

# AKAD JUAL BELI DALAM PERSPEKTIF FIKIH DAN PRAKTIKNYA DI PASAR MODAL INDONESIA

Eka Nuraini Rachmawati & Ab Mumin bin Ab Ghani

Mahasiswa Program Doktor & Profesor Muda Akademi Pengajian Islam University of Malaya Malaysia  
University of Malaya 50603, Kuala Lumpur, Malaysia  
E-mail: ekanura212@yahoo.co.id

**Abstract: *Sales Contracts in the Perspective of Islamic Law and Their Practice in Indonesia Stock Market.*** This article reviews the perspective of Islamic law on a particular sale agreement (*Bay Muzayadah, Bay wafa' and Bay istighlâl*) and its implementation in the issuance of *sukuk* (certificate of compliance bond) both corporate and government bonds (SBSN). The discussion covers the types of *sukuk*, its legal basis, the issuance mechanisms, including the nature of ownership transfer. Generally, the issuance of corporate *sukuk* in Indonesia uses two types of contracts, namely *Ijârah*-using 12 structures of contracts-and *Mudharabah*-using 7 seven structures. Although the contract takes similar form, the structure may vary-dependending on the type of business, the purposes, as well as the selection of the contracts.

**Keywords:** sale and purchase of *sukuk*, stock market

**Abstrak: *Akad Jual Beli dalam Perspektif Fikih dan Praktiknya di Pasar Modal Indonesia.*** Artikel ini mengulas perspektif fikih terhadap akad jual beli (*Bay muzayadah, Bay wafa' dan Bay istighlâl*) dan implementasinya dalam penerbitan *sukuk*, baik *sukuk* korporasi maupun *sukuk* negara (SBSN). Materi pembahasan meliputi jenis-jenis *sukuk*, landasan hukum, mekanisme penerbitan, termasuk bentuk pemindahan kepemilikan dari penerbit *sukuk* kepada investor apakah berupa pemindahan kepemilikan, kepemilikan hutang atau kepemilikan manfaat atas suatu aset. Dalam praktik, penerbitan *sukuk* korporasi di Indonesia hanya menggunakan dua jenis akad, yakni *akad Ijârah*-yang menggunakan 12 struktur akad-dan *akad Mudhârabah*-yang menggunakan tujuh struktur. Meski akadnya sama, tetapi ternyata strukturnya berbeda, tergantung pada jenis usaha emiten, tujuan penggunaan, serta pilihan akad pada saat penerbitan.

**Keywords:** jual beli *sukuk*, pasar modal

## Pendahuluan

Dalam dunia bisnis, akad memiliki peranan sangat penting karena keberlangsungan kegiatan bisnis ke depan akan tergantung seberapa baik dan rinci akad yang dibuat untuk menjaga dan mengatur hak dan kewajiban kedua belah pihak yang melakukan akad. Akad merupakan perjanjian yang mengikat hubungan kedua pihak itu sekarang dan yang akan datang. Pemilihan akad akan mencerminkan seberapa besar risiko dan keuntungan bagi kedua pihak, terutama

bagi pihak pemodal maupun pihak yang mengelola bisnis atau antara pembeli dengan penjual.

Ilmu fikih menawarkan berbagai rincian dan penetapan dasar-dasar perjanjian bisnis sehingga dapat merealisasikan tujuan dan kepentingan yang berakad. Selain itu ilmu fikih khususnya ilmu fikih muamalah akan menjawab persoalan serta membuat aturan untuk menjalankan aktivitas bisnis yang sesuai dengan prinsip syariah serta melahirkan kaidah-kaidah dan pandangan

yang digunakan untuk transaksi bisnis yang baru muncul dan semakin beragam di era modern. Semakin jelas, cermat serta rinci dalam membuat akad maka semakin kecil kemungkinan terjadi konflik antar kedua belah pihak yang berakad di masa yang akan datang karena masing-masing pihak memahami hak dan kewajibannya.

### Pengertian Akad

Istilah akad berasal dari bahasa Arab yakni *al-'Aqd*. Secara bahasa kata *al-'Aqd*, bentuk masdaranya adalah *'Aqada* dan jamaknya adalah *al-'Uqûd* yang berarti perjanjian (yang tercatat) atau kontrak.<sup>1</sup> Di dalam buku *Ensiklopedi Hukum Islam, al-'aqd* memiliki arti perikatan, perjanjian, dan permufakatan (*al-ittifaq*).<sup>2</sup> Dalam kaidah fikih, akad didefinisikan sebagai pertalian ijab (pernyataan melakukan ikatan) dan kabul (pernyataan penerimaan ikatan) sesuai dengan kehendak syariat yang berpengaruh kepada objek perikatan sehingga terjadi perpindahan pemilikan dari satu pihak kepada pihak yang lain.<sup>3</sup>

Adapun pengertian akad menurut istilah, ada beberapa pendapat di antaranya adalah Wahbah al-Zuhaylî dalam kitabnya *al-Fiqh Al-Islâmi wa Adillatuh* yang dikutip oleh Dimyauddin Djuwaini bahwa akad adalah hubungan/keterkaitan antara *ijâb* dan *qabûl* atas diskursus yang dibenarkan oleh *syara'* dan memiliki implikasi hukum tertentu.<sup>4</sup> Sedangkan menurut Hasbi Ash-Shiddieqy bahwa akad adalah perikatan antara *ijâb* dengan *qabûl* yang dibenarkan *syara'* yang menetapkan keridaan kedua belah pihak.<sup>5</sup>

Berdasarkan definisi di atas, maka dapat

dipahami bahwa akad adalah suatu perbuatan yang sengaja dibuat oleh dua orang atau lebih berdasarkan keridaan masing-masing pihak yang melakukan akad dan memiliki akibat hukum baru bagi mereka yang berakad.

Landasan akad mengacu kepada firman Allah Swt. dalam Alquran, Q.s. al-Mâidah [5]:1 dan Q.s. al-Nisâ [4]: 29:

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا اَوْفُوْا بِالْعُقُوْدِ ...

*Hai orang-orang yang beriman, penuhilah akad-akad itu.....* (Q.s. al-Mâidah [5]: 1).

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا لَا تَاْكُلُوْا اَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ

بِالْبَاطِلِ اِلَّا اَنْ تَكُوْنَ تِجْرَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ...

*Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu...(Q.s. al-Nisâ [4]:29).*

Dari dua ayat tersebut di atas menegaskan bahwa setiap mukmin berkewajiban untuk menunaikan apa yang telah dijanjikan dan diakadkan baik berupa perkataan maupun perbuatan. Pelaksanaan akad dalam transaksi perdagangan diharuskan adanya kerelaan kedua belah pihak, atau yang diistilahkan '*antarâdhin minkum*'. Walaupun kerelaan tersebut merupakan sesuatu yang tersembunyi di lubuk hati, tetapi indikator dan tandatandanya dapat terlihat. *Ijâb* dan *qabûl* atau apa saja yang dikenal dalam adat kebiasaan di masyarakat sebagai serah terima merupakan bentuk-bentuk yang digunakan hukum untuk menunjukkan kerelaan.<sup>6</sup>

Akad atau kontrak berkaitan dengan barang/harta benda (*mâl*), hak pemanfaatan harta benda, dan transfer kepemilikan atas barang/hak atas pemanfaatan harta benda dari satu pihak ke pihak lain. *Mâl* atau harta benda dalam fikih muamalah dibagi dua,

<sup>1</sup> A.W. Munawwair, *Kamus Al-Munawwir Arab-Indonesia Lengkap*, (Surabaya: Pustaka Progresif, 1997), h. 953.

<sup>2</sup> Abdul Aziz Dahlan dan dkk, *Ensiklopedi Hukum Islam*, (Jakarta: Ichtiar Baru van Hoeva, 2001), jilid 1, h. 63.

<sup>3</sup> T.M Hasbi Ash- Shiddieqy, *Pengantar Fiqh Muamalah*, (Jakarta: Bulan Bintang, 1984), h. 21

<sup>4</sup> Dimyauddin Djuwaini, *Pengantar Fiqh Muamalah*, (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2010), h. 48.

<sup>5</sup> T.M Hasbi Ash- Shiddieqy, *Pengantar Fiqh Muamalah*, (Jakarta: Bulan Bintang, 1984), h. 21

<sup>6</sup> M. Quraish Shihab, *Tafsir Al-Misbah, Kesan dan Keserasian Alquran*, (Ciputat: Lentera Hati, 2001), h. 413 dalam Ahmad Darsuki, *Teori Akad dan Implikasinya dalam Bisnis*, galiyao.blogspot.co.id diakses 20 Juli 2014.

yakni: yang dapat dipindahkan dan yang tidak dapat dipindahkan, dapat diganti dan tidak dapat diganti, yang pasti (*‘ayn*) dan yang tidak pasti (*dayn*). *‘Ayn* berupa aset riil sedangkan *dayn* berupa aset keuangan, seperti uang, emas, valuta asing, saham, dan sukuk.<sup>7</sup>

Kepemilikan harta dapat dibedakan tiga, yaitu:<sup>8</sup> kepemilikan aset (*milk al-‘ayn*), kepemilikan utang (*milk al-dayn*), serta kepemilikan hak pemanfaatan atas barang (*milk al-manfa‘at*). Apabila seseorang mendapatkan kepemilikan atas *‘ayn* (aset riil), maka ia juga mendapat kepemilikan atas manfaat. *Milk al-‘ayn* bersifat pasti dan tidak terkait waktu, yang berarti jika seseorang mendapat kepemilikan atas aset melalui pembelian, asetnya tersebut tunduk pada kebijaksanaannya.

Kepemilikan tidak dapat diakhiri atau dihilangkan, tetapi dapat dialihkan atas keinginannya dan sesuai dengan kontrak (akad) sah yang sesuai dengan peraturan hukum yang relevan. Penetapan akad dalam keuangan syariah sangat penting, khususnya dalam penerbitan sukuk di Pasar Modal karena pelaksanaannya harus sesuai dengan prinsip syariah.

Oleh sebab itu, konsep akad dalam perspektif fikih dan bagaimana implementasi penggunaan akad dalam menerbitkan sukuk harus jelas terutama berkaitan dengan pemindahan kepemilikan antara penerbit sukuk dengan investor apakah terjadi pemindahan kepemilikan aset, kepemilikan hutang atau kepemilikan manfaat atas suatu barang. Dalam konsep fikih terdapat banyak jenis akad yang dapat digunakan dalam keuangan syariah baik pada pasar uang syariah maupun pada pasar modal syariah. Namun tidak semua akad syariah dapat diterapkan pada Pasar Modal Syariah karena produk yang ditawarkan lebih sedikit, berbeda penerapan

pada Perbankan Syariah dengan produk yang lebih banyak dan bervariasi jenisnya.

### Jenis Akad dalam Pasar Modal Syariah

Pada bulan Mei 2003, *Accounting and Auditing Organization for Islamic Institutions* (AAOIFI) ditetapkan 14 sukuk yang dapat diterbitkan sesuai dengan standar syariah.<sup>9</sup> Sukuk yang sesuai dengan standar AAOIFI adalah Sukuk *Mudhârabah*, Sukuk *Musyârahah*, Sukuk *Ijârah*, Sukuk *Murâbahah*, Sukuk *Salam*, dan Sukuk *Istishnâ*. Selain enam akad tersebut, terdapat dua akad penerbitan sukuk yang dipraktikkan pada penerbitan sukuk di Malaysia, yakni akad *bay al-inah* dan akad *bay al-dayn*.

Penjelasan kedelapan akad tersebut ditinjau dari perspektif fikih sebagai berikut:

#### 1. Akad *Murâbahah*

*Murâbahah* berasal dari kata *ribh*, yang berarti perolehan, keuntungan, atau tambahan.<sup>10</sup> Pelaksanaan jual beli dengan akad *murâbahah*, penjual harus mengungkapkan biayanya pada saat akad terjadi serta penetapan margin keuntungan yang disetujui. *Bay’ al-Murâbahah* adalah menjual barang dengan harga yang ditetapkan di pasaran dengan tambahan keuntungan yang diketahui.<sup>11</sup>

Jual beli *murâbahah* dipraktikkan pada zaman sebelum Islam yang terdapat dalam *al-Muwatta’* kitab pertama Imam Mâlik yang mencatat berbagai hadis Nabi Muhammad Saw. Menurut Imam Mâlik, *murâbahah* dilakukan dan diselesaikan dengan pertukaran barang dengan harga, termasuk margin keuntungan yang telah disetujui bersama

<sup>7</sup> Muhammad Ayub, *Understanding Islamic Finance*, Aditya Wisnu Pribadi, (Pent.), (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2007), h. 159.

<sup>8</sup> Abdul Rahman Ghazaly, Ghufroon Ihsan dan Sapiudin Shiddiq, *Fiqh Muamalat*, h.159.

<sup>9</sup> Fatwa ke-10 Dewan Syariah AAOIFI, Standar sukuk ini dihasilkan dari sidang Fatwa ke-10 Dewan Syariah AAOIFI yang diadakan di Madinah pada 2-7 Rabi’ul Awal 1425 H 3-8 Mei 2003, dalam keputusan tersebut disebutkan bahwa standar Sukuk ini dapat dilaksanakan sejak tanggal 1 Muharram 1425 H atau 1 Januari 2004. <http://www.islamfeqh.com>, diunduh pada 8 Juni 2012

<sup>10</sup> Muhammad Ayub, *Understanding Islamic Finance*, h. 337.

<sup>11</sup> Muhammad Rawwas Qal’ahji, *Urusan Kewangan Semasa Menurut Perspektif Syariah Islam*, Basri bin Ibrahim al-Hasan al Azhari, (Pent.), (Selangor: 2009), h.131.

pada saat itu dan pada tempat itu. Jadi jual beli tidak dilakukan secara kredit. Namun Imam Syâfi'i dalam kitab *al-Umm* memperluas konsep pelaksanaan *murâbahah* secara kredit.

Al-Marghinani, fukaha Hanâfi, mendefinisikan *murâbahah* sebagai penjualan barang apa pun pada harga pembelian yang ditambah dengan jumlah yang tetap sebagai keuntungan.<sup>12</sup> Ibn Qudâmah, fukaha Hambali, mendefinisikan *bay' murâbahah* sebagai penjualan pada biaya modal ditambah dengan keuntungan yang diketahui, pengetahuan biaya modal adalah persyaratan atasnya.

Berdasarkan beberapa definisi, maka akad *murâbahah* merupakan akad jual beli yang pada harga asal dengan tambahan keuntungan yang disepakati. Akadnya menjadi sah apabila pembeli mengetahui harga awal, biaya tambahan jika ada, dan jumlah keuntungannya.<sup>13</sup> Oleh sebab itu, *murâbahah* adalah kontrak yang berdasarkan kepercayaan atau kontrak *buyu' al-amânah*.<sup>14</sup> Dinamakan jual-beli amanah, karena ia bergantung kepada kepercayaan penjual kepada harga barang yang dijual di pasar yang diberitahu oleh pembeli.<sup>15</sup>

Jika pembayaran dilakukan secara tangguh yang harganya dibayar secara angsuran dalam tempo waktu yang disepakati, jual beli ini disebut *bay' bithaman al-ajil* (BBA) atau *bay' mu'ajjal*. *Ajil* memiliki makna jangka waktu yang ditetapkan untuk melunasi hutang. Angsuran di dalam bahasa Arab dikenal dengan istilah *al-taqshith* yaitu pembagian hutang kepada beberapa bagian tertentu, yang dilunasi pada masa-masa tertentu.<sup>16</sup>

<sup>12</sup> al-Jaziri, dalam Muhammad Ayyub, *Understanding Islamic Finance*, h. 337.

<sup>13</sup> al- Kasani, dalam Muhammad Ayyub, *Understanding Islamic Finance*, h. 338.

<sup>14</sup> Ab. Mumin Ab. Ghani, "Sistem Kewangan Islam dan Pelaksanaannya di Malaysia", Jabatan Kemajuan Islam Malaysia, (Kuala Lumpur: 1999), h. 410.

<sup>15</sup> Muhammad Rawwas Qal'ahji, *Urusan Kewangan Semasa Menurut Perspektif Syariah Islam*, Basri bin Ibrahim al-Hasan al Azhari, (Pent.), (Selangor: 2009), h. 131.

<sup>16</sup> Muhammad Rawwas Qal'ahji, *Urusan Kewangan Semasa Menurut Perspektif Syariah Islam*, h. 112.

Oleh sebab itu *bay' bithaman al ajil* disebut juga sebagai *bay' al-taqshith*.

Dalam kontrak jual beli *bay' bithaman ajil*, jika harga naik, pembeli mendapatkan keuntungan karena membeli barang tersebut berbasiskan pembayaran ditunda dengan harga yang lebih murah, jika harga turun, penjual mendapatkan keuntungan karena berhasil menjual barang yang dibelinya dengan berbasiskan pembayaran tangguh dengan harga yang lebih tinggi. Jadi dalam kontrak *bay' bithaman ajil*, sesuai dengan konsep *al-ghunm bil al-ghurm*, yakni keuntungan beriringan dengan risiko. Dengan syarat jual-beli harus diselesaikan pada satu harga sehingga kewajiban diketahui oleh semua pihak.<sup>17</sup>

## 2. Akad *Istishnâ'*

Secara bahasa *Istishnâ'* berasal dari akar kata *sana'a* (صنع) ditambah alif, sin, dan ta' menjadi *istishnâ'* (استصناع) yang dapat diartikan *talab al-sun'ah* (طلب الصنعة) meminta dibuatkan barang atau "meminta untuk dibuatkan sesuatu"<sup>18</sup>

Pengertian *istishnâ'* menurut istilah, di-definisikan sebagai akad meminta seseorang untuk membuat sebuah barang tertentu dalam bentuk tertentu.<sup>19</sup> Pengertian *istishnâ'* merupakan akad yang dilakukan dengan seseorang untuk membuat barang tertentu dalam tanggungan dan akad tersebut merupakan akad membeli sesuatu yang akan dibuat oleh seseorang.

Menurut ahli fikih, pengertian *istishnâ'* adalah suatu permintaan untuk mengerjakan sesuatu yang tertentu menurut cara tertentu yang materinya (bahan bakunya) dari pihak pembuat (tukang).<sup>20</sup>

Menurut jumhur ulama, hukum transaksi *istishnâ'* hukumnya boleh, begitu

<sup>17</sup> Muhammad Ayub, *Understanding Islamic Finance*, h. 345

<sup>18</sup> Ahmad Wardi Muslich, *Fiqh Muamalah*, ( Jakarta: Amzah, 2010), h. 252.

<sup>19</sup> Wahbah al-Zuhayli, *Fiqh Islâm wa Adillatuhu*, jilid 5, (Jakarta: Darul Fikri, 2011), h. 268.

<sup>20</sup> Ahmad Wardi Muslich, *Fiqh Muamalah*, h. 253.



pula pendapat ahli fikih Hanâfiyah, jual beli *istisnâ'* diperbolehkan karena telah lama menjadi kebiasaan (*urf*) yang mengandung unsur kebaikan (*istihsân*). Jadi hikmah dibolehkannya jual beli *istisnâ'* karena keberadaannya telah menjadi keperluan manusia.<sup>21</sup>

### 3. Akad Salam

Akad *salam* disyaratkan berdasarkan dalil dari Alquran, sunnah dan ijma ulama. Akad *salam* atau *salaf* adalah penjualan sesuatu di masa yang akan datang dengan imbalan sesuatu yang sekarang, atau menjual sesuatu yang dijelaskan sifatnya dalam tanggungan. Para ulama *Syafi'iyah* dan *Hanabilah* mendefinisikan akad *salam* sebagai akad atas sesuatu yang disebutkan dalam sifatnya dalam perjanjian dengan penyerahan tempo dengan imbalan harga yang diserahkan dalam majelis akad.<sup>22</sup>

Pengertian *salaf* atau *istalafa* sama dengan *iqtarada* yang artinya “berutang”. Menurut istilah, mazhab Hanâfi mendefinisikan *salam* sebagai jual beli tempo dengan tunai. Menurut Mazhab Maliki, *salam* adalah akad jual beli dimana modal (harga) dibayar di muka, sedangkan barang diserahkan di belakang. Jadi *salam* adalah salah satu bentuk jual beli di mana uang harga barang dibayarkan secara tunai, sedangkan barang yang dibeli belum ada, hanya sifat-sifat, jenis, dan ukurannya sudah disebutkan pada waktu perjanjian dibuat.<sup>23</sup>

### 4. Akad Bay al-Inah

Kata *al-'inah* berasal dari bahasa Arab yang berarti “tunai” atau “segera”. Tetapi, yang dimaksud dengan *bay-'inah* adalah menjual harta dengan bayaran angsuran, kemudian segera membelinya kembali dengan bayaran

tunai. Menurut al-Bahuty, *bay' al-'inah* adalah penjualan barang kepada seseorang dengan harga kredit dan barang diserahkan kepada pembeli, kemudian dibeli kembali oleh penjual sebelum mengambil bayarannya dengan uang tunai lebih kecil dari harga asalnya.<sup>24</sup>

Menurut al-Jauhari kata *“inah”* bermakna pinjaman dan utang. Dia mengatakan bahwa *‘inah’* adalah jika ada seorang pedagang menjual barang secara kredit, kemudian dia membelinya kembali dengan harga yang lebih rendah. Jual beli secara *‘inah* berarti seseorang menjual barang kepada orang lain dengan pembayaran diangsur, lalu barang itu diserahkan kepada pembeli, kemudian penjual itu, membeli kembali barangnya sebelum uangnya lunas dengan harga lebih rendah dari harga pertama.<sup>25</sup>

Pendapat ulama berbeda tentang *bay' al-'inah*, Abû Hanîfah mengatakan hukumnya *fâsid*, sedangkan Imam Mâlik dan Hambali mengatakan akadnya batal. Abû Yûsuf berpendapat bahwa *bay' al-'inah* hukumnya makruh, sedangkan pandangan para sahabat seperti Aisyah dan Ibn Abbas dan dari tabi'in Ibn Sirin, al-Sha'bi dan pandangan jumhur ulama hukum *bay' al-'inah* haram. Mayoritas ulama fikih selain Imam Syâfi'i menyatakan bahwa jual beli ini adalah rusak (*fâsid*) dan tidak sah. Karena, jual beli ini menjadi sarana munculnya riba dan menyebabkan terjadinya sesuatu yang dilarang oleh Allah sehingga jual beli ini tidak sah.<sup>26</sup> Namun mazhab Imam Syâfi'i membolehkan penggunaan kontrak *bay' al-'inah* karena akad jual beli yang dilakukan telah memenuhi rukun yaitu *ijâb* dan *qobûl*, tanpa memandang kepada niat pelaku.<sup>27</sup>

<sup>24</sup> Nazaruddin Abdul Wahid, *Sukuk Memahami & Membedah Obligasi pada Perbankan Syariah*, (Yogyakarta: Ar-Ruzz Media, 2010), h. 57.

<sup>25</sup> Abdurrahman al-Sâdi, dkk, *Fikih Jual-Beli Panduan Praktis Bisnis Syariah*, (Jakarta: Senayan Publishing, 2008), h.135.

<sup>26</sup> Wahbah al-Zuhayli, *Fiqh Islâm wa Adillatuhu*, Jilid 5, h.135.

<sup>27</sup> Wahbah al-Zuhayli, *Fikih Islam wa adillatuhu*, h. 59.

<sup>21</sup> Burhanuddin S, *Fiqh Muamalah Dasar-dasar Transaksi dalam Ekonomi dan Bisnis*, (Yogyakarta: Ijtihad Ilmu, 2010), h. 103.

<sup>22</sup> Wahbah al-Zuhayli, *Fiqh Islâm wa Adillatuhu*, Jilid 5, h. 242.

<sup>23</sup> Ahmad Wardi Muslich, *Fiqh Muamalah*, h. 243.

### 5. Akad *Bay' al-Dayn*

*Bay' al-Dayn* adalah suatu akad jual beli dengan objek jual belinya adalah piutang atau tagihan (*dayn*).<sup>28</sup> *Bay' al-dayn* adalah seseorang yang mempunyai hak mengutip hutang yang akan dibayar pada masa yang akan datang dan dia dapat menjual haknya kepada orang lain dengan harga yang di-setujui bersama.<sup>29</sup>

Konsep *bay' al-dayn* sebenarnya merujuk kepada pembiayaan hutang yaitu peruntukkan sumber keuangan yang diperlukan oleh unit-unit pembiayaan, perdagangan dan jasa dengan cara menjual atau membeli kertas-kertas dan dokumen-dokumen perdagangan.<sup>30</sup>

Bentuk jual beli hutang diklasifikasi menjadi tiga, yaitu:<sup>31</sup>

- a. Bentuk jual beli utang oleh pihak kreditur kepada pihak pengutang (debitur) lebih dekat pada kontrak *hiwâlah*. Jual beli utang seperti ini dibenarkan oleh ulama Hanâfi, karena tidak termasuk ke dalam jual beli *gharar*. Mazhab Mâliki memiliki pendapat yang sama bahwa jual beli utang kepada pihak debitur dibolehkan.
- b. Bentuk jual beli utang oleh pihak kreditur kepada pihak ketiga dengan harga tunai. Penjualan utang semacam ini tidak dibenarkan oleh Mazhab Hanâfi dan Hambali, karena penjual utang tidak berkemampuan untuk menyerahkan utang tersebut pada waktunya. Mazhab Mâliki membenarkan jual beli hutang kepada pihak ketiga dengan persyaratan tertentu.
- c. Penjualan utang kepada pihak pengutang

<sup>28</sup> Ahmad Ifham Sholihin, *Buku Pintar Ekonomi Syariah*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2002), h. 140.

<sup>29</sup> Nor Muhamed Yacop, *Sistem Keuangan Islam di Malaysia*, (Kuala Lumpur: Urusan Publications & Distributors Sdn.Bhd,1999), h. 2.

<sup>30</sup> Ab. Mumin Ab. Ghani, "Sistem Kewangan Islam dan Pelaksanaannya di Malaysia", (Kuala Lumpur: Jabatan Kemajuan Islam Malaysia,1999), h. 280.

<sup>31</sup> Nazaruddin Abdul Wahid, *Sukuk Memahami & Membedah Obligasi pada Perbankan Syariah*, (Yogyakarta: Ar-Ruzz Media, 2010), h. 51-55.

atau pihak ketiga tetapi dengan cara pembayaran tertanggung. Menurut Ibn Taimiyah jual beli utang seperti ini tidak dibenarkan dan golongan ulama terdahulu menamakan *bay' al-kali bi al-kali* yakni akad jual beli hutang dengan hutang.

### 6. Akad *Mushârahah*

Pengertian *shirkah* (*mushârahah*) secara harfiah berarti percampuran. Menurut bahasa, *shirkah* adalah bercampurnya suatu harta dengan harta yang lain sehingga keduanya tidak dapat dibedakan. Menurut ulama Syafi'iyah, *shirkah* adalah tetapnya hak kepemilikan bagi dua atau lebih sehingga tidak terbedakan antara hak pihak yang satu dengan hak pihak yang lain dan menurut ulama Hanâfiyah, *shirkah* adalah transaksi antara dua orang yang bersekutu dalam modal dan keuntungan.<sup>32</sup>

Pengertian *mushârahah* menurut bahasa ialah pencampuran harta di antara dua orang atau lebih.<sup>33</sup> Menurut Saad Abdul Sattar al-Harran, *mushârahah* (*shirkah*) sebagai bentuk perkongsian di mana dua orang atau lebih bergabung baik dalam bentuk modal atau tenaga kerja atau keduanya dalam kadar tertentu bagi masing-masing dengan pembagian keuntungan, kerugian, dan tanggung jawab masing-masing.

Hukum *shirkah* dibolehkan oleh syariat, berdasarkan Alquran, sunnah dan Ijma'. Dalil dari Alquran, firman Allah:

.... فَإِنْ كَانُوا أَكْثَرَ مِنْ ذَلِكَ فَهُمْ شُرَكَاءُ فِي  
التُّلُوتِ ....

...maka mereka bersekutu dalam bagian yang sepertiga itu (Q.s. al-Nisa'[4]:12)

<sup>32</sup> Wahbah al-Zuhayli, *Fikih Islam wa adillatuhu*, Jilid 5, h.441

<sup>33</sup> Nazaruddin Abdul Wahid, *Sukuk Memahami & Membedah Obligasi pada Perbankan Syariah*, (Yogyakarta: Ar-Ruzz Media, 2010) h. 62.

وَأِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لَيَبْغِي بَعْضُهُمْ عَلَى بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ ءَامَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ

...dan sesungguhnya kebanyakan dari orang-orang yang berserikat itu sebagian mereka berbuat zalim kepada sebagian yang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan amal yang saleh; dan amat sedikitlah mereka ini (Q.s. Shâd [38]:24).

Adapun dalil dari sunnah, hadis qudsi yang diriwayatkan oleh Abû Hurairah secara marfû' dari Rasulullah bahwa beliau bersabda, "Sesungguhnya Allah 'azza wa jalla berfirman," Aku adalah pihak ketiga dari dua orang yang bersekutu, selama salah seorang dari keduanya tidak mengkhianati yang lain, maka Aku keluar dari persekutuan tersebut. (H.r. Abû Dawud serta Hâkim).

*Shirkah* dikelompokkan menjadi dua, yaitu *shirkah amlak* (kongsi harta) dan *syirkah uqûd* (kongsi transaksi). *Shirkah amlak* atau *shirkah milk* merupakan bentuk persekutuan di antara dua orang atau lebih dalam kepemilikan harta yang diperoleh tanpa disertai akad. *Shirkah amlak* dikelompokkan menjadi dua, yaitu *syirkah ikhtiyâr* (suka rela), yaitu *shirkah* yang lahir atas kehendak dua pihak yang bersekutu.

Kedua, *shirkah jabar* (paksa), yaitu persekutuan yang terjadi di antara dua orang atau lebih tanpa kehendak mereka. Hukum kedua jenis *syirkah* ini bagaikan pihak asing atas sekutunya yang lain. Sehingga, salah satu pihak tidak berhak melakukan tindakan apapun terhadap harta tersebut tanpa izin dari yang lain, karena masing-masing sekutu tidak memiliki kekuasaan atas bagian saudaranya.<sup>34</sup> *Shirkah uqûd* adalah bentuk persekutuan di antara dua pihak atau lebih untuk menjalankan suatu usaha berdasarkan prinsip bagi hasil.<sup>35</sup>

<sup>34</sup> Wahbah al-Zuhayli, *Fikih Islam wa adillatuhu*, h.443

<sup>35</sup> Burhanuddin S, *Fiqh Muamalah Dasar-dasar Transaksi Dalam Ekonomi dan Bisnis*, (Yogyakarta: Ijtihad Ilmu, 2010), h. 121-122.

## 7. Akad *Mudhârabah*

*Mudhârabah* dari segi bahasa berasal dari kata dasar *al-darb*: ضرب يضرب ضاربا yang berarti bergerak, menjalankan, memukul, kemudian mendapat tambahan huruf sehingga menjadi مضارب يضارب مضارب yang berarti saling bergerak, saling pergi, atau saling menjalankan atau saling memukul. Dalam arti lain, ضارب berarti berdagang atau memperdagangkan.<sup>36</sup>

Di dalam Alquran kata *daraba* digunakan dalam rangkaian kata ayat "*darb fi al-ardi*", yang memberi maksud keluar mengembara untuk menjalankan perniagaan atau melakukan perjalanan untuk berniaga.<sup>37</sup>

Penggunaan makna ini adalah bersesuaian dengan firman Allah dalam Alquran surah al-Muzammil [73]: 20,

وَأَخْرُوجُ يَضْرِبُونَ فِي الْأَرْضِ يَبْتَغُونَ مِن فَضْلِ اللَّهِ

... dan orang-orang yang berjalan di muka bumi mencari sebagian karunia Allah...(Q.S. Al-Muzammil[73]: 20).

Istilah *Mudhârabah* dengan pengertian berpergian untuk berdagang digunakan oleh penduduk Irak. Sedangkan penduduk Hijaz menggunakan istilah *qirâd*, yang diambil dari kata *qard* (قرض) yang artinya *al-qat'u* (القطع) yakni memotong. Dinamakan demikian, karena pemilik modal memotong sebagian hartanya untuk diperdagangkan oleh *'âmil* dan memperoleh keuntungannya.

Praktik seperti ini dikenal sebagai "*al-muqâradah*" yang berarti sama rata karena masing-masing berkongsi modal dan akan turut sama mendapatkan keuntungan dari sesuatu perniagaan yang dijalankan."<sup>38</sup> *Mudhârabah* adalah akad yang berlaku antara dua pihak dengan syarat salah seorang dari keduanya menyerahkan sejumlah uang

<sup>36</sup> Sohari Sahrani dan Ru'fah Abdullah, *Fikih Muamalah*, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 2011), h. 187.

<sup>37</sup> Muhammad al-Sayyid Sabiq, *Fiqh Sunnah*, Jilid 6, Nor Hasanuddin & Aisyah Saipudin, (Pent.), (Kuala Lumpur: al-Hidayah Publications, 2009), h.173.

<sup>38</sup> Mustafa al-Khin et al, *al-Fiqh Al-Manhajî Mazhab al-Syafi'e*, Zulkifle bin Mohamad al-Bakri, (Pent.), (Kuala Lumpur: Jabatan Kemajuan Islam Malaysia, 2011), h.371.

kepada pihak yang lain untuk didagangkan dan keuntungan yang diperoleh dibagi dua sesuai dengan kesepakatan.<sup>39</sup>

Sebagaimana dalam sebuah hadis yang diriwayatkan oleh Abdullah bin Abbas r.a. dari ayahnya al-Abbas Mutalib r.a.:

Hadis-hadis Rasul yang dapat dijadikan rujukan dasar akad transaksi *mudhârabah* adalah:

روى ابن عباس رضي الله عنهما انه قال: كان سيدنا العباس بن عبد المطلب اذا دفع المال مضرية اشترط على صاحبه ان لايسلك به بحرا ولاينزل به واديا ولايشترى به دابة ذات كبد رطبة فان فعل ذلك ضمن فبلغ شرطة رسول الله صلى الله عليه وسلم فاجازه

“Diriwayatkan oleh Ibnu Abbas bahwasannya Sayyidina Abbas jikalau memberikan dana ke mitra usahanya secara *Mudhârabah*, ia mensyaratkan agar dananya tidak dibawa mengarungi lautan, menuruni lembah yang berbahaya, atau membeli ternak yang berparuparu basah, jika menyalahi peraturan maka yang bersangkutan bertanggungjawab atas dana tersebut. Disampaikannya syarat-syarat tersebut kepada Rasulullah Saw., dan Rasulullah pun membolehkannya.” (Riwayat al-Baihaqi, 6:111)

Dari Ibn Suhaib r.a. bahwa Nabi Muhammad Saw. bersabda:

عن صالح بن صهيب عن ابيه قال: قال رسول الله صلى الله عليه وسلم ثلاث فيهن البيع الى اجل والمقارضة واخلاق البر باشعير للبيت للبيع  
Dari Shalih bin Shuhaib r.a. bahwa Rasulullah Saw. bersabda, “Tiga hal yang di dalamnya terdapat keberkatan: jual beli secara tanggung, *muqâradhah* (*mudhârabah*), dan mencampur gandum dengan tepung untuk keperluan rumah, bukan untuk dijual.” (H.r. Ibnu Majah: 2289)

Praktik akad *Mudhârabah* dalam transaksi keuangan Islam menggunakan landasan hukum atas dasar firman Allah Swt. dalam Alquran, Q.s. al-Muzammil [73]: 20) dan (Q.s. al-Jumu'ah [62]:10).

وَأَخْرُونَ يَصْرِبُونَ فِي الْأَرْضِ يَبْتَغُونَ مِنْ فَضْلِ اللَّهِ

...dan orang-orang yang berjalan di muka bumi mencari sebagian karunia Allah....(Q.s. al-Muzammil [73]: 20).

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ

Apabila salat telah dilaksanakan, maka ber-tebaranlah kamu di muka bumi, dan carilah karunia Allah”. (Q.s. al-Jumu'ah [62]:10).

Dalil *Mudhârabah* dalam hadis Rasulullah Saw.:

أَنَّ النَّبِيَّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ: ثَلَاثٌ فِيهِنَّ الْبَرَكَةُ: الْبَيْعُ إِلَى أَجَلٍ وَالْمَقَارَضَةُ وَخَلْطُ الْبُرِّ بِالشَّعِيرِ لِلْبَيْتِ لَا لِلْبَيْعِ

“Tiga hal yang di dalamnya terdapat keberkatan: jual beli tanggung, *muqâradhah* (*mudhârabah*), dan mencampur gandum dengan tepung untuk keperluan bukan untuk keperluan rumah, bukan untuk dijual”. (H.r. Ibnu Majah).

Menurut Wahbah al-Zuhayli, *mudhârabah* didefinisikan sebagai akad yang di dalamnya pemilik modal memberikan (harta) pada *'amil* (pengelola) untuk mengelolanya, dan keuntungannya menjadi milik bersama sesuai dengan apa yang mereka sepakatkan, sedangkan kerugiannya hanya menjadi tanggungan pemilik modal saja.<sup>40</sup>

Sayid Sabiq, memberikan definisi *mudhârabah* adalah suatu akad antara dua pihak di mana salah satu pihak memberikan uang (modal) kepada pihak lain untuk diperdagangkan dengan ketentuan bahwa keuntungan dibagi di antara mereka berdua

<sup>39</sup> Muhammad al-Sayyid Sabiq, *Fiqh Sunnah*, Jilid 6, h. 173.

<sup>40</sup> Wahbah al-Zuhayli, *Fikih Islam wa Adillatuhu*, Jilid 5, h. 476.



sesuai dengan kesepakatan mereka.<sup>41</sup> Jadi *mudhârabah* merupakan akad yang dilakukan antara dua pihak yakni pihak pemilik modal dan pengelola untuk melakukan kerjasama aktivitas bisnis di mana keuntungan yang diperoleh akan dibagi dua sesuai dengan kesepakatan.

### 8. Akad *Ijârah*

Sewa-menyewa dalam bahasa Arab dikenal dengan istilah *Ijârah*. *Ijârah* berasal dari kata “*ajara* (اجر) dan memiliki beberapa sinonim, dapat diartikan: menyewakan, memberinya upah dan memberinya pahala. Menurut bahasa, *ijârah* artinya, sewa menyewa atau jual beli manfaat.<sup>42</sup> Sayid Sabiq mengemukakan, bahwa *al-ijârah* berasal dari kata ‘*al-ajru*’ (الاجر) yang berarti ‘*al-iwâdh*’ (sewa atau imbalan, ganjaran atau pahala). Jadi *Ijarah* menurut bahasa dan secara syara’ memiliki makna jual beli manfaat.<sup>43</sup>

Dalam pengertian istilah, terdapat perbedaan pendapat tentang *ijârah* di kalangan ulama Hanâfiah, Mâlikiyah, Syâfi’iyah dan Hanâbilah.<sup>44</sup> Ulama Hanâfiah, mendefinisikan *ijârah* sebagai akad atas manfaat disertai imbalan berupa harta. Namun ulama Mâlikiyah dan Hanâbilah memberi pengertian bahwa *ijârah* adalah suatu akad yang memberikan hak kepemilikan manfaat sesuatu yang mubah untuk masa tertentu disertai imbalan.<sup>45</sup>

Adapun menurut ulama Syâfi’iyah, akad *ijârah* adalah suatu akad atas manfaat yang mengandung maksud yang tertentu, mubah, dan dapat didermakan serta dibolehkan dengan imbalan tertentu. Menurut istilah fukaha, *ijârah* ialah kontrak untuk mendapatkan manfaat (jasa) tertentu yang boleh dibayar dan dihalalkan dengan barang

tertentu. Kontrak ini dilaksanakan dengan memindahkan hak milik jasa (manfaat) tersebut.<sup>46</sup>

Akad *ijârah* (sewa) akad untuk memperoleh manfaat dengan disertai bayaran. Dengan kata lain, *ijârah* merupakan bentuk jual beli manfaat, untuk mendapatkan imbalan. Praktik akad *ijârah* dalam transaksi keuangan Islam menggunakan landasan hukum dari Alquran dan Hadis Nabi. Hal ini merujuk kepada pendapat mayoritas ulama memperbolehkan akad *ijârah* dengan dalil Alquran, Sunnah, dan Ijma’. Kemudian akad *ijârah* tersebut, digunakan dalam penerbitan Sukuk *ijârah* di Pasar Modal Indonesia, berdasarkan:

Pendapat peserta Rapat Pleno Dewan Syariah Nasional pada hari Kamis, tanggal 8 Muharram 1412 H/13 April 2000.

Landasan hukum akad *ijârah* berdasarkan Alquran:

وَرَفَعْنَا بَعْضَهُمْ فَوْقَ بَعْضٍ دَرَجَاتٍ لِّيَتَّخِذَ بَعْضُهُمْ  
بَعْضًا سُخْرِيًّا

...dan Kami telah meninggikan sebagian mereka atas sebagian yang lain beberapa derajat, agar sebagian mereka dapat mempergunakan sebagian yang lain...(Q.S. Al-Zukhruf [43]: 32)

وَإِنْ أَرَدْتُمْ أَنْ تَسْتَرْضِعُوا أَوْلَادَكُمْ فَلَا جُنَاحَ عَلَيْكُمْ  
إِذَا سَلَّمْتُمْ مَاءً أَيْتِيمًا بِالْعُرْفِ وَأَنْتُمْ وَاللَّهُ وَاعِلْمُونَ أَنْ  
اللَّهُ بِمَا تَعْمَلُونَ بَصِيرٌ

...dan jika kamu ingin anakmu disusukan oleh orang lain, Maka tidak ada dosa bagimu apabila kamu memberikan pembayaran menurut yang patut. bertakwalah kamu kepada Allah dan ketahuilah bahwa Allah Maha Melihat apa yang kamu kerjakan. (Q.s. al-Baqarah [2]: 233).

<sup>41</sup> Muhammad al-Sayyid Sabiq, *Fiqh Sunnah*, Jilid 6, h.173.

<sup>42</sup> Ahmad Wardi Muslich, *Fiqh Muamalat*, h. 315-316.

<sup>43</sup> Muhammad al-Sayyid Sabiq, *Fiqh Sunnah*, Jilid 6, h.155.

<sup>44</sup> Ahmad Wardi Muslich, *Fiqh Muamalah*, h. 316-317.

<sup>45</sup> Wahbah al-Zuhayli, *Fikih Islam wa Adillatuhu*, Jilid 5, h. 387.

<sup>46</sup> Burhanuddin S, *Fiqh Muamalah Dasar-dasar Transaksi Dalam Ekonomi dan Bisnis*, h. 110.

قَالَتْ إِحْدَاهُمَا يَتَأْتِبِ اسْتَفْجِرُهُ ۖ إِنَّ خَيْرَ مَنِ  
اسْتَفْجَرْتَ الْقَوِيُّ الْأَمِينُ

Salah seorang dari kedua wanita itu berkata: "Ya bapakku ambillah ia sebagai orang yang bekerja (pada kita), karena sesungguhnya orang yang paling baik yang kamu ambil untuk bekerja (pada kita) ialah orang yang kuat lagi dapat dipercaya." (Q.s. al-Qasas [28]: 26)

فَإِنْ أَرْضَعْنَ لَكُمْ فَآتُوهُنَّ أُجُورَهُنَّ ۖ ...

...dan jika mereka (istri-istri yang sudah ditalak) itu sedang hamil, maka berikanlah kepada mereka nafkahnya hingga mereka bersalin, kemudian jika mereka menyusukan (anak-anak) mu untukmu, maka berikanlah kepada mereka upahnya (Q.s. al-Talaq [65]: 6).

Selain itu, landasan hukum akad *ijârah* yang tercantum dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 72 /MUI/VI/2008 tentang SBSN *Ijârah* Sale and Lease Back.

Hadis riwayat 'Abd ar-Razzaq dari Abû Hurairah dan Abu Sa'id al-Khudri, Nabi Saw. bersabda:

مَنْ اسْتَأْجَرَ أَجِيرًا فَلْيُعَلِّمَهُ أَجْرَهُ.

Barang siapa mempekerjakan pekerja, beritahukanlah upahnya. (H.R. Abd ar-Razzaq).

أَعْطُوا الْأَجِيرَ أَجْرَهُ قَبْلَ أَنْ يَجِفَّ عُرْقُهُ

Berikanlah olehmu upah orang sewaan sebelum keringatnya kering. (H.r. Ibnu Mâjah)

كُنَّا نُكْرِي الْأَرْضَ بِمَا عَلَى السَّوَابِقِ مِنَ الزَّرْعِ  
وَمَا سَعَدَ بِالْمَاءِ مِنْهَا، فَتَهَانَا رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى  
اللَّهُ عَلَيْهِ وَآلِهِ وَسَلَّمَ عَنْ ذَلِكَ وَأَمَرَنَا أَنْ نُكْرِيهَا  
بِذَهَبٍ أَوْ فِضَّةٍ.

"Kami pernah menyewakan tanah dengan (bayaran) hasil pertaniannya, maka Rasulullah melarang kami melakukan hal tersebut dan memerintahkan agar kami menyewakannya dengan emas atau perak." (H.r. Ahmad dan Abû Daud).

عن ابن عباس رضي الله عنهما قال: احتجم رسول الله صلى الله عليه وسلم واعطى الحجام أجره، ولو علمه خبيثا لم يعطه. (رواه البخاري و ابو داود)

Dari Abbas radhiyallahu 'anhuma, beliau berkata: Rasulullah shallallahu 'alaihi wa sallam pernah berbekam dan memberikan upah tukang bekam itu, dan sekiranya upah profesi bekam itu buruk maka niscaya beliau tidak akan memberikannya. (H.r. Bukhâri dan Abû Daud).

أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ إِحْتَجَمَ وَأَعْطَى  
الْحَجَّامَ أَجْرَهُ (رواه البخاري ومسلم)

Bahwa Rasulullah Saw. bersabda: "Berbekamlah kamu, kemudian berikanlah olehmu upahnya kepada tukang bekam itu." (H.r. Bukhâri dan Muslim).

عن ابي سعيد رضي الله عنه قال: نهى رسول الله صلى الله عليه وسلم عن استعجار الأجير حتى يبين له أجره، وعن النجش واللمس، وألقاء الحجر». رواه ابن أحمد.

Dari Abû Sa'id radhiyallahu 'anhu, ia berkata: Rasulullah shallallahu 'alaihi wa sallam melarang untuk mengangkat seorang pekerja sampai upahnya dijelaskan terlebih dahulu, beliau juga melarang jual beli dengan cara *al-Najasy*, *al-Lams*, dan dengan cara melempar batu. (H.r. Ibnu Mâjah).

Kaidah fikih:

الْأَصْلُ فِي الْأَشْيَاءِ إِلَّا بَا حَةً حَتَّى يَدُلَّ الدَّلِيلُ  
عَلَى التَّحْرِيمِ

"Pada dasarnya, semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya."<sup>47</sup>

*Ijârah* menurut istilah bahasa Arab merujuk kepada upah yang diberikan kepada orang yang melakukan suatu pekerjaan sebagai ganjaran kepada apa yang dilakukannya.

<sup>47</sup> Suyûthi, al-Imam al-Hâfidz Abdurrahman Jalaludin, *al-Asbâh Wa al-Nadhâir*, (Bayrût: Dârul Fikri,1983), h. 60.

Ganjaran tersebut disebut sebagai *ajr* atau *ujrah*. Kata '*ajjarahu*' atau '*âjarahu*' bermakna memberi upah karena kerja yang dilakukan. Perkataan ini hanya digunakan bagi merujuk kepada sesuatu yang memberikan keuntungan dan tidak digunakan untuk sesuatu yang merugikan. *Ajr* biasanya digunakan untuk merujuk ganjaran akhirat, sementara *ujrah* pula merujuk kepada ganjaran dunia.<sup>48</sup>

Rukun *ijârah* menurut Hanâfiyah adalah *ijâb* dan *qabûl*, yaitu dengan lafadz *ijârah*. Sedangkan rukun *ijârah* menurut mayoritas ulama ada empat, yaitu dua pelaku akad (pemilik sewa dan penyewa), sighth (*ijâb* dan *qabûl*), upah, dan manfaat barang.

Objek *Ijârah* terbagi empat:<sup>49</sup>

- *Ijarah* terhadap manfaat dari barang, disebut juga *ijârah 'ala al-manâfi* atau *ijârah al-â'ân*. Contohnya seperti menyewakan gedung, rumah, kapal, mobil dan lainnya.
- *Ijarah* terhadap manfaat dari pekerjaan manusia (*ijârah 'ala al-âmal*). Seperti mengupah seorang manajer untuk mengelola perusahaan, dan tukang angkat untuk memindahkan barang.
- *Ijarah* terhadap perpaduan manfaat manusia dan barang (*Ijarah 'ala al-manâfi wa al-âmal*). Seperti mengupah seorang atau lembaga membangun rumah sedang alat-alat berasal dari pekerja atau lembaga tersebut; atau mengendarai angkutan umum di mana upah diberikan untuk sopir dan mobil atau kendaraan beratnya.
- Bila dimasukkan pendapat Ibnu Qayim, maka terdapat objek *Ijarah* keempat, yaitu: *ijârah* bukan terhadap manfaat, tapi terhadap "barang"-*âin*, yaitu hasil berkelanjutan dari suatu barang asal,

namun zat barang tersebut tetap ada, seperti buah sebagai hasil dari penyewaan pohon.

Dari beberapa pendapat tersebut, maka *ijârah* merupakan akad sewa menyewa atau jual beli manfaat antara dua pihak yaitu antara penyewa dan yang menyewakan barang, yang memberikan hak kepemilikan manfaat dari barang, manfaat dari pekerjaan manusia, perpaduan manfaat dari barang dan dari pekerjaan manusia untuk jangka waktu tertentu dan menerima imbalan.

### **Akad Jual Beli (Bay') Sebagai Landasan Penerbitan Sukuk Negara**

Akad jual beli selain diterapkan sebagai landasan penerbitan sukuk korporasi seperti akad *Salam*, *Istishnâ* dan *Murâbahah* juga diterapkan sebagai landasan penerbitan sukuk negara, yang dikenal dengan sebutan Sertifikat Berharga Syariah Negara (SBSN). Sukuk Negara diterbitkan dengan menggunakan akad *bay' wafa'* dikombinasi dengan akad *ijârah* yang dikenal dengan istilah *bay' istighlâl*.

#### **1. Bay al-Wafâ'**

Menurut bahasa Arab, *al-bay'* berarti jual beli, dan *al-wafâ'* dapat diartikan membayar hutang, pelunasan hutang, menepati janji, setia serta tak menyalahi janji.<sup>50</sup>

Nama lain dari *bay' al-wafâ'* adalah *bay itâ'ah* (Syiria), *bay al-amânah* (Mesir). Ulama Syâfiyyah menyebutnya *bay 'uhdah* dan *bay ma'ad*. Ulama Hanâbilah menyebutnya *bay amânah* dan ulama Hanâfiyah dikenal istilah *bay jâiz*.<sup>51</sup> *Bay' al-wafâ'* adalah salah satu bentuk transaksi (akad) yang muncul di Asia Tengah (Bukhâra dan Balkh) pada pertengahan abad ke 5 Hijriyah dan merambat ke Timur Tengah, dengan tujuan menghindari terjadinya riba dalam pinjam meminjam.

<sup>48</sup> Mustofa al-Khin, Mustofa al-Bugho & Ali al-Syarbaji, *Kitâb Fikah Mazhab Syafi'i*, Jilid 6, (Kuala Lumpur: Pustaka Salam, 2005), h.1483.

<sup>49</sup> Alimin, "Aplikasi Pasar Sukuk dalam Perspektif Syariah (Studi Analisis Kesesuaian Syariah terhadap Aplikasi Pasar Sukuk Domestik dan Global)", Disertasi Pascasarjana Universitas Islam Negri Syarif Hidayatullah, Jakarta: 2010, h.156.

<sup>50</sup> S. Askar, (Peny.), *Kamus Arab-Indonesia al-Azhar*, (Jakarta Selatan: Penerbit Senayan Publishing, t.t.), h. 1071

<sup>51</sup> Suheri *Syariah Knowledge, Bay al-wafâ'*, <http://suherilbs.wordpress.com/fikih.hal.20>, diakses pada 12 juli 2012

Pada masa itu banyak di antara orang kaya tidak mau meminjamkan uangnya tanpa ada imbalan yang mereka terima. Sementara banyak juga para peminjam uang tidak mampu melunasi uangnya akibat imbalan yang harus mereka bayarkan bersamaan dengan sejumlah uang yang mereka pinjam. Menurut para fukaha imbalan yang diberikan atas dasar pinjam meminjam uang ini termasuk riba.<sup>52</sup>

Menurut para ulama fikih, *bay' al-wafa'* dapat didefinisikan sebagai: "jual beli yang dilangsungkan dua pihak yang diikuti dengan syarat bahwa barang yang dijual itu dapat dibeli kembali oleh penjual, apabila tenggang waktu yang telah ditentukan telah tiba."

Akad *bay' al-wafa'* adalah akad jual beli, maka pembeli dapat dengan bebas memanfaatkan barang yang dibeli tersebut. Hanya saja, pembeli tidak boleh menjual barang tersebut kepada orang lain selain kepada penjual. Menurut ulama, jual beli ini dibolehkan, karena tujuannya untuk menghindari riba.<sup>53</sup> Definisi lain, *bay' al-wafa'* adalah jual beli yang meletakkan syarat bahwa apabila penjual membayar kembali harga barang yang dijual maka pembeli akan mengembalikan barang yang dijual kepada penjual.

Menurut Ibnul 'Abidin, adalah suatu akad di mana seorang yang memerlukan uang menjual barang kepada seseorang yang memiliki uang kas. Barang yang dijual tersebut tidak dapat dipindah-pindah dengan kesepakatan, jika ia dapat mengembalikan harga barang tersebut maka ia dapat meminta kembali barang itu.<sup>54</sup>

Mustafa Ahmad al-Zarqa mendefinisikan, *bay' al-wafa'* ialah dua jual beli yang dilakukan oleh dua pihak yang diikuti dengan syarat

bahwa barang yang dijual itu dapat dibeli kembali oleh penjual, apabila tenggang waktu yang ditentukan telah tiba. Tenggang waktu pembelian kembali dapat terjadi satu tahun atau dua tahun. Sayyid Sabiq mendefinisikan *bay' al-wafa'* merupakan jual beli pelunasan yakni seseorang yang memerlukan uang tunai menjual barang, namun jika pembayaran tersebut telah dilunasi dan dibayar kembali kepada pemiliknya, maka barang yang dijualnya hendaklah dikembalikan lagi kepada pemilik asal. Hukum jual beli seperti ini sama seperti gadai menurut pendapat yang paling kuat.<sup>55</sup>

*Bay al-wafa'* ini sangat populer di kalangan mayoritas mazhab Hanâfi. Pada hakikatnya akad ini merupakan perpaduan antara akad jual beli (*bay*) dengan akad gadai (*rahn*). Mazhab Hanâfi membolehkan hukum jual beli *al-wafa'* dan beberapa negara telah mengakui dan memasukkannya dalam perundang-undangan perdata, seperti Turki Usmani dan Lebanon, namun para ulama Syâfi'iyah, Mâlikiyah dan Hanâbilah tidak setuju dengan kebolehan *bay al-wafa'*.

Mustafa Ahmad al-Zarqa mengemukakan bahwa barang yang diperjualbelikan dalam *bay' al-wafa'*, adalah barang tidak bergerak, seperti tanah perkebunan, rumah, tanah perumahan, dan sawah.<sup>56</sup> Ulama Hanâfiyah menganggap *bay' al-wafa'* adalah sah dan tidak termasuk ke dalam larangan Rasulullah Saw. yang melarang jual beli yang diikuti syarat, karena, sekalipun disyaratkan bahwa harta itu harus dikembalikan kepada pemilik awal, namun pengembalian itu pun harus melalui akad jual beli.<sup>57</sup>

Mekanisme akad *bay' al-wafa'* terdiri atas tiga tahapan, yaitu:<sup>58</sup>

<sup>52</sup> Nasrun Haroen, *Fiqh Muamalah*, (Jakarta: Gaya Media Pratama, 2007), h. 152.

<sup>53</sup> Nasrun Haroen, *Fiqh Muamalah*, h.152.

<sup>54</sup> Ibnul 'Abidin, Raddul Muchtar, vol.iv /h.257 dalam suheri .http:// suherilbs.wordpress.com/fikih.hal.15, 20 diakses pada 12 juli 2012.

<sup>55</sup> Muhammad As-Sayyid Sabiq, *Fiqh Sunnah, Jilid 6*, Peterjemah Nor Hasanuddin & Aisyah Saipudin,(Kuala Lumpur: Al-Hidayah Publications,2009), h.155

<sup>56</sup> Nasrun Haroen, *Fiqh Muamalah*( Jakarta:Gaya Media Pratama,2007), h.152

<sup>57</sup> Nasrun Haroen, *Fiqh Muamalah*( Jakarta:Gaya Media Pratama,2007), h.152

<sup>58</sup> Nasrun Haroen, *Fiqh Muamalah* , h.153.



Pertama, ketika dilakukan transaksi, akad ini merupakan jual beli, karena di dalam akad dijelaskan bahwa transaksi itu adalah jual beli, melalui ucapan penjual “saya menjual sawah saya kepada engkau seharga Rm 1000 selama dua tahun”. Kedua, setelah transaksi dilaksanakan dan harta beralih ke tangan pembeli, transaksi ini berbentuk *ijârah* (pinjam meminjam/ sewa menyewa), karena barang yang dijual itu harus dikembalikan kepada penjual, sekalipun pemegang harta itu berhak memanfaatkan dan menikmati hasil barang itu selama waktu yang disepakati.

Ketiga, di akhir akad, ketika waktu yang disepakati berakhir, *bay' al-wafa'* ini sama dengan *al-rahn*, karena dengan jatuh tempo yang telah disepakati kedua pihak, penjual harus mengembalikan barang yang dibeli itu kepada penjual secara utuh. Jadi *bay' al-wafa'* merupakan gabungan antara akad jual beli dengan akad gadai yang pada awalnya dipraktikkan untuk menghindari riba dan sebagaimana besar ulama membolehkannya dengan syarat barang yang dijual berupa harta tidak bergerak seperti tanah, bangunan, rumah dan lainnya.

## 2. *Bay Istighlâl*

*Bay' istighlâl* sebenarnya hampir sama dengan jual beli *al-wafa'*, namun pada jual beli *istighlâl* benda yang dijual tersebut disewa kembali oleh penjual sehingga akad *bay' al-wafa'* berubah menjadi *bay' istighlâl*. *Bay' istighlâl* merupakan jual beli *wafa'* dengan syarat bahwa penjual menyewa kembali barang yang dijualnya dari pembeli. *Bay' istighlâl* ini telah dicantumkan pada kitab Undang-undang Perdata Turki (*Majallah al-Ahkâm al-'Adiyah*, pasal 119).

*Bay' Istighlâl* didefinisikan sebagai berikut:

و هو أن تباع العين ببيع الوفاء علي أن تستأجر  
البائع المبيع أي أن المشتري ينتفع من المبيع  
باجارته للبائع نفسه

Yaitu barang dijual secara *bay' al-wafa'*, selanjutnya penjual menyewa kembali barang tersebut. Artinya, pembeli mengambil manfaat dari barang tersebut dengan menyewakannya kepada penjual sendiri.<sup>59</sup>

Definisi *bay' istighlâl* adalah barang yang dijual secara *wafa'*, selanjutnya penjual menyewa kembali barang tersebut. Artinya, pembeli mengambil manfaat dari barang tersebut dengan menyewakan kepada penjual sendiri.<sup>60</sup>

Berdasarkan konsep akad *bay' istighlâl*, penerbitan sukuk *ijârah* yang dikembangkan saat ini tidak lain adalah *bay' istighlâl*, yaitu akad *bay' al-wafa'* yang disertai akad *ijârah* di dalamnya.

Contoh pelaksanaan akad *bay' istighlâl* ini digunakan dalam penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) yang dikenal dengan SBSN *Ijârah Sale and Lease Back*.

Adapun mekanisme penerbitan sukuk *Ijârah* Negara sebagai berikut.<sup>61</sup>

- Pemerintah menjual aset kepada investor dengan janji akan dibeli kembali 10 tahun mendatang.
- Dana investor masuk ke pemerintah.
- Pemerintah sebagai “*issuer*” (penerbit sukuk) menyerahkan sukuk kepada investor.
- Sekarang aset menjadi milik investor secara *syirkah*. Dalam sepuluh tahun, pemerintah menyewa (*ijârah*) aset tersebut kepada investor yang dibayar setiap tiga bulan sekali.
- Setelah sepuluh tahun, pemerintah membeli kembali aset tersebut.

Para ahli ekonomi saat ini menyebut SBSN diterbitkan dengan menggunakan

<sup>59</sup> Abdul Azhim Jalaluddin Abu Zaid, *Fiqh Riba* ( Bayrût: Muassasah al-Risâlah, 2004), h. 540.

<sup>60</sup> Ibnul 'Abidin, Raddul Muchtar, vol. iv /h.257 dalam suheri .<http://suherilbs.wordpress.com/fikih.h.21>, diunduh pada 12 Juli 2012

<sup>61</sup> Tanya Jawab Surat Berharga Syariah Negara (Sukuk Negara): Instrumen Keuangan Berbasis Syariah, Jakarta, Juni 2010, h.22 [www.dmo.or.id](http://www.dmo.or.id), diunduh pada 5 Agustus 2011

akad *Ijârah* namun menurut konsep fikih muamalah namanya *bay' istighlâl*.

### 3. Bay Muzâyadah (Jual Beli Lelang)

Transaksi jual beli sekuritas di pasar modal seperti saham dan sukuk digunakan mekanisme lelang (*auction*), karenanya sering disebut sebagai *auction market*. Akad jual beli selain digunakan pada penerbitan sukuk juga digunakan dalam transaksi sukuk. Adapun mekanisme transaksi jual beli sukuk melalui cara jual beli lelang (*auction*) atau dalam konsep fikih disebut dengan *bay' muzâyadah*.

Lelang dalam literatur fikih, dikenal dengan istilah *muzâyadah* (مزايده). Secara bahasa, kata *muzâyadah* (مزايده) berasal dari kata *zâda-yazidu-ziyâdah* (زاد - يزيد - زيادة) yang artinya bertambah, maka *muzâyadah* berarti saling menambah. Maksudnya, orang-orang saling menambah harga tawar atas suatu barang.<sup>62</sup> Lelang (*al-muzâyadah*) dapat diartikan sebagai berlomba-lomba menambah harga pada produk yang dipamerkan untuk dijual.

Dalam kamus bahasa Arab, al-Mu'jam al-Wasith, kata *muzayadah* diartikan sebagai:<sup>63</sup>

التَّنَافُسُ فِي زِيَادَةِ ثَمَنِ السَّلْعَةِ الْمَعْرُوضَةِ لِلْبَيْعِ  
*Persaingan dalam menambah harga suatu barang yang ditawarkan untuk dijual.*

Di dalam kitab al-Qawânin al-Fiqhiyah, secara istilah definisi dari *muzâyadah* adalah:<sup>64</sup>

أَنْ يُبَادَى عَلَى السَّلْعَةِ وَيَزِيدُ النَّاسُ فِيهَا بَعْضُهُمْ عَلَى بَعْضٍ حَتَّى تَقِفَ عَلَى آخِرِ زَائِدٍ فِيهَا فَيَأْخُذَهَا  
*Mengajak orang membeli suatu barang, di*

<sup>62</sup> Ahmad Sarwat, "Bolehkah Kita Bertransaksi Dengan Cara Lelang", dalam <http://rumahfikih.com> diunduh 15 Mei 2014

<sup>63</sup> Ahmad Sarwat, "Bolehkah Kita Bertransaksi Dengan Cara Lelang", dalam <http://rumahfikih.com> diunduh 15 Mei 2014

<sup>64</sup> Ahmad Sarwat, "Bolehkah Kita Bertransaksi Dengan Cara Lelang", dalam <http://rumahfikih.com> diunduh 15 Mei 2014

*mana para calon pembelinya saling menambah nilai tawar harga, hingga berhenti pada penawar tertinggi. Dan sebagaimana kita tahu, dalam praktiknya dalam sebuah penjualan lelang, penjual menawarkan barang kepada beberapa calon pembeli.*

Kemudian para calon pembeli itu saling mengajukan harga yang mereka inginkan. Sehingga terjadilah semacam saling tawar dengan suatu harga. Penjual nanti akan menentukan siapa yang menawarkan harga paling tinggi, maka dialah yang berhak menjadi pembeli. Lalu terjadi akad dan pembeli tersebut mengambil barang dari penjual.

Hukum jual beli dengan cara lelang menurut pendapat para ulama, yaitu menurut al-Kasni dan Ibn Human, ulama dari Mazhab Hanâfi mengatakan jual beli lelang (*al-muzâyadah*) tidak dilarang karena Rasulullah Saw. secara pribadi mempraktikkan hal tersebut. Ada pendapat ulama yang membolehkannya karena terdapat sumber hukumnya yang berbeda. Jumhur (mayoritas ulama) membolehkan lelang, dasarnya adalah apa yang dilakukan langsung oleh Rasulullah Saw. di masa beliau hidup. Hadis yang membolehkannya antara lain:

عَنْ أَنَسِ بْنِ مَالِكٍ أَنَّ رَجُلًا مِنَ الْأَنْصَارِ جَاءَ إِلَى النَّبِيِّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ يَسْأَلُهُ فَقَالَ لَكَ فِي بَيْتِكَ شَيْءٌ قَالَ بَلَى جِلْسٌ تَلْبَسُ بَعْضُهُ وَتَبْسُطُ بَعْضُهُ وَقَدْحٌ نَشْرَبُ فِيهِ الْمَاءَ قَالَ اثْنَيْنِ بَيْنَهُمَا قَالَ فَأَتَاهُ بَيْنَهُمَا فَأَخَذَهُمَا رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ بِيَدِهِ ثُمَّ قَالَ مَنْ يَشْتَرِي هَذَيْنِ فَقَالَ رَجُلٌ أَنَا أَخَذَهُمَا بِدِرْهَمٍ قَالَ مَنْ يَزِيدُ عَلَى دِرْهَمٍ مَرَّتَيْنِ أَوْ ثَلَاثًا قَالَ رَجُلٌ أَنَا أَخَذَهُمَا بِدِرْهَمَيْنِ فَأَعْطَاهُمَا إِيَّاهُ وَأَخَذَ الدَّرْهَمَيْنِ فَأَعْطَاهُمَا الْأَنْصَارِيَّ

*Dari Anas bin Malik ra. bahwa ada seorang lelaki Anshar yang datang menemui Nabi Saw. dan dia meminta sesuatu kepada Nabi*

saw. Nabi Saw. bertanya kepadanya, "Apakah di rumahmu tidak ada sesuatu?" Lelaki itu menjawab, "Ada. Dua potong kain, yang satu dikenakan dan yang lain untuk alas duduk, serta cangkir untuk meminum air." Nabi Saw. berkata, "Kalau begitu, bawalah kedua barang itu kepadaku." Lelaki itu datang membawanya. Nabi Saw. bertanya, "Siapa yang mau membeli barang ini?" Salah seorang sahabat beliau menjawab, "Saya mau membelinya dengan harga satu dirham." Nabi Saw. bertanya lagi, "Ada yang mau membelinya dengan harga lebih mahal?" Nabi Saw. menawarkannya hingga dua atau tiga kali. Tiba-tiba salah seorang sahabat beliau berkata, "Aku mau membelinya dengan harga dua dirham." Maka Nabi Saw. memberikan dua barang itu kepadanya dan beliau mengambil uang dua dirham itu dan memberikannya kepada lelaki Anshar tersebut... (H.r. Ahmad, Abû Dawud, al-Nasa'i, dan al-Tirmidzi).

Hadits ini menjadi dasar hukum dibolehkannya lelang dalam syariah Islam. Lantaran Nabi Saw. sendiri mempraktekkannya. Ibnu Juzaiy, ulama dari Mazhab Maliki memperbolehkan prinsip ini karena tidak ada elemen ketidaktransparan dalam memilih barang.<sup>65</sup> Ibn Qudamah, ulama dari mazhab Hambali memperbolehkan hal ini mengacu pada ijma' berdasarkan apa yang dilakukan oleh Rasulullah Saw. Sehingga tidak ada alasan untuk mengharamkannya. Kebolehan transaksi lelang ini dikomentari oleh Ibnu Qudamah sebagai sesuatu yang sudah sampai ke level ijma' (tanpa ada yang menentang) di kalangan ulama.

Praktik perdagangan saham dan sukuk pada pasar modal dilakukan dengan mekanisme *al-muzâyadah* (lelang). Kontrak *muzâyadah* adalah penawaran sekuritas untuk dijual dengan harga terbaik, kemudian kontrak dilakukan atas salah satu harga

yang ditawarkan yakni harga tertinggi.<sup>66</sup>

Proses jual beli lelang dilakukan dengan tawar menawar oleh para peserta lelang. Jika belum ada kesepakatan antar peserta yang melakukan penawaran, maka dimungkinkan seorang lain mengajukan tawaran dan memberi tambahan atas harga pertama.

Hal itu sesuai dengan hadis yang diriwayatkan dari Anas: "Sesungguhnya Nabi Saw., pernah menawarkan anak panah dan pelana kepada beberapa sahabatnya. Lalu seorang laki-laki berkata, "Keduanya bagiku dengan harga satu dirham". Kemudian orang yang lain berkata, "Keduanya bagiku dengan dua dirham". (H.r. Bukhâri dan Muslim).<sup>67</sup>

Hukum jual beli secara *muzâyadah* adalah dibolehkan karena dalam jual beli atau sewa seseorang individu terhadap harta miliknya sendiri dan sunah di dalam jual beli atau sewa seseorang yang dipertanggungjawabkan menjaga harta seseorang yang lain.<sup>68</sup> Argumen pembolehan *bay' muzâyadah*<sup>69</sup> seperti yang tercantum dalam hadis tersebut.

### Jenis Akad Sukuk di Pasar Modal

*Sukuk* (صُكُوكٌ) adalah istilah yang berasal dari bahasa Arab dan merupakan bentuk jamak (plural) dari kata 'Sakk' (صَكٌّ), yang berarti dokumen atau sertifikat. Pada abad pertengahan abad 20, sukuk lazim digunakan oleh para pedagang Muslim sebagai dokumen yang menunjukkan kewajiban finansial yang timbul dari perdagangan dan aktivitas komersial lainnya.<sup>70</sup>

<sup>65</sup> Ibnu Juzaiy: dalam Muhammad Rawwas Qal'ahji, *Urusan Kewangan Semasa Menurut Perspektif Syariah Islam*, diterjemahkan oleh Basri bin Ibrahim al-Hasani al-Azhari, (Selangor:Al-Hidayah Publication, 2009), h. 175

<sup>66</sup> Ibnu Juzaiy: dalam Muhammad Rawwas Qal'ahji, *Urusan Kewangan Semasa Menurut Perspektif Syariah Islam*, diterjemahkan oleh Basri bin Ibrahim al-Hasani al-Azhari, (Selangor:Al-Hidayah Publication, 2009), h.213

<sup>67</sup> Yusuf as-Sabatin, *Bisnis Islami & Kritik Atas Praktik Bisnis Ala Kapitalis*, (Bogor: Al -Azhar Press, 2009), h.256

<sup>68</sup> Muhammad Rawwas Qal'ahji, *Urusan Kewangan Semasa Menurut Perspektif Syariah Islam*, h.215

<sup>69</sup> Muhammad Nashrullah, *Akad-Akad Fiqh Pada Pasar Modal Syariah dan Aplikasinya*, dalam Muamalah Jurnal Ekonomi Syariah, Vol.4, No.1,( Januari, 2007).

<sup>70</sup> Muhammad Ayub , *Understanding Islamic Finance*, diterjemahkan oleh Aditya Wisnu Pribadi, (Jakarta: Gramedia

Berdasarkan Standard Syariah *The Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions* (AAOIFI) No. 17 tentang *Investment Sukuk* (Sukuk Investasi), Sukuk didefinisikan sebagai sertifikat bernilai sama yang merupakan bukti atas bagian kepemilikan yang tak terbagi terhadap suatu aset, hak manfaat, dan jasa-jasa, atau atas kepemilikan suatu proyek atau kegiatan investasi tertentu.

Fatwa Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) No. 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah, Sukuk (Obligasi Syariah) didefinisikan sebagai 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. Ada pula yang menyebut sukuk dengan istilah obligasi syariah. Menurut para pakar, 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.

Berdasarkan keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam–LK) Nomor KEP-181/BL/2009, Sukuk didefinisikan sebagai Efek Syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian penyertaan yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi atas:

- a. Kepemilikan aset berwujud tertentu.
- b. Nilai manfaat dan jasa atas asset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu.
- c. Kepemilikan atas aset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu.

Dari empat belas jenis akad sukuk yang disetujui AAOIFI, terdapat enam jenis akad yang sering digunakan dalam penerbitan sukuk, yakni:

### 1. Sukuk *Ijârah*

Sukuk *ijârah* adalah pembiayaan yang menggunakan akad *ijârah*. Sukuk *ijârah* dapat juga diartikan sebagai surat berharga yang berisi akad pembiayaan berdasarkan pada prinsip syariah yang dikeluarkan oleh perusahaan (*emiten*), pemerintah pusat/daerah atau institusi lainnya yang mewajibkan pihak yang mengeluarkannya untuk membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa *fee* dari hasil pembayaran menyewakan aset serta dibayar kembali dana pokok sukuk pada saat jatuh tempo.<sup>71</sup> Sukuk *Ijârah* diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad ijarah, dimana satu pihak bertindak sendiri atau melalui wakilnya menyewakan hak manfaat atas suatu aset kepada pihak lain berdasarkan harga dan periode yang disepakati, tanpa diikuti perpindahan kepemilikan aset itu sendiri.

### 2. Sukuk *Mudhârabah*

Sukuk *Mudhârabah* adalah surat berharga yang berisi akad pembiayaan yang menggunakan sistem *akad mudhârabah*. Sukuk *Mudhârabah* dapat juga didefinisikan sebagai surat berharga berisi akad pembiayaan berdasarkan pada prinsip syariah yang dikeluarkan oleh perusahaan (*emiten*), pemerintah atau institusi lainnya yang mewajibkan pihak yang menerbitkannya untuk membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa bagi hasil dari hasil pengelolaan dana yang telah disetorkan oleh pemilik dana serta dibayar kembali dana pokok sukuk pada saat jatuh tempo.<sup>72</sup> Sukuk *Mudhârabah* diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad

<sup>71</sup> Muhammad Nafik H.R, *Bursa Efek dan Investasi Syariah* (Surabaya: Cahaya Amanah, 2008), h.360

<sup>72</sup> Muhammad Nafik H.R, *Bursa Efek dan Investasi Syariah* (Surabaya: Cahaya Amanah, 2008), h.357



*mudhârabah*, di mana satu pihak menyediakan modal (*rab-al-mâll/shâhibul mâl*) dan pihak lain menyediakan tenaga dan keahlian (*mudhârib*), keuntungan dari kerjasama tersebut akan dibagi berdasarkan proporsi perbandingan (*nisbah*) yang disepakati sebelumnya. Kerugian yang timbul akan ditanggung sepenuhnya oleh pihak penyedia modal, sepanjang kerugian tersebut tidak ada unsur moral hazard.

### 3. Sukuk *Musyârahah*

Sukuk *Musyârahah* adalah surat berharga yang berisi akad pembiayaan yang menggunakan akad *musyârahah*. Sukuk *Musyârahah* dapat juga didefinisikan sebagai surat berharga yang berisi akad pembiayaan berdasarkan prinsip yang dikeluarkan oleh perusahaan (*emiten*) pemerintahan atau institusi lainnya yang mewajibkan pihak yang mengeluarkannya untuk membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa bagi hasil dari hasil pengelolaan dana kontribusi dari pihak-pihak yang berakad serta dibayar kembali dana pokok pada saat jatuh tempo.<sup>73</sup> Sukuk *Musyârahah* diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad *musyârahah*, di mana dua pihak atau lebih bekerjasama menggabungkan modal untuk membangun proyek baru, mengembangkan proyek yang sudah ada, atau membiayai kegiatan usaha. Keuntungan maupun kerugian yang timbul ditanggung bersama sesuai dengan jumlah partisipasi modal masing-masing pihak.

### 4. Sukuk *Istishnâ'*

Sukuk *Istishnâ'* adalah surat berharga yang berisi akad pembiayaan yang menggunakan akad *istishnâ'*. Sukuk *istishnâ'* dapat juga diartikan sebagai surat berharga yang berisi akad pembiayaan berdasarkan pada prinsip syariah yang dikeluarkan oleh perusahaan (*emiten*) pemerintahan atau institusi lainnya yang mewajibkan pihak yang mengeluarkannya

untuk membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa bagi hasil dari marjin keuntungan serta dibayar kembali dana pokok sukuk pada saat jatuh tempo.<sup>74</sup>

Definisi sukuk *istishnâ'* juga hampir sama dengan definisi sukuk *salam*. Pada dasarnya, kedua akad tersebut hampir sama juga. Hanya cara penyerahan pembiayaannya yang membedakannya. Pada *akad salam* penyerahan pembiayaannya terjadi pada awal akad. Namun jika pada *akad istishnâ'* pembayarannya pada akhir periode akad atau secara angsuran. Sukuk *istishnâ'* diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad *istishnâ'*, di mana para pihak menyepakati jual-beli dalam rangka pembiayaan suatu proyek atau barang. Adapun harga, waktu penyerahan dan spesifikasi proyek/barang ditentukan terlebih dahulu berdasarkan kesepakatan.

### 5. Sukuk *Murâbahah*

Sukuk *Murâbahah* adalah surat berharga yang berisi akad pembiayaan yang menggunakan akad *murâbahah*. Sukuk *murâbahah* di perdagangkan di pasar. Sukuk *murâbahah* dapat juga diartikan sebagai surat berharga yang berisi akad pembiayaan berdasarkan pada prinsip syariah yang dikeluarkan oleh perusahaan (*emiten*), pemerintah, atau institusi lainnya, yang mewajibkan pihak mengeluarkannya untuk membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa bagi hasil marjin keuntungan serta dibayar kembali dana pokok sukuk pada saat jatuh tempo.<sup>75</sup>

### 6. Sukuk *Salam*

Sukuk *Salam* adalah surat berharga yang berisi akad pembiayaan yang menggunakan akad *salam*. Sukuk *salam* dapat juga diartikan sebagai surat berharga yang berisi akad pembiayaan berdasarkan pada prinsip

<sup>73</sup> Muhammad Nafik H.R, *Bursa Efek dan Investasi Syariah* *Ibid*, h.358

<sup>74</sup> Muhammad Nafik H.R, *Bursa Efek dan Investasi Syariah* *Ibid*, h.359

<sup>75</sup> Muhammad Nafik H.R, *Bursa Efek dan Investasi Syariah* (Surabaya: Cahaya Amanah, 2008), h. 356

syariah yang dikeluarkan oleh perusahaan yang mengeluarkannya untuk membayar pendapatan kepada pemegang sukuk. Biasanya berupa bagi hasil dari marjin keuntungan serta dibayar kembali dana pokok sukuk pada saat jatuh tempo.<sup>76</sup>

Beberapa sukuk yang diterbitkan menjadi sasaran kritikan tajam disebabkan karena keterlibatannya dari *bay' al-inah*, *bay' al-dayn* dan sifat-sifat landasan non syariah yang membuat sukuk sama dengan obligasi berdasarkan bunga. *Bay' al-inah* merupakan penjualan dua kali di mana pinjam dan orang yang meminjam menjual dan kemudian menjual kembali suatu objek di antara mereka sekali untuk tujuan memperoleh uang tunai dan sekali lagi untuk tujuan harga yang lebih tinggi berdasarkan kredit, dengan hasil bersih dari suatu pinjaman dengan bunga.

Menurut aturan syariah, pemegang sukuk secara bersama memiliki risiko terhadap harga aset dan biaya-biaya yang terkait dengan kepemilikan dan bagian dari uang sewanya dengan melakukan sewa pada pengguna tertentu. Sumber pendapatan (imbal hasil) sukuk dapat dibedakan menjadi tiga jenis, yaitu marjin, *fee* dan bagi hasil. Sukuk yang pembayaran pendapatannya bersumber dari marjin keuntungan akad jual beli adalah sukuk *murâbahah*, sukuk *salam* dan sukuk *istishnâ'*. Sukuk yang membayarkan pendapatannya bersifat tetap karena bersumber dari pendapatan tetap dari sewa atau *fee*, yaitu sukuk *ijârah*. Sukuk yang pembayaran pendapatannya berdasarkan bagi hasil dari hasil yang diperoleh dalam menjalankan usahanya yang dibiayai, yaitu sukuk *mudhârabah* dan sukuk *musyâarakah*.<sup>77</sup>

### Praktik Penerbitan Sukuk Korporasi di Pasar Modal Indonesia

Sejak penerbitan sukuk yang pertama kali pada tahun 2002 oleh PT. Indosat dengan

nilai emisi Rp 175 milyar yang saat itu masih menggunakan istilah obligasi syariah, perkembangannya masih tergolong lambat. Setelah 13 tahun berlalu, perkembangan penerbitan sukuk korporasi di Pasar Modal Indonesia baru mencapai 80 emisi sukuk dengan total nilai 14.483,4 milyar. Dari 80 emisi sukuk tersebut, 41 sukuk masih beredar dengan nilai nominal Rp 8.284 milyar, sisanya 39 sukuk sudah dilunasi dengan total nilai Rp 6.039,4 milyar. Akad yang digunakan untuk keseluruhan penerbitan sukuk korporasi tersebut, hanya menggunakan dua jenis akad, yakni akad *Ijârah* dan *Mudhârabah*.

Total penerbitan sukuk dengan akad *ijârah* 53 emisi sukuk dan sukuk sisanya 27 sukuk menggunakan akad *mudhârabah*. Sampai bulan Juli 2015. Sukuk *Mudhârabah* didominasi oleh sektor keuangan terutama perbankan syariah, sedangkan sukuk *Ijârah* diterbitkan oleh perusahaan ritel, manufaktur, infrastruktur. Jumlah emisi sukuk terbanyak menggunakan akad *Ijârah* 53 emisi dan menggunakan akad *Mudhârabah* 27 emisi sukuk. Penerbitan sukuk korporasi di Indonesia baru menggunakan dua jenis akad saja, yakni akad *ijârah* dan akad *Mudhârabah*. Dalam praktiknya, ternyata terdapat perbedaan struktur antara akad *ijârah* satu *ijârah* lainnya, begitu juga pada akad *mudhârabah*, tergantung kondisi masing-masing penerbit (*emiten*), yaitu perbedaan aset dasar (*underlying asset*), penggunaan dana hasil penerbitan sukuk serta akad paling memungkinkan untuk diterapkan pada saat penerbitan. Dari empat puluh delapan (48) penerbitan sukuk yang diterbitkan oleh dua puluh delapan (28) emiten, yang menggunakan akad *Mudhârabah* terdapat 7 struktur dan akad *Ijârah* menggunakan 12 struktur (model).

#### 1. Praktik Penerbitan Sukuk *Mudhârabah*

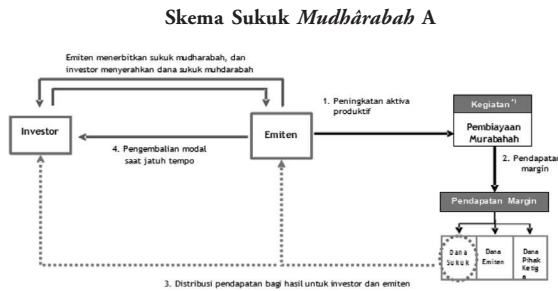
Penerbitan sukuk korporasi dengan akad *mudhârabah* di Indonesia tidak hanya menggunakan satu struktur sukuk, tetapi menggunakan tujuh struktur mulai dari skema A sampai skema G. Berikut ini contoh skema sukuk *mudharabah* model A untuk

<sup>76</sup> Muhammad Nafik H.R, *Bursa Efek dan Investasi Syariah*, h. 358-359

<sup>77</sup> Muhammad Nafik H.R, *Bursa Efek dan Investasi Syariah* (Surabaya: Cahaya Amanah, 2008),h. 360-361

penerbitan Sukuk *Mudhârabah* PT. Bank Syariah Mandiri (2008).

**Gambar 1: Skema Sukuk Mudhârabah Model A**



Sumber: Tim Penyusun Himpunan Skema Sukuk (2011)

Rangkuman ke tujuh model Sukuk *Mudhârabah* dirangkum dalam tabel berikut ini:

**Tabel 1 : Model Akad Mudhârabah pada Penerbitan Sukuk Korporasi**

Model Akad Sukuk Mudhârabah	Emiten	Aset Dasar (Underlying Asset)	Imbal Hasil	Tujuan Penggunaan Dana
Model A	• PT. Bank Syariah Mandiri (2004) • PT. Bank Muamalat Indonesia (2008)	Pendapatan Proyek Pembiayaan aset <i>murâbahah</i> .	Nisbah bagi hasil dari margin <i>murâbahah</i> yang dipeloreh.	Meningkatkan aktiva produktif yang akan disalurkan untuk pembiayaan <i>murâbahah</i> .
Model B	• PT. BPD Sumatra Barat (2010) • PT. Bank Bukopin (2003)	Pendapatan Proyek Pembiayaan aset <i>Murâbahah</i> dan kegiatan UUS lainnya.	Nisbah bagi hasil dari margin <i>Murâbahah</i> yang dipeloreh	Untuk pengembangan usaha berupa pembiayaan syariah yang dilakukan Unit Usaha Syariah Emiten.
Model C	• PT. Mayora (2008)	Pendapatan Kegiatan Usaha (produksi/ kontrak penjualan) Emiten.	Nisbah bagi hasil tunggal dari kontrak penjualan.	Untuk penambahan kapasitas produksi dan modal kerja.
Model D	• PT. Cilandra Perkasa (2003)	Pendapatan produksi /kontrak penjualan anak perusahaan	Nisbah bagi hasil tunggal dari pendapatan anak perusahaan.	Untuk pembangunan pabrik anak perusahaan.
Model E	• PT. Perkebunan Negara VII (2004)	Pendapatan penjualan komoditas	Nisbah bagi hasil bersifat multinisbah (menurun) dari pendapatan penjualan komoditas dikurangi biaya.	Untuk peningkatan kapasitas produksi dan sarana pendukung.
Model F	• PT. Adhi Karya (2007)	Pendapatan proyek kerja sama penjualan usaha jasa konstruksi atas satu atau lebih proyek yang sedang dan akan dikerjakan	Nisbah bagi hasil tunggal dari laba kotor dari pendapatan proyek.	Untuk modal penyelesaian proyek proyek yang sedang dan akan dikerjakan.

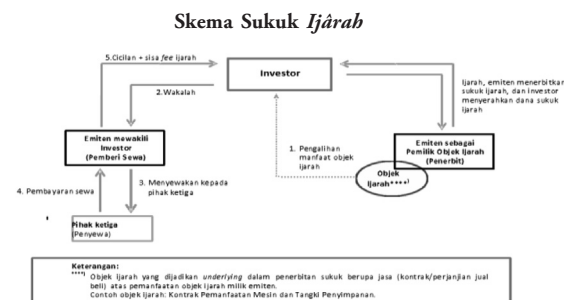
Model G	• PT. Indosat (2002) • PT. Berlian Laju Tanker (2003)	Pendapatan yang diperoleh atas pengoperasian objek (satelit dan kapal tanker)	Nisbah bagi hasil dari pendapatan yang diperoleh atas pengoperasian objek	Untuk pengembangan usaha bisnis Emiten.
---------	--	---	---	---

Sumber: Tim Penyusun Himpunan Skema Sukuk (2011) & Andri.S (2014)

## 2. Praktik Penerbitan Sukuk *Ijârah*

Praktik penerbitan Sukuk *Ijârah* di Pasar Modal Indonesia menggunakan dua belas struktur (modal). Contoh skema penerbitan sukuk *Ijârah* dengan model A untuk penerbitan Sukuk *Ijârah*. PT. Aneka Gas Industri I Tahun 2008.

**Gambar 4: Skema Sukuk Ijârah A**



Sumber: Tim Penyusun Himpunan Skema Sukuk (2011)

**Tabel 2: Rangkuman Model Akad Ijârah pada Penerbitan Sukuk Korporasi**

Model Akad Sukuk Ijârah	Emiten	Aset Dasar (Underlying Asset)
Model A1	• PT. Humpus Intermoda Transportasi (2004) • PT. Apexindo Pratama Duta (2005) • PT. PLN (2006, 2009, 2010) • PT. Berlian Laju Tanker (2007, 2009) • PT. Indosat (2005, 2007, 2008, 2009) • PT. Sumercon Agung (2008) • PT. Metro Data Electronics (2008)	Obyek <i>Ijârah</i> yang dijadikan aset dasar dalam penerbitan sukuk berupa aset tetap milik Emiten baik yang sudah ada dengan jenis aset dan spesifikasi yang jelas. Contoh objek <i>Ijârah</i> : Kapal Tanker dengan bobot mati tertentu, jaringan listrik dengan jenis, nilai dan spesifikasi tertentu, bangunan yang berfungsi sebagai mall, sirkit dengan kapasitas tertentu.
Model A2	• PT. CSM Corporatama (2009)	Aset tetap milik Emiten, yaitu sekumpulan aset tetap yang sudah ada maupun belum ada. Contoh objek <i>Ijârah</i> : Kendaraan
Model A3	• PT. Aneka Gas Industri (2009)	Objek <i>Ijârah</i> berupa jasa (kontrak / perjanjian jual beli) atas pemanfaatan objek <i>ijârah</i> milik Emiten. contoh: Mesin dan Tangki Penyimpanan

Model A4	• PT.Mitra Adiperkasa (2009)	Aset tetap milik emiten, yaitu sekumpulan aset tetap yang sudah ada maupun belum ada. Contoh objek <i>Ijârah</i> : Kendaraan
Model B1	• PT.Matahari Putra Prima (2004,2009) • PT. PLN (2007)	Aset tetap milik pihak ketiga yang sudah ada dengan jenis aset dan spesifikasi yang jelas. Contoh objek <i>Ijârah</i> : Mesin Pembangkit Listrik Tenaga Diesel, Ruangan Usaha.
Model B2	• PT.Salim Ivomas Pratama (2009) • PT.Pupuk Kalimantan Timur (2009)	Objek <i>Ijârah</i> yang dijadikan underlying aset dalam penerbitan sukuk berupa jasa milik pihak ketiga. Contoh: Jasa Pengangkutan
Model C	• PT.Titan Petrokimia Nusantara(2010)	Aset tetap milik emiten, yaitu sekumpulan aset tetap yang sudah ada. Contoh objek: Tanah, Bangunan
Model D1	• PT.Berlina (2004)	Aset tetap milik emiten, yaitu sekumpulan aset tetap yang sudah ada. Contoh objek: Tanah, Bangunan, Mesin.
Model D2	• PT.Ricky Putra Globalindo (2005)	Aset tetap yang akan dibeli emiten, dengan menggunakan dana hasil penawaran sukuk. Contoh objek: Tanah, Bangunan, Mesin
Model E	• PT.Citra Sari Makmur (2004)	Aset tetap milik emiten, yaitu sekumpulan aset tetap yang sudah ada. Contoh objek: Peralatan Jaringan Telekomunikasi.
Model F	• PT.Sona Topas Tourism Industry (2004)	Aset tetap milik anak perusahaan yang sudah ada dengan jenis aset dan spesifikasi yang jelas. Contoh objek <i>Ijârah</i> : Mall.
Model G	• PT.Bakrieland Development(2009)	Aset tetap milik anak perusahaan yang sudah ada dengan jenis aset dan spesifikasi yang jelas. Contoh objek <i>Ijârah</i> : Edutainment Mall.

Sumber: Tim Penyusun Himpunan Skema Sukuk (2011) & Andri.S (2014)

## Penutup

Dalam dunia bisnis, akad memiliki peranan sangat penting karena keberlangsungan kegiatan bisnis ke depan akan tergantung seberapa baik dan rinci akad yang dibuat untuk menjaga dan mengatur hak dan kewajiban kedua belah pihak. Akad merupakan perjanjian yang mengikat hubungan kedua pihak itu sekarang dan yang akan datang. Pemilihan akad akan mencerminkan seberapa besar tingkat risiko dan keuntungan bagi kedua pihak, terutama bagi pihak pemodal maupun pihak yang mengelola bisnis atau antara pembeli dengan penjual.

Tidak semua akad yang terdapat dalam keuangan syariah dapat diimplementasikan di Pasar Modal Syariah khususnya akad yang digunakan dalam penerbitan sukuk. AAOIFI menetapkan empat belas jenis

akad yang digunakan untuk menerbitkan sukuk, akan tetapi terdapat enam jenis akad yang sering digunakan dalam penerbitan sukuk di dunia, yaitu: akad *Mudhârabah*, *Musyârahah*, *Ijârah*, *Salam*, *Istishnâ* dan akad *Murâbahah*. Selain itu, akad jual beli (*bay'*) juga digunakan sebagai landasan penerbitan sukuk negara, yakni akad *bay' al-wafa'* dan *bay' istighlâl*. Akad *bay'* juga dipraktikkan pada transaksi jual beli sukuk di Pasar sekunder menggunakan akad *bay' muzâyadah*.

Saat ini penerbitan sukuk korporasi di Pasar Modal Indonesia baru menggunakan dua jenis akad yakni, akad *Mudhârabah* dan *Ijârah*. Setiap akad menggunakan banyak struktur (skema) sehingga walaupun akadnya sama namun dengan skema (model) yang berbeda. Perbedaan skema dalam penerbitan sukuk tersebut tergantung kondisi perusahaan, aset dasar (*underlying asset*), tujuan penggunaan dana sukuk serta penetapan akad yang memungkinkan pada saat sukuk diterbitkan. Pada saat Indonesia baru menerbitkan empat puluh delapan (48) Sukuk Korporasi, sukuk *Mudhârabah* telah menggunakan tujuh skema (model) dan sukuk *Ijârah* menggunakan dua belas skema (model). Di masa yang akan datang penerbitan sukuk korporasi mestinya memiliki struktur akad yang standard sehingga lebih seragam dan tetap memenuhi aspek kepatuhan syariahnya.

## Pustaka Acuan

- Abdul Wahid, Nazaruddin, *Sukuk Memahami & Membedah Obligasi pada Perbankan Syariah*, Yogyakarta: Ar-Ruzz Media, 2010.
- Ab. Ghani, Ab. Mumin, *Sistem Keuangan Islam dan Pelaksanaannya di Malaysia*, Kuala Lumpur: Jabatan Kemajuan Islam Malaysia, 1999.
- Alimin, *Aplikasi Pasar Sukuk dalam Perspektif Syariah (Studi Analisis Kesesuaian Syariah Terhadap Aplikasi Pasar Sukuk Domestik dan Global)*, Disertasi Pascasarjana Universitas Islam Negeri Syarif



- Hidayahtullah, Jakarta, 2010.
- Ash-Shieddieqy, T. M Hasbi, *Pengantar Fiqh Muamalah*, Jakarta: Bulan Bintang, 1984.
- Askar, S., (Peny), *Kamus Arab-Indonesia al-Azhar*, Jakarta: Senayan Publishing, 2010.
- Ayob, Syeikh Hasan, *Fiqh Muamalah*, Abdurrahman Saleh S, (Pent.), Selangor: Berlian Publications, 2008.
- Ayub, Muhammad, *Understanding Islamic Finance*, Aditya Wisnu Pribadi, (Pent.), Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2007
- Dahlan, Abdul Aziz, dkk, *Ensiklopedi Hukum Islam*, Jakarta: Ichtiar Baru van Hoeva, 2001.
- Djuwaini, Dimyauddin, *Pengantar Fiqh Muamalah*, Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2010.
- Fatwa ke-10 Dewan Syariah AAOIFI, Standar sukuk ini dihasilkan dari sidang Fatwa ke-10 Dewan Syariah AAOIFI yang diadakan di Madinah pada 2-7 Rabi'ul Awal 1425 H 3-8 Mei 2003, dalam keputusan tersebut disebutkan bahwa standard Sukuk ini dapat dilaksanakan sejak tanggal 1 Muharram 1425 H atau 1 Januari 2004.
- Ghazaly, Abdul Rahman, Ghufron Ihsan dan Sapiudin Shiddiq, *Fiqh Muamalat*, Jakarta: Kecana Prenada Media, 2010.
- Haroen, Nasrun, *Fiqh Muamalah*, Jakarta: Gaya Media Pratama, 2007.
- HR. Muhammad Nafik, *Bursa Efek & Investasi Syariah*, Jakarta: Serambi Ilmu Semesta, 2009.
- <http://www.galiyao.blogspot.co.id> diakses 20 Juli 2014.
- <http://www.islamfeqh.com>, diakses pada 8 Juni 2012.
- <http://www.bapepam.go.id>, 2011 diakses pada 16 Desember 2013.
- Ibn Khaldun, *Muqaddimah*, Ahmadie Thoha, (Pent.) Jakarta: Pustaka Firdaus, Jakarta, 2000.
- Ibn Manzur, Muhammad bin Makram, *Lisân al-Arab*, Bayrût: Dâr al-Sâdir, 1968.
- Ibnul 'Abidin, Raddul Muchtar, *Syariah Knowledge*, vol.iv /h.257 dalam suheri. [http:// suherilbs.wordpress.com/fikih](http://suherilbs.wordpress.com/fikih), diakses pada 12 juli 2012.
- Ibn Katsir, *Tafsîr Ibnu Katsîr*, M. 'Abdul Ghoftar E.M, (Pent.), Jakarta: Pustaka Imam al-Syâfi'i, 2008.
- Iqbal, Zamir and Abbas Mirakhor, *An Introduction to Islamic Finance-Theory and Practice*, New Jersey: Wiley Finance Editions, John Wiley & Sons, Inc., 2006
- Jauziyyah, al-, Ibn Qayyim, *I'lâm al Muwaqqi'in, Rabb al-Âlamin*. Mishr: Mathba'ah al-Sa'adah, 1955.
- Jaziri, al-, *Kitâb al-Fiqh 'alâ Madhâhib al Arba'ah al-Qâhirah*: Maktabah Tijârah Kubrâ, 1969.
- Khin, al-, Mustafa, et al, *al-Fiqh al-Manhâjî Mazhab al-Syâfi'e*, Zulkifli bin Mohamad al-Bakri, (Pent.), Kuala Lumpur: Jabatan Kemajuan Islam Malaysia, 2011.
- Munawwir, A.W., *Kamus al-Munawwir Arab-Indonesia Lengkap*, Surabaya: Pustaka Progresif, 1997.
- Muslich, Ahmad Wardi, *Fiqh Muamalat*, Jakarta: Amzah, 2010.
- Nashrullah, Muhammad, "Akad-akad Fiqh Pada Pasar Modal Syariah dan Aplikasinya", dalam *Muamalah Jurnal Ekonomi Syariah*, Vol.4, No.1,( Januari, 2007).
- Peraturan Bapepam dan LK dalam [http:// www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id) diakses pada 15 Desember 2010.
- Qal'ahji, Muhammad Rawwas, *Urusan Kewangan Semasa Menurut Perspektif Syariah Islam*, Basri bin Ibrahim al-Hasani al-Azhari, (Pent.), Selangor: Al-Hidayah Publication, 2009.
- Sabatin, al-, Yusuf, *Bisnis Islami & Kritik*

- Atas Praktik Bisnis ala Kapitalis*, Bogor: al-Azhar, 2009.
- Sabiq, Muhammad al-Sayyid, *Fiqh Sunnah*, Nor Hasanuddin dan Aisyah Saipuddin, (Pent.), Kuala Lumpur: al-Hidayah, 2009.
- Sa'di, al-, Abdurrahman dkk, *Fikih Jual-Beli Panduan Praktis Bisnis Syariah*, Jakarta: Senayan Publishing, 2008.
- S. Burhanuddin, *Fiqh Muamalah: Dasar-dasar Transaksi dalam Ekonomi dan Bisnis*, Edisi Pertama, Yogyakarta: Ijtihad Ilmu, 2010.
- Sahrani, Sohari, dan Ru'fah Abdullah, *Fikih Muamalah*, Jakarta: Ghalia Indonesia, 2011
- Sholihin, Ahmad Ifham, *Buku Pintar Ekonomi Syariah*, Jakarta: Gramedia Pusaka Utama, 2010.
- Shihab, M. Quraish, *Tafsir al-Misbah, Kesan dan Keserasian Alquran*, Ciputat: Lentera Hati, 2001.
- Suhendi, Hendi, *Fiqh Muamalah*, Jakarta: Raja Grafindo Persada Jakarta, 2010.
- Soemita, Andri, *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia*, Jakarta: Kencana, 2014.
- Suyûthi, al-Imam al-Hâfidz Abdurrahman Jalâludin, *al-Asbâh Wa al-Nadhâir*, Baiyût: Dâr al-Fikri, 1983.
- Syahatah, Husein, *Pokok-pokok Pikiran Akuntansi Islam*, Husnul Fatarib, (Pent.), Jakarta: Akbar, 2001.
- Tanya Jawab Surat Berharga Syariah Negara (Sukuk Negara): Instrumen Keuangan Berbasis Syariah, Jakarta, Juni 2010 [www.dmo.or.id](http://www.dmo.or.id), diakses pada 5 Agustus 2011.
- The Accounting and Auditing Organization of Islamic Financial Institutions (AAOIFI), Shariah Standard No. 17, Bahrain: AAOIFI May 2003.
- Tim Penyusun Himpunan Skema Sukuk, Departemen Keuangan Republik Indonesia Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan BAPEPAM-LK.
- Zarqa', al-, Ahmad, *Al-Sharh al-Qawâ'id al-Fiqhiyyah*, Dâr al-Qalam, Damaskus: 1993.
- Zuhayli, al-, Wahbah, *Fikih Islam wa Adillatuhu*, Abdul Hayyie al-Kattani, dkk, (Pent.), Jilid 5, Jakarta: Gema Insani, 2011.