



DAMPAK GAGAL BAYAR (DEFAULT) SUKUK IJARAH PT BERLIAN LAJU TANKER TERHADAP INVESTOR DAN PASAR KEUANGAN SYARIAH

Salsabila Putri Tsarwah

salsabilapt26@students.unnes.ac.id

Fakultas Hukum, Universitas Negeri Semarang

Baidhowi

baidhowi@mail.unnes.ac.id

Fakultas Hukum, Universitas Negeri Semarang

Abstract. *Sukuk Ijarah is a certificate that contains the name of the owner and symbolizes ownership of assets that aim to be leased, or ownership of benefits, and or ownership of services according to the number of securities purchased in the hope of getting profit from the rental proceeds that are successfully realized based on ijarah transactions. In addition to Islamic bonds being able to benefit, Islamic bonds can also pose a risk, one of which is the risk of default. PT Berlian Laju Tanker, Tbk (BLTA) is one of them, this incident certainly has a significant impact on investors and the credibility of the Islamic financial market in Indonesia. Therefore, this article discusses the impact of PT Berlian Laju Tanker's sukuk ijarah default on investors and Islamic financial markets. The method used in this research is a descriptive qualitative approach, using secondary data from journals and sources. The results showed that this default was caused by the application of a fixed interest system in the ijarah reward scheme which is contrary to the principle of profit sharing in Islamic finance as well as the use of sukuk funds to pay old debts, not for productive activities. The impact of this incident includes financial losses for investors, decreased trust in sukuk, and reduced liquidity in the Islamic financial market. In addition, this case has encouraged regulators such as the Financial Services Authority (OJK) and the National Sharia Council of the Indonesian Ulema Council (DSN-MUI) to tighten regulations to improve transparency and investor protection in sukuk issuance*

Keywords: *Impact; Default; Sukuk Ijarah.*

Abstrak. Sukuk Ijarah adalah sertifikat yang mencantumkan nama pemiliknya dan mewakili kepemilikan aset yang ditujukan untuk penyewaan, manfaat, dan/atau jasa berdasarkan jumlah surat berharga yang dibeli dengan maksud untuk mendapatkan penghasilan dari pendapatan sewa yang berhasil direalisasikan melalui transaksi ijarah. Obligasi syariah memiliki potensi keuntungan, namun juga memiliki risiko, termasuk risiko gagal bayar (default). PT Berlian Laju Tanker, Tbk (BLTA) merupakan salah satunya, kejadian ini tentu menimbulkan dampak signifikan terhadap investor maupun kredibilitas pasar keuangan syariah di Indonesia. Oleh karena itu, Artikel ini membahas tentang dampak gagal bayar (default) sukuk ijarah PT Berlian Laju Tanker terhadap investor dan pasar keuangan syariah. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kualitatif deskriptif, menggunakan data sekunder dari jurnal dan sumber-sumber yang. Hasil penelitian menunjukkan bahwa gagal bayar ini disebabkan oleh penerapan sistem bunga tetap dalam skema imbalan ijarah yang bertentangan dengan prinsip bagi hasil dalam keuangan syariah serta penggunaan dana sukuk untuk membayar utang lama, bukan untuk kegiatan produktif. Dampak dari kejadian ini meliputi kerugian finansial bagi investor, penurunan kepercayaan terhadap sukuk, serta berkurangnya likuiditas di pasar keuangan syariah. Selain itu, kasus ini mendorong regulator seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) untuk memperketat regulasi guna meningkatkan transparansi dan perlindungan investor dalam penerbitan sukuk.

Kata kunci: *Dampak; Gagal Bayar; Sukuk Ijarah.*

LATAR BELAKANG

Mayoritas penduduk Indonesia beragama Islam, dan dengan demikian, mereka menginginkan transaksi keuangan yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Hal ini dikarenakan hukum Islam melarang transaksi keuangan yang mengandung riba, gharar,

Received April 29, 2024; Revised Mei 31, 2025; Juni 10, 2025

* Salsabila Putri Tsarwah, *salsabilapt26@students.unnes.ac.id*

maysir, atau spekulasi. Oleh karena itu, pasar modal syariah merupakan pilihan terbaik bagi mereka untuk memenuhi kebutuhan bertransaksi dengan berinvestasi secara syariah, dan menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan operasionalnya. Sehubungan dengan hal tersebut, Bapepam menandatangani Nota Kesepahaman dengan DSN MUI dan meluncurkan Pasar Modal Syariah pada tanggal 14-15 Maret 2003. Jakarta Islamic Index (JII), yang berfungsi sebagai panduan untuk mengelola portofolio investasi syariah, juga dibentuk setelah DSN MUI dan PT Danareksa Investment Management menandatangani Nota Kesepahaman.¹

Sukuk, atau obligasi berbasis syariah, adalah produk investasi yang dirancang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam. Istilah "sukuk" diciptakan untuk menggantikan "obligasi syariah" dan berasal dari bahasa Arab "sakk," yang berarti sertifikat atau bukti kepemilikan. Sukuk merupakan surat berharga jangka panjang yang diterbitkan oleh emiten kepada pemegang sukuk, dengan kewajiban emiten untuk mengembalikan dana pada saat jatuh tempo dan memberikan imbal hasil berupa bagi hasil, marjin, atau fee, sesuai dengan Fatwa DSN-MUI No.32/DSN-MUI/IX/2002. Dengan demikian, sukuk menjadi alternatif investasi yang menarik bagi investor yang ingin mematuhi prinsip syariah dan berkontribusi pada pengembangan ekonomi yang berkelanjutan.²

Sukuk, yang juga dikenal sebagai obligasi syariah, adalah sertifikat investasi (suatu bentuk verifikasi kepemilikan) atas aset yang mendasarinya, seperti hak milik, dan bukan surat utang seperti obligasi tradisional. Dengan demikian, perjanjian ini merupakan perjanjian investasi dan bukan perjanjian utang. Akad-akad berikut ini biasanya digunakan dalam penerbitan sukuk: Mudarabah (Fatwa DSN No: 33/DSN-MUI/IX/2002), Musyarakah, Murabahah, Salam, Istishna', dan Ijarah (Fatwa DSN No: 41/DSN-MUI/III/2004). Meskipun demikian, ijarah dan mudarabah adalah akad yang paling sering digunakan dalam praktik Sukuk.³

¹ Lutfi Bangun Lestari, "ANALISIS PENERAPAN AKAD IJARAH DAN PENYEBAB GAGAL BAYAR (DEFAULT) SUKUK IJARAH (STUDI KASUS PADA PT. X)," *INASJIF Indonesian Scientific Journal of Islamic Finance* Volume 1, Number 1 (2022).

² Dodiek Adyttya Dwiwanto, "Mengenal Sukuk Ijarah, Investasi Syariah Bebas Riba," <https://skorlife.com/blog/investasi/mengenal-sukuk-ijarah/>, 2024.

³ Siti Nur Kholifah, "EKSISTENSI SUKUK DI INDONESIA: SUKUK MUDARABAH DAN SUKUK IJARAH," *Jurnal Hukum Dan Ekonomi Syariah* Vol. 08, No. 2 (2020).

**DAMPAK GAGAL BAYAR (DEFAULT) SUKUK IJARAH PT BERLIAN LAJU TANKER
TERHADAP INVESTOR DAN PASAR KEUANGAN SYARIAH**

Obligasi Islam memiliki kelebihan, tetapi juga dapat memiliki kekurangan, seperti risiko gagal bayar. Informasi pihak ketiga diperlukan untuk menurunkan risiko ini. Data keuangan perusahaan yang berkualitas tinggi diperlukan sebagai akuntabilitas pengelolaan dana yang diinvestasikan karena investor dalam obligasi Islam (sukuk) membutuhkan informasi dari pihak ketiga yang dapat berfungsi sebagai panduan ketika membuat keputusan investasinya. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995, yang mengatur tentang transparansi dan jaminan dari MUI dan DSN, memuat pedoman hukum yang melindungi investor dalam obligasi Islam.

Gagal bayar sukuk telah menjadi isu yang signifikan dalam dunia investasi syariah, dengan sejumlah kasus yang mencolok terjadi di berbagai negara. Di kawasan Teluk, misalnya, terdapat kasus gagal bayar yang melibatkan Sukuk dari Gulf Corporations (GCCs) Dar Investment di Kuwait, serta Sukuk Nakheel Dubai World yang terjadi pada tahun 2008, dan Sukuk Saad Group pada tahun 2009. Selain itu, Sukuk East Cameron di Amerika Serikat juga mengalami masalah serupa, menunjukkan bahwa risiko gagal bayar tidak mengenal batas geografis. Di Malaysia, situasi ini juga mencuat dengan beberapa kasus gagal bayar sukuk yang melibatkan perusahaan-perusahaan seperti Johor Corporation, Ingress Sukuk Berhad, Tracoma Holdings Berhad, dan Nam Fatt Corporation, yang mencerminkan tantangan yang dihadapi oleh emiten sukuk di pasar tersebut. Di Indonesia, salah satu contoh yang menonjol adalah PT Berlian Laju Tanker, Tbk (BLTA), yang juga mengalami gagal bayar, menambah daftar panjang kasus yang menunjukkan perlunya pengawasan dan manajemen risiko yang lebih baik dalam penerbitan sukuk.⁴

Pada tahun 2007, PT BLTA menerbitkan obligasi syariah. Perusahaan dan anak perusahaannya meminjam total Rp 17,51 miliar dan US\$ 44,13 juta dalam enam seri obligasi, yang mana PT BLTA menyatakan gagal bayar. Dua seri adalah obligasi syariah (sukuk), dan empat lainnya adalah obligasi biasa. Enam seri obligasi tersebut adalah: BLT International Corporation meminjam US\$ 7,5 juta dalam bentuk obligasi konversi bergaransi dengan kupon 12% (Kode ISIN: XS0485132046) dan BLT Finance BV meminjam US\$ 36,63 juta dalam bentuk obligasi konversi bergaransi dengan kupon 12% (Kode ISIN: XS0300718599) yang jatuh tempo pada tanggal 9 Februari 2012.

⁴ Handoyo Widyanto, "ANALISIS FAKTOR PENYEBAB GAGAL BAYAR OBLIGASI SYARIAH SUKUK IJARAH PT BERLIAN LAJU TANKER," *Majalah Ilmiah Bahari Jogja* Vol. 16 No. 1 (2018).

“Sementara itu, Dua seri sukuk ijarah yang diterbitkan oleh PT Berlian Laju Tanker, yaitu Sukuk Ijarah II Tahun 2009 Seri A dan Seri B, masing-masing memiliki nilai sebesar Rp 1,74 miliar dan Rp 2,23 miliar. Selain itu, perusahaan ini juga menerbitkan obligasi IV Tahun 2009 yang terdiri dari Seri B dan Seri C, dengan nilai masing-masing sebesar Rp 5,81 miliar dan Rp 7,2 miliar. Keempat seri obligasi ini memiliki tanggal jatuh tempo yang sama, yaitu pada 27 Februari 2012.” Hingga 2 Februari 2012, dilaporkan bahwa perusahaan masih berkomunikasi dengan para ahli keuangan dan akan terus memberikan informasi kepada publik tentang upaya restrukturisasi utangnya. Hingga 2018, sukuk yang diterbitkan PT BLTA masih dalam status gagal bayar. Kepercayaan investor terhadap industri keuangan syariah Indonesia sangat terdampak oleh kejadian ini.

Berdasarkan fenomena tersebut, menarik penulis untuk meneliti faktor utama yang menjadi penyebab PT Berlian Laju Tanker mengalami gagal bayar sukuk ijarah serta dampak yang ditimbulkan dari gagal bayar sukuk ijarah terhadap investor dan pasar keuangan syariah.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kualitatif untuk memahami fenomena atau peristiwa yang dialami oleh subjek penelitian dengan cara yang mendalam dan menyeluruh, mencakup berbagai aspek seperti perilaku, persepsi, motivasi, dan tindakan yang dianalisis secara holistik dan deskriptif. Proses ini dilakukan dalam konteks alamiah yang spesifik, yang memungkinkan peneliti untuk menggali informasi dengan cara yang lebih autentik, serta memanfaatkan berbagai metode yang sesuai untuk mendapatkan data yang relevan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang diperoleh dari sumber-sumber terpercaya, termasuk jurnal akademik dan website pendukung, dengan tujuan untuk mengumpulkan informasi yang valid dan komprehensif.

Selain itu, penelitian ini menerapkan teknik analisis deskriptif untuk menjelaskan secara rinci dampak gagal bayar sukuk ijarah yang dialami oleh PT Berlian Laju Tanker. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih dalam mengenai implikasi gagal bayar tersebut, baik dari perspektif perusahaan maupun

investor, serta menyajikan analisis yang bermanfaat dalam memahami tantangan yang dihadapi dalam industri yang semakin kompetitif.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Faktor Penyebab PT Berlian Laju Tanker Gagal Bayar Sukuk Ijarah

Berdasarkan Akta No. 60 yang ditandatangani pada tanggal 12 Maret 1981, PT Bhaita Laju Tanker didirikan dengan nama yang sama sebagai bagian dari upaya Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) di Indonesia. Sejak pendiriannya, akta tersebut telah mengalami beberapa kali perubahan untuk menyesuaikan dengan perkembangan dan kebutuhan perusahaan. Perubahan pertama tercatat dalam Akta No. 127 pada 26 Maret 1982, diikuti oleh Akta No. 10 pada 2 Agustus 1982, Akta No. 55 pada 17 Desember 1984, dan Akta No. 4 pada 5 September 1988. Semua akta perubahan ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia pada 31 Maret 1989 dan terdaftar secara resmi di Pengadilan Negeri Jakarta Pusat, yang menandakan legitimasi dan kepatuhan perusahaan terhadap regulasi yang berlaku. Perubahan terakhir pada Anggaran Dasar Perseroan dilakukan melalui Akta No. 21 pada 21 September 2006, yang kemudian dilaporkan kepada Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia.” Proses perubahan akta ini mencerminkan dinamika dan adaptasi PT Bhaita Laju Tanker dalam menghadapi tantangan dan peluang di industri, serta komitmennya untuk mematuhi ketentuan hukum yang berlaku di Indonesia.

Kantor pusat PT Bhaita Laju Tanker terletak di Wisma BSG, Lantai 10, Jl. Abdul Muis No. 40, Jakarta 10160, yang merupakan pusat operasional dan manajerial perusahaan. Selain itu, perusahaan ini juga memiliki dua kantor cabang strategis yang berlokasi di Jl. Yos Sudarso No. 159, Dumai 28814, dan Jl. Yos Sudarso No. 18, Desa Tamansari, Merak 42438. Lokasi-lokasi ini dipilih untuk mendukung kegiatan operasional dan logistik perusahaan di wilayah yang memiliki potensi pasar yang signifikan.” PT Bhaita Laju Tanker berfokus pada transportasi kargo cair internasional, dengan wilayah operasi utama yang mencakup Asia, Timur Tengah, dan Eropa. Dengan jaringan yang luas dan lokasi strategis, perusahaan berkomitmen untuk memberikan layanan terbaik kepada kliennya, serta memenuhi kebutuhan pengiriman kargo cair di berbagai pasar global.

Perseroan dan anak perusahaan telah berkembang menjadi salah satu perusahaan transportasi laut terbesar di Indonesia, khususnya dalam pengelolaan kargo, serta diakui sebagai salah satu perusahaan tanker kimia terbesar di Asia, baik dari segi tonase maupun jumlah kapal yang dimiliki. “Dalam operasionalnya, Perseroan menangani berbagai jenis bahan, yang mencakup bahan kimia cair organik dan anorganik, minyak nabati terutama minyak kelapa sawit-minyak mentah, serta produk petrokimia seperti minyak pelumas dan aditif berbahan dasar minyak.” Selain itu, perusahaan juga mengangkut gas cair, termasuk LPG, propilena, etilen, dan propana, yang merupakan komoditas penting dalam industri energi dan kimia. Pada tahun 2006, Perseroan mengambil langkah inovatif dengan mulai menerapkan layanan kapal tanker Floating, Production, Storage, and Offloading (FPSO), yang memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan efisiensi dalam pengelolaan dan penyimpanan produk minyak dan gas di laut.

PT Indonesian Satellite Corporation (Indosat) Tbk mencatatkan sejarah penting dalam dunia keuangan Indonesia sebagai perusahaan pertama yang menerbitkan sukuk korporasi, yang dilakukan pada bulan September 2002 dengan nilai mencapai Rp 175 miliar. Penerbitan Sukuk Ijarah oleh Indosat tidak hanya menjadi tonggak bersejarah bagi perusahaan itu sendiri, tetapi juga berfungsi sebagai model bagi perusahaan-perusahaan lain dalam melakukan pembiayaan melalui obligasi syariah. Struktur Sukuk Ijarah yang diterapkan oleh Indosat menawarkan kemudahan dan kesederhanaan dalam proses penarikan investasi, menjadikannya pilihan yang menarik dibandingkan dengan jenis sukuk lainnya, seperti Sukuk Mudharabah, Musyarakah, Murabahah, Salam, dan Isthisna, yang sering kali memiliki struktur yang lebih kompleks. Seperti struktur kupon tetap dalam obligasi tradisional, ijarah merupakan bagian dari Kontrak Kepastian Alamiah (NCC), di mana investor menerima pembayaran biaya (ujrah) dari perusahaan penerbit sukuk.⁵

Selain itu, PT Berlian Laju Tanker Tbk juga menerapkan strategi serupa pada tahun 2007 saat menggelar penawaran umum Sukuk Ijarah. Pada tanggal 2 Mei 2007, pernyataan pendaftaran disampaikan melalui surat bernomor 052/BLT/IV/2007 kepada Ketua BAPEPAM dan LK. Sukuk Ijarah berjangka waktu lima tahun senilai Rp200 miliar

⁵ Berita Bisnis, “Sukuk Ijarah: Pengertian, Mekanisme, Dan Contoh Penerapannya Di Indonesia,” <https://kumparan.com/berita-bisnis/sukuk-ijarah-pengertian-mekanisme-dan-contoh-penerapannya-di-indonesia-24JRvDWpD8B/full>, 2025.

yang diterbitkan oleh PT Berlian Laju Tanker tersebut mencakup pembayaran bunga triwulanan sebesar Rp20,6 miliar.

Namun, “PT Berlian Laju Tanker mengalami masalah keuangan yang signifikan, yang mengakibatkan terjadinya gagal bayar (default) atas sukuk Ijarah yang diterimanya. Dalam hal ini, dua sukuk Ijarah yang menjadi instrumen utang utama bagi PT Berlian Laju Tanker adalah Sukuk Ijarah Berlian Laju Tanker II/2009, yang terdiri dari Seri A dan Seri B.” Kedua sukuk tersebut memiliki imbalan Ijarah yang dijadwalkan jatuh tempo pada 27 Februari 2012. Total imbalan Ijarah yang tidak terbayar mencapai Rp 3,977 miliar, terdiri dari Rp 1,743 miliar untuk Seri A dan Rp 2,234 miliar untuk Seri B. Gagal bayar ini menunjukkan tantangan yang dihadapi oleh perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya.⁶

Adapun penyebab gagal bayar ini adalah pelanggaran terhadap prinsip bagi hasil yang berubah menjadi bunga tetap, serta penggunaan sukuk ijarah untuk melunasi utang.⁷

1. Dilanggarnya Prinsip Bagi Hasil Menjadi Bunga Tetap

Prinsip dasar obligasi Islam adalah menghindari gharar, maysir, dan riba. oleh karena itu, alih-alih menawarkan keuntungan melalui sistem bunga tetap, obligasi Islam seharusnya menggunakan sistem bagi hasil, yang dimaksudkan sejalan dengan prinsip-prinsip Islam dan tidak membebani pihak yang menerima obligasi.

Namun, dalam praktiknya, PT Berlian Laju Tanker (BLTA) tidak menerapkan sistem bagi hasil. Sebagai gantinya, perusahaan menggunakan sistem bunga tetap dalam penerbitan Sukuk Ijarah. Biaya angsuran Ijarah yang dibayarkan setiap triwulan ditetapkan sebesar Rp20,6 miliar per tahun, sedangkan Sukuk Ijarah yang ditawarkan oleh PT BLTA memiliki nilai sebesar Rp200 miliar dengan jangka waktu lima tahun. Biaya angsuran Ijarah ini jika dihitung sebesar 10% per tahun, mengindikasikan adanya komponen "bunga tetap" yang bertentangan dengan prinsip bagi hasil yang seharusnya tidak digunakan dalam obligasi syariah.

⁶ Nika Risiyati and Endang Tri Widyarti, “PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, LIQUIDITAS DAN STRUKTUR SUKUK TERHADAP PERINGKAT SUKUK (Studi Perusahaan Non Keuangan Yang Sukuknya Masih Beredar Dan Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2014-2018),” *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT* Volume 11, Nomor 1 (2022).

⁷ Maranda Sukma Mufatizah, Abdul Mujib, and Siti Nurchahyanti, “ANALYSIS OF LEGAL PROTECTION OF SUKUK HOLDERS AGAINST THE RISK OF ISSUERS THAT EXPERIENCE DEFAULT POSITIVE LEGAL PERSPECTIVE,” *Hukum Islam* Vol. 23, No. 1 (2023).

Penetapan cicilan imbalan Ijarah sebesar 10% dalam Sukuk Ijarah yang dikeluarkan oleh PT BLTA jelas merupakan praktik riba, sehingga melanggar prinsip syariah. Pelanggaran ini berpotensi memberatkan PT BLTA, karena dengan adanya kewajiban untuk membayar bunga tetap, perusahaan tetap harus memenuhi kewajiban tersebut meskipun mengalami kerugian. Hal ini menyebabkan perusahaan menghadapi kesulitan keuangan dan berujung pada gagal bayar.

Seharusnya, jika sistem bagi hasil yang murni diterapkan, nilai bagi hasil tidak ditentukan secara nominal, melainkan hanya sebagai persentase dari keuntungan yang diperoleh. Dengan demikian, perusahaan tidak akan terbebani oleh kewajiban pembayaran bunga tetap saat mengalami kerugian.

2. Digunakannya Sukuk Ijarah Untuk Membayar Utang

Selain menerbitkan Sukuk Ijarah senilai Rp 200 miliar, PT Berlian Laju Tanker juga melakukan penawaran umum obligasi konvensional senilai Rp 700 miliar pada tahun 2007. Penerbitan ini telah sesuai dengan Pernyataan Pendaftaran yang telah disampaikan pada tanggal 2 Mei 2007 melalui surat nomor 052/BLT/IV/2007 kepada Ketua BAPEPAM dan LK.

Setelah dikurangi biaya-biaya emisi, dana yang diperoleh dari penerbitan kedua obligasi ini direncanakan untuk digunakan dalam melunasi sebagian utang bank yang dimiliki oleh Perseroan dan/atau anak perusahaannya, baik dalam mata uang Dolar Amerika Serikat maupun Rupiah. Perseroan berencana untuk melakukan pelunasan utang lebih awal, yang diharapkan dapat memberikan fleksibilitas finansial yang lebih besar dan meningkatkan posisi likuiditas perusahaan. Komposisi pelunasan utang akan ditentukan dengan cermat setelah mempertimbangkan berbagai faktor, termasuk biaya yang terkait dengan pelunasan dan mekanisme yang ditetapkan oleh bank-bank terkait.

“PT Berlian Laju Tanker mencatatkan utang jangka panjang yang signifikan, mencapai Rp 3,93 triliun, serta utang bank jangka pendek sebesar Rp 193 miliar per 31 Desember 2006. Utang-utang ini melibatkan sejumlah lembaga keuangan, terutama PT Bank Mizuho Indonesia, PT Bank Negara Indonesia Tbk, serta beberapa bank asing yang beroperasi di Singapura dan Jepang, yang semuanya memiliki peran penting dalam pendanaan perusahaan. Dalam upaya untuk mengelola beban utang, PT Berlian Laju Tanker telah berhasil melunasi sebagian

dari utang yang berasal dari DnB NOR Bank dan Fortis Bank S.A./N.V., serta pinjaman dari PT Bank Chinatrust Indonesia dan PT Bank Negara Indonesia Tbk, sejak penerbitan obligasi tersebut.”

Perseroan juga berencana untuk melakukan pembayaran lebih awal terhadap sisa utang bank yang masih ada, dengan mempertimbangkan faktor-faktor yang menguntungkan, seperti tingkat bunga dan penalti yang mungkin dikenakan. Piutang akan dialokasikan sebagai pendapatan dari penerbitan obligasi yang digunakan untuk melunasi utang Anak Perusahaan. Setelah piutang tersebut dilunasi oleh Anak Perusahaan, dana hasil pelunasan akan dialokasikan untuk modal kerja dan pengembangan usaha.

Dari penjelasan di atas, jelas bahwa tujuan utama penerbitan obligasi oleh PT Berlian Laju Tanker adalah untuk membayar utang yang telah jatuh tempo. Contohnya, utang sebesar Rp 20 miliar kepada Bank Central Asia yang jatuh tempo pada Oktober 2007. Hal ini menunjukkan bahwa uang yang diperoleh melalui penerbitan obligasi digunakan untuk melunasi utang, bukan untuk usaha konstruktif, suatu praktik yang dikenal sebagai "Menggali Lubang untuk Menutupi Lubang".

B. Dampak Gagal Bayar Sukuk Ijarah Terhadap Investor Dan Pasar Keuangan Syariah

Gagal bayar Sukuk Ijarah PT Berlian Laju Tanker (BLTA) memberikan dampak signifikan terhadap investor dan pasar keuangan syariah. Bagi investor, kejadian ini menyebabkan kerugian finansial yang cukup besar, baik dari pokok investasi maupun imbal hasil yang diharapkan. Ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban pembayaran dapat menciptakan ketidakpastian dalam keputusan investasi di masa depan, di mana investor mungkin merasa ragu untuk berinvestasi kembali dalam instrumen serupa.⁸

Selain kerugian finansial, gagal bayar ini juga berpotensi menurunkan kepercayaan investor terhadap instrumen sukuk secara umum. Ketika sebuah perusahaan terkemuka seperti PT BLTA mengalami gagal bayar, hal ini dapat memicu kekhawatiran

⁸ M. Syafi'i Budi Santoso et al., "Restrukturisasi Syariah : Upaya Penyelesaian Cidera Janji (Wanprestasi) Investasi Syariah," *Jurnal Darussalam; Jurnal Pendidikan, Komunikasi Dan Pemikiran Hukum Islam* Vol. XV, No 2 (2024).

di kalangan investor mengenai keamanan dan stabilitas investasi di pasar keuangan syariah. Penurunan kepercayaan ini dapat mengakibatkan berkurangnya minat untuk berinvestasi di sukuk dari perusahaan lain, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi pertumbuhan pasar sukuk secara keseluruhan.

Investor yang mengalami kerugian akibat gagal bayar mungkin merasa perlu untuk mendiversifikasi portofolio mereka. Mereka dapat mengalihkan dana dari sukuk ke instrumen lain yang dianggap lebih aman, seperti obligasi konvensional atau saham, untuk mengurangi risiko. Perubahan ini dapat mengurangi aliran dana ke pasar sukuk, yang dapat berdampak negatif pada likuiditas pasar dan mempersulit penerbit sukuk untuk mendapatkan dana di masa depan.

Dari sisi pasar keuangan syariah, gagal bayar ini dapat menyebabkan penurunan likuiditas yang signifikan. Ketika investor menjadi lebih berhati-hati dalam berinvestasi, volume perdagangan sukuk dapat menurun, yang dapat mengakibatkan kesulitan bagi penerbit untuk menjual sukuk baru. Penurunan likuiditas ini dapat menciptakan siklus negatif, di mana kurangnya minat investor menyebabkan lebih sedikit penerbitan sukuk, yang pada gilirannya mengurangi pilihan investasi bagi investor.⁹

Reputasi pasar keuangan syariah juga dapat terganggu akibat gagal bayar ini. Kejadian seperti ini dapat mempengaruhi minat investor domestik dan internasional untuk berpartisipasi dalam pasar keuangan syariah, serta mengurangi kepercayaan terhadap instrumen syariah secara keseluruhan. Jika pasar syariah kehilangan reputasinya sebagai alternatif yang aman dan etis, hal ini dapat menghambat pertumbuhan dan perkembangan sektor ini di masa depan.

Akhirnya, dampak jangka panjang dari gagal bayar ini dapat mendorong regulator untuk memberlakukan regulasi yang lebih ketat. Meskipun regulasi yang lebih ketat bertujuan untuk melindungi investor dan meningkatkan transparansi, hal ini juga dapat meningkatkan biaya kepatuhan bagi penerbit sukuk dan lembaga keuangan syariah. Dengan demikian, gagal bayar Sukuk Ijarah PT Berlian Laju Tanker tidak hanya berdampak pada perusahaan dan investor secara langsung, tetapi juga dapat mempengaruhi stabilitas dan pertumbuhan industri keuangan syariah secara keseluruhan.

⁹ Muhammad Ardi, "PENGARUH SUKUK TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA," *IQTISHADUNA Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Islam* Vol. 9 No. 1 (2018).

Oleh karena itu, penting untuk diperhatikan bahwa perusahaan harus transparan, khususnya dalam memberikan semua informasi, dan menyertakan jaminan saat menerbitkan sukuk bersama dengan dana pelunasan (cadangan) sebagai upaya untuk memastikan bahwa modal investor yang dikeluarkannya terlindungi. Agar investor merasa lebih aman dan nyaman dalam berinvestasi, Otoritas Jasa Keuangan juga turut berperan aktif dengan menggunakan kewenangannya untuk memeriksa dan menyelidiki peristiwa atau kejadian yang diduga sebagai pelanggaran yang dilakukan oleh masing-masing pihak jika terjadi wanprestasi.¹⁰

Apabila PT Berlian Laju Tanker mengalami kendala seperti ini, maka langkah-langkah yang dapat dilakukan untuk mencegah gagal bayar obligasi syariah adalah:¹¹

1. Tidak mengubah klausul bagi hasil menjadi bunga tetap sebagaimana yang selama ini dilakukan oleh perusahaan.
2. Penerbitan obligasi perusahaan harus berdasarkan pada keberhasilan keuangannya. Misalnya, prospek sektor usaha perusahaan diperhitungkan dalam perhitungan jumlah arus kas, jumlah utang lancar, kemampuan membayar bagi hasil, dan pelunasan pokok obligasi pada saat jatuh tempo.

Namun, untuk mengatasi gagal bayar yang sudah terjadi, dapat dilakukan beberapa langkah berikut:¹²

1. Mengurangi aset, misalnya dengan menjual kapal milik, hingga kewajiban yang telah jatuh tempo dapat dilunasi;
2. Mendapatkan pendanaan baru dari pemegang saham perusahaan lama untuk menutupi kewajiban yang telah jatuh tempo; dan
3. Mencari investor baru.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kasus gagal bayar Sukuk Ijarah PT Berlian Laju Tanker disebabkan oleh beberapa faktor utama, yaitu penerapan bunga tetap dalam skema imbalan ijarah yang bertentangan

¹⁰ Amini Mahfuzoh and Nurma Khusna Khanifa, "PERLINDUNGAN HUKUM INVESTOR BAGI PEMEGANG SUKUK RITEL TERHADAP RISIKO GAGAL BAYAR," *SYARIATI Jurnal Studi Al-Quran Dan Hukum* Vol. V No. 01 (2019).

¹¹ Zainur Ridho and Abdul Mujib, "PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR PEMEGANG OBLIGASI/SUKUK TERHADAP KASUS FINANCIAL STATEMENT FRAUD," *J-ALIF : Jurnal Penelitian Hukum Ekonomi Syariah Dan Budaya Islam* Vol. 9, No. 1 (2024).

¹² Arum Melati, "FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT SEWA SUKUK IJARAH," *Accounting Analysis Journal* Vol.2, No.2 (2013).

dengan prinsip bagi hasil dalam keuangan syariah serta penggunaan dana hasil penerbitan sukuk untuk membayar utang lama. Penyimpangan ini menunjukkan bahwa sukuk yang seharusnya berbasis investasi produktif justru digunakan untuk menutup kewajiban finansial perusahaan, yang pada akhirnya memperburuk kondisi keuangan hingga menyebabkan gagal bayar.

Bagi investor, kejadian ini menimbulkan kerugian finansial yang signifikan karena mereka tidak menerima pembayaran imbalan ijarah sesuai yang dijanjikan. Selain itu, ketidakpastian dalam investasi sukuk semakin meningkat, menyebabkan investor lebih berhati-hati dalam memilih instrumen keuangan syariah. Minimnya transparansi dalam penerbitan sukuk serta kurangnya perlindungan bagi investor menunjukkan perlunya regulasi yang lebih ketat agar hak-hak investor lebih terjamin di masa depan.

Dampak lebih luas juga dirasakan oleh pasar keuangan syariah, di mana kasus ini menurunkan kredibilitas sukuk sebagai instrumen investasi berbasis syariah. Kepercayaan investor terhadap sukuk mulai goyah, yang menyebabkan berkurangnya minat serta penurunan likuiditas di pasar sekunder. Untuk mengatasi hal ini, otoritas keuangan seperti OJK dan DSN-MUI meningkatkan regulasi dan pengawasan terhadap penerbitan sukuk guna memastikan kepatuhan terhadap prinsip syariah serta perlindungan bagi investor.

Secara keseluruhan, kasus gagal bayar Sukuk Ijarah PT Berlian Laju Tanker menjadi pelajaran penting bahwa penyimpangan dalam penerapan prinsip syariah dan pengelolaan keuangan yang buruk dapat berdampak besar terhadap investor dan stabilitas pasar keuangan syariah. Oleh karena itu, regulasi yang lebih ketat, transparansi yang lebih baik, serta penerapan prinsip syariah yang disiplin sangat diperlukan untuk menjaga keberlanjutan dan kredibilitas pasar sukuk di Indonesia.

REFERENSI

- Amini Mahfuzoh, and Nurma Khusna Khanifa. "PERLINDUNGAN HUKUM INVESTOR BAGI PEMEGANG SUKUK RITEL TERHADAP RISIKO GAGAL BAYAR." *SYARIATI Jurnal Studi Al-Quran Dan Hukum* Vol. V No. 01 (2019).
- Arum Melati. "FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT SEWA SUKUK IJARAH." *Accounting Analysis Journal* Vol.2, No.2 (2013).

- Berita Bisnis. “Sukuk Ijarah: Pengertian, Mekanisme, Dan Contoh Penerapannya Di Indonesia.” <https://kumparan.com/berita-bisnis/sukuk-ijarah-pengertian-mekanisme-dan-contoh-penerapannya-di-indonesia-24JRvDWpD8B/full>, 2025.
- Dodiek Adyttya Dwiwanto. “Mengenal Sukuk Ijarah, Investasi Syariah Bebas Riba.” <https://skorlife.com/blog/investasi/mengenal-sukuk-ijarah/>, 2024.
- Handoyo Widyanto. “ANALISIS FAKTOR PENYEBAB GAGAL BAYAR OBLIGASI SYARIAH SUKUK IJARAH PT BERLIAN LAJU TANKER.” *Majalah Ilmiah Bahari Jogja* Vol. 16 No. 1 (2018).
- Lutfi Bangun Lestari. “ANALISIS PENERAPAN AKAD IJARAH DAN PENYEBAB GAGAL BAYAR (DEFAULT) SUKUK IJARAH (STUDI KASUS PADA PT. X).” *INASJIF Indonesian Scientific Journal of Islamic Finance* Volume 1, Number 1 (2022).
- M. Syafi’i Budi Santoso, Muhammad Nur Husen, Zakiyah Ilma Ahmad, and Dimyati. “Restrukturisasi Syariah : Upaya Penyelesaian Cidera Janji (Wanprestasi) Investasi Syariah.” *Jurnal Darussalam; Jurnal Pendidikan, Komunikasi Dan Pemikiran Hukum Islam* Vol. XV, No 2 (2024).
- Maranda Sukma Mufatzizah, Abdul Mujib, and Siti Nurchahyanti. “ANALYSIS OF LEGAL PROTECTION OF SUKUK HOLDERS AGAINST THE RISK OF ISSUERS THAT EXPERIENCE DEFAULT POSITIVE LEGAL PERSPECTIVE.” *Hukum Islam* Vol. 23, No. 1 (2023).
- Muhammad Ardi. “PENGARUH SUKUK TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA.” *IQTISHADUNA Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Islam* Vol. 9 No. 1 (2018).
- Nika Risiyati, and Endang Tri Widyarti. “PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, LIQUIDITAS DAN STRUKTUR SUKUK TERHADAP PERINGKAT SUKUK (Studi Perusahaan Non Keuangan Yang Sukuknya Masih Beredar Dan Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2014-2018).” *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT* Volume 11, Nomor 1 (2022).
- Siti Nur Kholifah. “EKSISTENSI SUKUK DI INDONESIA: SUKUK MUDARABAH DAN SUKUK IJARAH.” *Jurnal Hukum Dan Ekonomi Syariah* Vol. 08, No. 2 (2020).
- Zainur Ridho, and Abdul Mujib. “PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR PEMEGANG OBLIGASI/SUKUK TERHADAP KASUS FINANCIAL STATEMENT FRAUD.” *J-ALIF : Jurnal Penelitian Hukum Ekonomi Syariah Dan Budaya Islam* Vol. 9, No. 1 (2024).