

# Akad Penerbitan Sukuk di Pasar Modal Indonesia dalam Perspektif Fikih

Eka Nuraini Rachmawati & Ab Mumin bin Ab Ghani

**Abstract:** *The Contracts of Sukuk Issuances in Indonesian Capital Market from the Fikih Perspectives.* This article discusses the concepts of contract in the perspective of Fiqh (Islamic Jurisprudence) and its implementation in Sharia Capital Market, particularly in the issuance of Corporate Sukuk and State Sukuk (SBSN). The purpose of the study is to understand the concept of akad (contract) in Islamic perspective an its implementation in sukuk issuance, mainly related to the transfer of ownership from the sukuk issuer to the investor. This study reveals that the current practice of issuance of corporate sukuk in Indonesia is only based on two models of contracts, namely *Ijârah* and *Mudhârabah* contracts. In addition, the contract structure are also varied, depending on the type of the issuer business, the purpose of funding, and the choice of contract. In the future, the issuance of corporate sukuk should have a uniformed, standardized structure, while it still comply with syariah regulation.

**Keywords:** the sukuk, capital market, contract, *ijârah*, *mudhârabah*

**Abstrak:** *Akad Penerbitan Sukuk di Pasar Modal Indonesia dalam Perspektif Fikih.* Artikel ini membahas konsep akad dalam perspektif Fiqh dan implementasinya di Pasar Modal Syariah, khususnya dalam penerbitan Sukuk Korporasi dan Sukuk Negara (SBSN). Tujuannya untuk mengetahui bagaimana konsep akad dalam perspektif fikih dan implementasinya dalam penerbitan sukuk, terutama berkaitan dengan pemindahan kepemilikan dari penerbit sukuk kepada investor. Penelitian ini menemukan fakta bahwa praktik penerbitan sukuk korporasi di Indonesia saat ini baru menggunakan dua jenis akad, yakni akad *Ijârah* dan *Mudhârabah*. Struktur akad tersebut pun berbeda, tergantung pada jenis usaha emiten, tujuan penggunaan dana serta pilihan akad yang paling memungkinkan untuk diterapkan pada saat penerbitan. Di masa datang penerbitan sukuk korporasi mestinya memiliki struktur akad yang baku dan seragam dengan tetap memenuhi aspek kepatuhan syariahnya.

**Kata Kunci:** sukuk, pasar modal, akad, *ijârah*, *mudhârabah*

## Pendahuluan

Akad memiliki peranan sangat penting dalam dunia bisnis, 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.<sup>1</sup> 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.

Istilah akad berasal dari bahasa Arab yakni *al-'Aqd*. Secara bahasa kata *al-'Aqd*, bentuk masdarnya adalah *'Aqada* dan jamaknya adalah *al-'Uqûd* yang berarti perjanjian (yang tercatat) atau kontrak.<sup>2</sup> Di dalam

---

<sup>1</sup> Silakan lihat Muslimin Kara. "Kontribusi Pembiayaan Perbankan Syariah Terhadap Pengembangan Usaha Mikro Kecil dan Menengah (UMKM) di Kota Makassar." 47, no. 1 (2013). Yuli Andriansyah. "Kinerja Keuangan Perbankan Syariah di Indonesia dan Kontribusinya bagi Pembangunan Nasional." *La\_Riba* 3, no. 2 (2009): h. 181-196. Aziz Budi Setiawan. "Perbankan Syariah; Challenges dan Opportunity Untuk Pengembangan di Indonesia." *Jurnal Kordinat* 8, no. 1 (2006). Mhd Asaad. "Peningkatan Peranan Perbankan Syariah Untuk Pembiayaan Usaha Pertanian." *MIQOT: Jurnal Ilmu-ilmu Keislaman* 35, no. 1 (2011). Dwi Agung Nugroho Arianto. "Peranan *Al-Mudharabah* sebagai Salah Satu Produk Perbankan Syariah dalam Upaya Mengentaskan Kemiskinan di Indonesia." *Jurnal Ekonomi & Pendidikan* 8, no. 2 (2011). Russely Inti Dwi Permata. "Analisis Pengaruh Pembiayaan *Mudharabah* dan *Musyarakah* Terhadap Tingkat Profitabilitas (*Return On Equity*) (Studi pada Bank Umum Syariah Yang Terdaftar di Bank Indonesia Periode 2009-2012)." *Jurnal Administrasi Bisnis* 12, no. 1 (2014). Fitriani Prastiawati, dan Emile Satya Darma. "Peran Pembiayaan Baitul Maal Wat Tamwil Terhadap Perkembangan Usaha dan Peningkatan Kesejahteraan Anggotanya dari Sektor Mikro Pedagog Pasar Tradisional." *Jurnal Akuntansi dan Investasi* 17, no. 2 (2016): h. 197-208.

<sup>2</sup> Ahmad Warson Munawwir, *Kamus Al-Munawwir Arab-Indonesia Terlengkap* (Surabaya: Pustaka Progressif, 1997), h. 953.

buku *Ensiklopedi Hukum Islam*, *al-'aqd* yang memiliki arti perikatan, perjanjian, dan permufakatan (*al-ittifâq*).<sup>3</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>4</sup> Adapun pengertian akad menurut istilah adalah perikatan antara ijab dengan qabul yang dibenarkan *syara'* yang menetapkan keridaan kedua belah pihak.<sup>5</sup>

Berdasarkan definisi di atas, 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 yang berbunyi:

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا اَوْفُوْا بِالْعُقُوْدِ

*Hai orang-orang yang beriman, penuhilah aqad-aqad itu.....*

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا لَا تَأْكُلُوْا اَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبٰطِلِ اِلَّا اَنْ تَكُوْنَ تِجَارَةً 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.*

Dua ayat tersebut di atas menegaskan bahwa setiap mukmin berkewajiban 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

<sup>3</sup> Abdul Aziz Dahlan, *Ensiklopedi Hukum Islam*, (Jakarta: Ichtiar Baru Van Hoeve, 1996), h. 63.

<sup>4</sup> Moh Mabruuri Faozi and Putri Ingggi Rahmiyanti, 'Sistem Pengupahan Tenaga Kerja Home Industri Perspektif Ekonomi Islam', *Al-Mustashfa: Jurnal Penelitian Hukum Ekonomi Syariah*, 4.1 (2016), h. 107.

<sup>5</sup> Masnun Tahir, 'Pemikiran T. M. Hasbi Ash-Shiddieqy: Sumber Hukum Islam dan Relevansinya dengan Pemikiran Hukum Islam di Indonesia', *Al-Ahwal: Jurnal Hukum Keluarga Islam*, 1.1 (2016), h. 117–52.

diistilahkan '*an tarâdhin minkum*'. Walaupun kerelaan tersebut merupakan sesuatu yang tersembunyi di lubuk hati, tetapi indikator dan tandatanya dapat terlihat. Ijab dan qabul 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, yakni: dapat dipindahkan dan tidak dapat dipindahkan, dapat diganti dan tidak dapat diganti, pasti '*ayn*' dan tidak pasti (*dayn*). '*Ayn*' berupa aset riil sedangkan *dayn* berupa aset keuangan, seperti uang, emas, valuta asing, saham, 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 manfa'at. *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

<sup>6</sup> M. Quraish Shihab, *Tafsir Al-Mishbah: Pesan, Kesan, dan Keserasian Al-Qur'an* (Ciputat: Lentera Hati, 2000), h. 413.

<sup>7</sup> Muhammad Ayub, *Understanding Islamic Finance: A-Z Keuangan Syariah* (PT Gramedia Pustaka Utama, 2007), h. 159.

<sup>8</sup> Faozi dan Rahmiyanti, *Al-Mustashfa: Jurnal Penelitian Hukum Ekonomi Syariah*, 4.1 (2016).

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 standard syariah.<sup>9</sup> Sukuk yang sesuai dengan standard 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 dipasaran dengan tambahan keuntungan yang diketahui.<sup>11</sup>

<sup>9</sup> Eka Nuraini Rachmawati & Ab Mumin bin Ab Ghani, 'Akad Jual Beli dalam Perspektif Fikih dan Praktiknya di Pasar Modal Indonesia', *Al-'Adalah*, 12.2 (2015), 785–806 <<https://doi.org/10.24042/adalah.v12i2.214>>.

<sup>10</sup> Ayub, *Understanding Islamic Finance: A-Z Keuangan Syariah*, h. 337.

<sup>11</sup> Abdul Rashid Khairuddin, Kobayashi Kiyoshi, and Hasan Sharina Farihah, *Concept And Application Of Shariah For The Construction Industry: Shariah Compliance In Construction Contracts, Project Finance And Risk Management* (World Scientific, 2018).

Jual beli *murâbahah* dipraktikkan pada zaman sebelum Islam yang terdapat dalam *al-Muwatta'* kitab pertama Imam Malik yang mencatat berbagai hadis Nabi Muhammad Saw. Menurut Imam Malik, *murâbahah* dilakukan dan diselesaikan dengan pertukaran barang dengan harga, termasuk marjin keuntungan yang telah disetujui bersama pada saat itu dan pada tempat itu. Jadi jual beli tidak dilakukan secara kredit. Namun Imam Syafii dalam kitab *al-Umm* memperluas konsep pelaksanaan *murâbahah* secara kredit.<sup>12</sup>

Al-Marghinani, fukaha Hanafi, mendefinisikan *murâbahah* sebagai penjualan barang apa pun pada harga pembelian yang ditambah dengan jumlah yang tetap sebagai keuntungan.<sup>13</sup> Dengan demikian 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>14</sup>

Oleh sebab itu, *murâbahah* adalah kontrak yang berdasarkan kepercayaan atau kontrak *buyû' al-amânah* 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

<sup>12</sup> Terkait artikel yang membahas *murâbahah* bisa dilihat karya Asmi Nur Siwi Kusmiyati. "Risiko Akad dalam Pembiayaan *Murabahah* pada BMT di Yogyakarta (dari Teori ke Terapan)." *La\_Riba* 1, no. 1 (2007): h. 27-41. Bagya Agung Prabowo. "Konsep Akad *Murabahah* Pada Perbankan Syariah (Analisa Kritis Terhadap Aplikasi Konsep Akad *Murabahah* di Indonesia dan Malaysia)." *Jurnal Hukum IUS QUIA IUSTUM* 16, no. 1 (2009): 106-126. Fanny Yunita Sri Rejeki. "Akad Pembiayaan *Murabahah* dan Praktikanya Pada PT Bank Syariah Mandiri Cabang Manado." *Lex Privatum* 1, no. 2 (2013). Atik Emilia Sula. "Reformulasi Akad Pembiayaan *Murabahah* dengan Sistem *Musarakah* Sebagai Inovasi Produk Perbankan Syariah." *Makalah Disampaikan pada Simposium Nasional Akuntansi XII di Universitas Jendral Soedirman, Purwokerto* (2010). Nurul Qomariyah, dan Iwan Triyuwono. "Penentuan Margin Akad *Murabahah* pada Bank Muamalat Indonesia Cabang Malang." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB* 2, no. 2 (2013).

<sup>13</sup> Ayub, *Understanding Islamic Finance: A-Z Keuangan Syariah*, h. 337.

<sup>14</sup> Ayub, *Understanding Islamic Finance: A-Z Keuangan Syariah*, h. 338.

<sup>15</sup> Ab Mumin Ab Ghani, *Sistem Kewangan Islam dan Pelaksanaannya di Malaysia* (Jabatan Pengajian Islam, Fakulti Sastera dan Sains Sosial, Universiti Malaya, 1997), h. 413.

dengan istilah *al-taq̣sīt* yaitu pembagian hutang kepada beberapa bagian tertentu, yang dilunasi pada masa-masa tertentu<sup>16</sup> Oleh sebab itu, *bay' bithaman al-ajil* disebut juga sebagai *bay' al-taq̣sīt*.

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 *Istishnā'*

Secara bahasa, *istishnā'* berasal dari akar kata *sana'a* (صنع) ditambah alif, sin, dan ta' menjadi *istishnā'* (استصناع) yang dapat diartikan *talabal-sun'ah* (طلب الصنعة) meminta dibuatkan barang atau "meminta untuk dibuatkan sesuatu"<sup>18</sup> Pengertian *istishnā'* menurut istilah, didefinisikan sebagai akad meminta seseorang untuk membuat sebuah barang tertentu dalam bentuk tertentu.<sup>19</sup>

Pengertian *istishnā'* 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 *istishnā'* 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 *istishnā'* hukumnya boleh, begitu pula pendapat ahli fikih Hanāfiyah, jual beli *istishnā'* diperbolehkan karena telah lama menjadi kebiasaan (*urf*) yang mengandung unsur

<sup>16</sup> Khairuddin, Kiyoshi, dan Farihah, *Concept And Application Of Shariah*, h. 131.

<sup>17</sup> Khairuddin, Kiyoshi, dan Farihah, *Concept And Application Of Shariah*, h. 112.

<sup>18</sup> Ahmad Wardi Muslich, *Fiqh Muamalat*, Cet. Ke-1<sup>3</sup>, (Jakarta: Amzah, 2010), h. 252.

<sup>19</sup> Wahbah Az-Zuhaili, *Fiqh Islam Wa Adillatuhu*, Jilid 10<sup>3</sup>, (Jakarta: Gema Insani, 2011), h. 268.

<sup>20</sup> Muslich, *Fiqh Muamalat*, h. 253.

kebaikan (*istihšan*). Jadi hikmah dibolehkannya jual beli *istisnā'* karena keberadaannya telah menjadi keperluan manusia.<sup>21</sup>

### 3. Akad Salam

Akad *salam* disyaratkan berdasarkan dalil dari Alquran, sunnah dan ijmak ulama. Akad *salam* atau *salaf* adalah penjualan sesuatu dimasa yang akan datang dengan imbalan sesuatu yang sekarang, atau menjual sesuatu yang dijelaskan sifatnya dalam tanggungan. Para ulama Syāfi'iyyah dan Hanābilah 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 Hanafi 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 al-inah* adalah menjual harta

<sup>21</sup> Eka Nuraini Rachmawati & Ab Mumin bin Ab Ghani. Terkait artikel yang membahas *istisnā'* bisa dilihat pada Muhammad Al-Bashir Muhammad Al-Amine. "Istisna and Its Application In Islamic Banking." *Arab Law Quarterly* 22 (2001): h. 22-48.

<sup>22</sup> Az-Zuhaili, *Fiqh Islam Wa Adillatuhu*, h. 242.

<sup>23</sup> Muslich, h. 243. Terkait artikel tentang *salam* bisa dilihat pada karya Anas Affandi. "Makna Pembiayaan *Salam* Perspektif Perbankan Syariah dan Petani di Probolinggo." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB* 2, no. 2 (2013). Ahmad Roziq, Nur Hisamuddin, Nining Ika Wahyuni, dan Indah Purnamawati. "Model Pembiayaan *Salam* pada Petani Singkong dan Usaha Kecil Berbahan Singkong di Kabupaten Jember." *Jurnal Akuntansi Universitas Jember* 12, no. 2 (2014). Siti Mujiatun. "Jual Beli dalam Perspektif Islam: *Salam* dan *Istisna'*." *JRAB: Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis* 13, no. 2 (2014). Muhammad Akhyar Adnan. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Belum Diaplikasikannya Akad *Salam* pada Perbankan Syariah (Studi pada 3 BPRS Yogyakarta) dan Kaitannya dengan Pengurangan Tingkat Kemiskinan." International Conference On Islamic Economics And Financial Inclusion (ICIEFI) UMY, 2015.



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. Al-Jauhari 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 Hanifah mengatakan hukumnya *fâsid*, sedangkan Imam Malik dan Hanbali mengatakan akadnya batal. Abû Yusuf 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 ijab dan qobul, tanpa memandang kepada niat pelaku.<sup>27</sup>

---

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

<sup>25</sup> Abdurrahman Sa'di, *Fiqh Jual Beli: Panduan Praktis Bisnis Syariah* (Senayan Publishing, 2008), h. 135.

<sup>26</sup> Az-Zuhaili, *Fiqh Islam Wa Adillatuhu*, h. 135.

<sup>27</sup> Az-Zuhaili, *Fiqh Islam Wa Adillatuhu*, h. 59.

## 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 disetujui 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>

- 1) 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 Maliki memiliki pendapat yang sama bahwa jual beli utang kepada pihak debitur dibolehkan.
- 2) Bentuk jual beli utang oleh pihak kreditur kepada pihak ketiga dengan harga tunai. Penjualan utang semacam ini tidak dibenarkan oleh Mazhab Hanafi dan Hanbali, karena penjual utang tidak berkemampuan untuk menyerahkan utang tersebut pada waktunya. Mazhab Maliki membenarkan jual beli hutang kepada pihak ketiga dengan persyaratan tertentu.
- 3) Penjualan utang kepada pihak pengutang 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 *Musyâraakah*

Pengertian *syirkah* (*musyâraakah*) secara harfiah berarti percampuran. Menurut bahasa, *syirkah* adalah bercampurnya suatu harta dengan harta yang lain sehingga keduanya tidak dapat dibedakan. Menurut ulama

<sup>28</sup> Ahmad Ifham Sholihin, *Buku Pintar Ekonomi Syariah* (Gramedia Pustaka Utama, 2013), h. 139.

<sup>29</sup> Ab Mumin Ab Ghani, *Sistem Kewangan Islam dan Pelaksanaannya di Malaysia*.

<sup>30</sup> Ab Mumin Ab Ghani, *Sistem Kewangan Islam dan Pelaksanaannya di Malaysia*, h. 280.

<sup>31</sup> Wahid, *Sukuk: Memahami & Membedah Obligasi Pada Perbankan Syariah*, h. 51–55.

Syâfi'iyah, *syirkah* adalah tetapnya hak kepemilikan bagi dua atau lebih sehingga tidak terbedakan antara hak pihak yang satu dengan hak pihak yang lain. Menurut ulama Hanafiyah, *syirkah* adalah transaksi antara dua orang yang bersekutu dalam modal dan keuntungan.<sup>32</sup> Pengertian *musyâarakah* menurut bahasa ialah pencampuran harta di antara dua orang atau lebih.<sup>33</sup>

Menurut Saad Abdul Sattar al-Harran, *musyâarakah* (*syirkah*) 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 *syirkah* dibolehkan oleh syariat, berdasarkan Alquran, sunnah dan ijmak. Dalil Alquran, firman AllahQ.s. al-Nisa' [4]: 12 berbunyi:

فَهُمْ شُرَكَاءٌ فِي الثُّلُثِ

...maka mereka bersekutu dalam bagian yang sepertiga itu.

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

...dan sesungguhnya kebanyakan dari orang-orang yang berserikat itu sebahagian mereka berbuat zalim kepada sebahagian 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 Rasullullah bahwa beliau bersabda, "Sesungguhnya Allah 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 Hakim).

*Syirkah* dikelompokkan menjadi dua, yaitu *syirkah amlak* (kongsi harta) dan *syirkah uqûd* (kongsi transaksi). *Syirkah amlak* atau *syirkah*

<sup>32</sup> Az-Zuhaili, *Fiqh Islam Wa Adillatuhu*, h. 441.

<sup>33</sup> Wahid, *Sukuk: Memahami & Membedah Obligasi Pada Perbankan Syariah*, h. 62.

*milk* merupakan bentuk persekutuan diantara dua orang atau lebih dalam kepemilikan harta yang diperoleh tanpa disertai akad. *Syirkah amlak* dikelompokkan menjadi dua, yaitu *syirkah ikhtiyâr* (sukarela), yaitu *syirkah* yang lahir atas kehendak dua pihak yang bersekutu. Kedua, *syirkah jabar* (paksa), yaitu persekutuan yang terjadi diantara 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> *Syirkah 'uqûd* adalah bentuk persekutuan diantara dua pihak atau lebih untuk menjalankan suatu usaha berdasarkan prinsip bagi hasil.<sup>35</sup>

## 7. Akad *Mudhârabah*

*Mudhârabah* dari segi bahasa berasal dari kata dasar *al-darb*: ضرب يضرب ضرباً 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>

Kata *daraba* dalam Alquran 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:

<sup>34</sup> Az-Zuhaili, *Fiqh Islam Wa Adillatuhu*, h. 443.

<sup>35</sup> Eka Nuraini Rachmawati & Ab Mumin bin Ab Ghani. Terkait artikel yang membahas *syirkah (musyarakah)* dapat dilihat pada karya Sirajul Arifin. "*Musyarakah: Antara Fikih dan Perbankan Syariah.*" *MIQOT: Jurnal Ilmu-ilmu Keislaman* 36, no. 1 (2016). Mila Fursiana Salma Musfiroh. "*Musyarakah dalam Ekonomi Islam (Aplikasi Musyarakah dalam Fiqih dan Perbankan Syariah).*" *Syariati: Jurnal Studi Al-Qur'an dan Hukum* 2, no. 01 (2016): h. 173-185. Wahyu Alifi. "*Pelaksanaan Akad Musyarakah Mutanâqishah dalam Pembiayaan Perumahan pada Bank Muamalat Cabang Malang.*" PhD diss., Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, 2012. Agus Arwani. "*Studi Kritis Akad Pembiayaan Musyarakah pada Perbankan Syari'ah.*" *Jurnal Hukum Islam* (2016).

<sup>36</sup> Sohari Sahrani, 'Ru'fah Abdullah', *Fikih Muamalah*, 2011, h. 172–173 (187).

<sup>37</sup> As-Sayyid Sâbiq dkk, *Fiqh Al-Sunnah*, (Dâr al-Rayyân lil-Turâth, 1990), h. 173.

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).

Istilah *mudhârabah* dengan pengertian berpergian untuk berdagang digunakan oleh penduduk Irak. Sedangkan penduduk Hijaz menggunakan istilah *qirad*, 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 *'amil* 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 kepada pihak yang lain untuk didagangkan dan keuntungan yang diperoleh dibagi dua sesuai dengan kesepakatan.<sup>39</sup> 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 مضربة اشترط على صاحبه ان لا يسلك به بحرا ولا ينزل به واديا ولا يشتري 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 berparu-paru basah, jika menyalahi peraturan maka yang bersangkutan bertanggung jawab atas dana tersebut. Disampaikannya syarat-syarat tersebut kepada Rasulullah Saw. Dan Rasulullah pun membolehkannya. (H.r. al-Baihaqi 6: 111)

<sup>38</sup> Mustafa Al-Khin, Mustada al-Bugha, and Ali al-Sharbaji, *Al-Fiqh Al-Manhaji: Ala Mazhab Al-Imam Al-Syafi'i* (Dar al-Syamiah, 1996), h. 371.

<sup>39</sup> Sabiq dkk, *Fiqh Al-Sunnah*, h. 173.

Dari Suhaib RA 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 بالاشعير للبيت لا للبيع

*Dari Shahih bin Shuhaib r.a. bahwa Rasulullah saw. Bersabda, "Tiga hal yang di dalamnya terdapat keberkatan: jual beli secara tangguh, muqaradhab (mudharabah), 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 yang berbunyi:

وَأَخْرُونَ يَضْرِبُونَ 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 shalat telah dilaksanakan, maka bertebaranlah kamu di muka bumi, dan carilah karunia Allah. (Q.s. al-Jumu'ah [62]: 10)*

Dalil *mudhârabah* dalam hadis Rasulullah Saw.berbunyi:

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

*Tiga hal yang didalamnya terdapat keberkahan: jual beli tangguh, muqaradhab (mudhârabah), dan mencampur gandum dengan tepung untuk keperluan bukan untuk keperluan rumah, bukan untuk dijual". (H.r. Ibnu Majah).*

Menurut Wahbah Zuhaili, *mudhârabah* didefinisikan sebagai akad yang didalamnya pemilik modal memberikan (harta) pada 'amil (pengelola) untuk mengelolanya, dan keuntungannya menjadi milik bersama sesuai dengan apa yang mereka kesepakatan, 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 diantara mereka berdua 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 “a ja ro (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-‘iwadh*’ (sewa atau imbalan, ganjaran atau pahala). Jadi *ijârah* menurut bahasa dan secara syarak memiliki makna jual beli manfaat.<sup>43</sup>

Terdapat perbedaan pendapat tentang *ijârah* di kalangan ulama Hanafiah, Malikiyah, Syafi’iyah dan Hanabilah.<sup>44</sup> Ulama Hanafiah, mendefinisikan *ijârah* sebagai akad atas manfaat disertai imbalan berupa harta. Namun ulama Malikiyah dan Hanabilah memberi pengertian bahwa *ijârah* adalah suatu akad yang memberikan hak kepemilikan manfaat sesuatu yang mubah untuk masa tertentu disertai imbalan.<sup>45</sup>

Menurut ulama Syafi’iyah, akad *ijârah* adalah suatu akad atas manfaat yang mengandung maksud yang tertentu, mubah, dan dapat didermakan serta dibolehkan dengan imbalan tertentu. Menurut istilah

<sup>40</sup> Az-Zuhaili, *Fiqh Islam Wa Adillatuhu*, h. 476.

<sup>41</sup> Sabiq dkk, *Fiqh Al-Sunnah*, h. 173.

<sup>42</sup> Muslich, *Fiqh Muamalat*, h. 315–316.

<sup>43</sup> Sabiq dkk, *Fiqh Al-Sunnah*, h. 155.

<sup>44</sup> Muslich, *Fiqh Muamalat*, h. 316–317.

<sup>45</sup> Az-Zuhaili, *Fiqh Islam Wa Adillatuhu*, h. 387.

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, ijarah merupakan bentuk jual beli manfaat, untuk mendapatkan imbalan.

Praktik akad *ijârah* dalam transaksi keuangan Islam menggunakan landasan hukum sama ada dari Alquran dan Hadis Nabi. Hal ini merujuk kepada pendapat mayoritas ulama memperbolehkan akad *ijârah* dengan dalil Alquran, sunnah, dan ijmak sebagai berikut. Kemudian akad ijarah tersebut, digunakan dalam penerbitan Sukuk *Ijârah* Ijarah di Pasar Modal Indonesia, berdasarkan pendapat peserta Rapat Pleno Dewan Syari'ah Nasional pada hari Kamis, tanggal 8 Muharram 1412 H/13 April 2000. Landasan hukum akad ijarah berdasarkan Alquran:

وَرَفَعْنَا بَعْضَهُمْ فَوْقَ بَعْضٍ دَرَجَاتٍ لِّيَتَّخِذَ بَعْضُهُمْ بَعْضًا سُخْرِيًّا

*Dan Kami telah meninggikan sebahagian mereka atas sebahagian yang lain beberapa derajat, agar sebahagian mereka dapat mempergunakan sebahagian yang lain.* (Q.s. al-Zukhruf [43]: 32).

فَإِنْ أَرَادَا فِصَالًا عَنِ تَرَاضٍ مِّنْهُمَا وَتَشَاوُرٍ فَلَا جُنَاحَ عَلَيْهِمَا وَإِنْ أَرَدْتُمْ أَنْ تَسْتَرْضِعُوا أَوْلَادَكُمْ فَلَا جُنَاحَ عَلَيْكُمْ إِذَا سَلَّمْتُمْ مَا آتَيْتُم بِالْعُرْفِ وَأَنْتُمْ وَاللَّهُ وَالْعُلَمَاءُ أَنْ اللَّهَ 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).

قَالَتْ إِحْدَاهُمَا يَا أَبَتِي اسْتَغْرِهٖ إِنَّ خَيْرَ مِّنْ اسْتَجْرَتِ الْقَوِيُّ الْأَمِينُ

Salah seorang dari kedua wanita itu berkata: "Ya bapakku ambillah ia sebagai orang yang bekerja (pada kita), karena Sesungguhnya orang

<sup>46</sup> Az-Zuhaili, *Fiqh Islam Wa Adillatuhu*, h. 389.



yang paling baik yang kamu ambil untuk bekerja (pada kita) ialah orang yang kuat lagi dapat dipercaya”. (Q.s. al-Qasas [28]: 26).

وَإِنْ كُنَّ أُولَاتٍ حَمْلٍ فَأَنْفِقُوا عَلَيْهِنَّ حَتَّى يَضَعْنَ حَمْلَهُنَّ 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 Ijarah Sale and Lease Back. Hadis riwayat ‘Abd ar-Razzaq dari Abu 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 Majah).

كُنَّا نُكْرِي الْأَرْضَ بِمَا عَلَى السَّوَابِقِ مِنَ الزَّرْعِ وَمَا سَعَدَ بِالْمَاءِ مِنْهَا، فَهَنَّا 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 Abu Daud)

عن ابن عباس رضي الله عنهما قال: احتجم رسول الله صلى الله عليه وسلم واعطى الحجام أجره، ولو علمه خبيثا لم يعطه.

*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. Bukhari dan Abu Daud)*

أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ إِحْتَجِمَ وَأَعْطَى الْحُجَّامَ أَجْرَهُ

*Bahwa Rasulullah Saw. bersabda: “Berebekamlah kamu, kemudian berikanlah olehmu upahnya kepada tukang bekam itu.” (H.r. Bukhari dan Muslim)*

عن أبي سعيد رضي الله عنه قال: نهى رسول الله صلى الله عليه وسلم عن استعجار الأجير حتى يبين له أجره، وعن النجاشي واللمس، وألقاء الحجر

*Dari Abu 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 Majah)*

Kaidah fikih:

الْأَصْلُ فِي الْأَشْيَاءِ إِلَّا بَأْحَةٍ 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. Ganjaran tersebut disebut sebagai *ajr* atau *ujrah*. Kata '*ajjarahu*' atau '*aajarahu*' 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>

<sup>47</sup> Muslich, *Fiqh Muamalat*, h. 318.

<sup>48</sup> Muhammad Jawad Mughniyah, *Fiqh Lima Mazhab: Ja'fari, Hanafi, Maliki, Syafi'i, Hambali*. (Shaf, 2015), h. 483.

Rukun *ijârah* menurut Hanâfiyah adalah ijab dan qobul, yaitu dengan lafaz *ijârah*. Sedangkan rukun *ijârah* menurut mayoritas ulama ada empat, yaitu dua pelaku akad (pemilik sewa dan penyewa), *sîghah* (ijab dan qabul), upah, dan manfaat barang.

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

1. *Ijârah* terhadap manfaat dari barang, disebut juga *ijârah ‘ala al-manâfi* atau *ijârah al-a‘yan*. Contohnya seperti menyewakan gedung, rumah, kapal, mobil dan lainnya.
2. *Ijârah* terhadap manfaat dari pekerjaan manusia (*ijârah ‘ala al-â’mâl*). Seperti mengupah seorang manajer untuk mengelola perusahaan, dan tukang angkat untuk memindahkan barang.
3. *Ijârah* terhadap perpaduan manfaat manusia dan barang (*ijârah ‘ala al-manâfi wa al-â’mâl*). Seperti mengupah seorang atau lembaga membangun rumah sedang alat-alat berasal dari pekerja atau lembaga tersebut; atau mengendarai angkutan umum dimana upah diberikan untuk sopir dan mobil atau kendaraan beratnya.
4. Bila dimasukkan pendapat Ibnu Qayim, maka terdapat obyek *ijârah* keempat, yaitu *ijârah* bukan terhadap manfaat, tapi terhadap “barang”-*‘ain*, yaitu hasil berkelanjutan dari suatu barang asal, namun zat barang tersebut tetap ada, seperti buah sebagai hasil dari penyewaan pohon.

Beberapa pendapat tersebut, *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

---

<sup>49</sup> Fathurraman Djamil dkk, ‘Aplikasi Pasar Sukuk dalam Perspektif Syariah (Studi Analisis Kesesuaian Syariah Terhadap Aplikasi Pasar Sukuk Domestik dan Global)’, 2012, h. 156.

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 Wafa'

*Bay' al-wafa'* adalah salah satu bentuk transaksi (akad) yang muncul di Asia Tengah (Bukhârâ dan Balkh) pada pertengahan abad ke 5 Hijriyah dan merambat ke Timur Tengah, dengan tujuan menghindari terjadinya riba dalam pinjam meminjam.

Pada masa itu banyak diantara 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>50</sup>

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>51</sup> Definisi lain, *bay' 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>52</sup>

Musthafa Ahmad al-Zarqa mengemukakan bahwa barang yang diperjual belikan dalam *bay' al-wafa'*, adalah barang tidak bergerak, seperti

---

<sup>50</sup> Nasrun Haroen dan Fiqh Muamalah, *Gaya Media Pratama*, (Jakarta, 2007), h. 152.

<sup>51</sup> Haroen dan Muamalah, *Gaya Media Pratama*, h. 153.

<sup>52</sup> Sabiq dkk, *Fiqh Al-Sunnah*, h. 155.

tanah perkebunan, rumah, tanah perumahan, dan sawah.<sup>53</sup> Sementara itu, ulama Hanafiyah 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>54</sup>

Mekanisme akad *bay' al-wafa'* terdiri atas tiga tahapan. *Pertama*, ketika dilakukan transaksi, akad ini merupakan jual beli, karena didalam akad dijelaskan bahawa 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*, diakhir akad, ketika waktu yang disepakati berakhir, *bay' al-wafa'* ini sama dengan *al-rahñ*, karena dengan jatuh tempo yang telah disepakati kedua pihak, penjual harus mengembalikan barang yang dibeli itu kepada penjual secara utuh.<sup>55</sup>

Jadi *bay' al-wafa'* merupakan gabungan antara akad jual beli dengan akad gadai yang pada awalnya dipraktikkan untuk menghindari riba dan sebgaiian 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' wafa'* berubah menjadi *bay' stighlâl*. *Bay' stighlâl* merupakan jual *beli wafa'* dengan syarat penjual menyewa kembali barang yang dijualnya dari pembeli. Berdasarkan konsep akad *bay' istighlâl*,

<sup>53</sup> Haroen dan Muamalah, *Gaya Media Pratama*, h. 152.

<sup>54</sup> Haroen dan Muamalah, *Gaya Media Pratama*, h. 152.

<sup>55</sup> Haroen dan Muamalah, *Gaya Media Pratama*, h. 152.

penerbitan sukuk *ijârah* yang dikembangkan saat ini tidak lain adalah *bay' istighlâl*, yaitu akad *bay' 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*.

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

Transaksi jual beli sekuritas di pasar modal seperti saham dan sukuk digunakan mekanisme lelang (*auction*), sering disebut juga 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*.

Dalam praktiknya, 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, seperti al-Kasni dan Ibnu Human, ulama dari mazhab Hanafi, mengatakan jual beli lelang (*al-muzâyadah*) tidak dilarang karena Rasulullah Saw. secara pribadi mempraktikkan hal tersebut. Terdapat pendapat ulama yang membolehkan hukum lelang, ada juga yang memakruhkannya karena terdapat sumber hukumnya 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 جِئْتُ نَلْبَسُ بَعْضَهُ وَنَبْسُطُ بَعْضَهُ وَقَدْحٌ نَشْرَبُ فِيهِ الْمَاءَ قَالَ اثْنَيْنِ بِهِمَا قَالَ فَأَتَاهُ بِهِمَا فَأَخَذَهُمَا رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ بِيَدِهِ ثُمَّ قَالَ مَنْ يَشْتَرِي هَذَيْنِ فَقَالَ رَجُلٌ أَنَا أَخَذَهُمَا بِدَرَاهِمٍ قَالَ مَنْ يَزِيدُ عَلَيَّ

دَرَّهَمٍ مَرَّتَيْنِ أَوْ ثَلَاثًا قَالَ رَجُلٌ أَنَا آخِذُهُمَا بِدَرَّهَمَيْنِ فَأَعْطَاهُمَا إِيَّاهُ  
وَأَخَذَ الدَّرَّهَمَيْنِ 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, Abu Dawud, al-Nasa'i, dan al-Tirmidzi).*

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

Proses jual beli lelang dilakukan dengan tawar menawar oleh para peserta lelang. Jika belum ada kesepakatan antar peserta yang melakukan penawaran, maka dimungkinkan orang 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>56</sup>

<sup>56</sup> Muhammad Turmudi, 'Implementasi Akad Percampuran dalam Hukum Ekonomi Syariah', *Al-'Adl*, 10.2 (2017), h. 33–53.

Hukum jual beli secara *muzâyahadah* adalah dibolehkan berdasarkan argumentasi pembolehan *bay' muzâyahadah*<sup>57</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' (صَكَّ), yang berarti dokumen atau sertifikat. Pada 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>58</sup>

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 tidak 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.

<sup>57</sup> Eka Nuraini Rachmawati, 'Akad Jual Beli dalam Perspektif Fikih dan Praktikanya di Pasar Modal Indonesia', *Al-'Adalah*, 12.2 (2015), h. 785–806.

<sup>58</sup> Ayub, *Understanding Islamic Finance: A-Z Keuangan Syariah*, h. 55.



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>59</sup> *Sukuk ijârah* diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad *ijârah*, di mana 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 sisten *akad mudhârabah*. *Sukuk mudhârabah* dapat juga didefinisikan sebagai surat berharga berisi akad pembiayaan berdasarkan pada prinsip syariah yang dikeluarkan oleh perusahaan (*emiten*),

---

<sup>59</sup> Muhammad Nafik H. R. Ryandono and Indonesia Undang-Undang Tentang Surat Berharga Syariah Negara, *Bursa Efek & Investasi Syariah*, Cet. 1 (Jakarta: Serambi, 2009).

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>60</sup>Sukuk *mudhârabah* diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad *mudhârabah*, di mana satu pihak menyediakan modal (*rab-al-mâl/shâhibul mâl*) dan pihak lain menyediakan tenaga dan keahlian (*mudharib*), 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>61</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

<sup>60</sup> Ryandono dan Negara, *Bursa Efek & Investasi Syariah*, h. 357.

<sup>61</sup> Ryandono dan Negara, *Bursa Efek & Investasi Syariah*, h. 358.

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>62</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 perdagangan 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>63</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 syariah yang dikeluarkan oleh perusahaan yang mengeluarkannya untuk membayar pendapatan kepada pemegang sukuk. Biasanya berupa bagi

<sup>62</sup> Ryandono dan Negara, *Bursa Efek & Investasi Syariah*, h. 359.

<sup>63</sup> Ryandono dan Negara, *Bursa Efek & Investasi Syariah*, h. 356.

hasil dari marjin keuntungan serta dibayar kembali dana pokok sukuk pada saat jatuh tempo.<sup>64</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 murabahah*, *sukuk salam* dan *sukuk istishna'*. *Sukuk* yang membayarkan pendapatannya bersifat tetap karena bersumber dari pendapatan tetap dari sewa atau *fee*, yaitu *sukuk ijarah*. *Sukuk* yang pembayaran pendapatannya berdasarkan bagi hasil dari hasil yang diperoleh dalam menjalankan usahanya yang dibiayai, yaitu *sukuk mudharabah* dan *sukuk musyarakah*.<sup>65</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.

<sup>64</sup> Ryandono dan Negara, *Bursa Efek & Investasi Syariah*, h. 358–359.

<sup>65</sup> Ryandono dan Negara, *Bursa Efek & Investasi Syariah*, h. 360–361.

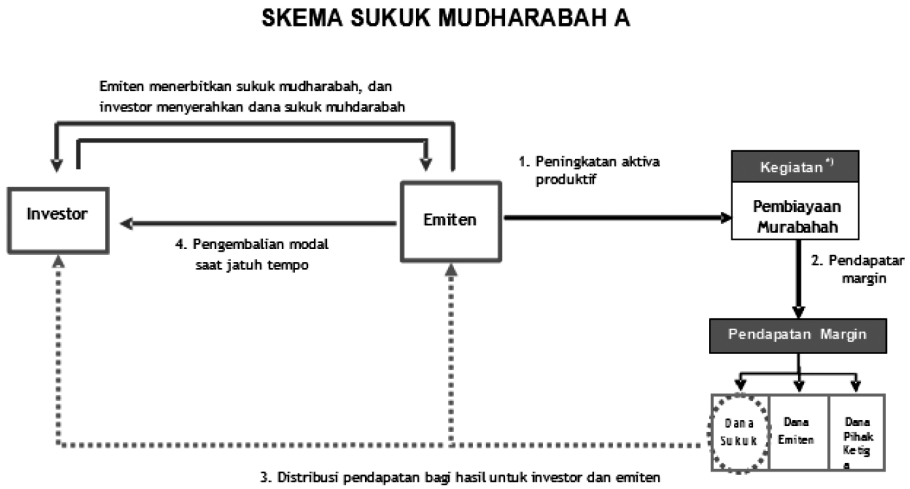
Dari 80 emisi sukuk tersebut, 41 sukuk masih beredar dengan nilai nominal Rp 8.284 milyar, sisanya 39 sukuk sudah dilunasi dengan total nilai Rp 6.039,4 milyar. Akad yang digunakan untuk keseluruhan penerbitan sukuk korporasi tersebut, hanya menggunakan dua jenis akad, yakni akad Ijarah dan Mudharabah.

Total penerbitan sukuk dengan akad Ijarah 53 emisi sukuk dan sukuk sisanya 27 sukuk menggunakan akad mudharabah. Sampai bulan Juli 2015. Sukuk Mudharabah didominasi oleh sektor keuangan terutama perbankan syariah, sedangkan sukuk Ijarah diterbitkan oleh perusahaan ritel, manufaktur, infrastruktur. Jumlah emisi sukuk terbanyak menggunakan akad Ijarah 53 emisi dan menggunakan akad Mudharabah 27 emisi sukuk. Penerbitan sukuk korporasi di Indonesia baru menggunakan dua jenis akad saja, yakni akad Ijarah dan akad Mudharabah. Dalam prakteknya, ternyata terdapat perbedaan struktur antara akad Ijarah satu Ijarah lainnya, begitu juga pada akad mudharabah, 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 duapuluh delapan (28) emiten, yang menggunakan akad Mudharabah terdapat 7 struktur dan akad Ijarah menggunakan 12 struktur (model).

### **1. Praktik Penerbitan Sukuk Mudharabah**

Penerbitan sukuk korporasi dengan akad mudharabah 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 penerbitan Sukuk Mudharabah PT. Bank Syariah Mandiri (2008).

Gambar 1: Skema Sukuk *Mudharabah* Model A



Sumber: Tim Penyusun Himpunan Skema Sukuk (2011)

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

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

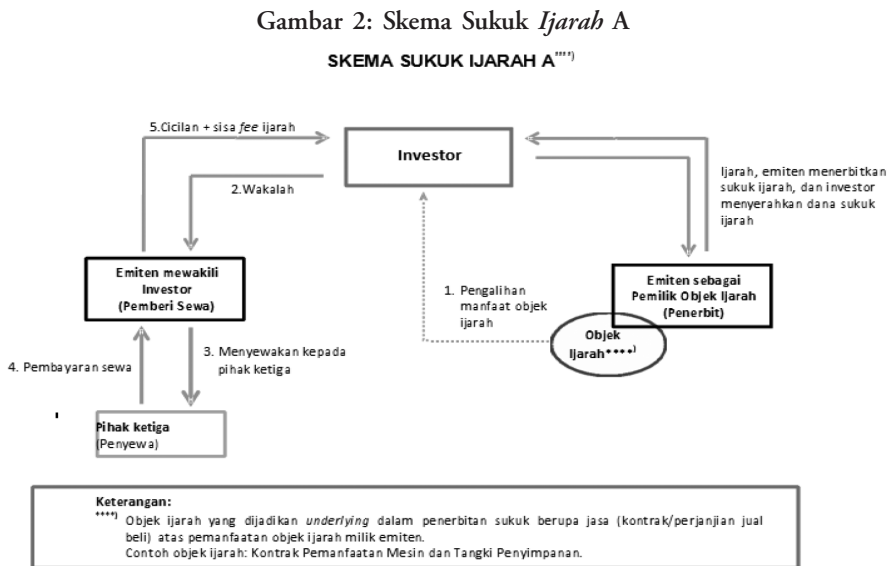
| Model Akad Sukuk Mudharabah | Emiten  | Aset Dasar (Underlyig Asset)  | Imbal Hasil  | Tujuan Penggunaan Dana   |
|-----------------------------|---|---|--|--|
| Model A                     | <ul style="list-style-type: none"> <li>PT. Bank Syariah Mandiri (2004)</li> <li>PT. Bank Muamalat Indonesia (2008)</li> </ul> | Pendapatan Proyek<br>Pembiayaan aset <i>murabahah</i> .                         | Nisbah bagi hasil dari margin <i>murabahah</i> yang dipeloreh. | Meningkatkan aktiva produktif yang akan disalurkan untuk pembiayaan <i>murabahah</i> .       |
| Model B                     | <ul style="list-style-type: none"> <li>PT. BPD Sumatera Barat (2010)</li> <li>PT. Bank Bukopin (2003)</li> </ul>              | Pendapatan Proyek<br>Pembiayaan aset <i>Murabahah</i> dan kegiatan UUS lainnya. | Nisbah bagi hasil dari margin <i>Murabahah</i> yang dipeloreh  | Untuk pengembangan usaha berupa pembiayaan syariah yang dilakukan Unit Usaha Syariah emiten. |

|         |  |  |   |   |
|---------|--|--|---|---|
| Model C | <ul style="list-style-type: none"> <li>PT. Mayora (2008)</li> </ul>  | Pendapatan Kegiatan Usaha (produksi/ kontrak penjualan) emiten.  | Nisbah bagi hasil tunggal dari kontrak penjualan.   | Untuk penambahan kapasitas produksi dan modal kerja.                    |
| Model D | <ul style="list-style-type: none"> <li>PT. Cilandra Perkasa (2003)</li> </ul>                                | Pendapatan produksi / kontrak penjualan anak perusahaan  | Nisbah bagi hasil tunggal dari pendapatan anak perusahaan.  | Untuk pembangunan pabrik anak perusahaan.                               |
| Model E | <ul style="list-style-type: none"> <li>PT. Perkebunan Negara VII (2004)</li> </ul>                           | Pendapatan penjualan komoditas   | Nisbah bagi hasil bersifat multinisbah (menurun) dari pendapatan penjualan komoditas dikurangi biaya. | Untuk peningkatan kapasitas produksi dan sarana pendukung.              |
| Model F | <ul style="list-style-type: none"> <li>PT. Adhi Karya (2007)</li> </ul>                                      | 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 | <ul style="list-style-type: none"> <li>PT. Indosat (2002)</li> <li>PT. Berlian Laju Tanker (2003)</li> </ul> | 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 Ijarah

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



Sumber: Tim Penyusun Himpunan Skema Sukuk (2011)

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

| Model Akad Sukuk <i>Ijârah</i> | Emiten   | Aset Dasar ( <i>Underlying Asset</i> )   |
|--------------------------------|--|--|
| Model A1                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>PT. Humpus Intermoda Transportasi (2004)</li> <li>PT. Apexindo Pratama Duta (2005)</li> <li>PT. PLN (2006,2009, 2010)</li> <li>PT. Berlian Laju Tanker (2007, 2009)</li> <li>PT. Indosat(2005, 2007, 2008, 2009)</li> <li>PT. Sumercon Agung (2008)</li> <li>PT. Metro Data Electronics (2008)</li> </ul> | 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 Akad Sukuk <i>Ijârah</i> | Emiten   | Aset Dasar ( <i>Underlying Asset</i> )  |
|--------------------------------|--|---|
| 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 ijarah 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)<br>• 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, Ruangana Usaha. |
| Model B2                       | • PT. Salim Ivomas Pratama (2009)<br>• 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 Akad Sukuk <i>Ijârah</i> | Emiten                                   | Aset Dasar ( <i>Underlying Asset</i> )   |
|--------------------------------|--|--|
| 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 wafâ'* dan *bay' istighlâl*. Akad *bay'* juga dipraktikkan pada transaksi jual beli sukuk di Pasar sekunder menggunakan akad *bay' muzayyadah*. 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 Mudharabah telah menggunakan tujuh skema (model) dan sukuk Ijarah 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

- Al-Khin, Mustafa, Mustada al-Bugha, and Ali al-Sharbaji, *Al-Fiqh Al-Manhaji: Ala Mazhab Al-Imam Al-Syafi'i*. Dar al-Syamiah, 1996.
- Andriansyah, Yuli. "Kinerja Keuangan Perbankan Syariah di Indonesia dan Kontribusinya Bagi Pembangunan Nasional." *La\_Riba* 3, no. 2 (2009): 181-196.
- Askar, S., *Kamus Arab-Indonesia: Al-Azhar, Terlengkap, Mudah & Praktis*. Senayan Pub., 2009.
- Asaad, Mhd. "Peningkatan Peranan Perbankan Syariah Untuk Pembiayaan Usaha Pertanian." *MIQOT: Jurnal Ilmu-ilmu Keislaman* 35, no. 1 (2011).
- Arianto, Dwi Agung Nugroho. "Peranan *Al-Mudharabah* sebagai Salah Satu Produk Perbankan Syariah dalam Upaya Mengentaskan Kemiskinan di Indonesia." *Jurnal Ekonomi & Pendidikan* 8, no. 2 (2011).
- Al-Amine, Muhammad Al-Bashir Muhammad. "Istisna and Its Application In Islamic Banking." *Arab Law Quarterly* 22 (2001): 22a48.
- Affandi, Anas. "Makna Pembiayaan *Salam* Perspektif Perbankan Syariah dan Petani di Probolinggo." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB* 2, no. 2 (2013).
- Adnan, Muhammad Akhyar. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Belum Diaplikasikannya Akad *Salam* pada Perbankan Syariah (Studi pada 3 BPRS Yogyakarta) dan Kaitannya dengan Pengurangan Tingkat Kemiskinan." International Conference On Islamic Economics And Financial Inclusion (ICIEFI) UMY, 2015.
- Arifin, Sirajul. "*Musyârahah*: Antara Fikih dan Perbankan Syariah." *MIQOT: Jurnal Ilmu-ilmu Keislaman* 36, no. 1 (2016).

- Alifi, Wahyu. "Pelaksanaan Akad *Musyâraakah Mutanâqishah* dalam Pembiayaan Perumahan pada Bank Muamalat Cabang Malang." PhD diss., Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, 2012.
- Arwani, Agus. "Studi Kritis Akad Pembiayaan Musyâraakah pada Perbankan Syari'ah." *Jurnal Hukum Islam* (2016).
- Ayub, Muhammad, *Understanding Islamic Finance: A-Z keuangan syariah* (PT Gramedia Pustaka Utama, 2007)
- Az-Zuhaili, Wahbah, '*Fiqh Islam Wa Adillatuhu*, Jilid 10'. Jakarta: Gema Insani, 2011
- Dahlan, Abdul Aziz, '*Ensiklopedi Hukum Islam*'. Jakarta: Ichtiar Baru Van Hoeve, 1996
- Djamil, Fathurraman, 'Aplikasi Pasar Sukuk dalam Perspektif Syariah (Studi Analisis Kesesuaian Syariah Terhadap Aplikasi Pasar Sukuk Domestik dan Global)', 2012.
- Faozi, Moh Mabruhi, and Putri Ingg Rahmiyanti, 'Sistem Pengupahan Tenaga Kerja Home Industriperspektif Ekonomi Islam', *Al-Mustashfa: Jurnal Penelitian Hukum Ekonomi Syariah*, 4 (2016)
- Ghani, Ab Mumin Ab, *Sistem Kewangan Islam dan Pelaksanaannya di Malaysia*. Jabatan Pengajian Islam, Fakulti Sastera dan Sains Sosial, Universiti Malaya, 1997.
- Ghani, Eka Nuraini Rachmawati & Ab Mumin bin Ab, 'Akad Jual Beli dalam Perspektif Fikih dan Praktiknya di Pasar Modal Indonesia', *Al-'Adalah*, 12 (2015), 785–806 <<https://doi.org/10.24042/adalah.v12i2.214>>
- Haroen, Nasrun, and Fiqh Muamalah, *Gaya Media Pratama* (Jakarta, 2007)
- Kara, Muslimin. "Kontribusi Pembiayaan Perbankan Syariah Terhadap Pengembangan Usaha Mikro Kecil dan Menengah (UMKM) di Kota Makasar." 47, no. 1 (2013).
- Khairuddin, Abdul Rashid, Kobayashi Kiyoshi, and Hasan Sharina Fariyah, *Concept And Application Of Shariah For The Construction Industry: Shariah Compliance In Construction Contracts, Project Finance And Risk Management*. World Scientific, 2018.

- Kusmiyati, Asmi Nur Siwi. “Risiko Akad dalam Pembiayaan *Murabahah* pada BMT di Yogyakarta (dari Teori ke Terapan).” *La\_Riba* 1, no. 1 (2007): 27-41.
- Mughniyah, Muhammad Jawad, *Fiqih Lima Mazhab: Ja’fari, Hanafi, Maliki, Syafi’i, Hambali*. Shaf, 2015.
- Munawwir, Ahmad Warson, ‘*Kamus Al-Munawwir Arab-Indonesia Terlengkap*’, Surabaya: Pustaka Progressif, 1997
- Muslich, Ahmad Wardi, ‘*Fiqh Muamalat*, Cet. Ke-1’, Jakarta: Amzah, 2010
- Mujiatun, Siti. “Jual Beli dalam Perspektif Islam: *Salam* dan *Istisna’*.” *JRAB: Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis* 13, no. 2 (2014).
- Musfiroh, Mila Fursiana Salma. “*Musyârahah* dalam Ekonomi Islam (Aplikasi *Musyârahah* dalam Fiqih dan Perbankan Syariah).” *Syariat: Jurnal Studi Al-Qur’an dan Hukum* 2, no. 01 (2016): 173-185.
- Permata, Russely Inti Dwi. “Analisis Pengaruh Pembiayaan *Mudharabah* dan *Musyarakah* Terhadap Tingkat Profitabilitas (*Return On Equity*) (Studi pada Bank Umum Syariah Yang Terdaftar di Bank Indonesia Periode 2009-2012).” *Jurnal Administrasi Bisnis* 12, no. 1 (2014).
- Prastiawati, Fitriani, and Emile Satya Darma. “Peran Pembiayaan Baitul Maal Wat Tamwil Terhadap Perkembangan Usaha dan Peningkatan Kesejahteraan Anggotanya dari Sektor Mikro Pedagang Pasar Tradisional.” *Jurnal Akuntansi dan Investasi* 17, no. 2 (2016): 197-208.
- Prabowo, Bagya Agung. “Konsep Akad *Murabahah* Pada Perbankan Syariah (Analisa Kritis Terhadap Aplikasi Konsep Akad *Murabahah* di Indonesia dan Malaysia).” *Jurnal Hukum IUS QUIA IUSTUM* 16, no. 1 (2009): 106-126.
- Qomariyah, Nurul, and Iwan Triyuwono. “Penentuan Margin Akad *Murabahah* pada Bank Muamalat Indonesia Cabang Malan.” *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB* 2, no. 2 (2013).
- Rachmawati, Eka Nuraini, ‘Akad Jual Beli dalam Perspektif Fikih dan Praktiknya di Pasar Modal Indonesia’, *Al-’Adalah*, 12.2 (2016), 785–806.

- Roziq, Ahmad, Nur Hisamuddin, Nining Ika Wahyuni, and Indah Purnamawati. "Model Pembiayaan Salam pada Petani Singkong dan Usaha Kecil Berbahan Singkong di Kabupaten Jember." *Jurnal Akuntansi Universitas Jember* 12, no. 2 (2014).
- Ryandono, Muhammad Nafik H. R., and Indonesia Undang-Undang Tentang Surat Berharga Syariah Negara, *Bursa Efek & Investasi Syariah*, Cet. 1. Jakarta: Serambi, 2009.
- Rejeki, Fanny Yunita Sri. "Akad Pembiayaan *Murabahah* dan Praktiknya Pada PT Bank Syariah Mandiri Cabang Manado." *Lex Privatum* 1, no. 2 (2013).
- Sula, Atik Emilia. "Reformulasi Akad Pembiayaan *Murabahah* dengan Sistem Musyarakah Sebagai Inovasi Produk Perbankan Syariah." *Makalah Disampaikan pada Simposium Nasional Akuntansi XII di Universitas Jendral Soedirman, Purwokerto* (2010).
- Sayyid, Nor Hasanuddin, Aisyah Saipuddin, and Johari al-Yamani, *Fiqh Al-Sunnah*. Dâr al-Rayyân lil-Turâth, 1990.
- Sa'di, Abdurrahman, *Fiqh Jual Beli: Panduan Praktis Bisnis Syariah*. Senayan Publishing, 2008.
- Sahrani, Sohari, 'Ru'fah Abdullah', *Fikih Muamalah*, 2011.
- Shihab, M. Quraish, *Tafsir Al-Mishbah: Pesan, Kesan, dan Keserasian Al-Qur'an*. Ciputat: Lentera Hati, 2000.
- Sholihin, Ahmad Ifham, *Buku Pintar Ekonomi Syariah*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2013.
- Setiawan, Aziz Budi. "Perbankan Syariah; Challenges dan Opportunity Untuk Pengembangan di Indonesia." *Jurnal Kordinat* 8, no. 1 (2006).
- Tahir, Masnun, 'Pemikiran T. M. Hasbi Ash-Shiddieqy: Sumber Hukum Islam dan Relevansinya dengan Pemikiran Hukum Islam di Indonesia', *Al-Ahwal: Jurnal Hukum Keluarga Islam*, 1 (2016), 117–52
- Turmudi, Muhammad, 'Implementasi Akad Percampuran dalam Hukum Ekonomi Syariah', *Al-'Adl*, 10 (2017), 33–53
- Wahid, Nazaruddin Abdul, *Sukuk: Memahami & Membedah Obligasi Pada Perbankan Syariah*. Ar-Ruzz Media, 2010.