

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Manusia merupakan makhluk sosial yang saling membutuhkan antara yang satu dengan yang lain dan telah menjadi sunnatullah manusia hidup bermasyarakat. Agama Islam mengajarkan agar umat manusia hidup bermuamalah yakni tolong menolong atas dasar rasa tanggung jawab bersama, jamin-menjamin dan sanggup menanggung dalam hidup bermasyarakat.

Oleh karena itu, Islam menjelaskan bahwa segala apapun dalam bermuamalah pada asalnya adalah boleh. Sebagaimana dalam ayat al-Qur'an surah al-Mulk (15), yang berbunyi:

Artinya: “Dialah Yang menjadikan bumi itu mudah bagi kamu, maka berjalanlah di segala penjurunya dan makanlah sebahagian dari rezeki-Nya. Dan hanya kepada-Nya-lah kamu (kembali setelah) dibangkitkan.”¹

Ayat tersebut menjelaskan bahwa manusia sebaiknya bukan menjalankan aktivitas baik sosial, budaya maupun ekonomi dengan cara-cara yang tidak berguna, melainkan kerja sama atau tolong menolong, membangun kemitraan untuk mendapatkan keuntungan yang dibenarkan oleh ajaran agama. Kemitraan dibidang ekonomi atau menjual jasa terkadang dilakukan dengan hanya mengejar

¹Departemen Agama Republik Indonesia, *Al-Qur'an dan terjemahannya* (Bandung: Diponegoro, 2000), 449.

target keuntungan. Sedangkan cara-cara yang sesuai dengan norma agama diabaikan. Hal ini dari sudut perkembangan ekonomi semata bisa saja terpenuhi, namun dari kepentingan masyarakat, hubungan dengan pihak rekan bisnis maupun konsumen terabaikan atau belum tentu sejalan.

Sebagai negara dengan penduduk Muslim terbesar di dunia adalah suatu kewajaran jika tumbuh kecenderungan untuk menciptakan sistem sosial ekonomi yang berlandaskan nilai-nilai ajaran Islam. Pemerintah Indonesia telah mengintroduksi sistem ekonomi Islam melalui pembentukan Bank Muamalat Indonesia (BMI) pada tahun 1990. Keberadaan BMI menjadi pemicu lahirnya bank-bank syariah yang lain. Dengan pendirian BMI itu, maka perbankan Indonesia menganut *dual banking system*. Bank konvensional dan bank syariah beroperasi di Indonesia, bahkan ada beberapa bank konvensional yang mempunyai divisi bank syariah. Dalam satu dekade, perkembangan perbankan syariah melaju pesat, kini bank syariah bertambah dengan banyaknya bank swasta dan pemerintah yang membuka bank syariah. Sekarang ini bank-bank besar mempunyai unit bank konvensional dan bank syariah sekaligus, seperti bank Mandiri dengan Bank Syariah Mandiri, BNI dengan BNI syariah, dan lain-lain. Kalangan pasar modalpun menyadari potensi penghimpunan dana umat Islam. Dalam rangka itu, BAPEPAM meluncurkan pasar modal Syariah pada tanggal 14-15 Maret 2009.²

² M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia* (Jakarta: Kencana, 2008), 16-17.

Islam sebagai agama yang selalu mengajarkan keseimbangan antara kehidupan dunia dan akhirat mengutuk perilaku penimbunan uang atau harta. Islam mengajarkan penggunaan sumber daya yang dikaruniakan oleh Allah itu untuk tujuan produktif demi mewujudkan kesejahteraan manusia.

Bisnis syariah saat ini memang banyak dilirik, dan tidak salah jika bisnis syariah Islam berkembang cukup pesat. Di tengah gejolak krisis global beberapa waktu yang lalu banyak orang yang mulai merambah bisnis syariah. Di zaman modern seperti ini tidak mudah untuk berbisnis sesuai dengan syariah. Namun ada suatu ungkapan yang menarik dan memotivasi kita agar berbisnis sesuai syariah Islam sebagaimana yang diungkapkan oleh KH Ma'ruf Amin selaku Ketua Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) dimana "Bisnis Syariah Bukan Hanya Alternatif, Tapi Solusi Masalah Ekonomi".³

Sektor ekonomi modern yang menggunakan sistem ekonomi kapitalis dan sosialis, yakni sistem ekonomi yang memonopoli sumber daya manusia dan alam, sehingga tidak ada jaminan kesejahteraan manusia karena banyak orang-orang yang memiliki modal yang dapat bersaing.⁴ Dengan mencermati pertumbuhan dan perkembangan sistem ekonomi yang telah ada berbagai ketimpangan muncul akibat dari penerapan sistem ekonomi tersebut. Hal ini semakin dirasakan karena teori dan sistem ekonomi kapitalis sosial tidak berdaya

³ Aris, "Dibalik Opini", <http://arisnb.nulis.web.id/bisnis-syariah.html>, (22 oktober 2010).

⁴ Adiwarman A. Karim, *Ekonomi Islam suatu Kajian Kontemporer* (Jakarta: Gema Insani, 2000), 130.

menemukan alternatif penyelesaian persoalan-persoalan ekonomi yang krusial dewasa ini. Untuk itu, Islam mengatur sistem perekonomiannya dengan suatu metode unik, yakni Islam memandang masalah ekonomi tidak dari sudut pandang kapitalis dan dari sudut pandang sosialis, akan tetapi Islam membenarkan sikap mementingkan diri sendiri tanpa merusak masyarakat.

Dapat dipahami bahwa sistem ekonomi Islam memiliki kebaikan yang ada pada sistem sosial dan kapitalis, tetapi juga bebas dari kelemahan yang terdapat dari sistem tersebut.⁵ Dengan pemahaman yang lain bahwa konsep ekonomi Islam telah meletakkan aspek moral maupun material kehidupan sebagai basis untuk membangun kekuatan ekonomi di atas nilai-nilai moral sehingga keunikan pendekatan Islam terletak pada sistem nilai, yang mewarnai tingkah laku ekonomi atau kehidupan. Tercakupnya nilai-nilai dasar yang bersumber dari al-Qur'an sebagai prinsip akidah ekonomi Islam dimana dalam kehidupan ekonomi penekanannya difokuskan pada dinamika vertikal dan horisontal, konsekuensinya akidah ekonomi Islam pada prinsipnya menegaskan bahwa pemilik alam secara mutlak beserta isinya adalah Allah SWT. Manusia sebagai khalifah di dunia diberikan kemampuan yang bersifat konseptual sehingga manusia dapat mengolah dan memanfaatkannya untuk mencapai kesejahteraan demi kemakmuran bersama.

Melalui uraian di atas, ekonomi Islam merupakan ekonomi yang bebas,

⁵ *Ibid*, 183.

tetapi kebebasan ini ditunjukkan lebih banyak dalam bentuk kerja sama. Berkaitan dengan ini, dalam struktur pasar Islam, kebebasan ekonomi merupakan kunci utama yang didasarkan atas ajaran-ajaran al-Qur'an dan Hadits, sehingga terlihat pasar ekonomi dalam ekonomi Islam memiliki arti khusus, dimana teori harga dalam Islam melarang setiap bentuk pemerasan, baik di pihak produsen maupun konsumen. Secara umum dapat dilihat bahwa studi Hukum Ekonomi Islam menjelaskan adanya transaksi yang bersifat fisik tetapi dengan syarat harus dinyatakan sifat benda itu secara kongkrit. Sementara besarnya harta serta keuntungan dapat diminta berdasarkan persetujuan kedua belah pihak atas dasar suka sama suka.

Oleh sebab itu Islam melarang setiap bentuk perekonomian yang mengandung unsur paksaan, *mafsadah* (menimbulkan kerusakan), dan *gharar* (tipuan). Lebih jauh bentuk perdagangan dalam Islam membolehkan adanya sistem patungan atau lazim disebut perseroan atau *syirkah* yang berarti prinsip dasar ekonomi Islam terdiri dari kerjasama dan kompetisi secara hebat. Merujuk pada suatu kondisi ekonomi yang bebas dari spekulasi dan penimbunan serta praktik monopoli. Dengan demikian konsep ekonomi Islam menawarkan keseimbangan antara kepentingan individu dan masyarakat, kemudian memacu seseorang untuk berkreasi dan beraktifitas secara maksimal. Namun di sisi lain, Islam memberikan batasan-batasan sehingga geraknya tidak sampai merugikan orang lain.

Dilihat dari segi ushul fiqh, transaksi perdagangan dalam ekonomi Islam didasarkan pada kemaslahatan. Apabila dikaitkan dengan pemikiran filosofis dilatarbelakangi dengan prinsip *maslahah* dan keadilan yakni menggabungkan norma keadilan sosial dan ekonomi, distribusi pendapatan, kekayaan yang merata dan kesejahteraan sosial. Untuk mengikuti perkembangan tersebut bidang perekonomian mendapatkan prioritas utama, karena perekonomian merupakan basis bagi suatu negara dalam menghadapi daya saing, baik secara internasional maupun nasional. Salah satu cara yang dilakukan pemerintahan Indonesia adalah dengan menggerakkan mobilitas dana masyarakat melalui pasar modal.⁶

Sebagaimana tertuang dalam cetak biru pasar modal Indonesia tahun 2000 – 2004, untuk mengembangkan pasar modal Indonesia diperlukan strategi pengembangan umum pasar modal Indonesia. Strategi tersebut dapat dicapai dengan melakukan pengembangan pasar dan instrumen pasar modal. Upaya yang dilakukan untuk pengembangan pasar adalah dengan memperkuat serta memperluas basis *investor domestic*, disamping itu perlu dilakukan pengembangan produk-produk investasi baru sebagai alternatif investasi di pasar modal.

Salah satu bentuk instrumen investasi islami yang telah banyak diterbitkan, baik oleh berbagai macam korporasi maupun negara adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah atau lebih dikenal dengan sebutan *sukuk*.

⁶ Gunawan Widjaja, *Reksadana dan Peran Serta Tanggung Jawab Manager Investasi dalam Pasar Modal*, (Jakarta: Kencana, 2006), 10.

Perbedaan pokok *sukuk* dengan surat berharga konvensional semisal obligasi adalah penggunaan konsep bagi hasil dari adanya dasar transaksi yang mengacu kepada aset atau usaha tertentu dengan basis perjanjian berprinsip syariah antar para pihak.⁷ Macam-macam sukuk antara lain sukuk mudharabah, sukuk murabahah, sukuk musyarakah, sukuk ijarah, sukuk istisna', sukuk salam dan multi sukuk (sukuk campuran).

Sukuk yang berjenis multi sukuk terjadi tidak hanya satu jenis akad sukuk tetapi campuran dua akad sukuk atau lebih.⁸ Pada praktiknya akad sukuk sering melibatkan jenis akad sukuk lainnya. Praktek akad yang demikian akan menimbulkan persoalan jika yang diterapkan dalam multi sukuk ini adalah akad “*two in one*” atau dalam transaksi yang dilarang berarti kondisi dimana suatu transaksi diwadahi oleh dua akad atau lebih secara sekaligus, sehingga terjadi ketidakpastian (*gharar*) mengenai akad mana yang harus digunakan (berlaku).⁹

Dalam suatu multi sukuk dengan akad musyarakah perusahaan mitra membutuhkan dana untuk membeli atau menyewa mesin-mesin produksi yang akan digunakan dalam produksi dan membutuhkan dana untuk membangun pabrik, kemudian emiten (perusahaan) dapat meminta *Spesial Purpose Vehicle* atau untuk mencari mitra lain untuk menyewa (*ijarah*) mesin-mesin dan

⁷ Sadarukmana, “Sukuk”, <http://sadarukmana.wordpress.com/2009/03/18/> (18 Maret 2009).

⁸ Muhammad Nafik, *Bursa Efèk dan Investasi Syariah*, (Jakarta: PT. Serambi Ilmu Semesta, 2009), 321.

⁹ Adiwarmar Karim, *Bank Islam Analisis Fiqih & Keuangan*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Rosada, 2003), 49.

membangun (*istiṣnā'*) pabrik. Dari contoh diatas disimpulkan bahwa: ada tiga akad yang digunakan secara sekaligus. Akan timbul permasalahan jika nisbah bagi hasil yang dilakukan tidak sesuai dengan akad-akad tersebut tapi nisbah bagi hasil dilakukan pada satu transaksi multi sukuk tersebut.

Hukum akad diatas, sebagaimana sabda nabi muhammad saw:

.....

.....

Artinya: dari Abdurrahman bin Abdullah bin Mas'ud ra. berkata: Rasulullah melarang suatu transaksi dalam dua akad.”¹⁰

.....

Artinya: dari Abdullah bin Amr, bahwa sesungguhnya nabi Muhammad saw bersabda: tidak halal hutang bersama jual beli, tidak halal dua syarat dalam satu penjualan, tidak halal keuntungan yang tidak ada jaminan, dan tidak halal menjual sesuatu yang tidak menjadi milikmu. (*muttafaqun 'alaih*)¹¹

Pembagian nisbah bagi hasil sesuai dengan proporsi akad masing-masing bukan pada transaksi aplikasinya dan pembagian harus dilakukan secara adil. Hal ini sesuai dengan firman Allah surah Ar-Rahman ayat 7-9:

وَالسَّمَاءَ رَفَعَهَا وَوَضَعَ الْمِيزَانَ . أَلَّا تَطْغَوْا فِي الْمِيزَانِ . وَأَقِيمُوا الْوَزْنَ بِالْقِسْطِ وَلَا تُخْسِرُوا الْمِيزَانَ .

¹⁰ Imam Ahmad Ibn Hambal, *Musnad Imam Ahmad ibn Hambal, jilid I*, (Beirut Dar Al-Fikr,tt), 398.

¹¹ Qadir Hassan , *Terjemah Nailul Authar*, jilid iv, (Surabaya: Bina Ilmu, 1993),1705-1706.

Artinya: dan Allah telah meninggikan langit dan Dia meletakkan neraca (keadilan). supaya kamu jangan melampaui batas tentang neraca itu. dan Tegakkanlah timbangan itu dengan adil dan janganlah kamu mengurangi neraca itu.¹²

Dalam dunia perbisnisan, baik itu bisnis dengan prinsip konvensional maupun bisnis dengan prinsip syariah, maka tidak bisa lepas dari suatu perjanjian (perikatan), yang disebut juga dengan “akad”. Perjanjian (akad) mempunyai arti penting dalam kehidupan masyarakat, karena akad merupakan “dasar dari sekian banyak aktifitas dalam keseharian kita.” Akad dapat memfasilitasi setiap orang dalam memenuhi kebutuhan dan kepentingannya yang tidak dapat dipenuhinya sendiri tanpa bantuan dari jasa orang lain. Oleh karenanya, dapat dibenarkan pula bila dikatakan bahwa akad merupakan sarana sosial yang ditemukan oleh peradaban umat manusia untuk mendukung kehidupannya sebagai makhluk sosial.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis tertarik untuk menulis skripsi dengan judul : “ *Tinjauan Hukum Islam terhadap Bagi Hasil pada Akad Aplikasi Multi Sukuk (Sukuk Campuran) di Bursa Efek Indonesia Surabaya*”.

B. Identifikasi dan Batasan Masalah

Berdasarkan apa yang telah diuraikan pada latar belakang di atas maka

¹² Departemen Agama Republik Indonesia, *Al-Qur'an dan terjemahannya* (Bandung: Diponegoro, 2000), .

Penulis mencoba untuk mengidentifikasi permasalahan yang timbul, yaitu:

1. Apa pengertian multi sukuk (sukuk campuran)?
2. Bagaimana aplikasi penerbitan multi sukuk (sukuk campuran) di Bursa Efek Indonesia Surabaya?
3. Bagaimana aplikasi perdagangan multi sukuk (sukuk campuran) di Bursa Efek Indonesia Surabaya?
4. Bagaimana implementasi bagi hasil pada akad aplikasi multi sukuk (sukuk campuran) di Bursa Efek Indonesia Surabaya?
5. Apakah bagi hasil akad yang digunakan dalam aplikasi multi sukuk (sukuk campuran) telah memenuhi syarat-syarat dan sesuai Hukum Islam?
6. Siapa saja yang terlibat dalam penerbitan dan perdagangan multi sukuk (sukuk campuran) di Bursa Efek Indonesia Surabaya?

Agar permasalahan ini bisa dikaji dengan baik, penulis membatasi masalah pada bagi hasil pada akad yang digunakan dalam aplikasi multi sukuk (sukuk campuran) dari sudut pandangan hukum Islam.

C. Rumusan Masalah

Dalam penelitian ini hal-hal pokok yang akan dibahas adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana implementasi bagi hasil pada akad aplikasi multi sukuk (sukuk campuran) di Bursa Efek Indonesia Surabaya?
2. Bagaimana tinjauan hukum Islam terhadap implementasi bagi hasil dalam

akad aplikasi multi sukuk (sukuk campuran) di Bursa Efek Indonesia Surabaya?

D. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mendeskripsikan implementasi bagi hasil pada akad aplikasi multi sukuk (sukuk campuran) di Bursa Efek Indonesia Surabaya.
2. Agar dapat mengetahui penggunaan akad dalam aplikasi multi sukuk (sukuk campuran) di Bursa Efek Indonesia Surabaya ditinjau dari hukum Islam.

E. Kegunaan Hasil Penelitian

Sejalan dengan adanya tujuan yang telah dipaparkan di atas, diharapkan dari hasil literatur yang digunakan dapat memberi manfaat atau kegunaan hasil penelitian baik secara teoretis maupun secara praktis.

a. Kegunaan Secara Teoretis

Kegunaan secara teoretis adalah manfaat penelitian yang berupa konsep-konsep, memerlukan pengembangan lebih lanjut, sebagai kegunaan tidak langsung.¹³

1. Dapat menambah pengetahuan dan pemahaman mahasiswa studi muamalah dan mengembangkan keilmuan yang diterima selama

¹³ Andi Prastowo, *Metode Penelitian Kualitatif dalam Prespektif Rancangan Penelitian* (Jogjakarta: Ar-Ruzz Media. 2011), 158.

perkuliahan.

2. Dapat memberikan pemahaman, penyebarluasan sekaligus pengembangan ekonomi syariah terutama *Islamic Finance* mudah-mudahan dapat dicapai. Secara praktis, pengembangan obligasi syariah dapat dimanfaatkan bagi pihak yang kelebihan dana yang masih mungkin untuk tumbuh lebih banyak lagi di Indonesia.

b. Kegunaan Secara Praktis

Kegunaan secara praktis adalah manfaat dari penelitian yang akan kita lakukan yang dapat digunakan dalam kehidupan sehari-hari secara langsung. Manfaat ini berhubungan erat dengan kegunaan suatu penelitian untuk memenuhi kebutuhan pokok manusia, baik secara jasmani atau rohani.¹⁴

1. Untuk menambah hazanah ilmu pengetahuan yang bersifat empiris khususnya yang berkaitan dengan implementasi bagi hasil pada akad aplikasi multi sukuk sesuai dengan tinjauan hukum islam
2. Sebagai bahan pertimbangan bagi pihak lain yang akan melakukan penelitian selanjutnya.
3. Dapat dijadikan sebagai tambahan pemikiran bagi para pihak pengelola sukuk sesuai dengan tinjauan hukum islam, baik sekarang maupun di masa datang.

¹⁴ *Ibid*, 159.

F. Kajian Pustaka

Kajian pustaka adalah deskripsi tentang kajian penelitian yang sudah pernah dilakukan diseperti masalah yang diteliti sehingga terlihat jelas bahwa kajian yang sedang dilakukan ini bukan merupakan pengulangan atau duplikasi dari kajian penelitian sebelumnya.

Dalam penelitian terdahulu, penulis menemukan skripsi tahun 2005 yang membahas tentang “Tinjauan Hukum Islam tentang dua akad (Rahn & Ijarah) dalam suatu transaksi di Pegadaian Syariah di Baba’an Surabaya.” Oleh Musrifah mahasiswi fakultas syariah jurusan Muamalah. Akad rahn yaitu transaksi yang dilakukan nasabah untuk memperoleh pinjaman dengan sesuatu jaminan kepada Pegadaian Syariah Baba’an Surabaya dan akad Ijarah yaitu transaksi yang dilakukan di Pegadaian Syariah Baba’an Surabaya untuk memperoleh keuntungan melalui tarif jasa simpan, pemeliharaan dan keamanan barang jaminan dari nasabah, hal ini merupakan suatu bentuk tolong menolong dan kerja sama.¹⁵ setelah dianalisa tentang bagaimana dua akad (rahn dan ijarah) dalam satu transaksi di pegadaian tersebut, adalah akad yang sah, karena sesuai dengan hukum ekonomi Islam yaitu akad didasarkan atas kesepakatan. Selain itu, sejalan dengan perkembangan zaman modern dan ilmu pengetahuan, perekonomian saat ini membutuhkan hal-hal baru untuk memperbaiki kesejahteraan umat.

¹⁵ Musrifah. *“Tinjauan Hukum Islam tentang dua akad (Rahn & Ijarah) dalam suatu transaksi di Pegadaian Syariah di Baba’an Surabaya.”* Penulisan Skripsi Jurusan Muamalah tahun 2005.

Penulis juga menemukan skripsi tahun 2009 yang membahas tentang “Tinjauan Hukum Islam terhadap Multi Akad dalam Aplikasi Sukuk Ijarah di PT. Sona Topas Tbk. “ oleh Mufattahatin mahasiswi fakultas syariah jurusan Muamalah. Obligasi syariah ijarah ini berjangka waktu lima tahun, dengan dana seluruhnya Rp. 52.000.000.000,00 dengan cicilan *fee* Rp. 7.670.000.000,00 setiap tiga bulan. Sedangkan penggunaan dana tersebut digunakan oleh anak perusahaan (PT. Inti Dufre Promosindo) sebagai modal kerja di bidang biro perjalanan wisata. Adapun akad yang digunakan oleh pihak-pihak yang terkait dalam menerbitkan obligasi syariah ijarah ini adalah akad ijarah, wakalah, dan kafalah.¹⁶ Disimpulkan bahwa dalam sukuk ijarah yang diterbitkan oleh PT. Sona Topas Tourism Tbk. Terdapat tiga akad dalam satu transaksi. Akan tetapi, hokum yang terkait adalah “boleh” karena pihak yang melakukan akad berbeda-beda yaitu antara PT. Sona Topas Tourism Tbk., PT. IDP dan investor (pemegang obligasi). Dalam penelitian ini membahas tentang banyak akad pada satu sukuk saja yaitu sukuk ijarah, berbeda dengan skripsi penulis yang membahas pada multi sukuk bukan pada sukuk ijarah saja.

Penulis juga menemukan skripsi tahun 2008 yang membahas tentang “Studi Komparasi Tentang Operasionalisasi Akad Pada *Gold Dirham Card* Dan *Green Dirham Card* Syariah Di Bank Dananamon Syariah Cabang Surabaya (Prespektif Hukum Islam)” oleh Ninang Herawati Pua-Upa. Hasil penelitian

¹⁶ Mufattahatin. *Tinjauan Hukum Islam terhadap Multi akad dalam aplikasi Sukuk Ijarah pada PT. Sona Topas Tourism TBK*, Penulisan Skripsi Jurusan Muamalah tahun 2009.

menyimpulkan bahwa operasional akad pada *gold dirham card* tidak jauh berbeda dengan operasionalisasi akad pada *green dirham card* yang mana menggunakan 3 akad yaitu qard, kafalah dan ijarah, dikarenakan kedua jenis kartu ini merupakan produk dari Bank Danamon Syariah bernama *Dirham Card* Syariah yang bisa digunakan sebagai suatu alat pembayaran yang berdasarkan sistem syariah, perbedaan terletak pada warna kartu, jenis kartu, ketentuan limit, ketentuan denda dan nasabah penggunaannya yaitu untuk *gold* memiliki tiga tipe berwarna emas, limit dan dendanya lebih besar serta ada nasabah pengguna *gold* adalah orang-orang yang memiliki finansialnya besar sedangkan *green* hanya satu tipe kartu berwarna hijau dan dendanya lebih kecil serta nasabah penggunaannya adalah orang-orang dari kalangan manapun yang mampu membayar utangnya sehingga Bank Danamon Syariah Surabaya mewajibkan nasabahnya untuk memiliki kartu ini. Dalam prespektif hukum Islam bahwa, operasionalisasinya akad pada kedua jenis kartu tersebut tidak bertentangan dengan hukum Islam.¹⁷

Penulis juga menemukan skripsi tahun 2009 tentang “Obligasi Syariah Studi Tinjauan Hukum Islam Terhadap Aplikasi *Sukuk Ijārah Al-Muntahiya Bittamlik* Di Bursa Efek Indonesia Surabaya.” Oleh Dina Kurniawati mahasiswi fakultas syariah jurusan Muamalah. Hasil penelitian ini diperoleh bahwa aplikasi *sukuk ijārah al-muntahiya bittamlik (sale and lease back)* di Bursa Efek Indonesia

¹⁷ Ninang Herawati Pua Upa. “*Studi Komparasi Tentang Operasionalisasi Akad Pada Gold Dirham Card Dan Green Dirham Card Syariah Di Bank Danamon Syariah Cabang Surabaya (Prespektif Hukum Islam)*.” Penulisan Skripsi Jurusan Muamalah tahun 2008.

(BEI) Surabaya adalah sebagai berikut: Investor dan Obligor melakukan transaksi jual-beli aset, disertai dengan *purchase sale and sale undertaking* di mana obligor menjamin untuk membeli kembali aset dari investor, dan investor wajib menjual kembali aset kepada obligor, pada saat *sukuk* jatuh tempo atau dalam hal terjadi *default*. Bursa efek menerbitkan *sukuk* untuk membiayai pembelian aset. Obligor menyewa kembali aset dengan melakukan perjanjian sewa (*ijārah agreement*) dengan bursa efek untuk periode yang sama dengan jangka waktu *sukuk* yang diterbitkan. Berdasarkan *servicing agency agreement*, obligor ditunjuk sebagai agen yang bertanggungjawab atas perawatan aset. Dari hasil penelitian disimpulkan bahwa menurut Hukum Islam, *sukuk ijārah al-muntahiya bittamlik (sale and lease back)* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Surabaya hukumnya boleh. Akad yang digunakan adalah *bay'* dan *ijārah* yang dilaksanakan secara terpisah. *Sale and lease back* adalah jual beli suatu aset untuk kemudian pembeli menyewakan kembali aset kepada penjual yang dapat disesuaikan dengan syariah.¹⁸

G. Definisi Operasional

1. Tinjauan hukum Islam:

Yang dimaksud dengan tinjauan hukum islam adalah pandangan hukum Islam yang diambil dari nash-nash baik al-Qur'an maupun al-Hadits.

¹⁸ Dina kurniawati. *Obligasi Syariah Studi Tinjauan Hukum Islam Terhadap Aplikasi Sukuk Ijārah Al-Muntahiya Bittamlik Di Bursa Efek Indonesia Surabaya.*” Penulisan Skripsi Jurusan Muamalah tahun 2009.

2. Bagi hasil pada Akad:

Bagi hasil pada akad yang dimaksud adalah suatu proses atau cara kerja dalam suatu perjanjian yang digunakan pada implementasi bagi hasil aplikasi multi sukuk (sukuk campuran) di Bursa Efek Indonesia Surabaya.

3. Aplikasi Multi sukuk:

Aplikasi berasal dari Bahasa Inggris “*application*” yang berarti penggunaan atau praktek.¹⁹ Yang dimaksud aplikasi multi sukuk yaitu Penggunaan investasi atau pembiayaan yang dilakukan dengan banyak akad sukuk atau dibiayai dengan gabungan beberapa akad sukuk yang ada di Bursa Efek Surabaya.

4. Bursa Efek:

Bursa Efek menunjukkan pada pengertian abstrak tentang jual beli surat berharga. Secara fisik, Bursa Efek menunjuk sebuah tempat, yang biasanya menempati sebuah gedung, sebagai tempat bertemunya para pialang yang mewakili para investor. Di Indonesia saat ini yaitu Bursa Efek Indonesia.

H. Metode Penelitian

1. Pendekatan

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kualitatif. Metodologi penelitian kualitatif adalah prosedur penelitian yang

¹⁹ John Ecols & Hasan Sadily, *Kamus Bahasa Inggris dan Indonesia* (Jakarta: PT. Gramedia, 2006), 34.

menghasilkan data deskriptif berupa kata-kata tertulis atau lisan dari orang-orang dan perilaku yang dapat diamati.²⁰ Proses penelitian tersebut memperhatikan konteks studi dengan menitikberatkan pada pemahaman, pemikiran, dan persepsi, diantaranya adalah:

2. Waktu dan Lokasi Penelitian

Waktu penelitian ini dilakukan selama satu bulan pada tanggal 09 Mei sampai dengan 10 Juli 2012 dan tempat penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia Surabaya.

3. Data yang dikumpulkan

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data yang berkaitan dengan aplikasi multi sukuk di Bursa Efek Indonesia Surabaya.

4. Sumber Data

Sumber data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah:

a. Data Primer

Data primer adalah data yang diperoleh dari sumber-sumber primer yakni sumber asli yang memuat informasi atau data tersebut.²¹ Data primer dalam penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui hasil wawancara dengan pimpinan dan tiga karyawan, dan melalui *website-online* Bursa Efek Indonesia.

²⁰ Lexy, J Moloeng, *Metodologi Penelitian kualitatif* (Bandung: PT. Remaja Rosdakarya, 2007), 290.

²¹ Tatang M amirin, *Menyusun Rencana Penelitian* (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 1995), 132.

b. Data Sekunder

Data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber yang bukan asli memuat informasi atau data tersebut, yaitu literatur yang diambil dari kitab-kitab atau buku-buku yang terkait dengan penelitian,²² diantaranya adalah sebagai berikut:

- 1) Muhammad Nafik HR, *Bursa Efek dan Investasi Syariah*.
- 2) Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada pasar modal Syari'ah*.
- 3) Adrian Sutedi, *Aspek Hukum Obligasi dan Sukuk*.
- 4) Nazarudin Abdul Wahid, *Sukuk (memahami dan membedah obligasi pada perbankan syariah)*.
- 5) Hendi Suhendi, *Fiqh Muamalah*.
- 6) Adiwarman A. Karim, *Bank Islam: Analisis Fiqh dan Keuangan*.

5. Teknik Pengumpulan Data

Interview, yaitu wawancara dengan pimpinan dan tiga karyawan untuk menggali informasi, dimana tanya jawab seperti dalam percakapan sehari-hari sehingga peneliti akan lebih mudah untuk menggali informasi dari informan.

Dokumen, yang peneliti peroleh dari para karyawan Bursa Efek Indonesia Surabaya khususnya di Perpustakaan GIKA.

Teknik *observasi* (pengamatan) adalah teknik pengumpulan data yang

²² *Ibid*, 135.

dilakukan melalui suatu pengamatan, dengan disertai pencatatan-pencatatan terhadap keadaan atau perilaku objek sasaran. Dalam hal ini, pengamatan dilakukan secara tidak langsung kepada objek yang akan diteliti karena dengan nonpartisipan yaitu penulis tidak melakukan partisipasi terhadap kegiatan di lingkungan yang diamati yaitu di Bursa Efek Indonesia Surabaya

6. Teknik Analisis Data

Adapun metode yang digunakan dalam menganalisis data penelitian ini, penulis menggunakan metode deskriptif analisis merupakan metode penelitian yang berupaya mencari kebenaran ilmiah dengan cara mempelajari secara mendalam dengan menguraikan dan menggambarkan kasus-kasus yang ada kemudian data-data penelitian tersebut dianalisis secara kritis dan objektif dengan pendekatan studi kasus..²³ Menggunakan metode deskriptif analisis karena penelitian ini untuk menggambarkan konsep akad dalam hukum Islam dan aplikasi multi *sukuk* (*sukuk* campuran) di Bursa Efek Indonesia Surabaya.

Proses analisis selanjutnya menggunakan metode induktif, yaitu diawali dengan mengemukakan fakta-fakta yang bersifat khusus kemudian diakhiri dengan kesimpulan yang bersifat umum.

I. Sistematika Pembahasan

Untuk memudahkan penulisan, maka dalam skripsi ini dibagi dalam

²³ Andi Prastowo, *Metode Penelitian Kualitatif dalam Prespektif Rancangan Penelitian* (Jogjakarta: Ar-Ruzz Media. 2011). 187.

beberapa bab, tiap-tiap bab dibagi dalam beberapa sub-bab, sehingga mudah dipahami oleh para pembaca. Adapun susunan sistematikanya adalah sebagai berikut:

- BAB I : Pendahuluan yang meliputi; latar belakang masalah, identifikasi dan batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, kajian pustaka, definisi operasional, metode penelitian; data yang dikumpulkan, sumber data, teknik analisis data, lalu dirangkai dengan sistematika pembahasan.
- BAB II : Bab ini mengemukakan landasan teori akad yang meliputi; pengertian dan dasar hukum akad, rukun dan syarat akad, bentuk-bentuk akad, prinsip-prinsip akad, dan teori sukuk.
- BAB III : Bab ini mengemukakan deskripsi tentang temuan yang berkenaan dengan sejarah dan organisasi BEI, definisi multi sukuk dan bagi hasil pada akad aplikasi penerbitan serta perdagangan multi sukuk di Bursa Efek Indonesia.
- BAB IV : Bab ini mengemukakan analisis terhadap implementasi bagi hasil dalam akad aplikasi perdagangan multi *sukuk* (*sukuk* campuran) di BEI dan implementasi bagi hasil dalam akad aplikasi perdagangan multi *sukuk* (*sukuk* campuran) ditinjau dari hukum Islam.
- BAB V : Penutup yang berisi tentang kesimpulan dan saran-saran.

BAB II

BAGI HASIL, AKAD DAN SUKUK DALAM ISLAM

A. Bagi Hasil dalam Islam

1. Pengertian Bagi Hasil

Sistem bagi hasil merupakan sistem di mana dilakukannya perjanjian atau ikatan bersama di dalam melakukan kegiatan usaha. Di dalam usaha tersebut diperjanjikan adanya pembagian hasil atas keuntungan yang akan di dapat antara kedua belah pihak atau lebih. Bagi hasil merupakan ciri khusus yang ditawarkan kepada masyarakat, dan di dalam aturan syari'ah yang berkaitan dengan pembagian hasil usaha harus ditentukan terlebih dahulu pada awal terjadinya kontrak (akad). Besarnya penentuan porsi bagi hasil antara kedua belah pihak ditentukan sesuai kesepakatan bersama, dan harus terjadi dengan adanya kerelaan di masing-masing pihak tanpa adanya unsur paksaan.²⁴

2. Sistem bagi hasil

Mekanisme perhitungan bagi hasil yang diterapkan di dalam perbankan syari'ah terdiri dari dua sistem, yaitu:

a. Profit Sharing

²⁴ Zainul Arifin. *Memahami Bank Syari'ah; Lingkup, Peluang, Tantangan dan Prospek* (Jakarta: Alvabet, 2000). 5

Profit sharing menurut etimologi Indonesia adalah bagi keuntungan. Dalam kamus ekonomi diartikan pembagian laba.²⁵ *Profit* secara istilah adalah perbedaan yang timbul ketika total pendapatan (*total revenue*) suatu perusahaan lebih besar dari biaya total (*total cost*).

Di dalam istilah lain *profit sharing* adalah perhitungan bagi hasil didasarkan kepada hasil bersih dari total pendapatan setelah dikurangi dengan biaya-biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh pendapatan tersebut. Pada perbankan syariah istilah yang sering dipakai adalah *profit and loss sharing*, di mana hal ini dapat diartikan sebagai pembagian antara untung dan rugi dari pendapatan yang diterima atas hasil usaha yang telah dilakukan.

Sistem *profit and loss sharing* dalam pelaksanaannya merupakan bentuk dari perjanjian kerjasama antara pemodal (*Investor*) dan pengelola modal (*entrepreneur*) dalam menjalankan kegiatan usaha ekonomi, dimana di antara keduanya akan terikat kontrak bahwa di dalam usaha tersebut jika mendapat keuntungan akan dibagi kedua pihak sesuai nisbah kesepakatan di awal perjanjian, dan begitu pula bila usaha mengalami kerugian akan ditanggung bersama sesuai porsi masing-masing.

Kerugian bagi pemodal tidak mendapatkan kembali modal investasinya secara utuh ataupun keseluruhan, dan bagi pengelola modal tidak mendapatkan upah/hasil dari jerih payahnya atas kerja yang telah dilakukannya.

²⁵ Muhammad, *Manajemen Bank Syariah* (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2002), 101

Keuntungan yang didapat dari hasil usaha tersebut akan dilakukan pembagian setelah dilakukan perhitungan terlebih dahulu atas biaya-biaya yang telah dikeluarkan selama proses usaha. Keuntungan usaha dalam dunia bisnis bisa negatif, artinya usaha merugi, positif berarti ada angka lebih sisa dari pendapatan dikurangi biaya-biaya, dan nol artinya antara pendapatan dan biaya menjadi *balance*. Keuntungan yang dibagikan adalah keuntungan bersih (*net profit*) yang merupakan lebih dari selisih atas pengurangan *total cost* terhadap *total revenue*.

b. Revenue Sharing

Revenue Sharing berasal dari bahasa Inggris yang terdiri dari dua kata yaitu, *revenue* yang berarti; hasil, penghasilan, pendapatan. *Sharing* adalah bentuk kata kerja dari *share* yang berarti bagi atau bagian. *Revenue sharing* berarti pembagian hasil, penghasilan atau pendapatan.²⁶ *Revenue* (pendapatan) dalam kamus ekonomi adalah hasil uang yang diterima oleh suatu perusahaan dari penjualan barang-barang (*goods*) dan jasa-jasa (*services*) yang dihasilkannya dari pendapatan penjualan (*sales revenue*). Dalam arti lain *revenue* merupakan besaran yang mengacu pada perkalian antara jumlah *out put* yang dihasilkan dari kegiatan produksi dikalikan dengan harga barang atau jasa dari suatu produksi tersebut.

Di dalam *revenue* terdapat unsur-unsur yang terdiri dari total biaya (*total cost*) dan laba (*profit*). Laba bersih (*net profit*) merupakan laba kotor (*gross profit*) dikurangi biaya distribusi penjualan, administrasi dan keuangan.

²⁶ Syamsul Falah, *Pola Bagi Hasil pada Perbankan Syari'ah*, Makalah disampaikan pada seminar ekonomi Islam, Jakarta, 20 Agustus 2003

Berdasarkan definisi di atas dapat diambil kesimpulan bahwa arti *revenue* pada prinsip ekonomi dapat diartikan sebagai total penerimaan dari hasil usaha dalam kegiatan produksi, yang merupakan jumlah dari total pengeluaran atas barang ataupun jasa dikalikan dengan harga barang tersebut. Unsur yang terdapat di dalam *revenue* meliputi total harga pokok penjualan ditambah dengan total selisih dari hasil pendapatan penjualan tersebut. Tentunya di dalamnya meliputi modal (*capital*) ditambah dengan keuntungannya (*profit*).²⁷

B. Akad dalam Islam

Akad yang dilakukan berdasarkan hukum Islam memiliki konsekuensi duniawi dan ukhrawi. Dalam Islam, perjanjian memiliki pertanggung jawaban hingga *yawm al-qiyāmah*. Setiap akad, baik dalam hal barang, pelaku transaksi, maupun ketentuan lainnya harus memenuhi ketentuan akad, sebagaimana dalam hal rukun dan syarat akad.²⁸ Manusia tidak bisa lepas dari yang namanya perikatan (akad), yang dapat memfasilitasi mereka dalam memenuhi segala kepentingan.

1. Pengertian Akad

Akad berasal dari lafal Arab *al-‘āqd* yang berarti perikatan, perjanjian dan permufakatan. Menurut bahasa akad mempunyai beberapa arti antara

²⁷ Akmal Yahya, Profit Distribution. <http://www.ifibank.go.id>. 3 juni 2012.

²⁸ Muhammad Syafi'i Antonio, *Bank Syariah dari Teori ke Praktek* (Jakarta: Gema Insani, 2001), 29-30.

lain,²⁹ *al-rabt* (menghubungkan) berarti mengumpulkan dua ujung tali dan mengikat salah satunya dengan yang lain sehingga bersambung, kemudian keduanya menjadi sebagai sepotong benda, *'aqdatun* (sambungan) berarti sambungan yang memegang kedua ujung itu dan mengikatnya, dan *al-'ahd* (janji) sebagaimana dijelaskan dalam al-Qur'an Surah Al-Imran ayat 76,

Artinya: (Bukan demikian), sebenarnya siapa yang menepati janji (yang dibuatnya) dan bertaqwa, maka sesungguhnya Allah menyukai orang-orang yang bertaqwa.³⁰

Istilah *'ahd* dalam al-Qur'an mengacu kepada pernyataan seseorang untuk mengerjakan sesuatu atau untuk tidak mengerjakan sesuatu dan tidak ada sangkut-pautnya dengan orang lain. Perjanjian yang dibuat seseorang tidak memerlukan persetujuan pihak lain, baik setuju maupun tidak, tidak berpengaruh kepada janji yang dibuat oleh orang tersebut, seperti yang dijelaskan dalam surah Al-Imran ayat 76 bahwa “janji tetap mengikat orang yang membuatnya.”

Perkataan *'ahd* mengacu terjadinya dua perjanjian atau lebih yaitu bila seseorang mengadakan janji kemudian ada orang lain yang menyetujui

²⁹ Hendi Suhendi, *Fiqh Muamalah* (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2005), 42.

³⁰ Departemen Agama Republik Indonesia, *Al-Qur'an dan terjemahannya* (Bandung: Diponegoro, 2000), 449.

janji tersebut serta menyatakan pula suatu janji yang berhubungan dengan janji yang pertama, maka terjadilah perikatan dua buah janji (*'ahd*) dari dua orang yang mempunyai hubungan antara yang satu dengan yang lain disebut perikatan (*'aqd*). Dari uraian tersebut dapat dipahami bahwa setiap *'aqd* (persetujuan) mencakup tiga tahap, yaitu:³¹ a) Perjanjian (*'ahd*), b) Persetujuan dua buah perjanjian atau lebih, c) Perikatan (*'aqd*)

Sedangkan menurut Istilah, akad didefinisikan dengan: “pertalian *ījāb* (pernyataan melakukan ikatan) dan *qabūl* (pernyataan penerimaan ikatan) sesuai dengan kehendak syariah yang berpengaruh pada objek perikatan. Pencatuman kalimat yang sesuai dengan kehendak syariah maksudnya adalah bahwa seluruh perikatan yang dilakukan oleh dua pihak atau lebih tidak dianggap sah apabila tidak sejalan dengan kehendak syara’. Misalnya, kesepakatan untuk melakukan transaksi riba, menipu orang lain, atau merampok kekayaan orang lain. Sedangkan pencantuman kalimat “berpengaruh pada objek perikatan” maksudnya adalah terjadinya perpindahan kepemilikan dari satu pihak (yang melakukan *ījāb*) kepada pihak yang lain (yang menyatakan *qabūl*).

“Perikatan *ījāb* dan *qabūl* yang dibenarkan syara’ yang menetapkan keridhaan kedua belah pihak”.

³¹ Hendi Suhendi, *Fiqh Muamalah* (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2005), 45.

Pendapat lain dikemukakan oleh Ibnu Taimiyah bahwa pengertian akad dalam arti luas sama dengan pengertian dalam akad segi bahasa. Menurut pendapat ulama' Syafi'iyah, Malikiyah dan Hambaliyah, akad memiliki makna luas dan khusus, yaitu:³²

- a. Akad dalam pengertian luas adalah segala sesuatu yang dikerjakan oleh seseorang berdasarkan keinginannya sendiri seperti wakaf, thalaq, pembebasan, atau sesuatu pembentukannya membutuhkan keinginan dua orang, seperti jual beli, perwakilan dan gadai.
- b. Akad dalam pengertian khusus adalah perikatan yang ditetapkan dengan *ījāb qabūl* berdasarkan ketentuan syari'at yang berdampak pada objeknya.³³ Pengertian ucapan salah seorang yang akad dengan yang lainnya secara syari'at pada segi yang tampak dan berdampak pada objeknya. Contoh: *Ijāb* adalah pertanyaan penjual "saya rela menjual barang ini kepadamu" atau "saya serahkan barang ini kepadamu". Contoh: *qabūl* "saya beli barangmu" atau "saya terima barangmu."

2. Rukun dan Syarat Akad

Setelah diketahui bahwa akad merupakan suatu perbuatan yang sengaja dibuat oleh dua orang atau lebih berdasarkan keridhaan masing-

³² Rahmad Syafei, *Fiqh Muamalah* (Bandung: Pustaka Setia, 2006), 43.

³³ *Ibid*, 43-44.

masing, maka timbul *hak* dan *iltizam* bagi kedua belah pihak yang diwujudkan oleh akad.³⁴ Terdapat perbedaan pendapat para ulama' fiqh dalam menentukan rukun suatu akad. Jumhur ulama' fiqh menyatakan bahwa rukun akad terdiri atas:

- a. *'Āqid* ialah orang yang berakad, terkadang masing-masing pihak terdiri dari satu orang, terkadang terdiri dari beberapa orang misalnya penjual dan pembeli beras di pasar biasanya masing-masing pihak satu orang, ahli waris sepakat untuk memberikan sesuatu kepada pihak yang lain yang terdiri dari beberapa orang. Seseorang yang berakad terkadang orang yang memiliki hak dan terkadang merupakan wakil dari yang memiliki hak.
- b. *Ma'qud 'alayh* ialah objek akad atau benda-benda yang diakadkan, seperti yang dijual dalam akad jual beli, dalam akad hibbah (pemberian), dalam akad gadai, utang yang dijamin seseorang dalam akad kafalah
- c. *Mawḍū' 'alayh* ialah tujuan atau maksud pokok mengadakan akad. Jika akadnya berbeda, maka tujuan pokok akad berbeda. Dalam akad jual beli tujuan pokoknya ialah memindahkan barang dari penjual kepada pembeli dengan diberi ganti. Tujuan akad hibah ialah memindahkan barang dari pemberi kepada yang diberi untuk dimilikinya tanpa ada pengganti

³⁴ Hendi Suhendi, *Fiqh Muamalah* (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2005), 46.

(*iwadh*). Tujuan pokok akad ijarah adalah memberikan manfaat dengan adanya pengganti.

- d. *Ṣiḡhat al'aqd* ialah *ījāb qabūl*. *Ijāb* ialah permulaan penjelasan yang keluar dari salah seorang yang berakad sebagai gambaran kehendaknya dalam mengadakan akad, sedangkan *qabūl* ialah perkataan yang keluar dari pihak berakad pula, yang diucapkan setelah adanya *ījāb*. Pengertian *ījāb qabūl* dalam pengamalan dewasa ini ialah bertukarnya sesuatu dengan yang lain sehingga penjual dan pembeli dalam membeli sesuatu terkadang tidak berhadapan, misalnya seseorang yang berlangganan majalah *Panjimas*, pembeli mengirimkan uang melalui pos wesel dan pembeli menerima majalah tersebut dari petugas pos.

Fuqahā Hanafiyah mempunyai pandangan yang berbeda dengan pandangan jumhur fuqahā diatas. Bagi mereka, rukun akad adalah unsur-unsur dari pokok pembentuk akad dan unsur tersebut hanya ada satu yaqin *sighat* akad (*ījāb qabūl*). *Al-āqid* dan *Ma'qūd 'alayh* bukan merupakan rukun akad melainkan lebih tepatnya untuk dimasukkan sebagai syarat akad. Pendirian seperti ini didasarkan pada pengertian rukun sebagai sesuatu yang menjadi tegaknya dan adanya sesuatu, sedangkan dia bersifat internal (*dākhily*) dari sesuatu yang ditegakkannya.

Berdasarkan pengertian tersebut, jika dihubungkan dengan pembahasan rukun akad, maka dapat dijelaskan bahwa rukun akad adalah

kesepakatan dua kehendak, yakni *ījāb* dan *qabūl*. Pelaku tidak dipandang sebagai rukun dari perbuatannya karena pelaku bukan merupakan bagian internal dari perbuatannya. Dengan demikian para pihak dan objek akad adalah unsur yang berada diluar akad, tidak merupakan esensi akad, karena dia bukan merupakan rukun akad. Hal ini dapat diqiyaskan pada perbuatan shalat, dimana pelaku shalat tidak dipandang sebagai rukun dari perbuatan shalat. Oleh karena itu, berdasarkan argumen ini maka *al-‘āqid* (orang/ pihak yang melakukan akad) tidak dipandang sebagai rukun akad.

Syarat menurut pengertian fuqahā dan ahli ushul adalah, “segala sesuatu yang dikaitkan pada tiadanya sesuatu yang lain, dan syarat itu bersifat eksternal (khārijy)”. Maksudnya adalah, tiadanya syarat mengharuskan tiadanya masyrūt (sesuatu yang disyaratkan), sedangkan adanya syarat tidak mengharuskan adanya masyrut. Misalnya, kecakapan pihak yang berakad merupakan syarat yang berlaku pada setiap akad sehingga tiadanya kecakapan menjadi tidak berlangsungnya akad.³⁵

Masing-masing rukun (unsur) yang membentuk akad diatas, memerlukan adanya syarat-syarat agar rukun (unsur) tersebut dapat berfungsi dan dapat membentuk suatu akad. Tanpa adanya syarat-syarat yang dimaksud, rukun akad tidak dapat membentuk suatu tujuan dari pada akad.

³⁵ Mustafa Ahmad az-Zarqa, *Al-Madkhal al-Fiqh al-‘Am*. Juz I, (Beirut: Dar al-fikr, 1968), 301.

Dalam hukum Islam, syarat-syarat tersebut dinamakan “syarat-syarat terbentuknya akad (*syurūth al-In’iqad*)”.

Rukun pertama, yaitu: “para pihak”, yang harus memenuhi dua syarat terbentuknya akad, diantaranya adalah: (1) tamyiz, dan (2) berbilang/ *at-Ta’addud*.

Rukun kedua, yaitu: “pernyataan kehendak”, yang harus memenuhi dua syarat juga, diantaranya adalah: (1) adanya persesuaian *ījāb* dan *qabūl*, dengan kata lain tercapainya kata “sepakat”. (2) kesatuan majelis akad.

Rukun ketiga, yaitu: “objek akad”, yang harus memenuhi tiga syarat terbentuknya akad, diantaranya adalah: (1) objek akad itu dapat diserahkan, (2) tertentu atau dapat ditentukan, dan (3) objek itu dapat ditransaksikan. Kemudian syarat untuk terbentuknya akad yang keempat adalah “tidak bertentangan dengan syariat”.

Syarat-syarat yang terkait dengan rukun tersebut dinamakan dengan “syarat terbentuknya akad (*syurūth al-In’iqad*)” yang telah diuraikan di atas. Adapun syarat-syarat pada umumnya ada delapan macam, yaitu:³⁶

1. Tamyiz
2. Berbilang pihak (*at-Ta’addud*)
3. persatuan *ījāb* dan *qabūl* (keepakatan)

³⁶ Syamsul Anwar, *Hukum Perjanjian Syariah* (Jakarta:PT. Raja Grafindo Persada, 2007), 97-98.

4. kesatuan majelis akad
 5. objek akad dapat diserahkan
 6. objek akad tertentu atau dapat ditentukan
 7. objek akad dapat ditransaksikan (artinya berupa benda bernilai dan dimiliki/ *mutaqawwim* dan *mamlūk*)
 8. tujuan tidak bertentangan dengan syariat.
3. Objek Akad

Dalam hukum perjanjian Islam objek akad dimaksudkan sebagai suatu hal yang karenanya akad dibuat dan berlaku akibat-akibat hukum akad. Objek akad dapat berupa benda, manfaat benda, jasa atau pekerjaan, atau sesuatu yang lain yang tidak berkenaan dengan syariah. Benda meliputi benda bergerak dan tidak bergerak.

Misalnya akad jual beli rumah objeknya adalah benda, yaitu berupa rumah dan ruang harga penjualannya yang juga merupakan benda akad sewa menyewa objeknya adalah manfaat barang yang disewa, akad pengangkutan objeknya adalah jasa pengangkutan. Imbalannya, yang bisa berupa benda (termasuk uang), manfaat atau jasa juga merupakan objek akad. Jadi dalam akad jual beli rumah, misalnya, menurut hukum Islam bukan rumahnya saja yang merupakan objek akad, tetapi imbalannya yang berupa uang atau berupa lainnya juga merupakan objek akad jual beli.

Para ahli Hukum Islam mensyaratkan beberapa syarat pada objek akad, diantaranya adalah :³⁷

1. Objek akad dapat diserahkan atau dapat dilaksanakan.

Objek akad disyaratkan harus dapat diserahkan apabila objek tersebut berupa barang seperti dalam akad jual beli, atau dapat dinikmati maupun dapat diambil manfaatnya apabila objek itu berupa manfaat benda seperti dalam sewa menyewa benda (*ijārah almanāfi*). Apabila objek akad berupa sesuatu perbuatan seperti mengajar, melukis, mengerjakan suatu pekerjaan, maka pekerjaan itu harus mungkin dan dapat dilaksanakan. Dasar ketentuan ini dapat disimpulkan dalam hadits Nabi SAW, yang berbunyi:

: . .
()

Artinya: “Dari Hakim Ibn Hizam (dilaporkan bahwa) ia berkata: aku bertanya kepada Nabi SAW, kataku: Wahai Rasulullah, seseorang datang kepadaku minta aku menjual suatu yang tidak ada padaku. Lalu aku menjual kepadanya, kemudian aku membelinya dipasar untuk aku serahkan kepadanya. Beliau menjawab: jangan engkau menjual barang yang tidak ada padamu”.³⁸

Larangan menjual barang yang tidak ada pada seseorang dalam hadits di atas causa legis-nya adalah karena Nabi SAW mempertimbangkan bahwa barang itu tidak dapat dipastikan apakah akan dapat diserahkan oleh penjual

³⁷ *Ibid.* 191.

³⁸ Ahmad Syu'aib Abu Abd ar-Rahman Nasa'i, *Sunan an-Nasa'i (al-Mujtaba)*. Juz VII, 289.

atau tidak. Atas dasar itu disimpulkan suatu aturan umum mengenai objek akad, yaitu bahwa objek tersebut harus merupakan barang yang dapat dipastikan bisa diserahkan.

2. Objek akad harus tertentu atau dapat ditentukan.

Syarat kedua dari objek akad adalah bahwa objek tersebut tertentu dan dapat ditentukan. Dasar ketentuan ini adalah bahwa Nabi SAW melarang jual beli kerikil. Dengan jual beli kerikil dimaksudkan jual beli dengan cara melemparkan batu kerikil pada objek jual beli, dimana objek yang terkena batu kerikil tersebut itulah jual beli yang terjadi. Hal ini hampir mirip dengan judi dimana seseorang memasang sejumlah uang, kemudian menggulirkan sebuah bola kecil, kemudian roda atau bola kecil tersebut berhenti atau masuk lobang, maka itulah objek yang dia menangkan. Disini terjadi ketidaktentuan atau ketidakjelasan objek. Dari larangan ini diabstraksikan ketentuan umum bahwa suatu objek akad harus tertentu atau dapat ditentukan. Objek akad itu tertentu artinya diketahui dengan jelas oleh para pihak sedemikian rupa sehingga tidak menimbulkan sengketa.

Apabila objek tidak jelas secara mencolok sehingga dapat menimbulkan persengketaan, maka akadnya tidak sah. Ketidakjelasan kecil (sedikit) yang tidak membawa kepada persengketaan tidak membatalkan akad. Ahli-ahli hukum Hanafi menjadikan akad kebiasaan dalam masyarakat sebagai menentukan mencolok atau tidaknya suatu ketidakjelasan.

3. Objek akad dapat di transaksikan menurut syara'

Suatu objek dapat ditransaksikan dalam hukum Islam apabila memenuhi kriteria-kriteria berikut:

- a. Tujuan objek tersebut tidak bertentangan dengan transaksi, dengan kata lain sesuatu tidak dapat ditransaksikan apabila transaksi tersebut bertentangan dengan tujuan yang ditentukan untuk sesuatu tersebut. Dalam hukum Islam, ada tiga jenis pemilikan dilihat dari segi pemilikannya, yaitu: (1) milik pribadi/individual. (2) milik negara, misalnya: gedung atau kendaraan, dianggap tidak dapat dijual kecuali setelah dicabut dari daftar milik negara. (3) milik umum/ masyarakat, yakni barang yang tidak dimiliki oleh masyarakat atau biasanya dalam kitab fiqih disebut sebagai *milik Allah*.
- b. Sifat atau hakikat dari objek itu tidak bertentangan dengan transaksi, dengan kata lain sesuatu tidak dapat ditransaksikan apabila sifat atau hakikat sesuatu itu tidak memungkinkan transaksi. Yakni, sesuatu juga tidak dapat ditransaksikan apabila sifat atau hakikat sesuatu itu memang tidak dapat menerima transaksi atau tidak dapat menerima akibat hukum akad. Untuk dapat ditransaksikan dan dapat menerima akibat hukum akad, suatu objek, apabila berupa benda, harus (1) merupakan benda bernilai dalam pandangan syariat Islam (*mal mutaqawwim*), dan (2) benda yang dimiliki.

- c. Objek akad tidak bertentangan dengan ketertiban umum. Objek yang tidak bertentangan dengan ketertiban umum lebih tertuju kepada objek yang berupa melakukan atau tidak melakukan sesuatu. Adapun objek berupa benda yang bertentangan dengan ketertiban umum syar'i seperti narkoba atau VCD porno dimasukkan dalam kategori benda yang tidak bernilai pada pandangan syari'at Islam.³⁹

4. Tujuan Berlakunya Akad

Dalam hukum Islam, sebagaimana tergambar dalam *Hasyiyah Ibn 'Abidin*, dikenal dengan adanya apa yang disebut dengan hukum akad. Yang dimaksud dengan hukum akad tidaklah lain adalah akibat hukum yang timbul dari akad. Hukum akad, yakni akibat hukum yang timbul dari akad, dibedakan menjadi dua macam, yaitu:⁴⁰

- a. hukum pokok akad, yakni akibat hukum yang pokok yang menjadi tujuan bersama yang hendak diwujudkan oleh para pihak, dimana akad merupakan sarana untuk merealisasikannya.
- b. hukum tambahan akad, yang disebut juga hak-hak akad, adalah akibat hukum tambahan akad, yaitu hak-hak dan kewajiban yang timbul dari akad seperti kewajiban penjual menyerahkan barang dalam akad jual beli,

³⁹ Syamsul Anwar, *Hukum Perjanjian Syariah* 205-209.

⁴⁰ Ibid. 218.

kewajiban penyewa mengembalikan barang sewa setelah masa sewa berakhir dalam akad sewa menyewa, dan seterusnya.

Yang terpenting untuk menjadi perhatian disini adalah hukum pokok akad (*al-hukm a-ashli li al-'āqd*). Sebagaimana dikemukakan diatas, hukum pokok akad adalah akibat hukum yang pokok dari akad, yaitu akibat hukum yang menjadi maksud dan hendak direalisasikan oleh para pihak melalui akad. *Jadi*, sesungguhnya tujuan akad adalah mewujudkan akibat hukum yang pokok dari akad. Misalnya, tujuan akad sewa menyewa adalah memindahkan milik atas manfaat barang yang disewa kepada penyewa dengan imbalan.

Meskipun telah dikatakan bahwa tujuan akad adalah akibat hukum pokok akad (yang hendak diwujudkan oleh para pihak), namun tujuan akad berbeda dengan akibat hukum pokok akad. Perbedaan terletak pada sudut dari mana melihatnya. Tujuan akad adalah maksud pokok yang hendak diwujudkan oleh para pihak, seperti memindahkan kepemilikan atas suatu benda dengan imbalan dalam akad jual beli. Apabila akad tersebut dapat direalisasikan sehingga tercipta perpindahan milik atas barang dalam akad jual beli, maka terjadinya perpindahan milik ini adalah akibat hukum pokok. Jadi maksud memindahkan milik dalam akad jual beli adalah tujuan akad, dan terealisasinya perpindahan milik bila akad yang dilaksanakan merupakan akibat hukum pokok. Dengan kata lain, tujuan akad adalah

maksud para pihak ketika membuat akad, sedangkan akibat hukum pokok adalah hasil yang dicapai bila akad dapat direalisasikannya.

5. Macam-macam Akad

- a. '*Aqad Munjiz* yaitu akad yang dilaksanakan langsung pada waktu selesainya akad. Pernyataan akad yang diikuti dengan pelaksanaan akad ialah pernyataan yang tidak disertai dengan syarat-syarat dan tidak pula ditentukan waktu pelaksanaan setelah adanya akad.
- b. '*Aqad Mu'alaq* yaitu akad yang di dalam pelaksanaannya terdapat syarat-syarat yang telah ditentukan dalam akad, misalnya penentuan penyerahan barang-barang yang diakadkan setelah adanya pembayaran.
- c. '*Aqad Mudhaf* yaitu akad yang dalam pelaksanaannya terdapat syarat-syarat mengenai penangguhangan pelaksanaan akad, pernyataan yang pelaksanaannya ditangguhkan hingga waktu yang ditentukan. Perkataan ini sah dilakukan pada waktu akad, tetapi belum mempunyai akibat hukum sebelum tibanya waktu yang telah ditentukan.

6. Akibat Hukum dan Berakhirnya Akad

Menurut para ulama' fiqh, setiap akad ini mempunyai akibat hukum, yaitu tercapainya sasaran yang ingin dicapai sejak semula, seperti pemindahan hak milik dari penjual kepada pembeli dan akad itu bersifat mengikat bagi pihak-pihak yang berakad, tidak boleh dibatalkan kecuali disebabkan hal-hal yang dibenarkan syara', seperti terdapat cacat pada objek

akad atau akad itu tidak memenuhi salah satu rukun atau syarat akad. Adapun berakhirnya akad, para ulama' fiqh menyatakan bahwa suatu akad dapat berakhir apabila:⁴¹

- a. Berakhirnya masa berlaku akad itu, apabila akad itu memiliki tenggang waktu.
- b. Dibatalnya oleh pihak-pihak yang berakad, apabila akad itu sifatnya tidak mengikat.
- c. Dalam akad yang bersifat mengikat, suatu akad bisa dianggap berakhir jika: a) Jual beli itu fasad, seperti terdapat unsur-unsur tipuan salah satu rukun dan syaratnya tidak terpenuhi. b). Berlakunya khiyar syarat, khiyar aib, atau khiyar rukyah. c) akad itu tidak dilaksanakan oleh salah satu pihak. d) tercapainya tujuan akad itu secara sempurna.
- d. Salah satu pihak yang berakad meninggal dunia. Dalam hubungan ini para ulama' fiqh menyatakan bahwa tidak semua akad otomatis berakhir dengan wafatnya salah satu pihak yang melaksanakan akad. Akad yang bisa berakhir dengan wafatnya salah satu pihak yang melaksanakan akad, di antaranya adalah akad sewa-menyewa, *ar-rahn*, *al-kafalah*, *asy-syirkah*, *al-wakalah*, dan *al-muzaraah*. Akad juga akan berakhir dalam *ba'i al-fudhuli* (suatu bentuk jual beli yang keabsahan akadnya tergantung pada

⁴¹Abdul Hadi, *Dasar-dasar Hukum Ekonomi Islam* (Surabaya: Putra Media Nusantara, 2010), 45.

persetujuan orang lain) apabila tidak mendapat persetujuan dari pemilik modal.⁴²

7. Asas-Asas Perjanjian Menurut Hukum Islam

Asas-asas yang berkaitan dengan perjanjian (akad) dalam hukum Islam adalah sebagai berikut:⁴³

a. Asas Ibadah (*Mabda' al-Ibāhah*)

Asas ibadah adalah asas umum hukum Islam dalam bidang muamalat secara umum. Asas ini dirumuskan dalam adagium “*pada dasarnya segala sesuatu itu boleh dilakukan sampai ada dalil yang melarangnya*”. Asas ini merupakan kebalikan dari asas yang berlaku dalam masalah ibadah. Dalam hukum Islam, untuk tindakantindakan ibadah berlaku asas bahwa bentuk-bentuk ibadah yang sah adalah bentukbentuk yang disebutkan dalam dalil-dalil syariah. Orang tidak dapat membuat-buat bentuk baru ibadah yang tidak pernah ditentukan oleh Nabi SAW, bentuk-bentuk baru ibadah yang dibuat tanpa pernah diajarkan oleh Nabi SAW itu disebut bid'ah dan tidak sah hukumnya.

Sebaliknya, dalam tindakan-tindakan muamalat berlaku asas sebaliknya, yaitu bahwa segala sesuatu itu sah dilakukan sepanjang tidak ada larangan tegas atas tindakan itu. Bila dikaitkan dengan tindakan

⁴² Haroen Nasrun, *Fiqh Muamalah* (Jakarta: Gaya Media Pratama, 2007), 109.

⁴³ Syamsul Anwar, *Hukum Perjanjian Syariah* 219.

hukum, khususnya perjanjian, maka hal ini berarti bahwa tindakan hukum dan perjanjian apapun dapat dibuat sejauh tidak ada larangan khusus mengenai tindakan tersebut.

b. Asas Kebebasan Berakad (*Mabda' Hurriyah at-Ta'aqud*)

Hukum Islam mengikuti kebebasan berakad, yaitu suatu prinsip hukum yang menyatakan bahwa setiap orang dapat membuat akad jenis apapun tanpa terikat dengan nama-nama yang telah ditentukan dalam undang-undang syariah dan memasukkan klausul apa saja ke dalam akad yang dibuatnya itu sesuai dengan kepentingannya sejauh tidak berakibat makan harta sesama jalan batil. Namun demikian, dilingkungan madzhab-madzhab yang berbeda terdapat perbedaan pendapat mengenai luas sempitnya kebebasan tersebut. Nash-nash al-Qur'an dan sunnah Nabi SAW serta kaidah-kaidah hukum Islam menunjukkan bahwa hukum Islam menganut asas kebebasan berakad. Asas kebebasan berakad ini merupakan konkretisasi lebih jauh dan spesifikasi yang lebih tegas lagi terhadap asas ibahah dalam muamalat.

c. Asas Konsensualisme

Asas konsensualisme menyatakan bahwa untuk terciptanya suatu perjanjian cukup dengan tercapainya kata sepakat antara para pihak tanpa perlu dipenuhinya formalitas-formalitas tertentu. Dalam hukum Islam pada umumnya perjanjian-perjanjian itu bersifat konsensual. Para ahli

hukum Islam biasanya menyimpulkan asas konsensualisme dalam firman

Allah yang berbunyi:

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً
عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu, Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.⁴⁴

Kutipan ayat diatas menjelaskan bahwa setiap pertukaran secara timbal balik itu diperbolehkan dan sah selama didasarkan atas kesepakatan antara kedua belah pihak.

d. Asas Keseimbangan (*Mabda' at-Tawāzun fi al-Mu'awadhah*)

Meskipun secara faktual jarang terjadi keseimbangan antara para pihak dalam bertransaksi, namun hukum perjanjian Islam tetap menekankan perlunya keseimbangan itu, baik keseimbangan antara apa yang diberikan dan apa yang diterima maupun keseimbangan dalam memikul resiko. Asas keseimbangan dalam transaksi (antara apa yang diberikan dengan apa yang diterima) tercermin pada dibatalkannya suatu akad yang mengalami ketidak seimbangan prestasi yang mencolok. Asas keseimbangan dalam memikul resiko tercermin dalam larangan terhadap

⁴⁴Departemen Agama Republik Indonesia, *al-Qur'an dan Terjemahnya* 65.

transaksi riba, dimana dalam konsep riba hanya debitur yang memikul segala resiko atas kerugian usaha, sementara kreditur bebas sama sekali dan harus mendapat prosentase tertentu sekalipun pada saat dananya mengalami kembalikan negatif.

e. Asas Kemaslahatan (tidak memberatkan)

Dengan asas kemaslahatan dimaksudkan bahwa akad yang dibuat oleh para pihak bertujuan untuk mewujudkan kemaslahatan bagi mereka dan tidak boleh menimbulkan kerugian (*mudharat*) atau keadaan memberatkan (*masyaqqah*). Apabila dalam pelaksanaan akan terjadi perubahan keadaan yang tidak dapat diketahui sebelumnya serta membawa kerugian yang fatal bagi pihak bersangkutan sehingga memberatkannya, maka kewajibannya dapat diubah dan disesuaikan kepada batas yang masuk akal.

f. Asas Amānah

Asas Amānah dimaksudkan bahwa masing-masing pihak haruslah beri'tikad baik dalam bertransaksi dengan pihak lainnya dan tidak dibenarkan salah satu pihak mengeksploitasi ketidaktahuan mitranya. Dalam kehidupan masa kini banyak sekali objek transaksi yang dihasilkan oleh satu pihak melalui suatu keahlian yang amat spesialis dan profesionalisme yang tinggi sehingga ketika ditransaksikan, pihak lain

yang menjadi mitra transaksi tidak banyak mengetahui seluk beluknya. Oleh karena itu, ia sangat bergantung kepada pihak yang menguasainya. Profesi kedokteran, terutama dokter spesialis, misalnya hanya diketahui dan dikuasai oleh para dokter saja. Masyarakat umum tidak mengetahui seluk beluk profesi tersebut. Oleh karena itu, ketika seorang pasien sebagai salah satu pihak transaksi akan diterapkan oleh suatu metode pengobatan dan penenangan penyakitnya, sang pasien sangat bergantung kepada informasi dokter untuk mengambil keputusan menjalani metode tersebut. Begitu juga terdapat barang-barang canggih, tetapi juga menimbulkan resiko berbahaya bila salah dalam penggunaannya. Dalam hal ini, yang bertransaksi dengan objek barang tersebut sangat bergantung kepada informasi produsen yang menawarkan barang tersebut. Oleh karena itu, dalam kaitan ini dalam hukum perjanjian Islam dituntut adanya sikap amanah pada pihak yang menguasainya untuk memberi informasi yang sejujurnya kepada pihak lain yang tidak banyak mengetahuinya.

Dalam hukum Islam, terdapat suatu bentuk perjanjian yang disebut perjanjian amanah, salah satu pihak hanya bergantung kepada informasi jujur dari pihak lainnya untuk mengambil keputusan untuk menutup perjanjian bersangkutan. Diantara ketentuannya, adalah bahwa bohong atau penyembunyian informasi yang semestinya disampaikan

dapat menjadi alasan pembatalan akad bila dikemudian hari ternyata informasi itu tidak benar yang telah mendorong pihak lain untuk menutup perjanjian.

Contoh paling sederhana dalam hukum Islam adalah akad murabahah, yang merupakan salah satu bentuk akad amanah. Pada zaman sekarang wilayah akad amanah tidak saja hanya dibatasi pada akad seperti murabahah, tetapi juga meluas kedalam akad takaful (asuransi) bahkan juga banyak akad yang pengetahuan mengenai objeknya hanya dikuasai oleh salah satu pihak saja.

g. Asas Keadilan

Keadilan adalah tujuan yang hendak diwujudkan oleh semua hukum. Dalam hukum Islam, keadilan langsung merupakan perintah al-Qur'an yang menegaskan:

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا كُوْنُوْا قَوَّٰمِيْنَ لِلّٰهِ شُهَدَآءَ بِالْقِسْطِ ۗ وَلَا يَجْرِمَنَّكُمْ شَنَاٰنُ
 قَوْمٍ عَلٰٓى اَلَّا تَعْدِلُوْا ۗ اَعْدِلُوْا هُوَ اَقْرَبُ لِلتَّقْوٰى ۗ وَاتَّقُوا اللّٰهَ ۗ اِنَّ اللّٰهَ خَبِيْرٌۢ بِمَا
 تَعْمَلُوْنَ

Artinya: Hai orang-orang yang beriman hendaklah kamu Jadi orang-orang yang selalu menegakkan (kebenaran) karena Allah, menjadi saksi dengan adil. dan janganlah sekali-kali kebencianmu terhadap sesuatu kaum, mendorong kamu untuk Berlaku tidak adil. Berlaku adillah, karena adil itu lebih dekat kepada takwa. dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan.⁴⁵

⁴⁵ Departemen Agama Republik Indonesia, *al-Qur'an dan Tejemahnya* 86.

Keadilan merupakan sendi setiap perjanjian yang dibuat oleh para pihak. Sering kali zaman modern akad ditutup oleh satu pihak dengan pihak lain tanpa ia memiliki kesempatan untuk melakukan negosiasi mengenai klausul akad tersebut, karena klausul akad tersebut telah dibakukan oleh pihak lain. Tidak mustahil bahwa dalam pelaksanaannya akan timbul kerugian kepada pihak yang menerima syarat baku itu karena didorong kebutuhan. Dalam hukum Islam kontemporer telah diterima suatu asas bahwa demi keadilan syarat baku itu dapat diubah oleh pengadilan apabila memang ada alasan untuk itu.

C. Sukuk dalam Islam

Islam mengajarkan bahwa semua perbuatan manusia yang bersifat vertikal (hubungan manusia dengan Allah) maupun horisontal (hubungan manusia dengan manusia) merupakan investasi yang akan dinikmati di dunia dan akhirat. Karena perbuatan manusia dipandang sebagai investasi maka hasilnya akan ada yang beruntung dan ada pula yang merugi. Itulah yang disebut resiko. Islam memerintahkan umatnya untuk meraih kesuksesan dan berupaya meningkatkan hasil investasi. Islam memerintahkan umatnya untuk meninggalkan investasi yang tidak menguntungkan.

Allah berfirman:

وَقُلِ اعْمَلُوا فَسَيَرَى اللَّهُ عَمَلَكُمْ وَرَسُولُهُ وَالْمُؤْمِنُونَ وَسَتُرَدُّونَ إِلَىٰ عِلْمِ الْغَيْبِ وَالشَّهَادَةِ فَيُنبِّئُكُمْ
بِمَا كُنتُمْ تَعْمَلُونَ

Artinya: Dan Katakanlah: "Bekerjalah kamu, Maka Allah dan Rasul-Nya serta orang-orang mukmin akan melihat pekerjaanmu itu, dan kamu akan dikembalikan kepada (Allah) yang mengetahui akan yang ghaib dan yang nyata, lalu diberitakan-Nya kepada kamu apa yang telah kamu kerjakan."⁴⁶

Islam memandang semua perbuatan manusia dalam kehidupan sehari-harinya, termasuk aktifitas ekonominya sebagai investasi yang akan mendapat hasil (*return*). Return investasi dalam Islam sesuai dengan besarnya sumber daya yang dikorbankan. Hasil yang akan didapatkan manusia dari investasinya di dunia bisa berlipat-lipat ganda. Allah berfirman:

وَمَا كَانَ لِنَفْسٍ أَنْ تَمُوتَ إِلَّا بِإِذْنِ اللَّهِ كَتَبْنَا مُؤَجَّلًا وَمَنْ يُرِدْ ثَوَابَ الدُّنْيَا نُؤْتِهِ مِنْهَا وَمَنْ يُرِدْ
ثَوَابَ الْآخِرَةِ نُؤْتِهِ مِنْهَا وَسَنَجْزِي الشَّاكِرِينَ

Artinya: sesuatu yang bernyawa tidak akan mati melainkan dengan izin Allah, sebagai ketetapan yang telah ditentukan waktunya. barang siapa menghendaki pahala dunia, niscaya Kami berikan kepadanya pahala dunia itu, dan barang siapa menghendaki pahala akhirat, Kami berikan (pula) kepadanya pahala akhirat itu. dan Kami akan memberi Balasan kepada orang-orang yang bersyukur.⁴⁷

1. Pengertian Sukuk

⁴⁶ Departemen Agama Republik Indonesia *al-Qur'an dan Tejemahnya*. 336.

⁴⁷ Departemen Agama Republik Indonesia, *al-Qur'an dan Tejemahnya*. 55.

Sukuk (obligasi syariah) ini bukan merupakan istilah yang baru dalam sejarah Islam. Istilah tersebut sudah dikenal sejak abad pertengahan, di mana umat Islam menggunakannya dalam konteks perdagangan internasional.⁴⁸

Kata Sukuk berasal dari bahasa Arab *shukuk* yang merupakan bentuk jamak dari kata *sakk* yang memiliki arti yang sama dengan sertifikat atau *note* dan dalam peristilahan ekonomi berarti *legal instrument*, *deed*, atau *check*.⁴⁹ Dipergunakan oleh para pedagang pada masa itu sebagai dokumen yang menunjukkan kewajiban finansial yang timbul dari usaha perdagangan dan aktivitas komersial lainnya. Namun demikian, sejumlah penulis Barat yang memiliki *concern* terhadap sejarah Islam dan bangsa Arab, menyatakan bahwa *sakk* inilah yang menjadi akar kata *cheque* dalam bahasa latin, yang saat ini telah menjadi sesuatu yang lazim dipergunakan dalam transaksi dunia perbankan kontemporer.

Secara istilah sukuk didefinisikan sebagai surat berharga yang berisi kontrak (akad) pembiayaan berdasarkan prinsip syariah. Sukuk dikeluarkan oleh lembaga/instansi/organisasi baik swasta maupun pemerintah kepada investor (sukuk holder). Penerbit sukuk wajib membayar pendapatan kepada investor berupa bagi hasil atau margin atau *fee* selama masa akad. Emiten

⁴⁸ Adrian Sutedi, *Aspek Hukum Obligasi dan Sukuk*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2009), 95.

⁴⁹ Ibid, 95.

wajib membayar kembali dana investasi kepada investor pada saat jatuh tempo.

Sementara ini, sukuk disamakan dengan obligasi syariah, yang menurut Fatwa DSN no: 32/DSN-MUI/IX/2002, merupakan surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang diterbitkan emiten kepada pemegang obligasi Syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil atau margin atau *fee* serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo. Pada substansinya, obligasi merupakan surat utang seperti yang didefinisikan dalam ekonomi konvensional “ *A debt security, in which the issuer owes the holder a debt and is obliged to repay the principal and interest (the coupon) at a later date, termed maturity*”.⁵⁰

Istilah obligasi syariah yang digunakan dalam fatwa DSN sebenarnya lebih mengikuti opini di pasar modal konvensional. Tetapi, obligasi syariah dan obligasi konvensional sangat berbeda. Sistem pengembalian pada obligasi syariah adalah bagi hasil, margin, dan *fee* sedangkan pada obligasi konvensional sistem pengembaliannya adalah sistem bunga. Bunga merupakan salah satu perwujudan dari riba sehingga obligasi konvensional haram dimiliki dan diperdagangkan. Karena itu, istilah obligasi syariah tidak

⁵⁰ Muhammad Nafik. *Bursa efek dan Investasi Syariah*. (Jakarta: PT. Serambi Ilmu Semesta, 2009), 246.

usah diperdebatkan walaupun secara istilah salah tetapi secara substansi tidak menyalahi kaidah fiqh. Dimasa mendatang, penggunaan istilah obligasi syariah harus dihindari, karena pada dasarnya istilah obligasi berarti instrumen utang. Islam melarang memperjualbelikan utang sehingga obligasi tidak boleh diperdagangkan di bursa efek syariah.

2. Jenis-jenis Sukuk

Pembedaan akad sukuk dapat dilakukan berdasarkan tiga kategori yaitu, jenis akad yang dipakai, pembayaran pendapatan yang akan dibagikan kepada pihak-pihak yang berakad, dan basis pembiayaan, serta *multiple* sukuk. Berdasarkan jenis akad sukuk terbagi kedalam enam jenis, yaitu:⁵¹

a. Sukuk Murabahah

Murabahah adalah menjual dengan margin keuntungan tertentu. Pada sistem murabahah, penjual membeli barang yang diinginkan oleh pembeli lalu menjual dengan tambahan harga (margin keuntungan) yang disepakati. Pembayaran dicicil dalam jangka waktu yang disepakati antara penjual dan pembeli, maupun dibayar kontan. Selama barang belum terkirim dan diterima pembeli, apabila terjadi resiko maka resiko tersebut menjadi tanggung jawab penjual.

Sukuk murabahah adalah surat berharga yang berisi akad pembiayaan murabahah. Sukuk murabahah dapat juga didefinisikan sebagai surat

⁵¹ *Ibid*, 252.

berharga yang dapat diperdagangkan di pasar. Jadi sukuk murabahah adalah surat berharga yang berisi akad pembiayaan berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh perusahaan (emiten), pemerintah, atau institusi lainnya, yang mewajibkan penerbit sukuk untuk membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa bagi hasil dari margin keuntungan serta membayar kembali dana pokok sukuk pada saat jatuh tempo.

b. Sukuk Mudharabah

Pada sistem mudharabah, salah satu pihak bertindak sebagai pemberi dana (*shāhib al-māl*) atau *financer*, sedangkan pihak lain bertindak sebagai pengelola dana. Tujuan akad ini adalah memperoleh keuntungan. Pembagian pendapatan menggunakan sistem bagi hasil atau profit and loss sharing. Besar kecilnya nisbah ditentukan di awal akad.

Qiradh dengan kasrah qaf adalah kerja sama antara pemilik modal dengan pembagian laba, dalam istilah ahli hijaz disebut mudharabah diambil dari kata berjalan di muka bumi karena menurut kebiasaan laba itu diperoleh dengan berjalan-jalan atau mendistribusikan harta.⁵²

Sukuk muddharabah adalah surat berharga yang berisi akad pembiayaan berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh perusahaan (emiten), pemerintah, atau institusi lainnya, yang mewajibkan penerbit sukuk

⁵² As Shan'ani, *Subulussalam III*, (Surabaya: Pen Dahlan, 1995), 53.

untuk membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa bagi hasil dari hasil pengelolaan dana yang telah disetorkan pemilik dana serta membayar kembali dana pokok sukuk pada saat jatuh tempo.

c. Sukuk Musyarakah

Musyarakah adalah akad pembiayaan dengan prinsip *joint venture*. Pihak-pihak yang terlibat dalam akad memberikan kontribusi berupa dana atau sumber daya (*resources*). Sistem pembagiannya adalah bagi hasil atau *profit and loss sharing*.⁵³

Terjemahan harfiah musyarakah adalah berbagi atau membagi. Dalam konteks bisnis, musyarakah mengacu pada usaha bersama dengan semua partner berbagi keuntungan atau kerugian (*joint venture*). Secara harfiah, musyarakah berarti mencampur, saling berkongsi, atau bersekutu. Menurut istilah, musyarakah adalah akad antara dua orang atau lebih untuk berkongsi modal dan bersekutu dalam hasil usaha. Keuntungan dibagi sesuai dengan kesepakatan, sedangkan kerugian ditanggung berdasarkan porsi modal yang disetor.

“Akad antara dua orang berserikat pada pokok harta (modal) dan keuntungan”

Sukuk musyarakah adalah surat berharga yang berisi akad pembiayaan berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh perusahaan (emiten), pemerintah, atau institusi lainnya, yang mewajibkan penerbit sukuk

⁵³ Hendi Suhendi, *Fiqh Muamalah*, 77

untuk membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa bagi hasil dari pengelolaan dana kontribusi pihak-pihak yang berakad serta membayar kembali dana pokok sukuk pada saat jatuh tempo.

d. Sukuk salam

Salam adalah sistem jual beli atas barang tertentu yang pembayarannya dilakukan di muka sedangkan penyerahan barang dilakukan kemudian. Sukuk salam adalah surat berharga yang berisi akad pembiayaan berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh perusahaan (emiten), pemerintah, atau institusi lainnya, yang mewajibkan penerbit sukuk untuk membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa bagi hasil dari margin keuntungan serta membayar kembali dana pokok sukuk pada saat jatuh tempo.⁵⁴

e. Sukuk Istishna'

Dalam sistem istishna', produsen setuju membuat barang dan akan mengirimkan atau menyerahkannya dengan harga tertentu. Penyerahan barang dilakukan pada waktu tertentu di masa kemudian. Pembayarannya dapat dilakukan secara mencicil atau sekaligus sesuai kesepakatan pihak-pihak yang berakad

⁵⁴ Nazarudin Wahid, *Sukuk: Memahami & membedah obligasi pada perbankan syariah* (Yogyakarta: Ar-Ruzz Media, 2010), 143.

Sukuk *istishna'* adalah surat berharga yang berisi akad pembiayaan berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh perusahaan (emiten), pemerintah, atau institusi lainnya, yang mewajibkan penerbit sukuk untuk membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa bagi hasil dari margin keuntungan serta membayar kembali dana pokok sukuk pada saat jatuh tempo.

f. Sukuk Ijarah

Ijarah adalah akad sewa menyewa barang dengan pembayaran tertentu dan untuk jangka waktu tertentu. Dalam istilah ekonomi konvensional, ijarah dikenal dengan istilah *leasing*. Dalam sistem ijarah, kontrak dapat berakhir dengan perpindahan kepemilikan dan bisa juga tanpa perpindahan kepemilikan.

“Jika mereka telah menyusukan anakmu, maka berilah upah mereka”⁵⁵

Sukuk ijarah adalah surat berharga yang berisi akad pembiayaan berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh perusahaan (emiten), pemerintah, atau institusi lainnya, yang mewajibkan penerbit sukuk untuk membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa fee dari hasil penyewaan aset serta membayar kembali dana pokok sukuk pada saat jatuh tempo.

⁵⁵ Departemen Agama Republik Indonesia, *al-Qur'an dan Tejemahnya* 506.

Berdasarkan pembagian atau pendapatan hasil, sukuk diklasifikasikan ke dalam tiga jenis, yaitu:⁵⁶

- a. Sukuk marjin yaitu sukuk yang pembayaran pendapatannya bersumber dari marjin keuntungan akad jual beli, sukuk ini terdiri dari sukuk murabahah, sukuk salam, sukuk istishna'.
- b. Sukuk *fee* yaitu sukuk yang pembayaran pendapatannya bersifat tetap karena bersumber dari pendapatan tetap dari sewa atau *fee* yaitu sukuk ijarah
- c. Sukuk bagi hasil, yaitu sukuk yang pembayaran pendapatannya berdasarkan bagi hasil dari hasil yang diperoleh dalam menjalankan usaha yang dibiayai, yaitu sukuk mudharabah dan sukuk musyarakah.

Berdasarkan basis aset, sukuk diklasifikasikan ke dalam dua jenis, yaitu:

- a. Sukuk aset, adalah pembiayaan yang berbasis pada aset, termasuk di dalamnya sukuk salam seperti dalam pembiayaan produksi pertanian, sukuk istishna' seperti proyek konstruksi gedung dan perumahan atau infrastruktur lainnya, sukuk murabahah seperti pembiayaan usaha perdagangan, pembiayaan bahan baku produksi, dan sukuk ijarah, misalnya *leasing*.

⁵⁶ Muhammad Nafik. *Bursa efek dan Investasi Syariah*, 246.. 256.

- b. Sukuk penyertaan atau sukuk *equity* adalah pembiayaan yang berbasis pada penyertaan modal. Sukuk yang termasuk dalam sukuk *equity* adalah sukuk mudharabah atau yang lebih dikenal pembiayaan bisnis (*business financing*) atau sukuk musyarakah atau yang dikenal kerja sama kemitraan (*joint venture*).

Selain jenis-jenis sukuk di atas, ada juga multi sukuk atau sukuk campuran (*Hybrid* sukuk), yaitu investasi atau pembiayaan yang dilakukan dengan *multiple* akad sukuk atau dibiayai dengan gabungan beberapa akad sukuk.⁵⁷

3. Keuntungan dan Risiko Sukuk

Dalam setiap efek yang diperdagangkan di Bursa Efek masing-masing terdapat keuntungan dan risiko, demikian pula sukuk mempunyai beberapa keuntungan yaitu:

- a. Memberikan penghasilan berupa imbalan atau nisbah bagi hasil yang kompetitif dibandingkan dengan instrumen keuangan lain.
- b. Pembayaran imbalan dan nilai nominal sampai dengan sukuk jatuh tempo dijamin oleh pemerintah.
- c. Dapat diperjual-belikan di pasar sekunder.

⁵⁷Nazarudin Wahid, *Sukuk: Memahami & membedah obligasi pada perbankan syariah*, 144

- d. Memungkinkan diperolehnya tambahan penghasilan berupa *margin* (*capital gain*).
- e. Aman dan terbebas dari *riba* (*usury*), *gharar* (*uncertainty*), dan *maysir* (*gambling*).
- f. Berinvestasi sambil mengikuti dan melaksanakan syariah.
- g. Bagi emiten (*issuer*), *sukuk* merupakan salah satu alternatif pendanaan yang relatif lebih murah dibandingkan dengan pinjaman ataupun kredit bank.

Sedangkan bagi *intermediaries*, sukuk dapat menjadi salah satu pilihan dalam menentukan jenis investasi yang tepat yang akan diberikan kepada pihak yang membutuhkan. Tidak ada investasi yang tidak mengandung risiko. Sebagaimana berinvestasi di saham maupun instrumen keuangan lainnya, berinvestasi sukuk juga mengandung risiko. Sumber risiko dapat dibagi menjadi dua macam yaitu :

- 1) *Systemic risk* : merupakan risiko pasar secara keseluruhan. Karena risiko ini dihadapi oleh setiap perusahaan secara keseluruhan, risiko ini tidak dapat dihindarkan. Contoh perubahan kondisi makro ekonomi maupun politik secara keseluruhan. Termasuk dalam risiko ini adalah :

- a) *Inflation risk* : juga dikenal sebagai risiko daya beli (*purchasing-power risk*), yang mengacu pada kemungkinan inflasi sehingga menurunkan daya beli sukuk.⁵⁸
 - b) *Political risk* : kemungkinan terjadinya nasionalisasi atau tindakan pemerintah lain yang tidak menguntungkan
- 2) *Unsystemic risk* : merupakan risiko yang unik atau khusus untuk perusahaan-perusahaan tertentu dan terlepas dari faktor-faktor perekonomian, politik atau faktor eksternal lainnya. Termasuk dalam risiko ini adalah :
- a) *Credit risk* atau *default risk* : risiko yang disebabkan penerbit tidak mampu membayar *fee* dan pokok sukuk.
 - b) *Liquidity risk* : risiko yang disebabkan karena tidak likuidnya sukuk di pasar sekunder. Risiko ini perlu diperhatikan bagi investor yang tidak merencanakan untuk memegang *sukuk* hingga saat jatuh tempo.
 - c) *Reinvestment risk* : risiko yang muncul akibat *fee* yang diterima investor hanya dapat diinvestasikan kembali pada tingkat yang lebih rendah dari pada tingkat pengembalian yang diharapkan.

⁵⁸ Nurul Huda & Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Kencana, 2007)131.

- d) *Call risk* : risiko yang muncul akibat penerbit sukuk menarik kembali seluruh atau sebagian sukuk sebelum jatuh tempo.
- e) *Foreign exchange rate risk* : risiko yang muncul akibat perubahan dalam nilai tukar, khususnya untuk sertifikat yang diterbitkan dalam mata uang asing.

BAB III
BAGI HASIL PADA AKAD APLIKASI MULTI SUKUK DI BURSA EFEK INDONESIA
SURABAYA

A. Bursa Efek Indonesia

1. Sejarah singkat PT. Bursa Efek Indonesia

Pada 9 Mei 2006 ketua BAPEPAM Fuad Rahmani menyampaikan pandangannya bahwa proses merger BES-BEJ sebagaimana telah dicanangkan sebelumnya tetap berlangsung.⁵⁹ Pada tanggal 6 Desember 2006, BES menyelenggarakan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) dengan agenda rapat meminta persetujuan atas Rencana Kerja Anggaran Tahunan (RKAT) dan persetujuan prinsip merger BES-BEJ. Dalam putusan pemberian persetujuan prinsip kepada direksi diminta agar penggabungan memperhatikan 3 hal yakni bahwa kepentingan karyawan tidak boleh dirugikan, penyelesaian Unit Bagi Hasil (UBH) dan kepentingan pemegang saham harus optimal.

Proses merger dilakukan lebih intens dengan diadakannya pertemuan regular di BAPEPAM dan LK yang di mulai pada tanggal 14 Desember 2006 untuk membahas persetujuan prinsip penggabungan BES-BEJ. Dalam pertemuan yang diadakan pada tanggal 20 Desember 2006 dihadiri direksi BES-BEJ telah dibahas beberapa isu penting

⁵⁹ Hamid, wawancara, *Gika Manejement Consultant*, Surabaya 22 Mei 2012.

terkait dengan rencana merger serta pembentukan tim kecil dan disepakati masing-masing bursa akan menunjuk 2 orang anggota direksi.

Setelah melalui beberapa kali pertemuan, pada awal bulan Juni 2007 Tim Merger BES mulai menyusun paper yang diawali dengan sebuah paper yang berjudul Pokok-pokok Pikiran Penggabungan BES-BEJ. Paper pertama ini berisi tentang pemikiran dan pandangan Tim Merger BES antara lain visi dan misi bursa hasil penggabungan, manfaat dan tujuan penggabungan BES-BEJ, pengembangan bursa hasil penggabungan, resiko penggabungan dan sinergi yang akan dihasilkan dari penggabungan BES-BEJ serta organisasi bursa hasil penggabungan di masa datang.⁶⁰

Selanjutnya, Tim Merger BES menyelesaikan ke-6 paper lainnya, yang meliputi paper kedua tentang Perdagangan, paper ketiga tentang Emiten tercatat di BES, paper keempat tentang Pemegang Saham dan Anggota Bursa, paper kelima tentang Teknologi Informasi, paper keenam tentang Sumber Daya Manusia BES dan paper ketujuh tentang Usulan Kerangka Merger. Setelah penyusunan masing-masing paper selesai, Tim menyampaikan paper tersebut kepada Konsultan Hukum Hadinoto Putranto dan rekan, Konsultan Keuangan Ernst dan Young dan Konsultan Sumber Daya Manusia Daya Dimensi Indonesia untuk dapat digunakan sebagai bahan masukan dalam penyusunan rancangan penggabungan BES-BEJ.

Pada tanggal 30 Agustus 2007 diselenggarakan pertemuan koordinasi antara BES-BEJ dengan ketiga konsultan (HP, E dan Y serta DDI). Pertemuan ini merupakan

⁶⁰ Hamid, *wawancara*, Gika Mancjement Consultant, Surabaya 22 Mei 2012.

pertemuan penentu untuk memastikan kesiapan seluruh materi rancangan penggabungan. Pada kesempatan tersebut BES kembali menyampaikan usulan mengenai nama bursa hasil penggabungan dengan nama Bursa Indonesia atau *Indonesian Exchange* dan memutuskan untuk tidak membuat logo dalam bentuk gambar, akan tetapi membuat logo dalam bentuk tulisan INDONEX. Pada tanggal 1 November 2007, BEJ dan BES resmi bergabung.

2. Struktur Organisasi

Penentuan masa kerja dewan komisaris dan direksi bursa hasil penggabungan untuk pertama kali menjadi perdebatan yang hangat, sementara ada usulan agar masa kerja dewan komisaris hanya satu bulan dan direksi sampai RUPS tahunan 2007.⁶¹

Sesuai dengan anggaran dasar perusahaan, bahwa kekuasaan tertinggi terletak pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Di dalam struktur organisasi PT. BEI terdapat 7 dewan komisaris yang terdiri dari satu orang komisaris utama dan 6 orang komisaris, serta dewan direksi yang terdiri dari 7 orang yaitu 1 orang direktur utama dan 6 orang direktur lainnya sebagai direktur yang membidangi pekerjaan tertentu serta membawahi suatu departemen-departemen. Lihat skema struktur organisasi PT. Bursa Efek Indonesia yang ada pada lampiran.

3. Visi dan Misi Bursa Hasil Penggabungan

⁶¹ Hamid, *wawancara*, Gika Manejment Consultant, Surabaya 22 Mei 2012.

Visi bursa hasil penggabungan tidak terlepas dari latar belakang dilakukannya penggabungan BES-BEJ sebagaimana dituangkan dalam Master Plan Pasar Modal 2005-2009 yakni adanya suatu keinginan untuk memiliki suatu bursa yang kuat, bernilai, kredibel, kompetitif dan berdaya saing global. Visi bursa hasil penggabungan tersebut antara lain:⁶²

- a. Mampu menghasilkan produk-produk pasar modal yang bernilai jual tinggi.
 - b. Mampu menyediakan infrastruktur teknologi yang berkualitas.
 - c. Mampu memberikan kepuasan kepada konsumen.
 - d. Mampu memperkuat keamanan para investor.
 - e. Mampu menciptakan integritas dan transparansi pada pasar modal.
 - f. Mampu menciptakan karyawan yang berkompetensi tinggi.
4. Manfaat Penggabungan

Manfaat penggabungan BES-BEJ dapat dilihat dari berbagai aspek, antara lain:⁶³

a. Aspek bisnis

Dengan adanya penggabungan BES-BEJ dapat meningkatkan jumlah emiten yang tercatat, meningkatkan perkembangan instrumen yang sudah mulai diperdagangkan, dan dapat menumbuhkan instrumen-instrumen baru yang dapat diperdagangkan di bursa.

b. Aspek operasional

⁶²Hamid, *wawancara*, Gika Manajemen Consultant, Surabaya 22 Mei 2012.

⁶³Hamid, *wawancara*, Gika Manajemen Consultant, Surabaya 22 Mei 2012.

Penghentian biaya operasional yang timbul akibat adanya penggabungan BES-BEJ antara lain biaya penyediaan sistem dan sarana perdagangan, biaya penyediaan *web site*, biaya penyediaan jaringan biaya, biaya penyediaan *band width*.

c. Aspek pelaku

Penggabungan BES-BEJ bermanfaat bagi para pelaku di pasar modal, antara lain:

- 1) Bagi emiten.
- 2) Bagi anggota bursa dan partisipan.
- 3) Bagi investor.
- 4) Serta bagi pemegang saham.

5. Peranan Bursa Efek Indonesia

Bursa efek adalah lembaga atau perusahaan yang menyelenggarakan fasilitas sistem pasar untuk mempertemukan penawaran jual beli efek, baik itu perusahaan atau perorangan yang sudah tercatat (*listing*) di bursa efek.

Bursa efek juga merupakan pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka (Pasal 1 ayat 4 UUPM).⁶⁴

Bursa efek menyelenggarakan dua fungsi, yaitu:

⁶⁴ Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

- a. Sebagai perantara efek, anggota bursa bertindak selaku agen dan melakukan transaksi untuk dan atas nama nasabah. Fungsi perantara efek adalah sebagai perantara dalam aktifitas jual beli efek, dikarenakan investor tidak boleh melakukan kegiatan jual beli secara langsung, tetapi harus melalui perantara atau *broker*. Terdapat dua perantara efek yaitu:
- 1) Makelar (*Broker* atau *pialang*) merupakan perantara dalam aktifitas jual beli efek, karena investor tidak boleh melakukan kegiatan jual beli secara langsung tanpa melalui perantara.
 - 2) Komisioner, merupakan pihak yang melakukan pembelian dan penjualan efek demi memperoleh imbalan, baik diri sendiri atau orang lain.
- b. Sebagai pedagang efek, anggota bursa bertindak sebagai *principal* yang melakukan transaksi bagi kepentingan perusahaan anggota. Dalam hal ini, anggota bursa selaku sebagai investor dengan menanggung resiko (potensi keuntungan atau kerugian).

Bursa efek merupakan pasar sempurna (*perfect market*) dalam arti ekonomi, maksudnya terpenuhinya pengetahuan penjual dan pembeli atas kondisi pasar, sehingga dalam bursa tercapai suatu bursa kompetisi bebas dalam penentuan harga berjalan yang sesuai dengan hukum penawaran dan permintaan (*supply and demand*) kecuali pada waktu darurat. Dengan dasar berkumpulnya dua pihak yang bertransaksi dalam satu tempat, maka tercapailah kesepakatan antara mereka dengan satu harga standar baik di dalam maupun di luar bursa.

6. Instrumen yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia adalah tempat dimana penjual dan pembeli bertemu. Adapun instrumen yang diperdagangkan yaitu berupa surat berharga atau *securitas* (efek) sebagaimana yang telah dijelaskan dalam Pasal 1 ayat 5 UUPM.

Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap *derivative* dari efek. Untuk itu akan dijelaskan beberapa instrumen di bursa efek, secara umum instrumen tersebut dapat digolongkan pada 3 (tiga) kelompok, yaitu: a) Instrumen utang (*debt instrument*) termasuk dalam instrumen ini adalah obligasi. b) Instrumen penyertaan (*equity instrument*) yang termasuk dalam instrumen ini adalah saham. c) Instrumen lain (*others instrument*) yang merupakan pengembangan dari efek utama saham dan obligasi, yaitu *Indonesian Depository Receipt* (IDR) dan Efek Beragun Aset seperti *option, warrant* dan *right*.

Selanjutnya Munir Fuady mengemukakan dari keseluruhan jenis efek tersebut dapat dikategorikan menjadi 4 (empat) hal, yaitu:

- a. Efek penyertaan, yaitu efek yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk ikut serta dalam *equity* suatu perusahaan. Yang termasuk dalam penyertaan ini adalah:
 - 1) Saham beserta jenisnya.
 - 2) Setiap *derivative* seperti, *right, warrant, dan option (put atau call)*.
 - 3) Unit penyertaan kontrak investasi kolektif.
 - 4) Kontrak berjangka atas efek.

- b. Efek utang, yaitu efek yang penerbitannya mengeluarkan atau menjual surat utang. Pada waktunya wajib menebus kembali sesuai kesepakatan di antara para pihak, termasuk ke dalam efek ini adalah obligasi, *commercial paper*, surat pengakuan utang dan bukti utang.
- c. Efek konversi, disebut juga dengan obligasi konversi yaitu efek yang sebenarnya termasuk efek utang tetapi pada saat yang ditentukan dapat menukarkan efek utang tersebut dengan efek penyertaan, baik diwajibkan atau pilihan pemegang efek yang bersangkutan.
- d. Efek derivative, yaitu beberapa jenis efek yang ditawarkan kepada public sebenarnya melanjutkan efek yang telah dahulu dipasarkan seperti *right*, *warrant*, dan *option*.

B. Mekanisme perdagangan Multi Sukuk

Di pasar sekunder, investor yang berminat untuk membeli atau menjual obligasi syariah (sukuk) dapat menghubungi pelaku perdagangan (*broker* atau *dealer*). Selain menggunakan jasa transaksi, investor juga dapat meminta saran atau pendapat dari *broker/dealer* mengenai investasi seperti apa yang sebaiknya dilakukan. Walaupun demikian sebaiknya investor mempunyai data dan informasi baik kuantitatif maupun kualitatif yang lengkap. Hal lain yang perlu diperhatikan investor sebelum memutuskan untuk melakukan investasi adalah menetapkan tujuan dari investasi, misalnya apakah ingin mendapatkan bagi hasil atau *fee* tertentu dalam jangka pendek, menengah atau panjang, bagaimana risikonya, berapa dana yang tersedia untuk investasi.

Guna memudahkan pelaku pasar dan investor dalam memperoleh informasi pasar, BEI menyediakan sistem perdagangan dan informasi sukuk, yaitu: *Over The*

Counter Fixed Income Service (OTC-FIS). Melalui informasi yang dihasilkan OTC-FIS, investor dapat mengetahui referensi/acuan harga sukuk di pasar. Selain itu OTC-FIS memudahkan pelaku pasar dan investor dalam melakukan penawaran jual dan beli sukuk.⁶⁵

Setelah memutuskan untuk membeli/menjual sukuk, investor dapat meminta *broker* atau *dealer* tersebut memasukkan penawaran jual atau beli ke sistem OTC-FIS, sehingga dapat dilihat oleh pelaku lain secara *real time*. Melalui OTC-FIS, pelaku dapat melihat harga penawaran terbaik (*best bid/offer*) atas sukuk yang dapat dijadikan dasar untuk melakukan negosiasi ataupun transaksi. Partisipan dapat melakukan negosiasi (*dealing*) melalui fasilitas komunikasi di dalam OTC-FIS. Partisipan juga dapat mengubah atau menarik kuota tersebut setiap saat.

Transaksi yang terjadi baik antar partisipan maupun antara partisipan dengan pihak lain yang dilaporkan melalui OTC-FIS akan menghasilkan informasi pasar. Dalam rangka menjamin adanya keterbukaan informasi atas emiten, OTC-FIS juga menyediakan informasi tentang emiten seperti *corporate action*, perubahan *rating*, pengumuman RUPO (Rapat Umum Pemegang Obligasi), serta informasi terkait lainnya yang dibutuhkan pelaku dalam kebijakan investasinya.⁶⁶

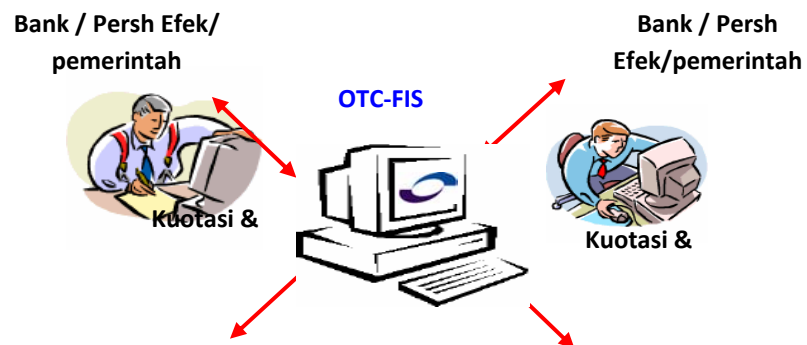
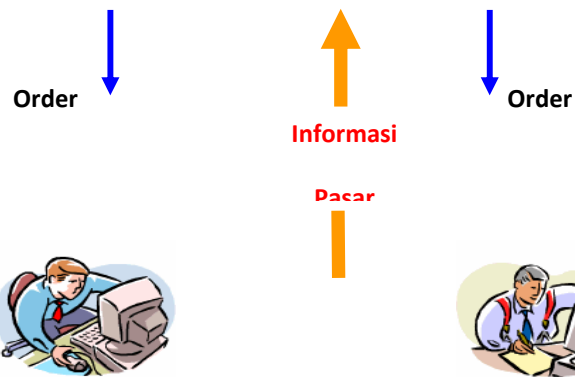
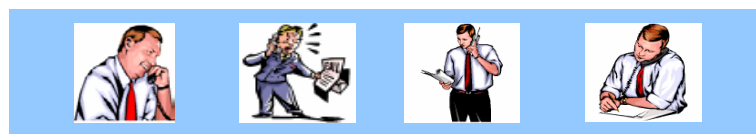
⁶⁵ Hamid, *wawancara*, Gika Manajemen Consultant, Surabaya 22 Mei 2012.

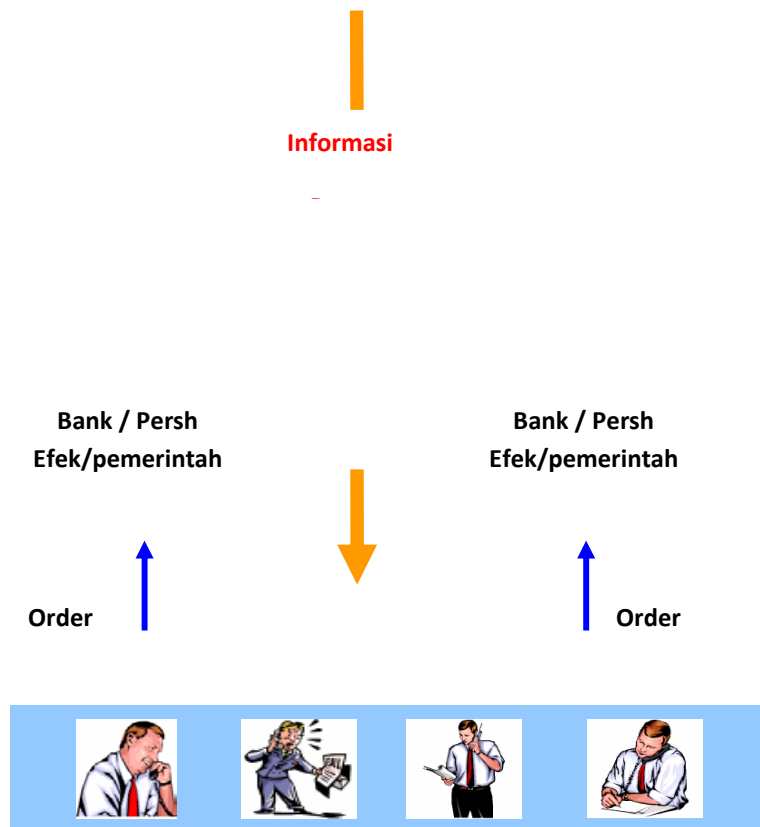
⁶⁶ Hamid, *wawancara*, Gika Manajemen Consultant, Surabaya 22 Mei 2012.

Aplikasi Perdagangan Multi Sukuk melalui OTC-FIS

INVESTOR

Bank / Persh Efek / pemerintah





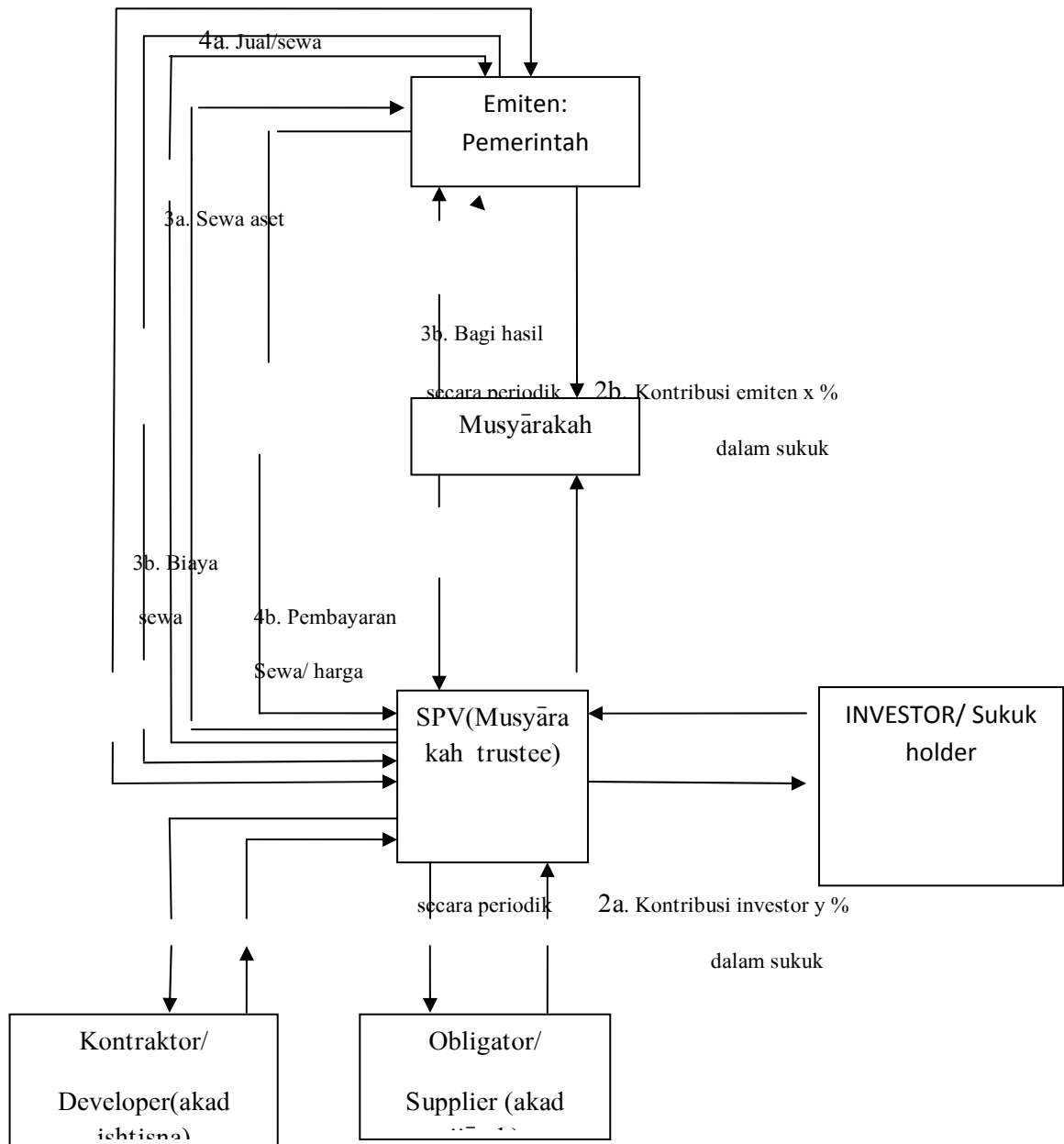
C. Mekanisme Bagi Hasil pada Akad Multi Sukuk di Bursa Efek Indonesia Surabaya

Multi sukuk atau sukuk campuran, yaitu investasi atau pembiayaan yang dilakukan dengan multiple sukuk atau dibiayai dengan gabungan beberapa akad sukuk. Sukuk campuran terjadi bila dalam satu sukuk terjadi tidak hanya satu jenis akad yang ada dalam sukuk, tetapi campuran dua akad sukuk atau lebih.

Multi sukuk ini merupakan penerbitan Sukuk dengan kombinasi 3 akad sekaligus meliputi akad musyārakah, akad istiṣnā'dan akad ijārah. Sebagai contoh penerbitan multi sukuk ini dilatarbelakangi dengan rencana Pemerintah untuk membangun jalan tol dengan total kebutuhan dana sebesar Rp 5.500.000.000.000". Waktu yang dibutuhkan untuk membangunnya adalah dua tahun. Untuk mendanainya pemerintah menerbitkan

surat berharga (sukuk) dengan jangka waktu jatuh tempo (tenor) 10 tahun. Proyek pembangunan jalan tol ini setelah beroperasi diestimasi akan memberikan pendapatan ekuivalen 10% dari total investasinya dan pendapatan itu akan tumbuh secara proposional mengikuti jumlah kendaraan. Jumlah kendaraan diestimasi akan tumbuh sebesar 10% pertahun. Pembangunan jalan tol ini akan dikerjakan oleh pemerintah sendiri dengan menunjuk kontraktor dari salah satu BUMN.

Skema Penerbitan multi sukuk ini dapat dijelaskan melalui skema sebagai berikut:



jual beli aset

1. Membeli sukuk

4. Pendapatan

bagi hasil, fee,

margin secara periodik

3. membangun aset 3. Hak atas aset 3. Sewa aset 3. Hak atas aset

aset

00

Contoh Aplikasi Penerbitan Multi Sukuk

Investor yang membeli sertifikat multi sukuk dengan akad musyārahah berarti telah menyertakan modal pada emiten yang komposisinya adalah sebesar rasio total nilai sertifikat sukuknya dibagi total modal yang dibutuhkan. Komposisi ini juga merupakan porsi pembagian hasil pengelolaan dana sukuk tersebut. Total modal yang terkumpul pada SPV dari para investor di *share*-kan oleh SPV dengan modal dari emiten. Misalnya, komposisi sukuk musyārahah $y\%$ dan komposisi

emiten sebesar $x\%$. Maka, pembagian hasil antara SPV dan emiten disesuaikan dengan komposisi modal masing-masing. Pendapatan bagi hasil akan diterima secara periodik oleh SPV, kemudian SPV membagikannya juga secara periodik kepada para pemegang sukuk sesuai komposisi kepemilikan (penyertaannya) masing-masing. Pokok sudah dibayar kembali pada saat jatuh tempo sebesar nilai penyertaan masing-masing investor. Dengan keterlibatan SPV (Musyarakah *trustee*), produsen menerbitkan multi sukuk, kemudian menjualnya kepada investor (sukuk holder) dengan akad istishna dan akan mendapatkan pendapatan bagi hasil dari margin keuntungan penjualan aset secara kontan atau secara periodik sesuai dengan nisbah yang telah disepakati dan pokok sukuk akan dibayarkan pada saat jatuh tempo. Dana yang telah terkumpul dan penjualan sertifikat sukuk kemudian diproses oleh SPV untuk memesan dan membeli aset kepada produsen. Pembayaran proyeknya dapat dibayarkan secara kontan setelah aset selesai diproduksinya dan disepakati di awal akad. Aset yang telah selesai diproduksi akan diterima oleh penerbit multi sukuk dengan akad istishna-pihak SPV-kemudian dijual kepada pembeli berikutnya atau *end user* dengan margin keuntungan tertentu. Keuntungan yang diperoleh akan didistribusikan kepada para investor secara proposional sesuai dengan nisbah yang disepakati dalam akad sukuk istishna. Dengan keterlibatan SPV (Musyarakah *trustee*) dalam akad *istishnā'* ada akad sewa (ijarah) terjadi antara pihak SPV dan pihak penyewa.

Akad musyarakah dengan nisbah bagi hasil 85% untuk pemegang sukuk dan 15% untuk pemerintah (BUMN operator jalan tol) berlaku selama umur sukuk yaitu selama delapan tahun masa operasi jalan tol tersebut. Diasumsikan pendapatan

yang diperoleh BUMN 100% disetor ke pemerintah. Musyarākah *trustee* yang membuat kontrak dengan akad *istisnā'* dan akad *ijārah* jangka menengah dua tahun atau selama pembangunan jalan tol berlangsung dengan nisbah pembagian margin keuntungan adalah 70% untuk pemegang sukuk dan 30% untuk pemerintah (BUMN) yang berlaku selama umur sukuk. Untuk menarik investor maka pemerintah memberikan insentif yaitu membebaskan pajak pendapatan dari sukuk tersebut.

1) Akad *istisnā'* dan akad *ijarah*

Pemerintah dengan pemegang Sukuk (Investor) kemudian bersepakat untuk membentuk Musyarākah Trustee di mana Musyarākah Trustee tersebut membuat kontrak dengan akad *istisnā'* kepada Pemerintah (kontraktor BUMN) untuk pembangunan jalan tol, serta di dalam akad *Istisnā'* ini ada akad *ijarāh* untuk persewaan alat-alat berat dalam pembangunan jalan tol.

Selama dua tahun pembangunan proyek jalan tol selesai, maka Pemerintah (sebagai kontraktor) kemudian menyerahkan asset tersebut kepada musyarākah *trustee* sesuai dengan tenggang waktu yang disepakati. Keuntungannya adalah 10% dari nilai proyek:

$$\begin{aligned} \text{Keuntungan} &= 10\% \times \text{Rp. } 5.500.000.000.000,- \\ &= \text{Rp. } 550.000.000.000 \end{aligned}$$

Keuntungan sebesar Rp. 550.000.000.000 akan dibayarkan dua kali selama masa pembangunan atau Rp. 275.000.000.000 per tahun kepada pihak pemerintah

(kontraktor BUMN) dan investor sesuai nisbah yang telah disepakati. Dengan *cash flow*:

Periode tahun ke	Pendapatan (Rp.)	Bagi hasil untuk investor(70%)(Rp.)	Bagi hasil untuk pmrinth(30%)(Rp.)
1	275.000.000.000	192.500.000.000	82.500.000.000
2	275.000.000.000	192.500.000.000	82.500.000.000
Total penerimaan	550.000.000.000	385.000.000.000	165.000.000.000

2) Akad Musyārahah

Pemerintah dan investor bersepakat untuk bermusyārahah dalam pembangunan jalan tol. Investor setuju untuk berkontribusi berupa modal uang sedangkan Pemerintah setuju berkontribusi semua aset selain uang. Pemerintah sebagai agen dari musyārahah kemudian akan menerbitkan Sukuk untuk Investor atas kontribusi yang berupa uang tersebut. Selama delapan tahun setelah pembangunan jalan tol, multi sukuk dengan akad musyārahah mulai berjalan. Pada akad musyārahah, yang menjadi emiten atau mudharib sekaligus operator jalan tol adalah pemerintah. Maka dana yang harus dikeluarkan pemerintah pada saat jatuh tempo sukuk adalah sebagai berikut:

Periode tahun ke	Pendapatan tumbuh 10% pertahun selama masa operasional	Nisbah bagi hasil untuk investor (shahibul mal): 85%	Nisbah bagi hasil untuk pemerintah (mudharib): 15%
3	Rp. 550.000.000.000	Rp. 467.500.000.000	Rp. 82.500.000.000
4	Rp. 605.000.000.000	Rp. 514.250.000.000	Rp. 90.750.000.000
5	Rp. 665.500.000.000	Rp. 565.675.000.000	Rp. 99.825.000.000
6	Rp. 732.050.000.000	Rp. 622.242.500.000	Rp. 109.807.500.000
7	Rp. 805.255.000.000	Rp. 684.466.750.000	Rp. 120.788.250.000
8	Rp. 885.780.500.000	Rp. 752.913.425.000	Rp. 132.867.075.000
9	Rp. 974.358.550.000	Rp. 828.204.767.500	Rp. 146.153.782.500

10	Rp. 1.071.794.405.000	Rp. 911.025.244.250	Rp. 160.769.160.750
Total	Rp. 6.289.738.455.000	Rp. 5.346.277.686.750	Rp. 943.460.768.250
Bagi hasil sukuk ishtisna		Rp. 385.000.000.000	Rp.165.000.000.000
Total pendapatan		Rp. 5.731.277.686.750	Rp.1.108.460.768.250
Total investasi		Rp. 5.500.000.000.000	
Akumulasi tingkat pendapatan investor sukuk (%)		104,21	
Tingkat rata-rata pendapatan investor sukuk (%)		10,42	

Pengeluaran pemerintah = nilai pokok sukuk-pendapatan pemerintah dari sukuk

$$= \text{Rp. } 5.500.000.000.000 - \text{Rp. } 1.108.460.768.250$$

$$= \text{Rp. } 4.391.539.231.750,-$$

Dari keterangan di atas bahwa bagi hasil pada akad-akad yang digunakan pada aplikasi multi sukuk yaitu: akad musyarakah yang terjadi antara pemerintah (sebagai emiten atau mudharib sekaligus operator jalan tol) kepada investor (pemegang sukuk) kemudian di dalam akad musyarakah ini terdapat akad ishtisnā dan akad ijārah antara Musyarakah *trustee* dengan pemerintah (sebagai kontraktor) secara sekaligus sesuai dengan proporsi nisbah bagi hasil masing-masing akad.

BAB IV
ANALISIS BAGI HASIL PADA AKAD APLIKASI MULTI SUKUK
DALAM PRESPEKTIF HUKUM ISLAM

A. Analisis Implementasi bagi hasil pada Akad Aplikasi Multi Sukuk (sukuk campuran) di Bursa Efek Indonesia

Apabila ijab dan qabul telah memenuhi persyaratannya, terwujudlah perizinan timbal balik yang direpresentasikan oleh ijab dan qabul sehingga substansi rukun akad (seperti disebutkan dalam bab II) pun terpenuhi. Akan tetapi, perizinan (ridha) tidak cukup hanya terwujud atau ada, tetapi juga wujud atau keberadaannya harus pula sah dan sempurna, yaitu diberikan secara bebas, dalam arti terhindar dari cacat. Apabila hal ini terpenuhi, maka rukun kedua menjadi sempurna sehingga dapat membentuk akad bersama rukun-rukun lainnya.⁶⁷

Sebagaimana dalam hal jual beli, jika akad telah berlangsung, segala rukun dan syaratnya terpenuhi, maka konsekuensinya penjual memindahkan

⁶⁷ Syamsul Anwar, *Hukum Perjanjian Syariah*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2007), 122.

barang kepada pembeli dan pembeli pun memindahkan miliknya kepada penjual, sesuai dengan harga yang telah disepakati. Setelah itu masing-masing dari mereka halal menggunakan barang yang pemiliknya dipindahkan tadi sesuai dengan jalan yang dibenarkan oleh syariat Islam.⁶⁸

Sesuai dengan penjelasan tersebut diatas, maka dapat terlihat jelas bahwasannya dalam hal apapun baik itu berhubungan dengan kehidupan dimasyarakat pada umumnya maupun dalam hal bermuamalah (perekonomian Islam), maka akad mempunyai peranan yang sangat penting. Karena dengan adanya akad, maka kebutuhan setiap manusia dapat terpenuhi, serta timbullah timbal balik antara dua pihak atau lebih.

Transaksi multi sukuk di pasar modal penuh dengan risiko dan unsur spekulasi. Hal ini menyebabkan perkembangan harga efek tidak dapat dipastikan, meski demikian menurut Husnul Anwar transaksi efek di BEI tidak sama dengan gambling (judi). Terjadinya spekulasi di pasar modal didasarkan pada kondisi fundamental dan teknikal perusahaan. Disamping itu investor dapat menentukan posisi jual pada harga yang diinginkan, sedangkan judi tidak ada keterangan dan informasi yang jelas dan nilainya akan hilang jika merugi. Unsur spekulasi merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari aktifitas bursa saham. Bursa efek

⁶⁸ Sayyid Sabiq, *Fikih Sunnah. XII*, (Bandung: PT. Al-Ma'arif, 1987), 46.

kurang bergairah dan kurang menarik bahkan mungkin sudah ditinggalkan investor tanpa adanya spekulasi.⁶⁹

Keterbukaan dan transparansi sangat penting untuk mewujudkan bursa efek yang sehat dan *fair*. Keterbukaan dan transparansi itu juga dapat menghilangkan spekulasi yang mengarah pada *gharar* dan *maysir* yang dipraktikkan para spekulan. Selama ini, praktek spekulasi menyebabkan fluktuasi harga yang tidak mencerminkan kondisi ekonomi yang sebenarnya.

Apabila pelanggaran syariah tersebut dibiarkan maka akan terjadi gejolak pasar modal yang tidak menentu dan tidak terkendali sehingga akan terjadi krisis dan rusaknya eksistensi maupun mekanisme pasar modal itu sendiri. Dampak selanjutnya akan menimpa sektor ekonomi lainnya. Keberadaan bursa efek syariah akan selalu mendorong sektor ekonomi riil dan perkembangan bursa efek merupakan cerminan dari perkembangan sektor riil ekonomi.

Multi sukuk yang diterbitkan oleh pemerintah sesuai dengan Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), Pemerintah dapat menerbitkan surat berharga berbasis syariah (sukuk) dalam rangka menunjang kesinambungan fiskal dan memperluas sumber pembiayaan negara. Pelaksanaan akad yang digunakan pada aplikasi multi sukuk yang diterbitkan oleh Pemerintah sesuai dengan fatwa DSN-MUI tentang SBSN: Akad yang digunakan dalam penerbitan

⁶⁹ Hulwati, *Transaksi Saham di Pasar Modal Indonesia*, 76.

SBSN dapat berupa: Ijarah, Mudharabah, Musyarakah, Istishna', dan akad lain sepanjang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

Multi sukuk yang dikeluarkan pemerintah merupakan suatu transaksi yang dibiayai dengan beberapa akad sukuk yaitu akad *musyarakah*, akad *istiṣnā'*, dan akad *ijārah* secara sekaligus. Hal ini terjadi dikarenakan Pihak SPV (*Musyarakah trustee*) membuat kontrak yang berisi akad *istiṣnā'* untuk pembangunan jalan tol. Kemudian dalam membangun jalan tol tersebut ada akad *ijārah* untuk menyewa alat-alat konstruksi.

Multi sukuk ini menggunakan pendapatan berbasis *income* (bagi hasil), dikarenakan mekanisme keuangan dalam Islam harus terbebas dari praktik bunga. Sistem bagi hasil menjadi karakteristik tersendiri yang memiliki keunggulan dibanding bunga, keunggulan ini tidak saja karena telah sesuai dengan akidah Islam, tetapi secara ekonomi juga memiliki keunggulan, diantaranya:

Bunga	Bagi Hasil
Penentuan bunga dibuat pada waktu akad. Di depan debitur sudah terbebani biaya tetap	Penentuan bagi hasil dihitung pada akhir periode. Pada waktu akad akan disepakati tingkat nisbahnya/proporsi bagi hasil.
Besarnya bunga dihitung dari perkaliannya dengan modal yang dipinjam atau disimpan	Besarnya bagi hasil dihitung dari perkalian nisbah dengan pendapatan/laba pada setiap periode pembukuan.
Pembayaran bunga selalu tetap, tanpa terpengaruh dengan usaha yang dibiayai, baik usahanya untung atau rugi	Pembayaran bagi hasil dapat naik dan turun (fluktuatif) tergantung dengan kondisi usaha yang dibiayai. Ada kalanya untung dan merugi.
Jumlah pembayaran bunga tidak meningkat, meskipun usaha yang dibiayai meningkat, juga debitur akan tetap membayar bunga, meskipun usaha yang dibiayai merugi bahkan	Jumlah pembayaran bagi hasil akan meningkat sesuai hasil usaha, juga akan menurun bahkan tidak memberi bagi hasil karena usahanya merugi atau bangkrut

bangkrut.	
-----------	--

Bagi hasil pada aplikasi multi sukuk ini ternyata sudah sesuai dengan porsi nisbahnyanya pada masing-masing akad, pembagiannya juga berdasarkan akad masing-masing, akad musyārahkah sendiri dan akad istiṣnā' al-ijārah sendiri, meskipun pelaksanaan akad tersebut secara sekaligus pada suatu transaksi.

B. Analisis Hukum Islam terhadap Implementasi Bagi Hasil pada Akad Multi Sukuk (Sukuk Campuran) di Bursa Efek Indonesia

Islam menganjurkan dalam bermuamalah agar tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, perkembangan dan perubahan yang terjadi pada saat ini menjadikan hukum Islam untuk selalu responsif dan antisipatif terhadap segala perkembangan hukum Islam. Namun tentunya tidak lantas meninggalkan prinsip dasarnya, prinsip dasar yang dimaksud seperti menghindari kemafsadatan bagi manusia karena tujuan disyaratkannya hukum Islam adalah dalam rangka memelihara agama, memelihara jiwa, memelihara harta dan kehormatan, maka ketika bertransaksi juga harus dilandasi saling meridhai sebagaimana tidak dibuat suatu aqad melainkan dengan keridhaan. Kemauan dalam bertransaksi muncul dari sebuah kesadaran diri, telah dijelaskan dalam surat An-Nisa' : 29

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا لَا تَاْكُلُوْا اَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبٰطِلِ اِلَّا اَنْ تَكُوْنَ تِجْرَةً
عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ۚ وَلَا تَقْتُلُوْا اَنْفُسَكُمْ ۚ اِنَّ اللّٰهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيْمًا

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang bathil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.”⁷⁰

Ayat tersebut menjelaskan bahwa tidak boleh mencari keuntungan dengan cara bathil, melainkan harus dilakukan dengan cara suka sama suka, mengambil harta dengan cara haram yakni mengandung unsur penipuan, berlebih-lebihan dalam memperoleh kekayaan.

Bertransaksi dalam bursa merupakan salah satu bentuk perdagangan yang dibangun berdasarkan atas persaingan, kompetisi, dan berorientasi kepada keuangan (*Profit Oriented*). Ada sebagian para pelaku bisnis di bursa efek telah mengikuti peraturan yang berkaitan dengan cara bertransaksi yang dibolehkan syariah dan mereka jauh dari perbuatan yang dilarang termasuk penipuan dan manipulasi, tetapi ada juga yang dengan keinginan mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya, aturan-aturan yang telah digariskan oleh Allah dan Rasul-Nya tidak diindahkan. Akibatnya mereka melakukan berbagai macam cara untuk menempuh apa yang menjadi tujuannya.

Islam sangat tidak setuju dengan penipuan walau dalam bentuk apapun, karena Islam mengajarkan kepada pemeluknya untuk menjadi orang yang jujur dan amanah. Orang yang melakukan penipuan dan kelicikan tidak dianggap umat

⁷⁰ Departemen Agama Republik Indonesia, *al-Qur'an dan Terjemahnya* 65.

Islam yang sesungguhnya, meskipun di dalam ucapannya keluar pernyataan bahwa dirinya seorang muslim.⁷¹

Dalam prinsip hukum Islam menyatakan bahwa semua barang yang telah diharamkan oleh Allah untuk dimiliki maka halal pula untuk menjadikan barang tersebut sebagai objek penukaran (transaksi). Sebaliknya semua barang yang telah diharamkan oleh Allah untuk dimiliki maka haram pula untuk diperdagangkan. Akan tetapi barang yang sebelumnya halal untuk ditransaksikan dapat menjadi haram karena cara yang dilakukan bertentangan dengan syari'at Islam.

Akad yang terjadi pada multi sukuk yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia, terdapat tiga akad, yaitu akad *musyārahah*, akad *istiṣnā'*, dan akad *ijārah*. Yang mana ketiga akad tersebut telah disepakati oleh antar pihak, antara Pemerintah (BUMN), pihak SPV (*Musyārahah trustee*) dan investor (pemegang sukuk) demi terlaksananya tujuan dari multi sukuk (sukuk campuran) tersebut.

Jika mengacu pada rukun dan syarat dari ketentuan fiqh pembagian bagi hasil pada tiga akad secara sekaligus harus sesuai dengan kesepakatan. Pembagian harus dilakukan pada porsi masing-masing akad, bukan pada satu transaksi multi sukuk, maka dapat dijelaskan dari tiga segi, yaitu:

⁷¹ Mustaq Ahmad, *Etika Bisnis dalam Islam*, 136.

1. Dari segi subjek: dilakukan oleh pihak yang berbeda (berbilang pihak) yaitu Pemerintah kepada Investor untuk akad musyārahah kemudian Musyārahah *trustee* kepada Pemerintah untuk akad *istiṣnā' al-ijārah*.
2. Dari segi objek: Aset yang menjadi objek perjanjian dalam Multi sukuk jelas dan memiliki nilai ekonomis, yaitu proyek pembangunan jalan tol.
3. Dari segi nisbah dan jangka waktu: akad *istiṣnā' al-ijārah* 85% untuk shahibul mal dan 15% untuk mudharib dengan jangka waktu menengah selama 2 tahun, untuk akad musyārahah 70% untuk shahibul mal dan 30% untuk mudharib dengan jangka waktu selama 8 tahun.

Tiga akad dalam satu transaksi yang terdapat pada multi sukuk (sukuk campuran) di Bursa Efek Indonesia adalah merupakan akad yang *sah* karena dilakukan secara terpisah. Dan implementasi bagi hasil pada akad dalam satu transaksi yang terdapat pada multi sukuk (sukuk campuran), pembagian nisbah antara mudharib dan shahibul mal di Bursa Efek Indonesia adalah *fair*.

Secara mendasar prinsip hukum yang ada dalam muamalah adalah *mubah*.

Sebagaimana tercantum dalam kaidah yang berbunyi:

Artinya: “ hukum asal dalam muamalah adalah boleh sehingga terdapat bukti dalil yang mengharamkannya”.⁷²

⁷² Muslim Usman, *Kaidah-kaidah Ushuliyah dan fiqhiyah* (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 1999), 119.

Dan yang terpenting adalah bahwa di Bursa Efek Indonesia dalam bagi hasil pada akad aplikasi perdagangan Multi Sukuk (sukuk campuran) sudah memenuhi rambu-rambu dalam berinvestasi sesuai dengan hukum Islam, yakni:

- a. Ada keadilan (*fair*) dalam bagi hasil pada akad istina' al-ijarah serta akad musyarakah.
- b. Terbebas dari unsur *riba*. Dimana dalam transaksi Multi Sukuk tidak menggunakan bunga tetapi bagi hasil yang sudah disepakati dan pembagiannya sesuai porsi nisbah akad masing-masing, meskipun ada tiga akad sekaligus.
- c. Terhindar dari unsur *gharar*, yakni aset yang akan ditransaksikan jelas dan sudah ada pihak yang melakukan transaksi.
- d. Terhindar dari unsur judi (*maysir*), tidak ada unsur saling menjatuhkan antara beberapa pihak.
- e. Terhindar dari unsur *haram*, proses yang dilakukan dalam transaksi Multi sukuk sudah sesuai dengan aturan Islami.
- f. Terhindar dari unsur *syubhat*, transaksi bagi hasil masing-masing akad dalam transaksi Multi Sukuk dilakukan secara terpisah sesuai proporsi dan jangka waktu yang disepakati.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan uraian-uraian yang telah dijelaskan dan dianalisis, maka dalam penelitian ini dihasilkan beberapa kesimpulan yang menjadi jawaban atas beberapa masalah yang telah dirumuskan. Kesimpulan tersebut adalah sebagai berikut :

1. Implementasi bagi hasil pada akad aplikasi Multi Sukuk (Sukuk Campuran) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Surabaya adalah sebagai berikut: implementasi bagi hasil pada aplikasi multi sukuk ini dibiayai dengan beberapa akad yaitu akad *musyārahah*, akad *istiṣnā' al-ijārah* secara sekaligus. Hal ini terjadi dikarenakan Musyārahah *trustee* membuat kontrak yang berisi akad *istiṣnā'* untuk pembangunan jalan tol. Kemudian dalam membangun jalan tol tersebut ada akad *ijārah* untuk menyewa alat-alat konstruksi.
2. Jika mengacu pada rukun dan syarat dari ketentuan fiqh pembagian bagi hasil pada tiga akad secara sekaligus, harus sesuai dengan kesepakatan dan pembagian harus dilakukan pada porsi masing-masing akad, bukan pada satu transaksi multi sukuk, maka dapat dijelaskan dari tiga segi, yaitu: 1) dari segi

pelaku: dilakukan oleh pihak yang berbeda (berbilang pihak) Pemerintah kepada Investor untuk akad musyārahah kemudian Musyārahah *trustee* (Investor) kepada Pemerintah untuk akad *istiṣnā' al-ijārah*. 2) dari segi obyek: Aset yang menjadi objek perjanjian dalam Multi sukuk jelas dan memiliki nilai ekonomis, yaitu proyek pembangunan jalan tol. 3) dari segi jangka waktu: akad *istiṣnā' al-ijārah* 85 % untuk shahibul mal dan 15% untuk mudharib dengan jangka waktu menengah selama 2 tahun, untuk akad musyārahah 70% untuk shahibul mal dan 30% untuk mudharib dengan jangka waktu selama 8 tahun, maka tiga akad dalam satu transaksi yang terdapat pada multi sukuk (sukuk campuran) di Bursa Efek Indonesia adalah merupakan akad yang *sah* karena dilakukan secara terpisah. Dan implementasi bagi hasil pada akad dalam satu transaksi yang terdapat pada multi sukuk (sukuk campuran), antara mudharib dan shahibul mal di Bursa Efek Indonesia adalah *fair*. Karena bagi hasil dilakukan sesuai dengan proporsinya pada masing-masing akad dan pembagiannya sesuai jangka waktu yang ada.

B. Saran-Saran

Masyarakat banyak yang belum paham tentang keberadaan obligasi syariah, apalagi sistem yang digunakannya. Hal tersebut tidak lepas dari ruang sosialisasi obligasi syariah yang dikondisikan hanya terbatas oleh para pemodal yang memiliki dana lebih dari cukup, maka langkah-langkah sosialisasi dilakukan

untuk membangun pemahaman masyarakat akan keberadaan obligasi syariah di tengah-tengah masyarakat. Keterlibatan praktisi, akademisi dan ulama sangat diperlukan dalam usaha-usaha obligasi syariah.