

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.¹

2. Sistem bagi hasil

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

a. Profit Sharing

¹ 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.² *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.

² 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.³ *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.

³ 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*).⁴

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.⁵ 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 lain,⁶ *al-rabt* (menghubungkan) berarti mengumpulkan dua ujung tali dan

⁴ Akmal Yahya, Profit Distribution. <http://www.ifibank.go.id>. 3 juni 2012.

⁵ Muhammad Syafi'i Antonio, *Bank Syariah dari Teori ke Praktek* (Jakarta: Gema Insani, 2001), 29-30.

⁶ Hendi Suhendi, *Fiqh Muamalah* (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2005), 42.

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.⁷

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 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

⁷ Departemen Agama Republik Indonesia, *Al-Qur'an dan terjemahannya* (Bandung: Diponegoro, 2000), 449.

perikatan (*'aqd*). Dari uraian tersebut dapat dipahami bahwa setiap *'aqd* (persetujuan) mencakup tiga tahap, yaitu:⁸ 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”.

Pendapat lain dikemukakan oleh Ibnu Taimiyah bahwa pengertian akad dalam arti luas sama dengan pengertian dalam akad segi bahasa.

⁸ Hendi Suhendi, *Fiqh Muamalah* (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2005), 45.

Menurut pendapat ulama' Syafi'iyah, Malikiyah dan Hambaliyah, akad memiliki makna luas dan khusus, yaitu:⁹

- 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.¹⁰ 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-masing, maka timbul *hak* dan *iltizam* bagi kedua belah pihak yang diwujudkan oleh akad.¹¹ Terdapat perbedaan pendapat para ulama' fiqh

⁹ Rahmad Syafci, *Fiqh Muamalah* (Bandung: Pustaka Setia, 2006), 43.

¹⁰ *Ibid*, 43-44.

¹¹ Hendi Suhendi, *Fiqh Muamalah* (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2005), 46.

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'qūd '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 (*'iwadh*). Tujuan pokok akad ijarah adalah memberikan manfaat dengan adanya pengganti.
- d. *Ṣiḡhat al'aqd* ialah *ijāb 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 jumbuh 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.¹²

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. 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*.

¹² Mustafa Ahmad az-Zarqa, *Al-Madkhal al-Fiqh al-‘Am*. Juz I, (Beirut: Dar al-fikr, 1968), 301.

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:¹³

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

¹³ Syamsul Anwar, *Hukum Perjanjian Syariah* (Jakarta:PT. Raja Grafindo Persada, 2007), 97-98.

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 :¹⁴

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

¹⁴ *Ibid.* 191.

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”.¹⁵

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 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

¹⁵ Ahmad Syu'aib Abu Abd ar-Rahman Nasa'i, *Sunan an-Nasa'i (al-Mujtaba)*. Juz VII, 289.

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 pemiliknya, 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 fiqh 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 mutaqqawim*), 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.¹⁶

4. Tujuan Berlakunya Akad

¹⁶ Syamsul Anwar, *Hukum Perjanjian Syariah* 205-209.

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:¹⁷

- 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, 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

¹⁷ Ibid. 218.

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 direalisasinya.

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 penangguhan 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:¹⁸

- a. Berakhirnya masa berlaku akad itu, apabila akad itu memiliki tenggang waktu.

¹⁸Abdul Hadi, *Dasar-dasar Hukum Ekonomi Islam* (Surabaya: Putra Media Nusantara, 2010), 45.

- 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 persetujuan orang lain) apabila tidak mendapat persetujuan dari pemilik modal.¹⁹

7. Asas-Asas Perjanjian Menurut Hukum Islam

Asas-asas yang berkaitan dengan perjanjian (akad) dalam hukum Islam adalah sebagai berikut:²⁰

- a. Asas Ibahah (*Mabda' al-Ibāhah*)

¹⁹ Haroen Nasrun, *Fiqh Muamalah* (Jakarta: Gaya Media Pratama, 2007), 109.

²⁰ Syamsul Anwar, *Hukum Perjanjian Syariah* 219.

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 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 ibadah 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:

يَتَأَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالِكُمْ 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.²¹

²¹Departemen Agama Republik Indonesia, *al-Qur'an dan Terjemahnya* 65.

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 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 kembalian 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:

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا كُونُوا قَوْمِينَ لِلّٰهِ شُهَدَاءَ 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.²²

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.

²² Departemen Agama Republik Indonesia, *al-Qur'an dan Tejemahnya* 86.

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:

وَقُلْ أَعْمَلُوا فَسَيَرَى اللَّهُ عَمَلَكُمْ وَرَسُولُهُ وَالْمُؤْمِنُونَ وَسَتُرَدُّونَ إِلَىٰ عِلْمِ الْغَيْبِ وَالشَّهَادَةِ فَيُنبِّئُكُمْ
بِمَا كُنْتُمْ 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."²³

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

²³ Departemen Agama Republik Indonesia *al-Qur'an dan Tejemahnya* . 336.

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 مُؤَجَّلَاتٍ وَمَنْ يُرِدْ ثَوَابَ الدُّنْيَا نُؤْتِهِ مِنْهَا وَمَنْ يُرِدْ
ثَوَابَ الآخِرَةِ 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.²⁴

1. Pengertian Sukuk

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.²⁵

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*.²⁶ 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

²⁴ Departemen Agama Republik Indonesia, *al-Qur'an dan Tejemahnya*. 55.

²⁵ Adrian Sutedi, *Aspek Hukum Obligasi dan Sukuk*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2009), 95.

²⁶ *Ibid*, 95.

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 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*”.²⁷

²⁷ Muhammad Nafik. *Bursa efek dan Investasi Syariah*. (Jakarta: PT. Serambi Ilmu Semesta, 2009), 246.

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 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:²⁸

a. Sukuk Murabahah

Murabahah adalah menjual dengan margin keuntungan tertentu. Pada sistem murabahah, penjual membeli barang yang diinginkan oleh pembeli

²⁸ *Ibid*, 252.

lalu menjual dengan tambahan harga (marjin 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 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 marjin 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.²⁹

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 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*.³⁰

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

²⁹ As Shan'ani, *Subulussalam III*, (Surabaya: Pen Dahlan, 1995), 53.

³⁰ Hendi Suhendi, *Fiqh Muamalah*, 77

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 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.³¹

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. Pembayaran dapat dilakukan secara mencicil atau sekaligus sesuai kesepakatan pihak-pihak yang berakad

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.

³¹ Nazarudin Wahid, *Sukuk: Memahami & membedah obligasi pada perbankan syariah* (Yogyakarta: Ar-Ruzz Media, 2010), 143.

“Jika mereka telah menyusukan anakmu, maka berilah upah mereka”³²

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.

Berdasarkan pembagian atau pendapatan hasil, sukuk diklasifikasikan ke dalam tiga jenis, yaitu: ³³

- 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.

³² Departemen Agama Republik Indonesia, *al-Qur’an dan Tejemahnya* 506.

³³ Muhammad Nafik. *Bursa cfc dan Investasi Syariah*, 246.. 256.

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*.
- 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.³⁴

3. Keuntungan dan Risiko Sukuk

³⁴Nazarudin Wahid, *Sukuk: Memahami & membedah obligasi pada perbankan syariah*, 144

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.
- 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.³⁵
 - 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

³⁵ Nurul Huda & Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Kencana, 2007)131.

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.
- 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.