad-akad sesuai tujuan dari investasi tersebut adapun (Rukhul, 2016) keuntungan yang didapat oleh investor berupa bagi hasil *revenue sharing*.(Bennet & Iqbal, 2013) sesuai dengan hasil usaha yang didapat tidak terdapat potensi bunga serta adanya jaminan *underlying asset*, dalam pelaksanaan penerbitan dan penjualan dapat dibagi kepada dua metode yang pertama secara langsung dan yang kedua secara tidak langsung, Penerbitan langsung dapat dibagi menjadi tiga. Pertama, metode lelang kedua, Metode *Book building* dan ketiga, Penempatan langsung (*private placement*). (Kurniasari, 2014)

Jenis-jenis Sukuk Negara

Jenis sukuk dapat dibedakan melalui tujuan dari investasi tersebut berdasarkan akad yang digunakan pada awal pembelian sukuk, dalam penggolongan sukuk yang dirumuskan oleh (Tariq, 2004) terbagi kedalam dua bagian yaitu: sukuk yang dapat diperjual belikan dan tidak dapat diperjual belikan. Jika ditinjau dari segi institusi atau emiten yang menerbitkannya sukuk dapat dibagi menjadi dua macam:(Fasa, 2016)

1. **Sukuk Korporasi** (*Corporate Sukuk*) adalah sukuk yang diterbitkan oleh perusahaan atau korporasi baik itu swasta ataupun BUMN.
2. **Sukuk Negara** (*Sovereign Sukuk*) adalah sukuk yang penerbitnya adalah pemerintah melalui menteri keuangan RI.

Sedangkan jika dilihat dari segi kepemilikan individu dapat dibedakan menjadi dua jenis sukuk:(Kementrian Keuangan RI, 2018)

1. **Suku Ritel** sukuk yang penerbitnya pemerintah melalui menteri keuangan Republik Indonesia dan hanya dijual khusus untuk individu dan berwarga Negara Indonesia
2. **Sukuk Tabungan** sama seperti sukuk ritel akan tetapi yang menjadi pembeda ialah dari segi akad yang digunakan pada sukuk ritel akad yang digunakan adalah ijarah dan pada sukuk tabungan adalah wakalah jangka waktu yang digunakanpun berbeda pada sukuk ritel jangka waktunya 3 tahun dan sukuk tabungan 2 tahun.

Tujuan penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)

Sejalan dengan tujuan penerbitan SBSN yaitu untuk membiayai proyek seta APBN Negara maka dari itu diperlukanya penerbitan SBSN oleh pemerintah ataupun perusahaan korporasi, dimana memiliki tujuan sebagai berikut:

- Memperluas basis sumber pembiayaan Negara;
- Ikut serta dalam pengembangan pasar keuangan syariah baik tarap nasional maupun internasional;
- Penganekaragaman investasi bagi investor;
- Memperluas preferensi investasi;
- Memaksimalkan penggunaan barang milik Negara;
- Memanfaatkan capital yang masyarakat miliki sehingga dapat digunakan dalam pembiayaan proyek dan kegiatan usaha Negara.(Khaerul Umam, 2013)

Potensi Perkembangan Sukuk Ritel di Indonesia

Negara indonesia merupakan Negara dengan jumlah penduduk muslim terbesar dunia memiliki potensi yang kuat menjadi senter keuangan berfundamental syariah. (Fayakhun, 2019) Ekonomi syariah dalam tiga dekade mengalami perkembangan yang cukup baik, perkembangan ini dapat dilihat melalui banyaknya sektor akademis yang

mengkaji ekonomi islam dan berdirinya lembaga-lembaga keuangan syariah.(Fitria, 2016)

Pertumbuhan sukuk sangat pesat dibandingkan dengan instrument syariah lainnya dimana Sukuk pertama kali diterbitkan pada tahun 2009 awal, dengan nama sukuk ritel 001 (SR 001) yang diterbitkan oleh kementerian keuangan RI, sukuk ritel merupakan produk investasi syariah yang ditawarkan kepada individual yang berkewarganegaraan Indonesia, dimana investasi ini aman serta terjangkau dan menguntungkan karena pengelolanya adalah pemerintah langsung yang digunakan untuk keperluan Negara, adapun sukuk yang terakhir diterbitkan oleh pemerintah adalah sukuk seri SR 011 masa penawaran Agustus 2019.

Sesuai dengan undang-undang no 10 tahun 2008 tentang surat berharga syariah Negara (SBSN) sukuk diterbitkan oleh pemerintah tujuannya untuk membiayai anggaran dan pendapatan negara (APBN) didalamnya termasuk membiayai proyek-proyek Negara seperti infrastruktur, umumnya digunakan untuk meningkatkan pelayanan masyarakat secara umum agar memudahkan masyarakat dalam memenuhi kebutuhan dasar seperti pembuatan jalan, pelabuhan, rel kereta api dan lain sebagainya, sehingga dengan terpenuhinya kebutuhan dasar masyarakat maka akan meningkatkan perekonomian masyarakat dimana dengan adanya pemerataan infrastruktur mendukung masyarakat dalam melakukan transaksi ekonomi sehingga terciptanya pemerataan distribusi dari pusat ke kota dan sebaliknya.

Tabel 1
Perkembangan Nominal Sukuk Ritel Negara SR 001- SR 011

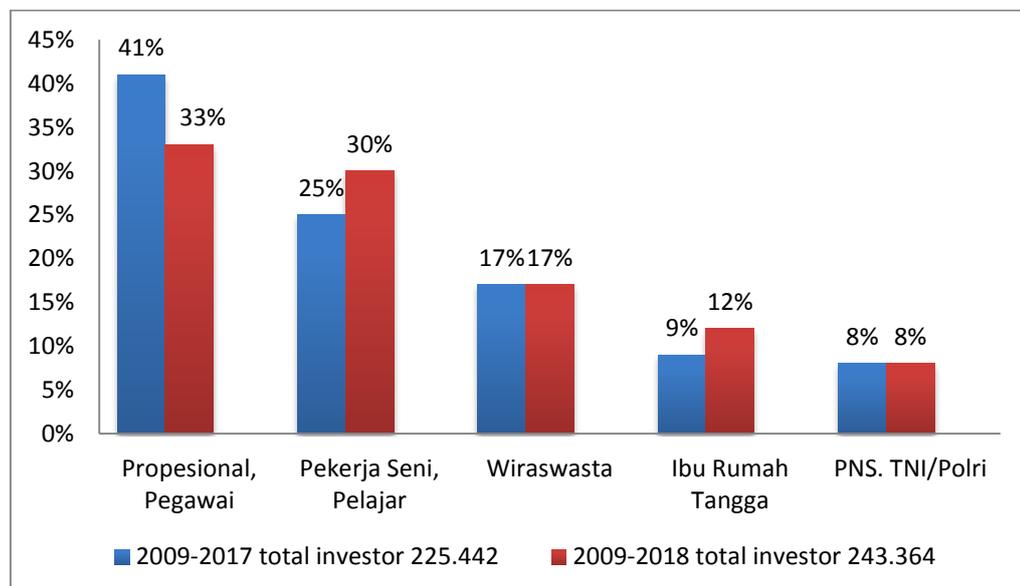
Sukuk	Terbit/Jatuh tempo	Coupon Rate	Nominal (Triliun)
SR-001	25 feb 2009/25 feb 2012	12%	Rp. 5.556.290
SR-002	10 feb 2010/10 feb 2013	8,70%	Rp.8.033.860
SR-003	23 feb 2012/23 feb 2014	8,15%	Rp. 7.341.410
SR-004	21 mar 2013/21 mar 2015	6,25%	Rp. 13.613.805
SR-005	27 feb 2013/27 feb 2016	6,00%	Rp. 14.968.875
SR-006	05 mar 2014/05 mar 2017	8,75%	Rp. 19.323.345
SR-007	11 mar 2015/11 mar 2018	8,25%	Rp. 21.965.035
SR-008	10 mar 2016/10 mar 2019	8,30%	Rp. 31.500.00
SR-009	22 mar 2017/ 10 mar 2020	6,90%	Rp. 14.037.310
SR-010	21 mar 2018/10 mar 2021	5,90%	Rp. 8.436.570
SR-011	28 mar 2019/10 mar 2022	8,05%	Rp. 21.117.570

Sumber: Direktorat Jendral Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko, KEMENKEU RI.

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui perkembangan sukuk dari mulai terbit hingga sukuk terakhir tahun 2019 dimana dari hasil penjualan sukuk terbesar dalam 11

periode ini diduduki oleh sukuk seri SR-008 banyak diminati banyak investor, besarnya minat para investor mempengaruhi pertumbuhan sukuk di Indonesia hal ini tidak lepas dari besarnya pemahaman masyarakat terhadap instrumen investasi syariah, pada penerbitan sukuk SR-009 sukuk mengalami penurunan yang sangat rendah dimana dari nominal Rp. 31.500.00 kini turun menjadi Rp. 14.037.310 penurunan yang sangat signifikan, penurunana ini didorong dari kecilnya *coupon* yang diberikan oleh Negara sehingga masyarakat memilih untuk menahan investasinya pada instrument sukuk ritel, dampak *coupon* berlanjut hingga pada penerbitan sukuk seri SR-010 dimana sukuk kembali mengalami penurunan yang sangat rendah ini disebabkan Negara hanya memberikan *coupon* diangka 5,90% lebih rendah dari sebelumnya. Akan tetapi pada penerbitan sukuk SR-011 pemerintah kembali menaikkan *coupon* sebesar 8,50% hal ini cukup menarik perhatian masyarakat dalam memaikan peranya sebagai investor dimana kenaikan yang sangat signifikanpun terjadi pada periode ini masyarakat berbondong-bondong menginvestasikan uangnya di Instrumen Sukuk dari total nominal Rp. 8.436.570 kini naik menjadi Rp. 21.117.570 ini dipandang paling signifikan jika dilansir dari bppk.kemenkeu.go.id investor terbanyak diperankan oleh para generai milenial dan generasi *baby boomers*. Berikut data statistik mengenai sukuk ritel Negara. Periode tahun 2009-2017 dan periode 2009-2018

Grafik 2
Jumlah Investor Sukuk Ritel
Periode 2009-2017 dan 2009-2018



Sumber: Djppr Kemenkeu 2017- 2018

Terlihat jelas pada grafik 2 diatas peningkatan jumlah investor pada sukuk ritel tidak hanya didominasi oleh professional semata akan tetapi berbagai macam profesi ikut serta dalam melakukan investasi pada sektor ini dimana sukuk seri ritel memiliki pang-

sa pasar yang cukup baik dimasyarakat ketimbang sukuk korporasi hal ini dilatarbelakangi oleh tingginya tingkat keamanan yang didapatkan masyarakat dalam berinvestasi, karenanya sejak diterbitkan pertama kali pada tahun 2009 sukuk ritel banyak dilirik oleh masyarakat bagaimana tidak dari tahun ke tahun semenjak diterbitkan respon masyarakat terhadap sukuk ritel Negara sangat tinggi hal ini dibuktikan dengan meningkatnya jumlah investor dan volume Penerbitan yang semakin meningkat yang telah dibahas pada pembahasan sebelumnya pada grafik 1, untuk dapat melihat lebih jelas peningkatan jumlah investor dari tahun ketahun dapat dilihat pada grafik yang telah disajikan di atas, adapun pengkategorian profesi yang disajikan untuk bahan perbandingan sejauh mana tingkatan profesi mampu bersaing dalam pembelian sukuk ritel Negara.

Dapat diketahui bahwa periode 2009-2017 total investor sebanyak 225.442 orang ikut serta menjadi investor dalam sukuk ritel, adapun jika ditinjau dari berbagai latar profesi, masyarakat yang berprofesi sebagai tenaga professional mendominasi pembelian sukuk ritel dimana ada pada presentase 41% pekerja seni 25%, wiraswasta 17% dan ibu rumah tangga sebanyak 9% sedangkan minoritas pembelian terdapat pada masyarakat yang berprofesi sebagai PNS, TNI/Polri ada pada presentase 8%. Pada periode periode 2009-2018 jumlah investor pada sukuk ritel mengalami kenaikan dari angka 225.442 jiwa kini mengalami peningkatan 245.364 jiwa, dan tenaga professional masih mendominasi akan tetapi mengalami penurunan sebanyak 8% yaitu dengan nilai presentasi 33% adapun masyarakat yang berprofesi sebagai pelajar dan pekerja seni kini mengalami peningkatan sebanyak 5% dari presentasi 25% pada periode tahun 2009-2017 kini menjadi 30% begitupun peningkatan terjadi pada masyarakat yang berprofesi sebagai ibu rumah tangga, mengalami kenaikan sebesar 3% dari presentasi 9% menjadi 12% dan masyarakat yang berprofesi sebagai wiraswasta dan PNS, TNI/Polri ada pada presentasi yang sama.

Berdasarkan pada penjelasan diatas sangatlah jelas bahwa sukuk jenis ritel memiliki potensi yang cukup besar di Indonesia baik untuk kalangan millennial (rentang usia 18-35 tahun) kalangan *baby boomers* (rentang 54-72 tahun) dan kalangan X (39-53 tahun) ataupun untuk kalangan generasi Z (rentang usia 18 tahun), seperti instrument investasi yang lainnya sukuk memiliki keamanan yang dilindungi hukum pemerintah karena keamanan itu sangatlah penting bagi masyarakat baik itu masyarakat yang awam ataupun masyarakat yang biasa menanamkan investasinya di pasar modal. Perbedaan yang mendasar sukuk dengan instrumen investasi lain mengalami fluktuatif mengikuti *Bi rate*.

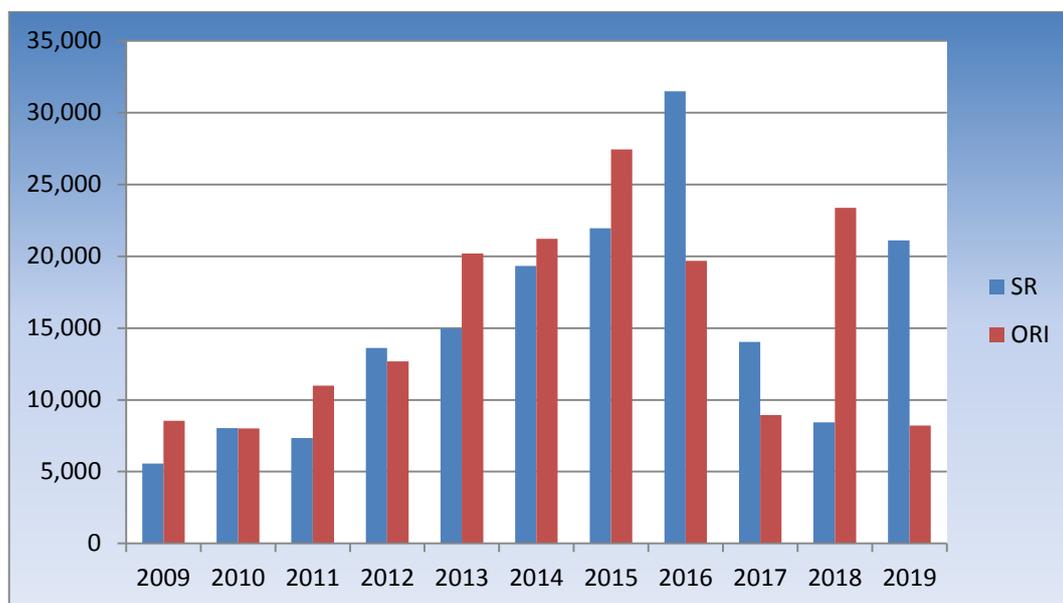
Sedangkan pada instrumen sukuk tidak mengikuti tingkat suku bunga *profit* yang didapatkan bisa tetap dan ketika perusahaan mengalami kenaikan profit maka *return* yang akan kita dapatkan akan lebih tinggi pula sesuai dengan perjanjian awal (akad), dengan sukuk kita dapat mengetahui dengan jelas pengalokasian dana yang kita

tanamkan dimana dana-dana yang kita berikan untuk pembiayaan sukuk dipakai dan dikembangkan untuk membiayai kegiatan yang sesuai dengan syariat islam seperti pembangunan gedung-gedung kuliah yang jelas tujuannya mencerdaskan bangsa dimana pasilitas ini menunjang kegiatan belajar yang efektif, dengan ini kita sebagai investor tidak akan ragu lagi terhadap kehalalan dari hasil investasi tersebut. keamana dalam investasi sukuk baik melalui pemerintah sangatlah terjamin keamanannya dimana dilandasi payung hukum yang sangat kuat, dan investasi yang diselenggarakan memiliki *underlying asset* dengan adanya *underlying asset* terjaminlah investasi yang kita tanamkan adapun *underlying asset* yang digunakan berupa proyek Negara yang jelas keberadaanya.

Jika melihat dukungan pemerintah terhadap sukuk ritel sangatlah strategi, sukuk ritel Negara dibuat sedemikian baik dimana diatur didalam undang-undang Negara, POJK yang jelas kelegalannya, dan karakteristik yang dimiliki sukuk yakni diatur dalam Fatwa DSN, hal ini menjadikan sukuk ritel Negara sebagai instrumen investasi yang strategis, sesuai dengan kebutuhan investasi masyarakat Indonesia dimana dapat kita ketahui bahwasannya Indonesia merupakan Negara dengan populasi mayoritas muslim harusnya hal ini menjadi potensi yang baik bagi perkembangan investasi sukuk khususnya pada sukuk ritel Negara. Selain populasi muslim yang banyak keuntungan investasi pada sukuk ritel sebagaimana dilansir oleh (Kementrian Keuangan RI, 2018) berikut *Pertama*, terjamin keamanannya karena dijamin 100% oleh Negara. *Kedua*, kehalalan sukuk ritel terjamin dimana mendapatkan pernyataan halal oleh majelis ulama Indonesia. *Ketiga*, keuntungan yang didapatkan oleh masyarakat tinggi dimana pajak yang harus dikeluarkan lebih sedikit sekitar 15%. *Keempat*, investasi yang sangat terjangkau karena hanya dengan Rp. 1 juta masyarakat dapat berinvestasi sekaligus mampu membantu Negara dalam pembiayaan insfrastuktur sebagai proses pembangunan Negara.

Jika dilihat pada pembahasan diatas sukuk ritel Negara merupakan jenis investasi yang strategis bagi masyarakat secara individu, dimana sukuk ritel memiliki keuntungan yang tinggi karena pengurangan pajak dari investasi hanya 15% lebih rendah daripada jenis investasi lain dan jumlah investasipun sangat rendah bias dimulai dengan 1 juta rupiah, dengan kemudahan investasi seharusnya instrumen investasi ini memiliki perkembangan yang baik akan tetapi rupanya perkembangan sukuk ritel Negara jika dibandingkan dengan obligasi sangat rendah pertumbuhannya, untuk dapat mengetahui perbandingan sukuk Negara dengan obligasi ritel Negara sebagai berikut:

Grafik 3
Jumlah Investor SR dengan ORI



Sumber: Djppr Kemenkeu 2009- 2019

Pada grafik diatas dapat dilihat bahwa segmen investasi jenis Obligasi ritel Negara memiliki pertumbuhan yang baik jika dibandingkan dengan pertumbuhan sukuk ritel Negara, dimana sukuk rite Negara cenderung mengalami kenaikan baik dari jumlah penerbitan sukuk ataupun dari jumlah investor, akan tetapi jika disandingkan dengan pertumbuhan obligasi ritel pertumbuhan sukuk cenderung memiliki pertumbuhan yang lambat jika dibandingkan dengan obligasi Negara. Jika dilihat pada faktor-faktor investasi sukuk yang dikemukakan oleh (Adik, 2014) dimana variabel yang mempengaruhi investasi pada sukuk ritel Negara adalah variabel informasi produk, risiko investasi, kepuasan investasi dan kehalalan produk dimana hasil dari penellitian tersebut variabel informasi produk merupakan variabel yang mendominasi dari variabel lainnya.

Kedua variabel yang mendominasi tingginya masyarakat dalam melakukan pembelian sukuk Negara adalah kepuasan masyarat terhadap produk, dimana hal ini dapat digambarkan fluktuatif yang dialami kedua jenis produk Negara diatas yakni sukuk ritel dan obligasi ritel dipengaruhi oleh jumlah *coupon* dan imbal hasil yang akan didapatkan karena pada dasarnya masyarakat membeli surat-surat Negara sebagai wadah investasi merupakan ingin mendapatkan *return* setinggi-tingginya dimana fenomena ini sejalan dengan penelitian yang dikemukakan oleh (Fayakhun, 2019) mengungkapkan bahwa mayotitas masyarakat Indonesia melakukan investasi atas motiv ingin mendapatkan *return* yang tinggi jika dibandingkan dengan aspek kehalalan produk investasi.

Permasalahan yang dihadapi oleh pemerintah terhadap permintaan investasi masyarakat pada produk sukuk Negara, lambatnya pertumbuhan sukuk karena dilator-

belakangi oleh beberapa faktor, faktor pertama yang menjadi permasalahan kurang berkembangnya sukuk ritel dibanding obligasi ritel diantaranya Rendahnya sosialisasi dan promosi Negara dalam memperkenalkan produk sukuk ritel akan berimbas pada rendahnya minat masyarakat terhadap pembelian sukuk ritel Negara, bagaimana tidak, kecukupan informasi mengenai sukuk ritel Negara akan banyak menarik minat masyarakat untuk dapat membeli sukuk ritel terlebih masyarakat muslim di Indonesia amatlah banyak hal ini menjadikan potensi besar bagi Negara untuk dapat memperluas produknya.

Kedua, *return* yang ditawarkan oleh sukuk ritel Negara rata-rata dibawah *return* yang ditawarkan obligasi Negara ini akan dijadikan bahan pertimbangan oleh masyarakat untuk berinvestasi dibanding dengan produk investasi karena *return* akan menjadi kepuasan bagi masyarakat dan permasalahan yang juga mendominasi dalam perkembangan sukuk ialah edukasi masyarakat mengenai produk investasi sukuk dengan meratanya edukasi pemerintah terhadap masyarakat mengenai sukuk akan menarik minat masyarakat dalam menginvestasikan dananya pada sukuk ritel Negara bagaimana bias masyarakat tertarik terhadap instrument sukuk jika pengetahuan mengenai sukuk tidak dikuasai bagaimana bisa masyarakat mengetahui keuntungan yang akan didapatkan dari investasinya.

SIMPULAN

Sukuk memiliki peran strategis dalam kegiatan ekonomi syariah dimana dapat memfasilitasi kegiatan transaksi dibidang perdagangan diantaranya fasilitas produksi, oleh karena itu dalam kegiatan sukuk memiliki akad dari setiap kegiatan investasinya. Dasar hukum sukuk berpacu kepada Al-Quran dan Sunnah dimana dituangkan kedalam Fatwa DSN MUI Nomor : 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang obligasi Syariah, dalam penerbitanya sukuk diakui sebagai surat penyertaan atas asset suatu *asset* dan hak manfaat dari *asset* tersebut.

Sukuk ritel Negara mengalami pertumbuhan yang sangat baik dari pertama diterbitkan pada tahun 2009 dengan seri 001 permintaan masyarakat terhadap sukuk sangat baik dalam pertama penerbitan jumlah penerbitan sukuk mencapai nilai Rp.5.556.290 triliun dengan jumlah investor 14.295 jiwa hingga saat ini sukuk menjadi produk investasi yang terus mengalami kenaikan adapun total nilai penerbitan sukuk per 2019 dengan seri 011 mencapai Rp.21.117.570 dengan jumlah investor sebanyak 35.026 jiwa. jika dibandingkan dengan obligasi ritel Negara pertumbuhan sukuk ritel Negara memiliki pertumbuhan yang lebih lambat hal ini dilator belakangi oleh beberapa faktor di antaranya informasi produk, risiko investasi, kepuasan investasi dan kehalalan produk.

Untuk dapat bersaing dengan instrumen investasi lainnya dimana faktor utama yang mendominasi terhambatnya perkembangan investasi pada produk sukuk ritel adalah kurangnya sosialisasi dan edukasi pemerintah terhadap masyarakat mengenai

pentingnya investasi pada sukuk ritel Negara, oleh karena itu pemerintah harus lebih agresif dalam proses pemasaran produk, sehingga dengan tereduksinya masyarakat akan menarik investor untuk dapat menanamkan investasinya pada produk sukuk ritel Negara.

DAFTAR PUSTAKA

- A.A., A., & Kamarudin, M. S. Y. A. S. A. A. (2014). Risk in Funding Infrastructure Projects through Sukuk or Islamic Bonds. *International Review of Management and Business Research*, 3(2), 2306–9007.
- Adik, P. S. (2014). *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Minat Investor Terhadap Sukuk Negara Ritel*. Bogor.
- Agus Harimin Ulul Azmi Mustofa dan Anik. (2016). Perbandingan Kinerja Obligasi Ritel Indonesia dengan Sukuk Ritel Indonesia Periode Tahun 2011-2015. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 2(1), 43–52.
- Alvi, I. (2005). *Toward Global Standard for Islamic Sukuk: Issuence and Trading*.
- Apriyanti, H. W. (2017). Perkembangan Industri Perbankan Syariah di Indonesia : Analisis Peluang dan Tantangan. *Maksimum*, 01(1), 16–23.
- Badan Pusat Statistik. (2019). Sensus.
- Beik, I. S. (2011). Memperkuat Peran Sukuk Negara dalam Pembangunan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ekonomi Islam Al-Infaq*, 2(2), 65–72.
- Bennet, M., & Iqbal, Z. (2013). How socially responsible investing can help bridge the gap between Islamic and conventional financial markets. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 6(3), 211-225.
- Burhanuddin, S. (2011). *Hukum Surat Berharga Syariah Negara dan Pengaturannya*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada.
- Davit Kuncoro. (2016). Perbandingan kinerja obligasi syariah dan kinerja obligasi konvensional.
- Dewi, N. (2011). Mengurai Masalah Pengembangan Sukuk Korporasi Indonesia Menggunakan Analytic Network Process. *Tazkia Islamic Finance & Business Review*, 6(2).
- Fasa, M. I. (2016). Sukuk: Teori Dan Implementasi. *Jurnal Studi Ekonomi dan Bisnis Islam*, 1(1), 80–94.
- Fayakhun, B. (2019). Pengaruh Pengetahuan tentang Sukuk terhadap Minat Berinvestasi Sukuk. *Jurnal Ekonomi Syariah Indonesia*, IX(1), 42–50.
- Feby, N. (2019, Maret). Semakin Tren, Industri Syariah di Tanah Air Berkembang Pesat.
- Fitria, T. N. (2016). Kontribusi Ekonomi Islam dalam Pembangunan Ekonomi Nasional. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 2(03). <https://doi.org/10.29040/jiei.v2i03.3>
- Handayani, D., & Surachman, E. N. (2017). Sukuk Negara as financing strategy for renewable energy infrastructure: Case study of Muara Laboh geothermal power

- project. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 7(4), 115–125.
- Handityo, N. (2013). *Perkembangan Sukuk Di Dunia*. Jakarta.
- Haneef, R. (2009). From “asset-backed” to “asset-light” structures: The intricate history of sukuk. *ISRA International Journal of Islamic Finance*, 1(1), 103-126.
- Hariyanto, E. (2015). *Sukuk Negara Ritel: Instrumen Investasi Masyarakat Indonesia*. Jakarta.
- Hulwati. (2017). Investasi Sukuk: Perspektif Ekonomi Syari’ah. *JEBI (Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam)*, 2(1), 85–96.
- Indah Purnamawati. (n.d.). Perbandingan sukuk dan obligasi (telaah dari perspektif keuangan dan akuntansi). *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 62–71.
- Kementrian Keuangan RI. (2018). *Sukuk Ritel Investasi Rakyat Penuh Manfaat*.
- Khaerul Umam. (2013). *Pasar Modal Syariah dan Praktek Pasar Modal Syariah*. Bandung: Pustaka Setia.
- Kurniasari, W. (2014). Perkembangan dan Prospek Sukuk Tinjauan Teoritis. *Jurnal Muqtasid*, 5(1), 100–122.
- Maharani Kusuma, N. (2017). Analisis perbandingan kinerja saham syariah antara DJIMI, FSTE GIIS, KLSESI, dan JII. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam*, 5(1), 10–18.
- Mardhiyah Hayati. (2016). INVESTASI MENURUT PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam (Journal of Islamic Economics and Business)*, Volume 1(1), 66.
- Maza, R. E. L. (2016). Peluang dan tantangan obligasi syari’ah dalam penerbitannya. *JEBI (Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam)*, 1(1), 51.
- Mohamed, Z., Ramadilli, S., & Ariff, M. (2018). Announcement effect during financial crisis: the case for Indonesia. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 9(4), 576–586.
- Mohammad, A. K. W. (2010). Analisa Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Permintaan Sukuk Ritel-1 (Periode Maret 2009-Juni2010). *Jurnal Ekonomi Islam La_Riba*, IX(2), 161–177.
- Muhammad, H., Aminy, & Laili, H. (2018). Perkembangan Obligasi Syariah (Sukuk) Di Indonesia. *Iqtishaduna*, 8(2), 173–184. <https://doi.org/10.20414/iqtishaduna.v8i2.694>
- Muhammad, R., Permana, E. N., & Nugraheni, P. (2019). Tingkat Permintaan Sukuk Ritel: Analisis Faktor Internal Dan Eksternal. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 19(2), 249. <https://doi.org/10.25105/mraai.v19i2.4205>
- Nopijantoro, W. (2017). Surat Berharga Syariah Negara Project Based Sukuk (SBSN PBS): Sebuah Instrumen Alternatif Partisipasi Publik Dalam Pembiayaan Infrastruktur. *Substansi*, 1(2), 390–406.
- Prasetyo, Y. (2017). *Hukum Investasi dan Pasar Modal Syariah* (Cet. 1). Bandung: CV. Mitra Syariah Indonesia (MINA).

- Rahardjo, S. (2004). *Panduan Investasi Obligasi*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Rukhul, A. (2016). Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dan Pengaturannya di Indonesia. *Jurnal Masharif Al-Syariah*, 1(2), 73–88.
- Setiawan, D., & Yusuf, Y. (2009). Perspektif Islam dalam Investasi di Pasar Modal Syariah Suatu Studi pendahuluan. *Jurnal Ekonomi Universitas Riau*, 17(3), 90–96.
- Sugiyono. (2007). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suminto. (2015). Sukuk Negara. *Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan Risiko*, 39.
- Tariq, A. A. (2004). *Managing Financial Risks Of Sukuk Structures*. at Loughborough University. UK.
- Yaya, R., & Sofiyana, E. (2018). Pengaruh Sukuk Ritel Pemerintah terhadap Penghimpunan Dana Pihak Ketiga Bank Syariah. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 18(2), 153. <https://doi.org/10.25105/mraai.v18i2.3096>
- Yuliati, L. (2011). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Minat Masyarakat Berinvestasi Sukuk. *Walisono*, 19(1), 103–126.