

**KONSEP OBLIGASI SYARIAH DALAM PERSPEKTIF FIKIH
MUAMALAH (STUDI FATWA 32/DSN-MUI/IX/2002)**



Skripsi

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Meraih Gelar Sarjana Hukum
Pada Jurusan Syariah Program Studi Perbandingan Mazhab
Sekolah Tinggi Ilmu Islam Dan Bahasa Arab (STIBA) Makassar

OLEH

AYYUB HIJAZI

NIM/NIMKO: 181011015/85810418015

**PROGRAM STUDI PERBANDINGAN MAZHAB
SEKOLAH TINGGI ILMU ISLAM DAN BAHASA ARAB
(STIBA) MAKASSAR
1444 H. / 2022 M.**

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

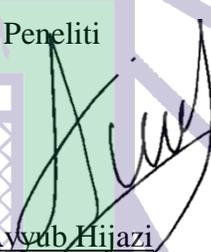
Dengan penuh kesadaran, penyusun yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ayyub Hijazi
Tempat, Tanggal Lahir : Galung Tulu, 30 November 1999
NIM/NIMKO : 181011015/85810418015
Prodi : Perbandingan Mazhab

Menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar hasil karya peneliti sendiri. Jika di kemudian hari terbukti bahwa ini merupakan duplikat, tiruan, plagiat, atau dibuat oleh orang lain, sebagian atau seluruhnya, maka skripsi dan gelar yang di peroleh karenanya batal demi hukum.

Makassar, 27 Juli 2022

Peneliti


Ayyub Hijazi

NIM/NIMKO:181011015/85810418015

PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi yang berjudul “**Konsep Obligasi Syariah dalam Perspektif Fikih Muamalah (Studi Fatwa No. 32/DSN-MUI/XI/2002)**” disusun oleh **Ayyub Hijazi**, NIM/NIMKO: 181011015/85810418015, mahasiswa/i Program Studi Perbandingan Mazhab pada Jurusan Syari’ah Sekolah Tinggi Ilmu Islam dan Bahasa Arab (STIBA) Makassar, telah diuji dan dipertahankan dalam sidang *munaqasyah* yang diselenggarakan pada hari Selasa, 11 Muharam 1444 H, bertepatan dengan 09 Agustus 2022 M, dinyatakan telah dapat diterima sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana dalam Ilmu Syariah (dengan beberapa perbaikan).

Makassar, 25 Muharam 1444 H.
23 Agustus 2022 M.

DEWAN PENGUJI

Ketua : Saifullah Bin Anshor, Lc., M.H.I. (.....)

Sekretaris : Irsyad Rafi, Lc., M.H. (.....)

Munaqisy I : Dr. K.H. Hamzah Harun, Lc., M.A. (.....)

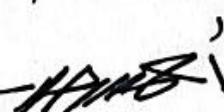
Munaqisy II : Muhammad Yusram, Lc., M.A., P.hd. (.....)

Pembimbing I : Dr. Rahmat Abdurrahman, Lc., M.A. (.....)

Pembimbing II : Ihwan Wahid Minu, S.Pd.I., M.E. (.....)



Diketahui oleh:
Ketua STIBA Makassar,


Akhmad Hanafi Dain Yunta, Lc., M.A., Ph.D.
MDN: 2105107505

KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah swt., kami memuji-Nya memohon pertolongan, perlindungan, memohon ampun dan bertobat hanya kepada-Nya, dari segala keburukan diri dan perbuatan kami. Segala puji bagi-Nya atas limpahan kesehatan kesempatan rahmat dan taufik bagi peneliti. Solawat serta salam tak lupa tucurahkan kepada Baginda Rasulullah Muhammad saw. kepada keluarga, para sahabat serta umat beliau yang senantiasa mengikutinya.

Alhamdulillah berkat hidayah dan inayah-Nya, skripsi yang berjudul “KONSEP OBLIGASI SYARIAH DALAM PERSPEKTIF FIKIH MUAMALAH (STUDI FATWA NO. 32/DSN-MUI/IX/2002” dapat kami selesaikan sesuai dengan harapan. Skripsi ini ditulis dan disusun sebagai tugas akhir peneliti guna memenuhi syarat untuk menyelesaikan pendidikan dan memperoleh gelar Sarjana Hukum pada jurusan Perbandingan Mazhab di Sekolah Tinggi Ilmu Islam dan Bahasa Arab (STIBA) Makassar.

Peneliti menyadari bahwa dalam proses penyusunan skripsi ini begitu banyak kendala yang dihadapi. Namun kendala itu menjadi terasa ringan, berkat doa, bimbingan, dukungan, bantuan, dan masukan dari beberapa pihak. Untuk itu, peneliti menyampaikan terima kasih kepada kedua orang tua peneliti, atas segala kasih sayang dan jerih payahnya merawat, mendoakan dengan pengorbanan dan dukungan lahir batin yang tiada hentinya, yang menjadi penyemangat terbesar bagi peneliti untuk menyelesaikan skripsi ini. Peneliti juga memberikan penghargaan yang setinggi-tingginya dan ucapan terima kasih kepada pihak yang dimaksud:

1. Ustaz H. Muhammad Yusram Anshar Lc, M.A, Ph.D. selaku ketua senat STIBA Makassar yang telah banyak memberikan nasehat beserta jajarannya.
2. Ustaz H. Akhmad Hanafi Lc, M.A, Ph.D. selaku ketua STIBA Makassar yang telah banyak memberikan nasehat beserta jajarannya.
3. Ustaz Dr. Kasman Bakry S.H.I., M.H.I. selaku Wakil Ketua I STIBA Makassar yang senantiasa mengarahkan dan memberikan dukungan demi kelancaran penelitian skripsi ini.
4. Ustaz Dr. Rahmat Abdurrahman Lc., M.A. dan ustaz Ihwan Wahid Minu, S.Pd., M.E. selaku pembimbing I dan pembimbing II yang telah banyak sekali meluangkan waktu untuk memberikan arahan dan juga masukan sampai dengan rampungnya penelitian ini.
5. Kepada seluruh Dosen STIBA Makassar yang tidak dapat kami sebutkan satu persatu, yang penuh kesabaran dan keikhlasan dalam mengajar dan membimbing serta mengajarkan ilmunya kepada peneliti. Semoga apa yang diajarkan menjadi pahala amal jariah yang mengundang surga Allah swt.
6. Kepala perpustakaan STIBA Makassar beserta stafnya yang begitu perhatian terhadap mahasiswa semester akhir dalam menyiapkan dan memberikan referensi penelitian terdahulu para alumni.
7. Para ustaz yang telah mentarbiyah kami dari masa SMA hingga sekarang, yang tidak bisa kami sebutkan satu persatu Hāfīzahumullāh.
8. Orang tua peneliti Bapak Rusli dan Ibu Hasdariah Hāfīzahumallāh yang dengan lelah, peluh keringat, mencurahkan segala perhatian kasih sayangnya dalam merawat, mendidik dan membesarkan serta menyiapkan sarana prasarana pendidikan peneliti.

9. Saudara-saudara kandung peneliti yang selalu memberikan motivasi kepada kami untuk menyelesaikan penelitian ini.

10. Teman dan rekan seperjuangan angkatan 2018 yang sama-sama berjuang saling menasehati dan memotivasi satu sama lain selama dibangku perkuliahan di STIBA Makassar dari awal hingga akhir.

Akhir kata kami ucapkan Jazākumullāhu Khairan Semoga Allah swt., senantiasa membalas amal kebaikan mereka. Penyusun berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi penyusun secara khusus dan bagi para pembaca serta yang berkepentingan secara umum.

Makassar, 29 Zulkaidah 1443 H
29 Juni 2022 M

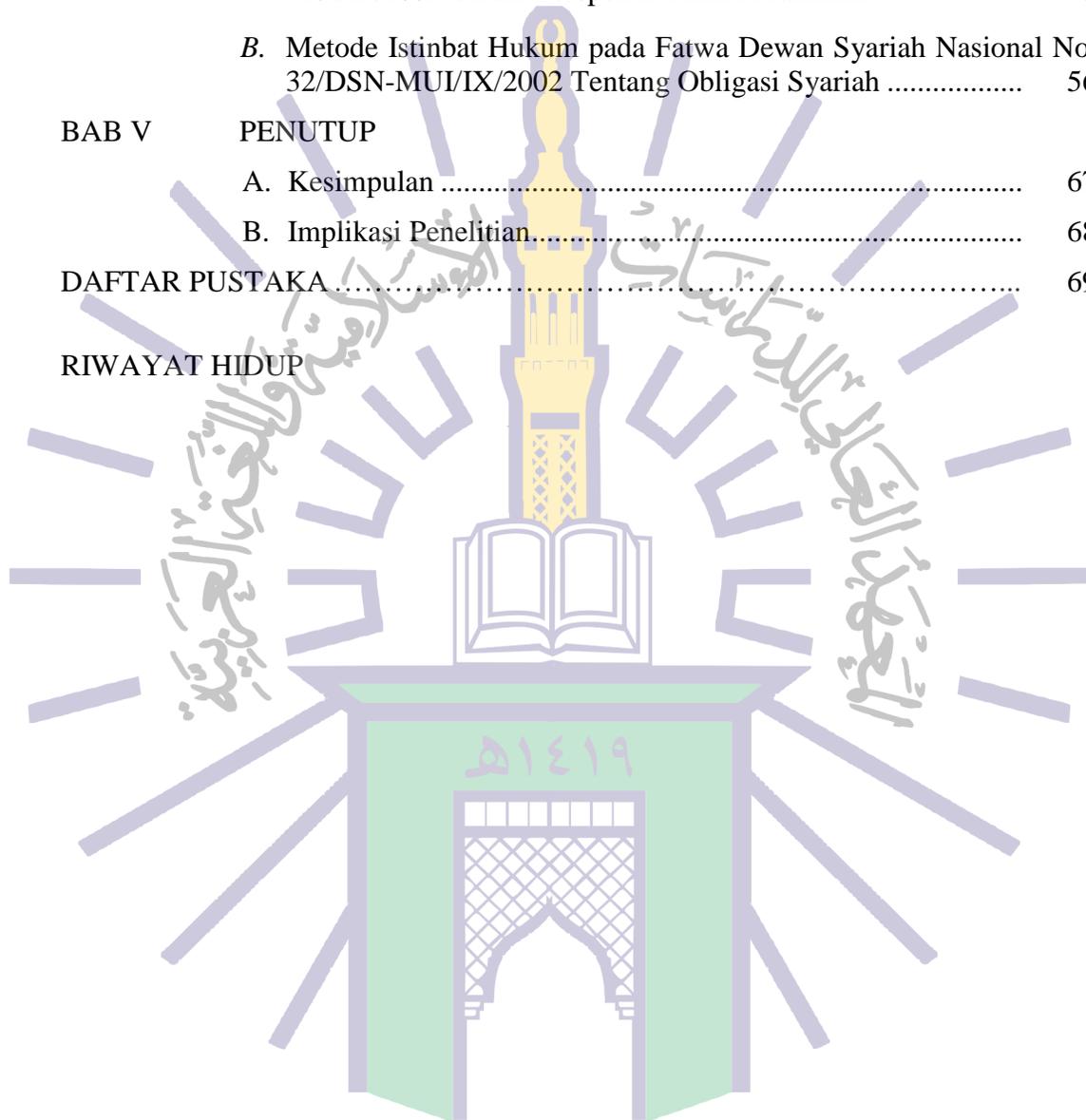
Peneliti,

Ayyub Hjazi
NIM/NIMKO:181011015/85810418015

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
KATA PENGANTAR	iv
DAFTAR ISI	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI.....	ix
ABSTRAK.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah.....	6
C. Pengertian Judul.....	6
D. Kajian Pustaka.....	7
E. Metodologi Penelitian.....	9
F. Tujuan Dan Kegunaan Penelitian.....	11
BAB II OBLIGASI SYARIAH	
A. Pengertian Obligasi Syariah.....	14
B. Perbedaan Obligasi Syariah Dan Obligasi Konvensional.....	16
C. Perkembangan Obligasi Syariah	22
D. Mekanisme Pembentukan Obligasi Syariah.....	23
E. Obligasi Syariah Manfaat dan Risiko.....	27
BAB III FATWA DEWAN SYARIAH NASIONAL MAJELIS ULAMA INDONESIA NO. 32/DSN-MUI/IX/2002 TENTANG OBLIGASI SYARIAH	
A. Profil Dewan Syariah Nasional	30
B. Struktur Kepengurusan Dewan Syariah Nasional.....	32
C. Kedudukan Dewan Syariah Nasional.....	35
D. Isi Keputusan DSN MUI Tentang Obligasi Syariah	37

BAB IV	ANALISIS METODE ISTINBAT HUKUM FATWA DSN-MUI NO. 32/DSN-MUI/IX/2002	
	A. Konsep Obligasi Syariah berdasarkan Fatwa No. 32/DSN-MUI/IX/2002 dalam Perspektif Fikih Muamalah	43
	B. Metode Istinbat Hukum pada Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 32/DSN-MUI/IX/2002 Tentang Obligasi Syariah	56
BAB V	PENUTUP	
	A. Kesimpulan	67
	B. Implikasi Penelitian.....	68
	DAFTAR PUSTAKA	69
	RIWAYAT HIDUP	



PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB - LATIN

Transliterasi adalah pengalihhurufan dari abjad yang satu ke abjad lainnya. Yang dimaksud dengan transliterasi Arab-Latin dalam pedoman ini adalah penyalinan huruf-huruf Arab dengan huruf-huruf Latin serta segala perangkatnya.

Ada beberapa sistem transliterasi Arab-Latin yang selama ini digunakan dalam lingkungan akademik, baik di Indonesia maupun di tingkat global. Namun, dengan sejumlah pertimbangan praktis dan akademik, tim penyusun pedoman ini mengadopsi “Pedoman Transliterasi Arab Latin” yang merupakan hasil keputusan bersama (SKB) Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan R.I., masing-masing Nomor: 158 Tahun 1987 dan Nomor: 0543b/U/1987.

Tim penyusun hanya mengadakan sedikit adaptasi terhadap transliterasi artikel atau kata sandang dalam sistem tulisan Arab yang dilambangkan dengan huruf **ا** (*alif lam ma'arifah*). Dalam pedoman ini, *al-* ditransliterasi dengan cara yang sama, baik ia diikuti oleh *alif lam Syamsiyah* maupun *Qamariyah*.

Demikian pula pada singkatan di belakang lafaz “Allah”, “Rasulullah”, atau nama Sahabat, sebagaimana ditetapkan dalam SKB tersebut menggunakan “SWT”, “saw”, dan “ra”. Adapun pada pedoman karya tulis ilmiah di STIBA Makassar ditetapkan untuk menggunakan penelitian lafaz dalam bahasa Arab secara sempurna dengan fasilitas *insert symbol* pada *word processor*. Contoh : Allah ﷻ ; Rasūlullāh ﷺ ; ‘Umar ibn Khaṭṭāb ؓ .

Dengan memilih dan menetapkan sistem transliterasi tersebut di atas sebagai acuan dalam pedoman ini, maka seluruh sivitas akademika yang menulis karya tulis ilmiah di lingkungan STIBA Makassar diharuskan untuk mengikuti pedoman transliterasi Arab-Latin tersebut secara konsisten jika transliterasi memang diperlukan dalam karya tulis mereka.

Berikut adalah penjelasan lengkap tentang pedoman tersebut.

Pedoman Transliterasi yang berdasarkan SKB Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan RI No. 158 Tahun 1987 dan No. 0543b/u/1987.

1. Konsonan

Huruf-huruf bahasa Arab yang ditransliterasikan kedalam huruf latin sebagai berikut:

ا : a	د : d	ض : d	ك : k
ب : b	ذ : z	ط : t	ل : l
ت : t	ر : r	ظ : z	م : m
ث : s	ز : z	ع : ' (alif)	ن : n
ج : j	س : s	غ : g	و : w
ح : h	ش : sy	ف : F	ه : h
خ : Kh	ص : ş	ق : q	ي : y

2. Konsonan Rangkap

Konsonan Rangkap (*tasydid*) ditulis rangkap

Contoh :

مُقَدِّمَةٌ = *muqaddimah*

الْمَدِينَةُ الْمُنَوَّرَةُ = *al-madīnah al-munawwarah*

3. Vokal

a. Vokal Tunggal

fatḥah َ ditulis a contoh قَرَأَ

kasrah َ ditulis i contoh رَجَمَ

damamah ُ ditulis u contoh كُتِبَ

b. Vokal Rangkap

Vocal Rangkap اِي (fatḥah dan ya) ditulis "ai"

Contoh : زَيْنَبُ = zainab كَيْفَ = kaifa

Vocal Rangkap اُو (fatḥah dan waw) ditulis "au"

Contoh : هَوْلٌ = haula قَوْلٌ = qaula

4. Vokal Panjang (maddah)

اِي dan اِيَا	(fatḥah)	ditulis ā	contoh: قَامَا = qāmā
اِيِي	(kasrah)	ditulis ī	contoh: رَحِيمٌ = rahīm
اِيُو	(damamah)	ditulis ū	contoh: عُلُومٌ = ulūm

5. Ta Marbūṭah

Ta marbūṭah yang mati atau mendapat harkat sukun ditulis /h/

Contoh : مَكَّةَ الْمَكْرَمَةَ = Makkah al-Mukarramah

الشَّرِيعَةَ الْإِسْلَامِيَّةَ = al-Syarī'ah al-Islāmiyyah

Ta marbūṭah yang hidup, transliterasinya /t/

الْحُكُومَةَ الْإِسْلَامِيَّةَ = al-ḥukūmatul-islāmiyyah

السُّنَّةَ الْمُتَوَاتِرَةَ = al-sunnatul-mutawātirah

6. Hamzah.

Huruf Hamzah (ء) di awal kata ditulis dengan vocal tanpa di dahului oleh tanda apostrof (')

Contoh : إِيْمَان = *īmān*, bukan *‘īmān*
 إِتْحَادُ الْأُمَّة = *ittḥād, al-ummah*, bukan *‘ittḥād al-‘ummah*

7. Lafzu’ Jalālah

Lafzu’ Jalālah (kata الله) yang berbentuk fase nomina ditransliterasi tanpa hamzah.

Contoh : عَبْدُ اللَّهِ ditulis: ‘Abdullāh, bukan Abd Allāh
 جَارُ اللَّهِ ditulis: Jārullāh.

8. Kata Sandang “al-“.

a. Kata sandang “al-“ tetap ditulis “al-“, baik pada kata yang dimulai dengan huruf qamariah maupun syamsiah.

contoh: الْأَمَّاكِنُ الْمُقَدَّسَةُ = *al-amākin al-muqaddasah*

السِّيَاسَةُ الشَّرْعِيَّةُ = *al-siyāsah al-syar’iyyah*

b. Huruf “a” pada kata sandang “al-“ tetap ditulis dengan huruf kecil, meskipun merupakan nama diri.

Contoh: الْمَاوَرِدِي = *al-Māwardī*

الْأَزْهَر = *al-Azhar*

الْمَنْصُورَةُ = *al-Mansūrah*

c. Kata sandang “al” di awal kalimat dan pada kata “Al-Qur’an ditulis dengan huruf kapital.

Contoh: Al-Afgānī adalah seorang tokoh pembaharu

Saya membaca Al-Qur’an al-Karīm

Singkatan :

saw = ṣallallāhu ‘alaihi wa sallam

swt = subhānahu wa ta’ālā

ra. = radiyallāhu ‘anhu

QS. = al-Qur’an Surat

UU = Undang-Undang

M. = Masehi

H. = Hijriyah

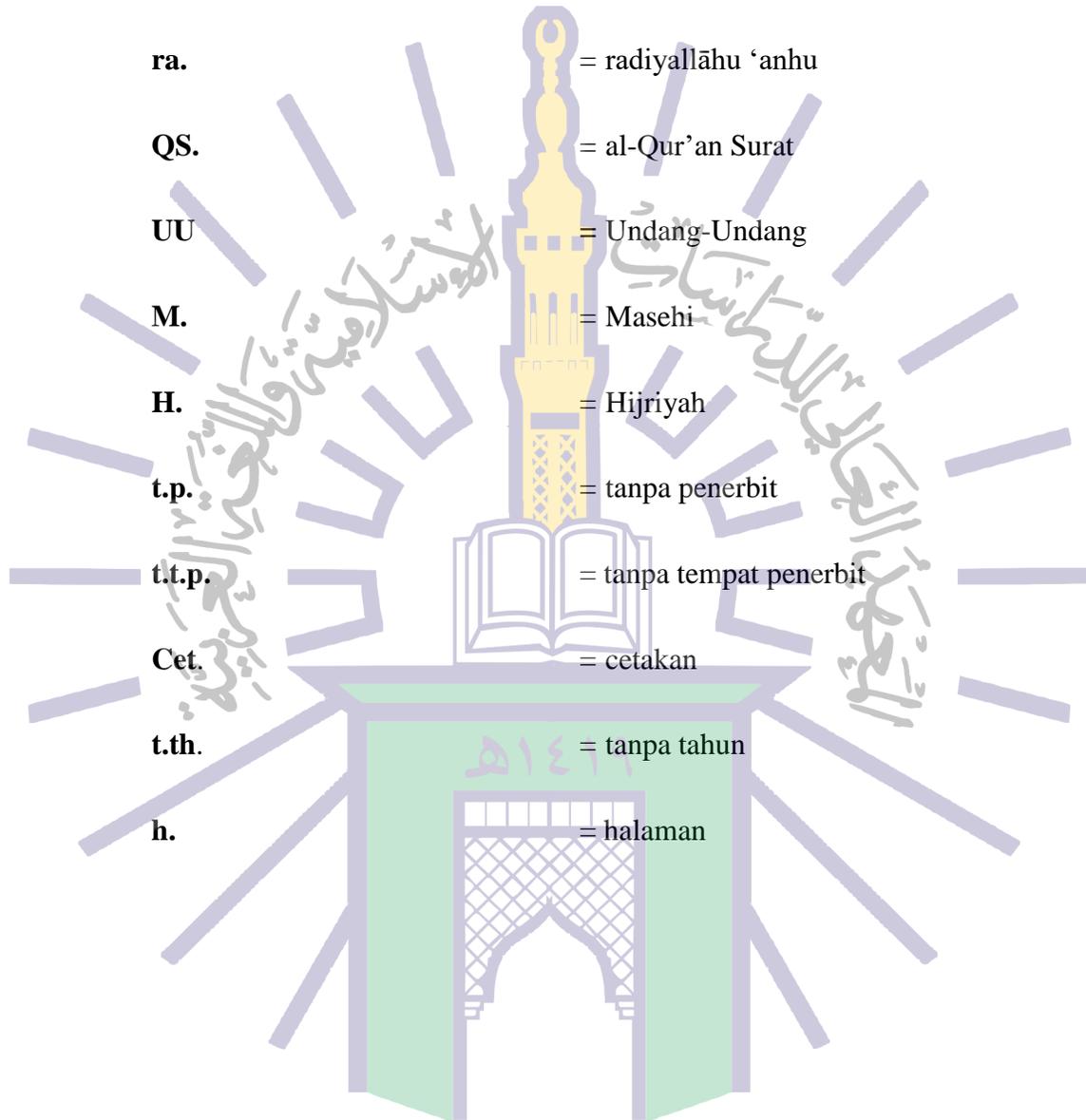
t.p. = tanpa penerbit

t.t.p. = tanpa tempat penerbit

Cet. = cetakan

t.th. = tanpa tahun

h. = halaman



ABSTRAK

Nama : Ayyub Hijazi
NIM / NIMKO : 181011015/85810418015
Judul : Konsep Obligasi Syariah Dalam Perspektif Fikih Muamalah (Studi Fatwa No. 32/DSN-MUI/IX/2002)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana konsep obligasi syariah dalam perpektif fikih muamalah serta metode istinbat hukum dewan syariah nasional dalam FATWA DSN-MUI Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002. Permasalahan yang peneliti angkat dalam penelitian ini yaitu; *pertama*, Bagaimana konsep obligasi syariah berdasarkan fatwa diatas dalam perpektif fikih muamalah. *Kedua*, Bagaimana istinbat hukum dewan syariah nasional dalam fatwa tersebut.

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif kualitatif (non-statistik), yang terfokus pada studi naskah dan teks, dengan menggunakan metode pendekatan yuridis normatif.

Hasil penelitian yang ditemukan adalah sebagai berikut; *Pertama*, Obligasi syariah berdasarkan fatwa No. 32/DSN-MUI/IX/2002 memiliki beberapa jenis akad yang dapat dilakukan yaitu akad *Mudārabah*, *musyārahah*, *murābahah*, *salam*, *istiṣnā'*, dan *ijārah*. Dalam pelaksanaannya obligasi syariah memiliki ketentuan-ketentuan khusus sebagaimana yang disebutkan dalam fatwa DSN MUI, yaitu jenis usaha yang dilakukan Emiten tidak boleh bertentangan dengan syariah pendapatan hasil investasi yang dibagikan Emiten (*Mudārib*) kepada pemegang obligasi syariah harus bebas dari unsur nonhalal dan pendapatan yang diperoleh pemegang obligasi syariah sesuai dengan akad yang digunakan. Berdasarkan pada keseluruhan keterangan di atas obligasi syariah dengan berbagai bentuk dan jenis akad yang telah disebutkan menurut perspektif fikih muamalah merupakan muamalah yang dibolehkan dalam Islam karena setiap akad yang digunakan berlandaskan dalil-dalil *syar'i* dan tidak terdapat unsur riba maupun *garar* didalamnya juga dalam pelaksanaannya diawasi langsung oleh dewan pengawas syariah dibawah naungan DSN MUI. *Kedua*, Dalam menetapkan Fatwa Dewan Syariah Nasional tentang Obligasi Syariah menggunakan metode istinbat hukum dengan mendasarkan pada al-Qur'an, hadis, dan kaidah *fihiyyah*. Namun dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional tentang obligasi syariah, belum disebutkan secara eksplisit dalil-dalil mengenai obligasi syariah tetapi dalil-dalil tersebut masih bersifat umum mengenai dalil bermuamalah. Maka DSN MUI menggunakan metode istinbat *qiyās* dalam menetapkan hukum obligasi syariah.

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Lembaga perbankan di dalam kehidupan dunia modern merupakan suatu lembaga yang sulit untuk dihindari. Bank merupakan lembaga yang menjadi perantara bagi orang yang memiliki kelebihan dana dan orang yang kekurangan dana. Dari sinilah berkembang jasa deposito, tabungan dan kredit. Dengan adanya bank masyarakat juga dapat dengan mudah melakukan pembayaran transaksi bisnis.

Bank memiliki peran yang sangat penting dalam kehidupan masyarakat, namun tidak semua golongan masyarakat dapat menerima keberadaan lembaga bank tersebut, khususnya bank konvensional. Hal itu disebabkan karena berkaitan dengan sistem bunga dalam perbankan tersebut. Sebagian kalangan muslim di berbagai negara berkeyakinan bahwa sistem bunga dalam sistem perbankan konvensional tersebut termasuk dalam kategori riba. Transaksi dengan sistem riba dalam pandangan hukum Islam merupakan hal yang dilarang atau diharamkan.

Al-Qur'an dan sunah telah secara tegas melarang riba dalam akad jual beli, tukar menukar komoditas, dan dalam berbagai bentuk pinjaman (*dayn*). Larangan riba ini terdapat dalam al-Qur'an surah al-Baqarah ayat 275. Pada ayat tersebut dijelaskan bahwa Allah swt. menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Bahkan Allah swt. menyatakan bahwa pelaku riba terancam akan kekal selamanya dalam neraka, serta jiwanya tidak merasakan ketentraman. Allah swt. berfirman:¹

¹Nazaruddin Abdul Wahid, *Sukuk Memahami dan Membedah Obligasi Pada Perbankan Syariah* (Cet. III; Yogyakarta: Ar-Ruzz Media, 2010), h. 64-65.

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

Terjemahnya:

Orang-orang yang memakan (bertransaksi dengan) riba tidak dapat berdiri, kecuali seperti orang yang berdiri sempoyongan karena kesurupan setan. Demikian itu terjadi karena mereka berkata bahwa jual beli itu sama dengan riba. Padahal, Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Siapa pun yang telah sampai kepadanya peringatan dari Tuhannya (menyangkut riba), lalu dia berhenti sehingga apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Siapa yang mengulangi (transaksi riba), mereka itulah penghuni neraka. Mereka kekal di dalamnya.²

Larangan riba pun telah dijelaskan dalam hadis sahih. Jabir ra. berkata:

لَعَنَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ أَكْلَ الرِّبَا، وَمُوكَلَّهُ، وَكَاتِبَهُ، وَشَاهِدَيْهِ، وَقَالَ: هُمْ سَوَاءٌ³

Artinya:

Rasulullah saw. melaknat pemakan riba, orang yang memberi makan dengan riba, juru tulis transaksi riba dan dua orang saksinya. Kedudukan mereka itu semuanya sama.

Berdasarkan persoalan tersebut para ekonom dan ahli hukum Islam berusaha memperkenalkan konsep sistem perbankan Islam. Keinginan umat Islam untuk segera menghindari riba di dalam semua kegiatan muamalahnya, tetapi juga untuk memperoleh kesejahteraan lahir batin melalui kegiatan muamalah yang sesuai dengan syariat Islam, sebagai alternatif lain dalam menikmati jasa-jasa perbankan yang dirasakannya lebih sesuai, yaitu bank-bank yang berusaha untuk beroperasi berdasarkan kepada hukum-hukum syariat Islam.⁴

Keberadaan perbankan Islam atau perbankan syariah dengan sistem bagi hasil, bukan hanya mencegah timbulnya riba sebagai perbuatan yang dilarang

²Kementrian Agama RI, *Al-Qurān dan Terjemahnya* (Jakarta: Almahira, 2017), h. 47.

³Muslim bin Hajjaj, *Ṣahih al-Muslim*, Juz 3, (Cet. I; Beirut: Dār al-Kutub al-‘Amaliyyah, 1412 M/1991 M), h. 1219.

⁴Edi Wibowo dan Untung Hendy, *Mengapa Memilih Bank Syariah?* (Bogor: Ghalia Indonesia, 2005), h. 10

dalam syariat Islam. Akan tetapi juga merupakan lembaga keuangan yang memiliki prinsip dan konsep kebersamaan baik dalam memperoleh keuntungan maupun ketika menghadapi risiko. Rasa keadilan dalam berusaha menjadi suatu potensi yang sangat strategis bagi perkembangan bank syariah di masa mendatang.

Pesatnya perkembangan lembaga keuangan syariah, memberikan harapan bagi perkembangan pasar modal yang dilandasi prinsip-prinsip syariah. Ada keterkaitan yang erat dalam upaya pengembangan lembaga keuangan syariah dengan pasar modal syariah. Lembaga keuangan syariah membutuhkan penempatan portofolionya pada pasar modal syariah dengan saham yang halal dalam obligasi syariah. Terutama untuk memenuhi kebutuhan penempatan dana investasi lembaga keuangan syariah yang cenderung over likuiditas pasca Fatwa MUI mengenai haramnya bunga bank.⁵

Pasar modal syariah dikembangkan dalam rangka mengakomodir kebutuhan umat Islam di Indonesia yang ingin melakukan investasi di pasar modal sesuai dengan prinsip syariah. Hal ini berkenaan dengan anggapan di kalangan sebagian umat Islam sendiri bahwa berinvestasi di pasar modal di satu sisi merupakan sesuatu yang tidak diperbolehkan (diharamkan) berdasarkan ajaran Islam, sementara disisi lain Indonesia perlu memperhatikan dan menarik minat investor mancanegara untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia, terutama investor negara-negara Timur Tengah yang diyakini merupakan investor potensial.

Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa pasar modal memiliki peran dan fungsi yang sangat penting bagi iklim ekonomi, yaitu sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan sarana investasi bagi masyarakat. Produk-produk investasi yang sekarang berkembang di pasar modal salah satunya adalah obligasi syariah.

⁵Firdaus, *Konsep Dasar Obligasi Syariah* (Jakarta: Renaisan Anggota IKAPI, 2005), h. 12.

Obligasi Syariah adalah suatu *commercial paper* (Surat Berharga) jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil atau *margin* atau *fee* serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.⁶ Obligasi syariah selain merupakan pilihan investasi yang patut diperhitungkan namun sekaligus juga memelihara manusia untuk tetap sesuai dengan kaidah penciptaannya, yaitu hanya untuk menyembah Allah swt., sehingga semua praktek investasi obligasi syariah disesuaikan dengan prinsip-prinsip syariat Islam diantaranya harus bebas dari unsur *maisir*, *garar*, dan *riba*.

Obligasi merupakan suatu instrumen pasar modal syariah, disamping saham syariah dan reksa dana syariah. Pada awalnya banyak kalangan yang meragukan keabsahan dari obligasi syariah. Mengingat obligasi merupakan surat bukti kepemilikan utang, yang dalam Islam sendiri hal tersebut tidak diakui. Namun demikian, sebagaimana bank syariah, tetap menghimpun dan menyalurkan dana, tetapi tidak dengan dasar bunga. Demikian pula adanya dengan obligasi syariah, kupon yang diberikan tidak berdasarkan bunga, tetapi bagi hasil.

Obligasi syariah bukan merupakan utang berbunga tetap sebagaimana yang terdapat dalam obligasi konvensional, tetapi lebih merupakan penyerta dana yang didasarkan pada prinsip bagi hasil. Transaksinya bukan akad utang piutang melainkan penyertaan. Obligasi sejenis ini lazim dinamakan *muqāraḍah bond*, dimana *muqarāḍah* merupakan nama lain dari *muḍārabah*. Dalam bentuknya yang sederhana obligasi syariah diterbitkan oleh sebuah perusahaan atau emiten sebagai

⁶Ikromi Ramdhani, *Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah Terhadap Profitabilitas* (Jakarta: forum silaturrahi Studi Ekonomi Islam (Fo SSEI), 2013), h. 24.

pengelola atau *muḍārib* dan dibeli oleh investor atau *ṣāhib al-māl*.⁷

Perkembangan obligasi syariah yang semakin tumbuh dan direspon oleh pemerintah Republik Indonesia dengan disahkannya peraturan tentang obligasi syariah yang diterbitkan oleh negara pada tanggal 7 Mei 2008, yaitu Undang-Undang No. 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara.

Obligasi syariah memiliki karakteristik yang hampir mirip dengan obligasi konvensional. Perbedaan pokok di antara keduanya antara lain menyangkut penggunaan konsep *margin/fee* dan bagi hasil sebagai pengganti sistem bunga, adanya suatu transaksi pendukung berupa sejumlah aset yang menjadi dasar penerbitan sukuk, dan adanya akad atau perjanjian antara para pihak yang disusun berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Selain itu obligasi syariah juga harus terbebas dari riba, *garar*, dan *maisir*. Oleh karena itu, setelah adanya atau diterbitkannya obligasi yang berbasis syariah kita bisa menghindari akan terjadinya atau adanya riba di dalamnya..

Pada masa kontemporer, kemunculan obligasi syariah dilatarbelakangi oleh upaya untuk menghindari praktik riba yang terjadi pada obligasi konvensional dan mencari alternatif instrumen pembiayaan bagi pengusaha atau negara yang sesuai dengan syariah. Dengan didukung oleh munculnya fatwa ulama yang mengharamkan obligasi konvensional, seperti Fatwa Majma' al-Fiqh al-Islāmī 20 Maret 1990 dan Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No. 32/DSN-MUI/ IX/2002 dan kebutuhan investasi jangka panjang, maka para ahli dan praktisi ekonomi Islam berijtihad untuk menciptakan sebuah produk atau instrumen keuangan baru yang bernama obligasi syariah atau *sukūk*. Akan tetapi Masih banyak masyarakat yang belum paham tentang keberadaan obligasi syariah,

⁷Heru Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (Yogyakarta: Ekonisia, 2008), h. 12.

apalagi hukum dan sistem yang digunakannya. Hal tersebut tidak lepas dari ruang sosialisasi obligasi syariah yang dikondisikan hanya terbatas oleh para pemodal yang memiliki dana lebih dari cukup saja.

Dari latar belakang inilah maka peneliti ingin meneliti mengenai Konsep Obligasi Syariah dalam Perspektif Fikih Muamalah (Studi Fatwa No. 32/DSN-MUI/IX/2002).

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana konsep obligasi syariah berdasarkan fatwa DSN-MUI No. 32/DSN-MUI/IX/2002 dalam perpektif fikih muamalah?
2. Bagaimana istinbat hukum dewan syariah nasional dalam fatwa DSN-MUI No. 32/DSN-MUI/IX/2002?

C. Pengertian Judul

Pengertian atau defenisi judul ‘Konsep Obligasi Syariah dalam Perspektif Fikih Muamalah (Studi Fatwa No. 32/DSN-MUI/IX/2002) adalah sebagai berikut:

1. **Konsep**, merupakan Rancangan, ide atau pengertian yang diabstrakan.⁸
2. **Obligasi Syariah**, merupakan Suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/*margin/fee*, serta

⁸Departemen Pendidikan Nasional, *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, Edisi IV (Cet. Ke-9. Jakarta: PT Gramedia. 2008), h. 725.

membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.⁹

3. **Perspektif**, adalah Sudut pandang atau pandangan.¹⁰
4. **Fikih**, secara Bahasa adalah pemahaman, adapun fikih secara istilah menurut para ahli fikih yaitu ilmu tentang hukum-hukum *syar'i* yang berkaitan dengan perbuatan-perbuatan manusia.¹¹
5. **Muamalah**, adalah Hal-hal yang termasuk urusan kemasyarakatan (pergaulan, perdata).¹²

D. *Kajian Pustaka*

Kajian pustaka digunakan untuk memberikan informasi tentang penelitian atau karya karya ilmiah yang berhubungan dengan penelitian yang akan diteliti. Peneliti akan mencoba menelaah buku-buku dan karya ilmiah yang berkaitan dengan judul penelitian ini, diantaranya:

1. Referensi Penelitian

- a. *Sukuk Memahami dan Membedah Obligasi Pada Perbankan Syariah* adalah sebuah buku yang ditulis oleh Nazaruddin Abdul Wahid. Buku ini termasuk salah satu sumber rujukan utama dalam masalah fikih kontemporer, di dalamnya dijelaskan panjang lebar tentang dasar fikih muamalah dan kaidah istinbat hukum. Pada buku ini terdapat banyak pembahasan mengenai obligasi syariah yang dimana berkaitan dengan penelitian ini.

⁹Nazir, dkk., *Ensiklopedi Ekonomi dan Perbankan Syariah* (Bandung: Kaki Langit, 2004), h.146.

¹⁰Departemen Pendidikan Nasional, *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, h. 1062.

¹¹Ibnu Qudāmah al-Maqdisī, *Rauḍah al-Nāzir wa Junnatu al-Munāzir* (Qāhirah: Dār bin al-Jauzi 2017), h. 12.

¹²Departemen Pendidikan Nasional, *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, h. 931.

- b. *Konsep Dasar Obligasi Syariah* adalah sebuah buku yang ditulis oleh Muhammad Firdaus NH dkk. buku ini membahas tentang dasar-dasar obligasi syariah mulai dari pengertian, jenis-jenis sampai dengan kendala dan strategi pengembangan obligasi syariah. Buku ini banyak membahas tentang obligasi syariah yang dimana berhubungan dengan penelitian ini.
- c. *Fiqh Muamalah dari Klasik Hingga Kontemporer* adalah sebuah buku yang ditulis oleh Akhmad Farroh Hasan. Buku ini membahas tentang dasar dasar fikih muamalah dari klasik sampai dengan kontemporer, didalamnya terdapat pembahasan tentang akad dalam jual beli, riba dan juga masalah-masalah kontemporer seperti jual beli *online*, *trading forex* dan juga *ṣukūk*. Dalam buku ini juga terdapat penjelasan mengenai obligasi syariah yang dimana berkaitan dengan penelitian ini.

2. Penelitian Terdahulu

- a. Muhammad Aris Safi'i. "*Obligasi Syariah Ijarah Dalam Perspektif Hukum Islam*". Skripsi Fakultas Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta. 2009. Penelitian ini membahas tentang obligasi syariah ijarah yang berdasarkan hukum Islam. Skripsi saudara Muhammad Aris Safi'i membahas tentang obligasi syariah ijarah berdasarkan hukum Islam, sedangkan penelitian ini membahas tentang konsep obligasi syariah secara umum dan juga metode istinbat Fatwa No. 32/DSN-MUI/IX/2002. Jadi menurut peneliti belum ada buku-buku, skripsi, ataupun karya ilmiah yang membahas khusus tentang Konsep Obligasi Syariah dalam Perspektif Fikih Muamalah dan juga metode istinbat fatwa DSN MUI.
- b. *Obligasi Konvensional dan Obligasi Syariah (Ṣukūk) Dalam Tinjauan Fikih* adalah sebuah jurnal yang ditulis oleh M. Lukmanul Hakim. Jurnal ini

membahas tentang obligasi syariah dan konvensional serta perbedaan diantara keduanya. Jurnal ini memiliki kesamaan dengan penelitian ini dalam hal perbedaan obligasi syariah dan konvensional, adapun perbedaannya penelitian ini membahas tentang konsep obligasi syariah secara umum.

- c. *Penerapan Akad Pada Obligasi Syariah dan Sukuk Negara (surat berharga syariah negara/SBSN)* adalah sebuah jurnal yang ditulis oleh Rudi Bambang Trisilo. Jurnal ini membahas tentang akad-akad dalam Islam dan termasuk diantaranya akad dalam obligasi syariah. Jurnal ini memiliki kesamaan dengan penelitian ini dalam hal akad pada obligasi syariah, adapun perbedaannya penelitian ini membahas tentang konsep obligasi syariah secara umum.

E. Metodologi Penelitian

1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penulisan skripsi ini adalah jenis penelitian deskriptif kualitatif berbentuk *library research*. Secara defenitif, *library research* adalah penelitian kepustakaan di mana penulis berhadapan dengan berbagai macam sumber-sumber dan literatur yang sesuai tujuan dan masalah yang sedang dipertanyakan.¹³

2. Metode Pendekatan

Metode yang digunakan didalam penelitian ini untuk mengumpulkan data adalah *yuridis normative*, yaitu mengkaji masalah yang diteliti berdasarkan norma-norma yang terkandung dalam hukum Islam, berdasarkan Al-Qur'ān, hadis dan kaidah hukum Islam serta pendapat-pendapat para ulama yang telah

¹³Masyuri dan Muhammad Zainuddin, *Metodologi Penelitian* (Cet. Bandung: Refika Aditama, 2008), h. 129.

ditetapkan didalam hukum Islam secara menyeluruh.¹⁴

3. Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah mencari sumber-sumber rujukan penelitian, meliputi:

- a. Sumber data primer, yaitu sumber yang diperoleh melalui kitab suci Al-Qur'an dan hadis Rasulullah saw. beserta fatwa Dewan Syariah Nasional nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002.
- b. Sumber data sekunder, yaitu bahan yang memberikan penjelasan tentang hukum fikih muamalah, dan istinbat hukum, seperti buku atau literatur yang berkaitan dengan obligasi syariah.

4. Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data adalah informasi yang didapat melalui pengukuran-pengukuran tertentu untuk digunakan sebagai landasan dalam menyusun argumentasi logis menjadi fakta. Sedangkan fakta itu sendiri adalah kenyataan yang telah diuji kebenarannya. Pengumpulan data dilakukan untuk memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam rangka mencapai tujuan penelitian.¹⁵

Oleh karena penelitian ini merupakan penelitian *library research*, maka teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengumpulan data *literer* yaitu dengan mengumpulkan bahan-bahan pustaka yang berkesinambungan (*koheren*) dengan objek pembahasan yang diteliti dan

¹⁴Wiratna Sujarweni, *Metodologi Penelitian*, (Yogyakarta: Pustaka Baru Press, 2019), h. 57.

¹⁵Abdurahmat Fathoni, *Metodologi penelitian dan Teknik Penyusunan Skripsi* (Jakarta: Cipta, 2006), h. 104.

mencari data mengenai hal-hal atau variabel berupa catatan, buku, surat kabar, majalah, notulen rapat, agenda dan sebagainya.¹⁶

5. Teknik Analisis Data

Setelah data terkumpul, kemudian dianalisa untuk mendapatkan hasil penelitian. peneliti menggunakan metode analisa kualitatif yaitu analisa dengan jalan mengaplikasikan data-data berdasarkan kategori-kategori atas dasar persamaan jenis-jenis data tersebut, kemudian diuraikan sedemikian rupa sehingga memperoleh gambaran yang utuh tentang masalah yang diteliti.

Analisis data dalam penelitian kualitatif dilakukan dengan metode deduktif dan induktif. Deduktif adalah peneliti menggunakan kaidah-kaidah atau pendapat bersifat umum dan diambil kesimpulan secara khusus sesuai dengan permasalahan yang dibahas, sedangkan induktif adalah peneliti menggunakan fakta-fakta atau gejala-gejala yang bersifat khusus dan mengambil kesimpulan secara umum.

F. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan Penelitian

- a. Untuk mengetahui konsep obligasi syariah berdasarkan fatwa DSN-MUI No. 32/DSN-MUI/IX/2002 dalam perspektif fikih muamalah.
- b. Untuk mengetahui istinbat hukum dewan syariah nasional dalam fatwa DSN-MUI No. 32/DSN-MUI/IX/2002.

2. Kegunaan Penelitian

- a. Kegunaan teoritis
 - 1) Untuk menambah khazanah pengetahuan tentang konsep obligasi syariah berdasarkan fatwa DSN-MUI No. 32/DSN-MUI/IX/2002 dalam perspektif

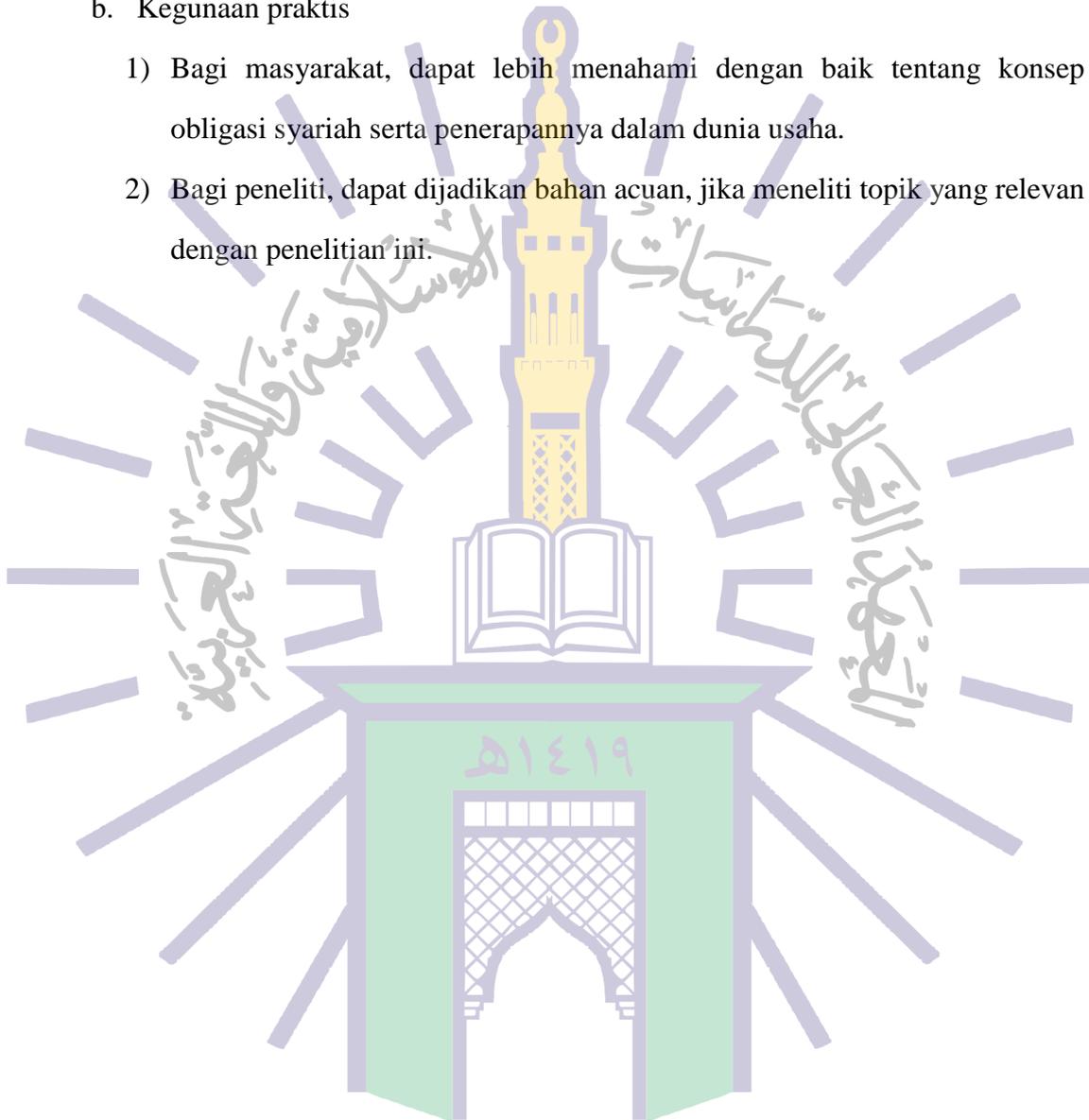
¹⁶Suharsimi Arikunto, *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek Edisi Refisi IV* (Yogyakarta: PT. Rieneka Cipta, 2006), h. 230.

fikih muamalah.

- 2) Untuk menambah khazanah pengetahuan tentang istinbat hukum dewan syariah nasional dalam fatwa DSN-MUI No. 32/DSN-MUI/IX/2002.

b. Kegunaan praktis

- 1) Bagi masyarakat, dapat lebih memahami dengan baik tentang konsep obligasi syariah serta penerapannya dalam dunia usaha.
- 2) Bagi peneliti, dapat dijadikan bahan acuan, jika meneliti topik yang relevan dengan penelitian ini.



BAB II

OBLIGASI SYARIAH

A. Pengertian Obligasi Syariah

Obligasi syariah dalam Bahasa Arab adalah *ṣukūk*. *Ṣukūk* ialah akar kata dari bahasa Arab yaitu “صَكَ”¹, jamaknya “صُكُوكٌ” atau “صَكَائِكُ”, yang berarti “memukul atau membentur”, dan bisa juga bermakna “pencetakan atau menempa” sehingga kalau dikatakan “صَكَّ النَّوْدُ” bermakna “pencetakan atau penempahan uang”.¹ Istilah *ṣakk* bermula dari tindakan membubuhkan cap tangan oleh seseorang atas suatu dokumen yang mewakili suatu kontrak pembentukan hak, obligasi, dan uang. Dalam konsep modern disebutkan sebagai pengamanan pembiayaan yang memberikan hak atas kekayaan dan tanggungan serta bentuk-bentuk hak milik lainnya.²

Sesungguhnya *ṣukūk* bukanlah istilah baru dalam sejarah Islam. Istilah ini sudah dikenal sejak abad pertama hijriah. Saat itu umat Islam menggunakannya dalam konteks perdagangan antar bangsa. Kata ini 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 peneliti Barat seperti Walter Fischel dan Abraham Udovitch, menyatakan, *ṣakk* inilah yang menjadi akar kata “*cheque*” dalam bahasa latin, yang saat ini telah menjadi sesuatu yang lazim dipergunakan terhadap transaksi dunia perbankan kontemporer.³

¹Majma’ al-Lughah al-‘Arabiyyah, *al-Mu’jam al-Wasī*, Juz 2 (Istambul: Dār al-Dakwah, 1980), h. 648.

²Nazaruddin Abdul Wahid, *Sukuk Memahami & Membedah Obligasi pada Perbankan Syariah*, h. 92.

³Nasruddin Abdul Wahid, *Sukuk Memahami & Membedah Obligasi pada Perbankan Syariah*, h. 93.

Obligasi syariah adalah suatu kontrak perjanjian tertulis yang bersifat jangka panjang untuk membayar kembali pada waktu tertentu seluruh kewajiban yang timbul akibat pembiayaan untuk kegiatan tertentu menurut syarat dan ketentuan tertentu serta membayar sejumlah manfaat secara periodik menurut akad.⁴ Obligasi syariah (*Islamic bond*) juga merupakan instrumen pasar modal jenis baru yang sesuai syariah. *Islamic Bond* walaupun diterjemahkan sebagai obligasi, bukan berarti instrumen keuangan ini mempergunakan bunga atau riba sebagai keuntungan.⁵

Pengertian obligasi syariah dalam fatwa Dewan Syariah Nasional No. 32/DSN-MUI/IX/2002 adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/*margin/fee*, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.⁶ Merujuk pada Fatwa DSN tersebut dapat diketahui bahwa penerapan obligasi syariah ini menggunakan akad antara lain *Mudārabah* dan *Ijārah*. Emiten adalah *mudārib* sedangkan pemegang obligasi adalah *ṣāhib al-māl* (Investor), sedangkan bagi emiten tidak diperbolehkan melakukan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.

Keputusan Presiden RI No. 775/KMK 001/1982 menjelaskan bahwa obligasi syariah adalah jenis efek berupa surat pengakuan utang atas pinjaman uang dari masyarakat dalam bentuk tertentu, untuk jangka waktu sekurang-kurangnya

⁴Iwan Pontjowinoto, *Prinsip Pasar Modal Syariah, Pandangan Praktisi* (Jakarta: Modal Publication, 2003), h. 60.

⁵Warkum Sumitro, *Azas-azas Perbankan Islam dan Lembaga-Lembaga Terkait di Indonesia* (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2004), h. 222.

⁶Majelis Ulama Indonesia, *Obligasi Syariah* (Jakarta: Dewan Syariah Nasional MUI, 2002), h. 1.

tiga tahun dengan menjajikan bagi hasil serta aset pembayarannya telah ditentukan terlebih dahulu oleh emiten (Badan Pelaksana Pasar Modal).⁷ Hal ini menunjukkan bahwa obligasi syariah memiliki prinsip syariah yang tidak mengenal adanya utang, tetapi mengenal adanya kewajiban yang timbul akibat adanya transaksi atas asset/produk maupun jasa yang tidak tunai, sehingga terjadi transaksi pembiayaan. Jadi obligasi syariah merupakan surat berharga yang mempunyai kekuatan hukum.

B. Perbedaan Obligasi Syariah dan Obligasi Konvensional

1. Obligasi konvensional

Obligasi atau *bond* secara konvensional merupakan bukti utang dari emiten yang dijamin oleh penanggung yang mengandung janji pembayaran bunga atau janji lainnya serta pelunasan pokok pinjaman yang dilakukan pada tanggal jatuh tempo. Disini obligasi merupakan instrumen utang bagi perusahaan yang hendak memperoleh modal. Dalam hal pendapatan yang diperoleh berupa bunga yang biasanya lebih tinggi daripada bunga tabungan atau deposito. Umumnya bunga diterima sesuai dengan kontrak, ada yang setiap 3 bulan, ada yang 4 bulan, dan ada yang setiap tahun. Pemegang obligasi mendapatkan hak untuk dilunasi terlebih dahulu apabila emiten bangkrut. Disamping itu, investasi obligasi juga bisa mendapatkan *capital gain* (keuntungan penjualan barang modal) bila saat menjual obligasi mendapatkan harga yang lebih tinggi daripada harga pembeliannya.⁸

Obligasi konvensional sebagaimana yang telah dijelaskan sebelumnya merupakan suatu instrumen utang yang salah satu bentuk keuntungannya di dasarkan pada bunga. Ada tiga unsur yang selalu berkaitan dengan masalah bunga yakni; (a) bunga sebagai biaya administrasi pembiayaan; (b) bunga sebagai premi

⁷Abdul Manan, *Hukum Ekonomi Syariah: Dalam Perspektif Kewenangan Peradilan Agama*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2012), h. 325.

⁸Andri Sumitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Prenada Media, 2009), h. 129.

risiko untuk mengganti kerugian akibat perbuatan debitor yang berniat tidak baik; (c) Bunga sebagai biaya pengganti kesempatan yang dapat digunakan sekarang untuk waktu yang akan datang.

Masalah ini merupakan sesuatu yang muncul dari adanya hubungan antara konsep uang dan bunga dalam ekonomi konvensional. Bunga dalam ekonomi konvensional merupakan salah satu bentuk pendapatan modal (*income capital*). Bunga (*interest*) diartikan sebagai suatu pembayaran terhadap penggunaan sejumlah uang, sementara keuntungan (*profits*) diartikan sebagai setiap kelebihan dari pendapatan setelah dikeluarkan biaya yang diberikan dalam suatu periode. Dengan demikian, setiap bunga bisa menjadi keuntungan namun tidak setiap keuntungan adalah bunga.⁹

Hal ini menunjukkan bahwa obligasi konvensional adalah suatu instrumen utang jangka panjang atau disebut juga kontrak jangka panjang di mana peminjam dana setuju untuk membayar bunga dan pokok pinjaman, pada tanggal tertentu kepada pemegang obligasi tersebut.

Ada beberapa jenis obligasi yang biasanya diperdagangkan di pasar dan masing-masing jenis obligasi tersebut mempunyai karakteristik yang berbeda satu sama yang lainnya. Beberapa jenis obligasi yang biasanya diperdagangkan di pasar modal:

- a. Obligasi Pemerintah (*government bonds*) adalah obligasi yang diterbitkan pemerintah. Sangat beralasan mengasumsikan bahwa pemerintah federal akan menepati pembayaran yang dijanjikannya, sehingga obligasi ini tidak memiliki risiko gagal bayar.

⁹Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* (Yogyakarta: YKPN, 2006), h. 88.

- b. Obligasi Perusahaan (*corporate bonds*), sesuai dengan namanya, adalah obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan. Tidak seperti obligasi pemerintah, obligasi perusahaan memiliki risiko gagal bayar.
- c. Obligasi Pemerintah Daerah (*municipal bonds*) adalah obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah negara bagian atau pemerintah lokal. Sebagaimana obligasi perusahaan obligasi pemerintah daerah juga memiliki risiko gagal bayar.¹⁰

2. Obligasi Syariah

Obligasi syariah merupakan salah satu instrumen investasi yang memberikan peluang bagi investor muslim dan non-Muslim untuk berinvestasi di Indonesia. Sehingga, obligasi syariah dapat dimanfaatkan untuk membangun perekonomian bangsa dan menciptakan kesejahteraan masyarakat. Fakta selama ini menunjukkan bahwa pasar akan sangat responsif terhadap penerbitan obligasi syariah. Hampir semua obligasi syariah yang diterbitkan, diserap habis oleh pasar, bahkan pada beberapa kasus menimbulkan kelebihan permintaan.

Peran penanaman modal obligasi syariah (*sukūk*) akan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari pada menggunakan produk perbankan lainnya. Pemegang obligasi mempunyai kewajiban untuk membayar bunga dalam kurun waktu tertentu dan melunasi pokok pada saat jatuh tempo. Tetapi dalam Islam, kata obligasi yang bersifat utang dengan keharusan membayar bunga (dengan sistem riba) tidak dibenarkan sama sekali, dikarenakan tidak sesuai dengan prinsip syariah. Pada saat pertemuan antar ulama dan pakar ekonomi Islam yang berpendapat bahwa bunga

¹⁰Brigham dan Houston, "Fundamentals Of Financial Management Dasar Dasar Manajemen Keuangan", *Salemba Empat* 10, no. 1 (2009): h. 345

adalah riba maka muncullah pilihan lain mengenai berinvestasi yaitu yang dinamakan obligasi syariah (*sukuk*).¹¹

Dalam Fatwa DSN Nomor 32/DSNMUI/IX/2002 tentang obligasi syariah dapat ditarik kesimpulan, bahwa obligasi syariah merupakan surat pengakuan kerjasama yang memiliki ruang lingkup yang lebih beragam dibandingkan hanya sekadar surat pengakuan utang. Keberagaman tersebut dipengaruhi oleh berbagai akad yang akan digunakan. Seperti akad *muḍārabah*, *murābahah*, *salam*, *istiṣnā'* dan *ijārāh*. Dalam fikih muamalah, keberadaan akad-akad tersebut merupakan kategori *tijārah* yang menghendaki adanya kompensasi. Pemberian kompensasi dapat diwujudkan dalam bentuk bagi hasil pendapatan (*revenue sharing*) dari akad pertukaran dan atau bagi hasil keuntungan (*profit sharing*) dari akad persekutuan. Sedangkan *qard* sendiri sebagai dasar akad pengakuan utang, justru tidak termasuk akad yang digunakan dalam instrumen obligasi syariah. Karena utang merupakan kategori *tabarru'* yang tidak membolehkan adanya kompensasi. Kecuali kalau memang akad *qard* sengaja diberlakukan oleh otoritas terkait, sebagai instrumen kebaikan dilembaga pasar modal.¹²

Ṣukūk memiliki beberapa karakteristik, antara lain:¹³

- a. Memerlukan adanya *underlying asset* dalam penerbitan.
- b. Merupakan bukti kepemilikan atas *underlying asset*.

¹¹Ikromi Rahmadani, *Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah Terhadap Profitabilitas*, h. 150.

¹²Burhanuddin Susanto, *Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum)* (Cet. I; Yogyakarta: UII Press, 2008), h. 59.

¹³Direktorat Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan, *Mengenal Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Pasar Modal Syariah, 2011), h. 34

- c. Imbal hasil (*return*) yang diberikan berupa upah/sewa (*ujrah*), selisih harga lebih (*margin*), dan bagi hasil, sesuai dengan jenis akad yang digunakan dalam penerbitan.
 - d. Terbebas dari unsur riba, *garar*, dan *maisir*.
 - e. Penggunaan dana harus sesuai dengan prinsip syariah.
3. Perbedaan Obligasi Konvensional dan Obligasi Syariah

Adapun perbedaan antara obligasi konvensional dan obligasi syariah (*ṣukûk*) adalah:¹⁴

Jenis Perbedaan	Obligasi Konvensional	Obligasi Syariah
Skema	Pemegang atau pembeli surat utang yang disebut investor, akan mendapatkan keuntungan lewat bunga pinjaman yang diperolehnya dari perusahaan tempat berinvestasi.	Menggunakan prinsip syariah Islam dimana perolehan keuntungan dibagikan dengan sistem bagi hasil, dan keuntungan yang diberikan kepada pemilik obligasi disebut imbal hasil.
Bunga	Pada obligasi konvensional, terdapat bunga yang diberikan saat pengembalian obligasi.	Pengembalian bukan berupa bunga tapi berupa imbalan dari uang sewa atau <i>ujrah</i> , bagi hasil, serta <i>fee/margin</i> yang disesuaikan dengan

¹⁴Siti Hadijah, "Obligasi Konvensional: Pengertian dan Perbedaannya dengan Obligasi Syariah", (*artikel*) <https://www.cermati.com/artikel/obligasi-konvensional> (25 Juli 2022).

		akad yang disepekatu dua belah pihak.
<i>Underlying Asset</i>	Menyatakan utang dari pihak penerbit kepada pihak investor, di mana penerbitannya tidak membutuhkan <i>underlying asset</i> .	Obligasi syariah merupakan surat berharga yang diterbitkan dan merepresentasikan kepemilikan investor atas aset yang menjadi dasar penerbitan <i>sukūk</i> (<i>underlying asset</i>) tanpa melupakan penerapan prinsip syariah.
Penggunaan Dana	Tidak ada batasan, asalkan bukan untuk pendanaan hal-hal yang ilegal dan kejahatan.	Penggunaan dana hasil penerbitan <i>sukūk</i> hanya boleh digunakan untuk hal-hal yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.
Sifat Instrumennya	Dalam obligasi konvensional, investasi jenis ini berupa surat utang atau dinilai sebagai pernyataan utang dari satu pihak.	Pada obligasi syariah, investasi ini dinilai sebagai sertifikat atas pembelian aset, di mana rata-rata hasilnya dibagi sesuai dengan kesepakatan awal yang dibuat.

Penghasilan	Dalam obligasi konvensional, pengembalian-nya berupa bunga yang memang sudah umum digunakan, dan tidak terkait dengan segala tujuan pendanaan-nya.	Tingkat pendapatan dalam obligasi syariah berdasar kepada tingkat rasio bagi hasil (<i>nisbah</i>) yang besarnya telah disepakati oleh pihak emiten dan investor.
-------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

C. Perkembangan Obligasi Syariah

Pada masa awal Islam, *sukūk* merupakan salah satu alat pembayaran gaji para pegawai negara. Dalam sejarah disebutkan bahwa khalifah ‘Umar bin al-Khattab adalah khalifah pertama yang membuat *sukūk* dengan membubuhkan stempel di bawah kertas *sukūk* tersebut. Penggunaan *sukūk* berkembang pada abad 4-5 Hijriah (10-11 Masehi) dimana seorang pembeli dapat mengirim *sukūk* pada seorang pedagang. Pada *sukūk* tersebut tertulis nama barang yang diinginkan, harga barang, dan tanda tangan pembeli. Kemudian pedagang tersebut mengirim barang yang diinginkan pembeli, ketika pedagang itu menemui atau menghubungi pembeli pada waktu yang telah ditentukan, maka ia menyerahkan *sukūk* tersebut pada pembeli, dan pembeli membayar sesuai dengan harga barang.¹⁵

Ibnu Khaldun menyebutkan bahwa pemakaian *sukūk* bukan hanya di kalangan rakyat (swasta), tapi juga di kalangan pemerintah. Terkadang *sukūk* ini diserahkan ke *bait al-mâl*, para pedagang, atau para bendaharawan. Biasanya pada *sukūk* terdapat nama dan tanda tangan dua saksi yang berkualifikasi adil. Ibn Hauqal menyebutkan bahwa ia pernah menyaksikan *sukūk* senilai 240 ribu dinar antara dua

¹⁵Dede Abdul Fattah, ‘Perkembangan Obligasi Syariah (Sukuk) Di Indonesia: Analisis Peluang Dan Tantangan’, Al-‘Adalah 10, no. 1 (2011): h. 37.

orang saudagar yang disaksikan oleh beberapa orang yang berkualifikasi adil, dan terkadang pada *ṣukūk* tersebut juga tertulis penjamin pembayarannya, di mana ia bertanggung jawab untuk membayar jika penerbit *ṣukūk* tidak sanggup membayar.¹⁶

Pada masa kontemporer, kemunculan *ṣukūk* dilatarbelakangi oleh upaya untuk menghindari praktik riba yang terjadi pada obligasi konvensional dan mencari alternatif instrumen pembiayaan bagi pengusaha atau negara yang sesuai dengan syariah. Dengan didukung oleh munculnya fatwa ulama yang mengharamkan obligasi konvensional, seperti Fatwa Majma' al-Fiqh al-Islāmī 20 Maret 1990 dan Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No. 32/DSN-MUI/ IX/2002 dan kebutuhan investasi jangka panjang, maka para ahli dan praktisi ekonomi Islam berijtihad untuk menciptakan sebuah produk atau instrumen keuangan baru yang bernama obligasi syariah atau *ṣukūk*.¹⁷

D. Mekanisme Pembentukan Obligasi Syariah

Kondisi awal dari pengeluaran obligasi syariah (*ṣukūk*) adalah keberadaan aset pada *balance sheet*; kerajaan, authority moneter, badan korporat, bank, dan institusi pembiayaan lainnya atau sejumlah entitas yang ingin memobilisasi sumber-sumber pembiayaan. Tahapan berikutnya adalah mengidentifikasi kesesuaian dan kebenaran aset, mempersiapkan landasan teoretis pengeluaran *ṣukūk* yang sesuai syariah, mengenal pasti risiko manajemen dan jaminan bagi para investor dan juga bagi originator. Langkah berikut yang perlu dilakukan dalam upaya pengeluaran *ṣukūk* dengan menempuh beberapa tahapan seperti penentuan *Special Purpose Vehicle* (SPV), di mana SPV yang akan mengelola aset-aset, baik

¹⁶Ibn Hauqal, *al-Masālik wa al-Mamālik* (Mesir: Dār al- 'Ilmi, 1999), h. 42.

¹⁷Dede Abdul Fattah, "Perkembangan Obligasi Syariah (Sukuk) Di Indonesia: Analisis Peluang Dan Tantangan", h. 37.

fisik maupun hak pemanfaatannya yang dapat dijadikan jaminan penerbitan *ṣukūk*. Hal ini diperlukan, sekiranya terjadi *dispute* (perselisihan) atau *default* (kelalaian), maka lembaga itulah yang akan mewakili investor untuk bernegosiasi dengan pemerintah.¹⁸

Secara umum, dalam pembentukan *ṣukūk*, sekurang-kurangnya terdapat tiga pihak yang terlibat, yaitu originator atau ahli waris yang bertindak sebagai pemilik sah atas aset, *Special Purpose Vehicle* (SPV) sebuah badan yang tepercaya yang bertindak mengeluarkan sertifikat *ṣukūk*, dan *ṣukūk holders* atau investor yang ikut menanamkan modal dalam produk *ṣukūk*. Sesuatu atau sekumpulan aset akan dipilih oleh originator untuk dijual kepada SPV, dengan pemahaman bahwa aset ini nantinya akan disewakan kembali oleh originator (jika yang digunakan *ṣukūk ijarāh*), dengan nilai sewa yang disepakati dan dalam jangka masa tertentu aset tersebut akan dibeli semula oleh originator dengan harga yang sama. Kemudian SPV mengamankan asetnya dengan menggunakan *ijarāh ṣukūk* untuk dijual kepada investor sehingga aset tadi menjadi milik bersama para investor yang sepakat untuk tidak dibagikan, tetapi dipercayakan pada SPV untuk disewakan dan hasil sewa dimaksud akan dibagi kepada investor sesuai penyertaan modal masing-masing. Pada masa *ṣukūk* telah matang, *flow of rents* dihentikan dan aset bersama yang dimiliki investor akan dijual semula oleh SPV kepada originator dan harga jual akan dibayar semula kepada masing-masing investor sesuai dengan nilai modal awalnya.¹⁹

¹⁸Nazaruddin Abdul Wahid, *Sukuk Memahami & Membedah Obligasi pada Perbankan Syariah*, h. 108.

¹⁹Salman Syed Ali, *Islamic Capital Market Product: Developments and Challenges* (Islamic Research and Training Institute: IDB Group, 2005), h. 30.

Adapun mekanisme pengluaran *ṣukūk* pada umumnya sama dengan proses pengeluaran *bonds*, namun secara khas terdapat perbedaan prinsip. Di bawah ini diterangkan proses pembentukan *ṣukūk*:²⁰

1. Pensekuritian aset

Pengamanan aset, di saat originator termasuk badan negara, otoritas moneter, firma, bank, dan institusi keuangan lainnya yang bermaksud untuk memobilisasi sumber-sumber pembiayaan, bertindak sebagai pemilik sah aset yang akan diamankan, dengan mendaftarkan aset pada *balance sheet* sebagai suatu lembaga yang mempunyai otoritas dari negara. Pengamanan aset ini dapat berlaku dengan menggunakan akad-akad tertentu, seperti pembentukan kontrak jual tunai (*baiu' al-muṭlaqah*), penentuan kontrak jual beli dengan keizinan membeli semua aset (*baiu' al-wafā*) dan kontrak penyerahan aset pada orang yang menjadi kepercayaannya (*wakālah*). Transfer aset dengan sekuritisasi biasanya dilakukan oleh originator kepada SPV. Dengan demikian, SPV memiliki hak kepemilikan sah atas aset sebagai suatu hak yang sempurna sehingga dengannya SPV dapat mengeluarkan sertifikat *ṣukūk*.

Terdapat perbedaan di antara para pakar fikih. Menurut Salmān Syed Ali, penjualan aset dari originator kepada SPV digunakan akad *baiu' al-muṭlaqah*, sebab *baiu' al-muṭlaqah* berarti jual beli sempurna, dan pembeli secara bebas dapat mengeksploitasi aset yang telah dibelinya. Kenyataannya dalam jual beli tadi terdapat syarat bahwa aset tersebut kemudian akan dibeli lagi oleh originator dengan kadar harga yang sama. Hal ini membuat pihak pembeli tidak bebas mengeksploitasi aset miliknya. Dengan demikian, akad yang lebih cocok

²⁰Nazaruddin Abdul Wahid, *Sukuk Memahami & Membedah Obligasi pada Perbankan Syariah*, h. 112-114

digunakan dalam penjualan aset dari originator kepada SPV adalah akad *baiu' al-wafā* yang mendasarkan jual dengan persetujuan untuk membeli.

2. Pembentukan kontrak-kontrak *ṣukūk*

Special Purpose Vehicle (SPV) sebagai agen atau administrator manajemen, berdasarkan aset dimaksud (*underlying assets*) mengeluarkan *letter of ṣukūk* untuk dipasarkan kepada pemodal. Pengeluaran *letter of ṣukūk* dapat mendasari pada bermacam-macam kontrak sesuai menurut kehendak penerbit dan menurut permintaan pasar seperti kontrak ijarah, murabahah, musyarakah, salam, dan *istiṣnā'*. Dari yang terkumpul dari pemodal *ṣukūk* (*ṣukūk holder*) oleh SPV dibayarnya kepada originator sebagai harga penjualan aset.

Berikutnya, SPV menyewakan aset tersebut kepada originator dengan harga sewa tertentu sesuai kesepakatan antara originator dan SPV. Selanjutnya, sebagai kewajiban SPV untuk mengutip sewa aset dari originator dengan jumlah tertentu baik dalam bulanan, semesteran, maupun tahunan. Sewa aset tersebut nantinya didistribusikan kepada masing-masing investor, sesuai dengan penyertaan modal tertentu.

3. Pada saat matang

Ṣukūk berlaku untuk jangka masa tertentu (jangka pendek dan menengah), antara dua tahun hingga 10 tahun. Setelah masa berlaku *ṣukūk* berakhir, SPV menjual lagi aset kepada originator dengan harga asal dan originator membayar kepada SPV untuk seterusnya diteruskan untuk membayar kepada investor (*ṣukūk holders*).

4. Pada saat tebusan

Jika waktu kematangan sudah tiba, investor menebus *sukūk* dan originator membayar kepada SPV dan sekaligus membayar sewa pada periode

akhir. Kemudian SPV membayar investor/ *ṣukūk holders* dengan harga sesuai nilai nominal *ṣukūk*.

E. *Obligasi Syariah Manfaat dan Risiko*

Keuntungan dan risiko merupakan masalah penting bagi investor dan pelaku bisnis. Pola hubungan antara keuntungan dan risiko antar instrumen harus dipahami terlebih dahulu, supaya dapat memilih investasi yang terbaik. Hal ini disebabkan keputusan investasi akan sangat tergantung seberapa besar keuntungan yang akan diperoleh dan besarnya risiko yang harus ditanggung oleh pelaku bisnis atau investor. Investor akan memilih investasi yang menghasilkan keuntungan yang tinggi dengan risiko yang relatif rendah, baik investasi pada institusi keuangan konvensional maupun institusi keuangan Islam.

Tujuan investor atau pelaku bisnis melakukan investasi adalah mengharapkan keuntungan di masa yang akan datang. Keuntungan tersebut dihasilkan dari perputaran modal, yaitu selisih harga jual dengan harga beli barang atau keuntungan yang berasal dari pengurangan total penjualan (*total revenue*) dengan total biaya (*total cost*). Banyak istilah yang digunakan untuk menunjukkan keuntungan atau laba, yakni *profit*, *yield* atau *return*. Walaupun semua istilah tersebut mengacu pada laba, namun istilah *return* sering digunakan sebagai ukuran imbal hasil saham sedangkan *yield* sebagai ukuran imbal hasil obligasi baik obligasi konvensional maupun obligasi syariah.²¹ Di bawah ini manfaat penerbitan *ṣukūk*:²²

1. Memperluas alternatif pembiayaan bagi perusahaan.

²¹Eka Nuraini Rachmawati, "Hubungan Keuntungan Dengan Risiko Dalam Perspektif Fiqih Aplikasinya Pada Institusi Keuangan Islam", *Islamic Banking and Finance* 3, no. 2 (2020): h. 96.

²²Direktorat Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan, *Mengenal Pasar Modal Syariah*, h. 36

2. Sarana yang tepat bagi pembiayaan infrastruktur mengingat jangka waktu yang relatif panjang.
3. Sebagai sarana investasi bagi investor terhadap produk syariah di pasar modal.
4. Diversifikasi basis investor.
5. Memanfaatkan dana-dana masyarakat yang belum terjangkau oleh sistem keuangan konvensional.
6. Mengembangkan alternatif instrumen investasi.
7. Mendorong pertumbuhan dan pengembangan industri keuangan syariah.

Analisis mengenai risiko diperlukan untuk memahami kemungkinan risiko yang dihadapi oleh produk obligasi syariah. Berdasarkan kontrak obligasi syariah dan hubungan antara pihak yang berkontrak, maka risiko kontrak obligasi syariah dapat dikelompokkan menjadi risiko likuiditas dan pasarnya.

1. Risiko likuiditas dalam kontrak obligasi syariah dapat terjadi disebabkan kemampuan mendapatkan *cash* secara utang yang didasarkan pada faedah merupakan sesuatu yang dilarang oleh *syara'* sehingga investor akan kesulitan mendapatkan kontan untuk kepentingan likuiditas dalam masa yang cepat pada saat diperlukan. Demikian juga *syara'* tidak membenarkan menjual sertifikat obligasi syariah pada kadar nilai ke depan dengan harga yang berbeda, disebabkan perbedaan nilai harga sekarang dengan nilai harga nanti mengarah pada bentuk *riba*, sedangkan menjual aset yang didasarkan pada utang, untuk kepentingan meningkatkan likuiditas, bukanlah suatu pilihan yang baik bagi instrumen pembiayaan *ṣukūk*. Faktor risiko likuiditas akan dialami oleh semua jenis *ṣukūk* dalam pasaran, karena kecenderungan investor untuk keluar lebih awal sebelum kontrak *ṣukūk* berakhir merupakan ciri-ciri asas investasi jangka panjang. Oleh karena itu,

jika pasar likuiditas tidak diperoleh secara mudah, maka investasi dalam kontrak *ṣukūk* akan menghadapi risiko likuiditas.²³

2. Risiko Pasar pada obligasi syariah berdasarkan hasil regresi linier berganda menunjukkan penerbitan obligasi syariah tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar modal. Hal ini menjelaskan bahwa *ṣukūk* terpapar risiko seperti halnya obligasi konvensional terutama dengan awamnya investor di Indonesia akan *ṣukūk* dan masih mudanya umur *ṣukūk* di Indonesia sehingga otomatis *ṣukūk* memiliki kecenderungan tidak terpilih oleh investor yang berorientasi pada return sehingga *ṣukūk* bisa saja menurunkan minat investor terhadap pasar modal. Risiko *ṣukūk* juga tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar modal dikarenakan tingkat risiko investasi yang kecil dan terdapat *underlying asset* sebagai dasar penerbitan *ṣukūk*. Karena investor pada dasarnya sangat memperhitungkan risiko dalam memilih suatu efek investasi. Pada hasil estimasi penelitian tidak signifikan terhadap *yield ṣukūk*. Jika risiko kecil maka *yield* yang diterima juga kecil dan sebaliknya.²⁴

²³Nazaruddin Abdul Wahid, *Sukuk Memahami & Membedah Obligasi pada Perbankan Syariah*, h. 287.

²⁴Musalim Ridlo, "Analisis Pengaruh Nilai Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk), Rating Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) dan Risiko Obligasi Syariah (Sukuk) Terhadap Reaksi Pasar Modal", *Hukum Ekonomi Syariah* 4, no.2 (2020): h. 143

BAB III

FATWA DEWAN SYARIAH NASIONAL MAJELIS ULAMA INDONESIA NO.32/DSN-MUI/IX/2002 TENTANG OBLIGASI SYARIAH

A. Profil Dewan Syariah Nasional

Sejalan dengan perkembangannya lembaga keuangan syariah di tanah air, maka berkembang pulalah jumlah Dewan Pengawas Syariah atau DPS yang berada dan mengawasi masing-masing lembaga tersebut. Banyak dan beragamnya DPS di masing-masing lembaga keuangan syariah adalah suatu hal yang harus disyukuri, tetapi juga diwaspadai. Kewaspadaan itu berkaitan dengan adanya kemungkinan timbulnya fatwa yang berbeda dari masing-masing DPS dan hal itu tidak mustahil akan membingungkan umat dan nasabah. Oleh karena itu, MUI sebagai payung dari lembaga dan organisasi keIslaman di tanah air, menganggap perlu di bentuknya satu dewan syariah yang bersifat nasional dan membawahi seluruh lembaga keuangan, termasuk di dalamnya bank maupun asuransi syariah. Lembaga ini kemudian dikenal dengan Dewan Syariah Nasional (DSN).¹

Dewan Syariah Nasional dibentuk pada tahun 1997 dan merupakan hasil rekomendasi Lokakarya Reksadana Syariah pada bulan Juli tahun yang sama. Lembaga ini merupakan lembaga otonom di bawah Majelis Ulama Indonesia dipimpin oleh Ketua Umum Majelis Ulama Indonesia dan Sekretaris (*ex-officio*). Kegiatan sehari-hari Dewan Syariah Nasional dijalankan oleh Badan Pelaksana Harian dengan seorang ketua dan sekretaris serta beberapa anggota.²

DSN sebagai sebuah lembaga yang dibentuk oleh MUI secara struktural berada di bawah MUI. Sementara kelembagaan DSN sendiri belum secara tegas diatur dalam peraturan perundang-undangan. Menurut Peraturan Bank Indonesia

¹Muhammad Syakir Sula, *Asuransi Syariah Konsep Dan Sistem Operasional* (Jakarta: Gema Insani, 2004), h. 543.

²Muhammad Syafi'i Antonio, *Bank Syariah Dari Teori Ke Praktik* (Jakarta: Gema Insani, 2003), h. 32.

(PBI) Pasal 1 angka 9 PBI No. 6/24/PBI/2004, disebutkan bahwa : “DSN adalah dewan yang dibentuk oleh Majelis Ulama Indonesia yang bertugas dan memiliki kewenangan untuk memastikan kesesuaian antara produk, jasa, dan kegiatan usaha bank dengan Prinsip Syariah”.³

DSN diharapkan dapat berfungsi untuk mendorong penerapan ajaran Islam dalam kehidupan ekonomi. Oleh karena itu, Dewan Syariah Nasional akan berperan secara pro-aktif dalam menanggapi perkembangan masyarakat Indonesia yang dinamis dalam bidang ekonomi dan keuangan.

Dewan Syariah Nasional (DSN) sejak dibentuknya, Februari 1999, telah melakukan berbagai program kerjanya sesuai dengan tugas dan wewenang yang diberikan. Program tersebut dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Mengeluarkan fatwa

Dewan Syariah Nasional telah mengeluarkan fatwa-fatwa yang menjadi landasan bagi ketentuan/peraturan yang dikeluarkan oleh instansi yang berwenang, seperti Departemen Keuangan, BAPEPAM, dan Bank Indonesia. Fatwa tersebut sifatnya mengikat terhadap Dewan Pengawas Syariah di masing-masing lembaga keuangan syariah dan menjadi dasar tindakan hukum pihak terkait.

2. Mengeluarkan Surat-surat Keputusan

Disamping itu, DSN juga telah menetapkan beberapa keputusan/ketentuan yang akan menjadi acuan bagi lembaga keuangan syariah. SK yang telah dikeluarkan antara lain adalah : SK tentang Pedoman Dasar dan Pedoman Rumah Tangga (PD-PRT) DSN. SK tentang Petunjuk Pelaksanaan Penetapan Anggota DPS pada Lembaga Keuangan Syariah

³Widyaningsih, *Bank dan Asuransi Islam di Indonesia* (Cet. I; Jakarta: Prenada Media, 2005), h. 100.

(LKS) dan SK tentang Dana Kepesertaan dan Iuran Bulanan bagi Perbankan dan Lembaga Keuangan Syariah.

3. Memberikan Rekomendasi kepada LKS

DSN-MUI telah mengeluarkan surat rekomendasi nama-nama yang duduk sebagai Dewan Pengawas Syariah (DPS) pada suatu lembaga keuangan syariah. Hingga kini, sudah ada 13 rekomendasi DPS yang dikeluarkan DSN kepada LKS di luar BPR Syariah, yaitu kepada 6 bank syariah, 2 investasi syariah dan 4 asuransi syariah.⁴

B. Struktur Kepengurusan Dewan Syariah Nasional (DSN)

Berdasarkan Keputusan Dewan Pimpinan MUI No. Kep-200/MUI/VI/2003 tentang Pengembangan Organisasi dan Keanggotaan Dewan Syari'ah Nasional (DSN) Periode Tahun 2000-2005 :

Ketua	: K.H. M.A. Sahal Mahfudh
Wakil Ketua	: Prof. Dr. H. Umar Shihab
Wakil Ketua	: Prof. Drs. H. Asmuni Abdurrahman
Wakil Ketua	: K.H. Ma'ruf Amin
Sekretaris	: Prof. Dr. H. M. Din Syamsuddin
Wakil Sekretaris	: Drs. H. M. Ichwan Sam
Wakil Sekretaris	: Dra. Hj. Nilmayetti Yusri
Anggota	: 1. Prof. K.H. Ali Yafie
	2. K.H. Drs. H. Tolchah Hasan
	3. Prof. Dr. H. Said Agil Al Munawar, MA.
	4. K.H. Moh. Ilyas Ruhiyat
	5. Prof. Dr. H. Qodri Azizi, MA.

⁴Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia, *Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional* (Jakarta : CV. Gaung Persada, 2001), h. 125-127.

6. Prof. Dr. H. Atho Mudzhar, MA.
7. Drs. H. A. Nazri Adlani
8. Drs. H. Amidhan
9. Prof. Dr. Hj. Huzaemah T. Yanggo
10. K.H. Fahrudin Masturo
11. K.H. Cholid Fadlullah, SH.
12. Drs. K.H. Maftuh Ikhsan 41
13. Drs. H. Basyah Abdullah
14. Prof. Dr. H. M. Amin Suma, SH., MA.
15. K.H. Tb. Hasan Bisri
16. Prof. Dr. H. Ahmad Sukardja, SH., MA.
17. H. Karnaen A. Perwataatmadja, MPA.
18. Dr. K.H. Didin Hafiuddin, M. Sc.
19. H. M. Syafi'i Antonio, M.Sc.
20. Dra. Hj. Mursyidah Thahir, MA.
21. Prof. Dr. H. Hasanuddin AF., MA.
22. Drs. H. Aminuddin Ya'qub, MA.
23. Drs. H. A. Fattah Wibisono, MA.
24. Prof. Dr. H. Fathurrahman Djamil, MA.
25. K.H. Irfan Zidni, MA
26. Dr. Utang Ranuwijaya
27. Dr. Salim Segaf Al Jufri
28. Dr. Surahman Hidayat
29. Dr. Hidayat Amin, MBA.
30. Dr. Sayuti Anshari Nasution
31. Dr. Uswatun Hasanah

32. Dra. Umi Husnul Khatimah, MA.

33. M. rizal Ismail, SE, MBA

34. Drs. KH. Saifuddin Amsyir

Badan Pelaksana Harian DSN :

Ketua : K.H. Ma'ruf Amin

Wakil Ketua : Dr. H. M. Anwar Ibrahim

Sekretaris : Drs. H. M. Ichwan Sam

Wakil Sekretaris : Drs. Hasanudin, M. Ag.

Bendahara : H. M. Syureich

Anggota (Kelompok Kerja/Pokja) :

1. H. Cecep Maskanul Hakim, Mec
(Koord. Pokja Perbankan dan Pegadaian)
2. Dr. H. Setiawan Budi Utomo, Lc
(Pokja Perbankan dan Pegadaian)
3. Ikhwan Abidin, MA., MSc
(Pokja Perbankan dan Pegadaian)
4. H. Rahmat Hidayat, SE, MT
(Pokja Perbankan dan Pegadaian)
5. Prof. K.H. Ali Mustafa Ya'qub, MA.
(Koord. Pokja Asuransi dan Bisnis Syari'ah)
6. Drs. H. Moh. Hidayat, MBA
(Pokja Asuransi dan Bisnis Syari'ah)
7. H. Endy M. Astiwara, MS., AAAI
(Pokja Asuransi dan Bisnis Syari'ah)
8. Drs. H. M. nahar Nahrawi, SH.
(Pokja Asuransi dan Bisnis Syari'ah)

9. Ir. H. Adiwarmanto A. Karim, MBA.
(Koordinator Pokja Pasar Modal dan Program)
10. Ir. Iwan P. Pontjowinoto, MM.
(Pokja Pasar Modal dan Program)
11. Kanny Hidayat, SE.
(Pokja Pasar Modal dan Program)
12. M. Gunawan Yasni, SE, MM.
(Pokja Pasar Modal dan Program)
13. H. Abdullah Syarwani, SH.
(Pokja Pasar Modal dan Program)⁵

C. *Kedudukan Dewan Syariah Nasional*

Kedudukan, status dan anggota:

1. Dewan Syariah Nasional merupakan bagian dari Majelis Ulama Indonesia.
2. Dewan Syariah Nasional membantu pihak terkait, seperti Departemen Keuangan, Bank Indonesia dan lain-lain dalam menyusun peraturan/ketentuan untuk lembaga keuangan syariah.
3. Anggota Dewan Syariah Nasional terdiri dari para ulama, praktisi dan para pakar dalam bidang yang terkait dengan *mu'āmalah syar'iyah*.
4. Anggota Dewan Syariah Nasional ditunjuk dan diangkat oleh Majelis Ulama Indonesia dengan masa bakti sama dengan periode masa bakti pengurus Majelis Ulama Indonesia pusat 5 tahun.⁶

⁵Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia, *Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional* (Jakarta: CV. Gaung Persada, 2001), h. 445-447.

⁶Muhammad Syakir Sula, *Asuransi Syariah Konsep Dan Sistem Operasional*, h. 543.

Dewan Syariah Nasional bertugas:

1. Menumbuhkembangkan penerapan nilai-nilai syariah dalam kegiatan perekonomian pada umumnya dan keuangan pada khususnya.
2. Mengeluarkan fatwa atau jenis-jenis kegiatan keuangan.
3. Mengeluarkan fatwa atas produk-produk/jasa keuangan syariah.
4. Mengawasi penetapan fatwa yang telah dikeluarkan.⁷

Wewenang Dewan Syariah Nasional:

1. Mengeluarkan fatwa yang mengikat Dewan Pengawas Syariah di masing-masing lembaga keuangan syariah dan menjadi dasar tindakan hukum pihak terkait.
2. Mengeluarkan fatwa yang menjadi landasan bagi ketentuan/peraturan yang dikeluarkan oleh instansi berwenang, seperti Depkeu dan BI.
3. Memberikan rekomendasi dan/atau mencabut rekomendasi nama-nama yang akan duduk sebagai Dewan Pengawas Syariah pada suatu lembaga keuangan syariah.
4. Mengundang para ahli menjelaskan suatu masalah yang diperlukan dalam pembahasan ekonomi syariah termasuk otoritas moneter/lembaga keuangan dalam dan luar negeri.
5. Memberikan peringatan kepada lembaga keuangan syariah untuk menghentikan penyimpangan dari fatwa yang telah dikeluarkan Dewan Syariah Nasional.
6. Mengusulkan kepada instansi berwenang untuk mengambil tindakan apabila peringatan tidak diindahkan.⁸

⁷Abdullah, Amrin, *Asuransi Syari'ah* (Jakarta: Gramedia, 2006), h. 231.

⁸Abdullah, Amrin, *Asuransi Syari'ah*, h. 239-240.

Fungsi Dewan Syari'ah Nasional :

1. Mendorong penerapan ajaran Islam dalam kehidupan ekonomi. Dengan ini Dewan Syari'ah Nasional diharapkan mempunyai peran secara produktif dalam menanggapi perkembangan ekonomi khususnya ekonomi syari'ah yang semakin kompleks.
2. Meneliti dan memberi fatwa bagi produk-produk yang dikembangkan oleh lembaga keuangan syari'ah.
3. Mengawasi produk-produk lembaga keuangan syari'ah agar sesuai dengan syari'at Islam. Dalam hal ini lembaga yang diawasi adalah perbankan syari'ah, asuransi, reksadana, modal ventura dan sebagainya.⁹

D. Isi Keputusan DSN MUI Tentang Obligasi Syariah

Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002 Tentang Obligasi Syariah, setelah menimbang:

- a. Bahwa salah satu bentuk instrumen investasi pada pasar modal (konvensional) adalah obligasi yang selama ini didefinisikan sebagai suatu surat berharga jangka panjang yang bersifat utang yang dikeluarkan oleh Emiten kepada Pemegang Obligasi dengan kewajiban membayar bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok pada saat jatuh tempo kepada pemegang obligasi.
- b. Bahwa obligasi sebagaimana pengertian butir a. tersebut di atas, yang telah diterbitkan selama ini, masih belum sesuai dengan ketentuan syariah sehingga belum dapat mengakomodir kebutuhan masyarakat akan obligasi yang sesuai dengan syariah.

⁹Muhammad Syafi'i Antonio, *Bank Syariah Dari Teori Ke Praktik.*, h. 32.

- c. Bahwa agar obligasi dapat diterbitkan sesuai dengan prinsip syariah, Dewan Syariah Nasional memandang perlu menetapkan fatwa mengenai hal tersebut untuk dijadikan pedoman.

Mengingat:

- a. Firman Allah swt. Q.S. Al-Māidah/05: 01

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ

Terjemahnya:

Wahai orang-orang yang beriman, penuhilah janji-janji itu.¹⁰

- b. Firman Allah swt. Q.S. Al-Isra'/17: 34

وَأَوْفُوا بِالْعَهْدِ إِنَّ الْعَهْدَ كَانَ مَسْئُولًا

Terjemahnya:

penuhilah janji (karena) sesungguhnya janji itu pasti diminta pertanggungjawabannya.¹¹

- c. Firman Allah swt. Q.S. Al-Baqarah/2: 275

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

Terjemahnya:

Orang-orang yang memakan (bertransaksi dengan) riba tidak dapat berdiri, kecuali seperti orang yang berdiri sempoyongan karena kesurupan setan. Demikian itu terjadi karena mereka berkata bahwa jual beli itu sama dengan riba. Padahal, Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Siapa pun yang telah sampai kepadanya peringatan dari Tuhannya (menyangkut riba), lalu dia berhenti sehingga apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Siapa yang mengulangi (transaksi riba), mereka itulah penghuni neraka. Mereka kekal di dalamnya.¹²

¹⁰Kementerian Agama RI, *Al-Qurān dan Terjemahnya*, h. 106.

¹¹Kementerian Agama RI, *Al-Qurān dan Terjemahnya*, h. 285.

¹²Kementerian Agama RI, *Al-Qurān dan Terjemahnya*, h. 47.

- d. Hadis Nabi riwayat Imam al-Tirmizi dari ‘Amr bin ‘Auf al-Muzani, Nabi saw. bersabda:

الصُّلْحُ جَائِزٌ بَيْنَ الْمُسْلِمِينَ، إِلَّا صُلْحًا حَرَّمَ حَلَالًا أَوْ أَحَلَّ حَرَامًا، وَالْمُسْلِمُونَ عَلَى شُرُوطِهِمْ، إِلَّا شَرْطًا حَرَّمَ حَلَالًا أَوْ أَحَلَّ حَرَامًا¹³

Artinya:

Perjanjian boleh dilakukan di antara kaum muslimin kecuali perjanjian yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram; dan kaum muslimin terikat dengan syarat-syarat mereka kecuali syarat yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram.

- e. Hadis Nabi riwayat Imam Ibnu Mājah, dari Abu Sa’id al-Khudrī, Nabi saw. bersabda:

لَا ضَرَرَ وَلَا ضِرَارَ (رواه ابن ماجه والدارقطني وغيرهما)¹⁴

Artinya:

Tidak boleh membahayakan (merugikan) diri sendiri maupun orang lain.

- f. Kaidah Fikih:

الأَصْلُ فِي الْمَعَامَلَاتِ الْإِبَاحَةُ إِلَّا أَنْ يُدَلَّ دَلِيلٌ عَلَى تَحْرِيمِهَا¹⁵

Artinya:

Pada dasarnya, semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya.

Artinya:

Kesulitan dapat menarik kemudahan.

الْمَشَقَّةُ تَجْلِبُ التَّيْسِيرَ¹⁶

Artinya:

Keperluan dapat menduduki posisi darurat.

الْحَاجَةُ قَدْ تَنْزِلُ مَنْزِلَةَ الضَّرُورَةِ¹⁷

¹³Muhammad bin ‘Īsā al-Tirmizī, *Sunan al-Tirmizī*, Juz 3 (Cet. I; Beirut: Dār al-Garbī al-Islāmī, 1996 M), h. 27.

¹⁴Abū Abdillāh Muhammad bin Yazīd bin Mājah, *Sunan Ibnu Mājah*, juz 2 (Cet. I; Riyāḍ: Dār al-Salam, 1420 H/1999 M), h. 784.

¹⁵Muhammad Muṣṭafā al-Zuhailī, *al-Qawā’idu al-Fiqhiyyah wa Taṭbīqātihā fi al-Mazāhib al-Arba’*, Juz 1 (Cet. I; Damaskus: Dār al-Fiqr, 1427 H/2006 M), h. 190.

¹⁶Muhammad Yusrī Ibrāhīm, *Fiqhu al-Nawāzil*, Juz 1 (Cet. I; al-Qāhirah: Dār al-Yasīr, 1434 H/2013 M), h. 438.

¹⁷Muhammad Yusrī Ibrāhīm, *Fiqhu al-Nawāzil*, h. 186.

الثَّابِتُ بِالْعُرْفِ كَالثَّابِتِ بِالشَّرْعِ¹⁸

Artinya:

Sesuatu yang berlaku berdasarkan adat kebiasaan sama dengan sesuatu yang berlaku berdasarkan *syara'* (selama tidak bertentangan dengan syari'at).

Memperhatikan:

1. Pendapat para ulama tentang keharaman bunga.
2. Pendapat para ulama tentang keharaman obligasi konvensional yang berbasis bunga.
3. Pendapat para ulama tentang obligasi syariah yang meliputi obligasi yang menggunakan prinsip *mudārabah*, *murābahah*, *musyārahah*, *istiṣnā'*, *ijārah* dan *salam*.
4. Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 20/DSN/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah.
5. Fatwa-fatwa Dewan Syariah Nasional MUI tentang *Murābahah*, *Mudārabah*, *Musyārahah*, *Istiṣnā'*, *Jual Beli Salam*, dan *Ijārah*.
6. Surat dari PT. AAA Sekuritas No. Ref:08/IB/VII/02 tanggal 5 Juli 2002 tentang Permohonan Fatwa Obligasi Syariah.
7. Pendapat para peserta Rapat Pleno Dewan Syariah Nasional MUI tanggal 14 September 2002 tentang obligasi syariah.

Menetapkan: Fatwa tentang obligasi syariah

Pertama: Ketentuan Umum

1. Obligasi yang tidak dibenarkan menurut syariah yaitu obligasi yang bersifat utang dengan kewajiban membayar berdasarkan bunga.
2. Obligasi yang dibenarkan menurut syariah yaitu obligasi yang berdasarkan prinsip-prinsip syariah.

¹⁸Muhammad 'Amīm al-Iḥsān al-'Ajdādī, *Qawā'id al-Fiqhi* (Cet. I; karāṣiyī: al-Ṣadaf bi Bilṣyaraz, 1407 H/1986 M), h. 74.

3. Obligasi Syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan Emiten kepada pemegang Obligasi Syariah yang mewajibkan Emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang Obligasi Syariah berupa bagi hasil/*margin/fee* serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.

Kedua: ketentuan khusus

1. Akad yang dapat digunakan dalam penerbitan obligasi syariah antara lain:
 - a. *Muḍārabah (Muqāradah)/ Qirād*
 - b. *Musyārahah*
 - c. *Murābahah*
 - d. *Salam*
 - e. *Istiṣnā'*
 - f. *Ijārah*
2. Jenis usaha yang dilakukan Emiten (*Muḍārib*) tidak boleh bertentangan dengan syariah dengan memperhatikan substansi Fatwa DSN-MUI Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah.
3. Pendapatan (hasil) investasi yang dibagikan Emiten (*Muḍārib*) kepada pemegang Obligasi Syariah *Muḍārabah (Ṣāhib al-Māl)* harus bersih dari unsur non halal.
4. Pendapatan (hasil) yang diperoleh pemegang Obligasi Syariah sesuai akad yang digunakan.
5. Pemindahan kepemilikan obligasi syariah mengikuti akad-akad yang digunakan.

Ketiga: penyelesaian perselisihan

Jika salah satu pihak tidak menunaikan kewajibannya atau jika terjadi perselisihan di antara pihak-pihak terkait, maka penyelesaiannya dilakukan melalui Badan Arbitrasi Syariah setelah tidak tercapai kesepakatan melalui musyawarah.

Keempat: penutup

Fatwa ini berlaku sejak tanggal ditetapkan dengan ketentuan jika di kemudian hari ternyata terdapat kekeliruan, akan diubah dan disempurnakan sebagaimana mestinya.¹⁹



¹⁹Majelis Ulama Indonesia, *Obligasi Syariah* (Jakarta: Dewan Syariah Nasional MUI, 2002), h. 1-4.

BAB IV
ANALISIS METODE ISTINBAT HUKUM
FATWA DSN-MUI NO.32/DSN-MUI/IX/2002

A. Konsep Obligasi Syariah Berdasarkan Fatwa No. 32/DSN-MUI/IX/2002 dalam Perspektif Fikih Muamalah

Sebagaimana yang telah dijelaskan bahwa obligasi adalah surat utang, di mana pemegangnya berhak atas bunga tetapi bertolak belakang dengan Prinsip syariah yang tidak mengenal adanya utang, tetapi mengenal adanya kewajiban yang hanya timbul akibat adanya transaksi atas aset/produk (*māl*) maupun jasa yang tidak tunai, sehingga terjadi transaksi pembiayaan.

Obligasi syariah atau *ṣukūk* adalah Efek Syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi atas aset yang mendasarinya (*underlying asset*). *Underlying Asset* adalah aset yang dijadikan sebagai objek atau dasar transaksi dalam kaitannya dengan penerbitan *ṣukūk*. Aset yang dijadikan *underlying* dapat berupa barang berwujud seperti tanah, bangunan, dan berbagai jenis proyek pembangunan, atau aset tidakberwujud seperti jasa, hak manfaat atas tanah, bangunan, dan peralatan.¹

Obligasi syariah sebagai instrumen surat berharga syariah memiliki banyak bentuk akad sebagaimana yang disebutkan dalam fatwa DSN MUI hal tersebut dimaksudkan agar investor dan emiten dapat memilih akad apa yang sesuai dengan keinginan dan kebutuhannya. Adapun jenis-jenis akad obligasi syariah tersebut antara lain:

1. *Ijārah*

Ijārah adalah akad pemindahan hak guna atas barang dan jasa, tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan barang atas jasa. Obligasi Syariah *Ijārah*

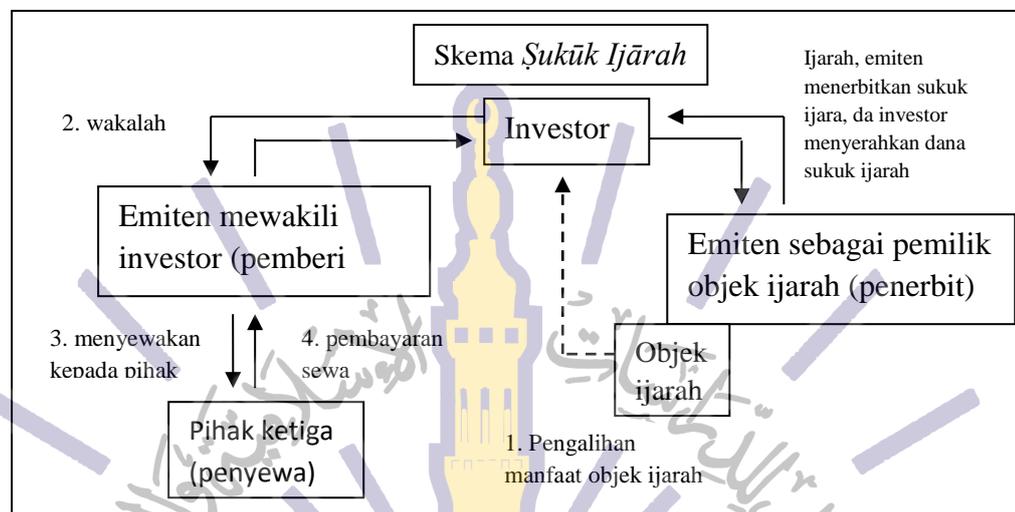
¹Direktorat Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan, *Mengenal Pasar Modal Syariah*, h. 33

diterbitkan berdasarkan akad *Ijārah*, diklasifikasikan menjadi Obligasi Syariah dengan kepemilikan aset berwujud yang disewakan, Obligasi Syariah kepemilikan manfaat, Obligasi Syariah kepemilikan jasa. Obligasi Syariah kepemilikan aset berwujud yang disewakan, diterbitkan oleh pemilik aset yang disewakan atau yang akan disewakan dengan tujuan untuk menjual aset demi memperoleh dana, sehingga pemegang Obligasi Syariah menjadi pemilik aset. Sedangkan tujuan penerbitan Obligasi Syariah kepemilikan manfaat, yaitu menyewakan aset / manfaat aset demi uang sewa, pemegang Obligasi Syariah menjadi pemilik manfaat dari aset. Penerbitan Obligasi Syariah kepemilikan jasa bertujuan menyediakan jasa melalui penyedia jasa dan mendapatkan *fee*, sehingga pemegang Obligasi Syariah menjadi pemilik jasa.²

Skema pelaksanaan obligasi syariah *ijārah* adalah sebagai berikut: (a) Emiten menerbitkan *ṣukūk* dengan basis *ijārah* kepada investor; (b) atas penerbitan *ṣukūk ijārah* tersebut, emiten mengalihkan manfaat objek *ijarah* kepada investor, dan investor yang diwakili wali amanat *ṣukūk* menerima manfaat obyek *ijārah* dari emiten; (c) Investor yang diwakili wali amanat *ṣukūk* memberikan kuasa (akad *wakālah*) kepada emiten untuk menyewakan objek *ijārah* tersebut kepada pihak ketiga; (d) Emiten selaku penerima kuasa dari investor bertindak sebagai *mu'jir* (pemberi sewa) menyewakan objek *ijārah* tersebut kepada pihak ketiga sebagai *musta'jir* (penyewa); (e) Atas objek *ijārah* yang disewa tersebut, pihak ketiga memberikan pembayaran sewa kepada emiten kemudian emiten meneruskan pembayaran sewa yang diterima dari pihak ketiga kepada investor

²Direktorat Pembiayaan Syariah, *Surat Berharga Syariah Negara (Sukuk Negara) Instrumen Keuangan Berbasis Syariah* (Jakarta: Departemen Keuangan Republik Indonesia-Direktorat Pembiayaan Syariah, 2010), h. 13.

berupa cicilan *ijārah* secara periodik sesuai dengan waktu yang diperjanjikan serta sisa *fee ijārah* pada saat jatuh tempo *ṣukūk*.³



Ijārah adalah akad untuk memanfaatkan jasa, baik jasa atas barang ataupun jasa atas tenaga kerja. Bila digunakan untuk mendapatkan manfaat barang maka disebut dengan sewa menyewa, sedangkan jika digunakan untuk mendapat tenaga kerja disebut upah mengupah. Dia juga menjelaskan bahwa transaksi *Ijārah* dilandasi adanya pemindahan manfaat (hak guna) bukan perpindahan kepemilikan (hak milik). Jadi pada dasarnya prinsip ini sama dengan prinsip jual beli, namun perbedaannya terdapat dalam objek transaksinya, bila akad jual beli objek transaksinya adalah barang, maka pada *Ijārah* objek transaksinya adalah manfaat dari barang maupun jasa.⁴

Ijārah merupakan salah satu akad yang telah disyariatkan dalam Islam, dengan landasan hukum bersumber dari Al-Qurān, hadis, *ijma'* serta landasan

³Direktorat Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan, *Mengenal Pasar Modal Syariah*, h. 33

⁴Adiwarman Karim, *Bank Islam Analisis Fiqh dan Keuangan* (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2010), h. 137.

hukum yang tercantum dalam undang-undang atau fatwa. Landasan hukum tersebut antara lain seperti firman Allah swt. dalam Q.S. Al-Ṭalāq/65: 6

فَإِنْ أَرْضَعْنَ لَكُمْ فَآتُوهُنَّ أُجُورَهُنَّ وَأَمْرُهُمَا بَيْنَكُم مِّمَّعْرُوفٍ وَإِنْ تَعَاَسَرْتُم فَسَتُرَضِّعْ لَهُ أُخْرَىٰ

Terjemahnya:

kemudian jika mereka menyusukan (anak-anak)-mu maka berikanlah imbalannya kepada mereka; dan musyawarahkanlah di antara kamu (segala sesuatu) dengan baik; dan jika kamu sama-sama menemui kesulitan (dalam hal penyusuan), maka perempuan lain boleh menyusukan (anak itu) untuknya⁵.

2. *Murābahah*

Murābahah menurut Muhammad Ibn Ahmad Ibn Muhammad Ibn Rusyd yang dikutip oleh Syafi'i Antonio dalam buku "Bank Syariah dari Teori ke Praktek" merupakan jual beli barang pada harga asal dengan tambahan keuntungan yang disepakati.⁶

Obligasi syariah *murābahah* lebih memungkinkan digunakan untuk hal yang berhubungan dengan pembelian barang untuk sektor publik. Dalam kasus pemerintah membutuhkan barang-barang dengan harga yang tinggi, maka dimungkinkan untuk membelinya melalui penjualan kredit dengan membayar angsuran. Penjual akan melakukan amortisasi biaya dan *returnnya* (*margin* keuntungan) untuk keseluruhan periode angsuran.⁷

Karakteristik *murābahah* adalah bahwa penjual harus memberi tahu pembeli mengenai harga pembelian produk dan menyatakan jumlah keuntungan yang ditambahkan pada biaya (*cost*) tersebut.⁸ Imam al-Nawawī dalam kitab *Raudah al-Ṭolibīn wa 'umdatu al-Muftin*, mendefinisikan akad *Murābahah* sebagai berbagi keuntungan dengan menetapkan harga barang diatas harga belinya ditambah keuntungan.

⁵Kementrian Agama RI, *Al-Qurān dan Terjemahnya* (Jakarta: Almahira, 2017), h. 559.

⁶Muhammad Syafi'i Antonio, *Bank Syariah dari Teori ke Praktek* (Cet. 1; Jakarta: Gema Insani Press, 2001), h. 101.

⁷Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, h. 148.

⁸Wirosa, *Jual Beli Murābahah* (Yogyakarta: UII Press, 2005), h. 13.

بَيْعِ الْمُرَابَحَةِ جَائِزٌ مِنْ غَيْرِ كَرَاهَةٍ، وَهُوَ عَقْدٌ يُبْنَى الثَّمَنُ فِيهِ عَلَى تَمَنِ الْمَبِيعِ الْأَوَّلِ مَعَ زِيَادَةٍ، بِأَنْ يَشْتَرِيَ شَيْئًا بِمِائَةٍ، ثُمَّ يَقُولُ لِغَيْرِهِ: بِعْتُكَ هَذَا بِمَا اشْتَرَيْتَهُ وَرَبِحَ دَهْ يَزِدُهُ، أَوْ بِرَبِحٍ دَرَاهِمٍ لِكُلِّ عِشْرَةٍ، أَوْ فِي كُلِّ عِشْرَةٍ⁹

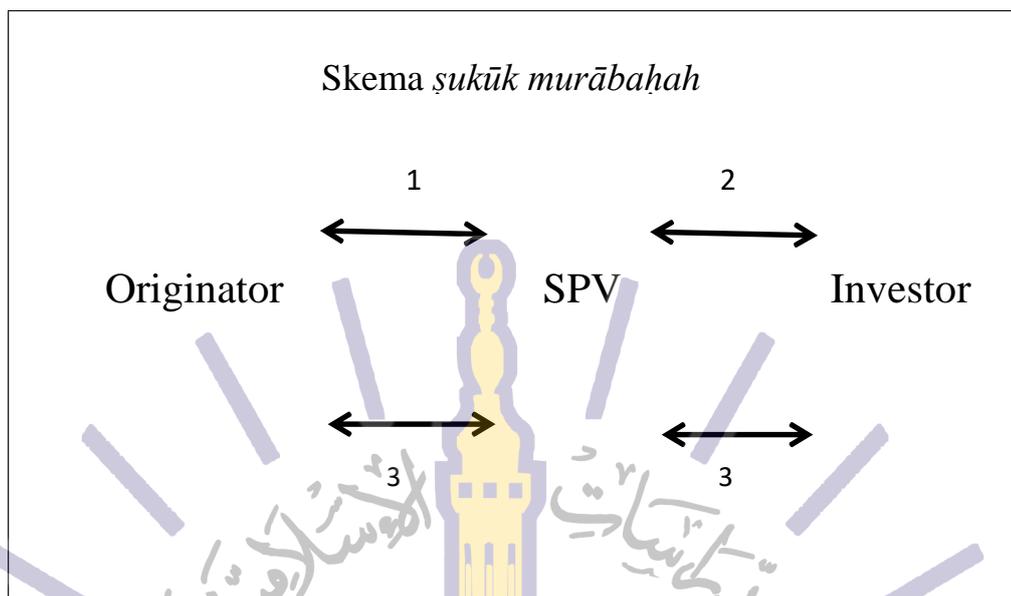
Artinya:

Hukum transaksi jual beli murabahah adalah boleh tanpa adanya unsur makruh. Murabahah merupakan akad yang dibangun dengan jalan menetapkan harga suatu barang di atas harga belinya ditambah keuntungan. Misalnya, seseorang membeli barang dengan harga 100 kemudian berkata kepada pihak kedua, aku jual barang ini ke kamu sesuai dengan harga dasar aku membelinya ditambah sekian dirham sebagai laba, atau dengan laba sekian dirham untuk tiap-tiap 10 dirhamnya, atau tiap 10 persennya.

Skema pelaksanaan *ṣukūk murābahah* adalah sebagai berikut : (a) perusahaan (originator) membutuhkan sebagian dana yaitu sebesar 50 USD untuk membeli alat penyulingan minyak bumi, melakukan kontrak *murābahah* dengan wali amanat atau SPV, (b) kemudian SPV menerbitkan dan menjual *ṣukūk murābahah* kepada investor. Investor membayar tunai sebesar USD 50. Perusahaan dapat memberikan margin keuntungan sebesar USD 20 kepada investor, sehingga harga jual alat yang harus dibayar oleh perusahaan adalah USD 70 . Originator juga boleh ikut membeli *ṣukūk* sebagai investor. Investor sebagai pemegang *ṣukūk* menjadi pemilik alat penyulingan minyak bumi. Dalam hal ini *ṣukūk* melambangkan utang perusahaan (originator) yang harus dibayar secara cicilan; (c) selama jangka waktu 5 tahun perusahaan (originator) membayar sebesar 70 USD secara cicilan kepada investor sesuai porsi kontribusinya melalui SPV.¹⁰

⁹Abu Zakariyya al-Nawawī, *Raudah al-Ṭolibīn wa 'Umdat al-Muftin* (Birut: al-Maktab al-Islāmī, 1991), h. 528.

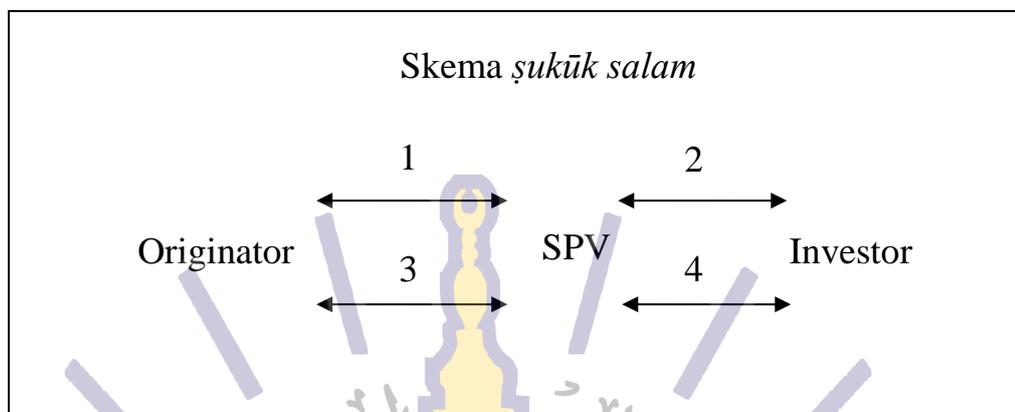
¹⁰Rudi Bambang Trisilo, "Penerapan Akad Pada Obligasi Syariah dan Sukuk Negara", *Ekonomi dan Hukum Islam* 4, no. 1 (2014): h. 28.



3. *Salam*

Ṣukūk salam adalah kontrak jual beli suatu barang yang jumlah dan kriterianya telah ditentukan secara jelas, dengan pembayaran dilakukan dimuka sedangkan barangnya diserahkan kemudian pada waktu yang disepakati bersama. Definisi *ṣukūk salam* secara sederhana adalah menjual sesuatu yang ditangguhkan dengan sesuatu yang tunai, atau uang diserahkan secara tunai tapi barang akan diterima kemudian hari. Akad *salam* sudah dijalankan sejak zaman Nabi Muhammad saw. Skema pelaksanaan *ṣukūk salam* adalah sebagai berikut : (a) Perusahaan (originator) memerlukan dana 100 miliar rupiah membuat nota kesepahaman dengan SPV untuk menjual komoditi, (b) kemudian SPV menerbitkan *ṣukūk salam* dengan pecahan 1 juta rupiah, dan menjual kepada investor individual dan institusinal, investor membayar tunai. (c) perusahaan menerima dana *salam*, (d) pada saat jatuh tempo (satu tahun) perusahaan menyerahkan komoditi.¹¹

¹¹Alimin, "Aplikasi Pasar Sukuk dalam Perspektif Syariah (Studi Analisis Kesesuaian Syariah Terhadap Aplikasi Pasar Sukuk Domestic Dan Global), Disertasi (Jakarta: UIN Syarif Hidayatullah, 2010), h. 215.



Ulama Syāfi'iyah dan Hanābilah mendefenisikan bahwa *al-salam* sebagai akad yang disepakati dengan cara tertentu dan membayar terlebih dahulu, sedangkan barangnya diserahkan di kemudian hari. Imam Malik mendefenisikan *al-salam* dengan jual beli yang modalnya dibayar dahulu, sedangkan barangnya diserahkan sesuai waktu yang disepakati. Para ahli fikih di atas berbeda pendapat dalam mendefinisikan transaksi *al-salam*. Perbedaan ini didasari oleh perbedaan persyaratan yang dikemukakan oleh masing-masing mereka mengenai dasar hukum dari *al-salam* yang tertera pada Q.S. al-Baqarah/2: 282 yaitu¹²:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ آجَلٍ مَّسْمًى فَآكْتُبُوهُ

Terjemahnya:

Wahai orang-orang yang beriman, apabila kamu berutang piutang untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu mencatatnya.¹³

Terkait dengan ayat di atas, Ibnu Abbas menjelaskan keterkaitan ayat tersebut dengan transaksi *al-salam* sebagaimana ungkapannya, “saya bersaksi bahwa *al-salam* yang dijamin untuk jangka waktu tertentu telah dihalalkan oleh Allah dalam Kitab-Nya dan diizinkan-Nya”.¹⁴ Ibnu Abbas juga meriwayatkan

¹²Fathurrahman Djamil, *Penerapan Hukum Perjanjian dalam Transaksi di Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Sinar Grafika, 2013), h. 104

¹³Kementrian Agama RI, *Al-Qurān dan Terjemahnya*, h. 48.

¹⁴Muhammad bin Idrīs al-Syāfi'ī, *Musnad al-Imam al-Syāfi'ī*, Juz 2 (Beirut: Dār al-Kutub al-'ilmiyyah, 1370 H/1951 M), h. 171.

bahwa Rasulullah saw. datang ke Madinah dimana penduduknya melakukan *al-salam* pada buah-buahan untuk jangka waktu satu, dua, atau tiga tahun.

عَنِ ابْنِ عَبَّاسٍ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُمَا قَالَ: «قَدِمَ النَّبِيُّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ الْمَدِينَةَ وَهُمْ يُسَلِّفُونَ بِالتَّمْرِ السَّنَتَيْنِ وَالثَّلَاثَ، فَقَالَ: مَنْ أَسْلَفَ فِي شَيْءٍ فَفِي كَيْلٍ مَعْلُومٍ، وَوَزْنٍ مَعْلُومٍ، إِلَى أَجَلٍ مَعْلُومٍ»¹⁵

Artinya:

Dari sahabat Ibnu Abbas radhiallu ‘anhuma, ia berkata: “Ketika Nabi shallallahu ‘alaihi wa sallam tiba di kota Madinah, sedangkan penduduk Madinah telah biasa memesan buah kurma dalam tempo waktu dua tahun dan tiga tahun, maka beliau bersabda: ‘Barang siapa yang memesan sesuatu, maka hendaknya ia memesan dalam jumlah takaran yang telah diketahui (oleh kedua belah pihak), dan dalam timbangan yang telah diketahui (oleh kedua belah pihak), dan hingga tempo yang telah diketahui (oleh kedua belah pihak) pula.

4. *Istiṣnā’*

Ṣukūk istiṣnā’ adalah *ṣukūk* yang diterbitkan dengan tujuan mendapatkan dana untuk memproduksi suatu barang, sehingga pemegang *ṣukūk* menjadi pemilik barang. *Ṣukūk Istiṣnā’* hampir sama dengan *ṣukūk salam* hanya saja berbeda dari segi pembayaran prinsipal, yaitu pada akad *salam* uang tidak boleh diakhirkan sedangkan pada *istiṣnā’* dibolehkan.¹⁶

Akad *istiṣnā’* sudah ada sejak zaman Nabi saw. Sebagaimana yang disebutkan dalam sebuah hadis yang diriwayatkan oleh Anas bin Malik ra. Nabi saw. Bersabda:

عَنْ أَنَسٍ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ أَنَّ نَبِيَّ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ كَانَ أَرَادَ أَنْ يَكْتُبَ إِلَى الْعَجَمِ فَقِيلَ لَهُ إِنَّ الْعَجَمَ لَا يَقْبَلُونَ إِلَّا كِتَابًا عَلَيْهِ حَاتَمٌ. فَاصْطَنَعَ حَاتَمًا مِنْ فِضَّةٍ. قَالَ كَأَنِّي أَنْظُرُ إِلَى بَيَاضِهِ فِي يَدِهِ¹⁷

Artinya:

Diriwayatkan dari sahabat Anas ra., pada suatu hari Nabi saw. hendak menuliskan surat kepada seorang raja non arab, lalu dikabarkan kepada beliau: Sesungguhnya raja-raja non arab tidak sudi menerima surat yang tidak distempel, maka beliaupun memesan agar ia dibuatkan cincin stempel

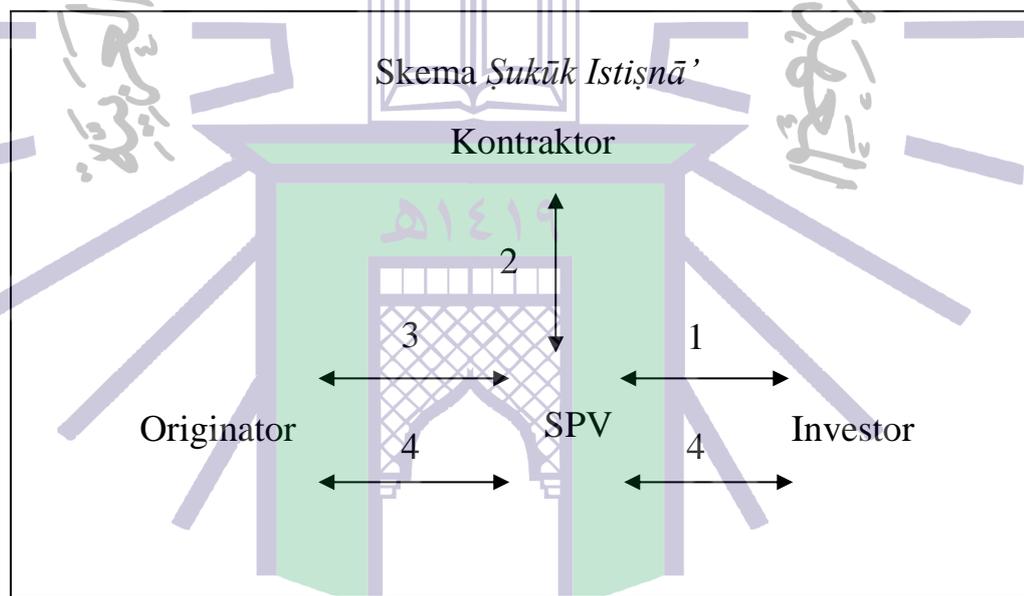
¹⁵Muhammad bin Ismail al-Bukhāri, *Ṣaḥīḥ al-Bukhārī*, (Cet. 3; Damaskus-Beirut: Dār Ibnī Kaṣīr, 2002 M/1423 H), h. 85.

¹⁶Direktorat Pembiayaan Syariah, *Surat Berharga Syariah Negara (Sukuk Negara) Instrumen Keuangan Berbasis Syariah*, h. 14.

¹⁷Muslim bin Hajjaj, *Ṣaḥīḥ al-Muslim*, h. 1657.

dari bahan perak. Anas mengisahkan: Seakan-akan sekarang ini aku dapat menyaksikan kemilau putih di tangan beliau.

Istiṣnā' secara bahasa berarti minta dibuatkan suatu barang atau minta dibangun suatu bangunan. Pembeli membeli produk yang akan dibuat terlebih dulu oleh penjual, bahan berasal dari penjual sesuai spesifikasi dan harga kesepakatan. Maka laba dari akad ini adalah kerja pembuatan barang. Skema pelaksanaan *ṣukūk* adalah sebagai berikut : (a) kontrak *Ṣukūk Istiṣnā'* berbasis ijarah antara investor dengan SPV, investor menyerahkan dana dan menerima *Ṣukūk* dari SPV, (b) SPV memesan barang atau aset dan membayar kepada kontraktor, setelah proyek selesai diserahkan kepada SPV, (c) perusahaan menyewa proyek tersebut dengan akad ijarah atau sewa diakhiri dengan kepemilikan kepada SPV, (d) perusahaan membayar sewa berupa angsuran pokok kepada investor melalui SPV.¹⁸



¹⁸Rudi Bambang Trisilo, "Penerapan Akad Pada Obligasi Syariah dan Sukuk Negara", *Ekonomi dan Hukum Islam* 4, no. 1 (2014): h. 30.

5. *Musyārahah*

Musyārahah adalah akad kerjasama antara dua pihak atau lebih untuk menggabungkan modal, baik dalam bentuk uang maupun bentuk lainnya, untuk tujuan memperoleh keuntungan, yang akan dibagikan sesuai dengan nisbah yang telah disetujui, sedangkan kerugian yang timbul akan ditanggung bersama sesuai dengan jumlah partisipasi modal masing-masing pihak. *Ṣukūk musyārahah* adalah *ṣukūk* yang diterbitkan dengan tujuan memperoleh dan untuk menjalankan proyek baru, mengembangkan proyek yang sudah berjalan, atau untuk membiayai kegiatan bisnis yang dilakukan berdasarkan akad musyarakah, sehingga pemegang *ṣukūk* menjadi pemilik proyek atau aset kegiatan usaha tersebut, sesuai dengan kontribusi dana yang diberikan. *Ṣukūk musyārahah* dapat dikelola dengan akad *musyārahah* (partisipasi), *muḍārabah* atau agen investasi (*wakālah*).¹⁹

Ṣukūk musyārahah memiliki kesamaan dengan *ṣukūk muḍārabah*, namun dengan perbedaan hubungan antara investor dengan pengelola. Pada *ṣukūk muḍārabah* investor tidak ikut campur dalam kebijakan perusahaan (kecuali pengawasan) karena modal berasal dari satu pihak saja yaitu investor. Sedangkan dalam musyarakah investor turut campur dalam kebijakan perusahaan bahkan boleh ikut campur dalam pengelolaan karena modal berasal dari dua belah pihak²⁰

Musyarakah adalah salah satu akad jual yang dibolehkan didalam syariat Islam dengan dalil firman Allah swt. didalam Q.S. Ṣād/38: 24

قَالَ لَقَدْ ظَلَمَكَ بِسُؤَالِ نِعْمَتِكَ إِلَىٰ نِعَاجِهِ وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لِيَبْغِيَ بَعْضُهُمْ عَلَىٰ بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ وَظَنَّ دَاوُدُ أَنَّمَا فَتَنَّاهُ فَاسْتَغْفَرَ رَبَّهُ وَحَرَّ رَاكِعًا وَأَنَابَ

Terjemahnya:

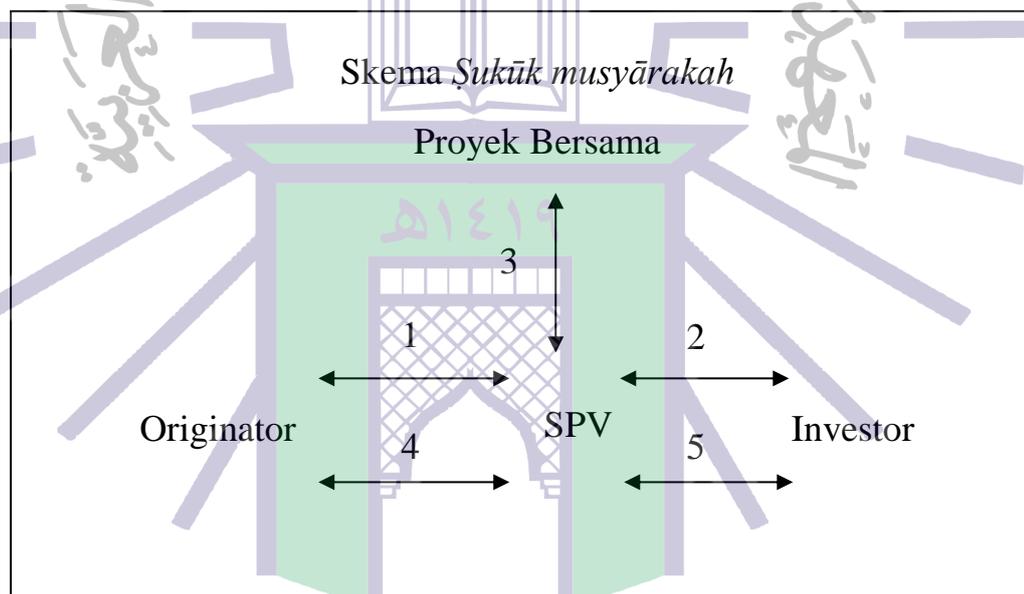
Dia (Daud) berkata, “Sungguh, dia benar-benar telah berbuat zalim kepadamu dengan meminta kambingmu itu untuk (digabungkan) kepada

¹⁹Direktorat Pembiayaan Syariah, *Surat Berharga Syariah Negara (Sukuk Negara) Instrumen Keuangan Berbasis Syariah*, h. 14.

²⁰Alimin, *Aplikasi Pasar Sukuk dalam Perspektif Syariah (Studi Analisis Kesesuaian Syariah Terhadap Aplikasi Pasar Sukuk Domestic dan Global)*, h. 134.

kambing-kambingnya. Sesungguhnya banyak di antara orang-orang yang berserikat itu benar-benar saling merugikan satu sama lain, kecuali orang-orang yang beriman dan beramal saleh, dan sedikit sekali mereka itu.” Daud meyakini bahwa Kami hanya mengujinya. Maka, dia memohon ampunan kepada Tuhannya dan dia tersungkur jatuh serta bertobat.²¹

Skema pelaksanaan *ṣukūk musyārahah* adalah sebagai berikut: (a) perusahaan membuat kontrak atau akad *ṣukūk musyārahah* dengan SPV; (b) SPV menerbitkan *ṣukūk* kemudian menjual kepada investor, investor membayar tunai, (c) perusahaan dan SPV berkerjasama dalam proyek, SPV mewakili investor melakukan pengawasan dan pengelolaan proyek, (d) perusahaan menyerahkan bagi hasil dan modal pokok secara berangsur kepada investor melalui SPV, (e) pada akhir masa kontrak, perusahaan mengembalikan modal investor dengan cara membeli sesuai harga pasar sesungguhnya atau nilai aset riil atau dilelang kepada umum.²²



²¹Kementrian Agama RI, *Al-Qurān dan Terjemahnya*, h. 454.

²²Rudi Bambang Trisilo, “Penerapan Akad Pada Obligasi Syariah dan Sukuk Negara”, *Ekonomi dan Hukum Islam* 4, no. 1 (2014): h. 31.

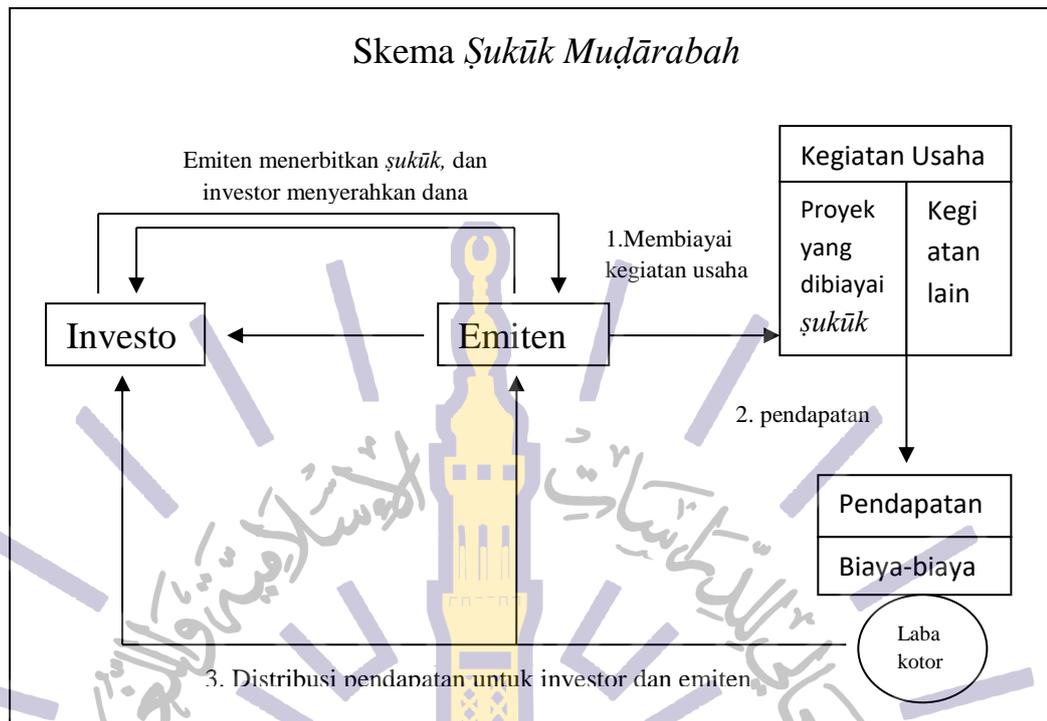
6. *Muḍārabah*

Muḍārabah adalah akad kerjasama antara dua pihak atau lebih, yaitu satu pihak sebagai penyedia modal dan pihak lain sebagai penyedia tenaga dan keahlian. Keuntungan dari hasil kerjasama tersebut dibagi berdasarkan nisbah yang telah disetujui, sedangkan kerugian yang terjadi akan ditanggung sepenuhnya oleh pihak penyedia modal, kecuali kerugian disebabkan oleh kelalaian tenaga dan keahlian. *Ṣukūk muḍārabah* adalah *ṣukūk* yang merepresentasikan suatu proyek atau kegiatan usaha yang dikelola berdasarkan akad *muḍārabah*, dengan menunjuk salah satu partner atau pihak lain sebagai *muḍārib* (pengelola usaha).²³

Skema pelaksanaan *ṣukūk muḍārabah* adalah sebagai berikut: (a) Emiten menerbitkan *ṣukūk* dengan basis *muḍārabah* pada investor, (b) Dana hasil emisi *ṣukūk* atas kegiatan tertentu yang menjadi *underlying* asetnya dipergunakan oleh emiten untuk peningkatan kapasitas produksi dan sarana pendukung, (c) Dari kegiatan usaha (produksi) emiten, diperoleh pendapatan yang kemudian didistribusikan sebagai pendapatan bagi hasil, (d) Distribusi pendapatan yang dibagihasilkan untuk investor dan emiten berasal dari *gross profit* atau laba kotor (pendapatan emiten dalam satu periode perhitungan dikurangi harga pokok penjualan dalam periode tersebut) sesuai dengan nisbah yang disepakati, (e) pada saat jatuh tempo, emiten membayar kembali modal kepada investor sebesar nilai *ṣukūk* pada saat penerbitan.²⁴

²³Direktorat Pembiayaan Syariah, *Surat Berharga Syariah Negara (Sukuk Negara) Instrumen Keuangan Berbasis Syariah*, h. 14.

²⁴Direktorat Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan, *Mengenal Pasar Modal Syariah*, h. 42-43



Akad *muḍārabah* juga merupakan akad yang dibolehkan didalam Islam dengan dalil firman Allah swt. pada Q.S. al-Muzammil/73: 20

عَلِمَ أَنْ سَيَكُونُ مِنْكُمْ مَرْضًى وَأَخْرُؤُونَ يَضْرِبُونَ فِي الْأَرْضِ يَبْتَغُونَ مِنْ فَضْلِ اللَّهِ يَوْمَ الْأَحْزَابِ يُمْسِكُونِ فِي سَبِيلِ اللَّهِ

Terjemahnya:

Dia mengetahui bahwa akan ada di antara kamu orang-orang yang sakit, dan yang lain berjalan di bumi mencari sebagian karunia Allah serta yang lain berperang di jalan Allah.²⁵

Selain dari akad-akad diatas juga terdapat jenis obligasi negara yaitu Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dan Surat Utang Negara (SUN). SBSN adalah surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing.²⁶ Sedangkan SUN adalah surat berharga yang berupa surat pengakuan utang dalam mata uang rupiah maupun valuta asing yang dijamin

²⁵Kementrian Agama RI, *Al-Qurān dan Terjemahnya*, h. 575.

²⁶Majelis Ulama Indonesia, *Surat Berharga Syariah Negara* (Jakarta: Dewan Syariah Nasional MUI, 2008), h. 5.

pembayaran bunga dan pokoknya oleh Negara Republik Indonesia, sesuai dengan masa berlakunya.²⁷ SBSN adalah jenis obligasi syariah adapun SUN adalah jenis obligasi konvensional karena berbasis bunga.

Berdasarkan pada keseluruhan keterangan di atas dapat disimpulkan, bahwa obligasi syariah dengan berbagai bentuk dan jenis akad yang telah disebutkan menurut perspektif fikih muamalah merupakan muamalah yang dibolehkan dalam Islam karena setiap akad yang digunakan berlandaskan dalil-dalil *syar'i* dan tidak terdapat unsur riba didalamnya juga dalam pelaksanaannya diawasi langsung oleh dewan pengawas syariah dibawah naungan DSN MUI.

B. Metode Istinbat Hukum Pada Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 32/DSN-MUI/IX/2002

Fatwa merupakan salah satu metode dalam hukum Islam yang terdapat dalam al-Qur'an dan hadis untuk memberikan keterangan dan penjelasan mengenai hukum-hukum Islam dan ajaran-ajarannya. Fatwa juga sebagai sebuah metode dalam memberikan penjelasan terhadap suatu masalah yang belum jelas status hukumnya, maka fatwa menempati posisi yang sangat penting dan strategis. Fatwa mempunyai kedudukan yang tinggi dalam agama Islam. Fatwa dipandang menjadi salah satu alternatif yang bisa memecah kebekuan dalam perkembangan hukum Islam. Hukum Islam yang dalam penetapannya tidak bisa terlepas dari dalil-dalil keagamaan (*al-nuṣūṣ al-syar'iyyah*) menghadapi persoalan serius ketika berhadapan dengan permasalahan yang semakin berkembang. Dalam kondisi seperti inilah fatwa menjadi salah satu alternatif jalan keluar untuk mengurai permasalahan dan peristiwa yang muncul tersebut.²⁸

²⁷Republik Indonesia, "Undang-Undang RI nomor 24 tahun 2002 tentang Surat Utang Negara," (Jakarta: Dharma Bahkti, 2002), h. 2.

²⁸Rohadi Abdul Fatah, *Analisa Fatwa Keagamaan dalam Fikih Islam* (Cet. I; Jakarta: Bumi Aksara, 1991), h. 1.

Fatwa MUI sebagai fatwa keagamaan yang merupakan hasil pemikiran para ahli agama (Islam) tentu memberikan warna dan corak yang elegan tentang ajaran-ajaran al-Qur'an dan hadis, sehingga umat Islam akan mengetahui secara persis seluk beluk ajaran-ajaran Islam dengan segala keistimewaannya. Kita tidak dapat membayangkan seandainya dalam kehidupan masyarakat tidak ada fatwa keagamaan niscaya masyarakat akan terombang ambing oleh gelombang yang dahsyat dalam kehidupan sehari-hari terutama pada zaman modern ini, tetapi sebaliknya jika ada fatwa keagamaan, maka manusia akan tentram dan mengetahui mana yang harus dikerjakan dalam proses perbedaan, maupun pergaulan hidup sesama antara umat manusia terutama dalam pergaulan antara sesama umat Islam.

Pada dasarnya fatwa tidak dapat berdiri sendiri tanpa didasari oleh ijtihad ulama *uṣūl* dalam menggali ajaran-ajaran Islam yang sesungguhnya. Menurut jumbuh ulama *uṣūl* melihat bahwa ayat-ayat al-Qur'an dan hadis terbatas jumlahnya, sementara permasalahan yang dihadapi oleh masyarakat senantiasa muncul dan jawabannya tidak senantiasa ditemukan dalam al-Qur'an dan Sunah, maka dalam menghadapi kasus yang baru yang tidak ditemukan dalam nas para *mujtahidīn* berijtihad guna menetapkan suatu hukum yang baru tersebut.²⁹

Ulama ahli fikih dalam menggali hukum atau memecahkan persoalan, langkah pertama yang ditempuh dalam penetapan hukum tersebut adalah: pertama hendaklah dicari dalam al-Qur'an kalau ketetapan hukumnya sudah ada dalam al-Qur'an, maka ditetapkanlah hukum tersebut, sesuai dengan ayat-ayatnya. Apabila tidak ada nasnya, tindakan selanjutnya adalah meneliti al-Sunah dan apabila al-Sunah tidak ada nasnya, maka para ulama ahli *uṣūl* fikih menempuh jalan pemeriksaan putusan para *mujtahidin* yang menjadi *ijma'* (kesepakatan bersama)

²⁹Rohadi Abdul Fatah, *Analisa Fatwa Keagamaan dalam Fikih Islam*, h. 2.

dari satu masa ke masa tentang masalah yang dicari ketetapan hukumnya. Apabila terdapat dalam *ijma'*, maka hendaknya berusaha dengan sungguh-sungguh dan mengeluarkan semua kemampuan daya pikir untuk melakukan ijtihad guna menetapkan hukum.³⁰

Fatwa juga memiliki peran yang cukup signifikan sebagai media atau instrumen untuk menjadi arahan bagaimana sikap dan perilaku harus ditunjukkan oleh umat Islam. Dalam hal ini Majelis Ulama Indonesia adalah sebuah lembaga yang berperan untuk memberikan fatwa terhadap setiap permasalahan yang terjadi baik diminta maupun tidak.

Dasar-dasar dan prosedur penetapan fatwa yang dilakukan oleh Majelis Ulama Indonesia (MUI) dirumuskan dalam Pedoman Penetapan Fatwa Majelis Ulama Indonesia Nomor: U-596/MUI/X/1997 yang ditetapkan pada tanggal 2 Oktober 1997. Dasar-dasar penetapan fatwa dituangkan pada bagian kedua pasal 2 yang berbunyi:

1. Setiap Keputusan Fatwa harus mempunyai dasar atas Kitabullah dan Sunah Rasul yang *mu'tabarah*, serta tidak bertentangan dengan kemaslahatan umat.
2. Jika tidak terdapat dalam Kitabullah dan Sunah Rasul sebagaimana ditentukan pada pasal 2 ayat 1, Keputusan Fatwa hendaklah tidak bertentangan dengan *ijma'*, *qiyas* yang *mu'tabar*, dan dalil-dalil hukum yang lain, seperti *ihtisān*, *masalahah mursalah*, dan *saddu al-dzarī'ah*.
3. Sebelum pengambilan Keputusan Fatwa, hendaklah ditinjau pendapat-pendapat para Imam Mazhab terdahulu, baik yang berhubungan dengan dalil-dalil hukum maupun yang berhubungan dengan dalil-dalil yang

³⁰Muin dan Umar, *Uṣūl Fiqh I*, (Jakarta: Depag RI, 1985), h. 63.

dipergunakan oleh pihak yang berbeda pendapat. Pandangan tenaga ahli dalam bidang masalah yang akan diambil Keputusan Fatwanya, dipertimbangkan.³¹

Dasar-dasar penetapan fatwa atau disebut dengan metode istinbat hukum yang digunakan oleh MUI tidak berbeda jauh dengan metode istinbat hukum yang digunakan oleh para ulama salaf. Sikap akomodatif yang digunakan dalam penetapan fatwa MUI adalah perlunya memikirkan kemaslahatan umat ketika menetapkan fatwa, di samping itu juga perlunya memperhatikan pendapat para ulama Mazhab fikih, baik pendapat yang mendukung maupun yang menentang. Solusi cemerlang yang diberikan oleh MUI dalam menetapkan fatwa adalah perlunya mengetahui pendapat para pakar di bidang keilmuan tertentu sebagai bahan pertimbangan dalam penetapan fatwanya.

Sebelum menetapkan suatu fatwa, komisi fatwa MUI harus terlebih dahulu mempelajari setiap masalah yang disampaikan dengan saksama sekurang-kurangnya seminggu sebelum disidangkan. Jika persoalannya telah jelas hukumnya (*qat'iy*) hendaklah komisi menyampaikan sebagaimana adanya, dan fatwa menjadi gugur setelah diketahui nas-nya dari al-Qur'an dan Sunah. Sedangkan dalam masalah yang terjadi *khilāfiyah* (perbedaan pendapat) dikalangan *Mazhab*, maka yang difatwakan adalah hasil tarjih setelah memperhatikan fikih *muqāran* (perbandingan) dengan menggunakan kaidah-kaidah usul fikih *muqāran* yang berhubungan dengan pentarjihan. Setelah melakukan pembahasan secara mendalam, serta memperhatikan pendapat dan pandangan yang berkembang dalam sidang, komisi menetapkan fatwa. Setiap Keputusan Fatwa harus *ditanfīẓkan* setelah ditandatangani oleh Dewan Pimpinan dalam bentuk Surat Keputusan Fatwa

³¹Direktorat Jenderal Bimbingan Masyarakat Islam dan Penyelenggara Haji Depag RI. *Himpunan Fatwa Majelis Ulama Indonesia* (Jakarta: Direktorat Jenderal Bimbingan Masyarakat Islam dan Penyelenggara Haji Depag RI, 2003), h. 4-5.

(SKF). Di dalam SKF, harus dicantumkan dasar-dasar pengambilan hukum disertai uraian dan analisis secara ringkas, serta sumber pengambilannya. Demikian pula setiap SKF sedapat mungkin disertai dengan rumusan tindak lanjut dan rekomendasi dan/atau jalan keluar yang diperlukan sebagai konsekuensi dari SKF tersebut.³²

Dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 32/DSN-MUI/VI/2002 tentang obligasi syariah menggunakan dasar hukum pada al-Qur'an yakni Q.S. al-Maidah: 1, Q.S. Al-Isra': 34, Q.S., al-Baqarah: 275. Dalam ayat-ayat Al-Qur'an yang dijadikan dasar hukum atau dalil penetapan fatwa adalah ayat-ayat yang berkaitan dengan memenuhi akad, tolong-menolong dalam amal kebajikan, memenuhi janji, membolehkan jual beli dan larangan riba.

1. Q.S. al-Maidah/5: 1

Terjemahnya:

Wahai orang-orang yang beriman, penuhilah janji-janji.³³

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ

Ibnu Abbas dan Mujahid serta yang lainnya yang mengatakan bahwa yang dimaksud dengan *'uqūd* ialah perjanjian-perjanjian. Ibnu Jarīr meriwayatkan akan adanya kesepakatan mengenai makna ini. Ia mengatakan bahwa *'uqūd* artinya apa yang biasa mereka cantumkan dalam perjanjian-perjanjian mereka. Ali ibn Abu Talhah meriwayatkan dari Ibnu Abbas sehubungan dengan firman-Nya pada Q.S. al-Maidah, ayat 1 yaitu janji-janji itu menyangkut hal-hal yang diharamkan oleh Allah dan hal-hal yang diharamkan-Nya serta hal-hal yang difardukan oleh-Nya dan batasan-batasan (hukum-hukum) yang terkandung di dalam Al-Qur'an

³²Direktorat Jenderal Bimbingan Masyarakat Islam dan Penyelenggara Haji Depag RI. *Himpunan Fatwa Majelis Ulama Indonesia*, h. 4-5.

³³Kementrian Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahnya*, h. 106.

seluruhnya dengan kata lain, janganlah kalian berbuat khianat dan janganlah kalian langgar hal tersebut.³⁴

Dari bunyi ayat tersebut secara mudah dan cepat dapat dipahami, bahwa jika seseorang telah membuat perjanjian dengan pihak lain, seperti perjanjian kerja, dagang, dan perjanjian apapun, termasuk perjanjian atau transaksi keuangan dengan bank syariah, maka wajib hukumnya memenuhi isi perjanjian tersebut. Demikian juga perjanjian yang dilakukan oleh antar badan hukum atau antar negara harus dipenuhi sesuai kesepakatan.

Maka DSN menukil ayat tersebut untuk dasar fatwa dalam transaksi bisnis dan transaksi keuangan syariah, seperti giro, tabungan, deposito, *murābahah* dan transaksi lainnya. Isi kesepakatan itu menjadi hukum yang mengikat kedua belah pihak untuk saling menunaikan hak dan kewajibannya. Jadi perintah memenuhi janji adalah prinsip umum muamalah, yaitu prinsip-prinsip yang harus ditegakkan dalam hubungan sesama manusia, baik dalam hubungan sosial maupun ekonomi. Namun ayat tersebut masih bersifat umum bila digunakan untuk fatwa tentang obligasi syariah.

2. Q.S. al-Isrā'/17: 34

وَأَوْفُوا بِالْعَهْدِ إِنَّ الْعَهْدَ كَانَ مَسْئُولًا

Terjemahnya:

penuhilah janji (karena) sesungguhnya janji itu pasti diminta pertanggungjawabannya.³⁵

Tafsir Ibnu Katsir menyebutkan bahwa janji yang telah kamu adakan dengan orang lain dan transaksi-transaksi yang telah kalian tanda tangani bersama mereka dalam muamalahmu. Karena sesungguhnya janji dan transaksi itu, masing-masing

³⁴Abu al-Fidā' Isma'il bin Umar bin Kaṣīr al-Dimasyqī, *Tafsīr Al-Qur'ān Al-'Azīm*, Juz 3 (Cet I; Beirut: Dār al-Kutub al-'ilmiyyah, 1419 H), h. 5.

³⁵Kementrian Agama RI, *Al-Qurān dan Terjemahnya*, h. 285.

dari keduanya akan menuntut pelakunya untuk memenuhinya dan pelaku dari janji tersebut akan dimintai pertanggungjawabannya.³⁶

3. Q.S. Al-Baqarah (2) : 275 :

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يُفْزَعُونَ إِلَّا كَمَا يُفْزَعُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

Terjemahnya:

Orang-orang yang memakan (bertransaksi dengan) riba tidak dapat berdiri, kecuali seperti orang yang berdiri sempoyongan karena kesurupan setan. Demikian itu terjadi karena mereka berkata bahwa jual beli itu sama dengan riba. Padahal, Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Siapa pun yang telah sampai kepadanya peringatan dari Tuhannya (menyangkut riba), lalu dia berhenti sehingga apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Siapa yang mengulangi (transaksi riba), mereka itulah penghuni neraka. Mereka kekal di dalamnya.³⁷

Ayat ini menerangkan persoalan tentang kebolehan jual beli dan diharamkannya riba. Sebenarnya persoalan riba telah dibicarakan al-Qur'an sebelum ayat ini, yaitu dalam Q.S. Āli 'Imrān, al-Nisā' dan Al-Rūm. Ayat 275 dalam surah al-Baqarah ini ayat yang terakhir turun, maka tidak heran jika kandungannya bukan saja melarang praktek riba, tetapi juga sangat mencela pelakunya, bahkan mengancam mereka.

Peran hadis juga penting untuk dijadikan dasar hukum dan hadis yang digunakan DSN MUI dalam fatwanya yaitu hadis-hadis yang berhubungan dengan perjanjian:

1. Hadis Nabi riwayat Imam al-Tirmidzi dari 'Amr bin 'Auf alMuzanī, Nabi saw. Bersabda:

³⁶Abu al-Fidā' Ismā'īl ibn 'Umar ibn Kaṣīr al-Qurasyi al-Baṣrī al-Dimasyqī, *Tafsīr ibn Kaṣīr*, Juz 5 (Cet. I; Kairo: Dār al-Sya'b, 1390 H/1971 M), h. 74.

³⁷Kementrian Agama RI, *Al-Qurān dan Terjemahnya*, h. 47.

الصُّلْحُ جَائِزٌ بَيْنَ الْمُسْلِمِينَ إِلَّا صُلْحًا حَرَّمَ حَلَالًا أَوْ أَحَلَّ حَرَامًا وَالْمُسْلِمُونَ عَلَى شُرُوطِهِمْ إِلَّا شَرْطًا حَرَّمَ حَلَالًا أَوْ أَحَلَّ حَرَامًا³⁸

Artinya:

Perjanjian boleh dilakukan di antara kaum muslimin kecuali perjanjian yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram dan kaum muslimin terikat dengan syarat-syarat mereka kecuali syarat yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram.

Hadis di atas berisi prinsip umum dalam muamalah, yaitu tentang kebebasan membuat perjanjian atau akad. Seorang muslim bebas membuat perdamaian atau perjanjian dengan muslim lain, kecuali perjanjian yang menghalalkan yang haram atau mengharamkan yang halal. Jika kedua belah pihak sudah membuat syarat atau perjanjian, maka keduanya menjadi terikat untuk memenuhinya. Hadis ini dinilai hasan sahih oleh ulama *muhaddisīn*, artinya sah dijadikan *hujjah* atau dalil hukum.

2. Hadis Nabi riwayat Imam Ibnu Majah, al-Daraquthni, dan yang lain, dari Abu Sa'īd al-Khudrī, Nabi Saw. bersabda:

لَا ضَرَرَ وَلَا ضِرَارَ (رواه ابن ماجه والدارقطني وغيرهما)³⁹

Artinya:

Tidak boleh membahayakan (merugikan) diri sendiri maupun orang lain.

Penjelasan Hadits Nabi saw. tersebut merujuk pada larangan untuk berbuat mudarat (bahaya, kesusahan) kepada orang lain dan diri sendiri. Dalam konteks obligasi syariah, pihak emiten harus menjalankan usahanya dengan sungguh-sungguh, jangan sampai lalai sehingga akan mendatangkan kerugian, dan pada akhirnya akan mendatangkan kesulitan bagi pemegang obligasi. Selain itu, emiten harus jujur dalam memberikan laporan tentang hasil usaha yang dijalankan sehingga tidak menzalimi pihak lain. Pembagian keuntungan yang ditetapkan juga harus proporsional, sehingga tidak terdapat pihak yang dirugikan.

³⁸Muhammad bin 'Īsā al-Tirmizī, *Sunan al-Tirmizī*, Juz 3 (Cet. I; Beirut: Dār al-Garbī al-Islāmī, 1996 M), h. 27.

³⁹Abū Abdillāh Muhammad bin Yazīd bin Mājāh, *Sunan Ibnu Mājāh*, juz 2 (Cet. I; Riyāḍ: Dār al-Salam, 1420 H/1999 M), h. 784.

Kaidah fihiyyah yang digunakan DSN tentang Obligasi syariah ialah:

الأصل في المعاملات الإباحة إلا أن يدل دليل على تحريمها⁴⁰

Artinya:

Pada dasarnya, semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya.

Kaidah ini adalah kaidah yang paling sering digunakan dalam hal muamalah yakni hukum asal muamalah adalah boleh kecuali ada dalil yang mengharamkannya, karena obligasi syariah adalah bagian dari muamalah maka hukum asalnya adalah boleh kecuali ada hal-hal yang membuatnya menjadi haram seperti terdapat garar atau riba didalamnya. Kemudian kaidah selanjutnya:

المشقة تجلب التيسير⁴¹

Artinya:

Kesulitan dapat menarik kemudahan.

Arti dari kaidah ini adalah setiap kesulitan pasti akan membawa kemudahan. Maksudnya, suatu hukum yang mengandung kesusahan dalam pelaksanaannya atau memudaratkan dalam pelaksanaannya, baik kepada badan, jiwa, ataupun harta seorang, maka diringankan sehingga tidak memudaratkan lagi. Keringanan tersebut dalam Islam dikenal dengan *rukhsah*. Terkait dengan Obligasi Syariah, jika memang dunia keuangan merasa berat dan kesulitan untuk mendapatkan modal tanpa adanya obligasi dalam hal ini obligasi syariah, maka hal itu diperbolehkan sepanjang tidak bertentangan dengan norma-norma syariah. Kemudian kaidah selanjutnya ialah:

الحاجة قد تنزل منزلة الضرورة⁴²

Artinya:

Keperluan dapat menduduki posisi darurat.

⁴⁰Muhammad Muṣṭafā al-Zuhailī, *al-Qawā'idu al-Fiqhiyyah wa Taḥqīqātihā fī al-Mazāhib al-Arba'*, Juz 1 (Cet. I; Damaskus: Dār al-Fiqr, 1427 H/2006 M), h. 190.

⁴¹Muhammad Yusrī Ibrāhīm, *Fiqhu al-Nawāzil*, Juz 1 (Cet. I; al-Qāhirah: Dār al-Yasīr, 1434 H/2013 M), h. 438.

⁴²Muhammad Yusrī Ibrāhīm, *Fiqhu al-Nawāzil*, h. 186.

kaidah ini menunjukkan bahwa suatu kebutuhan bisa merubah hukum sesuatu menjadi darurat, berkaitan dengan masalah obligasi syariah ini, jika memang dunia keuangan merasa berat dalam mengumpulkan *fresh money* tanpa adanya obligasi maka itu dibolehkan.⁴³ dan kaidah terakhir adalah:

الثَّابِتُ بِالْعُرْفِ كَالثَّابِتِ بِالشَّرْعِ⁴⁴

Artinya:

Sesuatu yang berlaku berdasarkan adat kebiasaan sama dengan sesuatu yang berlaku berdasarkan syara' (selama tidak bertentangan dengan syari'at).

Kaidah ini menggunakan kaidah *أَلْعَادَةُ مُكَمَّمَةٌ* arti dari kaidah ini suatu kebiasaan bisa dijadikan patokan hukum. Kebiasaan dalam istilah hukum sering disebut sebagai *'urf* atau adat. Meskipun banyak ulama yang membedakan di antara keduanya. Namun, menurut kesepakatan jumhur ulama, suatu adat atau *'urf* bisa diterima jika memenuhi syarat-syarat berikut :

1. Tidak bertentangan dengan syariat
2. Tidak menyebabkan kemafsadatan dan menghilangkan kemaslahatan.
3. Telah berlaku pada umumnya orang muslim.
4. Tidak berlaku dalam ibadah *mahdah*.
5. *Urf* tersebut sudah memasyarakat ketika akan ditetapkan hukumnya.
6. Tidak bertentangan dengan yang diungkapkan dengan jelas.⁴⁵

Penjelasan Dari dalil-dalil diatas baik dari al-Qur'an, hadis dan kaidah fikih dapat disimpulkan bahwa walaupun obligasi syariah tidak terdapat dalam al-Qur'an dan juga hadits secara eksplisit, namun secara implisit obligasi syariah tetap ditemukan dalam sistem hukum Islam. Islam memberikan aturan hukum yang dijadikan sebagai pedoman, baik yang terdapat di dalam Al-Qur'an maupun Sunah

⁴³Rachmat Syafe'i, *Ilmu Ushul Fiqh* (Bandung: Pustaka Setia, 1999), h. 287-288.

⁴⁴Muhammad 'Amim al-Ihsan al-'Ajdadi, *Qawā'id al-Fiqhi* (Cet. I; karātsiyā: al-Ṣadaf bi Bilsyaraz, 1407 H/1986 M), h. 74.

⁴⁵Rachmat Syafe'i, *Ilmu Ushul Fiqh*, h. 291-292.

Rasulullah. Hal-hal yang tidak diatur secara jelas dalam kedua sumber tersebut diperoleh ketentuannya dengan cara ijtihad.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

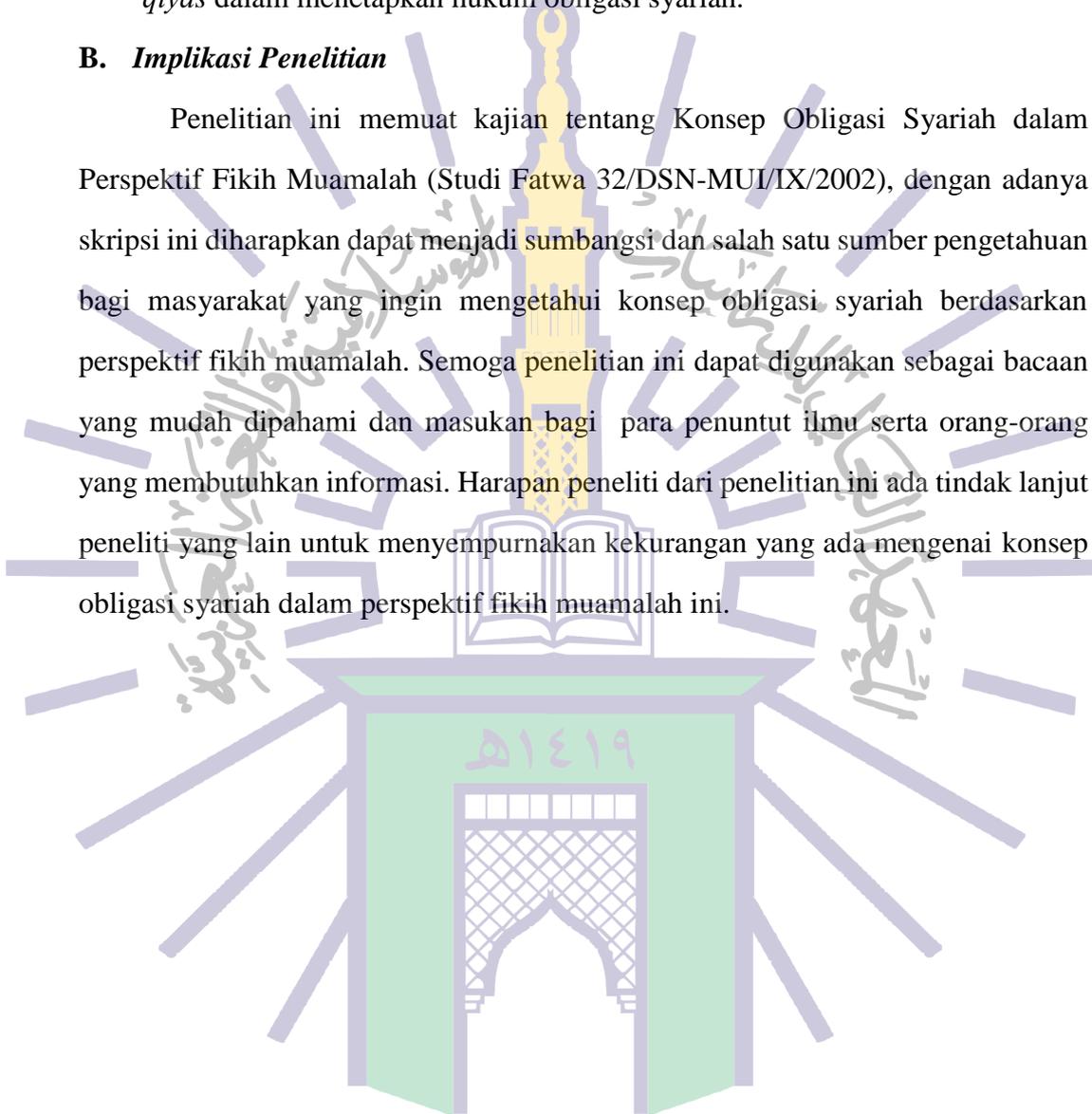
Adapun kesimpulan berdasarkan pembahasan yang telah diuraikan diatas yang berjudul “Konsep Obligasi Syariah dalam Perspektif Fikih Muamalah (Studi Fatwa 32/DSN-MUI/IX/2002)” maka bisa ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Konsep obligasi syariah berdasarkan fatwa No. 32/DSN-MUI/IX/2002 memiliki beberapa jenis akad yang dapat dilakukan yaitu akad *Mudārabah*, *musyārahah*, *murābahah*, *salam*, *istiṣnā'*, dan *ijārah*. Dalam pelaksanaannya obligasi syariah memiliki ketentuan-ketentuan khusus sebagaimana yang disebutkan dalam fatwa DSN MUI, yaitu jenis usaha yang dilakukan Emiten tidak boleh bertentangan dengan syariah pendapatan hasil investasi yang dibagikan Emiten (*Mudārib*) kepada pemegang obligasi syariah harus bebas dari unsur nonhalal dan pendapatan yang diperoleh pemegang obligasi syariah sesuai dengan akad yang digunakan. Berdasarkan pada keseluruhan keterangan di atas obligasi syariah dengan berbagai bentuk dan jenis akad yang telah disebutkan menurut perspektif fikih muamalah merupakan muamalah yang dibolehkan dalam Islam karena setiap akad yang digunakan berlandaskan dalil-dalil *syar'i* dan tidak terdapat unsur riba maupun garar didalamnya juga dalam pelaksanaannya diawasi langsung oleh dewan pengawas syariah dibawah naungan DSN MUI.
2. Dalam menetapkan Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 32/DSNMUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah menggunakan metode istinbat hukum dengan mendasarkan pada al-Qur'an, hadis, dan kaidah *fihiyyah*. Namun dalam Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No. 32/DSNMUI/IX/2002

tentang obligasi syariah, belum disebutkan secara eksplisit dalil-dalil mengenai obligasi syariah tetapi dalil-dalil tersebut masih bersifat umum mengenai dalil bermuamalah. Maka DSN MUI menggunakan metode istinbat *qiyās* dalam menetapkan hukum obligasi syariah.

B. Implikasi Penelitian

Penelitian ini memuat kajian tentang Konsep Obligasi Syariah dalam Perspektif Fikih Muamalah (Studi Fatwa 32/DSN-MUI/IX/2002), dengan adanya skripsi ini diharapkan dapat menjadi sumbangsi dan salah satu sumber pengetahuan bagi masyarakat yang ingin mengetahui konsep obligasi syariah berdasarkan perspektif fikih muamalah. Semoga penelitian ini dapat digunakan sebagai bacaan yang mudah dipahami dan masukan bagi para penuntut ilmu serta orang-orang yang membutuhkan informasi. Harapan peneliti dari penelitian ini ada tindak lanjut peneliti yang lain untuk menyempurnakan kekurangan yang ada mengenai konsep obligasi syariah dalam perspektif fikih muamalah ini.



DAFTAR PUSTAKA

- al-‘Ajdadī, Muhammad ‘Amīm al-Ihsān. *Qawā’id al-Fiqhi*. Cet. I; karātisyī: al-Šadaf bi Bilšyaraz, 1407 H/1986 M.
- Alimin “Aplikasi Pasar Sukuk dalam Perspektif Syariah (Studi Analisis Kesesuaian Syariah Terhadap Aplikasi Pasar Sukuk Domestic Dan Global). Disertasi. Jakarta: UIN Syarif Hidayatullah, 2010.
- Ali, Salman Syed. *Islamic Capital Market Product: Developments and Challenges*. Islamic Research and Training institute: IDB Group, 2005.
- Amrin, Abdullah. *Asuransi Syari'ah*. Jakarta: Gramedia, 2006.
- Antonio, Muhammad Syafi’i. *Bank Syariah Dari Teori Ke Praktik*. Jakarta: Gema Insani, 2003.
- Antonio, Muhammad Syafi’i. *Bank Syariah dari Teori ke Praktek*. Cet. 1; Jakarta: Gema Insani Press, 2001.
- Arikunto, Suharsimi. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek Edisi Refisi IV*. Yogyakarta: PT. Rineka Cipta, 2006.
- al-Bukhārī, Muhammad bin Ismail. *Šahīh al-Bukhārī*. Cet. 3; Damaskus-Beirut: Dār Ibnī Kašīr, 2002 M/1423 H.
- Brigham dan Houston, “Fundamentals Of Financial Management Dasar Dasar Manajemen Keuangan”, *Salemba Empat* 10, no. 1 (2009).
- Direktorat Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan. *Mengenal Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Pasar Modal Syariah, 2011.
- Departemen Pendidikan Nasional. *Kamus Besar Bahasa Indonesia*. Jakarta: PT Gramedia, 2008.
- Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia. *Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional*. Jakarta : CV. Gaung Persada, 2001.
- al-Dimasyqī, Abu al-Fidā’ Isma’il bin Umar bin Kašīr, *Tafsīr Al-Qur’an Al-‘Azīm*, Juz 3. Cet I; Beirut: Dār al-Kutub al-‘ilmiyyah, 1419 H.
- Direktorat Jenderal Bimbingan Masyarakat Islam dan Penyelenggara Haji Depag RI. *Himpunan Fatwa Majelis Ulama Indonesia*. Jakarta: Direktorat Jenderal Bimbingan Masyarakat Islam dan Penyelenggara Haji Depag RI, 2003.
- Direktorat Pembiayaan Syariah. *Surat Berharga Syariah Negara (Sukuk Negara) Instrumen Keuangan Berbasis Syariah*. Jakarta: Departemen Keuangan Republik Indonesia-Direktorat Pembiayaan Syariah, 2010.
- Djamil, Fathurrahman. *Penerapan Hukum Perjanjian dalam Transaksi di Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika, 2013.
- Fatah, Rohadi Abdul. *Analisa Fatwa Keagamaan dalam Fikih Islam*. Cet. I; Jakarta: Bumi Aksara, 1991.
- Fathoni, Abdurahmat. *Metodologi penelitian dan Teknik Penyusunan Skripsi*. Jakarta: Cipta, 2006.
- Fattah, Dede Abdul. “Perkembangan Obligasi Syariah (Sukuk) Di Indonesia: Analisis Peluang Dan Tantangan”, *Al-‘Adalah* 10, no. 1, 2011.

- Firdaus. *Konsep Dasar Obligasi Syariah*. Jakarta: Renaisan Anggota IKAPI, 2005
- Hadijah, Siti. “Obligasi Konvensional: Pengertian dan Perbedaannya dengan Obligasi Syariah”, (artikel) <https://www.cermati.com/artikel/obligasi-konvensional> (25 Juli 2022).
- Ibnu Hauqal, *al-Masālik wa al-Mamālik*. Mesir: Dār al- ‘Ilmi, 1999.
- Ibrāhīm, Muhammad Yusrī, *Fiqhu al-Nawāzil*, Juz 1. Cet. I; al-Qāhirah: Dār al-Yasīr, 1434 H/2013 M.
- Karim, Adiwarman. *Bank Islam Analisis Fiqh dan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2010.
- Kementrian Agama RI. *Al-Qurān dan Terjemahnya*. Jakarta: Almahira, 2017.
- Mājah, Abū Abdillāh Muhammad bin Yazīd Ibnu, *Sunan Ibnu Mājah*, juz 2. Cet. I; Riyād: Dār al-Salam, 1420 H/1999 M.
- Majelis Ulama Indonesia. *Obligasi Syariah*. Jakarta: Dewan Syariah Nasional MUI, 2002.
- Majma’ al-Lughah al-‘Arabiyyah. *al-Mu’jam al-Wasīl*. Istambul: Dār al-Dakwah, 1980.
- Manan, Abdul. *Hukum Ekonomi Syariah: Dalam Perspektif Kewenangan Peradilan Agama*. Jakarta: Prenada Media Group, 2012.
- al-Maqdisī, Ibnu Qudāmah. *Raudah al-Nāzir wa Junnatu al-Munāzir*. Qāhirah: Dār bin al-Jauzi, 2017.
- Masyuri dan Muhammad Zainuddin, *Metodologi Penelitian*. Bandung: Refika Aditama, 2008.
- Muin dan Umar. *Uṣūl Fiqh I*. Jakarta: Depag RI, 1985.
- Al-Naisābūrī, Muslim bin Hajjaj, *Ṣahih al-Muslim*, Juz 3. Cet. I; Beirut: Dār al-Kutub al-‘Amaliyyah, 1412 M/1991 M.
- al-Nawawī, Abu Zakariyya. *Raudah al-Tolibīn wa ‘Umdat al-Muftin*. Bairut: al-Maktab al-Islāmī, 1991.
- Nazir, dkk. *Ensiklopedi Ekonomi dan Perbankan Syariah*. Bandung: Kaki Langit, 2004.
- Pontjowinoto, Iwan. *Prinsip Pasar Modal Syariah, Pandangan Praktisi*. Jakarta: Modal Publication, 2003.
- Rachmawati, Eka Nuraini. “Hubungan Keuntungan Dengan Risiko Dalam Perspektif Fiqih Aplikasinya Pada Institusi Keuangan Islam”, *Islamic Banking and Finance* 3, no. 2 (2020).
- Ramdhani, Ikromi. *Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah Terhadap Profitabilitas*. Jakarta: forum silaturrahi Studi Ekonomi Islam (Fo SSEI), 2013.
- Ridlo, Musalim. “Analisis Pengaruh Nilai Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk), Rating Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) dan Risiko Obligasi Syariah (Sukuk) Terhadap Reaksi Pasar Modal”, *Hukum Ekonomi Syariah* 4, no.2 (2020).

- Republik Indonesia, “Undang-Undang RI nomor 24 tahun 2002 tentang Surat Utang Negara,” Jakarta: Dharma Bahkti, 2002.
- Subagyo, Joko. *Metode Penelitian dalam Teori dan Praktik*. Jakarta: PT Rineka Cipta, 2004.
- Sudarsono, Heru. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Yogyakarta: Ekonisia, 2008.
- Sujarweni, Wiratna. *Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press, 2019.
- Sula, Muhammad Syakir. *Asuransi Syariah Konsep Dan Sistem Operasional*. Jakarta: Gema Insani, 2004.
- Sumitra, Andri. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Prenada Media, 2009.
- Sumitro, Warkum. *Azas-azas Perbankan Islam dan Lembaga-Lembaga Terkait di Indonesia*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2004.
- Sunariyah. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: YKPN, 2006.
- Susanto, Burhanuddin. *Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum)*. Cet. I; Yogyakarta: UII Press, 2008.
- al-Syāfi’ī, Muhammad bin Idrīs, *Musnad al-Imam al-Syāf’ī*, Juz 2. Beirut: Dār al-Kutub al-‘ilmiyyah, 1370 H/1951 M.
- Syafe’i, Rachmat. *Ilmu Ushul Fiqh*. Bandung: Pustaka Setia, 1999.
- al-Tirmizī, Muhammad bin ‘Īsā, *Sunan al-Tirmizī*, Juz 3. Cet. I; Beirut: Dār al-Garbī al-Islāmī, 1996.
- Trisilo, Rudi Bambang. “Penerapan Akad Pada Obligasi Syariah dan Sukuk Negara”, *Ekonomi dan Hukum Islam* 4, no. 1 (2014).
- Umar, Husain. *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2009.
- Wahid, Nazaruddin Abdul. *Sukuk Memahami dan Membedah Obligasi Pada Perbankan Syariah*. Cet. III; Yogyakarta: Ar-Ruzz Media, 2010.
- Wibowo, Edi dan Untung Hendy. *Mengapa Memilih Bank Syariah?*. Bogor: Ghalia Indonesia, 2005.
- Widyaningsih. *Bank dan Asuransi Islam di Indonesia*. Cet. I; Jakarta: Prenada Media, 2005.
- Wirosa. *Jual Beli Murābahah*. Yogyakarta: UII Press, 2005.
- al-Zuhailī, Muhammad Muṣṭafā, *al-Qawā’idu al-Fiqhiyyah wa Taṭbīqātihā fi al-Mazāhib al-Arba’*, Juz 1. Cet. I; Damaskus: Dār al-Fiqr, 1427 H/2006 M.

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Ayyub Hijazi
TTL : Galung Tulu, 30 November 1999 M.
Alamat : kelurahan Sidodadi, Kecamatan Wonomulyo, Kabupaten Polewali Mandar

No. HP/WA : 085156096744

Ayah : Rusli

Ibu : Hasdariah

Riwayat Pendidikan:

- SD : SDN 007 Sidodadi (2006-2012)
- SMP : SMPN 1 Wonomulyo (2012-2015)
- SMA : SMAN 1 Wonomulyo (2015-2018)
- PTS : STIBA Makassar Sulawesi Selatan (2018-2022)

Pengalaman Organisasi:

- Kearsamaan STIBA Makassar