

BAB II

PANDANGAN UMUM TENTANG *IJARAH*, SUKUK, DAN PERLINDUNGAN INVESTOR

A. *IJARAH*

1. Pengertian *Ijarah*

Salah satu bentuk kegiatan manusia dalam lapangan *muamalah* ialah *ijarah*. Menurut bahasa, *ijarah* berarti upah atau ganti atau imbalan. Karena itu lafad *ijarah* mempunyai pengertian umum yang meliputi upah atas pemanfaatan suatu benda atau imbalan sesuatu kegiatan, atau upah karena melakukan suatu aktivitas.¹ Kata *ijarah* berasal dari kata *ajr* yang berarti imbalan. Dalam syariat, penyewaan (*ijarah*) adalah akad atas manfaat dengan imbalan. Manfaat terdiri dari beberapa bentuk, pertama manfaat benda, kedua manfaat pekerjaan dan ketiga manfaat orang yang mengerahkan tenaganya. Pemilik manfaat yang menyewakan dinamakan dengan *mu'ajir*, pihak lain yang mengeluarkan imbalan dinamakan dengan *musta'jir*. Sesuatu yang manfaatnya diakadkan dinamakan *ma'jur*, dan imbalan yang dikeluarkan sebagai kompensasi manfaat dinamakan *ajr* atau *ujrah*.²

Selain definisi bahasa terdapat pula definisi menurut etimologi, *ijarah* adalah (بيع المنفعة) menjual manfaat. Demikian pula artinya menurut

¹Helmi Karim, *Fiqh Muamalah*, Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, 2002, Ed. 1, Cet. 3, Hal. 29

² Sayyid Sabiq, *Fiqhus Sunnah*, terj. Mujahidin Muhayan, Jakarta: PT. Pena Pundi Aksara, 2009, Cet. 1, Hal. 149

terminologi *syara'*, ada beberapa definisi *al-ijarah* yang dikemukakan para ulama *fiqh*. Pengertian *al-ijarah* menurut istilah syariat Islam terdapat beberapa pendapat Imam Mazhab *fiqh* Islam sebagai berikut:

- a. Para ulama dari golongan *Hanafiyah* berpendapat, bahwa *al-ijarah* adalah suatu transaksi yang memberi faedah pemilikan suatu manfaat yang dapat diketahui kadarnya untuk suatu maksud tertentu dari barang yang disewakan dengan adanya imbalan.
- b. Ulama Mazhab *Malikiyyah* mengatakan, selain *al-ijarah* dalam masalah ini ada yang diistilahkan dengan kata *al-kira'*, yang mempunyai arti bersamaan, akan tetapi untuk istilah *al-ijarah* mereka berpendapat adalah suatu *aqad* atau perjanjian terhadap manfaat dari *al-Adamy* (manusia) dan benda-benda bergerak lainnya, selain kapal laut dan binatang, sedangkan untuk *al-kira'* menurut istilah mereka, digunakan untuk *aqad* sewa-menyewa pada benda-benda tetap, namun demikian dalam hal tertentu, penggunaan istilah tersebut kadang-kadang juga digunakan.
- c. Ulama *Syafi'iyah* berpendapat, *al-ijarah* adalah suatu *aqad* atas suatu manfaat yang dibolehkan oleh *syara'* dan merupakan tujuan dari transaksi tersebut, dapat diberikan dan dibolehkan menurut *syara'* disertai sejumlah imbalan yang diketahui.
- d. *Hambaliyyah* berpendapat, *al-ijarah* adalah *aqad* atas suatu manfaat yang dibolehkan menurut *syara'* dan diketahui besarnya manfaat tersebut yang diambilkan sedikit demi sedikit dalam waktu tertentu dengan adanya *iwadah*.³

Pendapat para ulama berbeda-beda mendefinisikan *ijarah*, antara lain adalah sebagai berikut:

³ Pusat Kajian Islam , www.alislamu.com, diakses 11 November 2011

- a. Menurut Muhammad Al Syarbini Al Khatib bahwa yang dimaksud dengan *ijarah* adalah pemilikan manfaat dengan adanya imbalan dan syarat-syarat
- b. Menurut Idris Ahmad bahwa upah artinya mengambil manfaat tenaga orang lain dengan jalan memberi ganti rugi menurut syarat-syarat tertentu.⁴
- c. Menurut Hasbi Ash Shiddieqy bahwa *ijarah* adalah akad yang objeknya ialah penukaran manfaat untuk masa tertentu artinya memiliki manfaat dengan *iwadd*, sama dengan menjual manfaat.⁵

Dari pengertian diatas terlihat bahwa yang dimaksud dengan sewa-menyewa dalam bahasa Arab diistilahkan dengan *ijarah* (sewa) itu adalah pengambilan manfaat sesuatu benda. Menyewakan barang hukumnya diperbolehkan oleh semua ulama, serta akadnya dikerjakan oleh kedua pihak. Setelah akadnya sah maka salah satunya tidak boleh membatalkannya, meskipun karena suatu *uzur*, kecuali terdapat sesuatu yang mengharuskan akad menjadi batal.⁶ Transaksi *ijarah* (sewa) dilandasi adanya perpindahan manfaat (hak guna), bukan perpindahan kepemilikan (hak milik). Jadi prinsip *ijarah* (sewa) sama dengan prinsip jual beli, tetapi perbedaannya terletak pada objek transaksinya.

Pada dasarnya, *ijarah* (sewa) didefinisikan sebagai hak untuk memanfaatkan barang atau jasa tertentu dengan membayar imbalan

⁴ Hendi Suhendi, *Fiqh Muamalah*, Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, 2002, Hal. 115

⁵Tengku Muhammad Hasbi Ash Shiddieqy, *Pengantar Fiqh Muamalah*, Semarang: PT. Pustaka Rizki Putra, 2009, Ed. Ketiga (Revisi), Cet. Pertama, Hal. 83

⁶ Syaikh Al 'Allamah Muhammad bin 'Abdurrahman Ad Dimasyqi, *Fiqh Empat Mahzab*, terj. 'Abdullah Zaki Alkal, Bandung: Hasyimi, 2004, Hal. 297

tertentu.⁷ Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 9/DSN-MUI/IV/2000 tentang Pembiayaan *Ijarah* (sewa), *ijarah* adalah akad pemindahan hak guna (manfaat) atas suatu barang atau jasa dalam waktu tertentu melalui pembayaran sewa atau upah, tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan barang itu sendiri.⁸

Ijarah (sewa) adalah mengatur pemanfaatan hak guna tanpa terjadi pemindahan kepemilikan, maka banyak orang yang menyamakan *ijarah* (sewa) dengan *leasing*. *Leasing* berasal dari bahasa Inggris yaitu *lease* yang dalam pengertian umum mengandung arti menyewakan dan diakhiri dengan kepemilikan barang. Namun, pengertian tersebut sering membawa penafsiran yang kurang tepat dan dapat mengakibatkan kekeliruan dengan istilah lainnya yang mengandung pengertian yang sama.⁹ Hal ini terjadi karena kedua istilah tersebut sama-sama mengacu pada hal sewa-menyewa. Di dalam prakteknya *ijarah* dan *leasing* berbeda sedikitnya lima aspek yang dapat dicermati perbedaan tersebut antara lain terdapat dalam tabel 1.

Tabel 1. Perbedaan *ijarah* dan *leasing*¹⁰

No.	Aspek	Ijarah	Leasing
1.	Objek	Manfaat barang dan manfaat jasa	Manfaat barang
2.	<i>Methods of payment</i>	a. <i>Contingent to performance</i>	<i>Not contingent to performance</i>

⁷ Adiwarmarman A. Karim, *Bank Islam Analisis Fiqih Dan Keuangan*, Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, 2010, Hal. 138

⁸ Kwat Ismanto, *Asuransi Syari'ah Tinjauan Asas-Asas Hukum Islam*, Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2009, cet. 1, Hal. 289

⁹ Suwardi K. Lubis, *Hukum Ekonomi Islam*, Jakarta: Sinar Grafika, 2000, Ed.1, Cet. 2, Hal. 93

¹⁰ Adiwarmarman Azwar Karim, *BANK ISLAM: Analisis Fiqh Dan Keuangan*, Jakarta: IIIT Indonesia, 2003, Ed. Pertama, Cet. Pertama, Hal. 108

		b. <i>Not contingent to performance</i>	
3.	<i>Transfer of title</i>	a. <i>Ijarah: no transfer title</i> b. <i>IMBT: promise to sell or hibah at the beginning of period</i>	a. <i>Operating lease: no transfer of title</i> b. <i>Financial lease: option to buy or not to buy, at the end period</i>
4.	<i>Lease purchase/sewa-beli</i>	Bentuk <i>leasing</i> seperti ini haram karena akadnya <i>gharar</i> , yakni antara sewa beli.	Ok
5.	<i>Sale and lease back</i>	Ok	Ok

Sumber: Adiwarman Azwar Karim

Ijarah berarti *lease contract* dan juga *hire contract* (kontrak sewa). Dalam konteks perbankan Islam, *ijarah* adalah suatu *lease contract* (sewa kontrak) dimana suatu bank atau lembaga keuangan menyewakan peralatan (*equipment*) kepada satu nasabahnya berdasarkan perbedaan biaya yang sudah ditentukan secara pasti sebelumnya (*fixed charge*). Dengan demikian, perjanjian *ijarah* atau *leasing* tidak lain adalah kegiatan *lease* (sewa) yang dikenal dalam sistem kegiatan keuangan tradisional.¹¹

2. Dasar Hukum *Ijarah*

Al ijarah merupakan akad yang diperbolehkan, hal ini berlandaskan dalil-dalil yang terdapat dalam Al Qur'an, Hadits serta kaidah *fiqh*. Pertama dalil-dalil dari Al Qur'an adalah sebagai berikut:

- a. QS. Al Baqarah ayat 233

¹¹ Sutan Remy Sjahdeini, *Perbankan Islam Dalam Kedudukannya Dalam Tata Hukum Perbankan Indonesia*, Jakarta: Pustaka Utama Grafiti, 2007, Hal. 70

□ □ □ □ . □ . .
 □ □ □ □ .
 □ . . . □ . □ . . . □ □ □ .
 □ . □ . . . □ □ □ .
 □ □ □ □ . □ . □ . □ .
 □ □ □ □ □
 □ □ □ □ □
 □ □ . □ □ □ □ .
 . □ □ . □ □ . □ □ . □ . □ . □
 □ □ □ □ . □ . □ .
 . □ . □ . □ □ . □ . □ □ . □ . □
 . □ □ □ □ □ □ .
 . □ □ □ □ □ □ .
 . □ □ □ □ □ □ .
 . □ □ □ □ □ □ .
 □ . . . □ □ . □ □ . □ . □ . □ . □ . □ .
 □ . □ □ □ □ . □ . □ . □ .
 □ □ □ □ □ □ .
 □ . . . □ □ . □ □ □ □ .
 □ □ □ □ □ . □ . □ .
 □ . □ . □ . □ □ □ □ . □ . □ .
 □ □ . □ □ . □ □ □
 □ . □ □ . □ □ □ . □ . □ . □ . □ . □ .
 □ . □ □ □ □ . □ . □ . □ . □ . □ .

Artinya: "Para ibu hendaklah menyusukan anak-anaknya selama dua tahun penuh, yaitu bagi yang ingin menyempurnakan penyusuan. dan kewajiban ayah memberi makan dan pakaian kepada para ibu dengan cara ma'ruf. seseorang tidak dibebani melainkan menurut kadar kesanggupannya. janganlah seorang ibu menderita kesengsaraan Karena anaknya dan seorang ayah karena anaknya, dan warispun berkewajiban demikian. apabila keduanya ingin menyapih (sebelum dua tahun) dengan kerelaan keduanya dan

*permusyawaratan, maka tidak ada dosa atas keduanya. 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”.*¹²

b. QS. Al Kahfi ayat 77

□ • □ • . . . □ • . . . □ • . □ • □ • □ • . □ • □ •
 . . □ • . . . □ • □ • . . . □ • □ • □ • □ • □ •
 • □ • □ • . . . □ • □ • □ • □ • . . . □ • . . . □ •
 • □ • □ • . . . □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ •
 • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ •
 • □ • . . . □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ •
 □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ •
 □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ •
 . . . □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ •

Artinya: ”Maka keduanya berjalan; hingga tatkala keduanya sampai kepada penduduk suatu negeri, mereka minta dijamu kepada penduduk negeri itu, tetapi penduduk negeri itu tidak mau menjamu mereka, Kemudian keduanya mendapatkan dalam negeri itu dinding rumah yang hampir roboh, maka Khidhr menegakkan dinding itu. Musa berkata: Jikalau kamu mau, niscaya kamu mengambil upah untuk itu”.¹³

c. QS. Al Qashash ayat 26-27

• □ • . . . □ • . . . □ • . . . □ • . . . □ • . . . □ •
 • . . . □ • . . . □ • . . . □ • . . . □ • . . . □ • . . . □ •
 • . □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ •
 • . . . □ • . . . □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ • □ •

¹² Muhammad Syafi'i Antonio, *Bank Syariah Suatu Pengenalan Umum*, Jakarta: Tazkia Institut, 1999, Hal.167

¹³ Fatwa DSN No. 72/DSN-MUI/VI/2008 tentang surat berharga syari'ah Negara ijarah *sale and lease back*. Diakses 1 November 2011

. □ . . □ □ . □ .
 . □ □ . □ □
 . □ . □ . □ . □ □ . □ . . . □ . □ . . . □ .
 . . . □ . . . □ □ . □ □ □ .
 □ . □ . . . □ . . . □ □ .
 □ . □ . □ . □ . □ □ .
 . □ . . . □ . □ □ . . . □ . . . □ .
 □ . □ . □ . □ . □ □ . □ .
 □ □ . □ . . .

Artinya: "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" (26). Berkatalah dia (Syu'aib): "Sesungguhnya Aku bermaksud menikahkan kamu dengan salah seorang dari kedua anakku ini, atas dasar bahwa kamu bekerja denganku delapan tahun dan jika kamu cukupkan sepuluh tahun Maka itu adalah (suatu kebaikan) dari kamu, Maka Aku tidak hendak memberati kamu. dan kamu insya Allah akan mendapatiku termasuk orang-orang yang baik" (27).¹⁴

Selanjutnya dasar hukum *ijarah* yang kedua ialah dalil-dalil dari

As Sunnah antara lain sebagai berikut:

a. Hadits riwayat Bukhari dari Aisyah ra, ia berkata:

حَدَّثَنَا يَحْيَى بْنُ بُكَيْرٍ: حَدَّثَنَا اللَّيْثُ، عَنْ عُقَيْلٍ، قَالَ ابْنُ شَهَابٍ:
 فَأَخْبَرَنِي عُرْوَةُ بْنُ الزُّبَيْرِ: أَنَّ عَائِشَةَ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهَا، زَوْجَةَ النَّبِيِّ صَلَّى
 اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ، قَالَتْ: وَاسْتَأْجَرَ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ وَأَبُو
 بَكْرٍ رَجُلًا مِنْ بَنِي الدَّيْلِ، هَادِيًا خَرَيْتَنَا، وَهُوَ عَلَى دِينِ كُفَّارِ فُرَيْشٍ،

¹⁴ Sayyid Sabiq, op. cit. Cet. 1, Hal. 150

فَدَفَعَا إِلَيْهِ رَاِحَتَيْهِمَا، وَوَاعَدَاهُ غَارَ ثَوْرٍ بَعْدَ ثَلَاثِ لَيَالٍ، فَأَتَاهُمَا
بِرَاِحَتَيْهِمَا صُبْحَ ثَلَاثٍ

Artinya: “Telah menceritakan kepada kami Yahya bin Bukari telah menceritakan kepada kami Al Laits dari 'Uqail berkata, Ibnu Syihab telah mengabarkan kepada saya 'Urwah bin Az Zubair bahwa 'Aisyah radliallahu 'anha isteri Nabi Shallallahu 'Alaihi Wasallam berkata: Rasulullah Shallallahu 'Alaihi Wasallam dan Abu Bakar menyewa seorang dari suku Ad-Dil sebagai petunjuk jalan yang dipercaya yang orang itu masih memeluk agama kafir Quraisy. Maka keduanya mempercayakan kepadanya perjalanan keduanya lalu keduanya meminta kepadanya untuk singgah di gua Tsur setelah perjalanan tiga malam. Lalu orang itu meneruskan perjalanan keduanya waktu subuh malam ketiga”.(HR Bukhari)¹⁵

Hadits di atas mengandung nilai ajaran bolehnya seorang Islam melakukan akad sewa menyewa dengan orang non Islam. Alasan Nabi menyewa orang yang non Islam lebih karena adanya aspek keahlian yang dimilikinya. Namun, prinsip syariah tetap harus dijadikan sebagai pertimbangan untuk memberikan penilaian kelayakan kerjasama dengan pihak non Islam.

b. Hadits riwayat Ahmad, Abu Daud dari Sa'd ibn Abi

Waqqash, ia berkata:

عن سعد ابن وقاص أن رسول الله صلى الله عليه وسلم قال : كُنَّا نُكْرِي الْأَرْضَ
بِمَا عَلَى السَّوْاقِي مِنَ الزَّرْعِ فَنَهَى رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ عَنْ ذَلِكَ
وَأَمَرَنَا أَنْ نُكْرِيَهَا بِدَهَبٍ أَوْ وَرَقٍ (رواه أحمد , أبوداود والنسائي)

¹⁵ Ibnu Rusyid, Terj. *Bidayatul Mujtahid*, cet. 1, Semarang: Asy Syifa', 1990, Hal.57

Artinya: “Dulu kami biasa menyewakan tanah dengan bayaran hasil dari bagian tanah yang dekat dengan sungai dan tanah yang banyak mendapat air. Maka Rasulullah SAW melarang kita dari itu, dan menyuruh kita untuk menyewakan tanah dengan bayaran emas atau perak.” (H.R. Ahmad, Abu Dawud dan Nasyaiy)¹⁶

c. Hadits riwayat Ibn Majjah dari Ibnu Umar, bahwa Nabi bersabda:

عن ابن عمر رضي الله عنه قال: قال رسول الله صلى الله عليه وسلم أَعْطُوا الْأَجِيرَ أَجْرَهُ قَبْلَ أَنْ يَجِفَّ عَرْقُهُ. (رواه ابن ماجه)

Artinya: “Di riwayatkan dari Umar Ra. Bahwasanya Nabi Muhammad SAW bersabda: Bayarlah upah kepada orang yang kamu pakai tenaganya sebelum keringatnya kering”. (HR. Ibnu Majjah)¹⁷

Kaitan dengan sukuk, kedua hadits di atas menunjukkan bahwa pemberian imbalan yang diberikan pada waktu yang telah ditentukan memiliki kesesuaian dengan ajaran Islam. Kesesuaian ini ditunjukkan dengan adanya ajaran yang mengharuskan seorang penyewa memberikan upah sesuai dengan perjanjian waktu yang telah disepakati dengan kesepakatan waktu pemberian imbalan.¹⁸

Selain sumber *ijarah* (sewa) di atas membolehkan *ijarah* (sewa) karena bermanfaat bagi manusia.¹⁹ Didasari kebutuhan masyarakat akan

¹⁶ Imam Nasaiy, *Sunan Nasaiy*, Beirut: Dar al-Fikr, 1994, hlm. 271

¹⁷ As Shan’ani, *Subulus Salam*, terj. Abu Bakar Muhammad, Surabaya: Al Ikhlas, Jilid III, 1995 Hlm.293

¹⁸ M. Ali Hasan, *Berbagi Macam Transaksi Dalam Islam*, Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, 2003, Hal. 230

¹⁹ Diriwayatkan oleh Ahmad, Abu Dawud, dan Nasa’I dari Sa’id ibn Abi Waqas, diambil dari bukunya Rachmat Syafe’i, *fiqh muamalah*, Bandung: CV Pustaka Setia, 2001, Hal. 124

jasa tertentu, Dengan adanya kaidah *fiqh* ini, akan memperkuat keabsahan akad *ijarah*²⁰ ialah

الأصل في المعاملات الإباحة إلا أن يدل دليل على تحريمها.

Artinya: "Pada dasarnya, semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya".²¹

Terkait dengan adanya Sukuk Ritel akad *ijarah* yang menerapkan imbalan, bagi hasil, *margin* (keuntungan) dan *capital gain* (tambahan) memiliki kesamaan dengan sistem upah di dalam *ijarah* (sewa).

3. Rukun dan Syarat Ijarah

Menurut ulama Hanafiyah rukun *ijarah* (sewa) adalah *ijab* dan *qabul*, antara lain dengan menggunakan lafadz: *al-ijarah*, *al-isti'jar*, *al-ikra*.²² Sedangkan menurut Jumhur ulama berpendapat, bahwa rukun *ijarah* (sewa) ada empat yaitu:²³

a. Orang yang berakad

Mu'ajir dan *musta'jir*, yaitu orang yang melakukan akad sewa-menyewa atau upah-mengupah. *Mu'ajir* adalah orang yang memberikan upah dan yang menyewakan, *musta'jir* adalah orang yang menerima upah untuk melakukan sesuatu dan yang menyewa sesuatu. Disyaratkan *mu'ajir* dan *musta'jir* adalah orang yang sudah

²⁰ Dimyauddin Djuwaini, *Pengantar Fiqh Muamalah*, Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2008, Hal. 158

²¹ A. Djuzali, *Kaidah-Kaidah Fikih: Kaidah-Kaidah Hukum Islam Dalam Menyelesaikan Masalah-Masalah Praktis*, Ed. Pertama, cet. Ke 2, Jakarta: Kencana 2007, Hal. 10

²² Rahmad Syafe'i, *Fiqh Muamalah*, Bandung: Pustaka Setia, 2001, Hal.125.

²³ Hendi Suhendi, op. cit., Hal. 117

baligh (dewasa atau cukup umur), berakal, cakap melakukan *tasbarruf* (mengendalikan harta) dan saling meridhoi.

b. Sewa atau imbalan

Disyaratkan diketahui jumlahnya oleh kedua belah pihak, baik dalam sewa-menyewa maupun dalam upah-mengupah.

c. Manfaat

Hendaknya barang yang menjadi objek akad sewa-menyewa dan upah-mengupah dapat dimanfaatkan kegunaannya. Manfaat dari benda yang disewa adalah perkara yang *mubah* (boleh) menurut *syara'* bukan hal yang dilarang (diharamkan).

d. *Shighat* (ijab dan qabul)

Shighat ijab qabul antara *mu'ajir* dan *musta'jir*, ijab qabul untuk melakukan sewa-menyewa dan upah-mengupah.

Dijelaskan dalam Kompilasi Hukum Ekonomi Syariah bahwa rukun *ijarah* (sewa) terdapat dalam Pasal 295, rukun *ijarah* (sewa) adalah *musta'jir* (pihak yang menyewa), *mua'jir* (pihak yang menyewakan), *ma'jur* (benda yang diijarahkan) dan akad.²⁴

Sebagai sebuah transaksi umum, *ijarah* baru dianggap sah apabila telah memenuhi rukun dan syaratnya. Adapun syarat *ijarah* (sewa) meliputi hal-hal sebagai berikut:

²⁴ M. Fauzan, *Kompilasi Hukum Ekonomi Syariah*, Jakarta: PPHIMM, 2009, Hal. 86

1. Syarat terjadi akad. Syarat *in aqad* (terjadinya akad) berkaitan dengan *aqid* (orang yang berakad), zat akad, dan tempat akad. Syarat-syarat terjadinya akad ada dua macam, yaitu pertama, syarat-syarat umum yang harus terdapat dalam segala macam syarat ialah: kedua belah pihak cakap berbuat, barang yang dijadikan obyek akad, dapat menerima hukumnya, akad yang diizinkan oleh *syara'* (aturan) dilakukan oleh orang yang mempunyai hak melakukannya dan melaksankannya, walaupun dia bukan si *aqid* (orang yang berakad) sendiri, akad yang tidak dilarang *syara'* (aturan), akad itu memberikan faidah, ijab itu berjalan terus, tidak dijabut, sebelum terjadi qabul, bertemu di majlis akad. Kedua, syarat-syarat yang sifatnya khusus, yaitu syarat-syarat yang disyaratkan wujudnya dalam sebagian akad, tidak dalam sebagian lain. Sebagai syarat tambahan (*idlafiyah*) yang harus ada disamping syarat-syarat umum.²⁵
2. Syarat pelaksanaan (*an nafadz*). Agar *ijarah* (sewa) terlaksana, barang harus dimiliki oleh *'aqid* atau ia memiliki kekuasaan penuh untuk akad (*ahliah*).
3. Syarat sah *ijarah* (sewa). Keabsahan *ijarah* sangat berkaitan dengan *aqid* (orang yang berakad), *ma'qud 'alaih* (barang yang menjadi objek akad), *ujrah* (upah) dan zat akad (*nafs al 'aqad*), yaitu:

²⁵ Tengku Muhammad Hasbi Ash Shiddieqy, op.cit, Ed. Ketiga (Revisi), Cet. Pertama, Hal. 29

- f. Tidak mengambil manfaat bagi diri orang yang disewa
 - g. Manfaat *ma'qud 'alaih* (barang yang menjadi objek akad) sesuai dengan keadaan yang umum
4. Syarat barang sewaan (*ma'qud 'alaih*). Diantara syarat barang sewaan adalah dapat dipegang atau dikuasai.

5. Syarat *ujrah* (upah)

Para ulama telah menetapkan syarat upah, yaitu berupa harta tetap yang dapat diketahui dan tidak boleh sejenis dengan barang manfaat dari *ijarah* (sewa).

6. Syarat yang kembali pada rukun akad

Akad disyaratkan harus terhindar dari syarat-syarat yang tidak diperlukan dalam akad atau syarat-syarat yang merusak akad.

7. Syarat kelaziman

Syarat kelaziman *ijarah* (sewa) terdiri atas dua hal berikut, diantaranya ialah

a. *Ma'qud 'alaih* (barang sewaan) terhindar dari cacat

Jika terdapat cacat pada *ma'qud 'alaih* (barang sewaan), penyewa boleh memilih antara meneruskan dengan membayar penuh atau membatalkannya.

b. Tidak ada *uzur* yang dapat membatalkannya

Ulama Hanafiyyah berpendapat bahwa *ijarah* (sewa) batal karena adanya *uzur* sebab kebutuhan atau manfaat akan hilang apabila ada *uzur*. Menurut ulama Syafi'iyah, jika tidak ada *uzur*

tetapi masih memungkinkan untuk diganti dengan barang yang lain *ijarah* (sewa) tidak batal, tetapi diganti dengan yang lain. *Ijarah* (sewa) dapat dikatakan batal apabila kemanfaatannya betul-betul hilang.²⁷

Masing-masing pihak rela untuk melakukan perjanjian sewa-menyewa, maksudnya apabila di dalam perjanjian sewa-menyewa itu terdapat unsur pemaksaan, maka sewa-menyewa itu tidak sah.²⁸ Selain itu syarat *ijarah* (sewa) terdapat di dalam Fatwa DSN MUI Nomor 09/DSN-MUI/IV/2000 tentang pembiayaan *ijarah* (sewa). Rukun dan syarat *ijarah* (sewa) antara lain *sighat ijarah* (perjanjian sewa), pihak yang berakad dan objek akad *ijarah* (manfaat barang dan sewa serta manfaat jasa dan upah).²⁹ Selain Fatwa DSN-MUI terdapat pula di dalam Kompilasi Hukum Ekonomi tentang syarat pelaksanaan dan penyelesaian *ijarah* terdapat dalam Pasal 301 sampai dengan Pasal 306.³⁰

Terdapat pula syarat *ijarah* (sewa) yang harus ada agar terpenuhinya ketentuan-ketentuan yang sesuai hukum Islam, antara lain sebagai berikut:

- a. Jasa atau manfaat yang akan diberikan oleh aset yang disewakan tersebut harus tertentu dan diketahui dengan jelas oleh kedua belah pihak.

²⁷ Rachmat Syafe'i, *Ibid.*, Hal. 129

²⁸ Chairuman Pasaribu, Suhriwardi K. Lubis, *Hukum Perjanjian Dalam Islam*, Jakarta: Sinar Grafika, 1996, Hal. 53

²⁹ Abdul Ghofur Anshori, *Aspek Reksa Dana Syariah Indonesia*, Bandung: PT Refika Aditama, 2008, Hal. 25

³⁰ M. Fauzan, *op. cit.*, Hal. 88

- b. Kepemilikan aset tetap pada yang menyewakan yang bertanggung jawab pemeliharaannya, sehingga aset tersebut harus dapat memberi manfaat kepada penyewa.
- c. Akad *ijarah* (sewa) dihentikan pada saat aset yang bersangkutan berhenti memberikan manfaat kepada penyewa. Jika aset tersebut rusak dalam periode kontrak, akad *ijarah* (sewa) masih tetap berlaku.
- d. Aset tidak boleh dijual kepada penyewa dengan harga yang ditetapkan sebelumnya pada saat kontrak berakhir. Apabila aset akan dijual harganya akan ditentukan pada saat kontrak berakhir.³¹

4. Jenis *Ijarah*

Dilihat dari segi objeknya, akad *ijarah* (sewa) di bagi para ulama *fiqh* dapat dibagi menjadi dua macam yaitu *ijarah* (sewa) yang bersifat manfaat dan *ijarah* (sewa) yang bersifat pekerjaan.³² Sedangkan di dalam hukum Islam ada dua jenis *ijarah* (sewa), yaitu :

- a. *Ijarah* (sewa) yang berhubungan dengan sewa jasa, yaitu mempekerjakan jasa seseorang dengan upah sebagai imbalan jasa yang disewa. Pihak yang mempekerjakan disebut *musta'jir*, pihak pekerja disebut *ajir* dan upah yang dibayarkan disebut *ujrah*.
- b. *Ijarah* (sewa) yang berhubungan dengan sewa aset atau properti, yaitu memindahkan hak untuk memakai dari aset atau properti tertentu kepada orang lain dengan imbalan biaya sewa. Bentuk

³¹ Pusat Kajian Islam , www.alislamu.com, diakses 11 November 2011

³² M. Hasan Ali, op. cit. Hal. 236

ijarah (sewa) ini mirip dengan *leasing* (sewa) pada bisnis konvensional. Pihak yang menyewa (*lessee*) disebut *musta'jir*, pihak yang menyewakan (*lessor*) disebut *muajir* dan biaya sewa disebut *ujrah*.

Ijarah (sewa) bentuk pertama banyak diterapkan dalam pelayanan jasa perbankan syariah, sementara *ijarah* (sewa) bentuk kedua biasa dipakai sebagai bentuk investasi atau pembiayaan di perbankan syariah.³³

B. SUKUK

1. Definisi dan Karakteristik Sukuk

a. Pengertian sukuk menurut bahasa

Kata-kata *sakk*, *sukuk*, dan *sakaik* dapat ditelusuri dengan mudah pada literatur Islam komersial klasik. Kata-kata tersebut terutama secara umum digunakan untuk perdagangan Internasional di wilayah muslim pada abad pertengahan, bersama dengan kata *hawalah* (menggambarkan transfer atau pengiriman uang) dan *mudharabah* (kegiatan bisnis persekutuan). Akan tetapi, menurut sejumlah bangsa barat tentang sejarah perdagangan Islam atau Arab abad pertengahan memberikan kesimpulan bahwa kata *sakk* merupakan kata dari suara latin *cheque* atau *check* yang biasa digunakan pada perbankan kontemporer.³⁴ Sukuk berasal dari Bahasa Arab *sakk* jamaknya *sukuk* atau *sakaik*, yang berarti

³³ Pusat Kajian Islam, www.alislamu.com, diakses 11 November 2011

³⁴ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta: kencana, 2008, Hal. 136

memukul atau membentur, dan bisa juga bermakna percetakan atau menempa sehingga kalau dikatakan *sakkan nukud* bermakna percetakan atau penempatan uang. Istilah *sakk* bermula dari tindakan membubuhkan cap tangan oleh seseorang atas suatu dokumen yang mewakili suatu kontrak pembentukan hak, obligasi, dan uang. Namun kata ini telah digunakan secara meluas dikalangan pengkajian ekonomi Islam sehingga menjadi istilah yang popular menyebutkan *Islamic Bonds* (surat berharga syariah). Sedangkan pengertian *Islamic Bonds* (surat berharga syariah), dalam ungkapan Arab sering disebut *sanadat* asal dari kata *sanad*. *Bonds* (surat berharga) menurut pandangan Al Bahbari adalah surat hutang yang dijanjikan dengannya nilai bayaran pinjaman sepenuhnya di dalam waktu yang ditentukan, kemudian bayaran disertakan dengan faedah dalam jangka masa yang ditetapkan.³⁵ Dalam bahasa Indonesia *Islamic* berarti Islam. Maka jika disederhanakan, definisi sukuk adalah suatu instrumen pasar modal atau surat berharga yang sesuai dengan prinsip syariah.³⁶

b. Pengertian sukuk menurut pakar ekonomi

Para pakar ekonomi telah memberikan definisi sukuk sesuai cara pandang mereka, namun, definisi mereka pada dasarnya memiliki akar pemahaman yang sama satu sama lain.

³⁵ Nazaruddin Abdul Wahid, *Sukuk Memahami dan Membedah Obligasi Pada Perbankan Syariah*, Yogyakarta: Ar-Ruzz Media, 2010, Hal. 92

³⁶ Dadan Muttaqien, *Aspek Legal Lembaga Keuangan Syari'ah Obligasi, Pasar Modal, Reksadana, Finance, dan Pegadaian*, Yogyakarta: 2009, Hal.16

1. Buku Kompilasi Hukum Ekonomi Syariah Pasal 20 butir 22 dijelaskan bahwa obligasi syariah adalah surat berharga yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap aset surat berharga baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing.³⁷
2. Ali Arsalan Tariq menyebutkan bahwa secara umum sukuk adalah *asset backed, stable income, tradable and syariah compatible trust certificates* (perlindungan modal, pendapatan yang stabil, kesepakatan dan sertifikat perjanjian syariah bersama) yang lebih menekankan pada kontrak pengamanan utang yang mendasari pada aset riil bagi suatu produk investasi.³⁸
3. Sedangkan Salahuddin Ahmed memberikan batasan pengertian terhadap sukuk yang berhubungan dengan instrumen pembiayaan yang inovatif yang berbeda tekniknya dengan standar produk pasar modal secara global termasuk *bonds, warrants*, dan *notes* yang mendasari aktivitasnya pada kadar faedah, sedangkan sukuk mendasari pada keuntungan investasi yang disepakati atau berdasarkan sewa terhadap properti.

³⁷ M. Fauzan, *Kompilasi Hukum Ekonomi Syariah*, Jakarta: PPHIMM, 2009, Hal. 76

³⁸ Ali Arsalan Tariq, *Managing Financial Risks Of Sukuk Structure*, UK: A Dissertation Submitted in Partial Fulfillment Of The Requirements For The Degree Of Master Of Science At Loughborough University, 2004, Hal. 20

4. Menurut Salma Abdul Latif dan Abdul Hasan, sukuk yang juga dikenal sebagai *Islamic bonds* (surat berharga syariah), merupakan sertifikat investasi islami. Konsep sukuk mempunyai asas keutamaan yang penting yaitu transparansi dan kemurnian hak dan kewajiban, bahwa pendapatan dari *security* harus dihubungkan dengan tujuan apa dana itu digunakan, bahwa *security* akan dikembalikan sebagai *asset* asal yang *real*.³⁹
5. Sementara itu, Bapepam-LK Nomor IX.A.13 memberikan definisi sukuk sebagai efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak tertentu (tidak terpisahkan atau tidak terbagi atau *syuyu'* atau *undivided share*) atas aset berwujud tertentu (*ayyan maujudat*), nilai manfaat atas aset berwujud (*manafiul ayyan*) tertentu baik yang sudah ada maupun yang akan ada, jasa (*al khadamat*) yang sudah ada maupun yang akan ada, aset proyek tertentu (*maujudat masyaru' mauyyan*) dan kegiatan investasi yang telah ditentukan (*nasyath ististmarin khasanah*).⁴⁰

c. Pengertian sukuk menurut terminologi *fiqh*

Sejauh pengkajian yang ada, keterangan mengenai sukuk hanya sedikit diulas dalam kitab *fiqh* Mahzab Hanafi dan Syafi'i.

³⁹ Salma Abdul Latif, Abdul Hasan, *The Sukuk Controversies*, Islamic Finance The Halal Journal July-Aug 2008, Hal. 65, <http://Issuu.com/the-halal-journal/does/july-aug-2008-20100721090820>, diakses Desember 2011

⁴⁰ AAOIFI, *Statement on the Purpose and calculation of the Capital Adequacy*, Manama, Bahrain: Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions, 2003, No 17

Pandangan *fiqh* Hanafi, dalam memberikan komentar tentang jual beli barang yang belum dimiliki, tidak ada halangan bagi *sakk* (sukuk) jual beli *property real* (barang berwujud) sebelum dimiliki penjual. Imam Malik juga membolehkan yang demikian untuk dilakukan. Berkenaan dengan pemahaman sukuk itu sendiri, Ibn Al Afriqi, dalam kamus *Lisan Al 'Arab*, telah menguraikan istilah *sakk* (sukuk) dengan menyebutkan suatu hadits riwayat Abu Hurairah yang berisikan peringatan Rasulullah terhadap pengambilan sukuk dari seorang penguasa (suatu instrumen hutang yang ditulis) sebab dihubungkan dengan penjualan sesuatu yang tidak dimiliki. Hal ini, tidak membatasi penjualan sukuk yang mewakili suatu hak milik. Demikian juga Hadits riwayat Muslim dari Abu Hurairah mengenai sukuk (menjual makanan sebelum makanan dimiliki) menyamakan *riba* (tambahan) yang dilarang Rasulullah.⁴¹

Hal ini, sesuai dengan firman Allah, yang menerangkan tentang tidak bolehnya melakukan transaksi perdagangan untuk mencari *riba*,⁴² dalam QS. Al Baqarah ayat 275

□ □ □ □ .
 □ . . . □ □ . □ . □ . □ . □ □ .
 □ □ □ □ .

⁴¹ Nazarudin Abdul Wahid, *Sukuk Memahami dan Membedah Obligasi Pada Perbankan Syariah*, Yogyakarta: Ar Ruzz Media, 2010 hal. 99

⁴² Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah*, Malang: UIN Maliki Press, 2010, Hal. 152

Selain definisi di atas, sukuk juga memiliki beberapa karakteristik. Pertama, sukuk menekankan pendapatan investasi bukan berdasar kepada tingkat bunga (kupon) yang telah ditentukan sebelumnya. Tingkat pendapatan dalam sukuk berdasarkan tingkat rasio bagi hasil (*nisbah*) yang besarnya telah disepakati oleh pihak *emiten* (penerbit efek) dan investor. Kedua, dalam sistem pengawasan selain diawasi oleh pihak wali amanat maka mekanisme sukuk juga diawasi Dewan Syariah Nasional di bawah Majelis Ulama Indonesia sejak penerbitan sukuk sampai akhir masa penerbitan sukuk tersebut. Ketiga, jenis industri yang dikelola oleh *emiten* (penerbit efek) serta hasil pendapatan perusahaan penerbit sukuk harus terhindar dari unsur non halal.⁴⁶

Sementara itu, Mamduh menambahkan bahwa sukuk memiliki karakteristik yang berbeda dari *interest* (bunga) dan sukuk (obligasi syariah) tidak dapat diubah dalam bentuk saham. Sedangkan menurut hasil keputusan Majelis *Majma al-Figh Al-Islami* yang diselenggarakan di Jeddah Saudi Arabia, melarang jenis-jenis obligasi yang dinyatakan sebagai obligasi syariah, yaitu:

1. Obligasi yang mencerminkan kewajiban membayarkan harganya disertai bunga yang dinisbahkan kepada harga tersebut atau disertai manfaat yang disyaratkan adalah haram

⁴⁶ Adrian sutedi, *Aspek Hukum Obligasi Dan Sukuk*, Jakarta: Sinar Grafika, 2009, Hal. 127

secara *syar'i* baik pengeluaran, pembelian maupun penguedarannya.

2. *Zero Coupon Bonds* (kupon surat berharga) juga diharamkan karena termasuk pinjaman yang dijual dengan harga lebih rendah dari harga atau nilai nominalnya.
3. Obligasi berhadiah juga diharamkan karena merupakan pinjaman (*qardh*) yang disyaratkan adanya manfaat atau tambahan bagi para pembeli hutang secara global atau bagi sebagian mereka dengan tidak ditentukan secara pasti siapa orangnya. Ditambah bahwa hal itu mirip dengan perjudian.⁴⁷

2. Jenis-Jenis Sukuk

Dalam istilah penggunaan dana-dana yang *dimobilisasi* oleh institusi keuangan berdasarkan jenis akad yang dipakai, sukuk dapat dibedakan menjadi beberapa jenis antara lain:

a. Sukuk *mudharabah*

Sukuk *mudharabah* adalah sukuk yang menggunakan akad *mudharabah*. Akad *mudharabah* adalah akad kerjasama antara pemilik modal (*shahibul maal* atau investor) dengan pengelola (*mudharib* atau *emiten*). Ikatan atau akad *mudharabah* pada hakikatnya adalah ikatan penggabungan atau percampuran berupa hubungan kerjasama antara pemilik usaha dengan pemilik harta.

⁴⁷ Husein Syahatah, dan Athiyah Fayyadh, *Bursa Efek Tuntutan Islam Dalam Transaksi Pasar Modal*, Surabaya: Pustaka Progresif, 2004, Hal. 164

b. Sukuk *murabahah*

Sukuk *murabahah* adalah surat berharga yang berisi akad murabahah dimana keduanya bersepakat soal harga perolehan dan keuntungan. Penjual membeli barang dari pihak lain dan menjualnya kepada pembeli dengan memberitahukan harga pembelian dan keuntungan yang ingin diperoleh dari penjualan barang tersebut.⁴⁸

c. Sukuk *musyarakah*

Musyarakah adalah kerjasama atau kemitraan dimana dua orang atau lebih bersepakat untuk menggabungkan modal dan terlibat dalam pengelolaan usaha tersebut. Sukuk *musyarakah* merupakan sertifikat nilai yang sama yang diterbitkan untuk *memobilisasi* dana, yang digunakan berdasarkan persekutuan sehingga pemegangnya menjadi pemilik proyek yang relevan.

d. Sukuk *salam*

Salam adalah kontrak dengan pembayarannya dilakukan di muka, yang dibuat untuk barang-barang yang dikirim kemudian. Tidak diperbolehkan menjual komoditas yang diurus sebelum menerimanya.

e. Sukuk *istishna'*

⁴⁸ Taufik Hidayat, op. cit, Hal. 114

Istishna' adalah perjanjian kontrak untuk barang-barang industri yang memperbolehkan pembayaran tunai dan pengiriman dimasa depan atau pembayaran dimasa depan dan pengiriman dimasa depan dari barang-barang yang dibuat berdasarkan kontrak tertentu. Pada *istishna'*, kepemilikan penuh dari bagian yang dibangun segera dipindahkan kepada pembeli dengan harga jual tertunda yang secara normal tidak hanya menutupi biaya pembangunan tetapi keuntungan yang dapat disahkan untuk jangka waktu periode pembayaran.

f. Sukuk *ijarah*

Sukuk *ijarah* adalah sekuritas yang mewakili kepemilikan aset yang keberadaannya jelas dan diketahui, yang melekat pada kontrak sewa beli (*lease*), sewa dimana pembayaran *return* (keuntungan) pada pemegang sukuk.⁴⁹

Secara umum jenis sukuk dapat dilihat dari penerbitnya, yakni sukuk korporasi dan sukuk negara. Sukuk negara terdiri dari beberapa jenis yaitu sukuk rekap yang diterbitkan dalam rangka program rekapitulasi perbankan, Surat Hutang Negara untuk membiayai defisit Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), sukuk ritel

⁴⁹ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, op. cit., Hal. 140

digunakan membiayai defisit anggaran Negara Belanja dan Pendapatan Negara Tahun 2009.⁵⁰

3. Sejarah Sukuk di Indonesia

Adanya perkembangan kebutuhan akan produk investasi yang memberikan kepastian hukum, kehadiran investasi syariah sangat ditunggu oleh banyak investor di Indonesia. Atas dasar itu, praktisi pasar modal di Indonesia berkeinginan kuat untuk meluncurkan produk investasi obligasi berdasarkan konsep syariah. Adapun konsep ini mempunyai prinsip memberikan penghasilan bagi investor. Penghasilan ini berasal dari bagi hasil tersebut.⁵¹

Di Indonesia, pasar modal syariah telah diluncurkan pada 14 Maret 2003. Pasar modal syariah diharapkan dapat mendorong pertumbuhan institusi-institusi (lembaga keuangan) syariah dan instrumen-instrumen syariah lainnya. Salah satu instrumen syariah yang berkembang pesat adalah obligasi syariah. Salah satu instrumen pasar keuangan yang saat ini semakin populer adalah obligasi syariah atau sukuk. Dari tahun ke tahun menunjukkan terjadinya peningkatan penempatan dana pada sekuritas sukuk oleh perusahaan-perusahaan *mutual fund* (penjamin simpanan), dana pensiun dan institusi lain. Saat ini Indonesia yang sedang berusaha untuk memulihkan sistem perekonomian berusaha mencari alternatif pendanaan. Sedangkan salah

⁵⁰ Memorandum Sukuk Ritel Seri SR 001, Jakarta: Departemen Keuangan Republik Indonesia, 2009, Hal. 7

⁵¹ Sapto Rahardjo, *Panduan Investasi Obligasi*, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Umum, 2003, Hal. 141

satu jalan keluar yang dilirik oleh masyarakat muslim maupun non muslim saat ini adalah dengan jalan pengembangan sistem perekonomian berbasis syariah. Dimana dalam sistem perekonomian yang digunakan tidak terpengaruh dengan tingkat bunga perbankan yang mendorong timbulnya inflasi. Sebagai proses *simbolisasi* (lambang) ekonomi yang berdasarkan syariah, kemudian muncul berbagai lembaga, diantaranya surat hutang yang berlandaskan syariah salah satunya sukuk.⁵²

Sejak awal diterbitkan di Indonesia tahun 2002, sukuk syariah yang merupakan sukuk berbadan hukum terdiri dari dua macam, *mudharabah* atau *ijarah*. Sukuk *mudharabah* hanyalah alternatif sebelum diperkenalkan sukuk *ijarah*. Istilah obligasi kini digantikan dengan sukuk menjadi sumber diskusi panjang sejak istilah tersebut secara umum merujuk kepada *liabilitas* jangka panjang, muncul dari pinjaman investor yang membayar pokok hutang bersama bunga. Melalui tambahan Islam pada obligasi, kedua kata tersebut memiliki pertentangan makna satu sama lain, kalau obligasi menyatakan harus ada bunga dalam *liabilitasnya*, sebaliknya Islam justru melarangnya.

Di awal 2007, istilah obligasi Islam atau obligasi syariah diganti dengan istilah sukuk, sesuai regulasi yang dikeluarkan Bapepam, sekalipun regulasi tersebut mendahului Undang-Undang Surat Berharga

⁵² Dadan Muttaqien, loc. cit, Hal. 13

Syariah Nasional.⁵³ Dengan begitu obligasi konvensional tidak termasuk sebagai sukuk karena diantara keduanya terdapat beberapa perbedaan. Sukuk bukan merupakan surat hutang, melainkan bukti kepemilikan bersama atas suatu aset. Setiap sukuk yang diterbitkan harus mempunyai aset yang menjadi dasar penerbitan jaminan aset (*underlying asset*). Klaim kepemilikan pada sukuk didasarkan pada aset yang spesifik. Penggunaan dana sukuk harus digunakan untuk kegiatan yang halal. Imbalan bagi pemegang sukuk dapat berupa imbalan, bagi hasil, atau *margin* (keuntungan), sesuai dengan jenis akad yang digunakan dalam penerbitan sukuk. Meski secara prinsip terdapat perbedaan akan tetapi masih ada kesamaan diantaranya adalah memiliki jatuh tempo, pokok harus dibayarkan kembali saat jatuh tempo, pembayaran pendapatan dilakukan secara periodik, dijamin oleh aset dan dimungkinkan konversi menjadi saham biasa⁵⁴ serta memiliki jangka waktu pemenuhan pembayaran. Pembayaran jangka pendek ialah pemenuhan pembayaran pokoknya harus dilakukan dalam jangka waktu antara waktu maksimum satu tahun, jangka menengah merupakan pemenuhan pembayaran pokoknya harus dilakukan dalam jangka waktu antara satu hingga lima tahun serta jangka

⁵³Cecep Maskanul Hakim, *Belajar Mudah Ekonomi Islam Catatan Kritis Terhadap Dinamika Perkembangan Perbankan Syariah Di Indonesia*, Tangerang: Shuhuf Media Insani, 2011, Hal. 100

⁵⁴Taufik Hidayat, loc. cit, Hal. 112

panjang yang memiliki pemenuhan pembayaran hutang pokoknya harus dilakukan dalam jangka waktu lebih dari lima tahun.⁵⁵

4. Sukuk Negara Ritel ijarah

Surat Berharga Syariah Negara Ritel adalah surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap aset Surat Berharga Syariah Negara yang dijual kepada individu atau perseorangan Warga Negara Indonesia melalui agen penjual, dengan volume minimum yang telah ditentukan.

Investasi Sukuk Ritel tidak jauh berbeda dengan investasi Obligasi Ritel Indonesia (ORI). Perbedaannya ialah ORI sebagai obligasi konvensional tidak menggunakan skema syariah karena memberikan kupon sebagai imbal hasil berbasis bunga. Sukuk Negara Ritel menggunakan akad *ijarah sale and lease back* (jual beli dan sewa). Penerbitan Sukuk Negara Ritel dengan *ijarah sale and lease back* (jual beli dan sewa) dan dalam mendominasi rupiah di pasar perdana dalam negeri akan dilakukan Pemerintah melalui perusahaan penerbit SBSN Indonesia. Dana hasil penerbitan sukuk negara ritel tersebut akan dipergunakan oleh Pemerintah untuk pembiayaan umum APBN, termasuk membiayai pembangunan proyek infrastruktur.⁵⁶

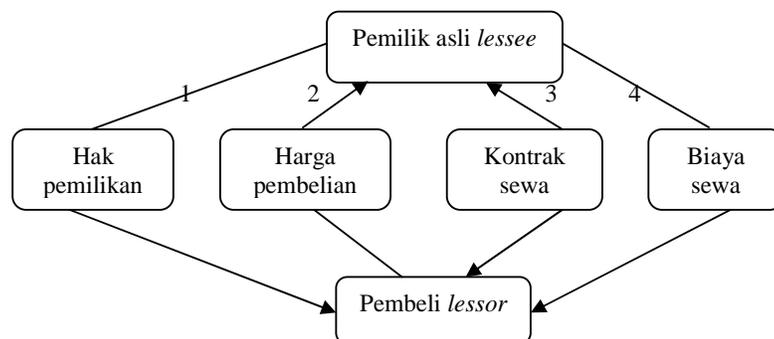
Sesuai dengan namanya, dalam perjanjian ini *lease* (menjual) barang yang sudah dimilikinya kepada *lessor* (orang yang menyewakan).

⁵⁵ Gunawan Wijaya, *Efek Sebagai Benda*, Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2005, Hal. 137

⁵⁶ Taufik Hidayat, op. cit, Hal. 122

Setelah menjadi pemilik barang tersebut secara sah, *lessor* (orang yang menyewakan) menjual kembali kepada *lessee* (penyewa) tadi. *Lessee* (penyewa) melakukan ini karena memerlukan *cash* (uang tunai) sebagai tambahan modal kerja atau untuk kepentingan lainnya. Diagram dibawah ini akan menggambarkan mekanisme *sale and lease back* (jual beli dan sewa). Namun ada baiknya dijelaskan terlebih dahulu berikut ini, pertama persetujuan kontrak sewa dimulai antara *lessee* (penyewa) dan *lessor* (orang yang menyewakan), kedua *lessor* (orang yang menyewakan) membeli harta milik untuk disewakan dari *lessee* (penyewa) kemudian memberikan hak atas kepemilikan kepada *lessor* (orang yang menyewakan), ketiga kontrak sewa dimulai, serta keempat *lessee* (penyewa) membayar biaya sewa kepada *lessor* (orang yang menyewakan).⁵⁷

Diagram 2. *Sale and lease back*

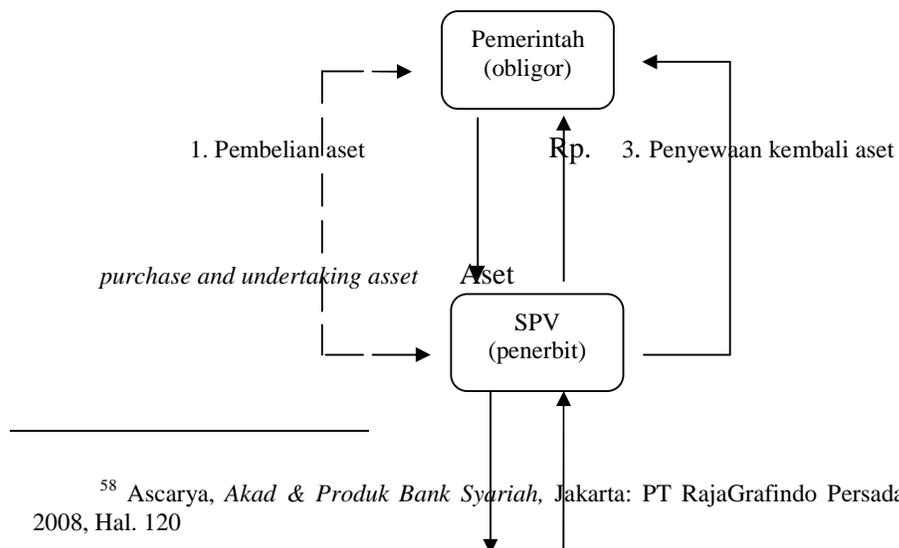


⁵⁷ Suhrawardi K. Lubis, *Hukum Ekonomi Islam*, Jakarta: Sinar Grafika, 2000, Hal. 100

Sumber: Suhrawardi K. Lubis

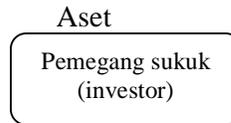
Akad *ijarah* (sewa) dimanfaatkan untuk penghimpunan dana dengan menerbitkan sukuk. Sukuk dapat menggunakan beberapa prinsip yang dibolehkan syariah, seperti menggunakan prinsip bagi hasil, jual beli dan sewa. Penerbitan sukuk melibatkan tiga pihak yaitu pemilik aset, penyewa investor, dan penerbit atau disebut *Special Purpose Vehicle* (SPV).⁵⁸ Secara sederhana proses penerbitan sukuk *ijarah* dapat dilihat pada gambar 3.

Gambar 3. Proses Penerbitan Sukuk *Ijarah*



⁵⁸ Ascarya, *Akad & Produk Bank Syariah*, Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2008, Hal. 120

2. penerbitan sukuk Rp.



Sumber: Direktorat Pembiayaan Syariah

Secara ringkas tahap penerbitan sukuk dilakukan sebagai berikut:

1. SPV (penerbit) dan Obligor (pemerintah) melakukan transaksi jual-beli, disertai dengan *purchase and undertaking* (perjanjian pembelian) dimana Pemerintah menjamin untuk membeli kembali aset dari SPV, dan SPV wajib menjual kembali aset kepada Pemerintah, pada saat sukuk jatuh tempo atau dalam hal terjadi *default* (kegagalan).
2. SPV menerbitkan sukuk membiayai pembelian aset.
3. Pemerintah menyewa kembali aset dengan melakukan perjanjian sewa (*ijarah agreement*) dengan SPV untuk periode yang sama dengan tenor sukuk yang diterbitkan.
4. Berdasarkan *servicing agency agreement* (perjanjian pengelolaan), Pemerintah ditunjuk sebagai agen yang bertanggung jawab atas perawatan aset.⁵⁹

⁵⁹ Direktorat Pembiayaan Syari'ah, Direktorat Jenderal Pengelolaan Utang, *Mengenal Sukuk Instrumen Investasi Berbasis Syari'ah*, Jakarta, 2008, Hlm. 5.

Sebagai gambaran umum terhadap fitur Sukuk Ritel yang diterbitkan Pemerintah RI, ditampilkan secara umum fitur Sukuk Negara Ritel Seri SR 001 sebagai berikut terdapat dalam tabel 4 dibawah ini.⁶⁰

Tabel. 4 Fitur Sukuk Negara Ritel Seri SR 001

Fitur	Keterangan
Bentuk SR-001	SBSN tanpa warkat (<i>scripless</i>)
Akad	<i>Ijarah-Sale & Lease Back</i>
<i>Underlying Asset</i>	1. Barang Milik Negara (BMN) berupa tanah dan/atau bangunan. 2. Menteri Keuangan menetapkan rincian BMN yang akan digunakan sebagai Aset SBSN dalam rangka penerbitan Sukuk Negara Ritel seri SR-001.
<i>Issuer</i>	Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia
Investor	Perorangan (individu)
Nilai Nominal Per Unit	Rp. 1.000.000,00
Nilai Nominal Pemesanan pembelian	Rp. 5.000.000,00 (5 unit) dan kelipatan Rp. 5.000.000,00 juta serta tidak ada batas maksimum
Tenor	3 tahun
<i>Tradability</i>	<i>Tradable</i>
Kupon	12% p.a dan dibayarkan setiap bulan pada tanggal 25
Tanggal Penerbitan	25 Februari 2009
Tanggal Jatuh Tempo	25 Februari 2012
Nominal Pelunasan	<i>At par (100%), bullet payment</i>
Pasar Perdana:	
Biaya	1. Biaya Materai untuk Pernyataan dan Kuasa dan Pembukaan Rekening Surat Berharga di Kustodian Bank 2. Biaya penyimpanan Efek di Kustodian Bank Bukopin sebesar 0.025% p.a minimum Rp. 5.000/bulan.
Pajak	Pajak Kupon sebesar 15% (PPh Final) (PP No. 16 Tahun 2009 tentang Pajak Penghasilan Atas Penghasilan Berupa Bunga Obligasi)
Pasar Sekunder:	
Biaya Transaksi	Rp. 25.000,00 per transaksi. Apabila nasabah ingin membeli sukuk di Pasar Sekunder maka biaya ditambah dengan biaya-biaya yang dikenakan di Pasar Perdana.
Pajak	<i>Capital gain</i> dan kupon berjalan (<i>accrued return</i>) sebesar 15% (PPh Non Final), dikenakan apabila nasabah melakukan penjualan Sukuk Negara Ritel di Pasar Sekunder.

⁶⁰ Memorandum Informasi (prospektus) sukuk negara ritel seri SR-001, diterbitkan Pemerintah Republik Indonesia

Sumber: Direktorat Pembiayaan Syariah

Tujuan penerbitan Sukuk Ritel adalah untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan APBN 2009 dan mengembangkan pasar Surat Berharga Negara domestik melalui *deversifikasi* instrumen sumber pembiayaan dan perluasan basis investor. Melalui Sukuk Ritel, Warga Negara Indonesia diberi kesempatan untuk berperan dalam pembiayaan pembangunan sekaligus memperoleh pendapatan melalui kegiatan investasi pada instrumen yang halal dan menguntungkan.⁶¹

5. Dasar Hukum Sukuk Negara Ritel

Dasar hukum menurut perundang-undangan di Indonesia yang mengatur dan melegalkan Sukuk Negara Ritel adalah Undang-Undang No. 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara, Peraturan Pemerintah Nomor 56 Tahun 2008 tentang Perusahaan Penerbit Surat Berharga Syariah Negara, Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2008 Tentang Perusahaan Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara Indonesia⁶², Peraturan Menteri Keuangan Nomor 218 Tahun 2008 tentang penerbitan dan Penjualan Surat Berharga Syariah Negara Ritel di Pasar Perdana dalam negeri, Fatwa DSN Nomor 69/DSN–MUI/VI/2008/ tentang Surat Berharga Syariah, Fatwa DSN Nomor 70/DSN–MUI/VI/2008/ tentang Surat Berharga Syari'ah Negara *Ijarah Sale and Lease Back*, Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 71/DSN-

⁶¹ Departemen Keuangan Republik Indonesia Biro Hubungan Masyarakat, Siaran Pers No. 1.2../HMS/2009, Tanggal 28 Januari 2009

⁶² Memorandum Informasi Sukuk Negara Ritel Seri SR 001 Dalam Mata Uang Rupiah Dengan Akad *Ijarah Sale and Lease Back*, 2009

MUI/VI/2008 tentang *Sale and Lease Back*, dan Fatwa DSN Nomor 72/DSN–MUI/VI/2008/ tentang Surat Berharga Syariah Negara *Ijarah Sale and Lease Back*.⁶³

Sedangkan pelaksanaan sukuk di Indonesia dilaksanakan atas dasar hukum pendapat para ulama tentang keharaman mendapatkan bunga (*interest*), keharaman obligasi yang penghasilannya bentuk bunga (kupon), sukuk yang menggunakan prinsip *mudharabah*, *murabaha*, *musyarakah*, *istisna*, dan *salam*, Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 20 DSN/IV/2001 mengenai Pedoman Pelaksanaan Investasi Reksadana Syariah, Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor. 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang obligasi syariah

Dengan dasar pegangan hukum DSN di bawah MUI mengenai sukuk, penerbitan obligasi syariah oleh perusahaan di Indonesia bisa direalisasikan. Dalam aturan ini diberikan pengertian juga mengenai dasar akad (perjanjian) yang dapat digunakan dalam penerbitan obligasi syariah antara lain dengan menggunakan akad *mudharabah* (*muqaradhad*) atau *qiradh*, *musyarakah*, *mudharabah*, *salam*, *istihna*, *ijarah*.⁶⁴

Landasan hukum ketentuan yang mengatur tentang penerbitan sukuk, terutama dari sisi syariah, ditetapkan oleh *Accounting Auditing Standard for Islamic Financial Institutions* (AAOIFI), yaitu *Sharia*

⁶³ Nur Kholis, *Sukuk Instrumen Investasi Yang Halal dan Menjanjikan*, 2011, <http://nurkholis77.staff.uui.ac.id/sukuk-instrumen-investasi-yang-halal-dan-menjanjikan/> diakses 12 oktober 2011

⁶⁴ Sapto Rahardjo, op. cit., Hal.142

Standard No.17 investment sukuk. Menurut standar ini, AAOFI membagi sukuk investasi (*investment sukuk*) menjadi beberapa macam antara lain:

1. Sertifikat kepemilikan dalam aset yang disewakan adalah sertifikat yang memiliki nilai sama, yang diterbitkan baik oleh pemilik aset yang disewakan atau aset nyata yang dijanjikan akan disewakan.
2. Sertifikat kepemilikan manfaat (*usufruct*), dibagi menjadi empat macam antara lain: sertifikat kepemilikan manfaat dari aset yang tersedia, sertifikat kepemilikan manfaat yang ditentukan dan akan dimiliki di masa yang akan datang, sertifikat pemilikan jasa pihak tertentu, sertifikat pemilikan jasa yang ditentukan di masa depan
3. Sertifikat *salam* adalah sertifikat yang sama nilainya, diterbitkan untuk tujuan *memobilisasi* modal *salam* sehingga barang-barang yang dikirim berdasarkan transaksi *salam* akan menjadi milik dari pemegang sertifikat
4. Sertifikat *istishna* adalah sertifikat yang sama nilainya dan diterbitkan dengan tujuan *memobilisasi* dana yang akan digunakan untuk memproduksi barang-barang yang kemudian akan dimiliki oleh pemilik sertifikat
5. Sertifikat *mudharabah* adalah sertifikat yang sama nilainya, diterbitkan untuk tujuan membiayai pembelian barang-barang melalui *murabahah* sehingga pemegang sertifikat menjadi pemilik komoditas *murabahah*

6. Serifikat *musyarakah* adalah sertifikat yang sama nilainya, diterbitkan dengan tujuan menggunakan dana yang *dimobilisasi* untuk melaksanakan sebuah proyek baru, mengembangkan proyek yang sedang berlangsung berdasarkan sebuah akad kemitraan
7. Sertifikat partisipasi adalah sertifikat yang mewakili proyek atau aktifitas yang dikelola berdasarkan *musyarakah* dengan menunjuk salah satu mitra atau pihak lain untuk mengelola pekerjaan
8. Sukuk *mudharabah* adalah sertifikat yang mewakili proyek atau aktifitas yang dikelola berdasarkan *murabahah* dengan menunjuk salah satu mitra atau pihak lain sebagai *mudharib* untuk mengelola pekerjaannya
9. Sertifikat wakil investasi (*investment agency*) adalah sertifikat yang mewakili proyek atau aktifitas yang dikelola berdasarkan perwakilan investasi dengan menunjuk wakil untuk mengelola pekerjaan atas nama pemegang sertifikat
10. Sertifikat *muzara'ah* adalah sertifikat yang sama nilainya, diterbitkan dengan tujuan menggunakan dana yang *dimobilisasi* melalui pembelian sertifikat untuk pembiayaan sebuah proyek
11. Sertifikat *musaqat* adalah sertifikat yang sama nilainya, diterbitkan dengan tujuan menggunakan dana yang *dimobilisasi* melalui pembelian sertifikat untuk pengairan perkebunan.

12. Sertifikat *mugharatsah* adalah sertifikat yang sama nilainya, diterbitkan berdasarkan akad *mugharatsah* dengan tujuan menggunakan dana tersebut untuk penanaman pohon.⁶⁵

C. PERLINDUNGAN INVESTOR

Kegiatan investasi tidak lepas dari pasar modal. Pasar modal adalah tempat untuk memperdagangkan berbagai surat-surat berharga milik Pemerintah maupun swasta, seperti saham, sukuk, obligasi, dan sekuritas efek.⁶⁶

Pasar modal sebagai tempat berinvestasi memang menganjurkan dari sisi penambahan profit. Namun, investasi pasar modal mengandung risiko tertentu. Investor harus menghitung risiko (*calculated risk*), bukan sekadar *follower* (ikut). Apalagi, pasar modal tak ubahnya sebagai tempat mengapitalisasi keuntungan sebagian orang saja sehingga diperlukan kesiapan regulator mengeluarkan berbagai peraturan.

Peraturan pasar modal harus mampu mengimbangi karakteristik pelakunya yang aktif, kreatif, dan dinamis, namun sedikit rakus (*greedy*), serta senang risiko (*risk taker*). Dengan aturan itu diharapkan pasar modal tetap positif dan berjalan dalam koridor hukum yang berlaku. Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) juga telah menerbitkan sejumlah peraturan untuk menjamin pasar berjalan secara teratur dan efisien. Di antaranya, pelarangan *short selling* (menjual jangka pendek),

⁶⁵ Cecep Maskanul Hakim, op. cit., Hal. 145

⁶⁶ Indah Yuliana, investasi produk keuangan syariah, Malang: UIN Maliki Press, 2010, Hal. 36

batas atas dan bawah, serta suspensi bursa, dalam mengantisipasi pengaruh krisis, patut diapresiasi.

Keberadaan pasar modal berjalan berdasarkan mekanisme Undang-Undang Pasar Modal No 8 Tahun 1995. Regulasi ini menyebutkan, pasar modal sebagai suatu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Sebelum pemodal berinvestasi, masyarakat sebaiknya memahami sejumlah peraturan terkait pasar modal. Peraturan bertujuan untuk melindungi investor. Kegiatan pasar modal dilindungi oleh Undang-Undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Selain itu, terdapat peraturan yang diterbitkan Bapepam-LK dan Peraturan Bursa. Peraturan Perlindungan Investor antara lain :

1. Pasal 37 Undang-Undang Nomor 8/1995 Tentang Pasar Modal menyebutkan adanya pemisahan harta kekayaan nasabah dengan perusahaan efek. Perusahaan efek yang menerima efek dari nasabahnya wajib menyimpan efek tersebut dalam rekening terpisah dari rekening perusahaan efek.
2. Peraturan Bapepam-LK Nomor III.B.7 Tentang Dana Jaminan. Peraturan ini menyebutkan, bentuk riil perlindungan pemodal dalam pasar modal. Di antaranya, dana jaminan adalah kumpulan dana dan atau efek yang diadministrasikan dan dikelola oleh lembaga kliring dan penjaminan.

Efek ini bisa digunakan untuk membiayai penjaminan penyelesaian transaksi bursa oleh lembaga kliring.

3. Peraturan Bapepam-LK Nomor V.D.3 tentang Pengendalian Intern dan Penyelenggaraan Pembukuan oleh Perusahaan Efek. Peraturan ini mengharuskan pembukuan secara benar seluruh dana dan efek nasabah.
4. Peraturan Bapepam-LK Nomor VI.A.3 tentang Rekening Efek pada Kustodian. Peraturan ini meliputi kepastian perlindungan terhadap harta nasabah. Perlindungan dengan cara mengasuransikan efek nasabahnya untuk menghindari kerugian akibat pailit perusahaan efek.
5. Peraturan Bapepam-LK Nomor V.D.6 tentang Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek oleh Perusahaan Efek Bagi Nasabah dan transaksi *short selling* (menjual jangka pendek) oleh Perusahaan Efek. Peraturan ini mengatur tata cara transaksi *margin* (keuntungan) dan *short selling* (menjual jangka pendek). Peraturan ini menyebutkan, perusahaan efek yang memberikan fasilitas pembiayaan transaksi *margin* (keuntungan) atau *short selling* (menjual jangka pendek) harus memiliki nilai MKBD minimal 5 miliar rupiah. Sedangkan investor yang bisa memiliki fasilitas pembiayaan transaksi margin atau short selling wajib mempunyai kekayaan bersih lebih dari 1 miliar rupiah dan pendapatan tahunan lebih dari 200 juta rupiah.
6. Peraturan V.D.6 juga menyebutkan berbagai criteria efek untuk transaksi *margin* (keuntungan) dan *short selling* (menjual jangka pendek). Efek yang bisa ditransaksikan harus memiliki nilai rata-rata transaksi harian

minimal 1 miliar rupiah dan dimiliki lebih dari 4.000 pihak dalam kurung waktu enam bulan.

7. Peraturan No.XI.C.1 tentang Transaksi Efek yang tidak dilarang bagi orang dalam. Peraturan ini bertujuan untuk menghindari orang dalam perusahaan memanfaatkan informasi tentang perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atas transaksi sahamnya. Peraturan ini secara tegas memberikan sanksi kepada pihak-pihak yang memanfaatkan informasi orang dalam untuk meraih keuntungan.
8. Peraturan Bursa Efek Indonesia (BEI) tentang mekanisme batasan *auto rejection* (penolakan otomatis). Penolakan secara otomatis oleh JATS terhadap penawaran jual dan atau beli efek yang dimasukkan ke JATS akibat dilampauinya batasan harga yang ditetapkan oleh Bursa. Mekanisme *auto rejection* (penolakan otomatis) merupakan salah bentuk perlindungan terhadap investor yang diterapkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Saat ini kisaran fluktuasi harga saham yang terkena *auto rejection* (penolakan otomatis) mulai dari 20-30%. Batasan *auto rejection* (penolakan otomatis) untuk saham seharga mulai dari 50 - 200 rupiah per unit mencapai 35%. Batas *auto rejection* (penolakan otomatis) saham mulai dari 200 hingga 5.000 rupiah per unit mencapai 25 %. Sedangkan *auto rejection* (penolakan otomatis) saham di atas 5.000 rupiah maksimal 20%.⁶⁷

⁶⁷ Parluhutan Situmorang, *LINDUNGI PEMODAL DARI FRAUD Investor Perlu Pahami Peraturan Pasar Modal*, Investor Daily: Semua Bisa Jadi Investor Program

Sebagaimana telah diuraikan di atas, pandangan mengenai kesyariahan tentang pasar modal sebagian besar otoritas menilai bahwa kegiatan pasar modal syariah memiliki basis regulasi yang sama dengan kegiatan pasar modal konvensional. Salah satu tujuan dilakukannya pengaturan dan pengawasan oleh otoritas pasar modal adalah agar terciptanya perlindungan pemodal dan masyarakat. Perlindungan terhadap pemodal merupakan salah satu faktor yang sangat penting dalam kegiatan pasar modal. Rasa aman dan nyaman para pemodal dalam melakukan kegiatan di pasar modal akan meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap industri pasar modal.

Namun demikian, kegiatan pasar modal syariah memiliki karakteristik yang berbeda dengan kegiatan pasar modal konvensional. Kegiatan dan produk pasar modal yang berbasis syariah wajib memenuhi ketentuan yang diatur dalam kaidah fikih muamalah yang mengikuti prinsip syariah yang antara lain tidak mengandung unsure *riba*, spekulasi, judi (*maisyir*) atau ketidakjelasan (*gharar*). Dipandang dari sisi perlindungan pemodal maka perlu adanya kepastian dan jaminan bahwa seluruh kegiatan dan produk pasar modal syariah telah memenuhi prinsip syariah. Untuk memastikan kepatuhan terhadap pemenuhan prinsip syariah tersebut diperlukan pihak yang memahami ilmu fikih muamalah. Mereka memiliki peran dalam memberikan opini atau pendapat serta memastikan bahwa suatu produk keuangan tidak melanggar hal-hal yang dilarang oleh syariah.

Untuk memastikan kepatuhan terhadap pemenuhan prinsip syariah tersebut diperlukan pihak yang memahami ilmu fikih muamalah. Mereka memiliki peran dalam memberikan opini atau pendapat serta memastikan bahwa suatu produk keuangan tidak melanggar hal-hal yang dilarang oleh syariah. Secara umum, hampir seluruh Negara mengadopsi model yang menggunakan peran Penasehat Syariah untuk memastikan kepatuhan terhadap prinsip syariah dalam proses penciptaan produk dan DPS sebagai pihak yang memiliki peran dan fungsi dalam melakukan pengawasan kepatuhan terhadap pemenuhan prinsip syariah dalam operasional kegiatan bisnis keuangan syariah.⁶⁸

⁶⁸ Tim Kajian Pemberdayaan Pelaku Pasar (Ahli Syariah) Pasar Modal, *Kajian Lanjutan Pemberdayaan Pelaku Pasar (Ahli Syariah) Dalam Rangka Penerapan Prinsip Syariah Di Pasar Modal*, Departemen Keuangan Republik Indonesia Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Tahun 2008, Hal. 32