

Manajemen Risiko Investasi Bank Syariah

Novi Tri Oktavia

UIN Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung

Email: novitrioktavia@yahoo.com

Abstract

This research is motivated by the uncertainty of the time and amount of return that will be received by investors. So that Islamic Banking as one of the managers of Hajj funds must minimise risk by making appropriate investment risk management. This research uses a qualitative approach with the type of library research. This research tries to provide answers to the problem of sukuk investment using Hajj funds and related to the use of Hajj funds for sukuk investment in Islamic views explained through data and information sourced from books, journals, articles, news and relevant reports. The results of this study indicate that the risks carried out by Islamic Banks in managing Hajj funds to be invested in sukuk are liquidity risk, default risk, and sharia non-compliance risk. The efforts of Islamic Banks as a form of liquidity risk management in their investments, including in Hajj funds, are to calculate the projected budget for the Hajj fund. Meanwhile, in managing the risk of default, Islamic banks allocate funds for the purpose of investment loss reserves. In addition, Islamic banks use ijarah al-khadamat contracts that have received a statement of sharia conformity from DSN-MUI Number B-118/DSN-MUI/III/2009 dated 31 March 2009.

Keywords: Risk, Investment, Islamic Bank

Abstrak

Penelitian ini dilatarbelakani adanya ketidakpastian waktu dan besarnya *return* yang akan diterima oleh investor. Sehingga Perbankan Syariah sebagai salah satu pengelola dana haji harus meminimalisir risiko dengan membuat manajemen risiko investasi yang tepat. Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan jenis penelitian kepustakaan (*library research*). Penelitian ini mencoba memberikan jawaban atas permasalahan investasi sukuk menggunakan dana haji serta terkait pemanfaatan dana haji untuk investasi sukuk dalam pandangan islam dijelaskan melalui data dan informasi yang bersumber dari buku, jurnal, artikel, berita serta laporan-laporan yang relevan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa risiko yang dilakukan Bank Syariah dalam mengelola dana haji untuk diinvestasikan pada sukuk adalah risiko likuiditas, risiko gagal bayar, dan risiko ketidakpatuhan syariah. Upaya Bank Syariah sebagai bentuk manajemen risiko likuiditas pada investasinya termasuk pada dana haji adalah dengan melakukan perhitungan perencanaan proyeksi anggaran dana haji. Sementara itu dalam memajemen risiko gagal bayar, Bank Syariah mengalokasi dana untuk tujuan cadangan kerugian investasi. Disamping itu, bank syariah menggunakan

akad ijarah al-khadamat yang telah mendapat pernyataan kesesuaian syariah DSN- MUI Nomor B-118/DSN-MUI/III/2009 tanggal 31 Maret 2009.

Kata Kunci: *Risiko, Investasi, Bank Syariah*

Pendahuluan

Antusiasme masyarakat Indonesia dalam menjalankan ibadah Haji dari tahun ke tahun sangatlah tinggi. Berdasarkan data *waiting list* pada *website* Kemenag RI 2023 diketahui bahwa sampai dengan akhir bulan Maret 2023, jumlah *waiting list* jemaah haji Indonesia tercatat sejumlah 5.283.777 orang, sedangkan kuota haji yang tersedia hanya untuk 190.897 orang (Kemenag RI, 2023). Peningkatan jemaah *waiting list* berkorelasi positif dengan peningkatan akumulasi dana setoran Biaya Penyelenggaraan Ibadah Haji (BPIH). Data menunjukkan dana haji yang terkumpul hingga tahun 2022 mencapai angka sebesar Rp 166.010.000.000.000 dengan akumulasi setiap tahunnya sebagai berikut:

Tabel 1. Akumulasi Dana Haji Indonesia Tahun 2017-2022



Sumber: Laporan Keuangan BPKH

Data akumulasi dana haji yang tertera pada gambar 1 menunjukkan bahwa dana haji yang terkumpul pada tahun 2017 sebesar Rp 102.510.000.000.000, dana meningkat pada tahun 2018 sejumlah Rp 112.350.000.000.000 dan kembali meningkat pada tahun 2019 Rp 124.320.000.000.000. Meskipun pada tahun 2020 Indonesia dilanda Pandemi Coronavirus Disease 2019 atau COVID-19, namun tidak mengurangi dana haji yang terkumpul sejumlah Rp 144.910.000.000.000 bahkan meningkat pada tahun 2021 sebesar Rp 158.790.000.000.000 walau masih dilanda pandemi Covid 19 dan terus bertambah hingga tahun 2022. Besarnya Biaya Penyelenggaraan Ibadah Haji (BPIH) ditetapkan oleh Presiden Republik Indonesia atas dasar usulan Menteri Agama Republik Indonesia. Dengan demikian, pemerintah berkewajiban untuk mengelola dana haji yang terkumpul

dari para calon jemaah haji tersebut (Zubaedi, 2016). Strategi yang dapat dilakukan dalam mengoptimalkan pengelolaan dana haji agar manfaatnya bisa digunakan untuk peningkatan kualitas penyelenggaraan ibadah haji dilaksanakan dengan kebijakan investasi (Muhammad Syahrullah, 2023).

Pada tahun 2009, dengan semangat menciptakan manfaat bagi umat Muslim di Indonesia, Menteri Keuangan Republik Indonesia Sri Mulyani dan Menteri Agama Republik Indonesia Muhammad Maftuh Basyuni telah melakukan penandatanganan nota kesepahaman mengenai mekanisme investasi dana haji dalam Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau sukuk negara dengan cara private placement (Maizul & Rio, 2018). Kesepakatan tersebut kemudian dilanjutkan dengan kesepakatan peruntukan dana haji bagi pembiayaan APBN, termasuk proyek Kementerian Agama dengan penyelenggaraan haji melalui SBSN PBS (Project Based Sukuk) yang ditandatangani Menteri Keuangan Republik Indonesia Chatib Basri dan Menteri Agama Republik Indonesia Suryadharma Ali pada tahun 2013. terdapat tiga poin penting yang disepakati dalam kesepakatan tersebut.

Pertama, inisiatif penempatan dana haji pada SBSN tidak hanya dari Kementerian Agama RI, melainkan juga dari Kementerian Keuangan RI. Kedua, penempatan dana SBSN juga dapat menjadi pertimbangan usulan alokasi Kementerian Keagamaan dalam APBN untuk tahun anggaran berikutnya, khususnya terkait penyelenggaraan haji yang dibiayai SBSN PBS. Ketiga, penempatan dana haji pada SBSN dapat berupa instrumen SBSN nontradable dan SBSN tradable. SBSN atau sukuk negara kemudian dikenal dengan nama Sukuk Dana Haji Indonesia (SDHI). Pemerintah meyakini, keuntungan yang akan diperoleh jika dana tersebut ditempatkan dalam SBSN SDHI adalah imbal hasil yang menguntungkan dan pengelolaan dana yang lebih transparan (Eric Kurniawan, 2021). Sebab, dengan waktu tunggu keberangkatan haji yang rata-rata mencapai waktu 33 tahun dana tersebut akan lebih aman disimpan dalam SDHI.

Alokasi dana haji yang dikelola oleh Perbankan Syariah dalam rangka pengembangan dana haji diantaranya dialokasikan untuk Investasi Sukuk Negara (SBSN/SDHI-PBS), Sukuk Korporasi, dan Pembiayaan Syariah melalui BISA/UUS, dan APIF-IsDB sebesar 70%. Sementara itu, 30% dana haji yang dikelola oleh Bank Syariah ditempatkan dalam bentuk Giro, Tabungan, dan Deposito (Beny Witjaksono, 2020). Pengelolaan dana haji yang dilakukan oleh Bank Syariah baik yang di investasikan dalam Sukuk Negara, Sukuk Korporasi, dan Pembiayaan Syariah maupun yang ditempatkan dalam bentuk Giro, Tabungan, dan Deposito wajib memegang prinsip syariah dan juga harus minim risiko. Dalam dunia investasi, segala bentuk investasi sudah pasti terdapat risiko seperti halnya ketidakpastian hasil yang diperoleh (Thesa Elisabet & Iwan Setya Putra, 2022).

Risiko yang timbul dalam melakukan investasi disebabkan adanya ketidakpastian waktu dan besarnya return yang akan diterima oleh investor

(Ainun Mardhiyah, 2017). Faktor-faktor yang menyebabkan timbulnya risiko dalam berinvestasi dapat mempengaruhi realisasi imbal hasil suatu investasi keuntungan yang diharapkan oleh investor (*expected return*) (Marwan Effendi dan Arie Dwi Pamungkas, 2018). Jenis risiko yang sering terjadi yaitu risiko likuiditas, risiko gagal bayar, dan risiko kepatuhan syariah pada dana yang ditempatkan di Bank Syariah. Sehingga Perbankan Syariah sebagai salah satu pengelola dana haji harus meminimalisir risiko dengan membuat manajemen risiko investasi yang tepat supaya Perbankan Syariah dapat menjalankan perannya sebagai lembaga keuangan syariah yang mengelola investasi dana haji sebagaimana semestinya sesuai amanah undang-undang yang diberlakukan oleh Pemerintah Republik Indonesia (Indra Syafii & Saparuddin Siregar, 2020).

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif, yaitu penelitian yang bersifat umum, berubah dan berkembang sesuai dengan kondisi di lapangan. Penelitian kualitatif bersifat global, tidak detail, tidak pasti dan sangat fleksibel sehingga sifatnya sangat terbuka (Sugiyono, 2019). Metode dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dengan teknik penelitian studi kepustakaan dan jenis penelitian kepustakaan (*library research*). Metode penelitian deskriptif adalah metode atau alat yang digunakan peneliti untuk menjawab serangkaian pertanyaan penelitian dengan mengumpulkan data sebanyak-banyaknya mengenai topik Manajemen Risiko Investasi Sukuk dengan Pengelolaan Dana Haji (Dwi Astuti Wahyu Nurhayati, 2020). Selanjutnya, teknik penelitian studi kepustakaan digunakan dengan cara meneliti dan memahami buku, dokumen atau sumber tertulis lainnya yang relevan dengan topik Manajemen Risiko Investasi Dana Haji Pada Perbankan Syariah. Berdasarkan metode deskriptif dan teknik studi kepustakaan, penelitian ini mencoba memberikan jawaban atas permasalahan investasi sukuk menggunakan dana haji serta terkait pemanfaatan dana haji untuk investasi sukuk dalam pandangan islam dijelaskan melalui data dan informasi yang bersumber dari buku, jurnal, artikel, berita serta laporan-laporamn yang relevan.

Pembahasan

Islam menentang adanya jaminan dalam perdagangan, seperti yang dikatakan oleh Rasulullah SAW bahwa dalam perdagangan perlu adanya *alkharaj bil-Dhaman*, bahwa hasil akan muncul bersamaan dengan adanya biaya (Rachmad Risqy & Umi Aslimah, 2021). Dasar adanya hak atas pendapatan akan sesuai dengan tanggung jawab yang digunakan untuk menanggung kerugian. Dalam syariah, dilarang bagi individu atau lembaga untuk mendapatkan aprofit tanpa memikul tanggung jawab. Risiko adalah elemen yang penting untuk menghasilkan keuntungan karena ia akan membentuk dasar laba yang akan dibagi antara perusahaan dan investor bersamaan dengan Risiko itu sendiri (Sri Rahmany, 2017). Sebagai upaya untuk menghindari atau meminimalkan Risiko,

maka Islam memperbolehkan secara khusus untuk mengambil tindakan pencegahan yang bijaksana untuk mengurangi risiko melalui manajemen Risiko. Hal ini dilakukan agar tidak terdapat kesamaan dalam keuangan konvensional yang mendasarkan sistem keuangannya pada hutang jika terkena Risiko. Manajemen Risiko juga diperlukan untuk instrumen keuangan syariah, termasuk Sukuk (Asy'ari Suparmin, 2018).

Sukuk menghadapi Risiko yang lebih sedikit daripada obligasi konvensional, namun tidak menutup kemungkinan jika sukuk juga dihadapkan pada banyak dimensi risiko yang tidak muncul dengan obligasi konvensional (Faridatuz Zakiyah, 2017). Sukuk membantu memenuhi persyaratan pendanaan untuk proyek infrastruktur besar dan ekspansi bisnis. Dari sudut pandang investor, Sukuk dapat mengurangi risiko investasi (Selvia Eka Aristantia, 2020). Nilai Sukuk sebagian besar stabil, karena didukung aset atau setidaknya berbasis aset, tenor waktu investasi Sukuk tetap, semakin mengurangi profil risiko, dan Sukuk juga membantu investor untuk mengurangi risiko melalui diversifikasi portofolio (Rani Mulyani & Iwan Setiawan, . Mengingat manfaat ini bagi emiten dan investor, tingkat pertumbuhan historis yang tinggi (Faiza Mukliz, 2016). Sukuk dan industri keuangan syariah pada umumnya, menghadapi beberapa risiko yang unik. Beberapa diantaranya adalah:

1. Risiko likuiditas

Lembaga keuangan Islam tidak memberikan jaminan pengembalian sebagai imbalan atas simpanan atau investasi dari para investor, oleh karenanya investor dapat memindahkan uang mereka ke lembaga keuangan lain jika pengembaliannya tidak sesuai dengan harapan mereka (Dewi Oktayani, 2017). Nasabah atau investor dapat dengan cepat menarik dananya. Sebagai upaya meminimalisir Risiko ini adalah dengan melakukan metode kemitraan di mana pemodal menyediakan modal ekuitas dan saham dalam risiko dan imbalan usaha (Rijal Allamah Harahap & Saparuddin Siregar, 2022). Dalam hal lain, struktur modal pada perusahaan Islam dapat menjadi manajemen Risikonya sendiri, karena struktur kemitraan dalam perusahaan Islam mendorong mitra itu sendiri untuk melakukan upaya yang diperlukan untuk mengidentifikasi, mengukur, dan mengelola risiko.

2. Risiko gagal bayar (default sukuk)

Risiko gagal bayar dikaitkan dengan kemungkinan bahwa peminjam akan gagal melakukan pembayaran kembali pada tanggal jatuh tempo. Default sukuk juga terjadi saat peminjam tidak dapat membayar bunga. Hal ini akan mempengaruhi suku bunga yang dibebankan pada suatu instrumen utang. Semakin besar risiko default, semakin tinggi suku bunga yang dibebankan oleh pemberi pinjaman (Dini Wulandari dan Mangasa Augustinus Sipahutar, 2021). Peningkatan risiko arus kas operasi peminjam juga akan meningkatkan kemungkinan gagal bayar (Utami dan Uluan Silaen, 2018). Terjadinya gagal bayar pada sukuk dikarenakan adanya pelanggaran terhadap kewajiban yang mengikat berdasarkan ketentuan awal perjanjian antar pihak yang berkontrak

yaitu penerbit sukuk dan pemegangnya. Namun demikian, sukuk dipandang lebih aman daripada obligasi konvensional yang berdasarkan pada bunga dan tanpa didukung oleh aset sedangkan sukuk memiliki pengembalian yang bisa dijamin karena didukung dengan aset.

3. Risiko ketidakpatuhan Syariah

Risiko ketidakpatuhan syariah merupakan Risiko yang muncul akibat adanya kegagalan instrument keuangan syariah maupun sebuah kontrak untuk mematuhi aturan dan prinsip syariah yang ditentukan oleh dewan pengawas syariah (Fita Ishfah A'ini, 2016). Risiko kepatuhan syariah pada sukuk dijabarkan sebagai Risiko hilangnya nilai aset karena penerbitan Sukuk yang sesuai dengan syariah maupun tidak tersebut dapat mempengaruhi reputasi Sukuk sendiri serta dapat mempengaruhi kepercayaan investor terhadap Sukuk (Sri Nurul Komariyah, 2016). Penyusunan sukuk perlu dilakukan bukan hanya oleh penerbit sukuk namun juga oleh Dewan Pengawas Syariah untuk melihat Risiko kepatuhan yang terjadi, juga perlu ditinjau oleh penasihat internal dan eksternalnya dalam proses pengembangan produk sukuk, sebab jika pun terdapat fatwa yang mendasari sukuk tersebut dikatakan halal atau tidak namun tidak semua orang akan sependapat, aka nada pihak yang menentang serta memberikan pemahamannya sehingga menjadi pertimbangan bagi semua pihak (Dede, 2019).

Manajemen risiko adalah kegiatan inti dari setiap lembaga keuangan, hal itu melibatkan identifikasi, pengukuran, pemantauan dan pengendalian risiko. Oleh karena itu, sangat penting pada manajer risiko untuk memiliki pemahaman yang komprehensif tentang risiko dan pengukuran eksposur risiko agar dapat melaksanakan tugas yang dipercayakan secara efektif. Selain itu, manajemen risiko berfungsi sebagai sarana untuk memeriksa apakah keputusan yang diambil mengenai risiko telah sesuai dengan strategi dan tujuan bisnis (Ben Selma Mokni et al., 2016). Tujuan dari sistem manajemen risiko yang efektif adalah tidak hanya untuk menghindari kerugian finansial, tetapi juga untuk memastikan bahwa bank mencapai hasil keuangannya dengan tingkat keandalan dan konsistensi yang tinggi (S. I. Abdullah, 2019). Dengan demikian berfungsi sebagai prasyarat untuk kesehatan, stabilitas, dan keberlanjutan. Salah satu fokus operasional perbankan berkisar pada manajemen risiko. Karena bank-bank dianggap sangat berisiko, dimana perbankan mengambil risiko, mengubahnya, dan menanamkannya dalam produk dan layanan perbankan. Oleh karena itu, manajemen risiko merupakan proses yang berkesinambungan dan hal yang diwaspadai bagi bank. Bank harus selalu proaktif dan menerapkan serta mengelola risiko bawaan secara efektif berhubungan dengan bisnis perbankan (Roos Nelly et al., 2020).

Terdapat lebih dari 400 lembaga keuangan di seluruh dunia yang beroperasi berdasarkan prinsip syariah Islam. Lembaga-lembaga ini menyediakan beragam layanan dan berbagai produk yang ditawarkan (Abdullah et al., 2022). Selain itu, popularitas bank syariah yang semakin meningkat, telah mendorong

banyak risiko yang dihadapinya dengan berbagai produk yang ditawarkan secara unik (Faisal Akbar, 2020). Berbeda dengan bank konvensional, bank syariah dengan karakteristik utamanya bagi hasil dan berbagi risiko menciptakan sifat risikonya sendiri (Riana Afliha et al., 2017). Terdapat perbedaan substansial dalam konsep dan praktik yang digunakan dalam sistem perbankan syariah dan konvensional (Kamaruddin & Saparuddin Siregar, 2022). Sehingga kedua bank memiliki gaya yang berbeda dalam mengenali dan mengelola eksposur risiko yang berbeda terkait dengan perbedaan ini. Apalagi bank syariah dengan karakteristik yang berbeda dari aset dan kewajiban menghadapi sangat berbeda jenis risiko yang tidak dialami oleh sebagian besar bank konvensional, terutama pembagian risiko dan risiko kepatuhan syariah (Masruri Muchtar, 2021). Selain itu, bank syariah juga terkena risiko yang biasa dihadapi oleh bank umum konvensional, seperti kredit, likuiditas, dan risiko suku bunga. Namun, risiko biasanya dengan bentuk yang berbeda berdasarkan perbedaan dalam produk dan layanan yang ditawarkan dalam dua jenis bank, yang pada gilirannya mempengaruhi karakteristik aktiva dan kewajiban yang dimiliki oleh bank (Eneng Trisnawati Dewi dan Wimpi Srihandoko, 2018).

Manajemen risiko didukung oleh ayat-ayat afirmatif dari Quran dan Hadist, sehingga tradisi yang bertujuan untuk secara efektif mengelola risiko yang ditimbulkan dalam aktivitas duniawi umat Islam (Resa et al., 2023). Manajemen risiko mengambil tindakan pencegahan yang bertujuan untuk memblokir sumber risiko yang dapat membahayakan kesejahteraan umat manusia. Seperti yang dikemukakan bahwa keuntungan tentu saja terkait dengan eksposur risiko dalam keuangan Islam. Sehingga diperlukan upaya untuk mengelola berbagai jenis risiko sesuai dengan prinsip Syariah (Tahta Fikruddin, 2015). Adapun manajemen risiko investasi yang dilakukan bank syariah dalam menghadapi risiko diantaranya:

a) Risiko likuiditas

Salah satu tantangan dan menjadi masalah dalam pengelolaan dana haji adalah kebutuhan pemasukan menggunakan mata uang asing sebesar 90% sedangkan selama ini penerimaan Bank Syariah 95% menggunakan rupiah. Dampak yang ditimbulkan dari keadaan ini adalah adanya peningkatan risiko likuiditas Bank Syariah di masa depan (Muhammad Doni et al., 2022). Salah satu Langkah yang diambil oleh Bank Syariah adalah dengan melakukan investasi hotel yang berada di Mekkah dan Madinah dengan pola *restricted* kepemilikan untuk investor asing. Upaya Bank Syariah sebagai bentuk manajemen risiko likuiditas pada investasinya termasuk pada dana haji adalah dengan melakukan perhitungan perencanaan proyeksi anggaran dana haji (Musrif, 2022). Setiap tahunnya Bank Syariah menghadapi potensi kenaikan *indirect cost* dan tambahan kuota bagi calon jamaah haji, oleh karenanya Bank Syariah membutuhkan instrument investasi yang selaras dengan estimasi kebutuhan likuiditas pengeluaran dalam jangka pendek, menengah, maupun jangka Panjang.

Penempatan keuangan haji ke dalam investasi sukuk, menjadikan Bank

Syariah dapat mengatur sendiri tenor atau jangka waktu investasi sukuk tersebut karena bersifat *private placement*. Hal ini menjadi peluang bagi pengembangan dana haji menggunakan instrument sukuk negara karena investasi sukuk merupakan investasi yang menguntungkan dalam mengatur likuiditas yang dapat disesuaikan dengan rencana pemanfaatan dana haji tersebut. Namun sukuk dana haji merupakan instrumen yang tidak dapat diperdagangkan (*non-tradeable*) sehingga tidak bisa di-redeem setiap saat, hal ini menjadi kelemahan tersendiri bagi investasi sukuk. Untuk mengatasi permasalahan sukuk dana haji yang *nontradable*, Bank Syariah juga menempatkan Dana Haji ke SBSN seri lain, seperti sukuk seri PBS atau *Project Based Sukuk* yang bersifat *tradeable*. Dengan demikian, Bank Syariah dapat dengan mudah me-redeem setiap saat di pasar sekunder yang juga digunakan sebagai upaya melakukan cadangan kerugian dengan strukur yang lebih fleksibel. Investasi yang dilakukan selain pada sukuk dana haji yaitu pada SBSN yang *tradable*, membuat Bank Syariah dapat leluasa mengatur likuiditasnya.

Likuiditas yang ada berkenaan dengan minat dan kebutuhan umat muslim untuk beribadah setiap tahunnya yang terus meningkat. Waktu tunggu yang lama mencapai lebih dari 33 tahun membuat Bank Syariah memiliki rentang waktu untuk menggulirkan dana haji agar menghindari adanya Risiko inflasi. Kebutuhan likuiditas BPIH yang dibutuhkan setiap tahun karena pengeluaran yang pasti untuk seluruh kebutuhan calon jamaah haji, maka SBSN menjadi instrument utama alternatif investasi yang rasional dengan imbal hasil dan Risiko yang terkendali (Indin Rarasati, 2022). Penerbitan sukuk dana haji dengan tenor yang ditetapkan setiap tahun akan memudahkan Bank Syariah memperoleh likuiditas untuk memenuhi kewajibannya kepada para calon Jemaah haji yang akan menunaikan ibadah haji setiap tahun. Tingkat likuiditas pasar dinilai dengan melihat perbedaan kuotasi harga (*spread*) antara harga penawaran (*bid price*) dan harga permintaan (*ask price*). Semakin lebar *spread*nya, maka akan semakin besar pula risiko likuiditasnya. Tetapi, risiko likuiditas tidak berpengaruh pada investor yang tidak memperdagangkan surat berharganya, seperti sukuk dana haji karena sifatnya yang *non-tradable* (Fita Krisdayanti & Tuti Zakiyah, 2021). Terdapat lima fitur dari sukuk dana haji yang dapat menjadi peluang dan tantangan investasi dana haji yang tepat yaitu (1) Penerbitan dilakukan secara penerbitannya dilakukan secara *private placement*; (2) Imbalannya dapat bersifat tetap; (3) Menggunakan jasa layanan haji sebagai dasar penerbitan; (4) Dapat diterbitkan dalam tenor jangka menengah-panjang; dan (5) Tidak dapat diperdagangkan.

b) Risiko gagal bayar

Risiko gagal bayar dapat dilihat dari tolak ukurnya berupa peringkat investasi penerbit SBSN, semakin tinggi peringkat investasi yang dikeluarkan oleh penerbit melalui Lembaga penerbit maka Risiko gagal bayar akan semakin kecil. Investasi surat berharga Bank Syariah memiliki proporsi paling banyak dibandingkan dengan jenis investasi lainnya (Rahayu Kusumawati, 2016). Tentu

saja investasi Bank Syariah di surat berharga tetap memilih profil risiko yang rendah, yang tercermin dalam peringkat investasi. Untuk manajemen risiko kerugian, Bank Syariah dapat mengalokasi dana untuk tujuan cadangan kerugian investasi. Investor dari Sukuk dana haji dan Surat berharga lainnya dari investasi pengelolaan dana haji adalah Kementerian Agama dengan pertimbangan bahwa investor utama adalah Kementerian Agama maka dapat dikatakan bahwa sukuk dana haji tidak memiliki *default risk* karena seluruh dana akan dijamin oleh pemerintah juga berupa imbal hasilnya.

Selain itu, investasi yang memiliki struktur berbasis aset seperti sukuk dengan akad ijarah baik berupa bangunan maupun jasa menjadi lebih banyak digunakan karena para investor akan lebih memilih sukuk yang didukung aset sebab memiliki legalitas hukum dimana hak kepemilikannya tidak bisa ditransfer kepada investor. Sebagai bentuk optimalisasi investasi pada sukuk, maka Bank Syariah menempatkan target sasaran nilai manfaat dana haji sebesar Rp 10,5 triliun pada tahun 2022 dengan lebih banyak mengalihkan porsi dana haji dari tabungan atau deposito sebesar 30% sedangkan sisanya akan diberikan pada investasi sukuk dan investasi langsung (Safitriawati et al., 2021). Sukuk berbasis aset lebih tepat ketika ada pembatasan kepemilikan asing atas kelas aset tertentu seperti aset properti. Selain itu, Sukuk yang didukung aset mungkin tidak memadai dalam keadaan di mana keberlakuan aset dapat memberikan tantangan, seperti aset milik negara. Default sukuk berbasis aset akan sama halnya seperti kegagalan dari obligasi tanpa jaminan (Hasan et al., 2019). Oleh karena sukuk dana haji menggunakan akad ijarah al-khadamat yaitu sebuah mekanisme penerbitan sukuk berdasarkan transaksi penjualan jasa sebagai *underlying* asset yang pasti dilakukan setiap tahunnya membuat sukuk ini semakin aman dari Risiko default.

c) Risiko kepatuhan syariah

Praktek penggunaan sukuk sebagai instrument investasi syariah telah dijamin kehalalannya oleh MUI berdasarkan fatwa No.69 tahun 2008 tentang SBSN (Asfiroyan, 2017). Sebagai dana yang dikhususkan bagi pengelolaan ibadah haji, yang berasal dari dana simpanan calon jamaah haji yang masuk dalam daftar tunggu syar'I, maka investasi dana haji yang ditempatkan dalam sukuk maupun perbankan syariah harus terjamin kepatuhan syariahnya. Dana haji harus diinvestasikan untuk hal-hal yang produktif, halal, dan berbasis aset (Inti Ulfi Sholichah, 2020). Sukuk Dana Haji tidak mengikuti tolok ukur suku bunga seperti *London Interbank Offered Rate (LIBOR)*, *Base Lending Rate (BLR)*, *Kuala Lumpur Interbank Offered Rate (KLIBOR)*, *Cost of Funds Index (COFI)* dan suku bunga komersial lainnya. Hal ini merupakan upaya menghindari unsur riba dari struktur atau penggunaan tolok ukur berbunga.

Iwadh bermakna sesuatu yang diserahkan. Iwad dapat dipahami sebagai *equivalent counter value* yang berupa Risiko (ghurmi), kerja dan usaha (kasb), serta tanggung jawab (daman). Sukuk dana haji telah memenuhi adanya iwadh dalam

transaksi keuangan islam yang dipersyaratkan yaitu adanya berbagai Risiko yang ada, terdapat usaha yang dilakukan Bank Syariah dalam upaya mengelola keuangan haji, serta tanggung jawab yang dipegang langsung oleh pemerintah dalam hal ini adalah Perusahaan Penerbit SBSN dibawah Kementrian Keuangan selaku penerbit SDHI. Sukuk dana haji menggunakan akad ijarah al-khadamat yang telah mendapat pernyataan kesesuaian syariah DSN- MUI Nomor B-118/DSN-MUI/III/2009 tanggal 31 Maret 2009 (Mikail Karim, 2020). Sukuk dengan akad *ijarah al khadamat* merepresentasikan kepemilikan atas jasa yang tersedia dimasa yang akan datang (*certificates of ownership of described future services*), hal ini dirujuk pada AAOIFI *shariah standard* Nomor 17 (3/2/4). Fitur yang ada pada akad ini adalah: (1) adanya *underlying* asset sukuk dana haji yaitu jasa layanan ibadah haji yang terdiri dari jasa penerbangan, jasa katering dan akomodasi Jamaah haji, (2) Imbal hasil sukuk dana haji sebesar antara 5% hingga 9% pertahun yang dibayarkan setiap bulan dengan nilai tetap atau *fix coupon*, dan (3) tenor yang dikategorikan dalam menengah-Panjang, serta (4) bersifat *non-tradable* (Bidang Investasi BPKH, 2020b).

Simpulan

Dasar adanya hak atas pendapatan akan sesuai dengan tanggung jawab yang digunakan untuk menanggung kerugian. Sukuk menghadapi Risiko yang lebih sedikit daripada obligasi konvensional, namun tidak menutup kemungkinan jika sukuk juga dihadapkan pada banyak dimensi risiko yang tidak muncul dengan obligasi konvensional. Dari sudut pandang investor, Sukuk dapat mengurangi risiko investasi. 1) Risiko likuiditas, dimana lembaga keuangan Islam tidak memberikan jaminan pengembalian sebagai imbalan atas simpanan atau investasi dari para investor; 2) Risiko gagal bayar yang berkaitan dengan kemungkinan bahwa peminjam akan gagal melakukan pembayaran kembali pada tanggal jatuh tempo; 3) Risiko ketidakpatuhan syariah yang muncul akibat adanya kegagalan instrument keuangan syariah maupun sebuah kontrak untuk mematuhi aturan dan prinsip syariah yang ditentukan oleh dewan pengawas syariah.

Bank harus selalu proaktif dan menerapkan serta mengelola risiko bawaan secara efektif berhubungan dengan bisnis perbankan. Selain itu, popularitas bank syariah yang semakin meningkat, telah mendorong banyak risiko yang dihadapinya dengan berbagai produk yang ditawarkan secara unik. Berbeda dengan bank konvensional, bank syariah dengan karakteristik utamanya bagi hasil dan berbagi risiko menciptakan sifat risikonya sendiri. Manajemen risiko didukung oleh ayat-ayat afirmatif dari Quran dan Hadist, sehingga tradisi yang bertujuan untuk secara efektif mengelola risiko yang ditimbulkan dalam aktivitas duniawi umat Islam. Adapun manajemen risiko investasi yang dilakukan bank syariah dalam menghadapi risiko likuiditas pada investasinya dana haji adalah dengan melakukan perhitungan perencanaan proyeksi anggaran dana haji. Sementara itu dalam manajemen risiko gagal bayar, Bank Syariah

mengalokasi dana untuk tujuan cadangan kerugian investasi. Disamping itu, bank syariah menggunakan akad ijarah al-khadamat yang telah mendapat pernyataan kesesuaian syariah DSN- MUI Nomor B-118/DSN-MUI/III/2009 tanggal 31 Maret 2009. Sukuk dengan akad ijarah al khadamat merepresentasikan kepemilikan atas jasa yang tersedia dimasa yang akan datang (*certificates of ownership of described future services*).

Daftar Pustaka

- Abdullah, M. W., & Awaluddin, M. (2022). Manajemen Risiko di Perbankan Syariah. *Milkiyah: Jurnal Hukum Ekonomi Syariah*, 1(2), 51-56.
- Abdullah, S. I. (2019). Risk management and corporate governance: An Islamic perspective. In *Research in Corporate and Shari'ah Governance in the Muslim World: Theory and Practice* (pp. 87-99). Emerald Publishing Limited.
- Agustina, R., Akhiroh, Z., & Djasuli, M. (2023). Manajemen Risiko Berbasis Al-Quran. *Sibatik Journal: Jurnal Ilmiah Bidang Sosial, Ekonomi, Budaya, Teknologi, dan Pendidikan*, 2(2), 491-496.
- A'ini, F. I., & Zaky, A. (2016). Analisis Syariah Compliance Risk Pada Produk Pembiayaan Berbasis Ijarah. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 4(2).
- Akbar, F. (2020). Manajemen Risiko Dalam Perbankan Syariah (Pasar Layanan Keuangan Yang Berkembang). *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 1(2), 111-119.
- Aristantia, S. E. (2020). Pesona Sukuk Ritel Seri 13 (SR013) sebagai Alternatif Investasi di Masa Pandemi Covid-19. *El-Qist: Journal of Islamic Economics and Business (JIEB)*, 10(2), 133-145.
- Asfiroyan, M. (2017). Optimalisasi Dana Haji Dalam Pembangunan Sektor Riil Melalui Skema Project Based Sukuk (PBS). Program Diploma IV Politeknik Keuangan Negara STAN, 1-14.
- Aslimah, U., & Kurniawan, R. R. (2021). Penerapan Kaidah Al-Kharaj Bid Adh-Dhaman dalam Pembiayaan Mudharabah di Perbankan Syariah.
- Bidang Investasi BPKH. (2020b). Investasi surat berharga BPKH.
- Ben Selma Mokni, R., Echchabi, A., Azouzi, D., & Rachdi, H. (2016). Risk management tools practiced in Islamic banks: evidence in MENA region. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 5(1), 77-97.
- Effendy, M., & Pamungkas, A. D. (2018). Analisis Beta Saham Harian Terhadap Imbal Saham Harian Sebuah Studi Kasus Saham-Saham LQ45 pada Periode Februari-Juli 2015. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 6(1), 33-42.
- Fikruddin, T., & Mufid, F. (2015). Strategi penanganan risiko pembiayaan murabahah pada BMT se Kabupaten Demak. *Equilibrium*, 3(2), 255-270.

- Dede, D. (2019). Konsep Hukum Sukuk Daerah Sebagai Alternatif Pembiayaan Daerah. *Jurnal Pemuliaan Hukum*, 2(2).
- Dewi, E. T., & Srihandoko, W. (2018). Pengaruh Risiko Kredit dan Risiko Likuiditas Terhadap Profitabilitas Bank. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 6(3), 131-138.
- Doni, M., bella Juliansia, T., Putri, T. A., Sari, W. P., & Anina, R. (2022). Manajemen Risiko Likuiditas Pada Perbankan Syariah. *MABIS: Jurnal Manajemen Bisnis Syariah*, 2(1).
- Harahap, R. A., & Siregar, S. (2022). Investasi Bagi Hasil di Bank Syariah: Perspektif Akuntansi. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(1), 750-760.
- Hasan, R., Ahmad, A. U. F., & Parveen, T. (2019). Sukuk risks – a structured review of theoretical research. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 10(1), 35–49.
- Imran, M., & Satria, R. (2018). Dinamika Formulasi Akad Terhadap Pengelolaan Dana Haji di Indonesia. *Al Hurriyah: Jurnal Hukum Islam*, 3(2), 141-152.
- Kamaruddin, K., & Siregar, S. (2022). Akuntansi Syariah dan Akuntansi Konvensional: Komparasi Nyata Dari Tinjauan Literature. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(2), 1365-1372.
- Karim, M. (2020). Pengelolaan Wakaf Uang Dengan Cara Investasi Pada Surat Berharga Syariah Negara Dalam Skema Sukuk Berbasis Wakaf (Cash Waqf-Linked Sukuk) Ditinjau Dari Hukum Wakaf. *JCA of Law*, 1(2).
- Kementerian Agama Republik Indonesia. 2023. Waiting List. Diakses pada hari Minggu, tanggal 26 Maret 2023, pukul 06.17 WIB. <https://haji.kemenag.go.id/v4/waiting-list>.
- Komariyah, S. N., & Triyuwono, I. (2016). Persepsi Akademisi Terhadap Risiko Kepatuhan Syariah Sukuk Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 3(2).
- Kurnia, R. A. E., Sawarjuwono, T., & Herianingrum, S. (2017). Manajemen risiko pembiayaan untuk mengantisipasi kondisi financial distress pada bank syariah. *Journal of Islamic Economics Lariba*, 3(2), 51-64.
- Kurniawan, E. (2021). Akuntabilitas Pengelolaan Dana Haji Republik Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(3), 1449-1456.
- Kusumawati, R. (2016). Analisis Kinerja Reksadana Saham Konvensional Dan Reksadana Saham Syariah Dengan Menggunakan Metode Sharpe. *Info Artha*, 4, 151-170.
- Krisdayanti, F., & Zakiyah, T. (2021). The Pengaruh Harga Saham, Return Saham, Volume Perdagangan, dan Risiko Return Saham Terhadap Bid Ask Spread pada Perusahaan di Indeks LQ45. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa*

- Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 3(2), 275-289.
- Mardhiyah, A. (2017). Peranan analisis return dan risiko dalam investasi. *J-EBIS (Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam)*.
- Muchtar, M. (2021). Analisis risiko akad murabahah di perbankan syariah. *Info Artha*, 5(1), 67-74.
- Muklis, F. (2016). Perkembangan dan tantangan pasar modal Indonesia. *Al-Masraf: Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan*, 1(1), 65-76.
- Mulyani, R., & Setiawan, I. (2020). Sukuk Ritel Negara, Instrumen Investasi Halal Untuk Membangun Negeri. *IQTISADIYA: Jurnal Ilmu Ekonomi Islam*, 7(14).
- Musorif, M. (2022). Hukum Penggunaan Dana Haji sebagai Sumber Pendanaan Nasional. *Jurnal Pendidikan dan Konseling (JPDK)*, 4(5), 1393-1410.
- Nelly, R., Siregar, S., & Sugianto, S. (2022). Analisis Manajemen Risiko Pada Bank Syariah: Tinjauan Literatur. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(4), 918-930.
- Nurhayati, D. A. W. (2020). *Research Methodology*. Tulungagung : Akademia Pustaka.
- Oktayani, D. (2017). Umat Islam Dan Lembaga Keuangan Berbasis Bunga. *IQTISHADUNA: Jurnal Ilmiah Ekonomi Kita*, 6(1), 50-65.
- Putra, I. S., & Elisabet, T. (2022). Pengaruh Penggunaan Analisis Fundamental Dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor Milenial Di Blitar. *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 5(1), 1-14.
- Rahmany, S. (2017). Sistem Pengendalian Internal dan Sistem Manajemen Resiko Pembiayaan pada Bank Syariah. *Iqtishaduna: Jurnal Ilmiah Ekonomi Kita*, 6(2), 193-222.
- Rarasati, I. (2022). Analisis Empiris Potensi Resiko Investasi Dana Haji melalui Sukuk Dana Haji Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(3), 2571-2581.
- Safitriawati, T., Fauziah Ulfah, I., & Widayati, N. (2021). Optimalisasi Investasi Dana Haji Melalui Sukuk dan Deposito Bank Syariah Terhadap Pengembangan Dana Haji Di Indonesia Periode 2016 - 2019. *BISEI: Jurnal Bisnis Dan Ekonomi Islam*, 6(01), 1-12.
- Sholichah, I. U. (2020). Hukum Investasi Produktif Pengelolaan Dana Haji Dalam Perspektif Ekonomi Syariah. *Syar'ie: Jurnal Pemikiran Ekonomi Islam*, 3(3), 18-34.
- Sugiyono (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabet.
- Suparmin, A. (2018). *Manajemen Resiko Dalam Perspektif Islam*. El-Arbah: Jurnal

Ekonomi, Bisnis Dan Perbankan Syariah, 2(02), 27-47.

- Syafii, I., & Siregar, S. (2020, February). Manajemen Risiko Perbankan Syariah. In Seminar Nasional Teknologi Komputer & Sains (SAINTEKS) (Vol. 1, No. 1, pp. 662-665).
- Syahrullah, M. (2023). Manajemen Investasi Keuangan Haji Sebagai Upaya Meningkatkan Kualitas Pelayanan. *Jurnal Islamika*, 5(2), 1-7.
- Utami, U., & Silaen, U. (2018). Analisis Pengaruh Risiko Kredit dan Risiko Operasional Terhadap Profitabilitas Bank. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 6(3), 123-130.
- Witjaksono, B. (2020). Analisis Kelayakan Investasi Keuangan Haji Dalam Pembiayaan Infrastruktur Dan Tingkat Imbal Hasil Badan Pengelola Keuangan Haji (BPKH). *Performance: Jurnal Personalia, Financial, Operasional, Marketing Dan Sistem Informasi*, 27(1), 30-40.
- Wulandari, D., & Sipahutar, M. A. (2021). Pengaruh Loan To Deposit Ratio Dan Tingkat Suku Bunga Kredit Terhadap Return On Asset. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 9(1), 107-114.
- Zakiyah, F. (2017). Perbandingan Risiko Sukuk Dan Obligasi Konvensional Perspektif Fiqih Kontemporer. *Dinar: Jurnal Prodi Ekonomi Syariah*, 1(1), 65-106.
- Zubaedi, Z. (2016). Analisis Problematika Manajemen Pelaksanaan Haji Indonesia (Restrukturisasi Model Pengelolaan Haji Menuju Manajemen Haji yang Modern). *Manhaj: Jurnal Penelitian dan Pengabdian Masyarakat*, 5(3), 191-200.