

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH

SESI 14:

Manajemen Obligasi Syariah

Achmad Zaky, MSA., Ak., SAS., CMA., CA

DEFINISI

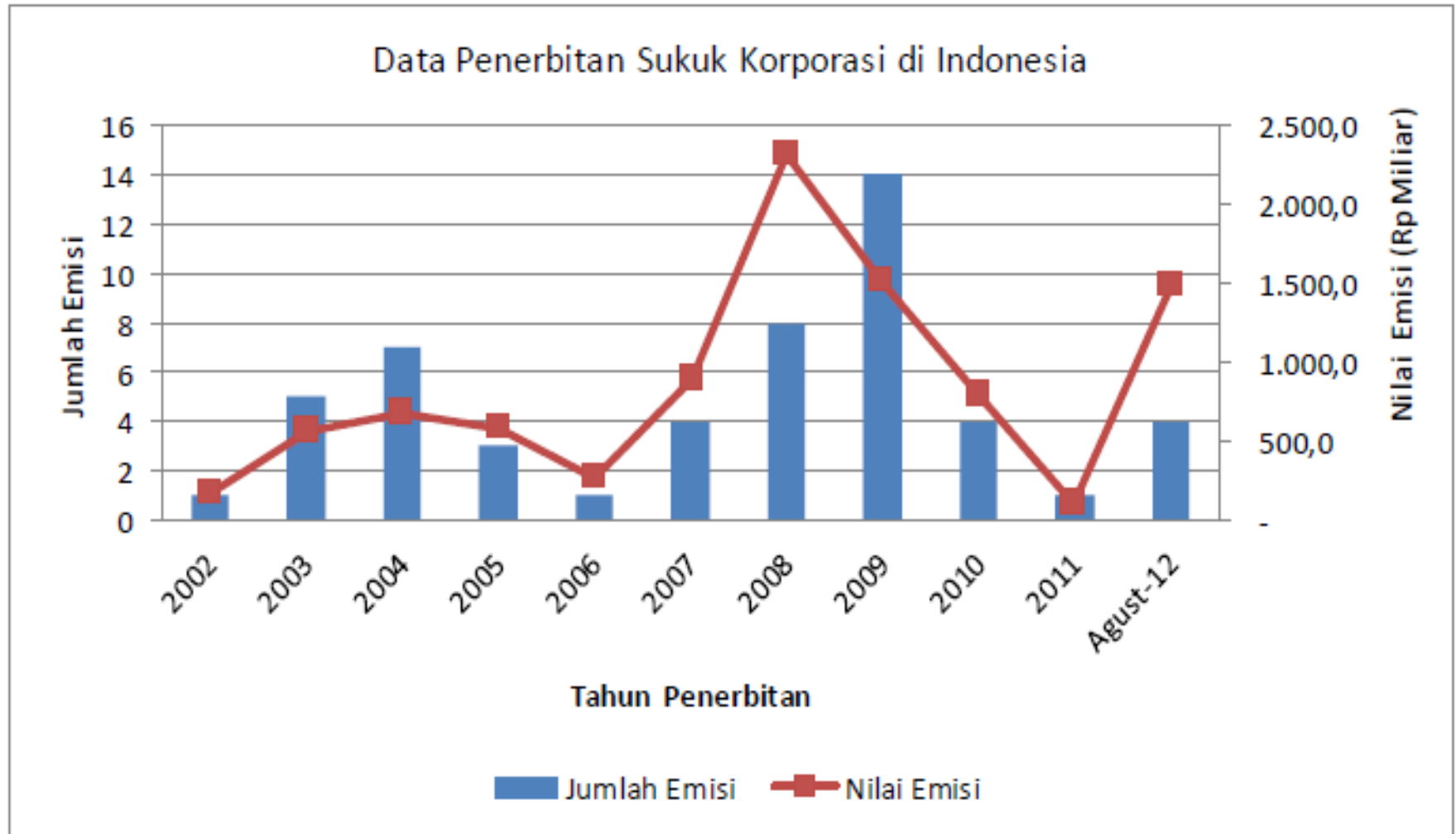
- surat berharga berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan Emiten kepada pemegang Obligasi Syariah sebagai bukti kepemilikan atau mewakili bagian tertentu yang mewajibkan Emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang Obligasi Syariah berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.
- ***Bagian tersebut dapat berupa:***
 - ***Aset berwujud tertentu***
 - ***Manfaat atas jasa atau aset berwujud tertentu baik yang sudah maupun yang akan datang***
 - ***Aset proyek tertentu***
 - ***Kegiatan investasi yang telah ditentukan***

Perbandingan Sukuk dengan Obligasi

Deskripsi	Bukuk	Obligasi
Dasar Hukum	Undang-undang	Undang-undang
Penerbit	- Pemerintah - Korporasi	- Pemerintah - Korporasi
Metode Penyerbitan	- Lelang - Bookbuilding - Private Placement	- Lelang - Bookbuilding - Private Placement
Ketentuan Perdagangan	Tradable*	Tradable
Sifat Instrument	Sertifikat kepemilikan/ penyertaan atas aset	Pengakuan utang
Tipe Investor	Konvensional Syariah	Konvensional
Penghasilan bagi Investor	Imbalan, bagi hasil, margin	Bunga/kupon, Capital Gain
Dokumen yang diperlukan	- Dokumen Pasar Modal - Dokumen Syariah	Dokumen Pasar Modal
Underlying Asset	Perlu	Tidak Perlu
Penggunaan hasil penjualan (proceed)	Harus sesuai syariah	Belum
Lembaga terkait	SPV, Trustee, Custodian, Agen Pembayar	Trustee, Custodian, Agen Pembayar
Syarikat Endorsement	Perlu	Tidak perlu

*Tergantung pada struktur

Data Penerbitan Sukuk 2002 - 2012



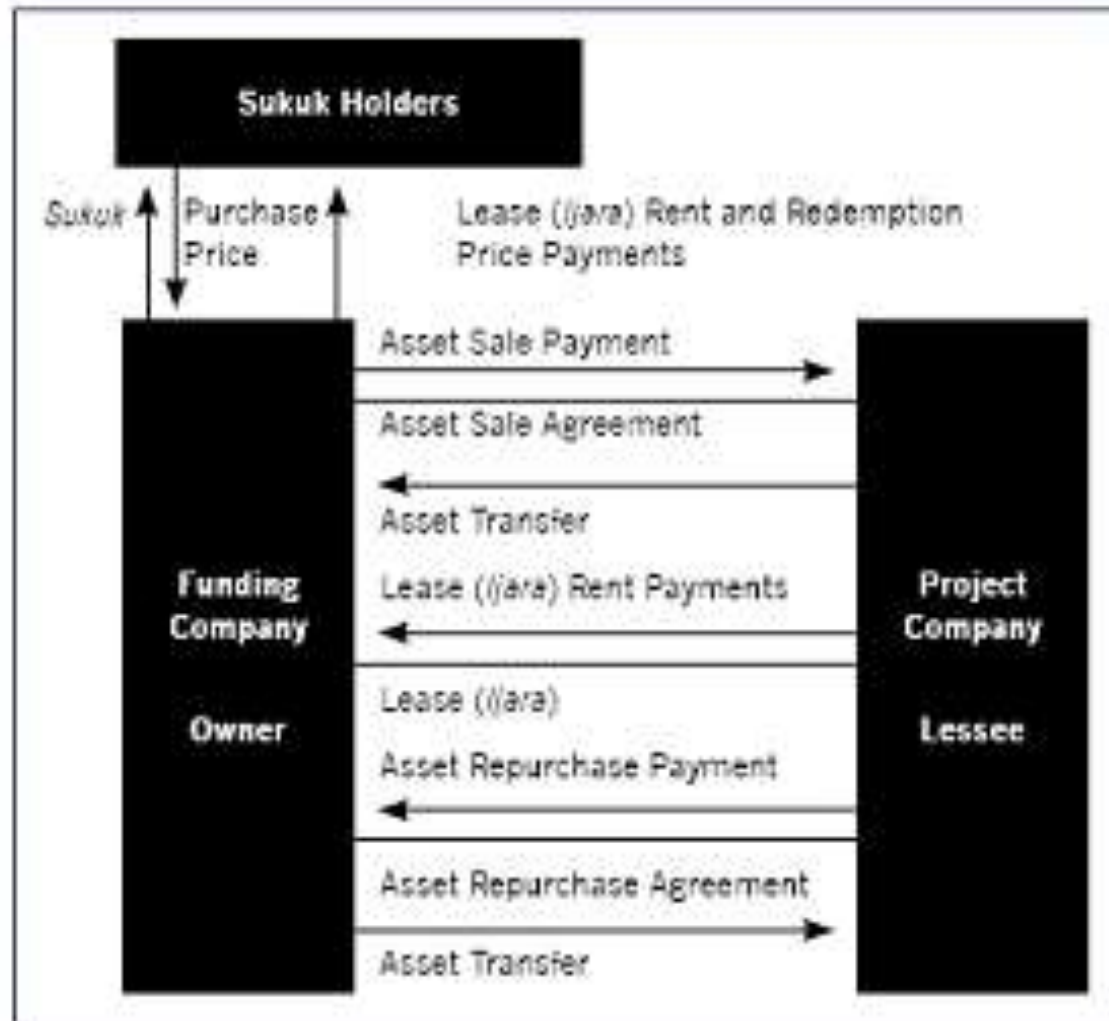
Sukuk vs Obligasi

Tahun	Obligasi		Sukuk	
	Jumlah Emiten	Nilai Emisi (Rp Triliun)	Jumlah Emiten	Nilai Emisi (Rp Triliun)
2008	19	14,1	7	2,3
2009	28	28,09	9	1,52
2010	24	34,7	3	0,8
2011	28	30,16	1	0,1
Agust-12	35	43,01	4	1,475

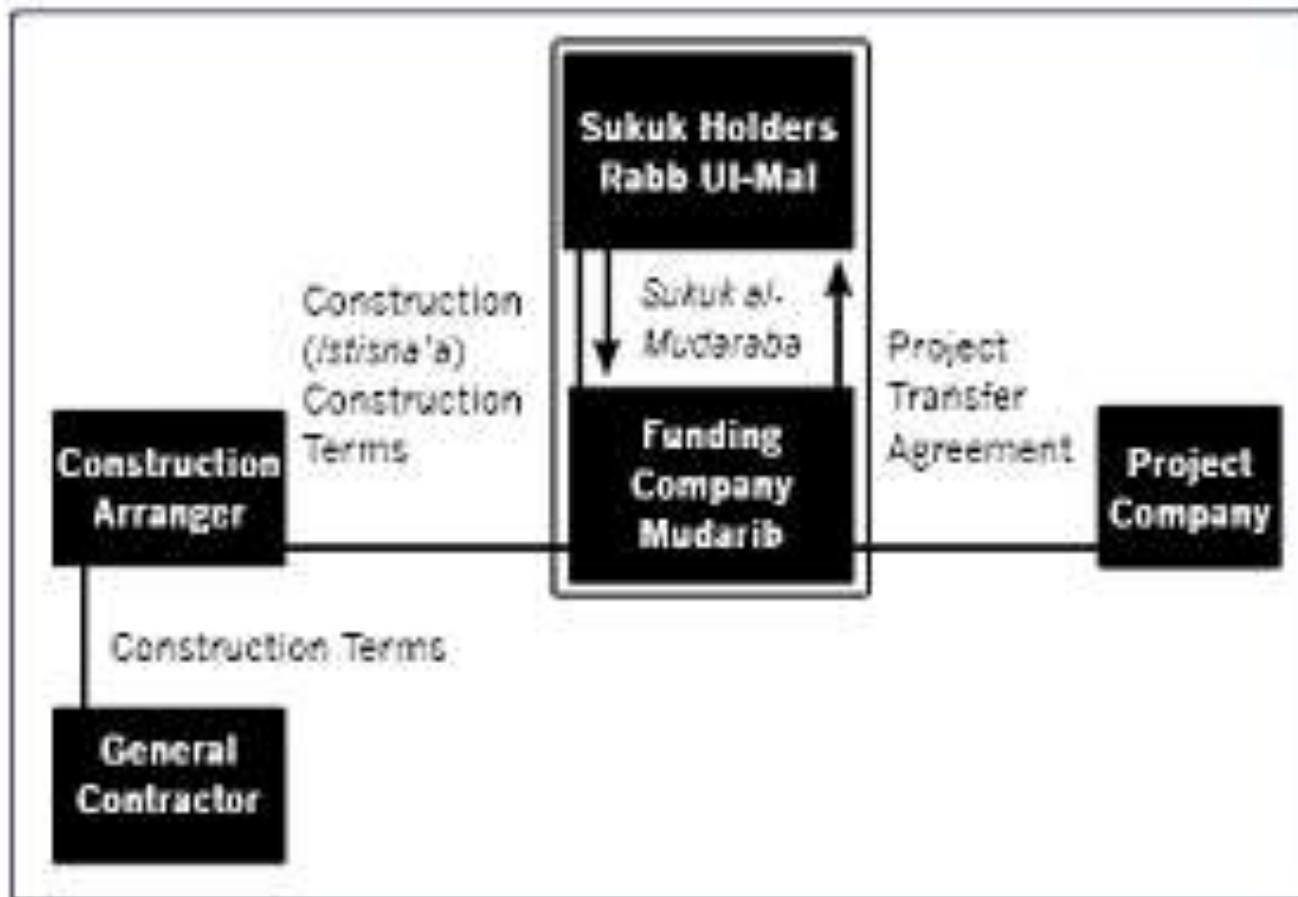
Fatwa terkait Sukuk

- No.32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi syariah;
- No.33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi syariah Mudharabah;
- No.41/DSN-MUI/III/2004 tentang Obligasi syariah Ijarah

SKEMA SUKUK IJARAH



SKEMA SUKUK MUDHARABAH



POKOK-POKOK KETENTUAN SURAT BERHARGA SYARIAH NEGARA RITEL

Obligor	: Pemerintah Republik Indonesia
Penerbit	: Perusahaan Penerbit SBSN
Akad	: Ijarah Sale and Lease Back
Harga per Unit	: At Par (100%)
Nominal per unit	: Rp 1.000.000,00
Tenor	: 3 tahun
Satuan Pembelian	: Rp 5.000.000,00 dan kelipatannya, dan tidak ada jumlah maksimum pembelian.
Perdagangan	: Dapat diperdagangkan pada bursa dimana SUKUK RITEL ini didaftarkan
Imbalan	: Fixed coupon, ditentukan di awal akad (pre-determined), dan dibayarkan secara periodik setiap bulan.
Nominal Pelunasan	: *At Par (100%),
Kustodian	: Anggota sub-registry (Bank Central Asia, Bank Internasional Indonesia, Bank Mandiri, Bank Negara Indonesia 1946, Bank CIMB Niaga, Bank Rakyat Indonesia, Citibank NA, Deutsche Bank, HSBC, Standard Chartered Bank, Bank Permata, Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).
Agen Penjual	: Bank Umum (bank umum syariah/bank umum konvensional) dan Perusahaan Efek yang ditunjuk Pemerintah
Buyback	: Pemerintah dapat membeli kembali Sukuk Ritel sebelum jatuh tempo pada harga pasar
Target Investor	: Individu (perseorangan)



sukuk ritel
INVESTASI RAKYAT PENUH MANFAAT



Peraturan IX.A.14 tentang Akad-akad yang Digunakan Dalam Penerbitan Efek Syariah.

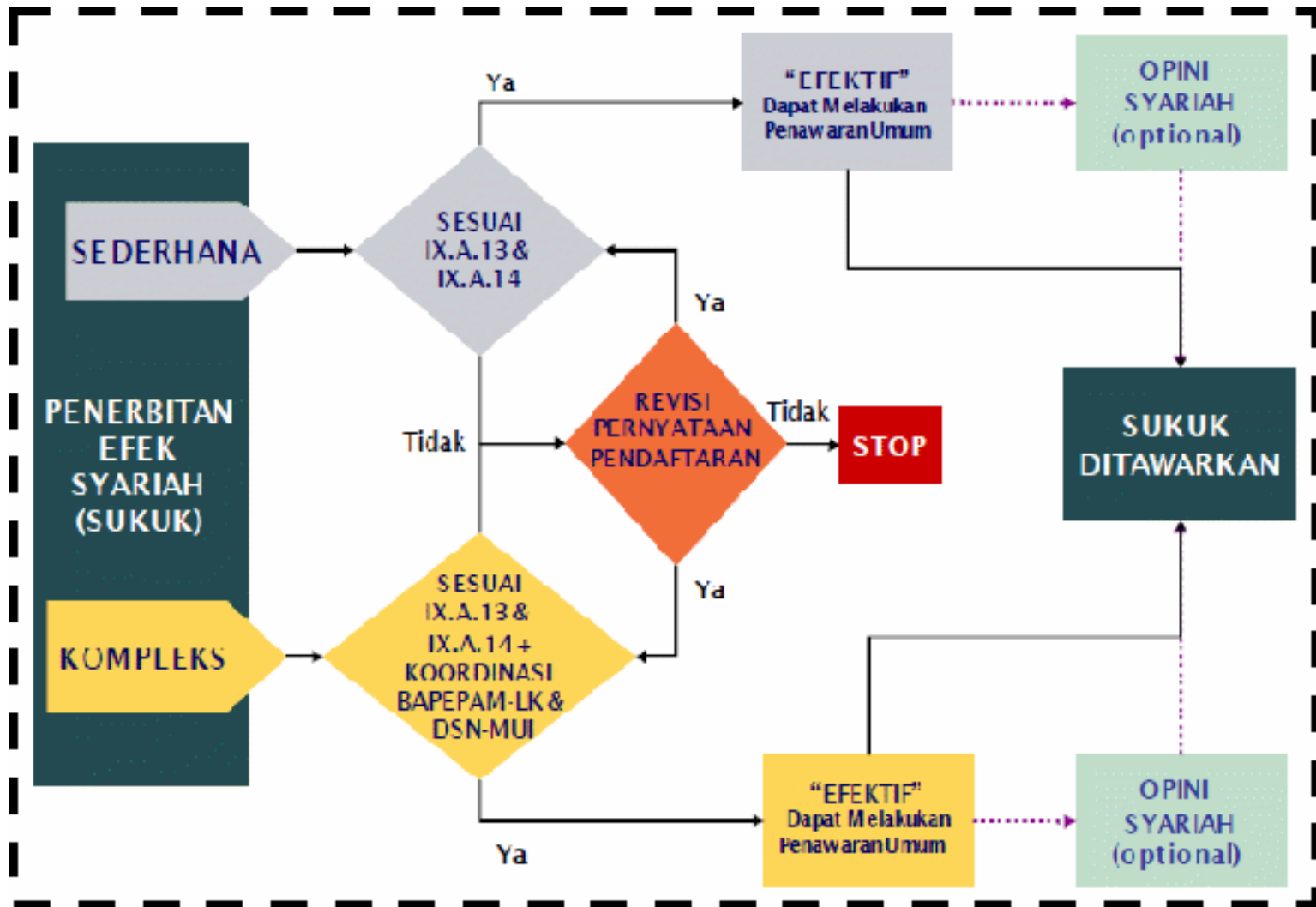
Akad-akad tersebut terdiri dari akad-akad inti dan akad-akad pendukung, yaitu:

1. Akad Ijarah,
2. Mudharabah,
3. Istishna,
4. Musyarakah,
5. Wakalah dan
6. Kafalah

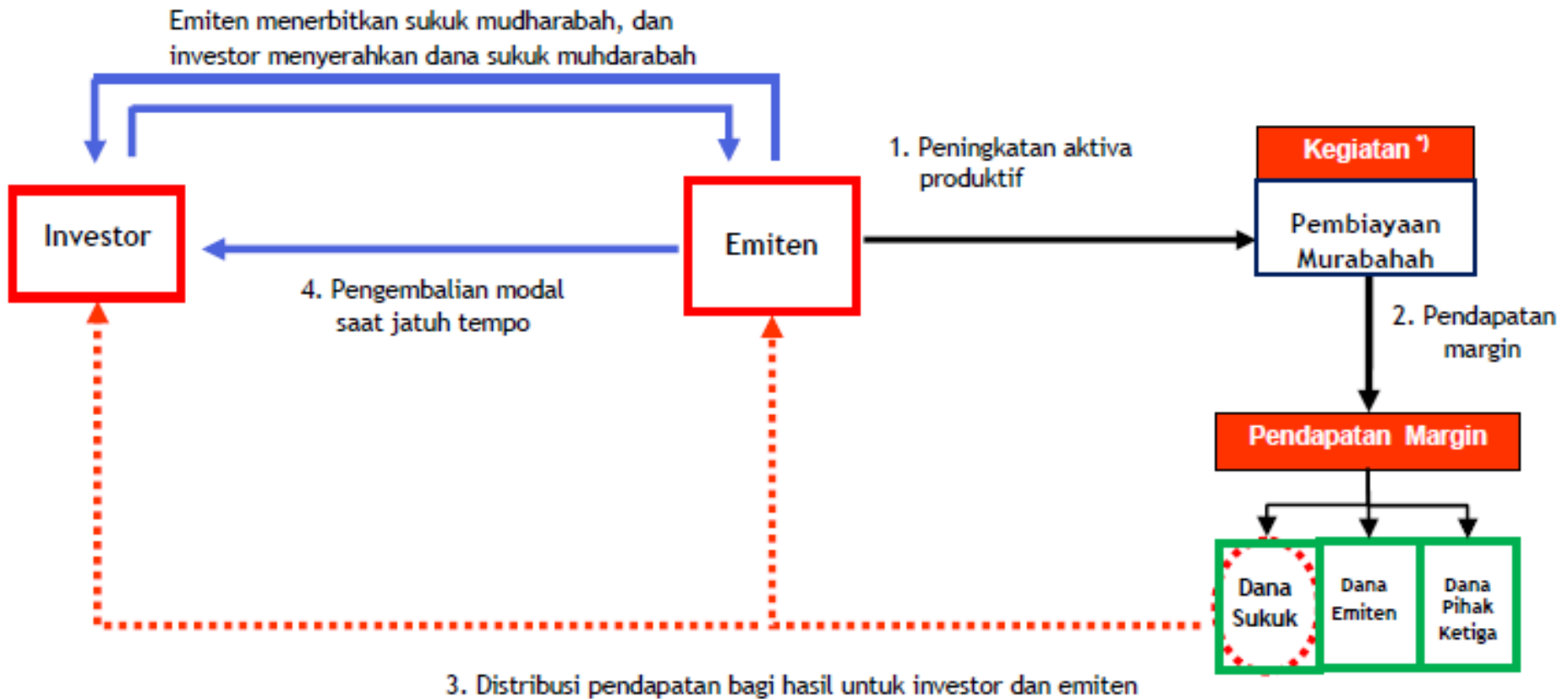
Ketentuan dalam Penerbitan Efek Syariah - Sukuk

- 1) Kegiatan usaha yang mendasari penerbitan Sukuk tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah
- 2) Emiten menjamin bahwa selama periode Sukuk kegiatan usaha yang mendasari penerbitan Sukuk tidak akan bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.
- 3) Wali Amanat Sukuk mempunyai pejabat penanggungjawab dan/atau tenaga ahli di bidang perwaliamanatan dalam penerbitan Sukuk yang mengerti kegiatan-kegiatan yang bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal.
- 4) Jenis Akad Syariah dan skema transaksi syariah yang digunakan dalam penerbitan Sukuk,
- 5) Ringkasan akad syariah
- 6) Sumber pendapatan yang menjadi dasar penghitungan, Besaran nisbah, rencana jadwal pembayaran bagi hasil, margin, atau imbal jasa (fee).dan
- 7) Hasil pemeringkatan Sukuk.

Skema Penerbitan Sukuk



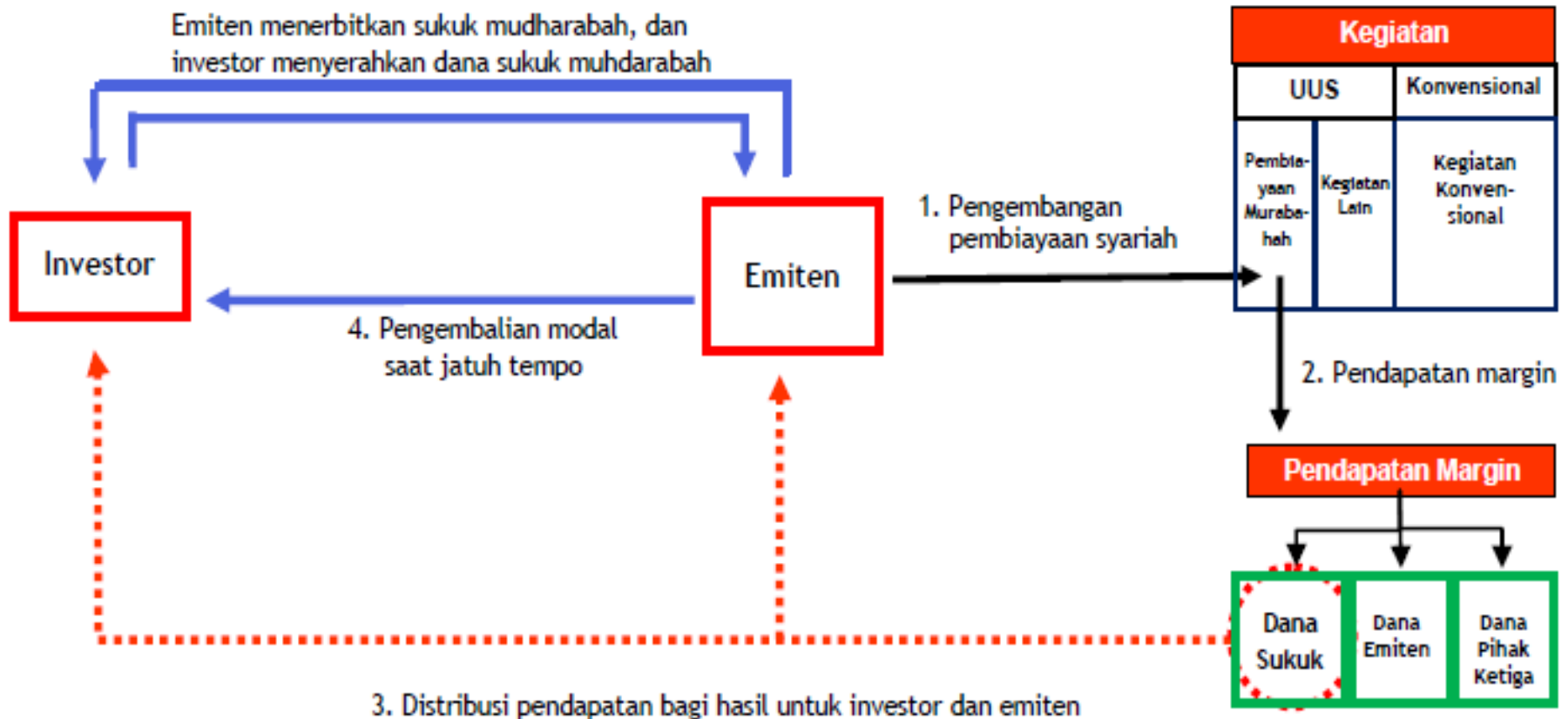
Skema Mudharabah - A



Emiten yang menggunakan skema ini

No	Nama Sukuk	Nama Penerbit	Penjamin Pelaksana Emisi	Keterangan
1.	Obligasi Syariah Mudharabah Bank Syariah Mandiri Tahun 2003	PT Bank Syariah Mandiri	<ul style="list-style-type: none">• PT Andalan Artha Advisindo Sekuritas• PT Mandiri Sekuritas (afiliasi)	<ul style="list-style-type: none">• Periode perhitungan pendapatan yang dibagihasilkan adalah yang diperoleh selama satu triwulanan.• Porsi (nisbah) bagi hasil untuk investor bersifat nisbah tunggal, yaitu 77,50% dari pendapatan margin pembiayaan murabahah dengan portofolio pembiayaan sebesar dana sukuk.
2.	Sukuk Subordinasi Mudharabah Bank Muamalat Tahun 2008	PT Bank Syariah Muamalat Indonesia Tbk.	<ul style="list-style-type: none">• PT Andalan Artha Advisindo Sekuritas• PT Bahana Securities• PT CIMB-GK Securities Indonesia• PT Danareksa Sekuritas	<ul style="list-style-type: none">• Periode perhitungan pendapatan yang dibagihasilkan adalah yang diperoleh selama satu triwulanan.• Porsi (nisbah) bagi hasil untuk investor bersifat multi nisbah, yaitu 17,17% tahun ke 1 s.d ke 5 dan 28,73% tahun ke 6 s.d ke 10 dari pendapatan margin pembiayaan murabahah senilai 10 (sepuluh) kali dana sukuk.

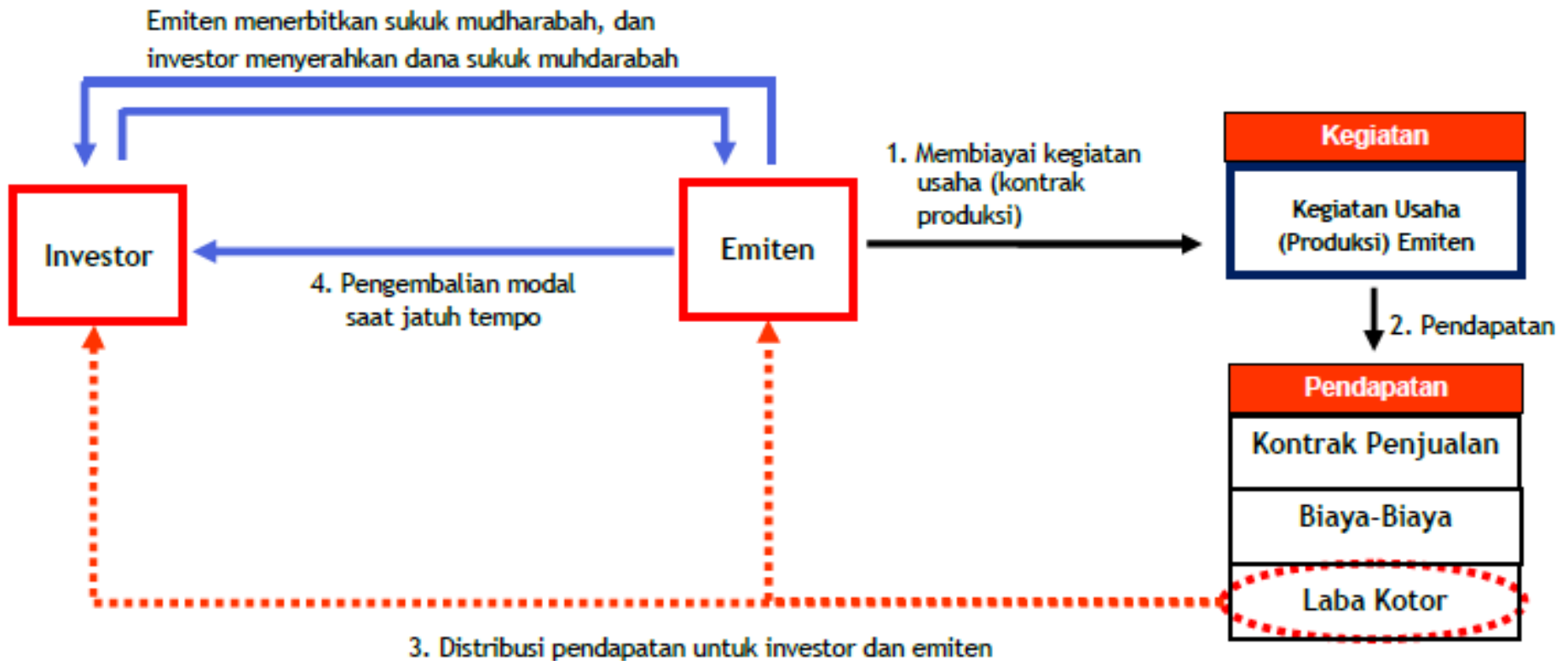
Skema Mudharabah - B



Emiten yang menggunakan skema ini

No	Nama Sukuk	Nama Penerbit	Penjamin Pelaksana Emisi	Keterangan
1.	Sukuk Mudharabah I Bank Nagari Tahun 2010	PT Bank Pembangunan Daerah Sumatera Barat	<ul style="list-style-type: none"> • PT Trimegah Securities Tbk. • PT Andalan Artha Advisindo Sekuritas 	<ul style="list-style-type: none"> • Periode perhitungan pendapatan yang dibagikan adalah yang diperoleh selama satu triwulanan dengan tingkat margin efektif rata-rata pada saat penawaran awal sebesar 15% per tahun. • Porsi (nisbah) bagi hasil untuk investor bersifat nisbah tunggal, yaitu 32,92% dari pendapatan margin pembiayaan murabahah dengan portofolio pembiayaan sebesar 2 (dua) kali dana sukuk.
2.	Obligasi Syariah Mudharabah Bank Bukopin Tahun 2003	PT Bank Bukopin	PT Andalan Artha Advisindo Sek.	<ul style="list-style-type: none"> • Periode perhitungan pendapatan yang dibagikan adalah yang diperoleh selama satu triwulanan. • Porsi (nisbah) bagi hasil untuk investor bersifat multi nisbah, yaitu 38,58% dari margin pendapatan portofolio pembiayaan murabahah dan 52,88% dari imbalan kegiatan <i>payment point</i> perseroan (khusus untuk tahun pertama).

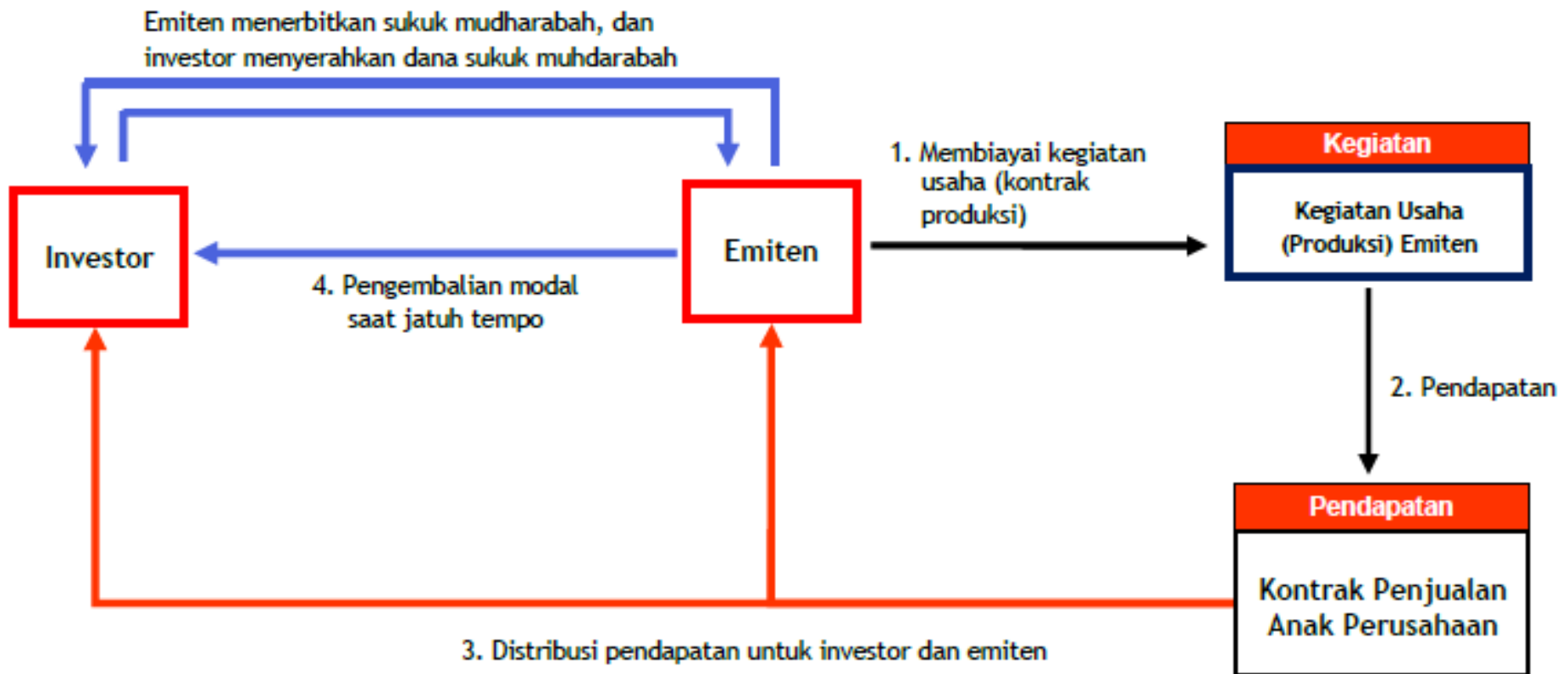
Skema Mudharabah - C



Emiten yang menggunakan skema ini

No	Nama Sukuk	Nama Penerbit	Penjamin Pelaksana Emisi	Keterangan
1.	Sukuk Mudharabah I Mayora Indah Tahun 2008	PT Mayora Indah Tbk.	PT Danareksa Sekuritas	<ul style="list-style-type: none">• Porsi (nisbah) bagi hasil untuk investor bersifat nisbah tunggal, yaitu 55,00% dari <i>gross profit</i> atau laba kotor (nilai kontrak penjualan dalam satu periode perhitungan dikurangi dengan harga pokok penjualan dalam periode tersebut);• Perseroan wajib menjaga gross profit besarnya tidak kurang dari 20% dari nilai Kontrak penjualan. Apabila gross profit dimaksud melebihi prosentase tersebut, maka atas nilai kelebihan prosentase gross profit tersebut akan menjadi hak perseroan.

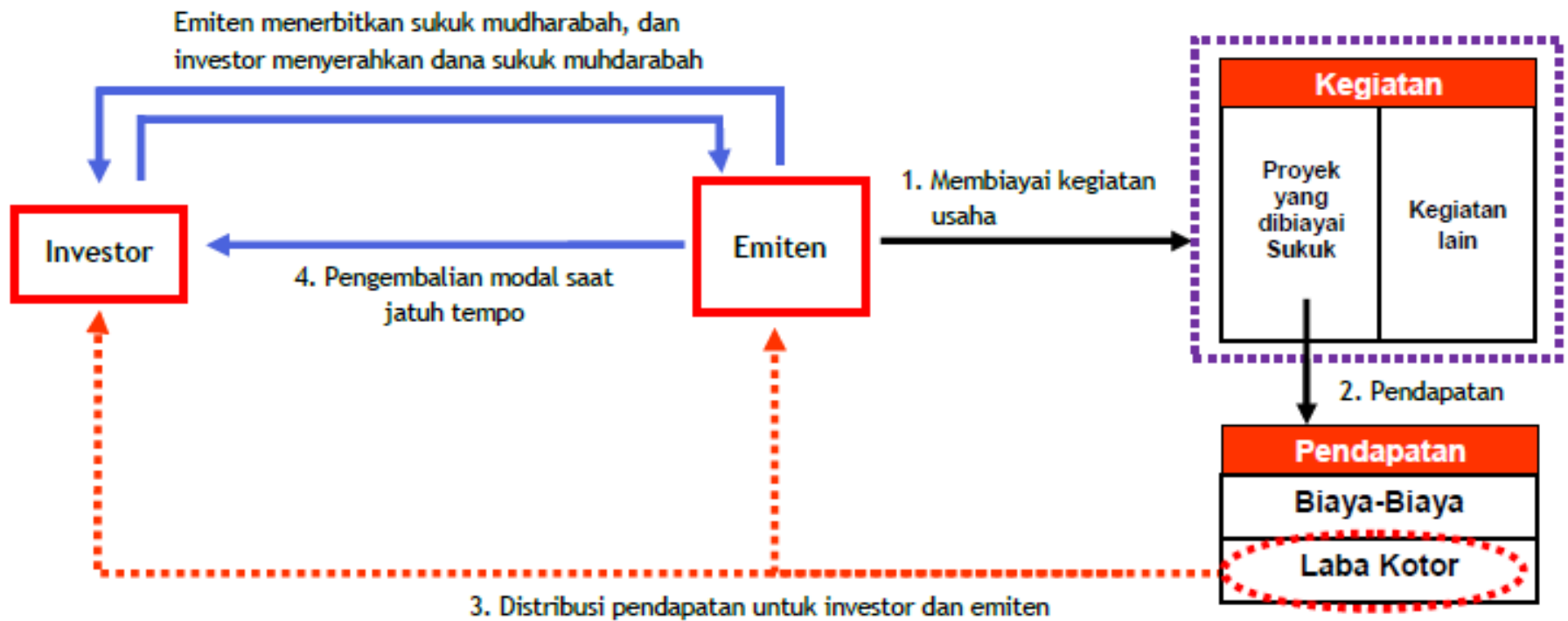
Skema Mudharabah - D



Emiten yang menggunakan skema ini

No	Nama Sukuk	Nama Penerbit	Penjamin Pelaksana Emisi	Keterangan
1.	Obligasi Syariah Mudharabah Ciliandra Perkasa Tahun 2003	PT Ciliandra Perkasa	PT Indopremier Securities	<ul style="list-style-type: none">• Periode perhitungan pendapatan yang dibagihasilkan adalah yang diperoleh selama satu triwulanan.• Porsi (nisbah) bagi hasil untuk investor bersifat nisbah tunggal, yaitu 17,70% dari nilai kontrak penjualan dalam satu periode perhitungan (triwulan) kegiatan usaha oleh anak perusahaan.• Pendapatan yang dibagihasilkan bukan pendapatan langsung perseroan, tetapi pendapatan dari anak perusahaan.

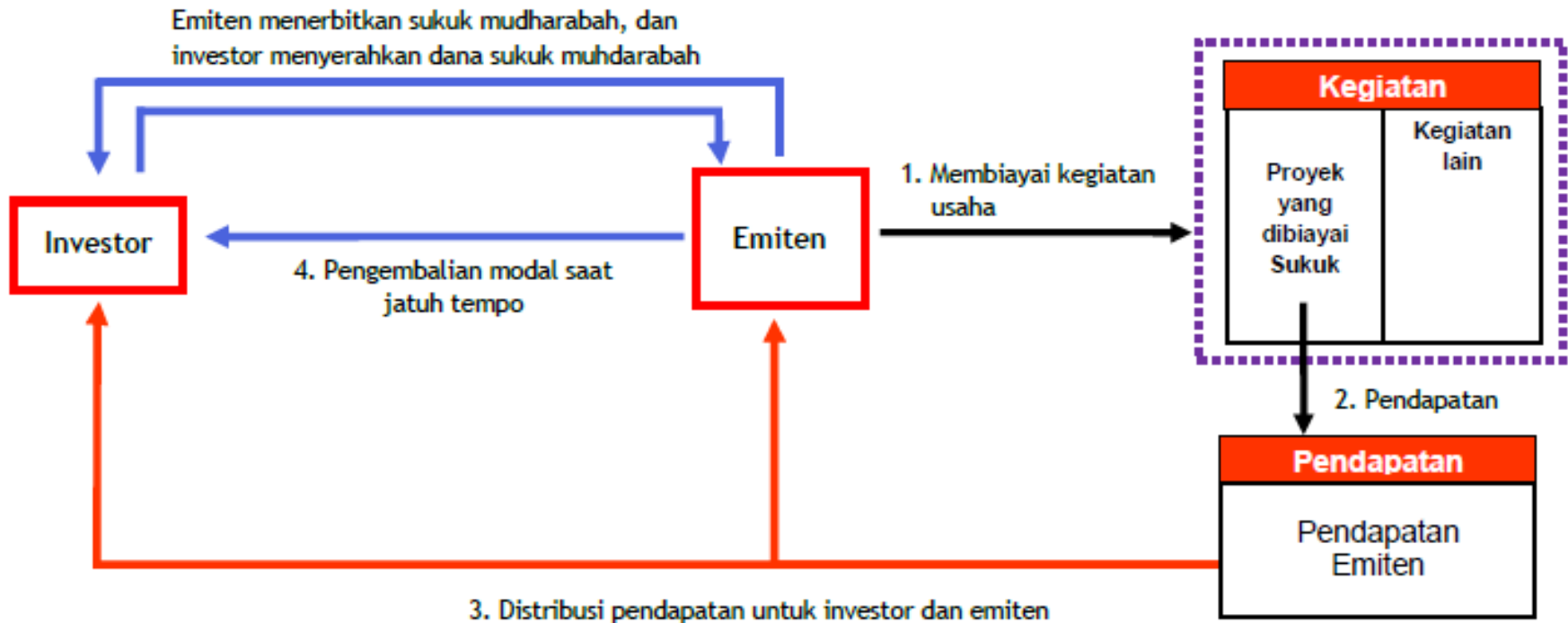
Skema Mudharabah - E



Emiten yang menggunakan skema ini

No	Nama Sukuk	Nama Penerbit	Penjamin Pelaksana Emisi	Keterangan
1.	Obligasi Syariah Mudharabah PTPN VII Tahun 2004	PT Perkebunan Negara VII (Persero)	<ul style="list-style-type: none">• PT Andalan Artha Advisindo Sek.• PT Mandiri Sekuritas (afiliasi)	<ul style="list-style-type: none">• Porsi (nisbah) bagi hasil untuk investor bersifat multi nisbah (menurun), yaitu 2,64% dan 3,61% tahun kesatu s.d. 2,01% dan 2,97% tahun kelima dari pendapatan penjualan komoditas dikurangi biaya-biaya;• Perhitungan dan besarnya prosentase nisbah bagi hasil didasarkan/merujuk pada pendapatan penjualan komoditas yang dijadikan <i>underlying</i> dalam penerbitan sukuk.

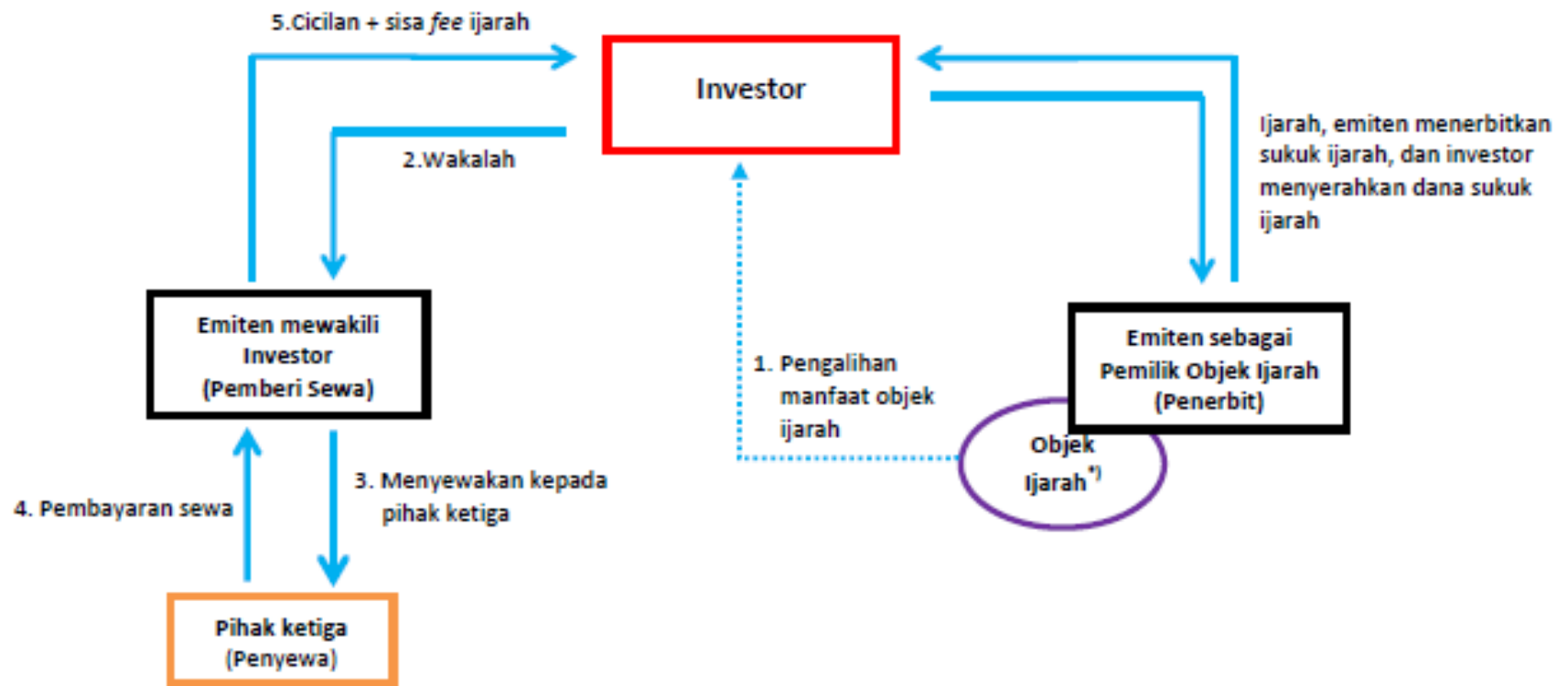
Skema Mudharabah - F



Emiten yang menggunakan skema ini

No	Nama Sukuk	Nama Penerbit	Penjamin Pelaksana Emisi	Keterangan
1.	Obligasi Syariah Mudharabah Indosat Tahun 2002	PT Indosat Tbk.	PT Andalan Artha Advisindo Sek.	<ul style="list-style-type: none">• Periode perhitungan pendapatan yang dibagihasilkan adalah yang diperoleh selama satu triwulanan;• Porsi (nisbah) bagi hasil untuk investor bersifat multi nisbah (menurun), yaitu 6,91% dan 9,02% tahun kesatu s.d. 6,91% dan 5,50% kelima dari pendapatan yang diperoleh atas pengoperasian objek (satelit) yang dijadikan <i>underlying</i> penerbitan sukuk.
2.	Obligasi Syariah Mudharabah Berlian Laju Tanker Tahun 2003	PT Berlian Laju Tanker Tbk	<ul style="list-style-type: none">• PT Danatama Makmur• PT Andalan Artha Advisindo Sek.	<ul style="list-style-type: none">• Periode perhitungan pendapatan yang dibagihasilkan adalah yang diperoleh selama satu triwulanan;• Porsi (nisbah) bagi hasil untuk investor bersifat nisbah tunggal, yaitu 25,00% dari pendapatan yang diperoleh atas pengoperasian objek (kapan tanker) yang dijadikan <i>underlying</i> penerbitan sukuk.

SKEMA SUKUK IJARAH A¹⁾



Keterangan:

¹⁾ Objek ijarah yang dijadikan *underlying* dalam penerbitan sukuk berupa *fixed asset* milik emiten yang sudah ada dengan jenis aset dan spesifikasi yang jelas.

- Contoh objek ijarah:
- Kapal Tanker, dengan bobot mati tertentu;
 - Jaringan Listrik, dengan jenis, nilai, dan spesifikasi tertentu;
 - Bangunan, yang berfungsi sebagai mall;
 - Sirkuit, dengan kapasitas tertentu.

Model Lain Asset Ijarah

Keterangan:

- **) Objek ijarah yang dijadikan *underlying* dalam penerbitan sukuk berupa *fixed asset* milik emiten, yaitu sekumpulan *fixed asset* baik yang sudah ada maupun yang akan ada.
Contoh objek ijarah: Kendaraan.

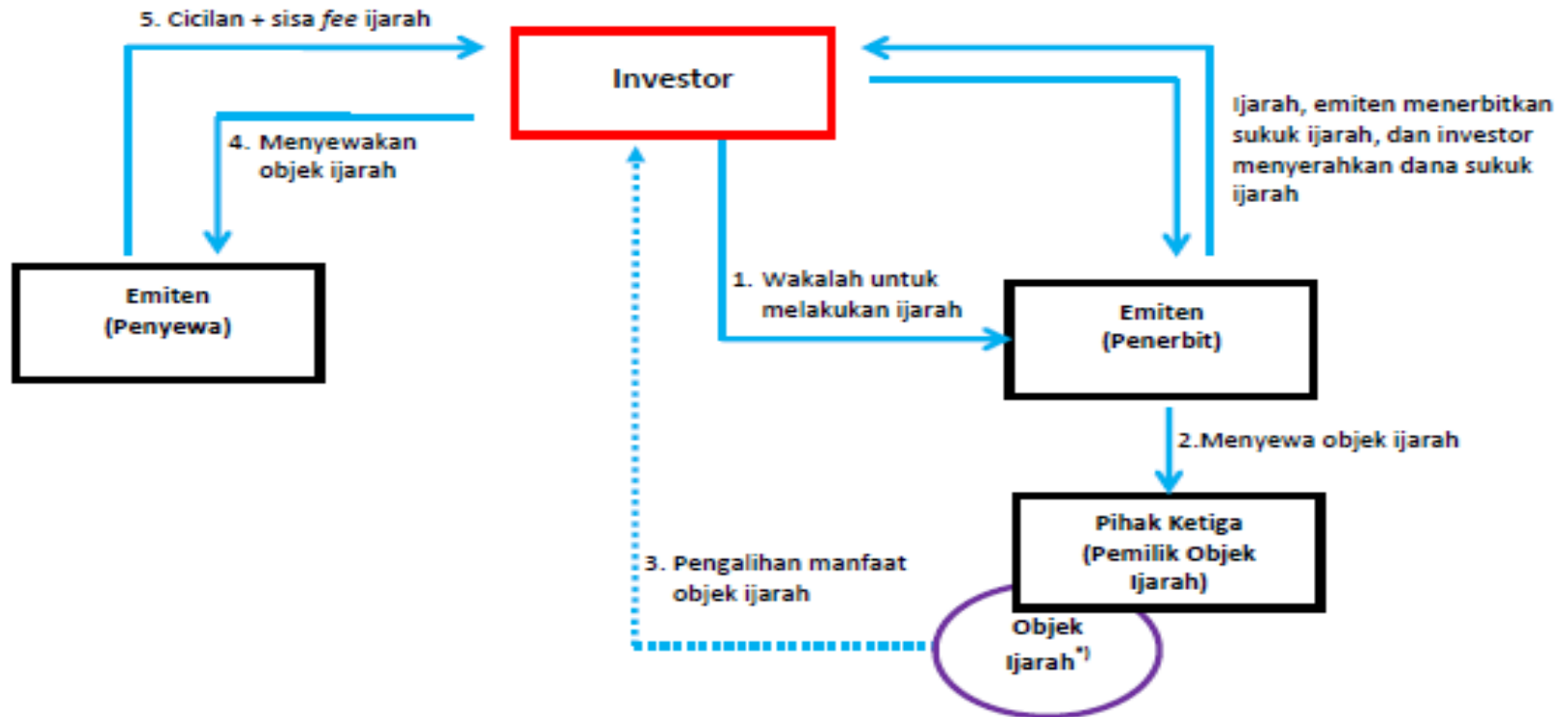
Keterangan:

- ***) Objek ijarah yang dijadikan *underlying* dalam penerbitan sukuk berupa *fixed asset* milik emiten yang sudah ada atau *fixed asset* milik pihak ketiga yang telah disewa dengan jenis aset dan spesifikasi yang jelas.
Contoh objek ijarah: Ruang-ruang usaha dengan total luas tertentu yang terletak di beberapa tempat.

Keterangan:

- ****) Objek ijarah yang dijadikan *underlying* dalam penerbitan sukuk berupa jasa (kontrak/perjanjian jual beli) atas pemanfaatan objek ijarah milik emiten.
Contoh objek ijarah: Kontrak Pemanfaatan Mesin dan Tangki Penyimpanan.

SKEMA SUKUK IJARAH B¹⁾



Keterangan:

¹⁾ Objek ijarah yang dijadikan *underlying* dalam penerbitan sukuk berupa *fixed asset* milik pihak ketiga yang sudah ada dengan jenis aset dan spesifikasi yang jelas.

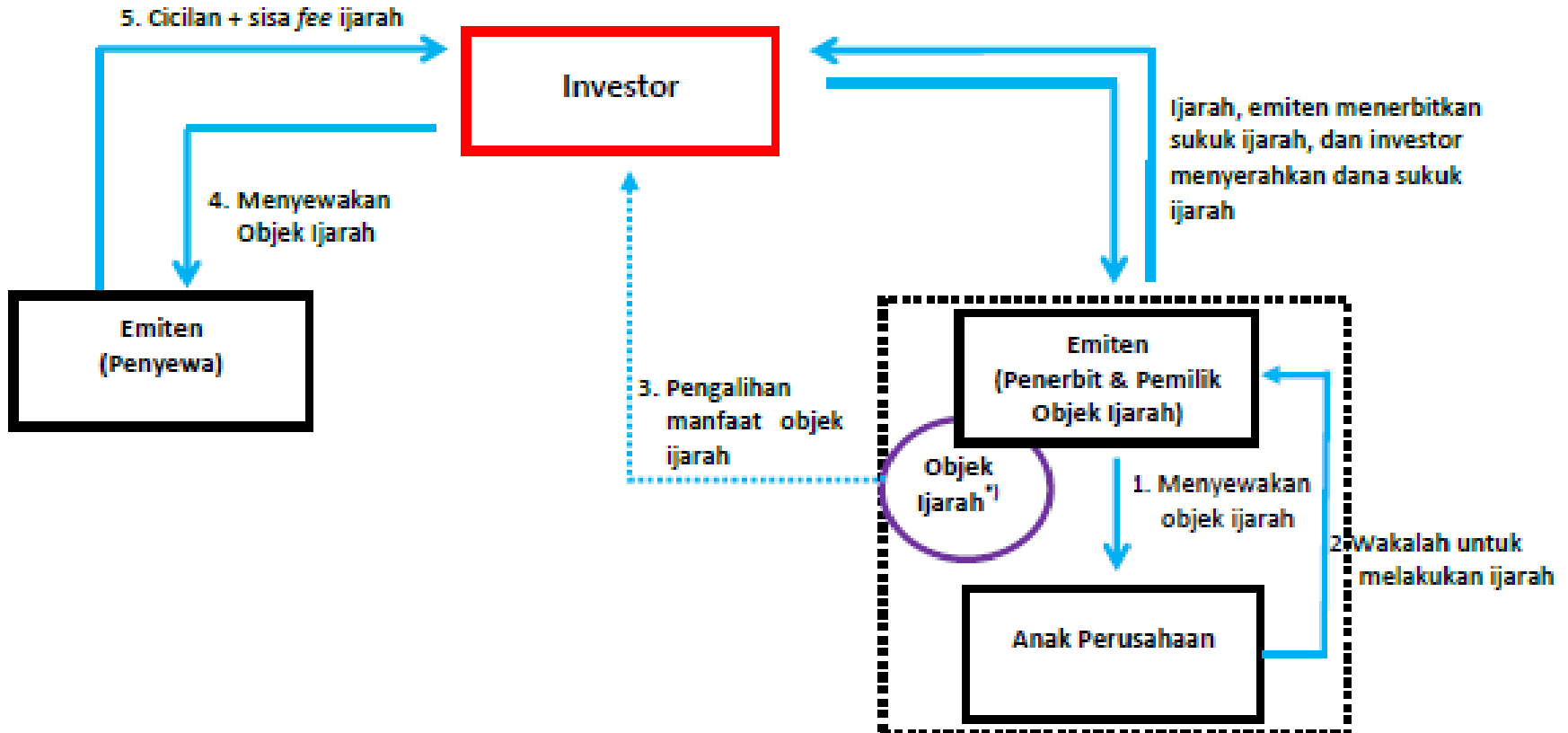
Contoh Objek Ijarah: - Mesin Pembangkit Listrik Tenaga Diesel;
- Ruang Usaha.

Keterangan:

²⁾ Objek ijarah yang dijadikan *underlying* dalam penerbitan sukuk berupa jasa milik pihak ketiga.

Contoh Objek Ijarah: Jasa Pengangkutan.

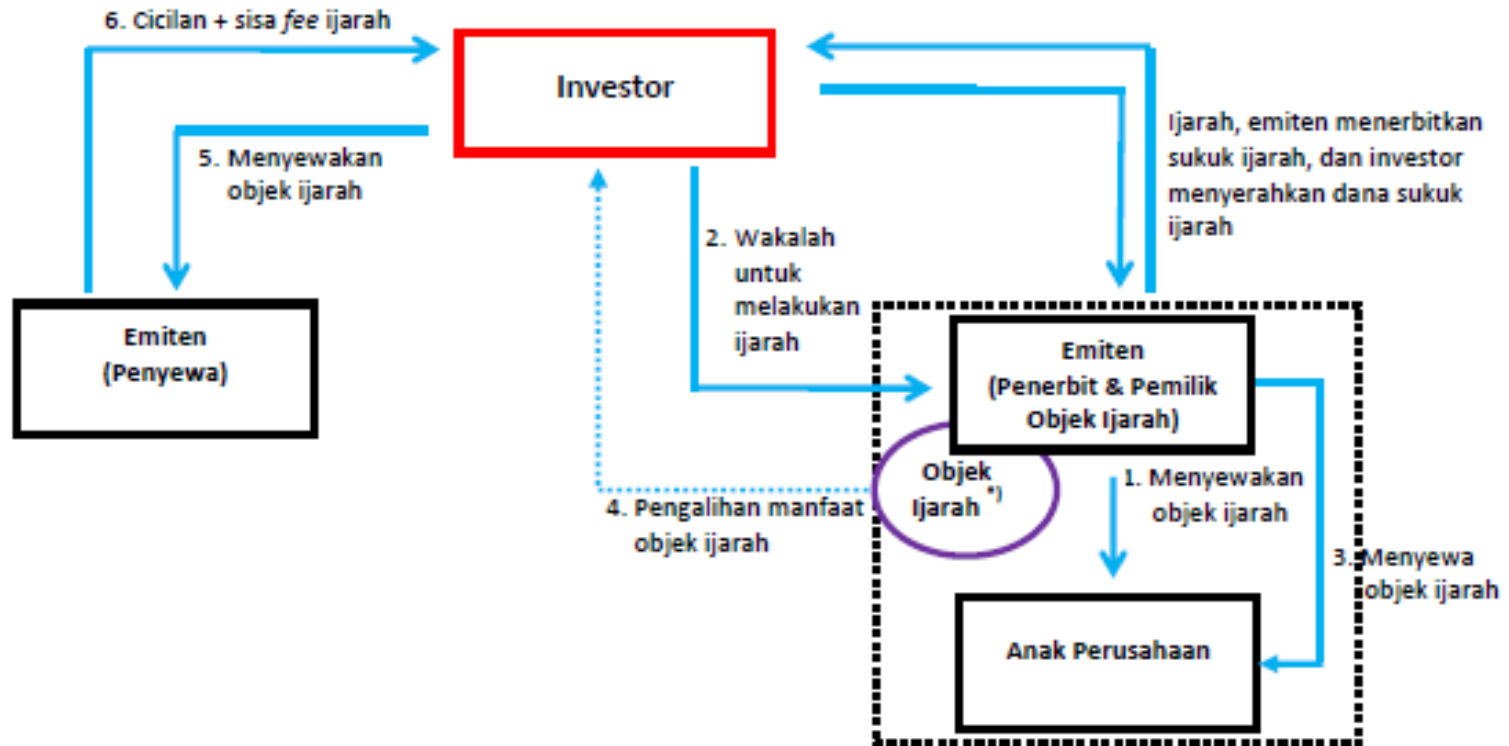
Skema Ijarah - C



Emiten yang menggunakan skema ini

No	Nama Sukuk	Nama Penerbit	Penjamin Pelaksana Emisi
1.	Sukuk Ijarah Titan Petrokimia Nusantara I Tahun 2010	PT Titan Petrokimia Nusantara	<ul style="list-style-type: none">• PT Standard Chartered Securities Indonesia• PT Indo Premier Securities

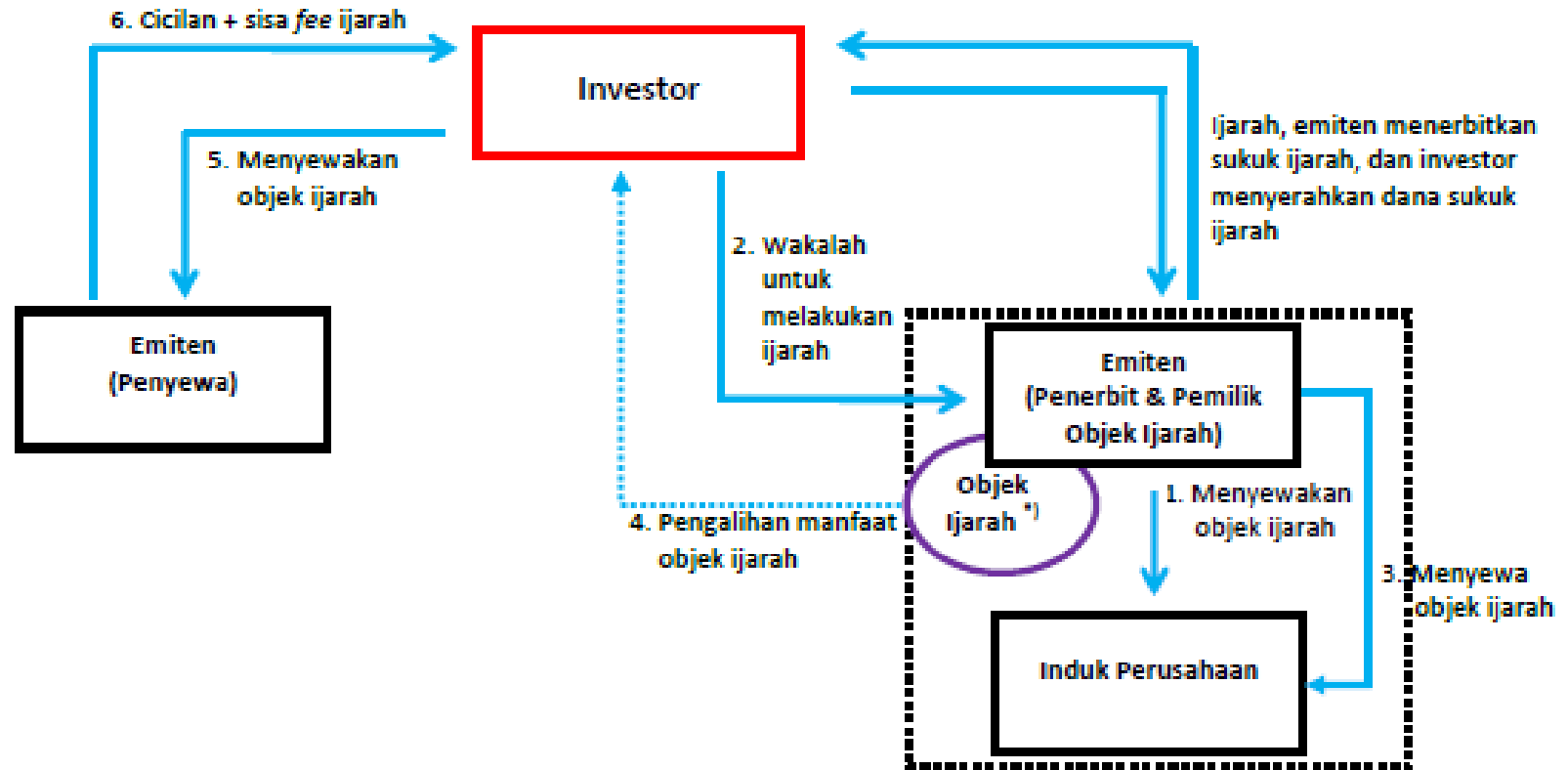
Skema Ijarah - D



#) Objek ijarah yang dijadikan *underlying* dalam penerbitan sukuk berupa *fixed asset* milik emiten yang sudah ada

##) Objek ijarah yang dijadikan *underlying* dalam penerbitan sukuk berupa *fixed asset* yang akan dibeli emiten dengan menggunakan dana hasil penawaran umum sukuk/obligasi syariah.

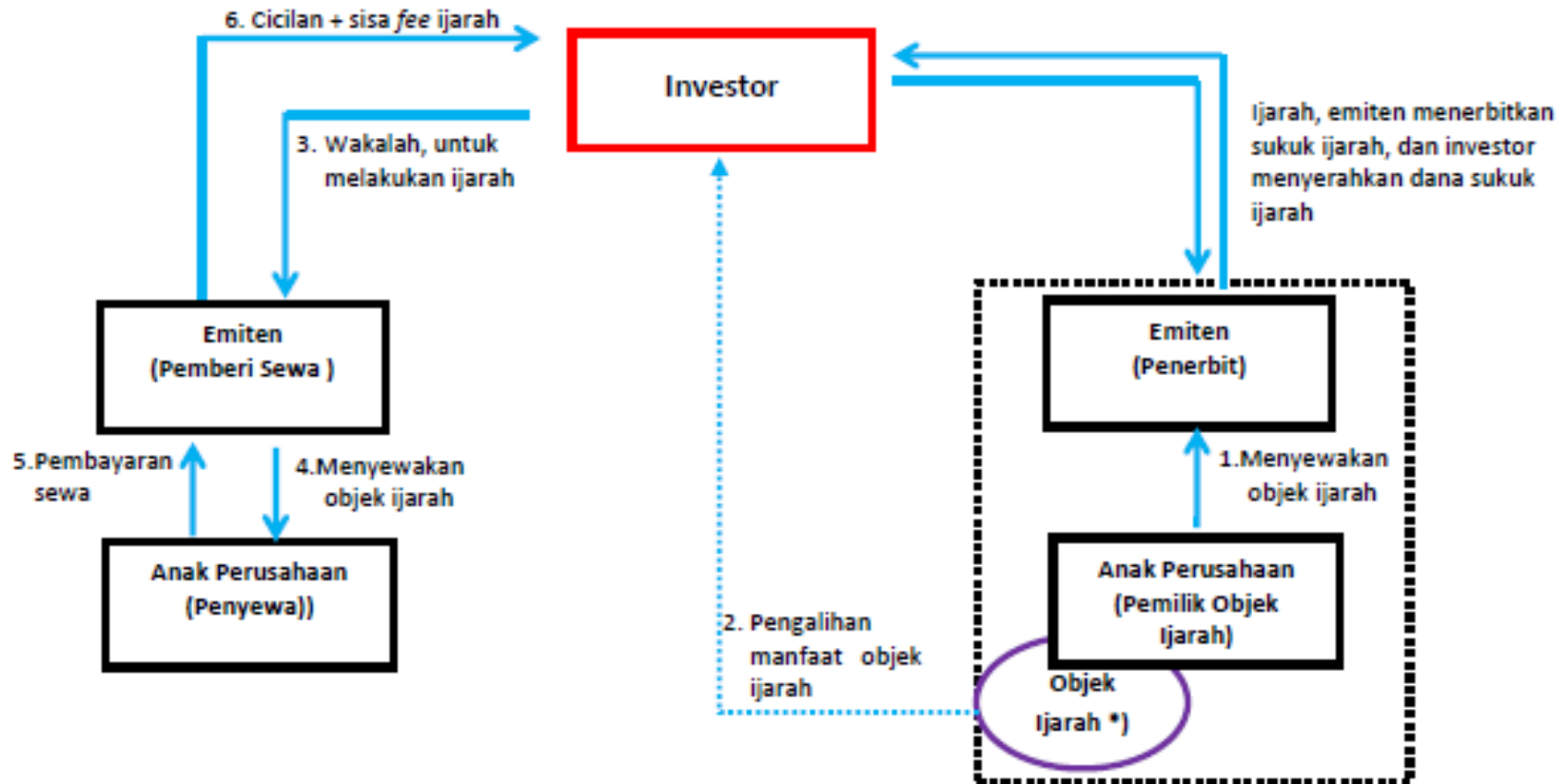
Skema Ijarah - E



Keterangan:

*1) Objek ijarah yang dijadikan *underlying* dalam penerbitan sukuk berupa *fixed asset* milik emiten yang sudah ada.
Contoh objek ijarah: Peralatan Jaringan Telekomunikasi.

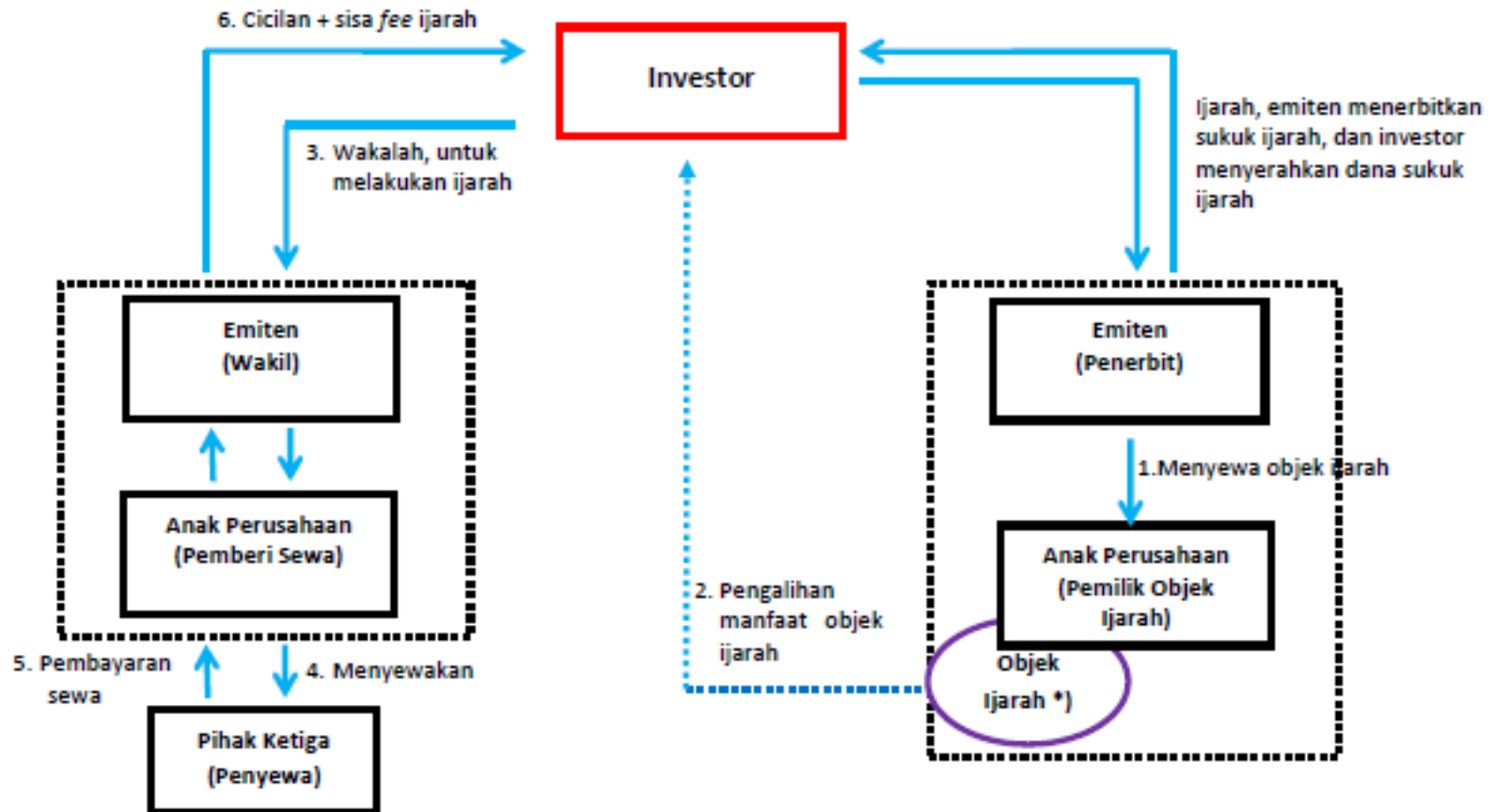
Skema Ijarah - F



Keterangan:

^{*)} Objek ijarah yang dijadikan *underlying* dalam penerbitan sukuk berupa *fixed asset* milik anak perusahaan yang sudah ada dengan jenis aset dan spesifikasi yang jelas.
Contoh objek ijarah: Mall.

Skema Ijarah - G



Keterangan:

- ^{*)} Objek ijarah yang dijadikan *underlying* dalam penerbitan sukuk berupa *fixed asset* milik Anak Perusahaan yang sudah ada dengan jenis aset dan spesifikasi yang jelas.
Contoh objek ijarah: - Edutainment Park;
- Mall.

**Thank
You**

Mahalo

Kiitos

Tack

Toda

Grazie

Obrigado

Thanks

Takk

Gracias

Merci