OBLIGASI SYARIAH
STUDI TINJAUAN HUKUM ISLAM TERHADAP APLIKASI *SUKUK IJARAH AL-MUNTAHIYA BITTAMLIK* DI BURSA EFEK INDONESIA SURABAYA

SKRIPSI

Diajukan Kepada
Institut Agama Islam Negeri Sunan Ampel Surabaya
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
Dalam Menyelesaikan Program Sarjana Strata Satu (S1)
Ilmu Muamalah

PERPUSTAKAAN
IAIN SUNAN AMPEL SURABAYA
No. KLAS K S-2009 123 M
No REG : S-2009/M/123
ASAL BUKU :
TANGGAL :

Oleh :

DINA KURNIYAWATI
NIM: CO3304082

DEPARTEMEN AGAMA PERPUSTAKAAN SURABAYA IAIN SUNAN AMPEL

INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI SUNAN AMPEL
FAKULTAS SYARIAH
JURUSAN MUAMALAH
SURABAYA
2009

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

PERSETUJUAN PEMBIBIMBING

Skripsi yang telah ditulis oleh **Dina Kurniyawati** ini telah diperiksa dan disetujui untuk dimunaqasahkan.

Surabaya, 28 Agustus 2009

Pembimbing,

Drs. H. Abu Azam Al Hadi, M.Ag

NIP. 195808121991031001

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

PENGESAHAN

Skripsi yang ditulis oleh Dina Kurniyawati ini telah dipertahankan di depan sidang Majelis Munaqasah Skripsi Fakultas Syariah IAIN Sunan Ampel pada hari Selasa, tanggal 8 September 2009, dan dapat diterima sebagai salah satu persyaratan untuk menyelesaikan program sarjana strata satu dalam Ilmu Syari'ah.

Majelis Munaqasah Skripsi :

Ketua,	Sekretaris,
Drs. H. Abu Azam Al Hadi, M.Ag	Mugiyati, S.Ag., M.EI.
NIP. 195808121991031001	NIP. 197102261997032001

Penguji I,	Penguji II,	Pembimbing,
Prof. Dr. H. Ismail Nawawi, M.Si	Hj. Nurlaila, SE., MM	Drs. H. Abu Azam Al Hadi, M.Ag
NIP. 160029580	NIP. 196205222000032001	NIP. 195808121991031001

Surabaya, September 2009
Mengesahkan,
Fakultas Syari'ah
Institut Agama Islam Negeri Sunan Ampel
Dekan,

DEPARTEMEN AGAMA FAKULTAS SYARIAH SURABAYA IAIN SUNAN AMPEL

Dr. H. A. Faishal Haq, M.Ag
NIP. 195005201982031002

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini adalah :

Nama	: Dina Kurniyawati
NIM	: CO3304082
Semester	: XI
Jurusan	: Mu'amalah
Fakultas	: Syari'ah
Alamat	: Ds. Jrebeng Rt 02 Rw 02 Sidomulyo Krian Sidoarjo

Dengan ini menyatakan dengan sebenar-benarnya, bahwa skripsi yang berjudul " Tinjauan hukum Islam terhadap Aplikasi *Sukuk Ijarah Al-Muntahiya Bittamlik (Sale and Lease Back)* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Surabaya" adalah asli dan bukan hasil dari plagiat, baik sebagian maupun seluruhnya.

Dengan surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya, apabila pernyataan ini tidak sesuai dengan fakta yang ada, maka saya bersedia dimintai pertanggungjawaban sebagaimana peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Surabaya, 3 September 2009
Pembuat Pernyataan,

Dina Kurniyawati
NIM. CO3304082

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

ABSTRAK

Skripsi dengan judul *"Obligasi Syariah (Studi Tinjauan Hukum Islam terhadap Aplikasi Sukuk Ijārah Al-Muntahiya Bittamlik di Bursa Efek Indonesia Surabaya)"* ini adalah hasil penelitian yang bertujuan untuk menjawab pertanyaan bagaimana aplikasi *sukuk ijārah al-muntahiya bittamlik* dan bagaimana tinjauan Hukum Islam terhadap *sukuk ijārah al-muntahiya bittamlik* di Bursa Efek Indonesia Surabaya?

Data penelitian dihimpun melalui pembacaan dan dokmen yang ada di BEI Surabaya dan selanjutnya dianalisis dengan teknik deskriptif-induktif.

Hasil penelitian ini diperoleh bahwa aplikasi *sukuk ijārah al-muntahiya bittamlik (sale and lease back)* di Bursa Efek Indonesia (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.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

DAFTAR ISI

Halaman

SAMPUL DALAM i

PERSETUJUAN PEMBIMBING ii

PENGESAHAN iii

ABSTRAK iv

KATA PENGANTAR v

DAFTAR ISI vii

DAFTAR TRANSLITERASI x

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah 1

B. Rumusan Masalah 7

C. Kajian Pustaka 7

D. Tujuan Penelitian 8

E. Kegunaan Hasil Penelitian 8

F. Definisi Operasional 9

G. Metode Penelitian 9

H. Sistematika Pembahasan 11

BAB II *HUKUM SUKUK* DAN SEWA MENYEWA DALAM ISLAM

A. *Sukuk* 14

1. Pengertian *Sukuk* 14

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

2. Jenis-jenis *Sukuk* 14

B. Sewa Menyewa 15

1. Pengertian dan Dasar Hukum Sewa Menyewa 15

2. Rukun dan Syarat Sewa Menyewa 19

3. Bentuk-bentuk Sewa Menyewa 26

4. Prinsip-prinsip *Ijārah* 27

C. Akad 31

D. *Invest*asi 32

BAB III *SUKUK IJĀRAH AL-MUNTAHIYA BITTAMLIK* DI BURSA EFEK INDONESIA SURABAYA

A. Sejarah dan Organisasi Bursa Efek Indonesia 34

1. Sejarah singkat PT. Bursa Efek Indonesia 34

2. Struktur Organisasi 36

3. Visi dan Misi Bursa Hasil Penggabungan 39

4. Tujuan Penggabungan 39

5. Manfaat Penggabungan 40

6. Peranan Bursa Efek Indonesia 41

7. Instrumen yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia 42

8. Mekanisme Tansaksi Bursa Efek 44

B. Definisi *Sukuk* Ijārah *al-Muntahiya Bittamlik (IMBT)* 45

1. Pengertian *Sukuk Ijārah al-Muntahiya Bittamlik (IMBT)* 45

2. Perbedaan dan Persamaan *Sukuk* dengan obligasi 47

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

3. Keuntungan dan Risiko *Sukuk* 48

C. Aplikasi Penerbitan dan Perdagangan *Sukuk IMBT* di BEI 51

1. Aplikasi Penerbitan *Sukuk IMBT* 51

2. Mekanisme Perdagangan *Sukuk IMBT* 53

3. Proses Penyelesaian Transaksi 55

4. Pihak-pihak yang terlibat 57

BAB IV *ANALISIS SUKUK IJĀRAH AL-MUNTAHIYA BITTAMLIK (SALE AND LEASE* BACK*)* DALAM PERSPEKTIF HUKUM ISLAM

A. Analisis Aplikasi Perdagangan *Sukuk Ijārah Al-Muntahiya Bittamlik (Sale and Lease Back)* di Bursa Efek Indonesia 61

B. Analisis Hukum Islam terhadap Perdagangan *Sukuk Ijārah Al-Muntahiya Bittamlik (Sale and Lease Back)* di Bursa Efek Indonesia 64

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan 69

B. Saran-saran 70

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Di dalam tatanan sosial Islam, masing-masing individu saling melengkapi. Sebab Islam memandang kehidupan sebagai satu kesatuan serta memandang kehidupan seseorang sebagai bagian yang tidak terpisahkan dari kehidupan masyarakat.

Ajaran Islam yang dibawa oleh Rasulullah mempunyai keunikan tersendiri, secara faktual bukan saja bersifat *comprehensive* yang berarti mencakup seluruh aspek kehidupan baik ritual maupun sosial, akan tetapi ajaran Islam juga bersifat *universal* yang bermakna dapat diterapkan dalam setiap waktu. Keuniversalan ini akan tampak jelas terutama dalam bidang muamalah, dimana bidang muamalah tersebut bukan saja luas dan *fleksibel* akan tetapi juga tidak memberikan *special treatment* bagi muslim yang membedakannya dari non muslim.

Dengan mencermati pertumbuhan dan perkembangan sektor ekonomi modern yang menggunakan sistem ekonomi kapitalis dan sosialis, yakni sistem ekonomi yang memonopoli sumber daya manusia dan alam, sehingga tidak ada

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

jaminan kesejahteraan manusia karena banyak orang-orang yang memiliki modal yang dapat bersaing.[1]

Berbagai ketimpangan muncul akibat dari penerapan sistem ekonomi yang telah ada. Hal ini semakin dirasakan karena teori dan sistem ekonomi kapitalis sosial tidak berdaya menemukan alternatif penyelesaian persoalan-persoalan ekonomi yang krusial dewasa ini.[2]

Untuk itu Islam mengatur sistem perekonomiannya dengan suatu metode unik, yakni Islam memandang masalah ekonomi tidak dari sudut pandang kapitalis dan juga dari sudut pandang sosialis, akan tetapi Islam membenarkan sikap mementingkan diri sendiri tanpa merusak masyarakat.[3]

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.[4] 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

---

[1] Adiwarman A. Karim, *Ekonomi Islam suatu Kajian Kontemporer*, h. 130-142

[2] Igie Achsin, *Investasi Syariah di Pasar Modal dalam Konsep dan Praktik Manajemen Portofolio Syariah,* h. 60-72

[3] Alghifari, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya dalam Pasar Modal,* h. 113

[4] Adiwarman A. Karim, *Ekonomi Islam suatu Kajian Kontemporer*, h. 183

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

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, 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 ekonomi pasar 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.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

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 sedemikian rupa 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.[5]

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

[5] Gunawan Widjaja, *Reksadana dan Peran Serta Tanggung Jawab Manager Investasi dalam Pasar Modal,* h. 10

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

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 secara mendunia dengan sebutan *sukuk*. Perbedaan pokok *sukuk* dengan surat berharga konvensional semisal obligasi adalah penggunaan konsep imbalan selain bunga dari adanya dasar transaksi yang mengacu kepada aset atau usaha tertentu dengan basis perjanjian berprinsip syariah antar para pihak.[6]

Sukuk yang mengakomodir konsep transfer hak kemanfaatan kepemilikan tanpa merubah nama kepemilikan (*transfer of beneficial ownership*) ini juga banyak mewarnai pasar keuangan dunia dalam konsep *ijārah* yang bisa diterapkan dalam konsep *head lease and sub lease*. Tidak ada permasalahan berarti rasanya jika konsepnya adalah *head lease and sub lease* dalam *ijārah*. Akan timbul permasalahan jika *ijārah* yang mau diterapkan adalah dalam konsep *sale and lease back*, yang mana *lease back* yang dimaksud mengaplikasikan adanya *sale back*. Jadi sesungguhnya yang terjadi adalah *sale – lease back – sale back*. *Transfer of beneficial ownership* dalam *head lease and sub lease* sudah cukup jelas terutama pada obyek *ijārah* yang memang manfaatnya disewa-sewakan kepada *end user*-nya selaku penyewa objek *ijārah* (*sub lease*) yang didahului oleh *head lease* yaitu perpindahan kemanfaatan objek *ijārah* dari

[6] http://sadarrukmana.wordpress.com/2009/03/18/sukuk/

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

pemilik sesungguhnya objek *ijārah* kepada investor *sukuk* yang kemudian investor mewakilkan kepada pemilik sesungguhnya untuk menyewakannya kepada penyewa *end user* sesungguhnya, baik yang selama ini sudah ada atau yang akan ada kemudian.

Masalah yang lebih menarik ditelaah mendalam adalah konsep *sale and lease back* yang telah disinggung sebelumnya adalah proses urutan *sale* (*al bay'*) – *lease back* (*al ijārah*) – *sale back* (*al bay'*) yang sesungguhnya bukan sekedar *transfer of beneficial ownership* tapi juga mencakup *transfer of title of ownership* (perpindahan nama kepemilikan) atau sekedar *transfer of domain of ownership* (perpindahan penguasaan kepemilikan tanpa harus merubah nama kepemilikan). Jika penerbit *sukuk* tidak berhati-hati dalam konsep *sale and lease back* ini, bisa jadi terjadi *bay' al inah* yakni transaksi jual beli dimana satu pihak (pihak I) menjual suatu barang kepada pihak lain (pihak II) dengan cara cicilan, lalu barang tersebut dijual kembali oleh pihak II kepada pihak I secara tunai dengan harga yang lebih rendah, misalnya pihak II meminta pinjaman dari pihak I, pihak I tidak memberikan bunga dari pinjaman tersebut, namun menyiasatinya dengan cara menjual satu barang kepada pihak II seharga Rp. 1.000,- secara cicilan, kemudian pihak II menjual barang tersebut kepada pihak I seharga Rp. 800,- secara tunai.[7] Dan mayoritas ulama melarang dala urutan *sale* di awal dan *sale back* di akhir yang hanya melibatkan dua pihak dan dipersyaratkan dalam akadnya bahwa satu pihak menjual ke pihak lain di awal dengan syarat pihak pembeli harus menjual

[7] http://ahmadfilardhi.blogspot.com/2008_08_03_archive.html

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

lagi kepada penjual awal. Inilah yang bisa menjadi *bay' al inah* sesungguhnya. Inilah sesungguhnya, yang apabila para praktisi penerbit *sukuk* tidak berhati-hati dalam *legal formal documents* untuk *sukuk*, dapat ditelaah menjadi tidak syariah.[8]

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis tertarik untuk menulis skripsi dengan judul : *"Obligasi Syariah (Studi Tinjauan Hukum Islam terhadap Aplikasi Sukuk Ijārah Al-Muntahiya Bittamlik di Bursa Efek Indonesia Surabaya)"*.

B. Rumusan Masalah

Bertitik tolak dari latar belakang permasalahan di atas, masalah pokok yang akan dibahas adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana aplikasi *sukuk ijārah al-muntahiya bittamlik* di Bursa Efek Indonesia Surabaya?
2. Bagaimana tinjauan Hukum Islam terhadap *sukuk ijārah al-muntahiya bittamlik* di Bursa Efek Indonesia Surabaya?

C. Kajian Pustaka

Dalam penelitian terdahulu, penulis menemukan skripsi tahun 2008 yang membahas tentang "Tinjauan Hukum Islam terhadap Aplikasi Ijarah pada

[8] http://mgyasni.niriah.com/2009/01/29/syariah-dan-implikasinya-atas-pengembangan-sukuk-khususnya-ijarah-pasar-modal-ke-depan/

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

transaksi Obligasi di PT. Berlina Tbk, Pandaan" yang ditulis oleh Anis Makhmudah mahasiswi Fakultas Syariah Jurusan Mu'amalah.

Dalam penelitian ini, membahas tentang obligasi yang fokusnya terletak pada sistem bunga. Setelah melakukan kajian secara mendalam terhadap penelitian terdahulu yang telah ditemukan penulis, maka dalam skripsi ini fokus pembahasan tidak sama dengan apa yang telah menjadi kajian pada penelitian yang telah dilakukan. Skripsi ini lebih terfokus pada akad obligasi syariah.

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui aplikasi *sukuk ijārah al-muntahiya bittamlik* di Bursa Efek Indonesia Surabaya.
2. Untuk mengetahui aplikasi *sukuk ijārah al-muntahiya bittamlik* di Bursa Efek Indonesia Surabaya ditinjau dari hukum Islam.

E. Kegunaan Hasil Penelitian

a. Kegunaan Teoritis

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

b. Kegunaan Praktis

Diharapkan dapat menghimpun data dan informasi tentang bagaimana aplikasi *sukuk ijārah al-muntahiya bittamlik* di Bursa Efek Indonesia

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Surabaya dan bagaimana tinjauan hukum Islam terhadap aplikasi *sukuk ijārah al-muntahiya bittamlik* di Bursa Efek Indonesia Surabaya.

F. Definisi Operasional

Berikut akan dipaparkan mengenai konsep yang digunakan dalam penelitian ini. Adapun konsep-konsep yang akan didefinisikan secara operasional antara lain:

1. 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.
2. *Sukuk Ijārah al-muntahiya bittamlik* adalah jual beli suatu aset untuk kemudian pembeli menyewakan kembali aset kepada penjual yang dapat disesuaikan dengan syariah.[9]

G. Metode Penelitian

1. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan di Bursa Efek Indonesia Surabaya.

[9] Adrian Sutedi, *Aspek Hukum Obligasi dan Sukuk*, h. 141

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

2. Data yang dikumpulkan

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data yang berkaitan dengan aplikasi *sukuk ijārah al-muntahiya bittamlik* di Bursa Efek Indonesia Surabaya.

3. 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.[10]

Data primer dalam penelitian ini diperoleh dari intern Bursa Efek Indonesia berupa tanya jawab dengan pimpinan dan para karyawan, yang antara lain:

1) Bapak Hadi Santoso selaku pimpinan Bursa Efek Indonesia.
2) Bapak Husnul Anwar selaku broker Bursa Efek Indonesia.
3) Bapak Nur Rohman selaku kepala perpustakaan GIKA.
4) Bapak Hamid selaku sekretaris perpustakaan GIKA.
5) Serta karyawan Bursa Efek Indonesia yang turut membantu untuk memberikan informasi kepada peneliti.

Juga struktur organisasi yang berhubungan dengan penelitian, dan melalui *website-online* Bursa Efek Indonesia.

[10] Tatang M. Amirin, *Menyusun Rencana Penelitian,* h. 132

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

b. Data Sekunder

Data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber yang bukan asli memuat informasi atau data tersebut,[11] yaitu literatur yang diambil dari kitab-kitab atau buku-buku yang terkait dengan penelitian, diantaranya adalah sebagai berikut:

1) Adrian Sutedi, *Aspek Hukum Obligasi dan Sukuk.*
2) Abu Bakar Muhammad, *Terjemah Fath al Qarib.*
3) Hendi Suhendi, *Fiqh Muamalah.*
4) Suhrawardi K. Lubis, *Hukum Ekonomi Islam.*
5) Adiwarman A. Karim, *Bank Islam: Analisis Fiqh dan Keuangan.*

4. Teknik Pengumpulan Data

Interview, yaitu wawancara dengan pimpinan dan karyawan untuk menggali informasi, dimana tanya jawab mengalir 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.

5. Teknik Analisis Data

Adapun metode yang digunakan dalam menganalisis data penelitian ini, penulis menggunakan metode deskriptif analisis karena penelitian ini untuk menggambarkan konsep sewa menyewa (*ijārah*) dalam hukum Islam

[11] *Ibid*

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

dan aplikasi *sukuk ijārah al-muntahiya bittamlik* di Bursa Efek Indonesia Surabaya.

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

H. Sistematika Pembahasan

Untuk memudahkan penulisan, maka dalam skripsi ini dibagi dalam 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, kajian pustaka, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, definisi operasional, metode penelitian; data yang dikumpulkan, sumber data, teknik analisis data, lalu dirangkai dengan sisematika pembahasan.

BAB II : Bab ini mengemukakan landasan teori *sukuk* dan sewa menyewa yang meliputi; pengertian dan dasar hukum sewa menyewa, rukun dan syarat sewa menyewa, bentuk-bentuk sewa menyewa, prinsip-prinsip sewa menyewa.

BAB III : Bab ini mengemukakan deskripsi tentang temuan yang berkenaan dengan sejarah dan organisasi BEI, definisi *sukuk ijārah al-muntahiya*

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

bittamlik dan aplikasi penerbitan serta perdagangannya di Bursa Efek Indonesia.

BAB IV : Bab ini mengemukakan analisis terhadap aplikasi perdagangan *sukuk ijārah al-muntahiya bittamlik* di BEI dan aplikasi perdagangan *sukuk ijārah al-muntahiya bittamlik* ditinjau dari hukum Islam.

BAB V : Penutup yang berisi tentang kesimpulan dan saran-saran.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

BAB II

HUKUM *SUKUK* DAN SEWA MENYEWA DALAM ISLAM

A. *Sukuk*

1. Pengertian *Sukuk*

Sesungguhnya, *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.[1]

Sukuk merupakan bentuk jamak dari kata *sakk* yang memiliki arti yang sama dengan sertifikat atau *note*. Ia 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.[2]

2. Jenis-jenis *Sukuk*

Sukuk dapat dibedakan menjadi beberapa jenis berdasarkan bentuk syariah sebagai kontrak atau sub kontrak utama, yang paling penting adalah

---

[1] Adrian Sutedi, *Aspek Hukum Obligasi dan Sukuk*, h. 95
[2] Nurul Huda & Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah,* h. 122

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

syirkah, ijārah, salam dan *istisna'*. Menurut aturan dasar syariah, investasi *sukuk* harus distruktur, pada satu sisi berdasarkan prinsip *mudarabah*. Pada sisi lain, bisnis dapat dilaksanakan melalui bentuk/instrumen *partisipatory* (keikutsertaan) atau *fixed return*. Jadi, tingkat *return* pada *sukuk* akan berupa variabel atau *quasi-fixed* (pada kasus dalam bentuk *fixed return*). *Sukuk* pada kategori kedua dapat dibuat *sukuk* dengan *fixed return* melalui provisi berupa jaminan pihak ketiga.

Dalam istilah penggunaan dana-dana yang dimobilisasi oleh institusi keuangan, berikut ini merupakan kategori dari *sukuk*, yakni *sukuk mudarabah, sukuk musyarakah, sukuk* kepemilikan pada aset yang disewa jual, *sukuk* kepemilikan *usufructs, sukuk salam, sukuk istina'* dan *sukuk murabahah*.[3]

B. Sewa Menyewa

1. Pengertian dan Dasar Hukum Sewa Menyewa

Sewa menyewa (*ijārah*) merupakan muamalah yang paling umum berlaku di masyarakat. Namun, karena bentuk dan pelaksanaannya yang beragam di masyarakat, maka perlu pembahasan yang lebih detail. Meskipun secara syar'i diperbolehkan, akan tetapi perlu diteliti lebih jauh bagaimana praktik sewa menyewa (*ijārah*) di lapangan.

Secara bahasa, *ijārah* berarti buruh atau upah, sedangkan menurut istilah syara' adalah akad manfaat terhadap barang tertentu (objek) yang

[3] *Ibid,* h. 126-127

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

diserahkan kepada orang lain dan dapat ditukarkan dengan barang tertentu lainnya.[4] Bila yang menjadi objek transaksi adalah manfaat atau jasa dari suatu benda disebut *ijārah al'ain* atau sewa menyewa, seperti menyewa rumah untuk ditempati. Bila yang menjadi objek transaksi adalah manfaat atau jasa dari tenaga seseorang, disebut *ijārah al-zimmah* atau upah mengupah, seperti upah menjahit pakaian. Keduanya disebut dengan satu istilah dalam literatur Arab yaitu *ijārah*.[5] Kata *ijārah* sendiri terdapat dalam surat al-Qashash ayat 27 dan 28, yang berbunyi sebagai berikut:

قَالَ إِنِّيٓ أُرِيدُ أَنۡ أُنكِحَكَ إِحۡدَى ٱبۡنَتَيَّ هَٰتَيۡنِ عَلَىٰٓ أَن تَأۡجُرَنِي ثَمَٰنِيَ حِجَجٖۖ فَإِنۡ أَتۡمَمۡتَ عَشۡرٗا فَمِنۡ عِندِكَۖ وَمَآ أُرِيدُ أَنۡ أَشُقَّ عَلَيۡكَۚ

Artinya: *Berkatalah dia (Syu'aib): "Sesungguhnya Aku bermaksud menikahkan kamu dengan salah seorang dari kedua anakku ini, atas dasar bahwa kamu bekerja denganku delapan tahun dan jika kamu cukupkan sepuluh tahun maka itu adalah (suatu kebaikan) dari kamu, maka Aku tidak hendak memberati kamu".*[6]

Adapun sewa menyewa secara terminologi menurut beberapa pendapat para ulama' diantaranya:

Menurut ulama mazhab Hanafi mendefinisikan:

[4] Al Allamah Syekh Muhammad bin Qasim Al Ghizzi, *Fathul Qariibil Mujiib*, h. 201
[5] Amir Syarifuddin, *Garis-garis Besar Fiqh*, h. 215-216
[6] Depag RI, *al-Qur'an*, h. 613-614

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Artinya: *"Transaksi terhadap suatu manfaat dengan suatu imbalan"*.[7]

Menurut Hasbi Ash-Shiddiqie bahwa *ijārah* ialah:

.

Artinya: *"Akad yang objeknya ialah penukaran manfaat untuk masa tertentu, yaitu pemilikan manfaat dengan imbalan, sama dengan menjual manfaat"*.[8]

Sedangkan menurut Sayyid Sabiq adalah suatu jenis akad untuk mengambil manfaat dengan jalan penggantian.[9] Sebagaimana firman Allah dalam surat al-Baqarah ayat 233.

وَإِنْ أَرَدتُّمْ أَن تَسْتَرْضِعُوٓاْ أَوْلَـٰدَكُمْ فَلَا جُنَاحَ عَلَيْكُمْ إِذَا سَلَّمْتُم مَّآ ءَاتَيْتُم بِٱلْمَعْرُوفِ ۗ وَٱتَّقُواْ ٱللَّهَ وَٱعْلَمُوٓاْ أَنَّ ٱللَّهَ بِمَا تَعْمَلُونَ بَصِيرٌ

Artinya: *"Dan jika kamu ingin anakmu disusukan oleh orang lain, maka tidak ada dosa bagimu apabila kamu memberikan pembayaran menurut yang patut. Bertakwalah kamu kepada Allah dan ketahuilah bahwa Allah Maha Melihat apa yang kamu kerjakan"*.[10]

Berdasarkan definisi-definisi di atas, kiranya dapat dipahami bahwa *ijārah* adalah menukar sesuatu dengan ada imbalannya, diterjemahkan dalam bahasa Indonesia berarti sewa menyewa dan upah mengupah, sewa menyewa

---

[7] M. Ali Hasan, *Berbagai Macam Transaksi dalam Islam*, h. 227
[8] Hendi Suhendi, *Fiqh Muamalah*, h. 115
[9] Sayyid Sabiq, *Fikih Sunnah 13*, h. 1
[10] Depag RI, *al-Qur'an*, h. 57

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

adalah menjual manfaat dan upah mengupah adalah menjual tenaga atau kekuatan.

Ijārah baik dalam bentuk sewa menyewa maupun dalam bentuk upah mengupah itu merupakan muamalah yang telah disyari'atkan dalam Islam. Hukum asalnya adalah boleh atau *mubah* bila dilakukan sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan Islam.[11] Bolehnya hukum *ijārah* berdasarkan kepada ayat-ayat al-Qur'an dan hadits Nabi, diantaranya adalah pada surat at-Thalaq ayat 6:

... فَإِنْ أَرْضَعْنَ لَكُمْ فَـَٔاتُوهُنَّ أُجُورَهُنَّ ...

Artinya: *"...Jika mereka menyusukan (anak-anak)mu untukmu maka berikanlah kepada mereka upahnya..."*.[12]

Sedangkan dalam hadits Nabi dijelaskan:

Artinya: *"Rasulullah SAW. dan Abu Bakar menyewa seorang penunjuk jalan yang ahli dari Bani ad-Dil, sedang orang tersebut memeluk agama orang-orang kafir Quraisy. Kemudian keduanya (Rasulullah SAW. dan Abu Bakar) memberikan kendaraan keduanya kepada orang*

[11] Amir Syarifuddin, *Garis-garis Besar Fiqh*, h. 216
[12] Depag RI, *al-Qur'an*, h. 946

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

tersebut dan menjanjikannya di Gua Tsur sesudah tiga malam dengan kendaraan keduanya".[13]

Tujuan disyariatkannya *ijārah* itu adalah untuk memberikan keringanan kepada umat dalam pergaulan hidup. Seseorang mempunyai uang tetapi tidak dapat bekerja, di pihak lain ada yang punya tenaga dan membutuhkan uang. Dengan adanya *ijārah* keduanya saling mendapat keuntungan. Seseorang tidak mempunyai mobil tapi memerlukannya, di pihak lain ada yang mempunyai mobil dan memerlukan uang. Dengan transaksi *ijārah* kedua belah pihak dapat memperoleh manfaat.[14] Semua benda yang membawa manfaat tanpa mengurangi nilainya, boleh disewakan, seperti: rumah, kendaraan, tanah untuk ditanami.[15]

2. Rukun dan Syarat Sewa Menyewa

Agar sewa menyewa berlangsung sesuai dengan cara yang dihalalkan, maka harus memenuhi ketentuan yang telah ditentukan. Ketentuan yang dimaksud adalah ketentuan yang berkenaan dengan rukun dan syarat sewa menyewa itu sendiri.

Ada beberapa pendapat yang membahas tentang rukun sewa menyewa, diantaranya adalah:

---

[13] Ibnu Rusyd Al Qurtuby, *Bidayatu'l Mujtahid Juz V*, h. 125
[14] Amir Syarifuddin, *Garis-garis Besar Fiqh*, h. 217
[15] Abdul Fatah Idris, *Terjemah Ringkas Fiqih Islam Lengkap*, h. 168

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

a. Jumhur ulama' berpendapat, bahwa rukun sewa menyewa (*ijārah*) adalah orang yang berakal, sewa/imbalan, manfaat[16] serta *sighah* (*ijab* dan *qabul*).[17]

b. Sedangkan golongan Syafi'iah, Malikiah, dan Hanabilah berpendirian bahwa rukun *ijārah* itu terdiri atas *mu'ajjir* (pihak yang memberikan *ijārah*), *musta'jir* (orang yang membayar *ijārah*), *al-ma'qud 'alaih,* dan *shighat*.[18]

c. Menurut Abu Hanifah juga berpendapat bahwa rukun *ijārah* hanyalah *ijab qabul*.[19]

Adapun syarat sewa menyewa itu sendiri merupakan syarat yang harus ada pada setiap rukun sewa menyewa, yakni:

a. Syarat bagi orang yang melakukan sewa menyewa

1) Berakal sehat dan mampu membedakan. Oleh sebab itu, orang yang gila atau anak kecil yang belum *mumayyiz* tidak sah melakukan *ijārah*.[20] Demikian pula orang yang mabuk dan orang yang kadang-kadang datang sakit ingatannya, tidak sah melakukan *ijārah* ketika ia dalam keadaan sakit.[21]

---

[16] Sayyid Sabiq, *Fikih Sunnah 13*, h. 11
[17] M. Ali Hasan, *Berbagai Macam Transaksi dalam Islam*, h. 231
[18] Chairuman Pasaribu dan Suhrawardi K. Lubis, *Hukum Perjanjian dalam Islam*, h. 52
[19] Helmi Karim, *Fiqh Muamalah*, h. 34
[20] Sayyid Sabiq, *Fikih Sunnah 13*, h. 11
[21] Helmi Karim, *Fiqh Muamalah*, h. 35

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

2) Kedua belah pihak harus cakap bertindak dalam hukum yaitu punya kemampuan untuk dapat membedakan yang baik dan yang buruk (berakal).[22]

3) Para pihak yang melakukan akad menyatakan, kerelaannya untuk melakukan akad *ijārah* itu. Apabila salah seorang di antara keduanya terpaksa melakukan akad, maka akadnya tidak sah.[23] Sebagaimana firman Allah dalam surat An-Nisaa' ayat 29.

يَـٰٓأَيُّهَا ٱلَّذِينَ ءَامَنُوا۟ لَا تَأْكُلُوٓا۟ أَمْوَٰلَكُم بَيْنَكُم بِٱلْبَـٰطِلِ إِلَّآ أَن تَكُونَ تِجَـٰرَةً عَن تَرَاضٍ مِّنكُمْ ..

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…".*[24]

b. Syarat objek sewa menyewa

1) Objek *ijārah* harus diketahui secara jelas, baik itu jenisnya, kadarnya ataupun sifat dari objek sewa menyewa tersebut, sehingga tidak terjadi perselisihan di belakang hari. Jika manfaatnya tidak jelas, maka akad itu tidak sah.[25] Misalnya dengan jalan menyaksikan barang itu sendiri, atau kejelasan sifat-sifatnya jika dapat hal ini dilakukan, serta menjelaskan pekerjaan yang diharapkan.

---

[22] Chairuman Pasaribu dan Suhrawardi K. Lubis, *Hukum Perjanjian dalam Islam*, h. 35
[23] M. Ali Hasan, *Berbagai Macam Transaksi dalam Islam*, h. 231-232
[24] Depag RI, *al-Qur'an*, h. 122
[25] M. Ali Hasan, *Berbagai Macam Transaksi dalam Islam*, h. 232

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

2) Sesuatu yang diakadkan mestilah sesuatu yang sesuai dengan realitas, bukan sesuatu yang tidak berwujud. Dengan sifat yang seperti ini, maka objek yang menjadi sasaran transaksi dapat diserah terimakan, berikut segala manfaatnya.[26] Sebagian di antara para ulama fikih ada yang membebankan persyaratan ini, untuk itu ia berpendapat, bahwa menyewakan barang yang tidak dapat dibagi dalam keadaan lengkap, hukumnya tidak boleh, sebab manfaat kegunaannya tidak dapat ditentukan. Pendapat ini adalah pendapat Mazhab Abu Hanifah dan sekelompok ulama. Akan tetapi jumhur ulama mengatakan bahwa menyewakan barang yang tidak dapat dibagi dalam keadaan utuh secara mutlak diperbolehkan, apakah dari kelengkapan aslinya atau bukan.[27]
3) Dapat diserahkannya sesuatu yang disewakan berikut kegunaan (manfaatnya). Maksudnya barang yang diperjanjikan dalam sewa menyewa harus dapat diserahkan sesuai dengan yang diperjanjikan, dan oleh karena itu kendaraan yang akan ada (baru rencana untuk dibeli) dan kendaraan yang rusak tidak dapat dijadikan sebagai objek perjanjian sewa menyewa, sebab barang yang demikian tidak dapat mendatangkan kegunaan bagi pihak penyewa.
4) Kemanfaatan objek yang diperjanjikan adalah yang dibolehkan dalam agama. Perjanjian sewa menyewa barang yang kemanfaatannya tidak

[26] Helmi Karim, *Fiqh Muamalah*, h. 35-36
[27] Sayyid Sabiq, *Fikih Sunnah 13*, h. 12-13

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

dibolehkan oleh ketentuan hukum agama adalah tidak sah dan wajib untuk ditinggalkan, misalnya perjanjian sewa menyewa rumah, yang mana rumah itu digunakan untuk kegiatan prostitusi, atau menjual minuman keras serta tempat perjudian, demikian juga memberikan uang kepada tukang ramal.[28]

5) Benda yang disewakan disyaratkan kekal *'ain* (zat)-nya hingga waktu yang ditentukan menurut perjanjian dalam akad.[29]

c. Syarat yang berkaitan dengan *ijab qabul*

Ada tiga syarat yang ditetapkan ulama fiqh mengenai *ijab qabul*, syarat tersebut adalah:

1) Tujuan pernyataan itu jelas, sehingga dapat dipahami dari pernyataan itu jenis akad yang dikehendaki, karena akad-akad itu sendiri berbeda dengan hukum sebelumnya.
2) Antara *ijab* dan *qabul* itu harus ada kesesuaian, misalnya yang menyewakan menyatakan "saya sewakan barang ini seharga Rp. 5.000,00" lalu penyewa menjawab "saya sewa dengan harga Rp. 5.000,00".
3) Pernyataan *ijab qabul* itu mengacu pada suatu kehendak masing-masing pihak secara pasti dan tidak ragu-ragu.

[28] Chairuman Pasaribu dan Suhrawardi K. Lubis, *Hukum Perjanjian dalam Islam*, h. 54
[29] Hendi Suhendi, *Fiqh Muamalah*, h. 118

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Beberapa cara yang dapat dilakukan untuk menyatakan *ijab qabul* itu, yaitu:

1) Dengan ucapan

   Dalam hal ini tidak disyaratkan untuk menyebutkan barang yang dijadikan objek transaksi kecuali dalam akad pernikahan.

2) Dengan tulisan

   Baik orang yang bisa bicara atau tidak, boleh melakukan akad dengan cara tulisan, dengan syarat tersebut harus jelas, tampak dan dapat dipahami keduanya. Dalam hal ini para ulama membuat hal kaidah fiqh yang menyatakan bahwa "tulisan itu sama dengan ungkapan lisan" artinya pernyataan yang jelas yang dituangkan dalam tulisan, kekuatan hukumnya sama dengan ungkapan langsung melalui lisan.

3) Dengan perbuatan

   Pernyataan *ijab qabul* dengan perbuatan adalah melakukan perbuatan yang menunjukkan kehendak untuk melakukan sesuatu akad. Contoh: yang menyewakan memberikan barang dan penyewa memberikan uang.

4) Dengan isyarat

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Pernyataan *ijab qabul* ini hanya boleh dilakukan oleh orang-orang yang tidak dapat bicara (bisu). Akan tetapi jika mereka bisa menulis sebaiknya menyatakan *ijab qabul* dengan tulisan.[30]

Banyak bentuk sewa menyewa yang akadnya tidak secara langsung antara yang menyewakan dan penyewa, tetapi bisa melalui perantara seperti sewa menyewa lewat telepon, faximile, surat menyurat dan sebagainya.

d. Syarat yang berkaitan dengan nilai tukar (harga sewa)

Ulama fiqh mengemukakan syarat-syarat nilai tukar sebagai berikut:

1) Harga yang disepakati kedua belah pihak harus jelas jumlahnya.
2) Dapat diserahkan pada saat akad berlangsung, sekalipun secara hukum seperti pembayaran dengan cek atau kartu kredit. Apabila barang tersebut dibayar kemudian (berhutang), maka waktu pembayarannya pun harus jelas.
3) Apabila sewa menyewa itu dilakukan secara barter, maka barang yang dijadikan nilai tukar, bukan barang yang diharamkan menurut syara' seperti babi dan khamr, karena kedua jenis barang ini tidak bernilai dalam pandangan syara'.[31]

e. Syarat manfaat

[30] M. Azis Dahlan, *Ensiklopedi Hukum Islam, Juz I,* h. 64
[31] M. Ali Hasan, *Berbagai Macam Transaksi dalam Islam*, h. 124-125

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

1) Manfaat yang berharga. Manfaat yang tidak berharga adakalanya karena sedikitnya, misalnya menyewa mangga untuk dicium baunya, sedangkan mangga itu adalah untuk di makan. Atau karena ada larangan dari agama, misalnya menyewa seseorang untuk membinasakan orang lain.
2) Keadaan manfaat dapat diberikan oleh yang mempersewakan.
3) Diketahui kadarnya, dengan jangka waktu seperti menyewa rumah satu bulan atau satu tahun, atau diketahui dengan pekerjaan, seperti menyewa mobil dari Jakarta sampai ke Bogor, atau menjahit satu stel jas. Kalau pekerjaan itu tidak jelas kecuali dengan beberapa sifat, harus diterangkan semuanya, membuat dinding umpamanya, harus diterangkan terbuat dari apa, dari kayu atau dari bata, berapa panjangnya, berapa pula lebar dan tebalnya.[32]

Untuk sahnya suatu transaksi sewa menyewa, maka syarat-syarat tersebut haruslah dipenuhi dan tentunya harus dilandasi dengan prinsip suka sama suka.

3. Bentuk-bentuk Sewa Menyewa

a. Dilihat dari segi objeknya, *ijārah* dapat dibagi menjadi dua macam, yaitu:

1) *Ijārah* yang bersifat manfaat. Umpamanya, sewa menyewa rumah, toko, kendaraan, pakaian (pengantin) dan perhiasan.
2) *Ijārah* yang bersifat pekerjaan, ialah dengan cara mempekerjakan seseorang untuk melakukan suatu pekerjaan. *Ijārah* semacam ini

[32] Sulaiman Rasjid, *Fiqh Islam,* h. 304

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

dibolehkan seperti buruh bangunan, tukang jahit, tukang sepatu, dan lain-lain, yaitu *ijārah* yang bersifat kelompok (serikat). *Ijārah* yang bersifat pribadi juga dapat dibenarkan seperti menggaji pembantu rumah, tukang kebun dan satpam.[33]

b. Dilihat dari segi metode pembayarannya, *ijārah* dapat dibedakan menjadi dua, yaitu:
   1) *Ijārah* yang pembayarannya tergantung pada kinerja objek yang disewa (*contingent to performance*) disebut *ijārah*, gaji dan sewa.
   2) *Ijārah* yang pembayarannya tidak tergantung pada kinerja objek yang disewa (*not contingent to performance*) disebut *ju'alah*, atau *succes fee*.
c. Dilihat dari aspek perpindahan kepemilikan (*transfer of title*), ada dua jenis yaitu:
   1) *Operating lease* yaitu tidak terjadi pemindahan kepemilikan aset, baik di awal maupun di akhir periode sewa.
   2) *Financial lease* yaitu di akhir periode sewa, si penyewa diberikan pilihan untuk membeli atau tidak membeli barang yang di sewa

[33] *Ibid,* h. 236

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

tersebut. Jadi *transfer of title* masih berupa pilihan, dan dilakukan di akhir periode.

4. Prinsip-prinsip *Ijārah*

a. Suka sama suka

Prinsip dasar telah ditetapkan dalam Islam mengenai sewa menyewa (*ijārah*) adalah *'an tarādhin* (suka sama suka).[34] Sebagaimana firman Allah dalam surat An-Nisaa' ayat 29

يَـٰٓأَيُّهَا ٱلَّذِينَ ءَامَنُوا۟ لَا تَأْكُلُوٓا۟ أَمْوَٰلَكُم بَيْنَكُم بِٱلْبَـٰطِلِ إِلَّآ أَن تَكُونَ تِجَـٰرَةً عَن تَرَاضٍ مِّنكُمْ ..

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…".*[35]

Segala macam transaksi *ijārah* yang menguntungkan pada dasarnya diperbolehkan dengan syarat suka sama suka di antara pihak yang menyewakan dengan pihak penyewa, kecuali sewa menyewa yang dilarang oleh al-Qur'an dan Hadits. Seperti perjanjian sewa menyewa rumah, yang mana rumah itu digunakan untuk kegiatan prostitusi, atau menjual minuman keras serta tempat perjudian, demikian juga memberikan uang kepada tukang ramal.

[34] Abubakar Muhammad, *Terjemahan Subulus Salam III,* h. 12
[35] Depag RI, *al-Qur'an*, h. 122

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Imam Syafi'i berpendapat bahwa sewa menyewa itu sah dan dapat diterima apabila ada *ijab* dan *qabul* dan adanya nash yang menyatakan suka sama suka.

Kata *'an tarādhin* (suka sama suka) dalam al-Qur'an dan Hadits menjadi prinsip dasar dalam melaksanakan sewa menyewa, baik antara pihak yang menyewakan dengan pihak penyewa itu sendiri, barang, maupun harga sewa. Dalam pengertian, pihak yang menyewakan dan pihak penyewa sepakat terhadap barang dan harga sewa yang ditransaksikan atau disepakati oleh kedua belah pihak. Kedua belah pihak harus sehat akal dan *baligh* (dewasa). Sedang untuk barang yang disewakan tidak mengandung unsur *gharar* dan wujudnya jelas.

b. Takaran yang benar

Dalam sewa menyewa (*ijārah*), nilai timbangan dan ukuran yang tepat dan standar harus benar-benar diutamakan. Padahal dalam Islam telah meletakkan penekanan penting dari faedah memberikan timbangan dan ukuran yang benar. Hal ini sebagaimana dalam firman Allah dalam surat Al-Muthaffifiin ayat 2-7 yang berbunyi:

ٱلَّذِينَ إِذَا ٱكْتَالُوا۟ عَلَى ٱلنَّاسِ يَسْتَوْفُونَ ﴿٢﴾ وَإِذَا كَالُوهُمْ أَو
وَّزَنُوهُمْ يُخْسِرُونَ ﴿٣﴾ أَلَا يَظُنُّ أُو۟لَـٰٓئِكَ أَنَّهُم مَّبْعُوثُونَ ﴿٤﴾ لِيَوْمٍ

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

عَظِيمٍ ۝٥ يَوْمَ يَقُومُ ٱلنَّاسُ لِرَبِّ ٱلْعَٰلَمِينَ ۝٦ كَلَّآ إِنَّ كِتَٰبَ ٱلْفُجَّارِ لَفِى سِجِّينٍ ۝٧

Artinya: *(yaitu) orang-orang yang apabila menerima takaran dari orang lain mereka minta dipenuhi, dan apabila mereka menakar atau menimbang untuk orang lain, mereka mengurangi. Tidaklah orang-orang itu menyangka, bahwa sesungguhnya mereka akan dibangkitkan, pada suatu hari yang besar, (yaitu) hari (ketika) manusia berdiri menghadap Tuhan semesta alam? Sekali-kali jangan curang, karena sesungguhnya Kitab orang yang durhaka tersimpan dalam sijjin*.[36]

c. I'tikad baik

Islam tidak hanya menekankan timbangan dan ukuran yang benar, tetapi juga dapat menimbulkan i'tikad baik dalam transaksi bisnis. Karena dalam hal ini dianggap sebagai hakekat bisnis dewasa ini.[37] Mengenai masalah ini terdapat perintah jelas dalam al-Qur'an untuk membina hubungan baik dalam usaha, semua perjanjian harus dinyatakan secara tertulis, dengan menguatkan syarat-syaratnya, karena yang demikian itu lebih adil bagi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dapat mencegah timbulnya keragu-raguan. Hal ini dapat dilihat pada surat Al-Baqarah ayat 282 yang berbunyi:

[36] *Ibid,* h. 1035
[37] Abdul Mannan, *Teori dan Praktek Ekonomi Islam,* h. 288

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

يَـٰٓأَيُّهَا ٱلَّذِينَ ءَامَنُوٓاْ إِذَا تَدَايَنتُم بِدَيْنٍ إِلَىٰٓ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَٱكْتُبُوهُ

Artinya: *Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya*.[38]

C. Akad

Dalam Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Majelis Ulama Indonesia Nomor 41/DSN-MUI/III/2004 tersebut telah dikemukakan hal-hal yang menyangkut ketentuan khusus,[39] yakni :

1. Akad yang digunakan dalam Obligasi Syariah *Ijārah* (OSI) adalah *ijārah.*
2. Objek *ijārah* harus berupa manfaat yang dibolehkan.
3. Jenis usaha yang dilakukan Emiten tidak boleh bertentangan dengan syariah.
4. Emiten dalam kedudukannya sebagai penerbit obligasi dapat mengeluarkan OSI, baik untuk aset yang telah ada mapun aset yang akan diadakan untuk disewakan.

[38] Depag RI, *al-Qur'an*, h. 70
[39] Adrian Sutedi, *Aspek Hukum Obligasi dan Sukuk*, h. 110-112

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

5. Pemegang OSI sebagai pemilik aset atau manfaat dalam menyewakan (*ijārah*) aset atau manfaat yang menjadi haknya kepada pihak lain dilakukan melalui Emiten sebagai wakil.
6. Emiten yang bertindak sebagai wakl dari pemegang OSI dapat menyewa untuk dirinya sendiri atau menyewakan kepada pihak lain.
7. Dalam hal Emiten bertindak sebagai penyewa untuk dirinya sendiri, maka Emiten wajib membayar sewa dalam jumlah dan waktu yang disepakati sebagai imbalan sebagaimana jika penyewaan dilakukan kepada pihak lain.
8. Pengawasan aspek syariah dilakukan oleh Dewan Pengawas Syariah yang ditunjuk oleh DSN-MUI, sejak proses emisi OSI dimulai.
9. Kepemilikan OSI dapat dialihkan kepada pihak lain, selama disepakati dalam akad.

Jelaslah bahwa di mana obligasi *ijārah* memakai akad sewa-menyewa sehingga kupon (*fee ijārah*) bersifat tetap, dan bisa diperhitungkan sejak awal obligasi diterbitkan.

D. Investasi

Adapun beberapa prinsip dasar transaksi menurut syariah dalam investasi keuangan adalah:[40]

- Transaksi dilakukan atas harta yang memberikan nilai manfaat dan menghindari setiap transaksi yang zalim.

[40] Nurul Huda & Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah,* h. 23

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

- Manfaat atau keuntungan yang diambil berdasarkan atas pemakaian barang atau harta yang dibeli.
- Transparan, tidak menimbulkan kerugian atau penipuan.
- Risiko yang mungkin timbul harus dikelola sehingga tidak menimbulkan risiko yang besar.
- Manajemen yang diterapkan adalah manajemen Islami.

Islam sebagai aturan hidup yang mengatur seluruh sisi kehidupan umat manusia, menawarkan berbagai cara dan kiat untuk menjalani kehidupan yang sesuai dengan norma dan aturan Allah SWT. Dalam berinvestasi pun Allah SWT. dan Rasul-Nya memberikan petunjuk dan rambu-rambu pokok yang seyogyanya diikuti oleh setiap muslim yang beriman. Di antara rambu-rambu tersebut adalah sebagai berikut:[41]

1. Terbebas dari unsur *riba.*
2. Terhindar dari unsur *gharar.*
3. Terhindar dari unsur judi (*maysir*).
4. Terhindar dari unsur *haram.*
5. Terhindar dari unsur *Syubhat.*

[41] *Ibid*, h. 24-29

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

BAB III

SUKUK IJĀRAH AL-MUNTAHIYA BITTAMLIK

DI BURSA EFEK INDONESIA SURABAYA

A. Sejarah dan Organisasi 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. Pada kesempatan rapat-rapat di BAPEPAM dan LK pada tanggal 1 Juni 2006, 2 Juni 2006, 21 September 2006, dan 24 November 2006 telah dibahas berbagai isu penting mengenai persiapan penggabungan BES-BEJ. Pada akhir November 2006 kajian merger BES baru selesai dan akhirnya diterima direksi BES.

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.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

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 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.

Selanjutnya, Tim Merger BES menyelesaikn 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

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

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 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.

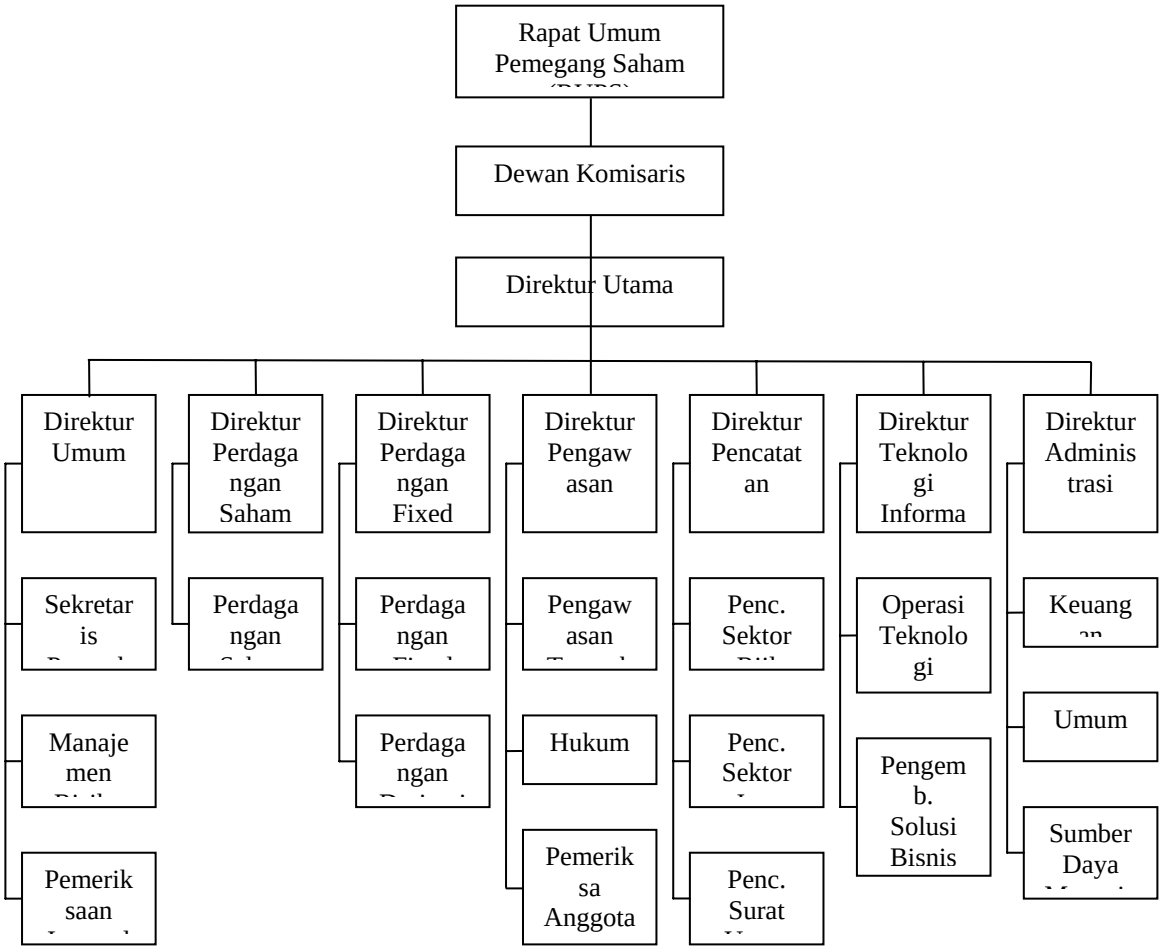
Sesuai dengan anggaran dasar perusahaan, bahwa kekuasaan tertinggi terletak pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Di dalam struktur organisasi PT. BEI terdapat 7 dewan komisaris yang terdiri dari satu orang komisaris utama dan 6 orang komisaris, serta dewan direksi yang terdiri dari 7 orang yaitu 1 orang direktur utama dan 6 orang direktur lainnya sebagai

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

direktur yang membidangi pekerjaan tertentu serta membawahi suatu departemen-departemen. Lihat skema struktur organisasi PT. Bursa Efek Indonesia yang ada pada halaman berikutnya.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

STRUKTUR ORGANISASI PT. BURSA EFEK INDONESIA



digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

3. Visi dan Misi Bursa Hasil Penggabungan

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:

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. Tujuan Penggabungan

Penggabungan BES dan BEJ, ditujukan untuk terciptanya efisiensi pasar modal Indonesia. Dengan tersedianya berbagai instrumen pasar modal yang dapat diperdagangkan melalui bursa, maka efisiensi pasar modal dapat tercapai. Investor memiliki kesempatan yang luas untuk memilih instrumen yang tepat dan sesuai dengan tujuan penggunaan dana yang dimiliki investor, investor tidak perlu harus investasi pada instrumen luar negeri baik yang didagangkan di dalam negeri maupun di luar negeri.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

5. Manfaat Penggabungan

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

a. Aspek bisnis

Dengan adanya penggabngan 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

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:

- Bagi emiten.
- Bagi anggota bursa dan partisipan.
- Bagi investor.
- Serta bagi pemegang saham.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

6. 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.[1]

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).[2]

Bursa efek menyelenggarakan dua fungsi, yaitu:[3]

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*.[4] 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.

[1] Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah*, h. 190
[2] Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
[3] Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal*, h. 135
[4] http//:www.msi-uii.net-10/7/2008

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

2) Komisioner, merupakan pihak yang melakukan pembelian dan penjualan efek demi memperoleh imbalan, baik diri sendiri atau orang lain.[5]

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.

7. 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.

[5] Darmadji, *Pasar Modal Indonesia*, h. 137

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

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 *deivative* dari efek.[6]

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 temasuk dalam instrumen ini adalah saham.
c. Instrumen lain (*others instrument*) yang merupakan pengembangan dari efek utama saham dan obligasi, yaitu *Indonesian Deposity Rescipt* (IDR) dan Efek Beragun Aset seperti *option, warrant* dan *right*.[7]

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*).

[6] Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah*, h. 189-190
[7] Hulwati, *Tansaksi Saham di Pasar Modal Indonesia (Perspektif Hukum Islam Ekonomi)*, h. 10

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

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 kepala public sebenarnya melanjutkan efek yang telah dahulu dipasarkan seperti *right, warrant,* dan *option.*

8. Mekanisme Tansaksi Bursa Efek

Bertransaksi dalam bursa merupakan salah satu bentuk perdagangan yang dibangun berdasarkan atas persaingan, kompetisi dan berorientasi keuntungan (*profit oriented*). Kadang kalanya para pelaku bisnis di bursa efek telah mengikuti transaksi efek diawali dengan *order* (pesanan) untuk harga tertentu. Pesanan tersebut dapat disampaikan baik secara tertulis maupun lewat telepon dan disampaikan kepada perusahaan efek, pesanan tersebut

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

harus menyebutkan jumlah yang akan dibeli atau dijual dan dengan menyebutkan harga yang diinginkan.[8]

B. Definisi *Sukuk Ijārah al-Muntahiya Bittamlik (IMBT)*

1. Pengertian *Sukuk Ijārah al-Muntahiya Bittamlik (IMBT)*

Di Indonesia pada bulan Maret 2004 Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI) mengeluarkan fatwa baru tentang obligasi syariah. Lembaga tersebut membolehkan Pemerintah RI maupun perusahaan-perusahaan bila ingin menerbitkan obligasi syariah dengan skim *ijārah*.[9]

Sesungguhnya, obligasi syariah (*sukuk*) 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. *Sukuk* merupakan bentuk jamak dari kata *sakk* yang memiliki arti yang sama dengan sertifikat atau *note*.

Merujuk kepada Fatwa Dewan Syariah Nasional No: 32/DSN-MUI/IX/2002, "Obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan Emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan Emiten untuk membayar pendapatan

[8] Darmadji, *Pasar Modal di Indonesia*, h. 81
[9] Nurul Huda & Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah,* h. 122

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/*fee*, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo".[10]

Menurut *Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI)*, *sukuk* adalah sertifikat dari suatu nilai yang dipresentasikan setelah menutup pendaftaran, bukti terima nilai sertifikat, dan menggunakannya sesuai rencana, sama halnya dengan bagian dan kepemilikan atas aset yang jelas, barang, atau jasa atau modal dari suatu proyek tertentu atau modal dari suatu aktivitas investasi tertentu. *Sukuk* pada prinsipnya mirip dengan obligasi konvensional, dengan perbedaan pokok antara lain berupa penggunaan konsep imbalan dan bagi hasil sebagai pengganti bunga, adanya suatu transaksi pendukung (*underlying transaction*) berupa sejumlah tertentu aset yang menjadi dasar penerbitan *sukuk*, dan adanya akad atau perjanjian antara para pihak yang disusun berdasarkan prinsip-prinsip bagi syariah. Selain itu, *sukuk* juga harus distruktur secara syariah agar instrumen keuangan ini aman dan terbebas dari *riba*, *gharar* dan *maysir*.

Sedangkan menurut Keputusan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan No. KEP-130/BL/2006 tahun 2006 Peraturan No. IX .A. 13, *sukuk* adalah efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian penyertaan yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi atas kepemilikan aset berwujud tertentu nilai manfaat dan jasa

[10] Adrian Sutedi, *Aspek Hukum Obligasi dan* Sukuk, h. 127

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

atas aset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu, dan kepemilikan atas aset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu.[11]

Pengertian *sukuk ijārah al-muntahiya bittamlik* sendiri adalah *sukuk* yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad *ijārah* di mana satu pihak bertindak sendiri atau melalui wakilnya menjual atau menyewakan hak manfaat atas suatu aset kepada pihak lain berdasarkan harga dan periode yang disepakati, tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan aset itu sendiri.[12] Sedangkan penjualan aset di sini pada dasarnya hanyalah penjualan hak manfaatnya (*beneficial title*) tanpa disertai dengan penyerahan fisik dan pemindahan hak kepemilikan (*legal title*).[13]

2. Perbedaan dan Persamaan *Sukuk* dengan Obligasi

Namun demikian terdapat persamaan dan perbedaan antara *sukuk* dengan obligasi, persamaannya adalah keduanya sama-sama merupakan wadah dari sekumpulan produk investasi. Perbedaannya adalah:

Deskripsi	***Sukuk***	**Obligasi**
Penerbit	Pemerintah, Korporasi	Pemerintah, Korporasi
Sifat instrumen	Sertifikat kepemilikan/penyertaan atas suatu aset	Instrumen pengakuan utang
Penghasilan	Imbalan, bagi hasil, *margin*	Bunga/kupon, *capital gain*
Jangka waktu	Pendek – menengah	Menengah – panjang
Underlying asset	Perlu	Tidak perlu

[11] http://sadarrukmana.wordpress.com/2009/03/18/sukuk/
[12] http://www.dmo.or.id
[13] Muhamad, *Manajemen Bank Syari'ah,* h. 93

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Pihak yang terkait	Obligor, SPV, investor, *Trustee*	Obligor/*issuer,* investor
Price	*Market Price*	*Market Price*
Investor	Islami, konvensional	Konvensional
Pembayaran pokok	*Bullet* atau amortisasi	*Bullet* atau amortisasi
Penggunaan hasil penerbitan	Harus sesuai syariah	Bebas

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:[14]

- Memberikan penghasilan berupa imbalan atau nisbah bagi hasil yang kompetitif dibandingkan dengan instrumen keuangan lain.
- Pembayaran imbalan dan nilai nominal sampai dengan sukuk jatuh tempo dijamin oleh pemerintah.
- Dapat diperjual-belikan di pasar sekunder.
- Memungkinkan diperolehnya tambahan penghasilan berupa *margin* (*capital gain*).
- Aman dan terbebas dari *riba (usury)*, *gharar (uncertainty)*, dan *maysir (gambling)*.
- Berinvestasi sambil mengikuti dan melaksanakan syariah.

[14] http://74.125.153.132/search?q=cache:87IOD2qWCCIJ:www.dmo.or.id/dmodata/IV/Publikasi/Brosur/Sukuk.pdf+sukuk+ijarah+muntahiya+bittamlik&cd=3&hl=id&ct=clnk&gl=id&client=firefox-a

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

- Bagi emiten (*issuer*), *sukuk* merupakan salah satu alternatif pendanaan yang relatif lebih murah dibandingkan dengan pinjaman ataupun kredit bank.

Bagi investor, *sukuk* merupakan alternatif investasi yang aman. Karena *sukuk* memberikan penghasilan tetap berupa bagi hasil dan pokok utang pada waktu jatuh tempo yang telah ditentukan. Selain itu, kelebihan yang diperoleh pemegang *sukuk* adalah :

- Adanya perlakuan istimewa dari emiten *sukuk* seperti menerima pembayaran *fee* secara teratur. Pembayaran *fee* ini harus didahulukan sebelum emiten membayar deviden kepada pemegang saham. Kedudukan pemegang *sukuk* sebagai kreditor lebih senior dibandingkan pemegang saham emiten, khusus dalam mengajukan klaim atas kekayaan perusahaan.
- Investor juga memiliki peluang untuk mendapatkan *potential capital gain* dengan menjual *sukuk* di pasar sekunder *sukuk*. Keanekaragaman yang ditawarkan oleh masing-masing *sukuk* membuat pilihan investasi *sukuk* memiliki daya tarik tersendiri.

Sedangkan bagi *intermediaries*, *sukuk* dapat menjadi salah satu pilihan dalam menentukan jenis investasi yang tepat yang akan diberikan kepada pihak yang membutuhkan.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

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 :

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 :

- *Inflation risk* : juga dikenal sebagai risiko daya beli (*purchasing-power risk*), yang mengacu pada kemungkinan inflasi sehingga menurunkan daya beli *sukuk*.[15]
- *Political risk* : kemungkinan terjadinya nasionalisasi atau tindakan pemerintah lain yang tidak menguntungkan

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 :

- *Credit risk* atau *default risk* : risiko yang disebabkan penerbit tidak mampu membayar *fee* dan pokok *sukuk*.

[15] Nurul Huda & Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah,* h. 131-132

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

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

C. Aplikasi Penerbitan dan Perdagangan *Sukuk IMBT* di BEI

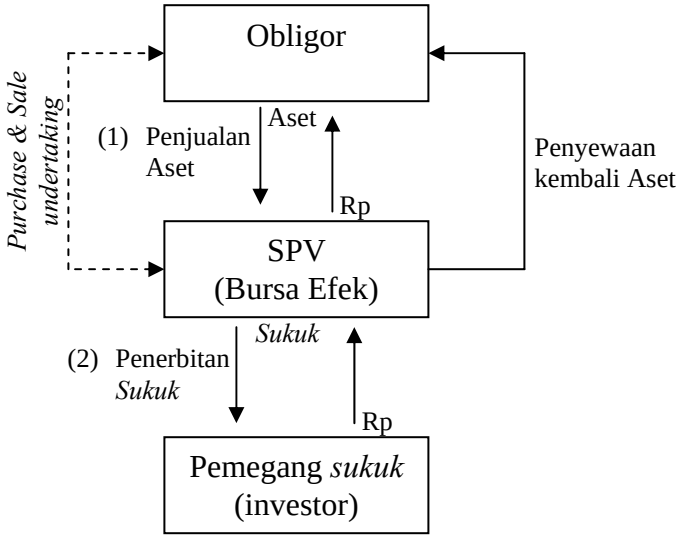
1. Aplikasi Penerbitan *Sukuk IMBT*

Penerbitan *sukuk* harus terlebih dahulu mendapatkan pernyataan kesesuaian prinsip syariah (*syariah compliance endorsement)* untuk meyakinkan investor bahwa *sukuk* telah distruktur sesuai syariah. Pernyataan syariah *compliance* tersebut bisa diperoleh dari individu yang diakui secara luas pengetahuannya di bidang syariah atau institusi yang khusus membidangi masalah syariah. Untuk penerbitan *sukuk* di dalam negeri, *syariah compliance endorsement* dapat dimintakan kepada Dewan Syariah Nasional – MUI.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Untuk penerbitan *sukuk* internasional, diperlukan *endorsement* dari ahli/lembaga syariah yang diakui komunitas syariah internasional, misalnya IIFM.[16]

Contoh Aplikasi Penerbitan *Sukuk Ijarah Al-Muntahiya Bittamlik (Sale and Lease Back)*



SPV dan Obligor melakukan transaksi jual-beli aset, disertai dengan *Purchase and Sale Undertaking* di mana obligor menjamin untuk membeli kembali aset dari SPV, dan SPV wajib menjual kembali aset kepada obligor, pada saat *sukuk* jatuh tempo atau dalam hal terjadi *default*. SPV menerbitkan *sukuk* untuk membiayai pembelian aset. Obligor menyewa kembali aset dengan melakukan perjanjian sewa (*Ijārah Agreement*) dengan SPV untuk periode yang sama dengan jangka waktu *sukuk* yang diterbitkan. Berdasarkan

[16] Hamid, wawancara tgl 5 Agustus 2009 di GIKA Surabaya

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

servicing agency agreement, obligor ditunjuk sebagai agen yang bertanggungjawab atas perawatan aset.[17]

2. Mekanisme Perdagangan *Sukuk IMBT*

Di pasar sekunder, investor yang berminat untuk membeli atau menjual obligasi syariah (*sukuk*) dapat menghubungi pelaku perdagangan (*broker* atau *dealer*) yang terdiri dari bank atau perusahaan efek. 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 *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, BES menyediakan sistem perdagangan dan informasi obligasi syariah (*sukuk*), yaitu: *Over The Counter Fixed Income Service* (OTC-FIS). Melalui informasi yang dihasilkan OTC-FIS, investor dapat mengetahui referensi/acuan harga obligasi syariah (*sukuk*) di pasar. Selain itu OTC-FIS memudahkan pelaku pasar dan investor dalam melakukan penawaran jual dan beli obligasi syariah (*sukuk*).

[17] Perpustakaan GIKA

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

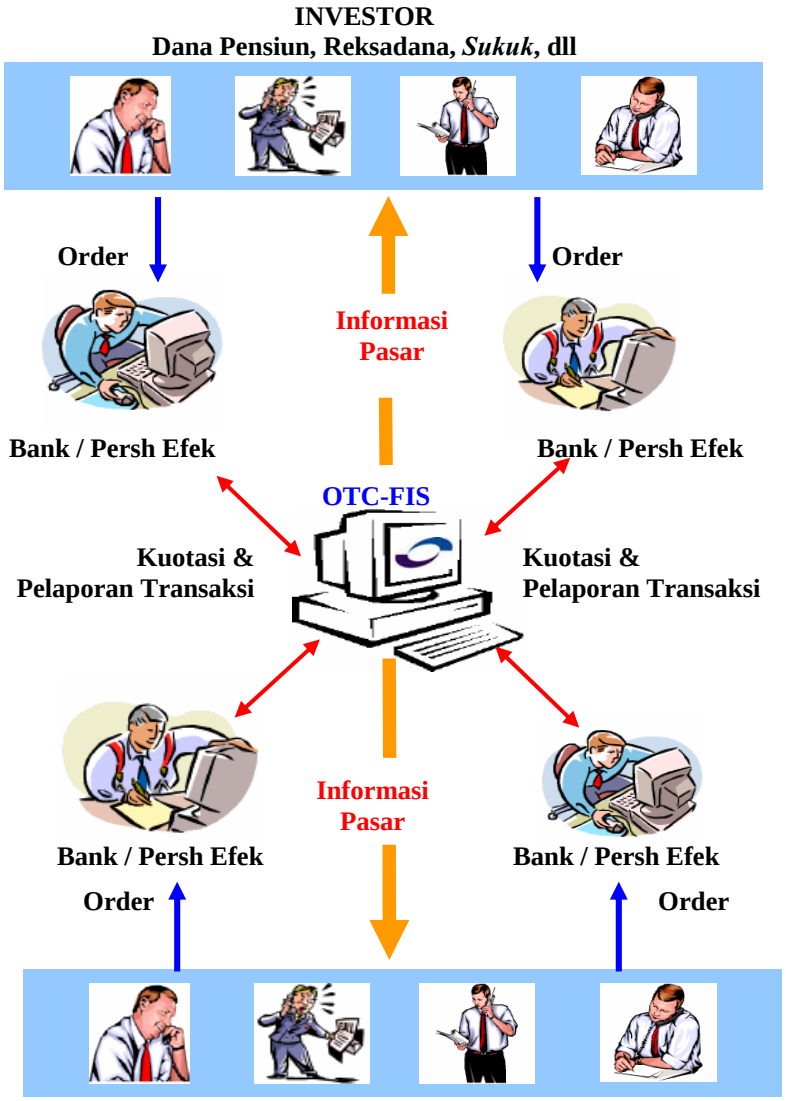
Setelah memutuskan untuk membeli/menjual obligasi syariah (*sukuk*), investor dapat meminta *broker* atau *dealer* tersebut memasukkan penawaran jual atau beli ke sistem OTC-FIS, sehingga dapat dilihat oleh pelaku lain secara *real time*. Melalui OTC-FIS, pelaku dapat melihat harga penawaran terbaik (*best bid/offer*) atas obligasi syariah (*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 kuotasi 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.[18]

[18] *Ibid*

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Aplikasi Perdagangan Obligasi Syariah (*Sukuk*) melalui OTC-FIS



3. Proses Penyelesaian Transaksi

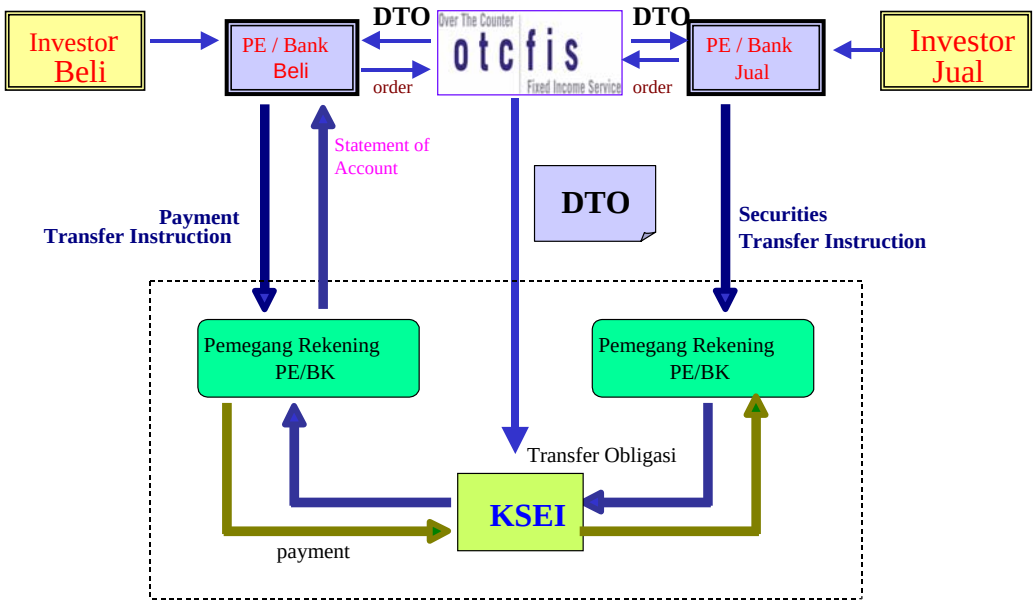
Saat ini di Indonesia ada 2 (dua) sifat fisik *sukuk*, yaitu *sukuk* dengan sertifikat dan *sukuk* tanpa sertifikat. Untuk *sukuk* yang diterbitkan dalam bentuk sertifikat (*scripbase*), penyelesaian transaksi dilakukan antar partisipan melalui jasa kustodian sesuai dengan dengan kesepakatan pihak penjual dan

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

pembeli. Sedangkan untuk *sukuk* yang diterbitkan tanpa warkat (*scripless*) penyelesaian transaksi dilakukan dengan cara pemindahbukuan antar pemegang rekening di PT KSEI (Kustodian Sentral Efek Indonesia). Untuk transaksi *sukuk* yang dilakukan melalui bursa (transaksi bursa), KSEI akan melaksanakan pemindahbukuan *sukuk* berdasarkan Data Transaksi Obligasi syariah (DTO) yang dikeluarkan oleh bursa. Sedangkan untuk transaksi obligasi syariah di luar bursa/*Over-The-Counter* (OTC), KSEI akan melaksanakan pemindahbukuan *sukuk* berdasarkan instruksi pemindahbukuan dari partisipan KSEI (pemegang rekening KSEI).[19]

Aplikasi Perdagangan Sekunder Corporate Bond

(Transaksi Bursa- DVP)



[19] *Ibid*

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

4. Pihak-pihak yang terlibat

Adapun pihak-pihak yang terlibat dalam proses penerbitan dan perdagangan *sukuk* di Bursa Efek adalah sebagai berikut:

a. Penjamin emisi (*lead underwriter*)[20]

Mengkooordinasikan seluruh proses penerbitan *sukuk* termasuk menyiapkan dokumen, prospektus, mengusulkan struktur tingkat *fee sukuk*. Selain itu, juga membuat sindikasi, melakukan penawaran di pasar perdana. Dalam rangka penjaminan efek, *lead underwiter* dapat memilih komitmen sebagaimana berikut :

- Kesanggupan penuh (*full commitment*) yaitu menjamin sepenuhnya atas penjualan *sukuk*.
- Kesanggupan terbaik (*best effort commitment*) yaitu akan berusaha sebaik mungkin untuk menjual *sukuk* tetapi tidak menanggung risiko atas *sukuk* yang tidak terjual.
- Kesanggupan siaga (*standby commitment*) yaitu kesanggupan untuk membeli *sukuk* yang tidak terjual dengan kondisi tertentu.

b. Akuntan publik

Emiten wajib menyampaikan laporan keuangan yang telah diaudit oleh akuntan publik yang telah terdaftar di BAPEPAM dengan wajar tanpa pengecualian (*unquailified opinion*). Selain memeriksa laporan

[20] Adrian Sutedi, *Aspek Hukum Obligasi dan* Sukuk, h. 49

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

keuangan dan memberikan opini atas hasil pemeriksaan, akuntan publik juga bertugas untuk menyusun "*comfort letter*" yaitu pernyataan tentang keuangan emiten dalam periode laporan keuangan ditutup (tutup buku) sampai dengan 2 (dua) minggu sebelum *go public*.

c. Konsultan hukum

Jasa konsultan hukum yang terdaftar di BAPEPAM diperlukan untuk memberikan pendapat dari aspek hukum (*legal opinion*) terhadap keadaan emiten.

d. Notaris[21]

Emiten dapat menunjuk notaris yang terdaftar di BAPEPAM untuk melakukan tugas notaris seperti pembuatan dan mengesahkan segala perjanjian dalam proses emisi, mengeluarkan akte penjaminan emisi, agen penjual, wali amanat, meneliti perubahan anggaran dasar emiten.

e. Lembaga pemeringkat

Melakukan riset dan analisis terhadap *sukuk* emiten dan menetapkan peringkat *sukuk*.

f. Wali amanat (*trustee*)

Adalah pihak yang mewakili kepentingan dan menjalankan hak pemegang *sukuk*. Tugas dan tanggung jawab wali amanat antara lain :

[21] Perpustakaan GIKA

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

- Menganalisis kemampuan emiten untuk membayar *fee* dan pokok *sukuk* sesuai dengan yang ditetapkan dalam penerbitan *sukuk*.
- Mengawasi dan memantau pelaksanaan kewajiban emiten yang ditetapkan dalam perjanjian perwaliamanatan
- Menyampaikan laporan ke BAPEPAM dan pihak lain atas kelalaian emiten ataupun kejadian material lainnya yang akan mempengaruhi kepentingan pemegang *sukuk*.
- Memanggil dan menyelenggarakan Rapat Umum Pemegang Obligasi (RUPO).

g. Agen pembayaran

Melakukan pembayaran *fee* dan pokok *sukuk* pada tanggal jatuh tempo.

h. Penanggung (jika ada)[22]

Adalah pihak bertanggung jawab atas terselenggaranya pembayaran *sukuk* emiten termasuk jika emiten gagal melaksanakan kewajibannya. Penggunaan jasa penanggung ini tidak diwajibkan, namun hanya sebagai upaya untuk menanggulangi bila terjadi risiko pada emiten.

i. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP)

Dalam hal *sukuk* diterbitkan tanpa warkat (*imobilisasi/scripless*), pemberi layanan jasa penitipan kolektif dilakukan oleh KSEI (Kustodian

[22] Adrian Sutedi, *Aspek Hukum Obligasi dan* Sukuk, h. 70

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Sentral Efek Indonesia) selaku LPP. KSEI juga bertindak sebagai agen pembayaran dan akan menerbitkan dokumen yang berhubungan dengan pemilikan *sukuk* seperti :

- Daftar Pemegang *Sukuk*, yang berisi keterangan mengenai kepemilikan *sukuk*.
- Konfirmasi tertulis yang berisi mengenai konfirmasi saldo *sukuk*, yang menjadi dasar untuk pembayaran *fee*, pelunasan pokok dan hak lain yang berkaitan dengan *sukuk*.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

BAB IV

ANALISIS SUKUK IJĀRAH AL-MUNTAHIYA BITTAMLIK DALAM PERSPEKTIF HUKUM ISLAM

A. Analisis Aplikasi Perdagangan *Sukuk Ijārah Al-Muntahiya Bittamlik* di Bursa Efek Indonesia

Pada dasarnya segala bentuk muamalah yang direkayasa oleh manusia adalah diperbolehkan atau diizinkan, selama tidak ada dalil yang melarangnya dan tidak bertentangan dengan prinsip dan nilai yang ada di dalam al-Qur'an dan as-Sunnah.

Transaksi *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 kurang bergairah dan kurang menarik bahkan mungkin sudah ditinggalkan investor tanpa adanya spekulasi.[1]

[1] Hulwati, *Transaksi Saham di Pasar Modal Indonesia,* h. 76

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Dalam *sukuk Ijārah al-Muntahiya Bittamlik* atau *Ijārah Sale And Lease Back*, penjualan aset tidak disertai penyertaan fisik aset tetapi yang dialihkan adalah hak manfaat (*benefit title*) sedangkan kepemilikan aset (*legal title*) tetap pada obligor. Pada akhir periode *sukuk*, SPV wajib menjual kembali aset tersebut kepada obligor.

Sedangkan mekanisme perdagangan *sukuk Ijārah al-Muntahiya Bittamlik* atau *Ijarah Sale And Lease Back* adalah sebagai berikut:

- Investor dan Obligor melakukan transaksi jual-beli aset, disertai dengan *purchase sale & 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.

Dan yang paling terpenting adalah bahwa di Bursa Efek Indonesia dalam aplikasi perdagangan *Sukuk Ijārah Al-Muntahiya Bittamlik* sudah memenuhi rambu-rambu dalam berinvestasi, yakni:[2]

[2] Nurul Huda & Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah,* h. 24-29

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

- Terbebas dari unsur *riba*. Dimana dalam transaksi *Sukuk Ijārah Al-Muntahiya Bittamlik* tidak menggunakan bunga tetapi *fee* yang sudah disepakati.
- Terhindar dari unsur *gharar,* yakni aset yang akan ditransaksikan jelas dan sudah ada pihak yang melakukan transaksi.
- Terhindar dari unsur judi (*maysir*), tidak ada unsur saling menjatuhkan antara beberapa pihak.
- Terhindar dari unsur *haram,* proses yang dilakukan dalam transaksi *Sukuk Ijārah Al-Muntahiya Bittamlik* sudah sesuai dengan aturan Islami.
- Terhindar dari unsur *syubhat,* transaksi jual beli dan sewa menyewa dalam transaksi *Sukuk Ijārah Al-Muntahiya Bittamlik* dilakukan secara terpisah.

Guna memudahkan pelaku pasar dan investor dalam memperoleh informasi pasar, BES menyediakan sistem perdagangan dan informasi obligasi syariah (*sukuk*), yaitu: *Over The Counter Fixed Income Service* (OTC-FIS). Melalui informasi yang dihasilkan OTC-FIS, investor dapat mengetahui referensi/acuan harga obligasi syariah (*sukuk*) di pasar. Selain itu OTC-FIS memudahkan pelaku pasar dan investor dalam melakukan penawaran jual dan beli obligasi syariah (*sukuk*).

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

B. Analisis Hukum Islam terhadap Perdagangan *Sukuk Ijarah Al-Muntahiya Bittamlik* di Bursa Efek Indonesia

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 syara' 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 Islam yang sesungguhnya, meskipun di dalam ucapannya keluar pernyataan bahwa dirinya seorang muslim.[3]

Dalam prinsip hukum Islam menyatakan bahwa semua barang yang telah dihalalkan 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.

[3] Mustaq Ahmad, *Etika Bisnis dalam Islam,* h. 136

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Akan tetapi barang yang sebelumnya halal untuk ditransaksikan dapat menjadi haram karena cara yang dilakukan bertentangan dengan syari'at Islam.

Dari pengamatan penulis yang dilakukan, bahwa aplikasi perdagangan *sukuk ijarah al-muntahiya bittamlik* di BEI ditinjau dari segi rukun dan syarat sewa menyewa menurut syari'at Islam adalah sebagai berikut:

1. Syarat orang yang melakukan akad dalam Islam adalah harus berakal dan dilakukan oleh orang yang berbeda maksudnya ada pihak penyewa dan pihak yang menyewa. Demikian pula transaksi *sukuk IMBT* di BEI yang melakukan transaksi akad adalah obligor atau broker yang ahli dalam bidangnya serta sudah dewasa.

   Imam Bukhari berkata: Ibnu Sirin, Atha', Ibrahim dan Al Hasan tidak melihat adanya apa-apa dalam masalah *broker* (perantara).[4] Ulama fikih sepakat bahwa segala transaksi yang dilakukan melalui surat atau utusan adalah sah.[5]

2. Ditinjau dari syarat yang berkaitan dengan akad atau *ijab qabul* yakni tercermin dengan adanya sistem komputer, jika harga sewa menyewa cocok maka akan terjadi *matched* kemudian penandatanganan kesepakatan.

[4] Sayyid Sabiq, *Fikih Sunnah 12,* h. 70
[5] Rahmat Syafe'i, *Fikih Muamalah,* h. 96

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Ulama fikih sepakat bahwa akad semacam ini seperti yang telah disebutkan di atas adalah sah hukumnya, asalkan *ijab qabul* telah sesuai dengan ketentuan yang telah disepakati.[6]

3. Adapun dari segi aset yang akan menjadi objek perjanjian (*underlying asset*). Aset yang menjadi objek perjanjian dalam *sukuk IMBT* harus memiliki nilai ekonomis, dapat berupa aset berwujud atau tidak berwujud, termasuk proyek yang akan atau sedang dibangun.

Dari pengamatan penulis bahwa konsep *sale and lease back* yang telah disinggung sebelumnya adalah proses urutan *sale (al bay') – lease back (al ijārah) – sale back (al bay')* yang sesungguhnya bukan sekedar *transfer of beneficial ownership* tapi juga mencakup *transfer of title of ownership* atau sekedar *transfer of domain of ownership*. Jika penerbit *sukuk* tidak berhati-hati dalam konsep *sale and lease back* ini, bisa jadi terjadi *bay' al inah* yang mayoritas ulama melarang dalam urutan *sale* di awal dan *sale back* di akhir yang hanya melibatkan dua pihak dan dipersyaratkan dalam akadnya bahwa satu pihak menjual ke pihak lain di awal dengan syarat pihak pembeli harus menjual lagi kepada penjual awal. Inilah yang bisa menjadi *bay' al inah* sesungguhnya. Inilah sesungguhnya, yang apabila para praktisi penerbit *sukuk* tidak berhati-hati dalam *legal formal documents* untuk *sukuk*, dapat ditelaah menjadi tidak syariah. Adapun urut-urutan *legal formal documents* untuk *sukuk ijarah sale and lease back* yang mengikuti prinsip syariah dapat mengacu kepada beberapa hal:

[6] Nasrun Haroen, *Fikih Muamalah,* h. 118

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

1. Dokumen *aqd sale (al bay')* antara penerbit (bisa menggunakan *Special Purpose Vehicle Company* - SPVC) dengan investor (bisa menggunakan wali amanat sebagai wakilnya);
2. Dokumen *aqd lease back (al ijārah)* antara investor (bisa menggunakan wali amanat sebagai wakilnya) dengan pengguna objek *ijārah* dalam hal ini *end user* yang bisa juga SPVC atau pihak yang diwakilinya;
3. Dokumen *wa'd* (janji sepihak) *sale back* dari investor (bukan dipersyaratkan dalam *aqd sale* di awal) untuk menjual kembali obyek *ijārah* kepada penerbit atau SPVC;
4. Pihak penerbit atau SPVC dapat saja menyambut janji sepihak ini dengan menerbitkan kesediaan dokumen *wa'd* lain untuk meyakinkan akan membelinya (*optional*).

Urutan hal-hal di atas cukup menjadikan *sale and lease back* memenuhi prinsip syariah. Dalam beberapa hal, *wa'd* di urutan keempat dapat dibuat langsung sebagai kesediaan membeli kembali dari pihak penerbit atau SPVC jika investor bersedia menjual kembali ke penerbit atau SPVC. Esensi urutan hal-hal di atas semangatnya tentu saja berbeda dengan *bay' al inah* yang sudah mempersyaratkan dari awal dalam *aqd sale (al bay')* bahwa objek *ijārah* tersebut harus dijual kembali ke penerbit atau SPVC pada akhir periode *sukuk*.

Lebih dari sekedar penerbitan *sukuk ijārah sale and lease back* ataupun *sukuk* lainnya, pasar modal syariah sebaiknya dikembangkan agar tidak mengarah

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

kepada *maysir*, *gharar, haram, syubhat* dan *riba* seperti yang banyak berlaku di pasar modal konvensional. Secara lugas dan ringkas pasar modal syariah mencoba menelaah pasar keuangan yang terbagi 2 yaitu pasar uang dan pasar modal. Dua-duanya tidak benar-benar dapat dipisahkan dan dua-duanya harus bisa berfungsi sebagai *the true intermediary between the financial sector and the real sector - between the surplus sector and the deficit sector*, bukan malah menjadi pemicu kehancuran sektor riil.[7]

[7] http://mgyasni.niriah.com/2009/01/29/syariah-dan-implikasinya-atas-pengembangan-sukuk-khususnya-ijarah-pasar-modal-ke-depan/

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

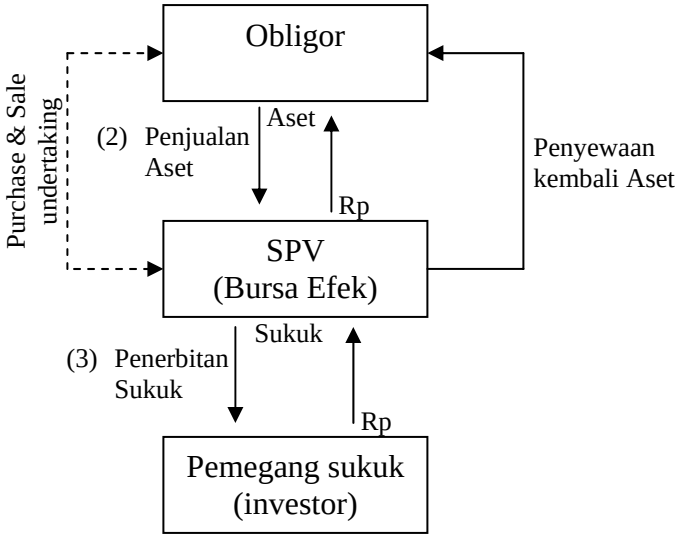
BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan dari uraian permasalahan di atas, peneliti akan mengemukakan kesimpulan sebagai berikut:

1. Aplikasi *sukuk ijārah al-muntahiya bittamlik (sale and lease back)* di Bursa Efek Indonesia (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*.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

- 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.

2. Menurut Hukum Islam, *sukuk ijārah al-muntahiya bittamlik (sale and lease back)* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Surabaya hukumnya boleh. Karena dalam transaksi *sukuk ijārah al-muntahiya bittamlik* terhindar dari unsur *riba, gharar,* judi *(maysir)*, *haram* dan *syubhat.* Dan 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.

B. Saran-saran

Mengingat minimnya referensi terhadap penulisan dan belum lengkapnya skripsi ini. Saya menyarankan agar pihak perpustakaan, baik pusat maupun fakultas untuk memperbanyak koleksi-koleksi yang berupa buku penunjang yang berhubungan dengan penulisan skripsi ini, terutama buku-buku yang membahas tentang obligasi syariah (*sukuk*), supaya bisa dijadikan referensi bagi semua kalangan, khususnya para mahasiswa di lingkungan IAIN Sunan Ampel

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Surabaya. Serta kepada para karyawan yang berada di Bursa Efek Indonesia maupun di perpustakaan GIKA khususnya, untuk memperbanyak buku yang membahas tentang obligasi syariah.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

DAFTAR PUSTAKA

Abdul Fatah Idris, *Terjemah Ringkas Fiqih Islam Lengkap*, Jakarta: Rineka Cipta, t.t.

Abdul Mannan, *Teori dan Praktek Ekonomi Islam,* Yogyakarta: PT Dana Bhakti Wakaf, 1995.

Abubakar Muhammad, *Terjemahan Subulus Salam III,* Surabaya: Al-Ikhlas, 1995.

Adiwarman Karim, *Ekonomi Islam suatu Kajian Kontemporer*, Jakarta: Gema Insani, 2001.

Adrian Sutedi, *Aspek Hukum Obligasi dan* Sukuk, Jakarta: Sinar Grafika, 2009.

Amir Syarifuddin, *Garis-garis Besar Fiqh*, Bogor: Kencana, 2003.

Chairuman Pasaribu dan Suhrawardi K. Lubis, *Hukum Perjanjian dalam Islam*, Jakarta: Sinar Grafika, 2004.

Ghizzi, Al, Al Allamah Syekh Muhammad bin Qasim, *Fathul Qariibil Mujiib*, Bandung: Trigenda Karya, 1995.

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

Helmi Karim, *Fiqh Muamalah*, Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 1997.

Hendi Suhendi, *Fiqh Muamalah*, Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2005.

Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah*, Yogyakarta: EKONISIA, 2007.

Ibnu Rusyd, *Bidayatu'l Mujtahid Juz V*, Beirut: Darul Kitab, 595 H.

M. Ali Hasan, *Berbagai Macam Transaksi dalam Islam*, Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2003.

M. Azis Dahlan, *Ensiklopedi Hukum Islam, Juz I*, Jakarta: Ichtiar Baru Van Hoeve, 1996.

Muhamad, *Manajemen Bank Syari'ah*, Yogyakarta: UPP AMPYKPN, 2002.

Mukhlis, *Kaidah-kaidah Ushuliyah dan Fiqhiyah*, Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 1997.

Mustaq Ahmad, *Etika Bisnis dalam Islam*, Jakarta: Pustaka Al-Kautsar, 2001.

Nasrun Haroen, *Fikih Muamalah*, Jakarta: Gaya Media Pratama, 2007.

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

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Sayyid Sabiq, *Fikih Sunnah 12*, Bandung: PT Alma'arif, 1987.

-------, *Fikih Sunnah 13*, Bandung: Pt Alma'arif, 1987.

Sulaiman Rasjid, *Fiqh Islam*, Bandung: Sinar Baru Algensindo, 2005.

Tatang M. Amirin, *Menyusun Rencana Penelitian*, Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 1995.

Depag RI, *al-Qur'an*.

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

http://mgyasni.niriah.com/2009/01/29/syariah-dan-implikasinya-atas-pengembangan-sukuk-khususnya-ijarah-pasar-modal-ke-depan/

http://sadarrukmana.wordpress.com/2009/03/18/sukuk/

http://www.dmo.or.id

http//:www.msi-uii.net-10/7/2008

http://74.125.153.132/search?q=cache:87IOD2qWCCIJ:www.dmo.or.id/dmodata/IV/Publikasi/Brosur/Sukuk.pdf+sukuk+ijarah+muntahiya+bittamlik&cd=3&hl=id&ct=clnk&gl=id&client=firefox-a

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id