



## Aspek Hukum Syariah dalam Sanadat *al-Muqaradah* (Sukuk)

Rofiul Wahyudi<sup>1</sup>, Ferry Khusnul Mubarak<sup>2</sup>, Julia Noermawati Eka Satyarini<sup>3</sup>

Universitas Ahmad Dahlan<sup>1</sup>, UIN Walisongo Semarang<sup>2</sup>, Universitas

Muhammadiyah Yogyakarta<sup>3</sup>

[rofiul.wahyudi@pbs.uad.ac.id](mailto:rofiul.wahyudi@pbs.uad.ac.id)<sup>1</sup>, [ferrykhusnulmubarak@walisongo.ac.id](mailto:ferrykhusnulmubarak@walisongo.ac.id)<sup>2</sup>,

[julia.noermawati@fai.umy.ac.id](mailto:julia.noermawati@fai.umy.ac.id)<sup>3</sup>

### ABSTRAK

Sukuk atau dalam istilah fikih disebut dengan *sanadat al-muqaradah* merupakan instrumen yang dapat digunakan sebagai salah satu alternatif investasi selain, tabungan, giro, dan deposito. Hanya saja, pengetahuan dan pemahaman masyarakat terhadap sukuk dalam perspektif hukum normatif dan positif masih rendah. Karena itu, tujuan utama penelitian ini untuk menginvestigasi aspek hukum syariah dalam sanadat *al-muqaradah* (sukuk). Penelitian ini termasuk kualitatif dengan jenis penelitian pustaka dimana data utama diperoleh dari baik berupa buku, catatan, maupun laporan hasil penelitian terdahulu. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa aspek-aspek hukum syariah dalam sukuk sudah diatur oleh Fatwa DSN-MUI Nomor 33/DSN-MUI/IX/2002. Sementara pengawasan sukuk dilakukan oleh lembaga pengawas pasar modal, BAPEPAMLK.

**Kata kunci:** Hukum Syariah, Investasi, Sukuk

### PENDAHULUAN

Pesatnya perkembangan lembaga keuangan syariah, memberikan harapan bagi pasar modal yang berlandaskan prinsip syariah. Ada keterkaitan erat dalam upaya pengembangan lembaga keuangan syariah dengan pasar modal syariah. Lembaga keuangan syariah perlu menempatkan portofolionya pada pasar modal syariah dengan saham yang halal dalam obligasi syariah. Terutama untuk memenuhi kebutuhan penempatan dana investasi yang cenderung over likuiditas pasca fatwa MUI tentang haramnya bunga bank.

Sukuk sebagai salah satu instrumen pasar modal syariah sering disejajarkan dengan obligasi (bond) di samping saham dan reksa dana syariah. Sukuk juga sering diistilahkan sebagai obligasi syariah. Penggunaan kata sukuk mulai digunakan di pasar modal Indonesia sejak Tahun 2006 sejalan dengan dirilisnya Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah. Sebelumnya, digunakan istilah

obligasi syariah seperti yang difatwakan oleh DSN-MUI dalam Fatwa Nomor 32 tahun 2002.

Pada awalnya banyak yang meragukan kehadiran sukuk, mengingat sukuk didefinisikan sebagai bukti kepemilikan utang, dalam Islam hal tersebut tidak diizinkan. Namun demikian, sebagaimana pengertian lembaga keuangan syariah adalah lembaga yang menjalankan prinsip syariah, tetap menghimpun dan menyelurkan dana dengan tidak berdasar bunga, demikian juga adanya pergeseran pengertian pada sukuk.

Obligasi termasuk jenis instrumen berpendapatan tetap bagi pemiliknya, karena telah ditetapkan tingkat bunga selama tenor berlangsung. Selain itu, terdapat derivikasi jenis obligasi mengembang atau dikenal dengan istilah praktik *floating*, dimana bunga yang diperoleh pemilik obligasi tidak sama selama periode tenor. Berbeda dengan obligasi syariah, kupon yang diberikan tidak berdasarkan bunga, tetapi berdasarkan margin / fee dan bagi hasil. Berdasarkan uraian di atas, penulis akan membahas bahas tentang Aspek Hukum Syariah dalam Sanadat al-Muqaradah (Sukuk).

### **Metode Penelitian**

Penelitian ini termasuk jenis kualitatif dengan desain pustaka dimana data utama diperoleh dari baik berupa buku, catatan, maupun laporan hasil penelitian terdahulu, serta hasil penelitian sebelumnya yang relevan untuk mendapatkan jawaban dan landasan teori mengenai objek yang diteliti. Teknik analisis data menggunakan deduktif yang merujuk realitas umum yang akan dipersempit pada kesimpulannya.

### **Pembahasan**

#### **1. Pengertian Sanadat al-Muqaradah (Sukuk)**

Sukuk secara terminologi merupakan bentuk jamak dari kata "sakk" dalam bahasa Arab yang berarti sertifikat atau bukti kepemilikan. Secara etimologi sukuk yaitu Efek Syariah yang berwujud sertifikat atau bukti kepunyaan yang memiliki nilai sama dan merepresentasikan porsi keikutsertaan dalam satu entitas terbagi atas:<sup>1</sup>

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

---

<sup>1</sup> <http://www.bapepam.go.id>

Obligasi Syariah adalah surat berharga jangka panjang yang memiliki landasan syariah yang diterbitkan oleh Emiten kepada pemegang obligasi syariah dimana emitem mempunyai kewajiban untuk membayar bagi hasil/margin/fee serta melakukan pembayaran kembali dana obligasi setelah jatuh tempo.<sup>2</sup>

Menurut Ponjtowinoti, obligasi syariah merupakan akad tertulis yang mempunyai durasi jangka panjang dimana emiten berhak membayar kewajiban baik keuntungan dan dana obligasinya sesuai dengan syarat dan ketentuan yang telah disepakati.<sup>3</sup>

## 2. Karakteristik Sukuk

Sebagai salah satu Efek Syariah, sukuk mempunyai ciri-ciri yang sangat berlainan dibandingkan dengan obligasi. Sukuk adalah bukti milik bersama dalam satu kegiatan proyek/aktiva. Sukuk yang dibuat dan diterbitkan memiliki agunan sebagai syarat dalam operasionalnya. Pengakuan hak milik sukuk berlandaskan pada kegiatan proyek yang riil dan detail. Selain itu, dana sukuk dialokasikan untuk pos-pos kegiatan yang dibenarkan menurut syariah. Bentuk imbalan yang dapat diperoleh bisa berupa bagi hasil, atau marjin/keuntungan sesuai dengan jenis kontrak yang disetujui dalam penerbitan sukuk.<sup>4</sup>

Tujuan utama yang dilakukan emitem adalah memanfaatkan peluang sebanyak mungkin agar memperoleh modal dan keuntungan yang maksimal. Namun demikian, tidak semua emitem dapat menerbitkan sukuk karena ketatnya persyaratan yang harus dipenuhi. Syarat-syarat untuk dapat menerbitkan sukuk adalah<sup>5</sup>:

- a. Kegiatan utama tidak berlawanan dengan fatwa No. 20/DSN-MUI/VI/2001. Isi Fatwa memberikan panduan-panduan beberapa jenis kegiatan usaha yang sesuai syariah, yaitu:
  - 1) Kegiatan perjudian dan permainan yang termasuk judi atau perdagangan yang bertentangan dengan syariah.
  - 2) Kegiatan keuangan, asuransi dan perbankan konvensional.
  - 3) Kegiatan produksi, distribusi, perdagangan dan atau memfasilitasi antara lain:

---

<sup>2</sup> Kumpulan Fatwa DSN MUI. Edisi Revisi Tahun 2006

<sup>3</sup> Pontjowinoto, Iwan. 2003. *Prinsip Pasar Modal Syariah, Pandangan Praktisi*. Jakarta : Modal Publication hal. 1

<sup>4</sup> Majalah Ekonomi Syariah. *Apa itu Obligasi Syariah*. Vol. 3 No.2, 2004

<sup>5</sup> *Ibid.*, hal 35

- a) barang atau jasa haram zatnya (*haram li-dzatihi*);
  - b) Barang atau jasa haram bukan karena zatnya (*haram li-ghairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI; dan/atau
  - c) Barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
- 4) Melakukan transaksi yang didalamnya ada unsur suap (*risywah*)
- b. Peringkat *investment grade*-nya harus:
- 1) Memiliki fundamental usaha yang kuat
  - 2) Memiliki fundamenntal keuangan yang kuat
  - 3) Memiliki citra yang baik bagi publik

### 3. Jenis dan Akad Sukuk<sup>6</sup>

- a. Jenis sukuk berdasarkan penerbit emisi:
- 1) Sukuk Pemerintah
  - 2) Sukuk Pemerintah Daerah
  - 3) Sukuk Badan Usaha Milik Negara
  - 4) Sukuk Perusahaan Swasta
- b. Akad-akad yang dapat dipilih dalam penerbitan sukuk dipasar modal syariah
- 1) Ijarah adalah kontrak antara pihak pemberi sewa atau pemberi jasa dan pihak penyewa/pengguna jasa untuk memindahkan hak guna (manfaat) atas suatu objek ijarah yang berwujud manfaat barang dan/atau jasa dalam masa tertentu dengan pembayaran sewa dan/atau upah tanpa dibarengi perpindahan kepemilikan objek.
  - 2) Istishna adalah kontrak antara pihak pemesan/pembeli dan pihak pembuat/penjual untuk membuat barang yang dibeli oleh pihak pemesan/pembeli dengan kriteria, persyaratan, dan spesifikasi yang telah disetujui kedua belah pihak.
  - 3) Kafalah adalah perjanjian antara pihak yang memberikan jaminan dan pihak yang dijamin untuk menjamin pembayaran kewajiban pihak yang dijamin kepada pihak lain.
  - 4) Mudharabah adalah kontrak kerja sama antara pihak pemilik modal dan pihak pengelola usaha melalui cara pemilik modal menyerahkan modal kepada pengelola usaha lalu mengelola modal tersebut dalam suatu usaha.

---

<sup>6</sup> Lihat, SK Bapepam Nomor:KEP-430/BL/2012

- 5) Musyarakah adalah kontrak kerjasama antara dua pihak atau lebih dengan cara menyertakan sebagian modal, baik dalam bentuk uang maupun bentuk aset lainnya untuk melakukan suatu usaha.
- 6) Wakalah adalah kontrak antara pihak pemberi kuasa dan pihak penerima kuasa, dimana penerima kuasa untuk melakukan tindakan atau perbuatan tertentu.

#### 4. Perbedaan Sukuk Obligasi dan Saham<sup>7</sup>

Deskripsi	Sukuk	Obligasi	Saham
Prinsip Dasar	Bukan merupakan surat utang, melainkan kepemilikan bersama atas suatu aset/proyek	Surat pernyataan utang dari issuer	Kepemilikan saham dalam perusahaan
Klaim	Klaim kepemilikan didasarkan pada aset/proyek yang spesifik	Emiten menyatakan sebagai pihak peminjam	Menyatakan kepemilikan terhadap perusahaan
Penggunaan Dana	Harus digunakan untuk kegiatan usaha yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah	Dapat digunakan untuk apa saja	Dapat digunakan untuk apa saja
Jenis Penghasilan	Imbalan, bagi hasil, margin, capital gain	bunga/kupon, capital gain	Dividen/capital gain
Underlying Asset	Perlu	Tidak perlu	Tidak perlu

Penjelasan perbedaan sukuk, obligasi dan saham sebagai berikut:

##### 1. Prinsip Dasar

Sukuk : kepemilikan bersama atas suatu aset / proyek saham

Saham : Kepemilikan saham dalam perusahaan

Obligasi : Surat pernyataan utang dari *issuer*

##### 2. Klaim

Sukuk : Klaim kepemilikan berdasarkan pada aset/proyek yang spesifik

Saham : Emiten adalah sebagai pihak peminjam

Obligasi : emitem adalah sebagai perusahaan

##### 3. Penggunaan dana

Sukuk : alokasi dana untuk aktivitas yang sesuai dengan syariah

Saham : alokasi dana untuk semua aktivitas bisnis

Obligasi : alokasi dana untuk semua aktivitas bisnis

##### 4. Jenis Penghasilan

<sup>7</sup> <http://www.bapepamlk.go.id>

- Sukuk : bagi hasil, margin, atau fee
- Saham : bunga/kupon dan capital again
- Obligasi : deviden / capital again

5. Underlying Asset

- Sukuk : perlu
- Saham : tidak perlu
- Obligasi : tidak perlu

**5. Ketentuan Khusus dan Umum Sukuk<sup>8</sup>**

**1. Ketentuan Umum**

- a) Obligasi Syariah merupakan suatu surat berharga yang berdurasi panjang yang berlandaskan prinsip syariah yang diterbitkan Emiten kepada pemegang Obligasi Syariah, dimana Emiten memiliki kewajiban untuk membayar pendapatan yang dapat berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar kembali dana obligasi setelah jangka waktu berakhir.
- b) Obligasi Syariah Mudharabah adalah Obligasi Syariah yang berdasarkan kontrak Mudharabah dengan mempertimbangkan isi Fatwa Dewan Syariah Nasional MUI No. 7/DSN-MUI/IV/2000 tentang Pembiayaan Mudharabah.
- c) Emiten dalam Obligasi Syariah Mudharabah adalah pengelola dana sedangkan pemegang Obligasi Syariah Mudharabah adalah pemilik dana.

**2. Ketentuan Khusus**

- a) Akad yang dipakai dalam Obligasi Syariah Mudharabah adalah kontrak Mudharabah
- b) Jenis usaha yang dilakukan Emiten harus sesuai dengan syariah dengan memperhatikan esensi Fatwa DSN-MUI Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah;
- c) Pendapatan dari hasil investasi yang dibagikan Emiten kepada pemegang Obligasi Syariah Mudharabah harus bersih dari unsur non halal;
- d) Nisbah keuntungan dalam Obligasi Syariah Mudharabah ditentukan sesuai kesepakatan, sebelum emisi (penerbitan) Obligasi Syariah Mudharabah;

---

<sup>8</sup> Fatwa DSN-MUI Nomor 33/DSN-MUI/IX/2002

- e) Pembagian pendapatan (hasil) dapat dilakukan secara periodik sesuai kesepakatan, dengan ketentuan pada saat jatuh tempo diperhitungkan secara keseluruhan;
- f) Pengawasan aspek syariah dilakukan oleh Dewan Pengawas Syariah atau Tim Ahli Syariah yang ditunjuk oleh Dewan Syariah Nasional MUI, sejak proses emisi Obligasi Syariah Mudharabah dimulai;
- g) Apabila Emiten lalai dan/atau melanggar syarat perjanjian dan/atau melampaui batas, pengelola berkewajiban menjamin pengembalian dana Mudharabah, dan pemilik dana dapat meminta pengelola untuk membuat surat pengakuan hutang;
- h) Apabila Emiten diketahui lalai dan/atau melanggar syarat perjanjian dan/atau melampaui batas kepada pihak lain, pemegang Obligasi Syariah Mudharabah pemilik dana dapat menarik dana Obligasi Syariah Mudharabah;
- i) Kepemilikan Obligasi Syariah Mudharabah dapat dialihkan kepada pihak lain, selama disepakati dalam akad.

### **3. Penyelesaian Perselisihan**

Jika salah satu pihak tidak dapat menjalankan kewajiban sesuai dengan kontrak atau jika terdapat perselisihan di antara pihak-pihak yang terlibat, maka opsi penyelesaian sengketa melalui Badan Arbitrasi Syari'ah setelah tidak ada kesepakatan melalui musyawarah.

#### **Kesimpulan**

Sukuk didefinisikan sebagai surat kepemilikan bersama atas suatu aset/ proyek. Aspek-aspek hukum syariah dalam sukuk telah diatur oleh Fatwa DSN-MUI Nomor 33/DSN-MUI/IX/2002. Sementara pengawasan sukuk diawasi oleh lembaga pengawas pasar modal, BAPEPAM-LK.

#### **Daftar Pustaka**

- Kumpulan Fatwa DSN MUI. Edisi Revisi 2006
- Nazarudin Wahid. 2010. Sukuk: Memahami & membedah obligasi pada perbankan syariah Yogyakarta: Ar-Ruzz Media
- Majalah Ekonomi Syariah. *Apa itu Obligasi Syariah*. Vol. 3 No.2, 2004
- Pontjowinoto, Iwan. 2003. *Prinsip Pasar Modal Syariah, Pandangan Praktisi*. Jakarta : Modal Publication
- <http://www.bapepam.go.id>