

DINAMIKA PENERBITAN SUKUK DI INDONESIA

Miftahul Hasanah

Dosen Program Studi Ekonomi Syariah Fakultas Agama Islam
Universitas Muhammadiyah Jember

Email: miftahul.hasanah@unmuhjember.ac.id

ABSTRACT

Nowadays, Islamic financial concept has been comprehensively accepted in the world become an alternative for market that want shariah compliance. One of shariah financial instrument issued by states and corporates is sukuk. Sukuk is an interfaith financial institution cross cultur, and state that now become part of world financial system. Sukuk is not only used by Muslim countries, but has also been adopted and applied by non-Muslim countries. In addition, institutions that have become supporting infrastructure for global Islamic finance have also been established, such as Accounting and Auditing Organization for Islamic Institutions (AAOIFI), nternational Financial Service Board (IFSB), International Islamic Financial Market (IIFM), and Islamic Research and Training Institute (IRTI). To fulfill the need for development financing, Indonesia may consider Islamic products financing that has been known in International financial market such as Sukuk. Fortunately, Indonesia has ratified Sukuk Act therefore, Indonesia may issue an Islamic financial scheme. The funds owned by a number of Middle Eeast investors as well as western investors have invested in Islamic scheme finance. So Sukuk can be another alternative that can be offered by Indonesian government as a source of public funds to finance economic development.

Keywords: Sukuk, Islamic Finance, Shariah

1. PENDAHULUAN

Konsep keuangan berbasis syariah Islam dewasa ini telah diterima secara luas di dunia dan telah menjadi alternatif bagi pasar yang menghendaki kepatuhan syariah (*shariah compliance*). Diawali dengan perkembangan yang pesat di negara-negara Timur Tengah dan Asia Tenggara, produk keuangan dan investasi berbasis syariah Islam saat ini telah diaplikasikan di pasar-pasar keuangan Eropa, Asia, bahkan Amerika Serikat. Selain itu, lembaga-lembaga yang menjadi infrastruktur pendukung keuangan Islam global juga telah didirikan, seperti *Accounting and Auditing Organization for Islamic Institution* (AAOIFI), *International Financial Service Board* (IFSB), *International Islamic Financial Market* (IIFM), dan *Islamic Research and Training Institute* (IRTI). Salah satu instrumen keuangan syariah yang telah diterbitkan baik oleh negara maupun korporasi adalah sukuk atau obligasi syariah (Yuliati, 2011: 106).

Sukuk merupakan kelembagaan keuangan Islam lintas agama, kultur, dan negara yang kini menjadi bagian dari sistem keuangan dunia. Sukuk tidak hanya digunakan oleh negara-negara muslim, tetapi juga telah diadopsi dan diterapkan oleh negara-negara non muslim. Ayub (2009: 594), Maimunah (2011: 4), Omar (2015: 29), dan Ali (2007: 27) menyebutkan bahwa sukuk kini memiliki posisi krusial diantara instrumen-instrumen pasar modal islami untuk pendanaan dan mengelola likuiditas dengan profitabilitas, untuk tujuan pendidikan, perumahan yang terjangkau, sektor kesehatan, lingkungan, maupun pembiayaan bagi usaha mikro kecil menengah (UMKM). Menurut Musari (2013a: 32, 2015: 1), sukuk merupakan alternatif yang lebih baik daripada berutang karena antara lain mengandung unsur kerja sama investasi, berbagi risiko dan keterlibatan aset (proyek) riil yang juga mendasari penerbitan sukuk.

Kehadiran pasar modal berbasis integrasi produk syariah di Indonesia memberi harapan bagi industri perbankan syariah dalam mengoptimalkan penggunaan sumber dana yang tersedia sesuai dengan prinsip syariah sembari menjaga keseimbangan antara likuiditas dan tingkat keuntungan. Selain itu, kehadiran produk syariah di pasar modal Indonesia juga membuka

peluang berinvestasi bagi masyarakat yang meyakini bahwa produk investasi konvensional mengandung elemen-elemen yang diharamkan syariah (Soemitra, 2014: 1).

Di Indonesia, sukuk pertama kali diterbitkan oleh pemerintah pada tahun 2009 dengan nama Sukuk Ritel (SR) dengan 13 agen penjual yang terdiri dari 4 bank konvensional, bank syariah dan 8 perusahaan sekuritas (Kholis, 2010b:145). Hingga tahun 2018, Indonesia telah 10 kali menerbitkan sukuk yaitu Sukuk Ritel 010 (SR-010) dengan masa penawaran pada 23 Februari hingga 16 Maret 2018. Tanggal jatuh tempo pada 10 Maret 2021 atau dengan tenor 3 tahun dengan tingkat imbalan 5,90 % per tahun dengan menjadikan proyek atau kegiatan APBN Tahun 2018 dan Barang Milik Negara sebagai *underlying asset*.

Dalam perkembangannya, sukuk diharapkan tidak hanya membiayai proyek pemerintah serta pembiayaan APBN, namun juga mampu mengambil peran dalam menjaga stabilitas perekonomian Indonesia yaitu menjadi pendorong sektor UMKM. Mengingat umkm merupakan memiliki peran yang sangat vital bagi perekonomian, bahkan dianggap sebagai penyelamat Indonesia dimasa krisis pada periode 1999-2000 (Manurung, Adler Haymans, 2007).

Sebagai negara dengan jumlah penduduk mayoritas Muslim, Indonesia memiliki kesempatan menjadi pasar sukuk terbesar di dunia. Mulai tahun 2010, Wilson (2011: 27) menyebutkan pasar sukuk Indonesia memperkecil angka ketertinggalan dari Malaysia yang dulunya hanya sekitar 5% dari total keseluruhan sukuk di Malaysia atau setara rata-rata US\$5,455 juta menjadi US\$65.6 juta.

Di Indonesia, sukuk pertama kali diterbitkan oleh perusahaan operator jasa telekomunikasi, PT Indosat Tbk pada 2002. Sukuk diterbitkan untuk menjangkau dana investasi syariah sebesar Rp 175 miliar dengan menggunakan akad *mudharabah* guna membiayai ekspansi bisnis perusahaan. Setelah itu, penerbitan sukuk diikuti oleh perusahaan lainnya seperti PT Adhi Karya, PT Berlian Laju Tanker Tbk, PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk, Perusahaan Listrik Negara (Persero), PT Aneka Gas Industri, termasuk oleh PT Bank Syariah Muamalat Indonesia Tbk (BMI). Secara kumulatif, jumlah sukuk korporasi yang pernah diterbitkan hingga 13 Agustus 2014 sebanyak 65 emiten dengan total nilai emisi mencapai Rp 12.294,4 miliar.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka ingin diketahui bagaimanakah perkembangan sukuk di Indonesia serta dampak yang diciptakan pada penerbitannya di Indonesia sehingga disusunlah usulan penelitian berjudul “**Dinamika Penerbitan Sukuk di Indonesia**”

2. METODE PENELITIAN

Metode penelitian pada dasarnya merupakan cara *ilmiah* untuk mendapatkan *data* dengan tujuan dan kegunaan tertentu. *Cara ilmiah* berarti kegiatan penelitian itu didasarkan pada ciri-ciri keilmuan, yaitu *rasional, empiris, dan sistematis*. *Rasional* berarti kegiatan penelitian itu dilakukan dengan cara yang masuk akal sehingga terjangkau oleh penalaran manusia. *Empiris* berarti cara-cara yang dilakukan itu dapat di amati oleh indera manusia, *Sistematis* artinya proses yang digunakan dalam penelitian itu menggunakan langkah-langkah tertentu yang bersifat logis (Sugiyono, 201: 1).

a. Pendekatan dan Jenis Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kualitatif. Bogdan dan dan Taylor dalam Moleong (2010: 4) mendefinisikan penelitian kualitatif sebagai prosedur penelitian yang menghasilkan data deskriptif berupa kata-kata tertulis atau lisan dari orang-orang dan pelaku yang dapat diamati. Menurut mereka, pendekatan kualitatif ini diarahkan pada latar dan individu secara holistik (utuh).

Jenis penelitian ini adalah penelitian kepustakaan (*Library Reseach*) yang artinya penelitian yang dilaksanakan dalam ruang kerja penelitian atau dalam ruang perpustakaan,

sehingga peneliti memperoleh data dan informasi tentang obyek penelitian lewat buku-buku atau alat-alat audiovisual (Djojoseuroto, 2004: 10).

3. PEMBAHASAN

1. Definisi Sukuk

Di Indonesia, pada awalnya sukuk lebih dikenal dengan istilah obligasi syariah, pada awalnya penggunaan istilah sukuk hanya populer dikalangan akademisi. Namun, sejak peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM) No.IX.13.A mengenai Penerbitan Efek Syariah dan ditetapkannya UU. No.19/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara, istilah sukuk menjadi lebih sering digunakan.

Obligasi berasal dari Bahasa Belanda, yaitu *obligatie* yang dalam Bahasa Indonesia disebut dengan obligasi yang berarti kontrak. Dalam Keputusan Presiden RI Nomor: 775/KMK 001/1982 disebutkan bahwa obligasi adalah jenis efek berupa surat pengakuan utang atas pinjaman uang dari masyarakat dalam bentuk tertentu, untuk jangka waktu sekurang-kurangnya tiga tahun dengan menjanjikan imbalan bunga yang jumlah serta pembayarannya telah ditentukan terlebih dahulu oleh emiten (Manan, 2009: 118).

Sukuk adalah akar kata dari bahasa Arab *صك*, jamaknya *صكوك*, yang berarti “memukul atau membentur”, dan bisa juga bermakna “pencetakan atau menempa” sehingga kalau dikatakan “*sakkan nukud*” bermakna “pencetakan atau penempahan uang” (Wahid: 2010, 92). Dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 32/DSN-MUI/IX/2002 dikatakan Obligasi Syariah (sukuk) adalah suatu surat berharga jangka 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 (Gufron, 2005: 17).

Menurut *Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions* (AAOIFI: 2013) dalam Wahid (2010: 96), investasi sukuk merupakan sertifikat yang menempatkan kegunaan hak memiliki, dengan nilai sama sebagai *share* dan *right* dalam aset tetap (*tangible assets*), manfaat (*usefructs*), dan pengkhidmatan (*services*) atau suatu kewajaran dari proyek atau investasi tertentu.

Dari definisi diatas, sukuk dapat diartikan sebagai sertifikat dengan nilai yang sama yang mewakili bagian kepemilikan yang sepenuhnya terhadap aset yang *tangible*, manfaat dan jasa, kepemilikan aset atas suatu proyek, atau kepemilikan dalam aktivitas bisnis atau investasi khusus (Dewi, 2011: 140). Berdasarkan Peraturan Nomor IX.A.13 tahun 2009 mengenai penerbitan efek syariah, sukuk adalah Efek Syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak tertentu (tidak terpisahkan atau tidak terbagi (*syuyu'undivided share*)) atas:

- a. Aset berwujud tertentu (*a'yan maujudat*);
- b. Nilai manfaat atas aset berwujud (*manafiul a'yan*) tertentu baik yang sudah ada maupun yang akan ada;
- c. Jasa (*al khadamat*) yang sudah ada maupun yang akan ada;
- d. Aset proyek tertentu (*maujudat masyru' mu'ayyan*); dan/atau
- e. Kegiatan investasi yang telah ditentukan (*nasyath ististmarin khashah*).

Menurut Wahid (2010:103) sukuk telah muncul pada awal kekhalifahan Islam dan berkembang luas saat itu. Bukti paling awal dari bentuk *sakk* menurut Adam & Thomas (2004:44), ditemukan oleh pengkaji Barat pada kurun abad pertama hijriyah. Dari situ diperoleh data bahwa sukuk sama dengan nota yang dicap untuk bahan makanan yang diperniagakan dalam pasaran dimana penjual tidak memiliki asal bahan makanan itu. Dan dalam beberapa literatur disimpulkan bahwa *sakk* merupakan asal kata dari bahasa latin *cheque* yang kemudian dikenal dengan kata *check*.

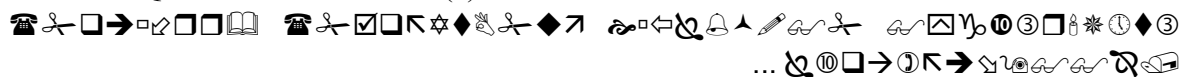
Penerbitan sukuk pertama kali pada tahun 1978 oleh Bank Islam Jordan yang kemudian diikuti dengan diterbitkannya *Muqaradah Bond Act* 1981. Penerbitan sukuk yang mengalami kesuksesan untuk pertama kalinya adalah *Government Investment Issues* (GII- sebelumnya dikenal dengan *Government Investment Certificate* (GIC)) yang dilakukan oleh pemerintah Malaysia pada tahun 1983. Kemudian pada tahun 1990 sukuk makin dikembangkan di negara Bahrain dan Malaysia dengan menerapkan struktur sekuritas berbasis aset yang menarik perhatian investor (Iqbal dan Mirakhor, 2008: 224).

Ayub (2009: 598) mengatakan bahwa proses dan prosedur yang diterapkan dalam penerbitan sukuk hampir sama dengan yang digunakan untuk sekuritisasi (proses pengonversian aset kedalam surat berharga) dalam aturan konvensional dengan pengecualian yang tidak menghindarkan riba, gharar, dan aktivitas yang dilarang oleh syariah. Sekuritisasi aset memberi nilai lebih dibandingkan surat berharga sederhana yang terkait dan stabilitasnya lebih baik dibandingkan surat berharga biasa.

2. Landasan Hukum Sukuk

Fatwa tentang obligasi syariah dituangkan dalam Surat Keputusan DSN MUI Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah. Landasan hukum obligasi syariah adalah sebagai berikut:

a. Al-Quran Surah Al-Ma'idah (5): 1



“Hai orang-orang yang beriman, penuhilah aqad-aqad itu...” (QS. Al-Ma'idah [5]: 1

b. Al-Quran Surat Al-Isra'(17): 34



“... dan penuhilah janji; Sesungguhnya janji itu pasti diminta pertanggung jawaban.” (QS. Al-Isra'[17]: 34)

c. Al-Quran Surat Al-Baqarah (2): 275



“Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan.. (QS. Al-Baqarah [2]: 275)

d. Hadist Nabi (Muhammad bin Isa bin Syuroh bin Musa bin al-Dhohaq at-Turmudzi: juz 3 hal 28)

عَنْ عَبْدِ اللَّهِ بْنِ عَمْرٍو بْنِ عَوْفِ الْمُرَنْبِيِّ، عَنْ أَبِيهِ، عَنْ جَدِّهِ، أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ: الصُّلْحُ جَائِزٌ بَيْنَ الْمُسْلِمِينَ، إِلَّا صُلْحًا حَرَّمَ حَلَالًا، أَوْ أَحَلَّ حَرَامًا، وَالْمُسْلِمُونَ عَلَى شُرُوطِهِمْ، إِلَّا شَرْطًا حَرَّمَ حَلَالًا، أَوْ أَحَلَّ حَرَامًا (رواه الترمذی)

Dari Abdullah bin Amir bin Auf al-Muzanni, dari ayahnya, dari kakeknya, sesungguhnya Rosululloh SAW bersabda: “Perjanjian boleh dilakukan di antara kaum muslimin kecuali perjanjian yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram, dan kaum

muslimin terikat dengan syarat-syarat mereka kecuali syarat yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram.”

e. Kaidah fiqh:

الأَصْلُ فِي الْمُعَامَلَاتِ الْإِبَاحَةُ إِلَّا أَنْ يَدُلَّ دَلِيلٌ عَلَى تَحْرِيمِهَا

“Pada dasarnya semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya”.

3. Karakteristik Sukuk

Tabel 3.1
Karakteristik Umum Sukuk

| | |
|--|---|
| Dapat diperdagangkan (<i>Tradable</i>) | Sukuk mewakili pihak pemilik aktual dari asset yang jelas, manfaat asset, atau kegiatan bisnis, dan dapat diperdagangkan menurut harga pasar (<i>market price</i>) |
| Dapat diperingkat (<i>Rateable</i>) | Sukuk dapat diperingkat oleh Agen Pemberi Peringkat, baik regional maupun Internasional. |
| Dapat ditambah (<i>Enhanceable</i>) | Sebagai tambahan terhadap asset yang mewadahnya (<i>underlying asset</i>) atau aktivitas bisnis, sukuk dapat dijamin dalam dengan jaminan (<i>collateral</i>) lain berdasarkan prinsip syariah. |
| Fleksibilitas Hukum (<i>Legal Flexibility</i>) | Sukuk dapat distruktur dan ditawarkan secara nasional dan global dengan perlakuan pajak yang berbeda. |
| Dapat ditebus (<i>Redeemable</i>) | Struktur pada sukuk memungkinkan untuk dapat ditebus. |

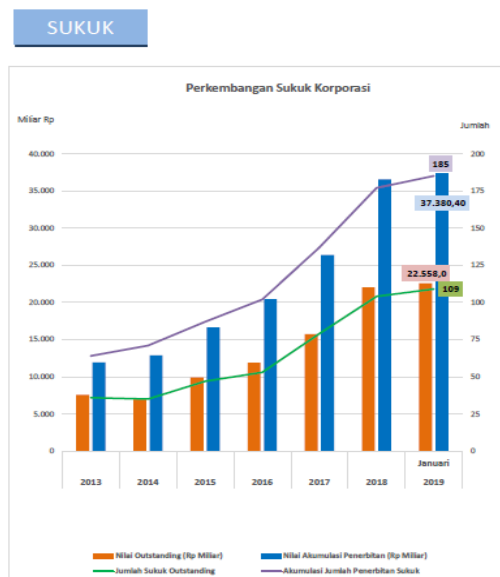
Sumber: Adam (2006:84)

4. KESIMPULAN

a. Penerbitan Sukuk di Indonesia

Kehadiran sukuk di Indonesia cenderung lambat jika dibandingkan dengan Negara-negara yang memiliki penduduk mayoritas Islam lainnya, seperti Malaysia, Bahrain, dan Sudan. Sukuk yang pertama terbit di Indonesia adalah sukuk korporat, diterbitkan oleh PT.Indosat,Tbk pada tahun 2002 dengan nilai Rp 175 miliar menggunakan akad mudharabah. Kemudian diikuti oleh korporasi-korporasi lain. Sukuk Negara terbit pada tahun 2008, setelah keluarnya undang-undang no.19 tahun 2008 yang mengatur tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). Jenis sukuk dibedakan berdasarkan akad yang mendasari penerbitan sukuk tersebut. Menurut fatwa DSN-MUI nomor 32/DSN-MUI/IX/2002, terdapat 6 akad sukuk yang berlaku di Indonesia saat ini: 1) Mudharabah 2) Musyarakah 3) Murabahah 4) Salam 5) Istishna 6) Ijarah

Dari sekian banyak jenis akad sukuk yang berlaku di Indonesia, pada umumnya sukuk korporat diterbitkan dengan akad Ijarah dan Mudharabah, namun yang paling dominan digunakan baik oleh korporat maupun pemerintah adalah akad Ijarah. Berikut gambar 1.1 tentang statistik sukuk yang menggambarkan perkembangan sukuk korporasi:



Gambar 1.1
 Statistik Sukuk Korporasi

Statistik diatas menunjukkan bahwa potensi sukuk sangat besar, kinerjanya cukup bagus serta instrument ini sangat dibutuhkan oleh pasar terutama untuk memenuhi kebutuhan likuiditasnya, serta menambah portofolio investasi serta mendistribusikan berbagai risiko keuangan.

b. Pengaruh Penerbitan Sukuk Bagi Perekonomian Indonesia

Penerbitan sukuk di Indonesia memiliki pengaruh yang besar terhadap perekonomian Indonesia. Sukuk dapat menjadi sumber dana kebijakan fiskal yang halal. Pengembangan sukuk di Indonesia didorong oleh inisiasi sektor swasta. Diawali oleh penerbitan sukuk *mudharabah* pada tahun 2002 oleh Indosat dengan nilai 175 miliar. Perkembangan sukuk korporasi di Indonesia pada umumnya merupakan inisiasi dari *underwriter*, bukan dari korporasi penerbit sukuk itu sendiri. Hal ini terjadi akibat kurangnya pemahaman tentang kelebihan dan kelemahan sukuk (Ascarya, 2007).

Nilai pembiayaan pembangunan proyek infrastruktur melalui Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau sukuk terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Menjelang penutupan tahun ini, Kementerian Keuangan (Kemenkeu) mengklaim serapan penerbitan sukuk untuk pembangunan proyek infrastruktur telah menembus Rp20,15 triliun atau sekitar 80,67% dari alokasi sukuk Rp22,53 triliun pada 2018.

Pembiayaan pembangunan proyek infrastruktur dengan menggunakan surat utang syariah diawali pada Kementerian Perhubungan (Kemenhub), yakni pada pembiayaan proyek perkeretaapian dengan nilai Rp800 miliar pada 2013. Kini pembiayaan sudah melebar pada tujuh kementerian atau lembaga. Dari total Rp20,15 triliun nilai sukuk yang terserap pada pembangunan proyek infrastruktur tercatat membiayai 567 proyek dan meliputi sembilan sektor. Sepanjang tahun ini, lembaga paling besar menyerap hasil penerbitan sukuk adalah Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat (PUPR), yakni senilai Rp7,5 triliun.

Bahkan, pemerintah berencana menerbitkan sukuk untuk pembangunan proyek infrastruktur sebesar Rp28,4 triliun pada tahun depan. Penerbitan nilai sukuk tersebut mengalami peningkatan sebesar Rp5,9 triliun dibanding tahun ini yang hanya sebesar

Rp22,53 triliun. Adapun kementerian dan lembaga yang bakal menikmati dana sukuk adalah Kemenhub, Kementerian PUPR, Kementerian Agama, KLKH, Kementerian Riset dan Teknologi dan Pendidikan Tinggi, Lembaga Ilmu Pengetahuan Indonesia (LIPI), serta Badan Standardisasi Nasional (BSN). Untuk mengetahui besaran pengalokasian dana sukuk tahun depan baru akan diumumkan sekitar Januari atau Februari 2019. Awalnya nilai SBSN hanya sebesar Rp0,8 triliun pada 2013, meningkat menjadi Rp1,57 triliun pada 2014, pada 2015 melonjak hingga Rp7,13 triliun, lalu pada 2016 dan 2017 meningkat menjadi Rp13,67 triliun dan Rp16,67 triliun, serta tahun 2019 ini dipatok sebesar Rp22,53 triliun (<https://nasional.sindonews.com/read/1366526/16/2019-sukuk-proyek-tembus-rp284-t-1546035672>).

c. Peluang dan Tantangan Sukuk di Indonesia

Pada akhir tahun 2009, telah ada 23 perusahaan yang menerbitkan sukuk di Indonesia. Total emisi hingga pertengahan 2009 mencapai lima triliun rupiah lebih (\$ 500 juta), masih dibawah Malaysia yang pada pertengahan 2007 telah membukukan total emisi RM. 111,5 miliar (\$33 miliar. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ascarya dan Yumanita (2007) terkait permasalahan sukuk di Indonesia antara lain : 1) komitmen pemerintah dalam pengembangan sistem keuangan Islam di Indonesia masih sangat minim. Sudah saatnya pemerintah memberikan dukungan dan komitmennya terutama pada level-level strategis, untuk mengakselerasi dan memberikan arah yang jelas dalam pengembangan sistem keuangan Islam; 2) Kerangka hukum yang mewadahi sistem keuangan Islam masih sangat minim, sehingga para pelaku pasar masih merasa gamang dan memilih menunggu (*wait and see*) kepastian dari pemerintah; 3) Belum adanya instrumen syariah yang dikeluarkan pemerintah yang diperlukan sebagai dasar kebijakan dan *benchmark* bagi institusi keuangan syariah. Oleh karenanya, penerbitan instrumen keuangan syariah negara seperti sukuk, *Islamic Treasury Bills*, dan instrumen syariah dari bank sentral lainnya, menjadi prioritas selanjutnya; 4) Pengembangan SDM ekonomi syariah yang belum tergarap dengan baik. Ascarya juga menyebutkan beberapa masalah yang menyebabkan lambatnya perkembangan sukuk di Indonesia serta solusi yang dihasilkan. Berikut gambar 1.2 yang menjelaskan hal tersebut:

Gambar 4:
Problem dan Solusi Perkembangan Sukuk

| Aspek | Ascarya | Hasil Peneltian |
|---------|--|--|
| Problem | 1. Kurangnya Pemahaman dari koorporasi. 2. Kurangnya kemampuan dan pemahaman SDM/profesi penunjang. 3. Keterbatasan Instrumen yang di perdagangkang | 1. <i>Lack of understanding</i> (emiten/korporasi) 2. Intensif Penunjang 3. Likuidasi pasar sekunder (pasar) |
| Solusi | 1. dukungan aktif pemerintah 2. Mengembangkan variasi struktur sukuk untuk berbagai sumber pembiayaan, infrastruktur, ekspansi bisnis, dsb. 3. Mengembangkan sukuk global. | 1. Sosialisasi intensif (fundamental) 2. Pengembangan inovasi produk (teknikal) 3. Pemberian intensif (teknikal) |

DAFTAR PUSTAKA

Buku-Buku

- Abdul Wahid, Nazarudin. 2010. *Sukuk Memahami & Membedah Obligasi Pada Perbankan Syariah*. Jakarta: Arruz Media
- Arifin, Zainul. 2009. *Dasar-Dasar Manajemen Bank Syariah*. Jakarta: Azkia Publiser
- Ayub, Muhammad. 2009. *Understanding Islamic Finance A-Z Keuangan Syariah*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama
- Dewi, Nila. 2011. *Mengurai Masalah Pengembangan Sukuk Korporasi Indonesia Menggunakan Analytic Network Process*. Tazkia
- Gufron, Sofiniyah. 2005. *Briefcase Book Edukasi Profesional Syariah Konsep Dasar Obligasi Syariah*. Jakarta:Renaissance
- Iqbal. Zamir & Abbas Mirakhor. 2008. *Pengantar Keuangan Islam Teori & Praktik*. Jakarta: Kencana
- Kasmir. 2013. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Soemitra, Andri. 2014. *Masa Depan Pasar Modal Syariah Indonesia*. Jakarta: Prenada Media Goup
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D* (Bandung: Alfabeta
- Sumarsono, Soni. 2003. *Ekonomi Manajemen Sumberdaya Manusia dan Ketenagakerjaan*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Wilson, Rodney. 2011. *Overview Of Sukuk Markets And Latest Development*. Durham University, UK.

Artikel Ilmiah

- Musari, Khairunnisa. 2013a. *Analysis Of The Influence Of Issuance Of Sovereign Sukuk To The Autonomy Of State Financial And Well-Being of Society In Bahrain And Indonesia*. Australian Journal of Islamic Banking & Finance (AJIBF). Volume 2, No. 1, June. Australian Centre for Islamic Financial Studies (ACIFS), Brisbane, Australia.
- Musari, Khairunnisa. 2013b. *Analysis Of The Difference Between Before and After The Issuance of Sovereign Sukuk To The Financial Of State and Well-Being of Society in Bahrain, Malaysia, and Indonesia*. International SAMANM Journal of Finance and Accounting (ISJFA). Volume 1, No. 2, July. SAMANM Group of Research Publication, Lahore, Pakistan.
- Musari, Khairunnisa. 2015. *Sukuk for Microfinance through Linkage Program: Case Study in Indonesia*. A paper was presented at The 10th International Conference on Islamic Economics And Finance (ICIEF) held by Islamic Research and Training Institute Islamic Development Bank (IRTI-IDB) and Qatar Foundation at Hamad bin Khalifa University, Doha, Qatar. 23-23 March.

Artikel Media Masa

- Ismal, Rifki & Khairunnisa Musari. (2009). *Menggagas Sukuk Sebagai Instrumen Fiskal Dan Moneter*. *Bisnis Indonesia*. 1 April
- Musari, Khairunnisa. 2011. *Menanti Sukuk Ritel Yang Produktif*. *Harian Bisnis Indonesia*