

**FATWA DSN-MUI TENTANG OBLIGASI SYARIAH *IJÁRAH*
DAN PENERAPANNYA DI KALANGAN EMITEN**
(Analisis Kritis Perspektif Hukum Ekonomi Syariah)



TESIS

Disusun dan Diajukan Kepada Pascasarjana
Institut Agama Islam Negeri Purwokerto untuk memenuhi salah satu syarat
Guna Memperoleh Gelar Megister Hukum

OLEH:
AGUS SALIM
NIM: 1617621001

HUKUM EKONOMI SYARIAH
PASCASARJANA INSTITUT AGAMA ISLAM PURWOKERTO
TAHUN 2018

PENGESAHAN

Nomor: /In.17/D.Ps/PP.009/ VIII/ 2018

Direktur Pascasarjana Institut Agama Islam Negeri Purwokerto mengesahkan Tesis mahasiswa:

Nama : Agus Salim
NIM : 1617621001
Prodi : Hukum Ekonomi Syariah
Judul : Fatwa DSN-MUI tentang Obligasi Syariah Ijarah dan Penerapannya di kalangan Emiten (Analitis Perspektif Hukum Ekonomi Syariah)

Telah disidangkan pada tanggal **26 Juli 2018** dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk memperoleh gelar **Magister Hukum (M.H.)** oleh Sidang Dewan Penguji Tesis.

Purwokerto, 24 Agustus 2018

Direktur,



PENGESAHAN UJIAN TESIS

Yang bertanda tangan di bawah ini Tim Penguji telah menguji Tesis atas nama:

Nama : Agus Salim
 NIM : 1617621001
 Prodi : Hukum Ekonomi Syariah (HES)
 Semester : IV (Empat)
 Judul : FATWA DSN-MUI TENTANG OBLIGASI SYARIAH *LĀRAH* DAN
 PENERAPANNYA DI KALANGAN EMITEN (Analisis Kritis Perspektif Hukum
 Ekonomi Syariah)

Ujian dilaksanakan dengan Tim Penguji sebagai berikut:

No	NAMA/ NIP	TANDA TANGAN	TANGGAL
1.	Dr. H. Abdul Basit, M. Ag. NIP. 19691219 199803 1 001 Ketua Sidang Merangkap Penguji	1. 	24/8/18
2.	Dr. Hj. Nita Triana, M.S.i NIP. 19671003 200604 2 014 Sekretaris Sidang Merangkap Penguji	2. 	21/8 2018.
3.	Dr.H.Jamal Abdul Aziz, M.Ag NIP. 19730921 200212 004 Pembimbing Merangkap Penguji	3. 	23/8 - 18
4.	Dr. H. Supani. MA. NIP. 19700705 200312 1001 Penguji Utama I	4. 	21/8-2018
5.	Dr. H. Akhmad Faozan, Lc.M.Ag NIP. 19741217 200312 1 006 Penguji Utama II	5. 	24/8 - 18

Purwokerto, Agustus 2018

Mengetahui,

Ketua Program Studi HES





Dr. Hj. Nita Triana, M.S.i
NIP. 19671003 200604 2 014

NOTA DINAS PEMBIMBING

Hal : Pengajuan Ujian Tesis

Kepada Yth.
Direktur Pascasarjana IAIN Purwokerto
Di Purwokerto

Assalamu'alaikum Wr.Wb

Setelah membaca, memeriksa, dan mengadakan koreksi, serta perbaikan-perbaikan seperlunya, maka bersama ini saya sampaikan naskah mahasiswa :


Nama : Agus Salim
NIM : 1617621001
Program Studi : Hukum Ekonomi Syariah (HES)
Judul Tesis : Fatwa DSN-MUI Tentang Obligasi Syariah *Ijarah* Dan Penerapannya Di Kalangan Emiten (Analisis Kritis Perspektif Hukum Ekonomi Syariah)

Dengan ini mohon agar tesis mahasiswa tersebut di atas dapat disidangkan dalam ujian tesis.

Demikian nota dinas ini disampaikan. Atas perhatian bapak, kami sampaikan ucapan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr.wb.

Purwokerto, 26 Juli 2018
Pembimbing


Dr. H. Jamal Abdul Aziz, M.Ag.
NIP. 19730921 200212 004

PERNYATAAN KEASLIHAN

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa tesis saya yang berjudul **“FATWA DSN-MUI TENTANG OBLIGASI SYARIAH *IJÁRAH* DAN PENERAPANNYA DIKALANGAN EMITEN (Analisis Kritis Perspektif Hukum Ekonomi Syariah)”** seluruhnya merupakan hasil karya saya sendiri.

Adapun bagian-bagian tertentu dalam penulisan yang saya kutip dari hasil karya orang lain telah dituliskan sumbernya secara jelas sesuai dengan norma, kaidah dan etika penulisan karya ilmiah.

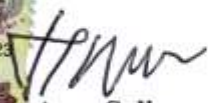
Apabila di kemudian hari ditemukan seluruh atau sebagian tesis ini bukan hasil karya saya sendiri atau adanya plagiat dalam bagian-bagian tertentu, saya bersedia menerima sanksi pencabutan gelar akademik yang saya sandang dan sanksi-sanksi lainnya sesuai dengan peraturan perundangan yang berlaku.

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Purwokerto, 26 Juli 2018

Saya yang menyatakan,




Agus Salim

**FATWA DSN-MUI TENTANG OBLIGASI SYARIAH *IJÂRAH* DAN
PENERAPANNYA DIKALANGAN EMITEN
(Analisis Kritis Perspektif Hukum Ekonomi Syariah)**

Agus Salim.S.Sy
1617621001

ABSTRAK

Pada mulanya obligasi yang beredar di pasar modal menggunakan sistem hutang di mana pemegang obligasi yang memberikan dananya kepada emiten akan mendapat dana pokok obligasi dan bunga obligasi. Obligasi yang masih menerapkan sistem hutang tersebut selanjutnya direkayasa agar sesuai dengan hukum ekonomi syariah, maka kemudian DSN-MUI sebagai pemegang otoritas fatwa syariah diminta untuk mengeluarkan fatwa tentang bolehnya obligasi. Dari fatwa tersebut munculah fatwa DSN-MUI tentang obligasi syariah *ijârah*, obligasi syariah *ijârah* dalam praktik obligasi berkarakter sewa dengan sewa kembali.

Penelitian ini menggunakan metodologi penelitian *library research* dengan pendekatan normatif. Di mana data-data yang digunakan menggunakan data pustaka berupa buku, hasil fatwa dan prospektus penerbitan obligasi syariah *ijârah*. Data-data dari sumber primer dan sekunder dalam penelitian ini selanjutnya akan ditelaah dengan teori dalam hukum ekonomi syariah dalam ilmu fikih.

Hasil penelitian ini adalah konstruk akad obligasi syariah *ijârah* yang digambarkan pada fatwa DSN-MUI menerapkan sistem sewa dengan sewa kembali. Jika diilustrasikan, emiten sebagai pemilik aset menyewakan asetnya kepada pemegang obligasi, lalu pemegang obligasi menyewakan kembali aset yang disewanya kepada emiten atau disewakan pada pihak lain. Konstruk akad obligasi syariah *ijârah* yang digambarkan pada DSN-MUI tersebut sama halnya dengan konstruk akad obligasi syariah *ijârah* yang dipraktikkan di kalangan emiten. Praktik sewa dengan menyewakan kembali obligasi syariah *ijârah* di kalangan emiten bila diilustrasikan, emiten sebagai pemilik aset menyewakan asetnya pada pemegang obligasi, selanjutnya pemegang obligasi menyewakan aset yang disewanya kepada emiten, atau melalui emiten sebagai wakil pemegang obligasi menyewakan kepada anak perusahaan emiten atau pihak lain. Konstruk akad sebagaimana digambarkan dalam fatwa DSN dan yang dipraktikkan di kalangan emiten memiliki karakter sama, yakni dalam obligasi syariah *ijârah* mempraktikkan multi akad dengan dua akad yang bertentangan dan selain itu mempraktikkan akad yang seolah-olah berputar-putar, sehingga secara substansi transaksi dalam obligasi syariah *ijârah* tersebut terkesan seolah-olah hutang dan *hilah* saja, dengan demikian hukum obligasi syariah *ijârah* yang digambarkan dalam fatwa DSN dan yang dipraktikkan di kalangan emiten ber hukum haram.

Kata Kunci: Akad *ijârah*, Obligasi Syariah *ijârah*, Skema Obligasi *ijârah*, Emiten

**FATWA DSN-MUI TENTANG OBLIGASI SYARIAH *IJÂRAH* DAN
PENERAPANNYA DIKALANGAN EMITEN
(Analisis Kritis Perspektif Hukum Ekonomi Syariah)**

Agus Salim.S.Sy
1617621001

ABSTRACT

In the beginning, bonds in the capital market use a debt system in which the bondholders who give their funds to the issuer will get the principal fund of bonds and bond interest. Bonds that are still implementing the debt system are further engineered to conform to sharia economic law, then DSN-MUI as the holder of Sharia fatwa authority is required to issue a fatwa on bond's allowance. From the fatwa it appears DSN-MUI fatwa on *ijârah* sharia bonds, *ijârah* sharia bonds in bonds praktik character lease with rent back.

This research uses library research methodology with normative approach. Where the data used using the book data in the form of books, the results of fatwa and prospectus issuance of Islamic bonds *ijârah*. The data from the primary and secondary sources in this study will then be studied with theories in sharia economic law in jurisprudence.

The result of this research is the construct of syariah *ijârah* bond contract which is described on the fatwa of DSN-MUI implements lease system with rent back. If illustrated, the issuer as the asset owner leases the asset to the bondholder, then the bondholder leases back the assets he / she hired to the issuer or disewkan on the other party. The *ijârah* sharia bond contract construct depicted on the DSN-MUI is similar to the *ijârah* sharia bond contract construct practiced among the issuers. The practice of lease by renting the Shari'ah *ijârah* bonds to the issuer if it is illustrated, the issuer as the asset owner leases the asset to the bond holder, the bondholder leases the leased asset to the issuer, or through the issuer as the representative of the bond holder to lease it to the issuer or other party. The contract construction as depicted in the DSN fatwa and practiced among the issuers has the same character, namely in Islamic bonds it is practiced in multi-contract with two contradictory contracts and in addition to the contract that seems to spin around, so that the substance of transactions in Islamic bonds *Ijârah* was impressed as if debt and *hilah*, thus the law of Sharia bonds which was described in the DSN fatwa and practiced among issuers so the law is haram.

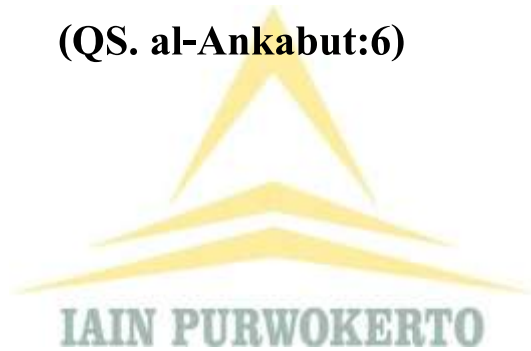
Kata Kunci: Akad *ijârah*, Obligasi Syariah *ijârah*, Skema Obligasi *ijârah*, Emiten

MOTTO HIDUP

وَمَنْ جَاهَدَ فَإِنَّمَا يُجَاهِدُ لِنَفْسِهِ

**“Barang siapa yang bersungguh-sungguh, sesungguhnya
keseungguhan tersebut untuk kebaikan diri sendiri”**

(QS. al-Ankabut:6)



KATA PENGANTAR



Tiada kata yang paling mulia kecuali ucapan syukur kepada Allah Yang Pencipta Alam semesta, atas rahmat dan karunia-Nya, serta tak henti-hentinya Dia menyinari penulis sehingga tesis yang berjudul “Fatwa DSN-MUI Tentang Obligasi Syariah *Ijârah* Dan Penerapannya Di Kalangan Emiten (Analisis Kritis Perspektif Hukum Ekonomi Syariah)” akhirnya dapat terselesaikan walaupun terdapat berbagai kendala, shalawat serta salam, penulis haturkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW Rasul pilihan rahmat bagi seluruh alam. Begitupun bagi keluarga, sahabat-sahabatnya, dan umatnya hingga akhir zaman.

Alhamdulillah, kuucapkan syukur kepada Allah SAW, akhirnya penulis dapat menyelesaikan tesis ini sebagai salah satu syarat memperoleh gelar magister dalam Hukum Ekonomi Syariah di IAIN Purwokerto.

Penulis menyadari bahwa selesainya tesis ini bukan semata-mata atas upaya dari diri sendiri melainkan ada bantuan dan dukungan dari berbagai pihak baik dari moril, spriritual maupun materiil. Oleh karena itu pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih dan penghargaan setinggi-tingginya kepada:

1. Dr. H. A. Luthfi Hamidi, M.Ag., Rektor Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Purwokerto.
2. Drs. H. Abdul Basit, M. Ag. Direktur Pascasarjana Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Purwokerto.
3. Dr. Hj. Nita Triana, M.Si. Ketua Program Studi Hukum Ekonomi Syariah. Terimakasih yang tak terhingga untuk waktu yang diluangkan, selalu memberi motivasi tanpa henti hibngga tesis ini selesai.
4. Dosen pembimbing Dr. H. Jamal Abdul Aziz. M.Ag Terimakasih yang tak terhingga untuk waktu yang diluangkan, arahan, bimbingan serta kesabaran yang selalu diberikan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis.

5. Terimakasih saya ucapkan kepada para Dosen pengajar Pascasarjana Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Purwokerto.
6. Kepada kedua orangtua yang terhormat dan seluruh keluarga besar yang selalu memberikan dukungan, sehingga penulis termotivasi dalam menyelesaikan tesis ini.
7. Teman-teman seangkatan di Pascasarjana Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Purwokerto.
8. Serta rekan-rekan dan semua pihak yang mungkin tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu dalam tesis ini.

Penyusun tidak dapat membalas segala kebaikan serta balas budi mereka, hanya do'a semoga Allah SWT membalas dengan kebaikan berlipat ganda. Penulis menyadari bahwa tesis ini masih banyak sekali kekurangan dan jauh dari sempurna karena keterbatasan ilmu dan pengetahuan yang penulis miliki. Oleh karena itu kritik dan saran penulis harapkan dari semua pihak demi perbaikan tesis ini. Semoga tulisan yang sederhana ini berguna bagi perkembangan ilmu pengetahuan, khususnya ilmu Hukum Ekonomi Syariah. Atas semua perhatian yang diberikan, penulis ucapkan terimakasih.

Purwokerto, 26 Juli 2018

Penulis,



Agus Salim

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Yang dimaksudkan dengan transliterasi adalah sistem penulisan kata-kata bahasa asing (Arab) dalam bahasa Indonesia yang digunakan oleh penulis dalam tesis. Pedoman transliterasi didasarkan pada Surat Keputusan Bersama antara Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan R.I. Nomor: 158/1987 dan Nomor: 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	ba□	B	Be
ت	ta□	T	Te
ث	□ a	□	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	□ a	□	ha (dengan titik di bawah)
خ	kha'	Kh	ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	□ al	Ž	zet (dengan titik di atas)
ر	ra□	R	Er

ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	es dan ye
ص	Sad	□	es (dengan titik di bawah)
ض	□ ad	□	de (dengan titik di bawah)
ط	□ a□	□	te (dengan titik di bawah)
ظ	□ a□	□	zet (dengan titik di bawah)
ع	‘ain ‘	koma terbalik keatas
غ	Gain	G	Ge
ف	fa□	F	Ef
ق	Qaf	Q	Qi
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En

و	Waw	W	W
هـ	ha□	H	Ha
ء	Hamzah	'	Apostrof
ي	ya□	Y	Ye

B. Vokal

Vokal bahasa Arab seperti bahasa Indonesia, terdiri dari vocal pendek, vocal rangkap dan vokal panjang.

1. Vokal Pendek

Vokal tunggal bahasa Arab lambangnya berupa tanda atau harakat yang transliterasinya dapat diuraikan sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
ـَ	<i>Fath ah</i>	fat□ ah	A
ـِ	<i>Kasrah</i>	Kasrah	I
ـُ	<i>D ammah</i>	□ ammah	U

2. Vokal Rangkap.

Vokal rangkap Bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harakat dan huruf, transliterasinya sebagai berikut:

Nama	Huruf Latin	Nama	Contoh	Ditulis
<i>Fath ah dan ya'</i>	Ai	a dan i	بينكم	<i>Bainakum</i>
<i>Fath ah dan Wawu</i>	Au	a dan u	قول	<i>Qaul</i>

3. Vokal Panjang.

Maddah atau vocal panjang yang lambing nya berupa harakat dan huruf, transliterasinya sebagai berikut:

Fathah + alif ditulis ā	Contoh جاهلية ditulis <i>jāhiliyyah</i>
Fathah+ ya' ditulis ā	Contoh تنسى ditulis <i>tansā</i>
Kasrah + ya' mati ditulis ī	Contoh كريم ditulis <i>karī m</i>
Dammah + wawu mati ditulis ū	Contoh فروض ditulis <i>furūḍ</i>

C. Ta' Marbūṭ ah

1. Bila dimatikan, ditulis h:

حكمة	Ditulis <i>ḥ ikmah</i>
جزية	Ditulis <i>jizyah</i>

2. Bila dihidupkan karena berangkat dengan kata lain, ditulis t:

نعمة الله	Ditulis <i>ni 'matullāh</i>
-----------	-----------------------------

3. Bila *ta marbutah* diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang *al*, serta bacaan kedua kata itu terpisah maka ditransliterasikan dengan *h* (h).

Contoh:

روضة الاطفال	<i>Rauḍ ah al-aṭ fāl</i>
المدينة المنورة	<i>Al-Madīnah al-Munawwarah</i>

D. Syaddah (Tasydīd)

Untuk konsonan rangkap karena syaddah ditulis rangkap:

متعدّدة	Ditulis <i>mutáaddidah</i>
عدّة	Ditulis <i>'iddah</i>

E. Kata Sandang Alif + Lām

1. Bila diikuti huruf *Qamariyah*

الحكم	Ditulis al-□ ukm
القلم	Ditulis al-qalam

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah*

السماء	Ditulis as-Samā
الطارق	Ditulis a□ - □ āriq

F. Hamzah

Hamzah yang terletak di akhir atau di tengah kalimat ditulis apostrof. Sedangkan hamzah yang terletak di awal kalimat ditulis alif. Contoh:

شبيء	Ditulis <i>syai'un</i>
تأخذ	Ditulis <i>ta'khuzu</i>
أمرت	Ditulis <i>umirtu</i>

G. Singkatan

SWT	: <i>Subhānahūwata'ālā</i>
SAW	: <i>Sallāhu 'alaihiwasallama</i>
Q.S	: Qur'an Surat
Hlm	: Halaman
S.Sy	: Sarjana Syari'ah
No	: Nomor
KHI	:Kompilasi Hukum Islam
Terj	: Terjemahan
Dkk	: Dan kawan-kawan
IAIN	: Institut Agama Islam Negeri



DAFTAR ISI

COVER	i
PENGESAHAN DIREKTUR	ii
PENGESAHAN TIM PENGUJI.....	iii
NOTA DINAS PEMBIMBING	iv
PERNYATAAN KEASLIAN	v
ABSTRAK (BAHASA INDONNESIA)	vi
ABSTRAK (BAHASA INGGRIS)	vii
MOTTO	viii
KATA PENGANTAR	ix
PEDOMAN TRANSILITERASI	xi
DAFTAR ISI	xvii
BAB I: PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masah	1
B. Rumusan Masalah	9
C. Tujuan Penelitian.....	10
D. Manfaat Penelitian.....	10
E. Kajian Pustaka.....	10
F. Sistematika Pembahasan	13
BAB II: KONSTRUK AKAD <i>IJÂRAH</i> DALAM OBLIGASI SYARIAH DAN PROBLEM KESYARIAHANNYA.....	15
A. Akad <i>Ijârah</i> Dalam Fiqih	15
1. Definisi Akad <i>Ijârah</i>	15
2. Rukun <i>Ijârah</i>	17
3. Penetapan waktu	23
4. Macam-macam <i>Ijârah</i>	28
5. Penyelesaian sengketa antara <i>muajir</i> dan <i>musta'jir</i> dalam hukum ekonomi syariah.....	33
B. Konstruk Akad <i>Ijârah</i> dalam Obligasi Syariah <i>Ijârah</i>	37
1. Definisi Obligasi Syariah <i>Ijârah</i>	37

2.	Alasan Dan Dasar Penerbitan Obligasi Syariah <i>ijârah</i>	39
3.	Ketentuan Akad Dalam Obligasi Syariah <i>Ijârah</i>	43
4.	Jenis Obligasi Syariah <i>Ijârah</i>	44
5.	Penerbitan Obligasi Syariah <i>Ijârah</i>	49
6.	Jatuh Tempo Obligasi Syariah <i>Ijârah</i>	56
7.	Konstruk akad dalam obligasi syariah <i>ijârah</i>	58
C.	Problem Kesyarahan Akad <i>Ijârah</i> pada Obligasi Syariah <i>Ijârah</i>	62
BAB III :METODE PENELITIAN		67
A.	Jenis penelitian	68
B.	Sumber Datap.....	70
C.	Teknik pengumpulan data	72
D.	Metode Analisi Data.....	74
1.	Analisis data sebelum penelitian	74
2.	Analisis data saat proses penelitian	74
3.	Analisis data setelah penelitian	75
BAB IV: FATWA DSN-MUI TENTANG OBLIGASI SYARIAH <i>IJÂRAH</i> DAN PENERAPANNYA DI KALANGAN EMITEN		77
A.	Konstruk Akad Obligasi Syariah <i>Ijârah</i> Dalam Fatwa DSN MUI Nomor 41 Tahun 2004 Tetang Obligasi Syariah <i>Ijârah</i>	77
B.	Konstruk Akad <i>Ijârah</i> dikalangan Emiten.....	81
1.	Karakter Konstruk Akad <i>Ijârah</i> Ganda Tunggal.....	81
2.	Bentuk Konstruk Akad <i>Ijârah</i> Ganda Paralel	87
C.	Analisis Konstruk Akad Obligasi Syariah <i>Ijârah</i> Perspektif Hukum Ekonomi Syariah	95
1.	Analisis Konstruk Akad Obligasi Syariah Pada Fatwa DSN Nomor 41 Tahun 2004 Tetang Obligasi Syariah <i>Ijârah</i>	95
2.	Analisis Konstruk Akad Obligasi Syariah <i>Ijârah</i> di Kalangan Emiten	99
BAB V: PENUTUP		103
A.	Kesimpulan.....	103
B.	Saran.....	104

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Sejauh ini fatwa induk tentang obligasi syariah tercantum dalam fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia Nomor: 23/DSN-MUI/IX/2002. Dalam fatwa tersebut yang dimaksud dengan obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/*margin/fee* serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo. Adapun ketentuan akad yang dapat digunakan dalam penerbitan obligasi syariah dalam fatwa tersebut adalah akad *Muḍarabah*, *Musyarakah*, *Murabahah*, *Salâm*, *Istiṣna* dan *Ijârah*.

Meskipun ada banyak akad yang dapat digunakan sebagai dasar penerbitan obligasi syariah, namun turunan fatwa Nomor: 23/DSN-MUI/IX/2002 tentang obligasi syariah masih tercatat ada dua fatwa tentang jenis akad yang digunakan. *Pertama*, fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 33/DSN-MUI/IX/2002 Tentang obligasi *syari'ah Muḍarabah*. *Kedua*, fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 41/DSN-MUI/III/2004 tentang obligasi syariah *ijârah*. Alasan mengapa masih ada dua fatwa turunan akad pada obligasi syariah sebagaimana penjelasan yang peneliti peroleh dari Gita Armitawati,¹ bahwa penyusunan fatwa atas produk atau transaksi syariah di pasar modal dilakukan berdasar urgensi kebutuhan atau adanya permohonan permintaan baik dari regulator atau pelaku pasar modal syariah untuk pengembangan. Hingga saat ini, berdasarkan praktik yang terjadi di pasar modal penerbitan obligasi syariah di Indonesia baru menggunakan akad *ijârah* dan *Muḍarabah*, karena kedua akad paling dapat memudahkan penerbit.

¹ Data diambil melalui interview via mail kepada Gita Armitawati, Direktorat Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan, dengan mail gita.armitawati@ojk.go.id dan dijawab pada via mail pada tanggal 6 Maret 2018 oleh Manda Khairatul Auliya melalui manda.khairatul@ojk.go.id

Menurut Muhammad Kamal Zubair, kedua obligasi syariah tersebut mempunyai kelebihan masing-masing. Bagi investor, obligasi syariah *ijârah* lebih aman dibandingkan obligasi *Muḍarabah*, karena dalam kondisi apa pun, investor pasti akan memperoleh keuntungan berupa (upah) sewa yang dibayarkan oleh emiten obligasi. Sementara itu, investor obligasi *Muḍarabah* justru bisa ikut menanggung rugi. Ini terjadi jika perusahaan penerbit obligasi mengalami kerugian. Meskipun demikian, obligasi *Muḍarabah* bisa memberikan keuntungan yang jauh lebih besar dibandingkan obligasi syariah *ijârah*.²

Selain itu keamanan dari gagal bayar pada saat jatuh tempo dalam obligasi syariah *ijârah* juga menjadi daya tarik investor untuk menanam modalnya pada instrumen obligasi syariah *ijârah*. Hal ini bisa dilihat dari statistik penerbitan obligasi syariah yang dirilis oleh Direktorat Pasar Modal Syariah–Otoritas Jasa Keuangan. Tercatat dari 79 penerbitan obligasi syariah yang masih beredar per-Desember 2017, hanya kisaran belasan yang menerbitkan obligasi syariah *Muḍarabah*, dan yang lainnya adalah obligasi syariah *ijârah*.³

Obligasi syariah *ijârah* menggunakan akad sewa sehingga besaran *return* yang diberikan sama sepanjang waktu obligasi berlaku.⁴ Dalam obligasi syariah *ijârah* keuntungannya sudah dapat diketahui secara pasti di awal, karena sifatnya sebagai sewa atas guna barang. Maka hasil investasi bersifat mendekati pasti, karena merupakan imbalan sewa/upah atas pemakaian manfaat dari objek pembiayaan.⁵ Berbeda dengan obligasi syariah *muḍarabah*, di mana besaran *return* yang didapat oleh pemegang obligasi

² Muhammad Kamal Zubair, “Obligasi Dan Sukuk Dalam Perspektif Keuangan Islam Suatu Kajian Perbandingan”, *Asy-Syirah*, 46, No. I (Januari –Juni 2012), 283, www.asy-syirah.uin-suka.com/index.php/AS/article/view/40 (Diakses 1 Februari 2018)

³ Direktorat Pasar Modal Syariah – Otoritas Jasa Keuangan, *Statistik Pasar Modal Syariah*, Desember 2017, <http://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/data-produk-obligasi-syariah/Pages/Statistik-Sukuk---Desember-2017.aspx> (Diakses 31 Januari 2018)

⁴ Andrian Sutedi, *Aspek Hukum Obligasi Dan Sukuk* (Jakarta: Sinar Grafika, 2009), hlm 98.

⁵ Indah Yulia. *Investasi Produk Keuangan Syariah* (Malang: UIN malik Press, 2010), hlm.165.

tergantung pada pendapatan yang diterima emiten sehingga nilainya fluktuatif.⁶

Obligasi syariah *ijârah* adalah obligasi syariah berdasarkan akad *ijârah* dengan memperhatikan substansi fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 09/DSN-MUI/IV/2000 tentang pembiayaan *ijârah*. Pemegang obligasi syariah *ijârah* dapat bertindak sebagai *musta'jir* (penyewa) dan dapat pula bertindak sebagai pemberi sewa. Sedangkan emiten berkedudukan sebagai wakil pemegang obligasi syariah *ijârah* dapat menyewa ataupun menyewakan kepada pihak lain dan dapat pula bertindak sebagai penyewa.⁷

Beberapa ketentuan yang harus dipenuhi dalam obligasi syariah *ijârah* menurut fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 41/DSN-MUI/III/2004 tentang obligasi syariah *ijârah*, (1) Akad yang digunakan dalam obligasi syariah *ijârah* adalah akad *ijârah* dengan memperhatikan substansi Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 9/DSN-MUI/IV/2000 tentang pembiayaan *ijârah*, terutama mengenai rukun dan syarat akad. (2) Objek *ijârah* harus berupa manfaat yang dibolehkan. (3) Jenis usaha yang dilakukan emiten tidak boleh bertentangan dengan syariah, dengan memperhatikan substansi fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 20/DSN-MUI/IX/2000 tentang pedoman pelaksanaan investasi untuk reksadana syariah dan fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah dibidang pasar modal. (4), Emiten dalam kedudukannya sebagai penerbit obligasi dapat mengeluarkan obligasi syariah *ijârah* baik untuk aset yang telah ada maupun aset yang akan diadakan untuk disewakan. (5), Pemegang obligasi syariah *ijârah* sebagai pemilik aset (*a'yan*) atau manfaat (*manafi'*) dalam menyewakan aset atau manfaat yang menjadi haknya kepada pihak lain dilakukan melalui emiten sebagai wakil. (6), Emiten yang bertindak sebagai wakil dari pemegang obligasi syariah *ijârah* dapat menyewa untuk dirinya sendiri atau menyewakan kepada pihak

⁶ Andrian Sutedi, *Aspek Hukum Obligasi Dan Sukuk* (Jakarta: Sinar Grafika, 2009), hlm. 98.

⁷ Majelis Ulama Indonesia, *Himpunan Fatwa Majelis Ulama Indonesia* (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2014), hlm. 617.

lain. (7), Dalam hal emiten bertindak sebagai penyewa untuk dirinya sendiri, maka emiten wajib membayar sewa dalam jumlah dan waktu yang disepakati sebagai imbalan (*'iwadh ma'lum*) sebagaimana jika penyewaan dilakukan kepada pihak lain. (8), Pengawasan aspek syariah dilakukan oleh Dewan Pengawas Syariah atau tim ahli syariah yang ditunjuk oleh Dewan Syariah Nasional MUI, sejak proses emisi obligasi syariah *ijârah* dimulai. (9), Kepemilikan obligasi syariah *ijârah* dapat dialihkan kepada pihak lain, selama disepakati dalam akad.⁸

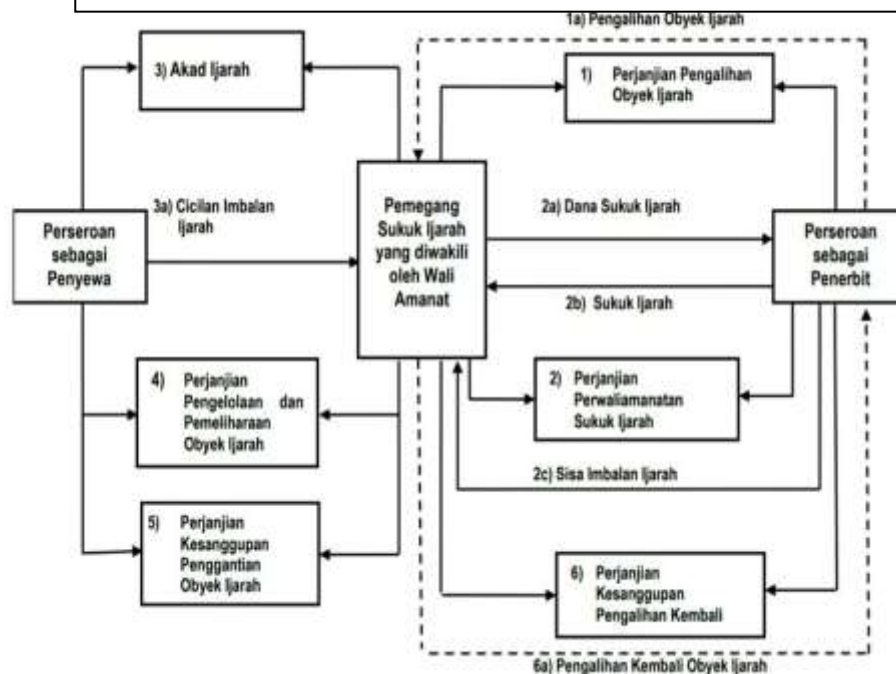
Ketentuan fatwa DSN MUI pada poin 5-7 di atas, obligasi syariah *ijârah* menggambarkan, bahwa pemegang obligasi adalah pemilik aset yang menyewakan kepada pihak lain melalui emiten, dan dalam hal emiten sebagai wakil, emiten dapat menyewa aset untuk dirinya sendiri dan menyewakan kepada orang lain. Emiten sebagai penyewa aset untuk dirinya sendiri, maka emiten wajib membayar sewa dalam jumlah dan waktu yang disepakati sebagai imbalan. Artinya, yang sesungguhnya terjadi dalam praktik obligasi syariah *ijârah* lebih tampak sebagai sewa modal atau dana, jika hal ini yang terjadi maka tidak dibenarkan dalam Islam karena bisa jatuh pada riba.

Dari jeterangan di atas. dapat disimpulkan bahwa dalam obligasi syariah *ijârah* ada dua karakter di mana karakter pertama, emiten sebagai wakil dapat menyewa aset untuk diri sendiri, dan karakter kedua emiten sebagai wakil dapat menyewakan aset pada orang lain, peneliti mengambil contoh dua karakter skema penerapan obligasi syariah *ijârah* pada emiten tersebut. Karakter *pertama* adalah skema obligasi syariah *ijârah* dengan karakter emiten sebagai wakil dapat menyewa aset untuk diri sendiri, hal ini dipraktikan di PT. XL Axiata Tbk, sebagaimana keterangan yang tertulis dalam buku intam obligasi syariah *ijârah* berkelanjutan I XL Axiata II 2017 sebagaimana berikut.⁹

⁸ Majelis Ulama Indonesia, *Himpunan Fatwa Majelis Ulama Indonesia*, (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2014), hlm.618-619.

⁹ PT XL Axiata Tbk. *Buku Intam Sukuk Ijârah Berkelanjutan I XL Axiata II*, Tahun 2017, hlm. 19, <https://www.xl.co.id/sites/default/files/documents/Buku-Intam-Sukuk-Ijârah-Berkelanjutan-I-XL-Axiata-II-2017.pdf>

SKEMA OBLIGASI SYARIAH *IJÂRAH* PT.XL AXIATA Tbk



Keterangan skema, sebagaimana dijelaskan dalam buku intam PT. XL Axiata Tbk,¹⁰ obligasi syaria *ijârah* yang digunakan dalam penerbitan ini adalah transaksi penerbitan sukuk *ijârah*, di mana perseroan (emiten) akan mengalihkan objek *ijârah* berupa hak manfaat atas aset peralatan telekomunikasi milik perseroan (emiten) yang ditetapkan untuk kepentingan obligasi syaria *ijârah* kepada wali amanat selaku wakil dari pemegang obligasi syaria *ijârah*, dan selanjutnya perseroan (emiten) kemudian menyewa objek *ijârah* berdasarkan akad *ijârah* dari pemegang obligasi syaria *ijârah* yang diwakili oleh wali amanat, dengan kesanggupan dari perseroan (emiten) untuk menerima pengalihan kembali seluruh objek *ijârah* pada akhir masa periode *ijârah* (jatuh tempo).

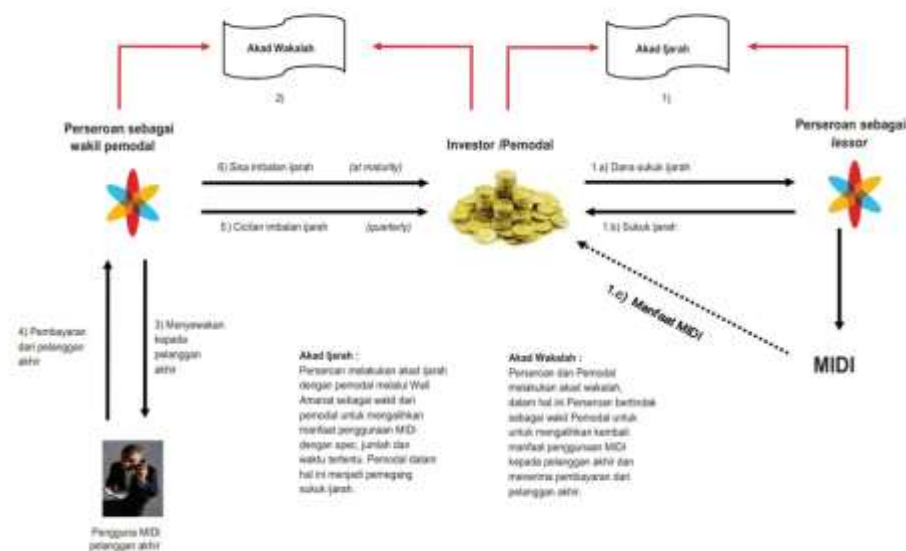
Akad *ijârah* yang diterapkan dalam obligasi syariah *ijârah* di PT. XL Axiata Tbk. dan PT.Indosat Tbk. di atas seperti berputar-putar, hal ini dapat dilihat dalam akad *ijârah* obligasi syariah *ijârah* ini, dimana perseroan

¹⁰ PT XL Axiata TBK., *Buku Intam Sukuk Ijarah Berkelanjutan I XL Axiata II*, Tahun 2017. hlm. 19, <https://www.xl.co.id/sites/default/files/documents/Buku-Intam-Sukuk-Ijarah-Berkelanjutan-I-XL-Axiata-II-2017.pdf>

(emiten) selain ia sebagai pemilik aset yang disewakan ia juga menyewa kembali aset yang disewakan, dan adanya kesanggupan dari perseroan (emiten) untuk menerima pengalihan kembali seluruh objek *ijârah* pada akhir masa periode *ijârah* (jatuh tempo).

Tidak jauh berbeda skema penerapan obligasi syariah *ijârah* di PT. XL Axiata Tbk, penerapan obligasi syariah *ijârah* di PT. Indosat Tbk. pun juga punya karakter yang sama, yakni dimana PT. Indosat Tbk. sebagai emiten menyewakan hak manfaat atas sebagian kapasitas dari jaringan yang digunakan perseroan untuk penyelenggaraan layanan MIDI.¹¹ Perseroan melakukan akad *ijârah* dengan pemodal melalui wali amanat sebagai wakil dari pemodal untuk mengalihkan manfaat penggunaan MIDI dengan spec, jumlah dan waktu tertentu. Pemodal dalam hal ini menjadi pemegang sukuk *ijârah*. Kemudian dalam akad wakalahnya perseroan dan pemodal melakukan akad wakalah, dalam hal ini perseroan bertindak sebagai wakil pemodal untuk mengalihkan kembali manfaat penggunaan MIDI kepada pelanggan akhir dan menerima pembayaran dari pelanggan akhir.¹²

SKEMA OBLIGASI SYARIAH IJÂRAH PT. INDOSAT Tbk

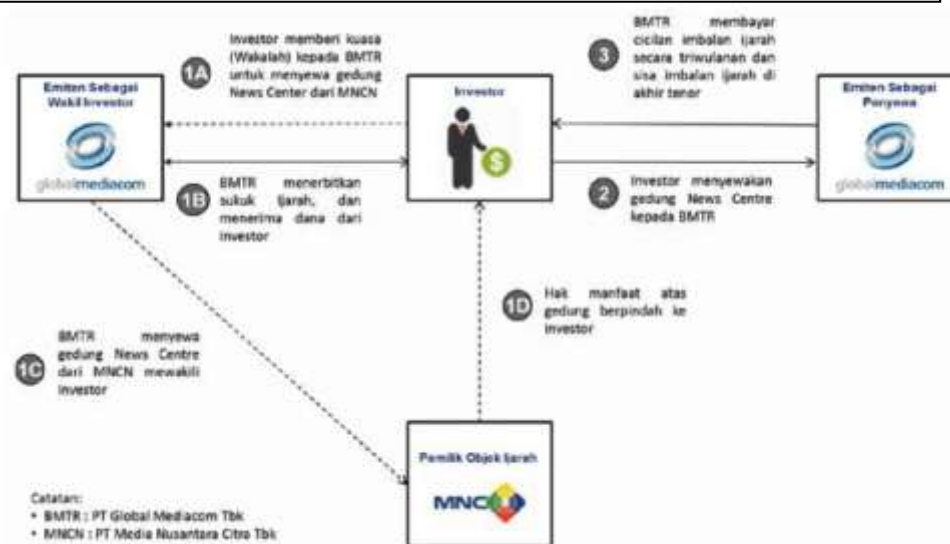


¹¹ PT. Indosat Tbk. Buku Intam Penerbitan Obligasi Syariah Ijârah Tanggal Efektif 4 Desember 2014. Hal XXV, <https://assets.indosatooredoo.com/Assets/Upload/PDF>

¹² PT. Indosat Tbk. Buku Intam..., XXVII.

Karakter *kedua* adalah skema obligasi syariah *ijârah* yang dimana emiten sebagai wakil menyewa aset kemudian disewakan oleh pihak lain adalah contoh penerapan obligasi syariah yang diterapkan oleh PT. Global Media Tbk. Yang menyewakan Berarti hak manfaat atas Gedung MNC News Center, dengan perinciandan spesifikasi yang terdapat pada lampiran akad *ijârah*.¹³ Sedangkan penerapan obligasi syariahnya sebagaimana berikut Investor memberi kuasa (wakalah) kepada BMTR¹⁴ untuk menyewa new centre dari MNC, kemudian BMTR menerbitkan obligasi syariah *ijârah* dan menerima dana dari investor, setelah itu BMTR menyewa gedung new centre dari MNC mewakili investor, Investor mendapat hak manfaat gedung new centre dari MNC sebagai pemilik objek *ijârah*, investor menyewakan gedung new centre kepada BMTR, BMTR membayar cicilan imbalan *ijârah* secara triwulan dan sisa imbalan *ijârah* di akhir tenor.¹⁵

SKEMA OBLIGASI SYARIAH *IJÂRAH* PT. GLOBAL MEDIA Tbk.



¹³ PT.Global Mediacom Tbk. *Buku Prospektur Penawaran Umum Berkelanjutan Obligasi Berkelanjutan I Global Mediacom*. Masa Penawaran 5 – 15 Juni 2017. hlm.viii, https://mediacom.co.id/app/webroot/files/tiny_mce_files/Prospektus/ID/ProspektusFinal-GlobalMediacom.pdf

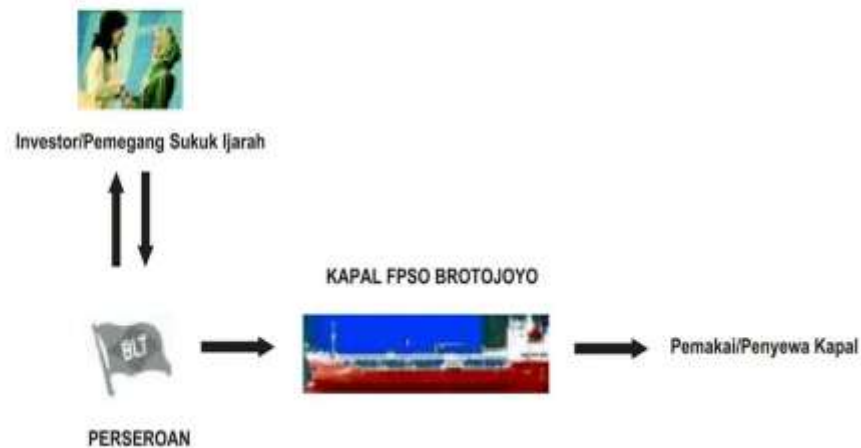
¹⁴ BMTR dalam buku prospektus ini tidak dijelaskan dari singkatan apa namun ada penjelasan bahwa BMTR yang dimaksud adalah Perseroan atau PT Global Mediacom Tbk.

¹⁵ PT.Global Mediacom Tbk. *Buku Prospektur Penawaran...*, 27

Karakter skema penerapan yang masih sama dengan model obligasi syariah *ijârah* di PT Global Mediacom Tbk. Yakni model obligasi syariah *ijârah* dimana investor sebagai wakil menyewakan aset *ijârah* investor kepada pihak lain. Hal ini juga diterapkan oleh PT. Berlian Laju Tenker Tbk. Dalam prospektur Buku *Ijârah* Berlian Laju Tenker Tbk Tahun 2017 dengan tanggal efektif 25 Juni 2017. Dimana PT. Berlian Laju Tenker Tbk menyewakan manfaat atas kapal FPSO Brotojoyo yang dimiliki langsung atau tidak langsung melalui anak perusahaannya.¹⁶

SKEMA OBLIGASI SYARIAH *IJÂRAH* PT. BERLIAN LAJU TENKER Tbk.

Berikut adalah skema Sukuk Ijarah:



Skema penerapan obligasi syariah *ijârah* di PT. Berlian Laju Tenker Tbk adalah perseroan yang telah mengalihkan manfaat atas kapal tanker FPSO (*floating production storage off loading*) dengan nama FPSO Brotojoyo yang saat ini disewa oleh Joint Operation Body Pertamina dan Petro China yang dimiliki oleh Perseroan baik secara langsung maupun tidak langsung melalui anak perusahaan.¹⁷ PT. Berlian Laju Tenker Tbk menyewakan kapal kepada perseroan yang dimaksud di atas (Joint Operation Body Pertamina dan Petro China), kemudian perseroan sebagai wakil

¹⁶ PT. Berlian Laju Tanker Tbk. Prospektur Buku *Ijârah* Berlian Laju Tenker Tbk Tahun 2017 dengan tanggal efektif 25 juni 2017.hlm.v, <http://www.blc.co.id/data/FinanceData/Prospectus/>

¹⁷PT. Berlian Laju Tanker Tbk. Prospektur Buku *Ijârah*...,4.

menyewakan kapal milik PT. Berlian Laju Tenker Tbk ke investor, Investor menyewakan kembali kapal yang dimaksud melalui wakil perseroan pada penyewa lain atau pihak ketiga, denganya perseroan sebagai wakil mewakili kepentingan investor kepada pihak ketiga.¹⁸

Selanjutnya dari karakter dua skema yang diterapkan oleh PT. Global Mediacom Tbk dan PT. Berlian Laju Tanker Tbk. ini memang seperti teori *ijârah* dalam hukum ekonomi syariah dimana aset obligasi dapat disewakan kembali, namun dalam hal pembayarannya fee/imbalan dan pengembalian modal pada saat jatuh tempo, sepertinya susah untuk mengatakan tidak terjadi riba, ilustrasinya pembayaran ujah *ijârah* dalam ekonomi syariah telah ditetapkan saat awal, dan tidak mengalami penambahan pembayaran, sementara dalam obligasi *ijârah* baik karakter pertama dan kedua semuanya telah ditentukan modal pembelian obligasi dan akan dikembalikan secara tempo yakni imbalan dalam obligasi dan sisa modal.

Dari gambaran ini seolah-olah pemegang obligasi syariah *ijârah* menyewakan modal kepada emiten, bukan menyewakan aset atau barang sewaan, terlihat jelas dengan adanya pengembalian modal apada saat jatuh tempo, dan seolah-olah adanya imbalan modal hutang yang dibayarkan setiap bulan atau triwulanya. Hal itu membuat penulis tertarik untuk mengangkat judul **FATWA DSN-MUI TENTANG OBLIGASI SYARIAH IJÂRAH DAN PENERAPANNYA DI KALANGAN EMITEN (Analisis Kritis Perspektif Hukum Ekonomi Syariah).**

B. Rumusan Masalah

Dengan demikian, maka penulis dapat merumuskan pertanyaan-pertanyaan yang berkaitan dengan kebutuhan analisis tersebut sebagaimana berikut:

1. Bagaimana konstruk akad obligasi syariah *ijârah* dalam fatwa DSN MUI Nomor 41 tahun 2004 tetang obligasi syariah *ijârah*?

¹⁸ PT. Berlian Laju Tanker Tbk. Prospektur Buku Ijârah Berlian Laju Tenker Tbk Tahun 2017 dengan tanggal efektif 25 juni 2017.hlm.3-5, <http://www.blt.co.id/data/FinanceData/Prospectus/>

2. Bagaimana konstruk akad obligasi syariah *ijârah* di kalangan emiten?
3. Bagaimana konstruk akad obligasi syariah *ijârah* tersebut perspektif hukum ekonomi syariah?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan umum dalam penelitian ini adalah

1. Mengetahui konstruk akad obligasi syariah *ijârah* dalam fatwa DSN MUI Nomor 41 tahun 2004 tentang obligasi syariah *ijârah*.
2. Mengetahui konstruk akad obligasi syariah *ijârah* di kalangan emiten.
3. Mengetahui konstruk akad obligasi syariaiah *ijârah* pada emiten menurut perspektif hukum ekonomi syariah.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian yang penulis lakukan adalah

1. Menambah khazanah pengetahuan terhadap para pihak yang ingin konstruk akad obligasi syariah *ijârah* dalam fatwa DSN MUI DSN nomor 41 tahun 2004 tentang obligasi syariah *ijârah* dan konstruk akad obligasi syariah *ijârah* di kalangan emiten.
2. Menjadi bahan kajian bagi pihak yang ingin mengetahui konstruk akad obligasi syariah *ijârah* dalam fatwa DSN MUI DSN nomor 41 tahun 2004 tentang obligasi syariah *ijârah* dan konstruk akad obligasi *ijârah* di kalangan emiten.

E. Kajian Pustaka

Penerbitan obligasi syariah di pasar perdana tentunya dimulai sejak adanya istilah obligasi syariah di Indonesia, kiranya setelah dikeluarkannya fatwa tentang obligasi syariah dan sukuk negara. Sejauh penelusuran penulis kajian tentang obligasi syariah secara khusus baik dalam buku atau jurnal dan tesis, bisa dikatakan sudah banyak. Namun kajian tentang obligasi syariah masih tergolong langka. Beberapa kajian tentang obligasi syariah *ijârah* yang pernah ditulis dan penulis temukan adalah

Buku yang ditulis oleh Hamid Bin Hasan dengan judul *Şukûk al Ijârah Dirasah Fikhîyah Ta'sîliyah Tatbîqîyah*, dalam buku ini Hamid membahas tentang penerapan obligasi syariah *ijârah* sesuai dengan praktik akad *ijârah* fikih klasik. Dalam salah satu sub bahasannya ia mengkonstruksi penerapan jenis obligasi syariah *ijârah*. Contoh penerapan obligasi syariah *ijârah* yang dilakukan oleh perusahaan investasi Islami, Perusahaan investasi Islami menyewa dua puluh menara apartemen dari pemiliknya selama 10 tahun. Kemudian perusahaan mengkalkulasi harga setiap manfaat dari hunian dengan waktu yang ditentukan, kemudian perusahaan menerbitkannya pada pelanggan umum (pemegang obligasi), pemegang obligasi berhak mendapatkan manfaat dari unit rumah apartemen sesuai dengan penyertaan sukuk pada waktu tertentu dengan mendiami rumah itu, menyewakan kembali atau menghibahkan manfaatnya pada orang lain. Konstruksi akad *ijârah*-nya: *Pertama*, Penerbit obligasi syariah ini adalah pemberi sewa (perusahaan investasi Islami), *Kedua*, pelanggan/Investor adalah penyewa aset (orang yang menyewa hunian apartemen). *Ketiga*, Aset yang disewakan, ruangan apartemen, *Keempat*, Penghasilan yang diperoleh pelanggan adalah harga manfaat ruangan, dan *Kelima*, Penanggung sukuk adalah mereka penanggung/pemberi hutang, yakni pemilik manfaat. Dan Hamid pun mengatakan penerapan obligasi seperti ini berhukum boleh, hal ini karena diperbolehkan bagi penyewa menyewakan kembali barang yang disewakan, dengan demikian jika syarat *ijârah* telah terpenuhi obligasi ini berhukum boleh.¹⁹

Tesis Irfandoni telah menulis dengan judul, *Şukuk Hukumah Indonesia*, Mahasiswa pasca sarjana Universitas Muhamadiyah Surakarta itu membahas tentang praktek yang diterapkan pemerintah Indonesia dalam menerbitkan surat berharga *ijârah* (SBSN *ijârah*), yang awal penerbitannya pada tahun 2008. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui teori yang dipraktikkan dalam fiqih Islam dari segi akad, penerbitan, peredaran, jatuh

¹⁹ Hamid Bin Hasan, *Şukûk al Ijârah Dirasah Fikhîyah Ta'sîliyah Tatbîqîyah* (Riyad, Bank al-Bilad, 2008), hlm. 328-329. E-Book.

tempo, pembelian kembali ketika jatuh tempo dan mengetahui praktek pemerintah Indonesia pada surat berharga *ijârah* dan menimbanginya dengan fiqih Islam, Ia mengatakan dalam latar belakang masalahnya praktek SBSN di Indonesia tidak sesuai syariat Islam, ia menganggap penjualan obligasi syariah pada saat jatuh tempo adalah jual beli fiktif.²⁰

Tesis yang di tulis oleh Monica Krisnilasari yang berjudul *Analisis Pengaruh Likuiditas Obligasi, Coupon Dan Jangka Waktu Jatuh Tempo Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi Di Bursa Efek Surabaya*. Dalam tesis ini Monica menganalisis likuiditas obligasi, hal ini bisa dilihat dari rumusan masalah dalam tesis ini yang mempertanyakan, Apakah likuiditas obligasi berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi?, Apakah *coupon* (bunga obligasi) berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi?, Apakah jangka waktu jatuh tempo berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi?²¹ dan Monica menyimpulkan; *Pertama*, Variabel bebas likuiditas (LIKUIDIT) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap perubahan harga obligasi (*return* obligasi) pada tingkat signifikansi 5%. Hal ini menunjukkan bahwa semakin likuid suatu obligasi maka akan semakin tinggi tingkat perubahan harganya (*return* obligasinya). *Kedua*, Variabel bebas *coupon* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap perubahan harga obligasi (*return* obligasi) pada tingkat signifikansi 5%. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *coupon* obligasi maka akan semakin tinggi tingkat perubahan harganya (*return* obligasinya).²²

Jurnal tentang obligasi syariah yang telah ditulis, di antaranya ditulis oleh Rudi Bambang Trisilo yang berjudul *Penerapan Akad Obligasi Syariah*

²⁰ Irfandoni, *Shukuk Ijârah Hukumah Indonesia*. Tesis (Surakarta, Pasca Sarjana Fakultas Syariah Universitas Muhammadiyah Surakarta, 2016), hlm. 4.

²¹ Monica Krisnilasari, "Analisis Pengaruh Likuiditas Obligasi, Coupon Dan Jangka Waktu Jatuh Tempo Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi Di Bursa Efek Surabaya". Tesis (Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Diponegoro Semarang, 2007), hlm.10.

²² Monica Krisnilasari, "Analisis Pengaruh Likuiditas ...", 64.

*Dan Obligasi Negara (Surat Berharga Syariah Negara/SBSN).*²³ Dalam artikel ini Budi membahas macam-macam obligasi dan juga akad yang digunakan dalam penjual belian obligasi syariah dan surat berharga syariah negara. Dalam penjelasan tentang obligasi syariah *ijârah* ia membahas tidak begitu panjang, ia hanya membahas macam obligasi syariah *ijârah* berdasarkan deskripsi fatwa AAOIFI, dimana dalam fatwa tersebut obligasi syariah *ijârah* dilihat dari segi objek akad, terdapat tiga jenis obligasi syariah *ijârah*. Yakni obligasi syariah *ijârah milkîyah al-a'yan al-mu'jârah* atau *certificates of ownership in leased assets. manâfi' al-a'yan al-musta'jârah* atau *Certificates of ownership of usufructs of existing assets* dan *milkîyah al-a'mal al-mujârah* atau *Certificates of ownership of services of a specified supplier.*²⁴

Dari beberapa literatur dan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh beberapa penulis dan peneliti yang telah disebutkan di atas, tidaklah sama dengan penelitian yang akan penulis lakukan. Dalam penelitian ini penulis akan menggambarkan tentang skema penerbitan dan penerapan obligasi syariah *ijârah* pada emiten, di mana skema tersebut sebagai objek penelitian analisis kritis terhadap penerapan obligasi syariah *ijârah* dan fatwa DSN MUI tentang obligasi syariah *ijârah* dilihat dari hukum ekonomi syariah, yang mana penulis menemukan seolah-olah adanya penyewaan modal dalam obligasi *ijârah* yang berlaku selama ini pada emiten, yang dalam hal ini bertentangan dengan ketentuan akad *ijârah*.

F. Sistematika Penulisan.

Pada poin ini adalah pemaparan gambaran pembahasan permasalahan tentang penelitian yang akan dibahas oleh penulis. Gambaran pembahasan yang akan dibahas oleh penulis secara sistematis sebagaimana berikut:

²³ Rudi Bambang Trisilo, "Penerapan Akad Pada Obligasi Syariah dan Obligasi Negara, Surat Berharaga Syariah Negara/SBSN", *Economic*, 1.4, No.1 (2014): 18, <http://ejurnal.kopertais4.or.id/tapalkuda/index.php/economic/article/view/782/547>

²⁴ Rudi Bambang Trisilo, "Penerapan Akad Pada...", 25-27.

BAB Pertama: Pada Bab ini membahas tentang latar belakang masalah yang mengantarkan mengapa penulis tertarik dengan meneliti objek pembahasan dalam penelitian ini. Bab Ini juga berisi latar belakang masalah, Rumusan masalah, Tujuan penelitian, manfaat penelitian, Kajian pustaka, dan sistematika penulisan.

BAB Kedua: pada bab ini akan membahas tentang Konstruksi Akad *Ijârah* Dalam Obligasi Syariah Dan Problem Kesyariaannya yang meliputi Akad *Ijârah* Dalam Fiqih, Konstruksi Akad *Ijârah* dalam obligasi syariah *ijârah* dan Problem Kesyariahan Akad *Ijârah* pada Obligasi Syariah *Ijârah*

BAB Ketiga. Pada bab ini akan dibahas tentang metode penelitian, jenis penelitian, sumber data, teknik pengumpulan data dan metode analisis data.

BAB Keempat. Dalam bab ini akan membahas tentang Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia Tentang Obligasi Syariah *Ijârah* dan Penerapan Obligasi *Ijârah* dikalangan emiten yang meliputi; Konstruksi Akad Obligasi Syariah *Ijârah* dalam Fatwa DSN MUI Nomor 41 Tahun 2004 Tentang Obligasi Syariah *Ijârah*, Konstruksi Akad *Ijârah* dikalangan Emiten, dan Konstruksi Akad Obligasi *Ijârah* dalam Perspektif Hukum Ekonomi Syariah yang didalamnya berupa Analisis Konstruksi Akad Obligasi Syariah Pada Fatwa DSN Nomor 41 Tahun 2004 Tentang Obligasi Syariah *Ijârah* dan Analisis Konstruksi Akad Obligasi Syariah Di kalangan Emiten.

BAB Kelima. Bab ini merupakan bab penutup, dalam bab ini penulis akan membahas tentang, Kesimpulan, dan Saran.

BAB II

KONSTRUK AKAD *IJÂRAH* DALAM OBLIGASI SYARIAH *IJÂRAH* DAN PROBLEM KESYARIAHANNYA

A. Akad *Ijârah* Dalam Fiqih

1. Definisi Akad *Ijârah*

Ijârah berasal dari lafad *الْأَجْرُ* yang artinya imbalan, sedangkan *ijârah* menurut *syara'* adalah sebuah transaksi untuk mengambil manfaat terhadap sesuatu yang di-*ijârah*-kan dengan disertai adanya imbalan.¹ Istilah *ijârah* dalam fiqih klasik juga memiliki istilah lain, yakni *الإكراء* atau *الإكْتِرَاءُ* yang secara istilah tidak berbeda dengan definisi yang telah diutarakan sebelumnya yakni akad hak memiliki manfaat terhadap sesuatu yang disewakan dengan waktu tertentu, meskipun (dalam akad itu) menggunakan lafal jual.² Definisi ini tidak jauh berbeda dengan definisi *ijârah* yang diutarakan Zainudin Abdul Ajiz, ia mendefinisikan bahwa *ijârah* adalah akad hak memiliki manfaat atas sesuatu yang di-*ijârah*-kan dengan disertai adanya imbalan, dan dengan adanya syarat tertentu pula.³

Di kalangan kita, *ijârah* adalah akad sewa dengan mengambil manfaat dari sesuatu yang disewakan dan mengembalikan sesuatu yang disewakan sesuai waktu yang disepakati dalam ketentuan yang dibuat oleh dua orang yang melakukan akad.

Akad *Ijârah* telah dipraktikan oleh kaum muslim di awal-awal islam. sehingga hukum kebolehan melakukan akad *Ijârah* telah disepakati oleh para ulama, bahkan tidak ada yang berselisih tentang kebolehan akad *ijârah*.⁴ Kebolehan akad *ijârah* sebagaimana dalam kitab fiqih klasik tidak hanya berdasarkan pada al-Qur'an, melainkan berdasar pada Hadiš dan *ijma'*,

¹ Sayid Sabiq, *Fiqih as-Sunah* (Beirut: Maktabah al-‘Aşriyah, 2011), III: 144.

² Wahbah az-Zuhailî, *al-Fiqih al-Islam wa Adilatuhi* (Beirut: Dar al-Fikr al-Mu‘asir, 2014), IV:524.

³ Zainudin bin Abdul Aziz al Malibarî, *Fath al- Mu'in* (Beirut: Dar al-Kotub al-Ilmiyah, 1971), hlm.129.

⁴ Sayid Sabiq, *Fiqih as-Sunah ...*, III: 145.

adapun dalam al-Qur'an, kebolehan melakukan akad *ijârah* diterangkan pada surat at *Talâq* ayat 6:

فَإِنْ أَرْضَعْنَ لَكُمْ فَآتِهِنَّ أَجْرَهُنَّ

Artinya: Kemudian jika mereka menyusukan anak-anakmu untukmu, maka berikanlah pada mereka upahnya.....

Di masa Nabi akad *ijârah* didasarkan atas *Hadiş* yang diriwayatkan imam Bukhori, Nabi Muhammad SAW pernah menyewa seorang laki-laki keturunan dari *Bani Dîl*, kemudian Abdullah yang melihat hal tersebut mengatakan pada Nabi, “Terima saja sesuatu itu sebagai hadiah”, dari riwayat yang lain, menurut asbabul wurud *Hadiş*, *Hadiş* ini berkaitan dengan peristiwa di mana nabi saat hijrah ke Madinah, beliau yang tidak mengetahui jalan rahasia menuju Madinah, lalu beliau menyewa seorang Bani Dîl untuk menunjukkan jalan menuju Madinah sebagai tujuannya, hal ini dilakukan untuk menghindari kaum musyrikin yang akan terus mengganggu orang muslim.⁵ Dan begitu juga akad *ijârah* dapat didasarkan kepada *Hadiş* yang diriwayatkan oleh Imam Ahmad, Abu Daud dan Nasaî dari Saad bin Abi Waqas, Saad bin Abi Waqas mengatakan pada Nabi, “*Kami menyewakan tanah kami dengan sesuatu dari hasil tanaman*”, kemudian Nabi melarangnya, dan memerintahkan Saad Bin Abi Waqas untuk menyewakan tanah tersebut dengan emas dan uang.⁶

Dalam sebuah *Hadiş* yang diriwayatkan oleh Ibnu Majah, Nabi pernah melakukan bekam lantas memberi upah kepada si tukang bekam ;

إِحْتَجَمَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ حَجْمَهُ أَبُو طَيْبَةَ، فَأَمَرَ لَهُ بِصَاعَيْنِ مِنْ طَعَامٍ⁷

Artinya: Rasulullah SAW berbekam, yang membekam Rasul adalah abu Taîba, dan Rasul memerintahkan abu Taîba untuk membekam beliau dengan imbalan dua sa' dari makanan

أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ إِحْتَجَمَ وَأَعْطَى الْحَجَامَ أَجْرَهُ⁸

Artinya: Sesungguhnya Rasulullah SAW berbekam dan memberikan upah pada pembekam

⁵ Abu Bakri Saṭa, *I'ânah at-Tâlibîn* (Beirut: Darul Fikr, 2002), II:129.

⁶ Sayid Sabiq, *Fiqh as-Sunah* (Beirut: Maktabah al-Aṣriyah, 2011), III:145.

⁷ Abî al Husain Muslim bin al-Hujjaj, *Ṣahîh Muslim* (Dar al-Kutub al-Ilmiyah), III:45.

⁸ Abî al Husain Muslim bin al-Hujjaj, *Ṣahîh ...*, III:46..

Dalam akad *ijârah* kedua orang yang melangsukan perjanjian *ijârah*, masing-masing memiliki hak atas objek yang mereka perjanjikan, di mana pemberi sewa berhak atas ujah dari objek yang ia *ijârah*-kan, sedangkan penyewa berhak atas manfaat dari objek *ijârah* yang ia sewa. Prinsip akad *ijârah* merupakan prinsip timbal balik antara pemberi sewa dan penerima sewa,⁹ sehingga dalam perjanjian yang timbul atas akad ini harus disepakati dan diketahui oleh kedua belah pihak. Dalam arti istilah lain kontrak *ijârah* termasuk kontrak pertukaran (*al Mu'awadah*) dan sama dengan kontrak jual beli manfaat. Di mana bentuk pertukaran dalam akad *ijârah* diketahui dengan pertukaran uang dengan sewa jasa menghasilkan upah, pertukaran uang dengan sewa manfaat aset/benda dan menukarkan suatu manfaat dengan manfaat lainnya dapat menghasilkan keuntungan.¹⁰

2. Rukun *Ijârah*

Dalam fiqih, akad *ijârah* dianggap akad *ijârah* apabila memenuhi beberapa pilar atau rukun akad *ijârah*, jika rukun *ijârah* tidak terpenuhi, maka akad *ijârah* dianggap rusak. Beberapa pilar atau rukun akad *ijârah* tersebut, yakni ‘*âqidain* (*muajir* dan *musta'jir*), *şigat* (*ijâb* dan *qâbûl*), *manfa'at*, dan *ujrah* (imbalan);¹¹

Pertama, duanya orang yang melakukan transaksi (*muajir* dan *musta'jir*). Mengenai syarat bagi penyewa dan orang yang memberi sewa adalah sebagaimana ketentuan syarat penjual dan pembeli dalam akad jual beli,¹² yakni kedua belah pihak adalah orang yang sudah baligh dan orang yang memiliki akal dan penalaran yang baik, dengannya tidaklah sah akad *ijârah* dilakukan oleh orang yang gila atau anak balita yang masih belum tahu apa-apa dan juga belum bisa mempertimbangkan sesuatu manfaat atau

⁹ Wahbah az-Zuhailî, *al-Fiqih al-Islâmî wa Adillatuhu* (Beirut: Dar al-Fikr al-Mu'asir, 2014), IV:554.

¹⁰ Nazaruddin Abdul Wahid, *Memahami & Membedah Obligasi Pada Perbankan Syariah* (Jogja: ar Ruzz Media, 2010), hlm.116.

¹¹ Yahya Zakariyah al-Anşori, *Fath al-Wahhab* (Surabaya: al- Hidayah, TT), I:246.

¹² Abu Bakri Saţa, *I'ânah at-Tâlibîn* (Beirut: Darul Fikr, 2002), II:129.

madarat, hal ini karena keduanya baik orang gila dan anak-anak dianggap tidak cakap melakukan transaksi apapun menurut syariat Islam.

Selain penyewa dan orang yang memberi sewa adalah orang yang baligh dan berakal, kedua belah pihak juga bukan orang yang terkena *hajr*¹³ oleh pihak lain,¹⁴ baik karena terlilit hutang atau karena tidak dapat mempertimbangkan baik buruknya sesuatu, sehingga ia disebut sebagai orang yang tidak dapat menggunakan hartanya.

Syarat selanjutnya adalah kedua belah pihak tidak dalam paksaan satu sama lain, dengannya kedua belah pihak haruslah saling ridha-meridhai satu sama lainnya dalam bertransaksi. Jika salah satu pihak memaksa pihak yang lain dalam perjanjian *ijârah*, maka tidaklah sah akad *ijârah*-nya.¹⁵

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً أَوْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ

.....

Artinya: Hai orang-orang yang beriman janganlah kamu memakan harta orang di antaramu dengan jalan yang tidak benar, kecuali melalui jual beli yang saling ridha-meridhai....(QS. An Nisa. 29)

Berkaitan dengan pemberi sewa dan penyewa, bahwa penyewa (orang yang diberi jasa) itu ada dua macam, yakni penyewa khas dan penyewa mustarak. Penyewa khas adalah penyewa yang menyewa objek *ijârah* untuk dirinya sendiri, ia menyewa objek *ijârah* tidak join modal dengan penyewa lain. Sedang penyewa mustarak adalah penyewa yang melakukan akad *ijârah* bersama orang lain untuk menyelesaikan suatu pekerjaan tertentu, dimana tanpa orang lain ia tidak dapat menyelesaikan pekerjaannya.¹⁶

Kedua, *şigat*, *şigat* adalah kesepakatan penyewa dan pembeli yang ditunjukkan dengan adanya *ijâb* dan *qâbûl* dari pemberi sewa dan penyewa. Sebagaimana dikenal *şigat şarih* dan *qinayah* dalam jual beli, dalam akad

¹³ Hajr menurut Abi Abdillah Bin Abi al-Qasim al-Gazi adalah terlarang seseorang untuk menggunakan hartanya, pelarangan tersebut dikarenakan karena memiliki banyak tanggungan hutang (muflis) atau karena tidak waras dan masih belum dapat mempertimbangkan baik buruk sesuatu.

¹⁴ Wahbah az-Zuhailî, *al-Fiqih al-Islâmî wa Adillatuhu* (Beirut: Dar al-Fikr al-Mu'asir, 2014), IV:551.

¹⁵ Wahbah az-Zuhailî, *al-Fiqih* ..., IV :529.

¹⁶ Sayid Sabiq, *Fiqh as-Sunah* (Beirut: Maktabah al-Aşriyah, 2011), III:152.

ijârah juga dikenal kedua *şigat* tersebut. Ulama mencontohkan, *şigat şarih* dalam akad *ijârah*, seperti penyewa mengucapkan “aku sewa mobil ini dengan imbalan satu juta, dan akan kumanfaatkan selama tiga hari”, kemudian pemeberi sewa seraya menjawab “iya, saya berikan hak manfaat atas mobil yang kamu kehendaki dengan imbalan satu juta, dan pemanfaatan selama tiga hari”, sedangkan contoh *şigat qinayah* seperti seorang penyewa mengatakan “aku tempati rumah ini dengan imbalan tiga juta selama tiga bulan”, kemudian pemberi sewa mengatakan “ silahkan, tempati rumah ini dengan imbalan tiga juta selama tiga bulan”.¹⁷ Pernyataan dalam transaksi ini diketgorikan *qinayah*, dikarenakan dalam pernyataan sewa tersebut kedua orang yang bertransaksi tidak menggunakan kalimat sewa dalam pernyataan *ijâb* dan *qâbûl*-nya, melainkan menggunakan kalimat yang memiliki tujuan sewa dimana keduanya memahami apa yang mereka perjanjikan merupakan perjanjian atau kontrak *ijârah*.

Sebagaimana diungkapkan sebelumnya, syarat *ijâb-qâbûl* dalam akad *ijârah* sama halnya seperti *ijâb-qâbûl* di dalam akad jual beli, namun perbedaannya adalah dalam *ijâb-qâbûl ijârah* diharuskan adanya pembatasan waktu dalam akad *ijârah*,¹⁸ di mana *ijâb-qâbûl* dalam jual beli tidak ada pembatasan waktu. Perbedaan akad jual beli dengan akad *ijârah* selanjutnya adalah, penyewa hanya memiliki hak manfaat suatu barang yang di- *ijârah*-kan tanpa memilki objek *ijârah* secara mutlak, sedangkan dalam jual beli yang dimiliki pembeli adalah benda dan manfaatnya.¹⁹

Ketiga manfaat suatu barang *ijârah*, manfaat suatu barang atau jasa dalam akad *ijârah* adalah manfaat suatu barang atau jasa yang dapat diketahui oleh kedua belah pihak yang sedang melakukan transaksi. Pengetahuan terhadap manfaat sesuatu barang atau jasa harus diketahui secara langsung atau diketahui dari penjelasan penyewa. Lebih lanjut, manfaat suatu barang atau jasa yang disewakan harus:²⁰

¹⁷ Abu Bakri Saṭa, *I'ânah at-Tâlibîn* (Beirut: Darul Fikr, 2002), II:130.

¹⁸ Yahya Zakariyah al-Anşori, *Fath al-Wahhab* (Surabaya: al- Hidayah, TT), I:246.

¹⁹ Yahya Zakariyah al-Anşori, *Fath ...*, I:246.

²⁰ Sayid Sabiq, *Fiqh as-Sunah* (Beirut: Maktabah al-‘Aşriyah, 2011), III:146.

- a. Diketahui oleh kedua belah pihak yang melangsungkan akad *ijârah*, arti diketahui adalah dapat dilihat oleh mata orang yang menyewa dan orang yang memberi sewa. hal ini sesuai dengan hadits yang diriwayatkan oleh Said Al Khudri;

مَنْ اسْتَأْجَرَ أَجِيرًا فَلَيْسَ لَهُ أَجْرُهُ^{٢١}

Artinya: Barang siapa yang menyewa seorang yang disewa (objek *ijârah*) maka hendaklah disebutkan imbalanya.

- b. Manfaat atau sesuatu yang disewakan adalah barang yang dapat diserahkan- terimakan baik secara hakikat atau secara *syar'i*.
- c. Manfaat atau sesuatu yang disewakan adalah sesuatu yang harus dapat dikuasai secara penuh, dengannya tidak dapat disewakan kuda liar tanpa dapat dikuasai untuk disewakan sebagai kendaraan, begitu juga tidak diperbolehkan menyewakan tanah yang bertujuan untuk ditanami tanaman, namun tanah tersebut ketika ditanami tidak dapat menumbuhkan tanaman yang ditanam.
- d. Kemanfaatan atau suatu barang adalah kemanfaatan yang diperbolehkan menurut *syara'*, kemanfaatan suatu barang yang disewakan bukan sesuatu yang wajib atau sesuatu yang haram digunakan, maka dengan demikian tidak diperkenankan menyewakan suatu barang yang kemanfaatannya untuk kemaksiatan. Begitu juga tidak dapat menggunakan akad *ijârah amal* (sewa jasa) jika suatu pekerjaan (jasa) yang di-*ijârah*-kan berupa suatu kewajiban individu, semisal, seorang memerintahkan (menyewa) orang lain dengan upah agar orang yang ia perintah itu melakukan puasa ramadhan dan sholat wajibnya, di mana saat itu orang yang memerintahkan (pemberi jasa) adalah orang masih hidup dan sehat, maka hal itu tidak sah akad *ijârah*-nya.

Sebagaimana diketahui bahwa akad *ijârah* merupakan akad pertukaran, maka akad tersebut tidak akan sempurna kecuali adanya keridhaan kedua

²¹ Ibnu Hajar al 'Asqalanî, *Bulugul Maram min Adilati al Ahkâm* (Semarang: Pustaka al Alawiyah), hlm.189.

belah pihak yang berakad, keridhaan tersebut menghindarkan kedua belah pihak dari persengketaan di masa yang akan datang, dan tentunya tidak dapat terwujud keridhaan kedua belah pihak tanpa adanya pengetahuan keduanya terhadap sesuatu manfaat objek *ijârah* yang menunjukkan dan memastikan tidak adanya ketidaktahuan dan munculnya penipuan-penipuan di masa yang akan datang.²²

az Zuhailî menambahkan, syarat suatu barang yang disewakan haruslah sesuatu yang berharga menurut *syara'* dan adat kebiasaan suatu masyarakat.²³ Juga barang yang disewakan tidaklah berupa uang, dengannya tidak diperkenankan menyewakan uang, di mana menyewakan uang akan menyerupai hutang. Hal ini sama halnya mengambil manfaat '*ain* (bagian) dari sesuatu yang di-*ijârah*-kan, karena kemanfaatan uang adalah sebagai alat tukar, bukan sebagai suatu benda yang dapat dimanfaatkan tanpa membelanjakan uang tersebut sebagaimana benda lain yang memiliki kemanfaatan tanpa menghilahkan benda yang dimanfaatkan. Hal ini dapat dianalogikan dengan dilarangnya menyewakan sabun untuk mandi, karena menyewakan sabun yang digunakan untuk mandi termasuk sesuatu yang tidak bisa diambil manfaatnya jika tanpa merusak bentuk sabun itu sendiri. Ulama telah bersepakat bahwa dalam akad *ijârah* tidak diperkenankan menyewakan suatu manfaat benda yang tidak dapat diambil manfaatnya tanpa merusak bendanya.²⁴ Selain itu, dalam akad *ijârah* juga tidak memperkenankan menyewa suatu manfaat beda yang manfaat suatu benda tersebut bagian dari benda yang di-*ijârah*-kan, lagi tidak diketahui manfaat suatu benda secara pasti, seperti menyewa kebun, untuk diambil buahnya, menyewa kambing, untuk diambil susunya.²⁵

²² Hamid Bin Hasan, *Şukûk al Ijârah Dirasah Fiqhiyah Ta'siliyah Tatbîqiyah* (Riyad, Bank al-Bilad, tahun 2008). hlm 113, E-Book,

²³ Wahbah az-Zuhailî, *al-Fiqih al-Islâmî wa Adillatuhu* (Beirut: Dar al-Fikr al-Mu'asir, 2014), IV:551.

²⁴ Hamid Bin Hasan, *Şukûk al Ijârah ...*, Cet I. : 118.

²⁵ Wahbah az-Zuhailî, *al-Fiqih al-Islâmî...*, IV:552.

Keempat adalah *ujrah*, *ujrah* atau imbalan dalam akad *ijârah* adalah sesuatu imbalan dari sesuatu yang disewakan.²⁶ Ulama bersepakat bahwa untuk keabsahan akad *ijârah*, *ujrah* sebagai imbalan akad *ijârah* harus diketahui kedua belah pihak. Baik jumlahnya, jenisnya atau pun juga sifatnya.²⁷ Olehnya kedua orang yang berakad dalam akad *ijârah* harus bersepakat tentang imbalan yang harus dibayarkan, baik secara cicilan atau kontan, dan juga kedua belah pihak harus sepakat kapan imbalan akan dibayarkan, dan juga harus disepakati kadar dan jenis imbalannya. Namun hal ini menurut Hasan Hamid tidak menjadi sesuatu yang mutlak, artinya jika akad *ijârah* yang dilakukan di suatu kelompok masyarakat telah memberlakukan ketentuan tentang *ujrah* (imbalan) dengan bentuk yang lain, maka kebiasaan pembayaran *ujrah* tersebut dapat didasarkan pada ketentuan kebiasaan masyarakat tersebut.²⁸ Sehingga tidak disyaratkan adanya pengetahuan atas *ujrah* dengan cara melihat riil *ujrah* yang dipraktikkan dalam akad *ijârah* seperti ini.

Imbalan atau *ujrah* dalam akad *ijârah* haruslah bukan merupakan bagian hasil dari sesuatu yang disewakan, di mana bagian sesuatu tersebut tidak dapat dipastikan jumlah dan keberadaannya. Seperti seseorang menyewa alat gilingan tepung dengan imbalan tepung yang dihasilkan, jika hasil tepungnya tidak diketahui, maka menurut jumhur ulama tidak sah akad *ijârah* seperti praktik ini.²⁹ Hal ini sama halnya dengan kejadian yang dialami Sa'ad bin Abi Waqas, sebagaimana dijelaskan di atas. Di mana ia ingin menyewakan tanah dengan imbalan hasil dari tanah tersebut, dan Nabi Muhammad yang ditanya tentang hukumnya, Nabi pun tidak memperkenankan membayar imbalan dengan hasil tanaman dari tanah yang akan disewa, hal itu karena belum

²⁶ Wahbah az-Zuhailî, *al-Fiqih al-Islâmî wa Adillatuhu* (Beirut: Dar al-Fikr al-Mu'asir, 2014), IV: 553.

²⁷ Hamid Bin Hasan, *Şukûk al Ijârah Dirasah Fiqhiyah Ta'siliyah Tatbîqiyah* (Riyad, Bank Al-Bilad, 2008). hlm 123, E-Book.

²⁸ Hamid Bin Hasan, *Şukûk al Ijârah Dirasah Fiqhiyah Ta'siliyah Tatbîqiyah* (Riyad, Bank Al-Bilad, 2008). hlm 123, E-Book.

²⁹ Abu Bakri Sa'at, *I'ânah at-Tâlibîn* (Beirut: Darul Fikr, 2002), II:129.

diketahui tanaman yang ditanam pada tanah tersebut akan menghasilkan panen atau tidak, hal ini karena ada unsur perjudian atau *maisir* dan *garar*.

Imbalan juga harus sesuatu yang diperbolehkan menurut *syara'*, dengannya maka tidak diperkenankan memberi imbalan dari akad *ijârah* berupa sesuatu yang najis atau haram.³⁰ Seperti menjadikan *khamer* sebagai imbalan atau *ujrah* dari suatu pekerjaan seseorang yang bekerja, atau memberi uang hasil pencurian kepada orang yang menyewakan barangnya.

Imbalan juga harus sesuatu yang dapat diserahkan terimakan, dengannya tidak diperkenankan memberi imbalan dengan sesuatu yang tidak dapat diserahkan terimakan, seperti menjadikan imbalan burung yang terbang di langit tanpa bisa dikuasai sebagai imbalan terhadap sewa suatu manfaat atau suatu pekerjaan. Imbalan juga harus sesuatu yang dapat diketahui oleh pihak yang melakukan akad *ijârah*.³¹ Dengannya tidak boleh memberi imbalan hasil panen untuk suatu pekerjaan memanen padi, jika tidak diketahui berapa jumlah hasil yang akan didapatnya.

Pembayaran *ujrah* dalam akad *ijârah* diperbolehkan dibayar kontan atau juga dicicil, hal ini sesuai dengan kesepakatan para pihak yang melakukan akad *ijârah*. Apabila tidak disepakati dalam perjanjian tentang *ujrah* harus di bayar kontan atau cicil, maka dalam hal ini pembayaran *ujrah* harus dibayarkan setelah jatuh tempo.³²

3. Penetapan waktu

Sebagaimana disebutkan di atas akad *ijârah* adalah akad yang hampir sama dengan akad jual beli (*bai'*), andai saja kepemilikan manfaat dalam akad *ijârah* tidak dibatasi dengan waktu. Diketahui, akad jual beli juga mengambil manfaat dari sesuatu yang diperjual belikan, namun dalam jual beli kepemilikan manfaat atas barang berlaku selamanya bagi pembeli.³³ Dalam

³⁰ Wahbah az-Zuhailî, *al-Fiqih al-Islâmî wa Adillatuhu* (Beirut: Dar al-Fikr al-Mu'asir, 2014), IV:552.

³¹ Wahbah az-Zuhailî, *al-Fiqih ...*, IV: 552.

³² Sayid Sabiq, *Fiqih as-Sunah* (Beirut: Maktabah al-'Aşriyah, 2011), III:149.

³³ Wahbah az-Zuhailî, *al-Fiqih ...* IV: 522.

akad *ijârah* sebagaimana definisi di atas yakni tentang pemanfaatan atas barang *ijârah* dibatasi dengan waktu yang telah disepakati oleh pelaku akad *ijârah*. Menyikapi hal ini para ulama kemudian memberi syarat pada *sigat* akad *ijârah* yang dilakukan oleh dua pihak yang berakad. Pada dasarnya dalam syarat *sigat ijârah* sama dengan *sigat* jual beli, namun perbedaannya adalah dalam *sigat ijârah* harus disertakan adanya kesepakatan batas akhir waktu pemanfaatan barang oleh kedua pihak yang bertransaksi. Lebih lanjut ia mencontohkan *sigat ijârah* dengan batas waktu, seraya menyatakan “*Saya sewakan ini selama setahun*”, kemudian orang yang menyewa menyetujuinya, maka sahlah akad *ijârah* dalam contoh *sigat* seperti ini.³⁴

Dalam akad *ijârah* yang bukan berupa sewa barang yakni berupa pekerjaan atau jasa, maka dalam perjanjian yang dilakukan oleh dua belah pihak harus menyertakan penjelasan apa yang harus dikerjakan, dan harus menyertakan kesepakatan waktu hingga sampai kapan pekerjaan tersebut dilakukan.³⁵

Ada beberapa hal yang menyebabkan akad *ijarah* rusak atau habis temponya. Pertama, meninggalnya salah satu pihak yang melakukan akad *ijârah*. Menurut pendapat *Jumhurul ‘Ulama’* (mayoritas ulama), mereka mengatakan tidak akan rusak suatu akad *ijârah* meski salah satu dari kedua belah pihak yang melakukan akad *ijârah* meninggal dunia. Hal ini karena akad *ijârah* merupakan akad yang mengikat seperti akad jual beli, sehingga meski salah satu pihak meninggal akad *ijârah* masih berlaku, kecuali ahli waris menyatakan rusaknya atau putusnya akad. Hal ini karena dalam akad *ijârah*, orang yang menyewa memiliki manfaat dengan sekali akad saja yang dengannya benda yang di-*ijârah*-kan dapat diwariskan kemanfaatannya hingga waktu yang telah disepakati.³⁶

³⁴ Yahya Zakariyah al-Anşori, *Fath al-Wahhab* (Surabaya: al- Hidayah), I:234.

³⁵ Menurut Wahbah az-Zuhailî penjelasan atas apa yang harus dikerjakan dan berapa waktu yang dibutuhkan dalam akad *ijârah* adalah untuk mencegah sesuatu yang dapat menyebabkan sengketa dikemudian hari.

³⁶ Wahbah az-Zuhailî, *al-Fiqih al-Islâmî wa Adillatuhu* (Beirut: Dar al-Fikr al-Mu’asir, 2014), IV:576.

Menurut pendapat Hanafiyah, Zohiriyah, imam Sya'abî, Imam as Tsauro dan Imam al Laitsi, akad *ijârah* akan selesai jika salah satu dari dua pihak yang melakukan akad *ijârah* telah meninggal dunia.³⁷ Hal ini karena dalam konsep warisan, benda yang diwariskan hanya mengenal benda yang dimiliki saja yang dapat diwariskan. Tidak mengenal manfaat dari benda yang muncul saat benda itu disewakan. Sehingga kemanfaatan yang muncul dikemudian hari dari benda yang diwariskan dalam akad *ijârah* akan terputus ketika meninggalnya orang yang memberi warisan.³⁸ Sebab itulah seorang yang menyewakan seekor kuda untuk dikendarai, di tengah penggunaan kuda yang disewakan tersebut, ternyata pemberi sewa meninggal dunia, kemudian pada saat itu kuda yang disewakan beranak sebelum habis masa waktu sewa, maka dalam kasus seperti ini anak kuda tersebut bukanlah kategori objek atau sesuatu yang di-*ijarah*-kan yang dapat dimanfaatkan oleh penyewa dan diambil ujrahnya oleh ahli waris meski ia lahir saat induknya disewakan. Lebih lanjut ulama Hanafiyah³⁹ memperbolehkan ahli waris mengambil *ujrah* dari sesuatu yang muncul dikemudian hari dari benda yang di-*ijarah*-kan apabila ada perjanjian atau akad baru yang dilakukan antara pewaris dan penyewa, setelah pemberi sewa meninggal dunia.

Selain akad *ijârah* tidak akan rusak meski salah satu pihak meninggal, selanjutnya akad *ijârah* tidak akan rusak karena dijual objek *ijârah* oleh pemilik objek *ijarah* baik dijual kepada pihak penyewa atau pihak lain, dan tidak rusak juga akad *ijarah* sebab dipesan oleh penyewa atau pihak lain untuk dibeli atau disewakan kembali. Namun dalam hal objek *ijârah* dijual atau disewa kepada pihak lain (bukan pihak penyewa), maka syarat penyerahan objek *ijârah* pada pembeli pihak lain tersebut harus setelah jatuh temponya akad *ijârah* yang telah disepakati kedua belah pihak, dan jika objek

³⁷ Sayid Sabiq, *Fiqih as-Sunah* (Beirut: Maktabah al-'Aşriyah, 2011), III:153.

³⁸ Wahbah az-Zuhailî, *al-Fiqih al-Islâmî wa Adillatuhu* (Beirut: Dar al-Fikr al-Mu'asir, 2014), IV:576.

³⁹ Wahbah az-Zuhailî, *al-Fiqih ...*, IV:576.

ijârah dijual kepada pihak penyewa maka tidak harus menunggu jatuh tempo dalam penyerahan objek *ijârah* yang dijual tersebut.⁴⁰

Kedua, masa akad *ijârah* juga akan habis karena salah satu pihak memutuskan kontrak di tengah-tengah masa sewa, hal ini karena akad *ijârah* adalah bersifat *muawadâh* (tukar) harta dengan harta yang lain yang saling dimiliki para pihak, olehnya dimungkinkan untuk mencabut perjanjian kedua belah pihak, jika salah satu pihak menginginkan mencabut akad *ijarah*-nya.⁴¹ Pemutusan kontrak tersebut bisa karena alasan adanya aib yang menyebabkan tujuan dari *ijârah* tidak tercapai atau bisa juga karena habisnya suatu manfaat dari objek yang di-*ijârah*-kan,⁴² dan bisa juga karena kepailitan salah satu pihak sehingga salah satu pihak tidak dapat memenuhi kewajibannya.

Ketiga, Akad *ijârah* juga bisa rusak atau habis temponya disebabkan karena rusaknya objek yang di-*ijârah*-kan,⁴³ akan tetapi jika objek *ijârah* yang disewa rusak ada ganti yang lain yang disediakan oleh pemberi sewa, maka akad *ijârah* tetap bisa berlangsung. Semisal, jika seorang menyewa mobil untuk mengangkut barang, kemudian ditengah jalan mobil pengangkut barang tersebut itu rusak, kemudian pemberi sewa menggantikan mobil tersebut dengan mobil yang lain, maka akad *ijârah* dalam contoh ini tidak akan rusak atau habis masanya. Hal semacam ini biasanya berlaku pada *ijârah zimah*, di mana dalam *ijârah zimah* adanya syarat yang melekat yang menjadi tanggungan dari pemberi sewa.

Sebagaimana telah dipaparkan di atas tentang prinsip akad *ijârah* adalah *yadul amanah*, pada dasarnya kerusakan objek *ijârah* tidak mewajibkan penyewa untuk menggantinya, namun jika kerusakan objek *ijârah* adalah dikarenakan keteledoran penyewa maka wajib baginya mengganti objek *ijârah*.⁴⁴ Kerusakan yang dapat dikategorikan keteledoran penyewa adalah seperti penggunaan yang tidak wajar, penyimpanan yang tidak pada

⁴⁰ Sayid Sabiq, *Fiqh as-Sunah* (Beirut: Maktabah al-‘Aşriyah, 2011), III:153.

⁴¹ Wahbah az-Zuhailî, *al-Fiqih al-Islâmî wa Adillatuhu* (Beirut: Dar al-Fikr al-Mu’asir, 2014), IV:576.

⁴² Sayid Sabiq, *Fiqh ...*, III:143.

⁴³ Wahbah az-Zuhailî, *al-Fiqih ...*, IV:576.

⁴⁴ Sayid Sabiq, *Fiqh ...*, III:151.

tempatnyanya dan juga kesengajaan merusak objek *ijârah*, jika ketidak wajaran ini dilakukan penyewa dan menyebabkan objek *ijârah* rusak maka ia harus mengganti atau memperbaiki objek *ijârah*, karena akad *ijârah* adalah merupakan *yad al-Amanah*.

Keempat, akad *ijârah* bisa habis masanya ketika batas masa perjanjian telah habis atau telah jatuh tempo.⁴⁵ Hal ini tidak menjadi sesuatu yang mutlak, karena menurut pendapat Sabiq, bisa saja akad *ijârah* yang telah jatuh tempo tidak rusak dikarenakan adanya udzur yang mana apabila tidak diperpanjang melebihi masa jatuh tempo tujuan dari akad *ijârah* tersebut tidak dapat dicapai. Semisal akad *ijârah* terhadap suatu tanah yang dibatasi masanya, kemudian tanah yang ditanami tanaman tersebut, karena ada cuaca ekstrim ternyata tanamannya belum bisa dipanen sampai masa yang telah ditentukan, maka dalam kaitan ini demi kemaslahatan bersama, masa tempo *ijârah* pun harus molor menunggu panen, meski hakikatnya telah habis temponya.⁴⁶

Akad *ijârah* yang putus sebelum masa jatuh tempo, maka *ujrah*-nya disesuaikan dengan jumlah masa *ijârah* tersebut. Dengan artian jika seorang menyewakan objek *ijârah* lalu ditengah masa jatuh tempo kemudian salah satu pihak memutus perjanjian kontrak *ijârah*, maka *ujrah* atau imbalan tetap harus dibayar, dan pembayarannya harus disesuaikan berdasarkan jumlah masa pengambilan manfaat objek *ijârah* yang telah diambil, selama masa kerja pemberi jasa bekerja. Hal ini sesuai pendapat Sayid Sabiq. Tentang jika seorang pemberi jasa mendapati *uzur*-nya baik karena sakit yang berkepanjangan atau mati sebelum jatuh tempo, maka ia tetap mendapat *ujrah* yang *ujrah* tersebut disesuaikan dengan masa kerjanya. Sebaliknya orang yang dapat mengerjakan pekerjaannya sebelum jatuh masa temponya, ia harus dibayar dengan upah sesuai dengan perjanjian *ijârah*.⁴⁷

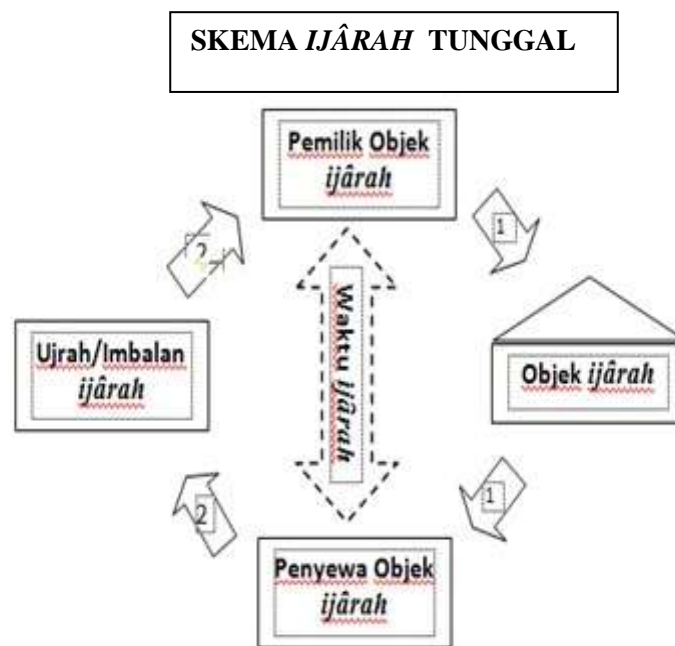
⁴⁵ Wahbah az-Zuhailî, *al-Fiqih al-Islâmî wa Adillatuhu* (Beirut: Dar al-Fikr al-Mu'asir, 2014), IV:577.

⁴⁶ Sayid Sabiq, *Fiqih as-Sunah* (Beirut: Maktabah al-'Aşriyah, 2011), III:153.

⁴⁷ Sayid Sabiq, *Fiqih ...*, III:152.

4. Macam-macam *ijârah*

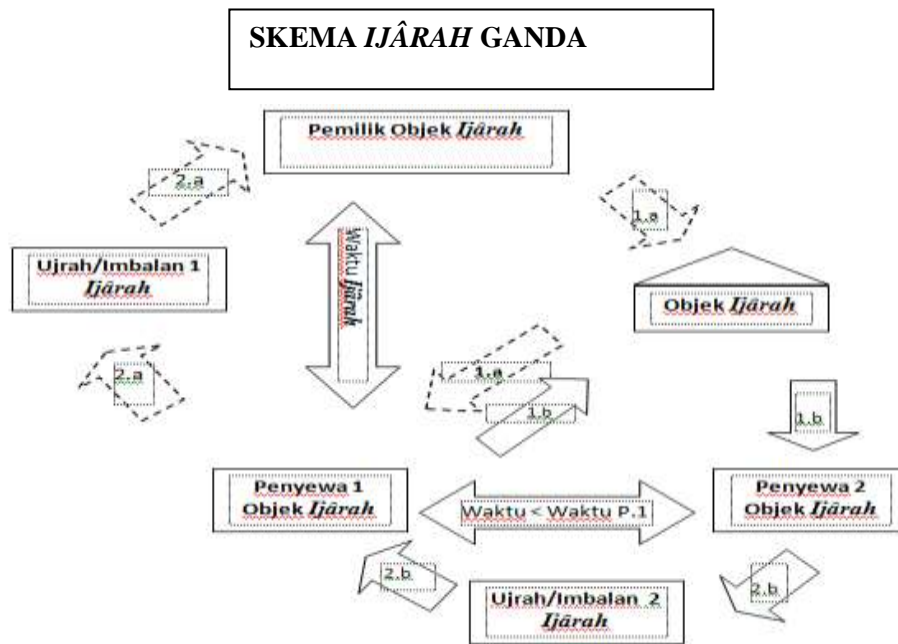
Dilihat dari cara pemanfaatan objek *ijârah* yang di-*ijârah*-kan, maka *ijârah* ada dua macam.⁴⁸ Pertama adalah objek *ijârah* yang dimanfaatkan oleh penyewa secara pribadi (Tunggal). Secara sederhana akad *ijârah* dengan objek *ijârah* yang dimanfaatkan secara pribadi oleh penyewa, sebagaimana berikut:



Penjelasan skema di atas, pemilik aset menyewakan aset berupa objek *ijârah* kepada penyewa, penyewa menerima objek *ijârah* dari pemilik aset, penyewa dan pemilik objek *ijârah* membuat perjanjian *ujrah*, penggunaan dan masa jatuh tempo, kemudian jika terjadi kesepakatan *ujrah* dibayarkan oleh penyewa kepada pemilik aset. Kemudian penyewa aset menggunakan objek *ijârah* secara pribadi.

Kedua adalah objek *ijârah* di-*ijârah*-kan kembali atau d-*ijârah*-kan pada pihak lain. Skema *ijârah* dengan objek *ijârah* yang di-*ijârah*-kan kembali pada pemberi sewa atau disewakan kepada pihak ketiga oleh penyewa (Ganda):

⁴⁸ Wahbah az-Zuhailî, *al-Fiqih al-Islâmî wa Adillatuhu* (Beirut: Dar al-Fikr al-Mu'asir, 2014), IV:558.



Berbeda dengan skema yang pertama, dalam akad *ijārah* skema kedua ini, pemilik aset menyewakan aset atau objek *ijārah* kepada penyewa, penyewa melakukan perjanjian kontrak yang berkaitan dengan ketentuan penggunaan, nilai imbalan atau *ujrah* dan juga masa jatuh tempo, setelah ada kesepakatan penyewa menerima objek *ijārah* dan membayarkan *ujrah*-nya kepada pemberi sewa, lantas setelah ia telah menguasai objek *ijārah* ia kemudian menyewakan kembali kepada pihak ketiga atau kepada pemberi sewa, dengan asas kontrak masa jatuh tempo sama dengan masa jatuh tempo akad *ijarah*-nya pada pemilik objek *ijārah*.

Perihal sesuatu yang disewakan dapat disewakan kembali, hal ini menurut ulama ahli fiqih hukumnya boleh jika barang sewaan telah diterima penyewa, kemudian penyewa menyewakan kembali, denganya tidak boleh penyewa menyewakan kembali jika objek *ijārah* yang disewa belum diterima oleh penyewa. Pendapat yang mengharamkan penyewaan terhadap objek *ijārah* yang belum diterima adalah sebagian pandangan ulama madzab *Hanafiyah*, *Syafiyah* dan *Hanabîlah*.⁴⁹ Pengharaman sewa atas barang yang

⁴⁹ Hamid Bin Hasan, *Ṣukûk al Ijārah Dirasah Fiqhiyah Ta'siliyah Tatbîqiyah* (Riyāḍ, Bank Al-Bilad, 2008). hlm. 133, E-Book.

belum diterima dianalogikan pada tidak diperkenankannya menjual barang yang belum diterima oleh pembeli.

يَا ابْنَ أَخِي إِذَا اشْتَرَيْتَ، فَلَا تَبِعْهُ حَتَّى تَقْبِضَهُ⁵⁰

Artinya: Hai anak suadaraku, jika kamu membeli sesuatu janganlah menjualnya sebelum kamu menerimanya.

Sementara Abu Hanifa dan sebagian ulama *Syafiyah*, *Malikkîyah* dan *Hanabilah* yang lain memperbolehkan menyewakan barang yang disewakan sebelum menerimanya. Mereka berpendapat bahwa ada perbedaan antara barang yang diperjual belikan dan barang sewaan, di mana penerimaan barang yang disewakan tidak menuntut penggantian kepada penyewannya jika terjadi rusak, sehingga pentasyarufan barang sewaan tidak harus didasarkan atas penerimaan barang sewaan. Pendapat ini karena diqiyaskan kepada pendapat ulama tentang kebolehan menjual sesuatu yang belum diterima, dan selain itu juga kebolehan ini juga didasarkan atas kaidah ushuliyah yang sangat terkenal dalam hukum ekonomi syariah, yakni “*hukum asal dari mua'malah adalah halal dan boleh*”,⁵¹ sehingga selagi tidak ada dalil nash yang mengatakan keharaman, dan tidak mengandung unsur magrib dan *dulmu*, maka akad sewa barang yang disewakan kembali boleh hukumnya.

Ulama yang memperbolehkan menyewakan kembali objek *ijârah* yang telah disewa mensyaratkan beberapa syarat dalam keabsahannya.⁵²

- a. Tenggang waktu sewa yang kedua sama dengan tenggang waktu sewa pertama.
- b. Resiko yang diterima oleh penyewa kedua berbanding sama dengan resiko yang akan diterima penyewa pertama atau lebih renda.
- c. *Ujrah* (imbalan) yang diterima bagi pemberi sewa kedua sama dengan *ujrah* yang diterima oleh pemberi sewa pertama atau lebih rendah.

⁵⁰ Ahmad bin Muhammad bin Hambal as Syaibani, *Musnad Imam Ahmad* (Beirut, Darus Şadir), III. 402.

⁵¹ Hamid Bin Hasan, *Şukûk al Ijârah Dirasah Fiqhiyah Ta'sîliyah Tatbîqiyah* (Riyadh, Bank Al-Bilad, 2008). hlm. 137-138, E-Book.

⁵² Hamid Bin Hasan, *Şukûk al Ijârah...*, 155.

Sabiq menambahkan syarat-syarat kebolehan menyewakan kembali objek *ijârah* yang disewakan, ia berpendapat jika yang disewakan adalah hewan yang fungsinya adalah sebagai kendaraan, maka dalam perjanjian penyewaan kembali objek *ijârah* yang di-*ijârah*-kan, harus memuat adanya persamaan penggunaan hewan tersebut dan persamaan jarak yang ditempuh yang harus ditempuh hewan yang di-*ijârah*-kan kembali tersebut, sehingga dengan adanya syarat tersebut tidak akan membahayakan hewan kendaraan yang disewakan yang dapat merugikan pihak penyewa.⁵³

Penyewaan kembali objek *ijârah* oleh penyewa kepada pihak lain, tentunya akan memunculkan kosekuensi imbalan yang harus dibayarkan, denganya bagaimana hukum *ujrah/imbalan* yang diperoleh oleh penyewa yang menyewakan kembali objek *ijârah* yang disewanya. Dalam menyikapi hukum adanya tambahan *ujrah* atau atau pengurangan *ujrah* dari *ujrah* yang diberikan kepada pemilik objek *ijârah*, hal ini memunculkan perbedaan pandangan di kalangan ulama fiqih. Pendapat pertama mengharamkan tambahan *ujrah* dari sewa pertama, meski dengan tambahan *ujrah* dari *ujrah* sewa sebelumnya tidak merusak akad *ijârah*-nya, ulama dalam hal ini adalah Imam al-Kasani.⁵⁴

Pendapat Kedua, memperbolehkan tambahan *ujrah* dalam kasus penyewaan kembali objek *ijârah* pada pihak ketiga dan seterusnya, dengan syarat jika pemilik barang sewaan (pemberi sewa pertama) mengizinkan adanya tambahan *ujrah* dari pihak ketiga (penyewa kedua), jika tidak ada izin atau tidak diizinkan, maka berhukum tidak boleh ada tambahan *ujrah*, hal ini pendapat Imam Ahmad. Ketiga ulama memperbolehkan menyewakan sesuatu yang disewa kepada pihak ketiga dengan *ujrah* sama atau *ujrah* lebih dari *ujrah* sewa oleh pihak kedua, pendapat ini diambil adari pendapat

⁵³ Sayid Sabiq, *Fiqih as-Sunah* (Beirut: Maktabah al-‘Aşriyah, 2011), III:151.

⁵⁴ Hamid Bin Hasan, *Şukûk al Ijârah Dirasah Fiqhiyah Ta’sîliyah at-Tatbîqiyah*, (Riyad, Bank Al Bilad, 2008). hlm. 155, E-Book, <http://www.saaaid.net/book/open.php?cat=102&book=11708>

sebagian pengikut *Syafiyah*, *Malikîyah*, sebagian *tabi'in* seperti Hasan Al Basri, Taus Al *Yamanî* dan Atho bin Abi Rabah.⁵⁵

Adapun ketika objek *ijarah* di-*ijarah*-kan kembali muncul tambahan yang terjadi pada objek yang di-*ijarah*-kan, maka hukumnya tafsil, pertama, jika seorang menyewakan sapi kepada seorang yang lain, kemudian seorang yang lain menyewakan kembali pada pihak ketiga, selanjutnya sapi ditangan pihak ketiga hamil, tambahan *ujrah* semacam ini diperkenankan. Juga diperbolehkan adanya tambahan *ujrah*, karena perbedaan jenis *ujrah* yang dibayarkan, seperti kiranya pemberi sewa pertama menyewakan pada pihak kedua mendapat *ujrah* 1 ton beras dari *ujrah* sewanya, kemudian pemberi sewa kedua menyewakan kepada pihak ketiga mendapat 1,5 ton gandum dari *ujrah* sewanya, maka hal ini juga diperbolehkan menurut ulama Hanafiyah dan Hanabilah.⁵⁶

Sedangkan akad *ijarah* jika dilihat dari sesuatu yang di-*ijarah*-kan (*ma'jur-nya*) terbagi menjadi dua macam, yakni : Pertama, menyewakan suatu kemanfaatan barang, seperti menyewakan rumah untuk ditempati, menyewakan hewan kendaraan untuk dikendarai dan untuk mengangkut barang, dan menyewa baju dan jas untuk dipakai sementara waktu.⁵⁷ Kedua, menyewa jasa seseorang untuk suatu pekerjaan, seperti menyewa jasa seseorang untuk bekerja membangun bangunan rumah, menyewa jasa seseorang untuk bekerja menjahit pakaian, dan menyewa jasa seseorang untuk mengerjakan pewarnaan pakaian.⁵⁸

Menggunakan istilah berbeda, menurut *Syafiyah* akad *ijarah* dilihat dari segi sesuatu yang di-*ijarah*-kan (*ma'jur-nya*) ada dua macam yakni; *Pertama*, *Ijarah al 'ain* yakni akad *ijarah* yang berlaku pada suatu manfaat yang dihubungkan dengan benda yang ditentukan dalam akad, seperti “saya menyewakan rumah ini, atau saya menyewakan sepeda pancal ini”. Karakter

⁵⁵ Hamid Bin Hasan, *Şukûk al Ijârah ...*, 159-160.

⁵⁶ Hamid Bin Hasan, *Şukûk al Ijârah Dirasah Fiqhiyah Ta'siliyah Tatbîqiyah* (Riyad, Bank Al Bilad, tahun 2008), hlm. 155-156, E-Book.

⁵⁷ Wahbah az-Zuhailî, *al-Fiqih al-Islâmî wa Adillatuhu* (Beirut: Dar al-Fikr al-Mu'asir, 2014), IV:555.

⁵⁸ Wahbah az-Zuhailî, *al-Fiqih al-Islâmî ...*, IV:561.

ijârah ini adalah meng-*ijârah*-kan suatu manfaat barang tanpa dibatasi jenis objek *ijârah* dan jarak tempuh dalam menghitung *ujrah* yang harus dibayarkannya. Kedua, *ijârah zimah* yakni *ijârah* yang berlaku pada suatu manfaat yang dihubungkan dengan tanggungan sesuatu yang disewakan.⁵⁹ Karakter *ijârah* ini dibatasi dengan jenis objek *ijârah* dan jarak tempuh dalam menghitung *ujrah*. Seperti menyewakan hewan yang berfungsi sebagai kendaraan atau sepeda pancal yang telah ditentukan bentuk dan sifatnya, hal ini seperti menyewa taksi bermerek *blue bird* dengan tujuan tertentu, sehingga *ujrah*-nya tergantung pada jenis (merek) taksi dan jarak tempuh penyewaan taksi, dalam hal ini tujuan menyewa menjadi tanggungan pemberi sewa karena dibatasi jarak tujuan titi akhir tujuan pergi penyewa, sehingga jika titi kahir tujuan tersebut tidak tercapai, maka *ujrah* yang telah diberikan akan menjadi tanggungan si pemberi sewa.

Dari ketentuan klasifikasi *ijârah* menurut Syafiiyah di atas, bahwa tidak ada kewajiban menerima upah *ijârah* di *majlis* (tempat) akad, jika akad *ijârah* yang dilakukan adalah *ijârah 'ain*. Dalam *ijârah 'ain* ini, *iwad* atau *ujrah*-nya dapat di-*hawalah*-kan atau ditanggungkan kepada pihak ketiga dan seterusnya. Sebaliknya jika akad *ijârah* yang dilakukan adalah *ijârah zimah*, maka *ujrah*-nya harus dibayar pada majlis akad, dan pada *ijârah* seperti ini *iwad* atau *ujrah* tidak dapat di-*hawalah*-kan atau dipindah tangankan kepada pihak ketiga, hal ini karena akad *ijârah* identik dengan pesanan kemanfaatan berupa bentuk sesuatu yang disewa dan tempat yang dituju.⁶⁰

5. Penyelesaian sengketa antara *muajir* dan *musta'jir* dalam hukum ekonomi syariah.

Diketaui bersama bahwa dalam suatu perjanjian tidak menutup kemungkinan akan memunculkan sengketa di antara para pihak yang melangsungkan perjanjian, dan begitu juga tidak menutup kemungkinan akan muncul suatu sengketa antara *Muajir* dan *Musta'jir* dalam akad *ijârah*.

⁵⁹ Wahbah az-Zuhailî, *al-Fiqih al-Islâmî wa Adillatuhu* (Beirut: Dar al-Fikr al-Mu'asir, 2014), IV:562.

⁶⁰ Abu Bakri Sa'at, *I'ânah at-Tâlibîn* (Beirut: Darul Fikr, 2002), II:130.

Sebagaimana adanya, akad *ijârah* merupakan suatu ikatan perjanjian *yad al-amanah* (akad kepercayaan) dan *yad al-damanah* antara penyewa dan pemberi sewa.

Kemungkinan terjadinya sengketa antara *Muajir* dan *Musta'jir* dalam akad *ijârah* pada waktu-waktu tertentu, yakni sengketa yang terjadi pada waktu sebelum penyewa memanfaatkan barang yang disewakan, sengketa yang terjadi setelah penyewa menggunakan barang yang disewakan, dan selanjutnya sengketa yang terjadi setelah penyewa memanfaatkan barang yang disewakan.⁶¹

Penyelesaian sengketa, jika penyewa dan pemberi sewa bersengketa tentang kemanfaatan suatu barang yang disewakan sebelum memanfaatkannya, maka kedua pihak yang telah melakukan akad *ijârah* tersebut harus diperintahkan bersumpah oleh hakim. Apabila mereka berdua (*Muajir* dan *Musta'jir*) telah bersumpah, maka mereka dipersilahkan mengangkat seorang saksi atau memberi bukti.⁶² Saksi atau bukti yang mereka datangkan adalah untuk saling mematahkan tuduhan atau argumentasi satu pihak dengan pihak yang lainnya. Setelah keduanya mendatangkan saksi dan bukti, maka hakim lantas mempertimbangkan kesaksian dan pembuktian untuk mendapat keyakinan dalam memutus perkara.

Kemudian jika penyewa atau pemberi sewa bersengketa setelah mengambil sebagian pemanfaatan barang yang disewakan, seperti penyewa telah menempati rumah yang disewakan selama sebulan, dan pada saat setengah bulan penyewa menempati rumah yang disewanya, saat itu ternyata terjadi sengketa antara penyewa dan pemberi sewa, maka dalam hal semacam ini hakim harus mendengar penjelasan penyewa dan menyuruhnya untuk bersumpah tentang apa yang terjadi.⁶³ Setelah itu hakim mendengarkan penjelasan orang yang menyewa dan menyumpahnya untuk dipertimbangkan sebagai penguatan putusan.

⁶¹ Wahbah az-Zuhailî, *al-Fiqih al-Islâmî wa Adillatuhu* (Beirut: Dar al-Fikr al-Mu'asir, 2014), IV:573.

⁶² Wahbah az-Zuhailî, *al-Fiqih al-Islâmî ...*, IV:574.

⁶³ Wahbah az-Zuhailî, *al-Fiqih al-Islâmî ...*, IV:574.

Sedangkan jika penyewa atau pemberi sewa bersengketa setelah mengambil keseluruhan manfaat barang yang disepakati, atau bersengketa setelah habis waktu masa sewanya, maka seorang hakim dalam hal mempertimbangkan kebenaran harus mendahulukan pengakuan dan mendahulukan saksi dan bukti penyewa, hal ini jika yang dipersengketakan adalah jumlah *ujrah* atau imbalan sewa. Hakim dalam ini tidak memerintahkan bersumpah kepada pemberi sewa, karena sumpah palsu tidak akan mempengaruhi putusannya perjanjian akad *ijârah* yang telah usai masa sewanya.⁶⁴

Sebagaimana diketahui di atas bahwa klasifikasi akad *ijârah* melihat bentuknya ada dua macam, yakni akad *ijârah* pada suatu manfaat objek *ijârah*, dan juga akad *ijârah* berbentuk jasa. Jika melihat konsekuensi terlaksananya akad *ijârah* secara sempurna atau tidak sempurna, maka kedua bentuk *ijârah* tersebut memiliki konsekuensi sendiri bagi penyewanya.

Konsekuensi yang dimaksud adalah jika objek akad *ijârah* berupa manfaat suatu barang, dan barang yang dimanfaatkan oleh penyewa rusak, maka menurut hukum ekonomi syariah ada dua konsekuensi hukum, yakni penyewa tidak wajib mengganti jika keruskannya bukan disebabkan karena kealfaan penyewa. Seperti contoh penyewa menyewa rumah, suatu saat rumah yang disewanya terkena gempa bumi, sehingga rumah itu roboh dan rusak, maka penyewa tidak wajib menggantinya. Akan tetapi sebaliknya, jika rumah yang disewakan itu roboh atau rusak karena kealfaan atau kesengajaan penyewa, seperti rumah itu roboh atau rusak dikarenakan tertabrak mobil penyewa saat parkir, maka penyewa dalam hal ini wajib mengganti rugi rumah yang roboh atau rusak tersebut.

Sedangkan apabila objek akad *ijârah* berupa jasa, maka jika pemberi jasa bersengketa dengan orang yang dipekerjakannya dalam hal memberi upah atau tidak, seperti pemberi jasa mengaku bahwa orang yang dipekerjakan bekerja padanya tanpa upah, dan pekerja tersebut mengatakan bekerja dengan

⁶⁴ Wahbah az-Zuhailî, *al-Fiqih al-Islâmî wa Adillatuhu* (Beirut: Dar al-Fikr al-Mu'asir, 2014), IV:574.

upah, hal ini ada beberapa pendapat;⁶⁵ Menurut Abu Hanifah, hakim harus mendengarkan penjelasan pemberi jasa. Berbeda seandainya jika perselisihan itu terjadi berkali-kali antara pemberi jasa dan penerima jasa, Abu Yusuf dalam hal ini menjelaskan, pemberi jasa harus membayar upah penerima jasa atau pekerjanya. Berbeda dengan pendapat ulama *Syafiyah* yang mengatakan jika terjadi sengketa antara pemberi jasa dan penerima jasa dalam hal upah, maka yang dianggap (diterima kesaksiannya) adalah pengakuan penerima jasa, dikarenakan ia adalah penerima amanah, dalam mempertimbangkan anggapan pengakuan penerima jasa hakim harus mempertimbangkan kesungguhan sumpah penerima jasa.

Jika sesuatu barang atau jasa disewakan rusak, sebagaimana rumah yang disewakan roboh atau orang yang dipekerjakan meninggal dunia sebelum waktu yang telah disepakati (jatuh tempo), maka wajib bagi penyewa untuk membayar upah/*ujrah* sesuatu barang atau jasa selama barang atau jasa itu digunakan.⁶⁶ Bagi penyewa, dalam hal barang atau jasa rusak sebelum waktu yang disepakati, maka penyewa tidak berkewajiban membayar kerusakan yang terjadi, jika kerusakan bukan disebabkan kesalahan si penyewa. Akan tetapi jika kerusakan yang timbul disebabkan karena kealfaan penyewa, maka barang atau jasa harus diganti oleh penyewa. Hal ini karena barang *ijârah* atau jasa yang di-*ijârah*-kan adalah suatu kepercayaan (*yad al-amanah* dan *al-damanah*) pemberi sewa kepada penyewa, sehingga jika kerusakan terjadi karena perbuatan penyewa, maka penyewa wajib menanggungnya atau menggantinya.⁶⁷

Dalam hal terjadi persengketaan, maka akad *ijârah* akan rusak secara otomatis, hal ini dikarenakan pada hakikatnya akad *ijârah* adalah akad pemanfaatan suatu barang yang dibatasi dengan waktu, dengan adanya sengketa antara penyewa dan pemberi sewa tentang suatu manfaat barang

⁶⁵ Wahbah az-Zuhailî, *al-Fiqih al-Islâmî wa Adillatuhu* (Beirut: Dar al-Fikr al-Mu'asir, 2014), IV:575.

⁶⁶ Zainudin bin Abdul Ajiz al Malibarî, *Fath al- Mu'in* (Beirut: Dar al-Kotub al-Ilmiyah, 1971), hlm.131.

⁶⁷ Muhamad Bin Qasim, *Fathul Qorib* (Semarang: Thoah Putra, TT), hlm. 78.

yang hilang, berarti peristiwa tersebut menunjukkan hilangnya manfaat barang yang disewakan.⁶⁸

B. Konstruksi Akad *Ijârah* Dalam Obligasi Syariah *Ijârah*

1. Definisi Obligasi Syariah *Ijârah*

Obligasi syariah *ijârah* merupakan obligasi yang memiliki nilai sama (tetap) dan mewakili kepemilikan terhadap sesuatu yang di-*ijârah*-kan, baik berupa manfaat atau layanan jasa, dan didasarkan pada prinsip akad *ijârah* dalam syariah Islam.⁶⁹ Definisi lain yang hampir sama, obligasi syariah *ijârah* adalah Instrumen dengan nilai yang sama, mewakili kepemilikan benda-benda yang disewakan, manfaat atau layanan, yang adanya didasarkan atas akad *ijârah* (sewa) sebagaimana didefinisikan oleh hukum Islam⁷⁰. Menurut Hasan, obligasi syariah *ijârah* adalah surat berharga yang diterbitkan, tidak menerima ritel, dan dapat diperdagangkan dengan cara komersial, yang mewakili saham biasa dalam kepemilikan sesuatu barang sewaan, atau pemanfaatan suatu barang dan jasa tertentu, dari entitas tertentu yang disepakati oleh pemegang obligasi dan emiten penerbit obligasi.⁷¹

Di kalangan pemerhati obligasi syariah Indonesia, obligasi syariah *ijârah* diartikan sebagai sekuritas yang mewakili kepemilikan aset yang keberadaannya jelas dan diketahui, yang melekat pada suatu kontrak sewa beli (*sale and lease back*), dimana pembayaran *return* (diwajibkan) kepada pemegang obligasi syariah *ijârah*.⁷² Obligasi syariah *ijârah* (*ijârah bond*) merupakan bentuk transaksi obligasi dengan sistem pemilik modal menyewakan modalnya dalam bentuk sekuritas yang kemudian digunakan

⁶⁸ Wahbah az-Zuhailî, *al-Fiqih al-Islâmî wa Adillatuhu* (Beirut: Dar al-Fikr al-Mu'asir, 2014), IV:574.

⁶⁹ Munzir Qahf dan Muhamad Mahmud Jamal, *Şukuk Al ijârah Al Mawşûfah Fî Żimah, Manzumah at Tawuni Al Islamiya*, 21,(.2013):5.

⁷⁰ Muhammad Gazalî, "Daur as Şukuk al-Islamiyah fi Tafîli Sauqi al Aurâqi al Mâliyah, Dirâsah al Tadbîqiyah Sauqi al Aurâqi al Mâliyah Malysiah" (Tesis Program Studi Magister ilmu Ekonomi, Program Pascasarjana Universitas Farhât 'Abâs, 2013):90 .

⁷¹ Hamid Bin Hasan, *Şukûk al Ijârah Dirasah Fiqhiyah Ta'sîliyah Tatbîqiyah* (Riyad, Bank Al-Bilad, 2008), hlm.87, E-Book.

⁷² Muhammad Kamal Zubair, "Obligasi Dan Obligasi syariah Dalam Perspektif Keuangan Islam Suatu Kajian Perbandingan", *Asy-Syir'ah* , 46, No. I, (Januari –Juni 2012), 283, www.asy-syirah.uin-suka.com/index.php/AS/article/view/40

oleh emiten untuk membiayai proyek atau mengembangkan perusahaan dengan memberikan harga sewa dan masa penyewaan yang telah disepakati dengan kontrak di depan.⁷³

Mengambil inti dari pokok pemikiran definisi obligasi syariah *ijârah* di atas bahwa obligasi syariah *ijârah* merupakan obligasi yang didasarkan pada prinsip sekuritisasi aset, manfaat atau layanan, yang dimaksudkan untuk mengeluarkan surat berharga, didasarkan pada proyek investasi ada atau akan selesai, menghasilkan pendapatan dengan mentransfer aset dan manfaat sewa, yang juga dapat berhubungan dengan efek yang dapat dibuat sebagai pertukaran dalam transaksi di pasar sekunder.⁷⁴

Satu sisi obligasi syariah *ijârah* memiliki kemiripan dengan investasi yang lain jika dilihat dari segi adanya keuntungan dari bagian penyertaan modal obligasi. Tapi dari segi yang lain terdapat perbedaan yang mendasar antara obligasi syariah *ijârah* dengan investasi lain, perbedaan itu jika dilihat dari penetapan keuntungan, di mana keuntungan obligasi syariah *ijârah* sudah ditetapkan sejak awal, sehingga keuntungan tersebut telah diketahui sejak awal dan wajib dibayarkan pada saat jatuh tempo, sedangkan instrumen investasi yang lain keuntungan tidak ditetapkan dari awal.⁷⁵ Begitupun jika dibandingkan dengan obligasi syariah yang lain, dimana keuntungan obligasi pada selain obligasi syariah *ijârah* tidak diketahui dan juga tidak tetap jumlahnya sejak awal transaksi.

Karakteristik obligasi syariah *ijârah*, *ujrah* atau imbalan yang akan diberikan kepada pemegang obligasi syariah *ijârah* tersebut didapatkan dari hasil sewa dengan tingkat imbalan *ijârah* yang tetap, yang diperoleh dari penyewaan sesuatu yang disewakan.⁷⁶ Selanjutnya meski umumnya akad *ijârah* terjadi pada aset yang telah ada, dalam obligasi syariah *ijârah*

⁷³ Muhammad Fadlillah F, “Konsep, Teori, dan Praktik Obligasi Syariah” *Al-Iqtishad*: Vol. V, No. 2, (2013), 329.

⁷⁴ Muhammad Gazali, “Daur as Şukuk al-Islamiyah Fî Taffli Sauqi al Aurâqi al Mâliyah, Dirâsah al Tadbîqiyah Sauqi al Aurâqi al Mâliyah Malaysia”, Tesis (Program Studi Magister ilmu Ekonomi, Program Pascasarjana Universitas Farhât ‘Abâs, 2013):90.

⁷⁵ Rafiq Yunus. “Şukuk *ijârah*”, <https://platform.almanhal.com/files/2/8334>

⁷⁶ Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah* (Malang: UIN Malik Pers, 2010), hlm. 164.

diperkenankan praktik akad *ijârah* dengan meng-*ijârah*-kan pada suatu aset/objek atau bangunan yang belum dikonstruksi, selama hal tersebut dijelaskan sepenuhnya dalam kontrak perjanjian obligasi, dan asalkan pihak pemberi sewa (emiten) dapat secara penuh mampu memenuhi kontraknya.⁷⁷

2. Alasan Dan Dasar Penerbitan Obligasi Syariah *ijârah*

Melihat sejarah munculnya instrumen obligasi syariah di dunia pasar modal, istilah obligasi syariah muncul di tahun 2001, di mana pada saat itu *the Islamic Jurisprudence Council* mengeluarkan fatwa yang mendorong *Bahrain Monetary Agency* untuk meluncurkan *salam sukuk* berjangka waktu 91 hari, dengan nilai 25 juta dolar AS.⁷⁸ Sementara obligasi syariah di Indonesia pertama kali dikeluarkan oleh PT. Indosat pada tahun 2002. PT. Indosat pada saat itu mengeluarkan obligasi syariah berdasarkan akad *ijârah*. PT. Indosat mengeluarkan obligasi syariah *ijârah* senilai 175 milyar. Ini merupakan langkah besar dalam perkembangan obligasi syariah korporasi Indonesia pada saat itu.⁷⁹

Munculnya obligasi syariah di pasar modal bukan beralasan, adanya obligasi syariah *ijârah* diharapkan mampu memacu segala sumber keuangan bagi investor.⁸⁰ Tidak hanya itu, alasan mengapa obligasi syariah dijadikan salah satu instrumen investasi syariah di antaranya adalah untuk; (a) Mengelola kelebihan likuiditas dalam ekonomi melalui apa yang dikenal sebagai operasi pasar terbuka, untuk mengendalikan likuiditas yang diperdagangkan dengan menawarkan, (b) Mengurangi defisit anggaran negara, dan menggunakan sumber keuangan nyata untuk tabungan individu dan lembaga keuangan, bukan suka untuk instrumen inflasi, dengan

⁷⁷ Nurul Huda, Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Kencana, 2018), hlm. 145.

⁷⁸ Andrian Sutedi, *Aspek Hukum Obligasi dan Obligasi syariah* (Jakarta: Sinar Grafika, 2009), hlm. 95.

⁷⁹ Fauzan Rahman Auliya, "Tinjauan Atas Obligasi syariah *Ijârah* PT. Berlian Laju Tanker Tbk. Dalam Hukum Islam dan Hukum Positif Di Indonesia" (Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2014):.4.

⁸⁰ Munzir Qahf dan Muhamad Mahmud Jamal, *Şukuk Al ijârah Al Mawşûfah Fî Żimah, Manzumah At Tawuni Al Islamiyah*, Univesitas Hamad Khalifiyah ,21, (2013). hlm.5.

meningkatkan investasi dengan cara mengumpulkan tabungan masyarakat dan mempekerjakan mereka dalam proyek-proyek yang menjadi milik mereka yang memiliki manfaat secara umum. dan (c) Mengaktifkan aset tetap negara melalui investasi baru dengan menawarkan untuk berlangganan pada instrumen ini.⁸¹ Berdasarkan beberapa alasan ini ulama sebagai pemberi fatwa ekonomi syariah dan juga ekonom muslim memandang pentingnya menjadikan obligasi syariah sebagai instrumen investasi yang dapat diterbitkan di pasar modal.

Di Indonesia, pertimbangan menjadikan obligasi syariah sebagai salah satu instrumen investasi tidaklah berbeda dengan pertimbangan mengapa harus adanya fatwa tentang obligasi syariah di Indonesia oleh Dewan Syariah Nasional. Tarmiden Sitorus mengatakan dikeluarkannya fatwa tentang obligasi syariah, karena obligasi masih didefinisikan sebagai suatu surat berharga jangka panjang yang bersifat hutang yang dikeluarkan oleh emiten kepada pemegang obligasi dengan kewajiban membayar bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok pada saat jatuh tempo kepada pemegang obligasi.⁸² Olehnya obligasi sebagaimana yang telah diterbitkan selama ini di pasar modal, masih belum sesuai dengan ketentuan syariah Islam, sehingga belum dapat mengakomodir kebutuhan masyarakat akan obligasi yang sesuai dengan syariah Islam. Agar obligasi dapat diterbitkan sesuai dengan prinsip syariah Islam, Dewan Syariah Nasional memandang perlu menetapkan fatwa mengenai hal tersebut untuk dijadikan pedoman.⁸³

Diakui obligasi syariah *ijârah* merupakan istilah instrumen investasi yang baru muncul di pasar modal syariah. Meski sebagaimana disebutkan di atas ia memiliki istilah tertentu dikalangan ekonom dan ulama timur tengah, dasar hukumnya masih saja susah untuk ditelusuri baik dalam Qur'an maupun

⁸¹ Muhammad Gazali, "Daur as Şukuk al-Islamiyah fi Tafili Sauqi al Aurâqi al Mâliyah, Dirâsah al Tadbîqiyah Sauqi al Aurâqi al Mâliyah Malaysiah", Tesis (Program Studi Magister ilmu Ekonomi, Program Pascasarjana Universitas Farhât 'Abâs, 2013), hlm. 90.

⁸² Tarmiden Sitorus, *Pasar Obligasi Syariah Indonesia Teori dan Praktik* (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2015), hal. 13.

⁸³ Majelis Ulama Indonesia, *Himpunan Fatwa Majelis Ulama Indonesia* (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2014), hlm .578.

dalam Hadits. Fadhlān mengatakan dalam mencari rujukan bagi keabsahan obligasi syariah ini, secara umum mengacu pada aspek latar belakang sosio-historis dengan menganalisa wacana-wacana kegiatan *mu'amalah* Nabi Muhammad SAW dan para sahabatnya yang terjadi pada waktu itu.⁸⁴

Landasan berfikir dalam mengabsahkan obligasi yang sesuai dengan syariah adalah berlandaskan beberapa ayat Qur'an dan Hadiŝ yang berkenaan dengan akad muamalah khususnya akad ijarah dan beberapa kaidah dasar muamalah, sebagaimana disebutkan dalam fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang obligasi syariah adalah sebagaimana berikut;

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ.....الاية

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, penuhilah akad-akad itu....(QS. Al Maidah, 1)

لَا ضَرَرَ وَلَا ضِرَارَ⁸⁵

Artinya: Tidak boleh membahayakan (merugikan) orang lain dan tidak boleh membalas bahaya dengan bahaya
Beberapa kaidah umum tentang muamalah

الْأَصْلُ فِي الْمَعَامَلَاتِ الْإِبَاحَةُ إِلَّا أَنْ يَدُلَّ دَلِيلٌ عَلَى تَحْرِيمِهَا

Artinya: Pada dasarnya semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkan

الْمَشَقَّةُ تَجْلِبُ التَّيْسِيرَ⁸⁶

Artinya: Kesulitan dapat menarik kemudahan

الْحَاجَةُ قَدْ تُنْزِلُ مَنْزِلَةَ الضَّرُورَةِ⁸⁷

Artinya: Kebutuhan dapat menempati posisi darurat
Beberapa ayat qur'an dan hadits tentang akag ijarah

فَإِنْ أَرْضَعْنَ لَكُمْ فَاتُّهِنَّ أَجْرَهُنَّ

⁸⁴ Fadhlān. "Obligasi Syariah, Antara Konsep dan Implementasinya". Iqtishadia, I, No. 2 (2014); 166.

⁸⁵ Malik bin Anas, *al-Muwatta'* (Beirut: Dar Fikr, Cet. III, 2002), hlm. 454

⁸⁶ Muhammad Jamaludin Ahmad, *al-'Inayah ala Syarhi al-Faraid al-Bahiyah fi Nažami Qoaid al-Fiqhiyah* (Jombang: Pustaka al-Muhibin, 2007), hlm. 52

⁸⁷ Muhammad Jamaludin Ahmad, *al-'Inayah...*, 62

Artinya: Kemudian jika mereka menyusukan anak-anakmu maka berikanlah pada mereka upahnya....(QS. *at Talâq*, 6)

أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ غَامِلَ أَهْلِ خَيْبَرَ بِشَطْرِ مَا يَخْرُجُ مِنْهَا مِنْ ثَمَرٍ أَوْ زُرْعٍ⁸⁸

Artinya: Sesungguhnya Rasulullah SAW memperkerjakan penduduk tanah Khaibar dengan membayar mereka dengan apa yang dihasilkan dari tana Khaibar yakni berupa buah-buahan atau tanaman.

إِحْتَجَمَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ حَجْمَهُ أَبُو طَيْبَةَ، فَأَمَرَ لَهُ بِصَاعَيْنِ مِنْ طَعَامٍ⁸⁹

Artinya: Rasulullah SAW berbekam, yang membekam Rasul adalah abu *Taiba*, dan Rasul memerintahkan abu *Taiba* untuk membekam beliau dengan imbalan dua sa' dari makanan

أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ إِحْتَجَمَ وَأَعْطَى الْحَجَامَ أَجْرَهُ⁹⁰

Artinya: Sesungguhnya Rasulullah SAW berbekam dan memberikan upah pada pembekam

Beberapa pendapat tentang obligasi *ijârah* yang dikutip oleh fatwa DSN adalah pendapat ‘Ali Muḥyîdîn Ali al Qorahdaghî yang menyatakan,

وَيُمْكِنُ كَذَلِكَ إِصْدَارُ صُكُوكٍ لِلْإِجَارَةِ الْعَادِيَةِ (أَيِ غَيْرِ مُتَهَنِيَةٍ بِالتَّمْلِيكِ) سَوَاءً كَانَتْ إِجَارَةٌ

الْأَعْيَانِ مَتَّقُولَةً أَوْ غَيْرِ مَتَّقُولَةٍ أَمْ إِجَارَةٌ عَلَى الْأَعْمَالِ

“Demikian pula dimungkinkan penerbitan obligasi *ijârah* biasa, (bukan *ijârah mutahaniyah bi-tamlik*), baik *ijârah* atas barang (*a'yan*) bergerak maupun tidak bergerak, ataupun *ijârah* atas suatu jasa”.⁹¹

Selain pendapat Muḥyîdîn di atas, fatwa DSN-MUI juga mengutip pendapat Munzir Qahf yang mengatakan,

وَيُمْكِنُ إِصْدَارُ صُكُوكِ إِجْرَةٍ لِقَاءِ أُصُولٍ ثَابِتَةٍ مَوْجُودَةٍ فِعْلًا، يَتِمُّ تَمْلِيكُهَا لِحَامِلِي الصُّكُوكِ، وَإِسْتِجَارَتِهَا مِنْهُمْ، كَمَا يُمْكِنُ صُدُورُهَا لِقَاءِ أُصُولٍ ثَابِتَةٍ، تَقُومُ الْحُكُومَةُ بِشِرَائِهَا وَكَالَةً عَنْ حَمَلَةٍ الصُّكُوكِ، ثُمَّ اسْتِجَارَتِهَا بَعْدَ ذَلِكَ مِنْهُمْ

“Penerbitan obligasi syariah *ijârah* dapat dilakukan terhadap aktiva (aset) tetap yang telah ada. Kepemilikan aktiva tersebut beralih kepada pemegang obligasi syariah *ijârah*, dan karena itu, penyewaan dilakukan dari mereka.

⁸⁸ Abî al Husain Muslim bin al-Hujjaj, *Ṣaḥîh Muslim* (Dar al-Kutub al-Ilmiyah), III:31.

⁸⁹ Abî al Husain Muslim bin al-Hujjaj, *Ṣaḥîh ...*, III:45.

⁹⁰ Abî al Husain Muslim bin al-Hujjaj, *Ṣaḥîh ...*, III:46.

⁹¹ Majelis Ulama Indonesia, *Himpunan Fatwa Majelis Ulama Indonesia* (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2014), hlm. 612.

Demikian juga obligasi syariah *ijârah* dapat diterbitkan terhadap aktiva tetap di mana pemerintah membeli aktiva tersebut sebagai wakil dari pemegang obligasi syariah, kemudian menyewakan kepada mereka”.⁹²

Dari beberapa paparan dalil *Naş* di atas diketahui secara khusus tidak ditemukan suatu dalil *naş* yang menjelaskan tentang adanya pensyariaan obligasi syariah *ijârah* atau pun *şukuk ijârah* didalam Qur’an atau Hadiş, dengannya obligasi syariah *ijârah* bisa dikatakan merupakan sebuah kontrak akad apada suatu instrumen investasi syariah yang akadnya diilhaqkan pada akad *ijârah*. di mana akad *ijârah* merupakan sebuah transaksi pemanfaatan suatu aset yang dalam praktiknya telah dilakukan sejak awal Islam berkembang di masa Rasul, dan Rasul meperbolehkannya.

Meski istilah obligasi syariah *ijârah* tidak ditemukan dalam sejarah awal Islam namun berdasarkan kebutuhan pengembangan ekonomi baik secara makro atau mikro yang didasarkan kepada kemaslahatan dan juga mengingat kaidah syariah memperbolehkan semua bentuk akad dengan syarat tidak bertentangan dengan hukum syariah, maka para ulama Timur Tengah yang kemudian diikuti ulama Asia Tenggara seperti Indonesia, Malaysia, Singapura mengeluarkan fatwa tentang kebolehan peredaran obligasi syariah *ijârah* sebagai salah satu instrumen yang dapat diterbitkan dipasar modal syariah.

3. Ketentuan Akad Dalam Obligasi Syariah *Ijârah*

Ketentuan akad yang digunakan dalam obligasi syariah *ijârah* adalah akad *ijârah*, maka obligasi syariah *ijârah* menurut Hasan harus memenuhi unsur akad *ijârah* yakni:⁹³

Pertama *şigat*, yang isinya *ijâb* dan *qâbûl* (kesepakatan), *ijâb* dalam akad obligasi syariah *ijârah* adalah suatu ungkapan yang menyatakan diterbitkannya obligasi syariah *ijârah* yang di dalam kesepakatan tersebut

⁹² Majelis Ulama Indonesia, *Himpunan Fatwa Majelis Ulama Indonesia* (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2014), hlm. 616.

⁹³ Hamid Bin Hasan, *Şukûk al Ijârah Dirasah Fiqhiyah Ta’sîliyah Tatbîqiyah* (Riyad, Bank Al Bilad, 2008), hlm 347-349, E-Book.

terdapat dasar penerbitan obligasi syariah *ijârah* atau klausul. Sedangkan *qâbûl* adalah ungkapan yang menunjukkan sebuah kesepakatan tentang apa yang tertulis di dalam penerbitan obligasi syariah *ijârah*.

Kedua adanya dua orang yang bertransaksi (*al-Âqidaîni*), dua orang bertransaksi itu adalah pihak pertama yang menerbitkan obligasi syariah *ijârah*, baik yang langsung (emiten langsung) atau wakilnya, dan pihak kedua adalah pelanggan (investor) yang menyatakan kesediannya membeli obligasi syariah *ijârah*.

Ketiga adanya sesuatu yang ditransaksikan (*al-Ma'qûd alaih*). Dalam obligasi syariah *ijârah* sesuatu yang ditransaksikan adalah *ujrah* (imbalan) dan *iwad* (manfaat) obligasi syariah *ijârah*, *ujrah* yang dimaksud bisa berarti harga obligasi syariah *ijârah* atau sesuatu yang diberikan oleh pemegang obligasi (investor) kepada emiten obligasi syariah *ijârah*. bisa juga berarti nominal *hişah*. Sedang *iwad* adalah manfaat suatu barang yang disewakan atau bentuk pekerjaan yang diberikan oleh emiten.

4. Jenis Obligasi Syariah *Ijârah*

Berdasarkan deskripsi fatwa *Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institution* (AAOIFI) menyatakan obligasi syariah *ijârah* dari segi objek yang di transaksikan, obligasi syariah *ijârah* terbagi atas tiga jenis. *Pertama*, obligasi *ijârah* *milkiyah al-a'yan al-mu'jarah* atau *certificates of ownership in leased assets*. Obligasi syariah *ijârah* *milkiyah al-a'yan al-mu'jarah* yaitu obligasi syariah *ijârah* yang melambangkan kepemilikan atas aset yang bertujuan untuk disewakan (investor adalah pemilik atas aset dan tentu saja pemilik manfaatnya). Contohnya: Investor membeli mesin untuk suatu pabrik, kemudian mesin suatu pabrik tersebut disewakan kepada pemesan. *Kedua* adalah obligasi syariah *ijârah* *manafi' al-a'yan al-musta'jarah* atau *Certificates of ownership of usufructs of existing assets*, yaitu obligasi syariah *ijârah* yang melambangkan kepemilikan atas manfaat dari aset (bukan wujud aset). Contohnya : Investor menyewa pesawat terbang, kemudian disewakan lagi kepada maskapai penerbangan lain. *Ketiga* adalah

obligasi syariah obligasi syariah *ijârah milkiyah al-a'mal al-mujarah* atau *Certificates of ownership of services of a specified supplier*. Contoh: jasa *cleaning service* sebuah rumah sakit selama jangka waktu tertentu, pelayanan perbaikan sistem pendingin ruangan dan lift, perusahaan penerbangan, kapal laut, komputer, penyulingan minyak.⁹⁴

Qahf⁹⁵ menjelaskan bahwa obligasi syariah *ijârah* ada empat macam, pertama obligasi syariah *ijârah al 'Ayan Al Muajarah* (menyewakan manfaat benda), sebagai gambaranya obligasi syariah *ijârah* seperti ini berlaku pada suatu aset yang dimiliki seseorang. a). seorang tersebut sebagai pemegang obligasi yang mewakili kepemilikan aset, satu sisi ia sebagai pemberi sewa yang menyewakan asetnya kepada orang lain, dan dari orang lain tersebut ia menyewa kembali aset yang disewakan olehnya, sehingga ia memberi *ujrah* pada orang yang memberi sewa, dan sekaligus menyewakan aset dimilikinya. b) Pemilik aset menyewakan asetnya kepada pemegang obligasi, kemudian pemilik aset menyewa kembali aset yang disewakan, pemilik aset yang sudah menyewa asetnya, menyewakan kembali aset tersebut, tapi dalam hal ini aset itu tidak sewakan semua, pemilik menyewakan sebagian aset kepada pihak ketiga, dan sebagian aset lainnya yang tidak ia sewakan ia pegang sendiri. Dalam hal ini pemilik aset berhak mendapat hasil dari bagian yang disewakan sesuai ketentuan yang tercantum dalam formulir dan sesuai dengan waktu yang ditetapkan. c) Kebutuhan menteri kehakiman terhadap suatu manfaat, dan mereka ingin mendapatkannya dengan cara menyewakan manfaat sesuatu tersebut. Kemudian dalam mendapatkan sesuatu tersebut mereka datang ke perantara keuangan, (bank misalnya) untuk mendapatkan sesuatu yang mereka inginkan, kemudian setelah mereka mendapat sesuatu tersebut mereka menyewakannya kembali kepada presiden sebagai pemegang otoritas

⁹⁴ Rudi Bambang Trisilo, "Penerapan Akad Pada Obligasi Syariah dan Obligasi Negara, Surat Berharaga Syariah Negara/SBSN", *Economic*, 1.4, No.1 (2014): 26, <http://ejurnal.kopertais4.or.id/tapalkuda/index.php/economic/article/view/782/547>

⁹⁵ Munzir Qahf dan Muhamad Mahmud Jamal, *Şukuk Al ijârah Al Mawşûfah Fî Żimah, Manzumah At Tawuni Al Islamiyah*, No.21, (2013), hlm.6.

perekonomian agar presiden mengeluarkan dana melalui menteri keuangan untuk sesuatu yang diinginkan menteri kehakiman.

Kedua, Obligasi *ijârah khadamah* (menyewakan manfaat jasa layanan), gambaran obligasi syariah ini ada dua macam yakni. a). *Muajir* merupakan penerima layana jasa,⁹⁶ Seperti perguruan tinggi mengeluarkan obligasi syariah *ijârah khadamah*, dengan menjelaskan pada publik bahwa perguruan tingginya memiliki dosen pengajar, mengajar ilmu sosial bagi mahasiswa yang ada pada perguruan tinggi tersebut, dan dijelaskan pula dosen pengajar yang dijadikan objek obligasi syariah *ijârah* tersebut memiliki masa kerja seumpama 10 tahun. Setelah dipublikasikan lalu obligasi syariah *ijârah* tersebut dipasarkan di pasar modal, lalu pemegang obligasi membelinya, dan pada saat obligasi syariah *ijarah* tersebut telah jatuh tempo, maka pemegang obligasi mendapat *ujrah* dari penyewaan dosen oleh pihak perguruan tinggi terakait. Setelah jatuh tempo obligasi boleh di-*ijârah*-kan kembali dengan harga sesuai dengan kesepakatan kedua belah pihak, hal ini *ujrah* dimungkinkan bisa lebih dari harga penyewaan awal bisa juga kurang. b) *Muajir* adalah bukan penyedia layanan jasa. Memungkinkan penjamin layanan jasa memberikan bonus kepada penyedia jasa, seperti pemegang obligasi berhak memilih di antara perguruan tinggi diwilayahnya, kemudian perguruan tinggi yang menerima obligasi tersebut menjamin layanan jasa untuk pemegang obligasi dan patuh terhadap aturan pengawas keuangan.

Ketiga obligasi syariah *ijârah manafi milkiyah* (menyewakan manfaat hak guna usaha), gambaran obligasi syariah *ijârah* ini ada dua macam; a) Pemegang obligasi dapat memiliki suatu kemanfaatan dari sesuatu bangunan yang disewakan dengan akurasi waktu yang tidak memunculkan pertikaian antara penyewa dan penerima sewa pada waktu yang telah ditentukan pada

⁹⁶ Munzir Qahf dan Muhamad Mahmud Jamal, menggunakan istilah *muajir* merupakan lembaga atau perusahaan penerima layanan jasa dan bukan layanan jasa tapi tidak menjelaskan arti istilah. Hemat penulis setelah memahami deskripsi contoh keduanya, mungkin yang dimaksud dengan penerima layana jasa adalah lembaga atau perusahaan yang menyediakan layanan jasa yang mengeluarkan obligasi, sedangkan yang dimaksud dengan bukan layanan jasa adalah lembaga atau perusahaan yang bukan merupakan penyedia jasa yang mengeluarkan obligasi, obligasi yang didapatnya adalah diterimah dari penjamin mutu lembaga atau perusahaan.

masa mendatang, sedangkan penjual obligasi akan mendapatkan manfaat dari harga bangunan yang disewakan. b) Berdasarkan prinsip wakaf, berdasar pendapat ulama Kuwait yang menetapkan tanah wakaf sebagai tanah negara, maka ketika tanah wakaf tersebut butuh untuk dibangun dan *nazir*-nya tidak memiliki uang untuk membangunnya, maka boleh baginya menjual (meng-*ijârah*-kan) tanah tersebut untuk membiayai pembangunan tanah wakaf yang butuh untuk dibangun suatu bangunan di atasnya.

Keempat adalah obligasi syariah *ijârah ad-Dâin* (menyewakan hutang yang muncul dari akad *ijârah*), seorang pemberi sewa memiliki aset yang di-*ijârah*-kan, dan menerima aset tersebut saat selesainya masa sewa, obligasi ini mengandung nilai nominal uang, yang denganya obligasi ini tidak dapat diperjual belikan jika tidak sesuai dengan nilai nominalnya, karena ia adalah hutang.

Obligasi syariah *ijârah* keempat ini merupakan instrumen keuangan yang cocok bagi semua investor. Pemegang obligasi ini diberi hasil dari hutang yang diberikannya yakni berupa sesuatu yang dihasilkan dari akad *ijârah*, obligasi ini tidak menolong pihak kedua karena pihak kedua hanya pemberi hutang saja.

Dari bentuk-bentuk obligasi syariah yang telah dipaparkan di atas, semua akan sesuai dengan ketentuan syariah jika aset *ijârah* dalam praktik obligasi memenuhi syarat akad *ijârah* dalam hukum syariah. Selain harus memperhatikan syarat aset yang ada dalam hukum syariah, Qahf menambahkan dua ketentuan tentang syarat aset *ijârah* dalam obligasi syariah *ijârah*.⁹⁷ Pertama, memperkirakan waktu kerusakan objek yang di-*ijârah*-kan, dimana pemberi sewa haruslah memperkirakan waktu rusaknya objek *ijârah* sehingga kerusakan tidak akan terjadi sebelum waktu jatuh tempo akad *ijârah*, semisal menjadikan aset yang masa rusaknya diperkirakan sekitar empat puluh tahun, dan aset itu disewakan kurang dari empat puluh tahun,

⁹⁷ Munzir Qahf. *Ijârah Muntahaniyah bi Tamlik Wa Şukuk al-'Ayan al-Muajarah* (Riyadh, 2000), hlm. 46-51

aset yang memiliki masa rusak semacam ini boleh dijadikan aset obligasi syariah *ijârah*.

Kedua pemilik aset (emiten) tidak menjual aset kepada pemegang obligasi hingga sampai melebihi jatuh tempo obligasi syariah *ijârah*. Hal ini karena adanya kemungkinan pemegang obligasi dapat memiliki (membeli) aset yang dijadikan objek obligasi *ijârah* setelah jatuh tempo setelah ia melihat keproduktifan aset yang diijarahkan. Hal ini dilakukan agar adanya keseimbangan kepentingan antara pemberi obligasi dan pemegang obligasi dalam beberapa usaha yang dilakukan keduanya pada masa depan.

Ketiga, sesuatu yang dijadikan aset obligasi syariah *ijârah* harus di batasi dengan waktu tertentu, dan mempertimbangkan keadaan aset tidak akan rusak dalam waktu yang ditetapkan.

Keempat aset yang dijadikan objek *ijârah* dalam obligasi syariah *ijârah* diperkirakan utuh hingga saat jatuh tempo, keutuhan aset bisa dilakukan dengan cara pemeliharaan oleh pemegang obligasi atau pemilik obligasi.

Kelima, aset tidak dijual sebelum jatuh tempo, sekiranya pemegang obligasi menginginkan membeli aset obligasi syariah *ijârah* tersebut, maka pemilik aset boleh menjualnya pada pemegang obligasi syariah saat jatuh tempo terhitung dari penerbitan obligasi syariahnya. Ketika aset *ijârah* dalam obligasi syariah *ijârah* telah dibeli oleh pemegang obligasi *ijârah*, maka pemilik obligasi bisa bekerjasama dengan pemegang obligasi yang membeli aset dengan akad *istiṣna'* bukan lagi akad *ijârah*.

Keenam, akad *ijârah* bisa menggunakan *ujrah* yang kurang dari harga beli obligasi syariah *ijârah* tapi juga bisa kurang, hal ini melihat keadaan. Seperti *fee/ujrah* setiap tahunnya lebih besar kisaran 10 persen dari tahun sebelumnya, hal ini ditetapkan untuk melindungi inflasi yang diterapkan, kemudian tambahan tersebut dijadikan suatu dasar ketetapan untuk *ujrah* setahun atau sebulan yang disesuaikan dengan tingkat impasi yang terjadi.

Sedangkan yang dimaksud dengan keadaan *upah/ujrah* turun adalah jika terjadi adanya penurunan kualitas manfaat suatu aset setiap tahunnya karena rusaknya aset. Semisal aset berupa mobil yang semakin hari semakin

berkurang keindahan interior dan laju mesinnya yang hal ini akan mempengaruhi jumlah muatan, jumlah penumpang, sehingga peminat penggunaannya menawar dengan harga yang lebih murah dari harga belinya. Atau penurunan manfaat aset dikarenakan kemajuan ilmu teknologi, sehingga suatu mesin yang dijadikan aset *ijârah* kalah cepat dengan mesin baru yang memiliki teknologi canggih. Hal ini bisa menurunkan upah/*ujrah* dalam obligasi syariah *ijârah*.

5. Penerbitan Obligasi Syariah *Ijârah*

Emisi obligasi adalah penerbitan dan penjualan obligasi kepada masyarakat pemodal yang berminat melakukan investasi jangka panjang. Dengan melakukan penjualan obligasi, maka emiten bermaksud mendapatkan dana tambahan, dan di sisi lain, bagi pemodal dengan membeli obligasi berarti ia melakukan investasi jangka panjang.⁹⁸

Langkah awal penerbitan obligasi syariah *ijârah* adalah mempersiapkan aset pada *balance sheet*; kebijakan pemerintah, kebijakan *autorty moneter*, badan korporat, bank, dan institusi pembiayaan lainnya atau sejumlah entitas yang ingin memobilisasi sumber-sumber pembiayaan.⁹⁹ Selanjutnya proses penerbitan obligasi terdiri dari empat tahap yaitu sebagai berikut:¹⁰⁰ Pertama, tahap persiapan, untuk memenuhi persyaratan pendaftaran emisi obligasi sampai dengan penjualan. Perusahaan yang akan menerbitkan obligasi terlebih dahulu harus melakukan persiapan internal, seperti menyelenggarakan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk meminta persetujuan pemegang saham mengenai rencana penerbitan obligasi. Setelah disetujui dalam RUPS, dilakukan penunjukan penjamin emisi, lembaga, dan profesi penunjang pasar modal yang terkait, persiapan dokumen emisi,

⁹⁸ Andrian Sutedi, *Aspek Hukum Obligasi dan Obligasi syariah* (Jakarta: Sinar Grafika, 2009), hlm. 71.

⁹⁹ Nazaruddin Abdul Wahid, *Memahami & Membedah Obligasi Pada Perbankan Syariah* (Jogja: ar Ruzz Media, 2010), hlm.108.

¹⁰⁰ Muhammad Kamal Zubair, "Obligasi Dan Obligasi Syariah Dalam Perspektif Keuangan Islam Suatu Kajian Perbandingan", *Asy-Syir'ah*, 46, No. I, (Januari –Juni 2012), 283, www.asy-syirah.uin-suka.com/index.php/AS/article/view/40 (Diakses 1 Februari 2018).

penyelenggarakan *due diligence meeting*, penandatanganan kontrak pendahuluan dengan bursa efek. Kedua, Tahap pengajuan yaitu pengajuan pernyataan pendaftaran kepada Bapepam-LK (OJK) sampai dengan pernyataan pendaftaran menjadi efektif. Ketiga, Tahap penawaran umum perdana obligasi, yakni setelah dinyatakan efektif maka obligasi mulai ditawarkan kepada umum di pasar modal. Keempat, Tahap pencatatan dan perdagangan, setelah kegiatan di pasar perdana selesai, obligasi tersebut dicatatkan di bursa efek dan selanjutnya dapat diperdagangkan di pasar sekunder.

Lebih lanjut sebagaimana dipaparkan dalam peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18/POJK.04/2015 tentang penerbitan dan persyaratan Obligasi syariah, dalam peraturan tersebut aturan penerbitan obligasi dijelaskan dalam pasal 6–9. Di pasal 6 menyebutkan bahwa aturan pendaftaran dalam rangka penawaran obligasi syariah harus mengikuti aturan-aturan pasar modal dan peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang berkaitan pendaftaran dan penawaran umum.¹⁰¹

Emiten harus menyampaikan pernyataan pendaftaran dan dokumen pendukungnya kepada Bapepam dalam bentuk serta mencakup informasi yang ditetapkan untuk penawaran umum sesuai dengan peraturan Nomor: IX.A.1 tentang ketentuan umum pengajuan pernyataan pendaftaran; dan pernyataan pendaftaran sebagaimana dimaksud dalam angka 1 huruf a harus sudah menjadi efektif. Pada waktu menerima pernyataan pendaftaran dan dokumen pendukungnya, Bapepam membuat tanda terima sebagai bukti penyerahan sebagaimana diatur dalam peraturan Nomor II.A.3. Setelah disampaikannya pernyataan pendaftaran, Emiten wajib memenuhi ketentuan. Mengumumkan popektus ringkas yang merupakan bagian dari pernyataan pendaftaran sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Nomor IX.C.1 dalam sekurang-kurangnya 1 (satu) surat kabar harian berbahasa Indonesia yang mempunyai peredaran nasional selambat-lambatnya 2 (dua) hari kerja setelah

¹⁰¹ Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18/POJK.04/2015 tentang penerbitan dan persyaratan Obligasi syariah. hlm.4.

disampaikannya pernyataan pendaftaran. Di samping kewajiban mengumumkan dalam surat kabar, Emiten dapat juga mengumumkan propektus ringkas tersebut di media masa yang lain. Selanjutnya menyampaikan kepada Bapepam bukti pengumuman propektus ringkas sebagaimana dimaksud dalam angka 5 huruf a peraturan ini selambat-lambatnya 2 (dua) hari kerja setelah pengumuman propektus ringkas dimaksud.¹⁰²

Untuk memastikan obligasi syariah sesuai dengan hukum ekonomi syariah atau tidak, maka prospektus dalam rangka pernyataan pendaftaran dan penawaran umum obligasi syariah oleh Emiten harus menyertakan dokumen-dokumen yang meliputi:¹⁰³

- a. Hasil pemeringkatan obligasi syariah sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di sektor pasar modal yang mengatur mengenai pemeringkatan efek bersifat utang dan/atau obligasi syariah;
- b. Perjanjian perwali amanat obligasi syariah;
- c. Akad syariah yang dipergunakan dalam penerbitan obligasi syariah;
- d. Surat pernyataan Emiten yang menyatakan bahwa:
 1. Aset yang menjadi dasar obligasi syariah tidak bertentangan dengan Prinsip Syariah di Pasar Modal; dan
 2. Selama periode obligasi syariah, aset yang menjadi dasar obligasi syariah tidak akan bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal;
- e. Surat pernyataan dari wali amanat obligasi syariah yang menyatakan wali amanat obligasi syariah mempunyai 1 (satu) orang anggota direksi atau penanggung jawab kegiatan yang diberi mandat oleh direksi yang memiliki pengetahuan yang memadai dan/atau pengalaman di bidang keuangan syariah dan/atau tenaga ahli di

¹⁰² Lihat keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep-25/Pm/2003 Tentang tata cara pendaftaran dalam rangka penawaran umum. lampiran. hlm. 1.

¹⁰³ Lihat peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18/POJK.04/2015 tentang penerbitan dan persyaratan Obligasi syariah. hlm. 4-5.

bidang perwaliamanatan dalam penerbitan obligasi syariah yang memahami kegiatan dan jenis usaha serta transaksi yang bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal;

- f. Surat pernyataan yang menyatakan bahwa emiten wajib dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab melakukan pembayaran bagi hasil, marjin, atau imbal jasa, selama aset yang menjadi dasar obligasi syariah masih ada;
- g. Pernyataan kesesuaian syariah atas obligasi syariah dalam penawaran umum dari Dewan Pengawas Syariah Emiten atau tim ahli syariah; dan
- h. Perjanjian penjaminan emisi efek yang memuat bahwa dana hasil penawaran umum diterima Emiten paling lambat pada saat penyerahan obligasi syariah.

Selain itu terdapat beberapa dokumen, dimana dokumen yang disertakan dalam prospektus di atas menginformasikan beberapa hal di bawah ini:¹⁰⁴

- a. Aset yang menjadi dasar obligasi syariah tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal, dan emiten menjamin selama periode obligasi syariah aset yang menjadi dasar obligasi syariah tidak akan bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal;
- b. Menyebutkan jenis akad syariah dan skema transaksi syariah serta penjelasan skema transaksi syariah yang digunakan dalam penerbitan obligasi syariah;
- c. Ringkasan akad syariah yang dilakukan oleh para Pihak;
- d. Sumber pendapatan yang menjadi dasar penghitungan pembayaran bagi hasil, marjin, atau imbal jasa sesuai dengan karakteristik akad syariah;
- e. Besaran nisbah pembayaran bagi hasil, marjin, ujah atau imbal jasa sesuai dengan karakteristik akad syariah;

¹⁰⁴ Lihat peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18/POJK.04/2015 tentang penerbitan dan persyaratan obligasi syariah. hlm. 5-6.

- f. Rencana jadwal dan tata cara pembagian dan/atau pembayaran bagi hasil, marjin, atau imbal jasa sesuai dengan karakteristik akad syariah;
- g. Hasil pemeringkatan obligasi syariah;
- h. Rencana penggunaan dana hasil penerbitan obligasi syariah sesuai dengan karakteristik akad syariah;
- i. Sumber dana yang digunakan untuk melakukan pembayaran bagi hasil, marjin, ujah atau imbal jasa sesuai dengan karakteristik akad syariah;
- j. Jaminan yang meliputi paling sedikit jenis, nilai, dan status kepemilikan (jika ada);
- k. Penggantian aset yang menjadi dasar obligasi syariah jika terjadi hal-hal yang menyebabkan nilainya tidak lagi sesuai dengan nilai obligasi syariah yang diterbitkan (jika diperlukan sesuai karakteristik akad Syariah);
- l. Syarat dan ketentuan dalam hal emiten akan mengubah jenis akad syariah, isi akad syariah dan/atau aset yang menjadi dasar obligasi syariah;
- m. Ketentuan apabila emiten gagal dalam memenuhi kewajibannya;
- n. Mekanisme penanganan dalam hal Emiten gagal dalam memenuhi kewajibannya;
- o. Ketentuan mengenai sanksi yang berkaitan dengan tidak dipenuhinya kewajiban dalam perjanjian perwali amanat; dan
- p. Pernyataan kesesuaian syariah atas obligasi syariah dalam penawaran umum dari Dewan Pengawas Syariah emiten atau tim ahli syariah.

Setelah beberapa hal ini telah dipenuhi dalam buku intam atau propektus penerbitan obligasi syariah *ijârah*, maka Bapepam memeriksa semua lembaga yang dan profesi yang terlibat dalam rencana penerbitan obligasi. Menurut Andrian Sutedi¹⁰⁵ forum ini dapat dibuka dengan pidato emiten (perusahaan

¹⁰⁵ Andrian Sutedi, *Aspek Hukum Obligasi dan Sukuk* (Jakarta: Sinar Grafika, 2009), hlm. 73.

penerbit obligasi syariah) tentang maksud, tujuan, persyaratan dan persiapan Emiten dalam rangka penerbitan obligasi syariah. Lebih lanjut tugas Bapepam dalam forum ini mengajukan pertanyaan mengenai aspek hukum, aspek produksi/pemasaran, aspek manajemen, aspek akuntansi/ perpajakan dan aspek ke bursa.

Tahap selanjutnya adalah setelah Emiten membuat prospektus dan juga setelah Bapepam memeriksa pemeriksaan kesesuaian isi prospektus, maka Emiten menunjuk *underwriter* yang dibantu oleh agen penjual. Penunjukan wali amanat dalam obligasi syariah *ijârah* menggunakan akad *tauliah* atau *wakalah*, dimana emiten dalam penerbitan dan penjualan menguasai kepada *underwriter* dan agen penjual untuk mempromosikan dan menjual obligasi, atau wali amanat bisa juga disebut pihak yang mewakili kepentingan pemegang obligasi syariah *ijârah*.¹⁰⁶ Dalam pemberian amanat emiten membuat perjanjian dengan wali amanat yang dicantumkan dalam prospektus penerbitan.¹⁰⁷

Tahap selanjutnya setelah emiten menunjuk *underwriter* dan agen penjual, maka ada beberapa tahap yang harus dilakukan oleh *underwriter* maupun pemesan selanjutnya, Pertama, *underwriter* dan juga agen penjual menyebarkan prospektus, melayani pemesanan, membagikan formulir pemesanan, melakukan penjatahan dan pengembalian uang pesanan kepada para pemesan atau calon pembeli, apabila obligasi yang dipesan tidak cukup atau dana yang diserahkan (dihimpun) telah sesuai dengan kuota yang ditetapkan.¹⁰⁸

Kedua, para pemesan atau calon pembeli menyerahkan formulir pesanan yang telah diisi kepada *underwriter* atau agen penjual. Penyerahan itu dilakukan langsung di tempat di mana pertama kali formulir itu diperoleh.

¹⁰⁶ PT.Global Mediacom Tbk. *Buku Prospektus Penawaran Umum Berkelanjutan Obligasi Berkelanjutan I Global Mediacom*. Masa Penawaran 5 – 15 Juni 2017. hlm. XV, https://mediacom.co.id/app/webroot/files/tinymce_files/Prospektus/

¹⁰⁷ PT.Global Mediacom Tbk. *Buku Prospektus Penawaran Umum Berkelanjutan Obligasi Berkelanjutan I Global Mediacom*. Masa Penawaran 5 – 15 Juni 2017, hlm. XII, https://mediacom.co.id/app/webroot/files/tinymce_files/Prospektus/

¹⁰⁸ Andrian Sutedi, *Aspek Hukum Obligasi dan Sukuk* (Jakarta: Sinar Grafika, 2009), hlm. 74.

Tahap selanjutnya *underwriter* atau agen penjual menerima pesanan, menyerahkan kembali salinan formulir pesanan kepada pemesan yang telah ditanda tangani sebagai bukti atau tanda terima pesanan obligasi bersangkutan.

Ketiga, selanjutnya *underwriter* atau agen penjual melakukan penjatahan obligasi. Dalam hal terjadi kelebihan, maka biasanya diputuskan untuk melakukan pemerataan, yaitu dengan cara mengurangi porsi pemesanan pihak-pihak yang mengajukan lebih dari satu pesanan.

Keempat, selanjutnya setelah menerima pemberitahuan tentang penjatahan obligasi, maka pihak-pihak yang memesan obligasi yang bersangkutan harus segera melakukan pembayaran dengan menyerahkan uang tunai, cek, atau giro, baik dalam mata uang rupiah ataupun mata uang asing sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam prospektus. Pembayaran tersebut dilakukan melalui *underwriter* atau agen penjual, dengan menyerahkan bukti tanda terima pesanan obligasi. Saat pembayaran para pemesan juga langsung menerima surat obligasi sesuai dengan jumlah yang dibeli serta sesuai kupon barang.

Pada dasarnya penerbitan dan penjualan obligasi syariah tidaklah jauh berbeda dengan penerbitan atau penjual belian instrumen investasi obligasi konvensional lain. Menurut Andri Sumitra mengatakan,¹⁰⁹ seperti halnya produk konvensional, penerbitan efek syariah di pasar modal juga melalui tiga tahapan utama, yaitu: a) Tahapan persiapan penerbitan di internal Emiten, meliputi rencana penawaran umum, rapat umum pemegang saham, menunjuk *underwriter*, tenaga profesi penunjang dan lembaga penunjang, mempersiapkan dokumen, konfirmasi sebagai agen penjual oleh penjamin, kontrak pendahuluan dengan bursa efek, penanda tangan perjanjian dan *public expose* proses. b) Tahapan di Bapepam dan LK, meliputi pernyataan pendaftaran, ekspose terbatas di Bapepam dan lembaga keuangan, tanggapan atas kelengkapan dokumen, kecukupan informasi, keterbukaan, komentar

¹⁰⁹ Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah Indonesia* (Jakarta: Kencana, 2014), hlm. 267.

tertulis dalam waktu tertentu dan pernyataan pendaftaran dinyatakan efektif, serta c) Tahapan penawaran umum dan proses pencatatan dan perdagangan di bursa efek yang penata laksanaannya dibawah regulasi dan pengawasan Bepepam dan LK.

6. Jatuh Tempo Obligasi Syariah *Ijârah*

Sebagaimana disebutkan di atas, bahwa yang membedakan akad *ijârah* dengan akad jual beli adalah adanya batasan waktu dalam memanfaatkan aset yang di*ijârah*kan, dan juga bahwa obligasi syariah *ijârah* harus mengikuti ketentuan akad *ijârah*, maka obligasi syariah *ijârah* pun memiliki tenggang waktu yang disebut dengan jatuh tempo atau masa berakhirnya perjanjian-perjanjian yang telah dilakukan dalam obligasi syariah *ijârah*. Mundzir Khaf mengatakan, berakhirnya obligasi syariah *ijârah* saat hilangnya posisi obligasi syariah *ijârah*, bisa karena habisnya suatu manfaat sesuatu yang disewakan, atau berakhirnya masa perjanjian ekonomi.¹¹⁰

Akad *Ijârah* berakhir dengan sendirinya bilamana jumlah sisa imbalan *ijârah* telah dibayar seluruhnya oleh Emiten, atau akad *Ijârah* dapat diakhiri dengan ketentuan: (a) atas kesepakatan Emiten dan wali amanat obligasi syariah. (b) dengan dilakukannya pelunasan lebih awal atas seluruh jumlah sisa imbalan *ijârah*. (c) berdasarkan cara-cara yang ditetapkan dalam perjanjian perwaliamanatan sukuk *ijârah*.¹¹¹

Dengan berakhirnya obligasi syariah *ijârah* karena jatuh tempo, maka ada beberapa konsekuensi yang timbul darinya, yakni hilangnya hubungan perjanjian antara Emiten dengan pemegang obligasi, begitu juga hilangnya hubungan dan tanggung jawab *underwriter* dengan Emiten dan pemegang obligasi. Mundzir Khaf menjelaskan, obligasi yang jatuh tempo, maka harga obligasi yang dimiliki oleh pemegang pun tidak berarti. Karena harga obligasi

¹¹⁰ Munzir Qahf dan Muhamad Mahmud Jamal, *Şukuk Al ijârah Al Mawşûfah Fî Žimah, Manzumah At Tawuni Al Islamiyah*, Universitas Hamad Khalifiyah, 21, (2013), hlm.13.

¹¹¹ PT. Berlian Laju Tanker Tbk. Prospektur Buku *Ijârah* Berlian Laju Tenker Tbk Tahun 2017 dengan tanggal efektif 25 juni 2017. hlm. 284, <http://www.blt.co.id/data/FinanceData/Prospectus/>

syariah *ijârah* di pasar modal yang beredar hingga jatuh tempo akan mengalami pengurangan harga obligasi, hal ini dikarenakan persentase setiap cicilan dibayarkan setiap periodenya adalah merupakan bagian dari pada modal obligasi, yang juga dikembalikan pada pemilik modal.¹¹²

Tempo akad obligasi syariah *ijârah* tidak terbatas jangka pendek atau jangka panjang, kontrak obligasi syariah *ijârah* boleh ditetapkan selama aset yang menjadi subjek akad masih ada dan bermanfaat selama kontrak.

Tempo obligasi sangat mempengaruhi pendapatan atau keuntungan yang akan diperoleh oleh pemegang obligasi, semakin lama jatuh tempo suatu obligasi syariah *ijârah*, maka ada kemungkinan semakin besar keuntungan yang didapat, menurut Irham Fahmi, memiliki obligasi syariah *ijârah* jauh dari resiko, karena tingkat bunganya (imbalan) tetap.¹¹³ Tapi perlu di ingat dalam obligasi ada juga kemungkinan gagal bayar karena adanya resiko yang mungkin terjadi pada masa investasi obligasi.

Secara umum semakin lama jatuh tempo suatu obligasi, semakin besar tingkat ketidak pastian sehingga semakin besar resiko.¹¹⁴ Resiko yang mungkin terjadi adalah kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan atau mengalami suku bunga yang semakin menurun, olehnya dalam keadaan seperti ini Emiten dapat melakukan upaya pelunasan lebih awal dengan membayar sisa jumlah imbalan kepada pemegang obligasi, dan dalam keadaan seperti ini berakhirilah akad *ijârah* obligasi syariah *ijârah*.

Disebutkan dalam beberapa prospektus obligasi syariah *ijârah* yang dilakukan oleh beberapa Emiten. Semisal prospektus Emiten PT. Global Media Tbk. menyebutkan jatuh tempo obligasi syariah *ijârah* adalah harus dilunasinya obligasi syariah *ijârah* dengan harga yang sama, dengan jumlah cicilan imbalan obligasi syariah *ijârah* yang tertulis pada konfirmasi tertulis

¹¹² Munzir Qahf dan Muhamad Mahmud Jamal, *Şukuk Al ijârah Al Mawşûfah Fî Žimah, Manzumah At Tawuni Al Islamiyah*, Univesitas Hamad Khalifiyah, No. 21, (2013). hlm.13.

¹¹³ Irham Fahmi, *Rahasia Saham dan Obligasi Strategi Meraih Keuntungan Tak Terbatas dalam Bermain Saham dan Obligasi* (Bandung: Alfabeta, 2013). hlm.183.

¹¹⁴ Andrian Sutedi, *Aspek Hukum Obligasi dan Sukuk* (Jakarta, Sinar Grafika, 2009), hlm.80.

yang dimiliki oleh pemegang obligasi syariah *ijârah* pada tanggal jatuh tempo masing-masing obligasi syariah *ijârah*, dengan memperhatikan sertifikat jumbo obligasi syariah *ijârah* dan ketentuan perjanjian perwaliamanatan.¹¹⁵

7. Konstruksi akad dalam obligasi syariah *ijârah*

Instrumen investasi yang beredar di pasar modal tentunya tidak lepas dari ketentuan-ketentuan yang ada pada aturan pasar modal. Tidak terkecuali obligasi syariah *ijârah*, obligasi syariah *ijârah* baik dalam penerbitannya oleh Emiten, pembeliannya oleh pemegang obligasi dan pembelian (penyewaan) kembali oleh Emiten ia juga telah diatur dalam peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18/POJK.04/2015. Tentang penerbitan dan persyaratan sukuk (obligasi syariah), peraturan tersebut pada pasal 7, menjelaskan bahwa saat pendaftaran dalam rangka penawaran obligasi syariah oleh Emiten wajib menyertakan pernyataan akad syariah, di antaranya saat menunjuk wali amanat ada pernyataan akad *tauliyah*, saat penjualan obligasi disertakan pernyataan akad yang digunakan (*ijârah, istisna', salam, mudarabah*), dan saat pernyataan penjaminan emisi efek yang menggunakan akad kafalah.¹¹⁶

Sebagaimana diketahui bersama dalam penerbitan obligasi syariah *ijârah* tidaklah memungkinkan akad *ijarah* berdiri sendiri dalam melandasi akad yang berlaku pada obligasi syariah *ijârah*, maka dalam obligasi syariah *ijârah* ia setidaknya membutuhkan beberapa akad *mua'malah syar'iyah* yang dapat melandasi penerbitannya. Konstruksi akad yang digunakan pada obligasi syariah *ijârah* tersebut jika dijabarkan sebagaimana berikut: Pertama, Akad *tauliyah* atau akad *wakalah*. Akad *wakalah* adalah pemberian kuasa oleh seseorang terhadap suatu kepentingan atau urusannya kepada orang lain dalam hal yang dapat dilakukan orang lain yang diberi kuasanya.¹¹⁷ *Wakalah*

¹¹⁵ PT.Global Mediacom Tbk. *Buku Prospektur Penawaran Umum Berkelanjutan Obligasi Berkelanjutan I Global Mediacom*. Masa Penawaran 5 – 15 Juni 2017. hlm. XX https://mediacom.co.id/app/webroot/files/tinymce_files/Prospektus/

¹¹⁶ Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18/POJK.04/2015, Bab II tentang Penerbitan Obligasi, pasal 7. hlm. 4-5.

¹¹⁷ Zainudin bin Abdul Ajiz al Malibarî, *Fath al- Mu'in* (Beirut: Dar al-Kotub al-Ilmiyah, 1971), hlm.123.

dapat digunakan dalam banyak transaksi dalam ekonomi syariah. Prinsip akad wakalah sama halnya dengan prinsip akad jual beli, di mana dalam *ijâb kabul* harus adanya keridohan kedua belah pihak, dan penerima kuasa harus bertindak sesuai dengan perintah pemberi kuasa.

Selain itu, pemberi kuasa harus tahu orang yang diberi kuasa, minimal mengetahui wajahnya,¹¹⁸ terlebih sifat amanah dan tanggung jawabnya, karna akad wakalah merupakan *yadul amanah* (kepercayaan seseorang pada orang lain). Meski akad wakalah adalah akad kepercayaan, pemberi kuasa tidak dapat menuntut ganti rugi tentang tidak terlaksanakannya sesuatu yang dikuasakan atau terjadi kerusakan tentang apa yang dikuasakan, jika penerima kuasa dalam hal ini tidak melakukan hal sembrono atau sengaja tidak melakukan.

Dalam obligasi syariah *ijârah*, Emiten sebagai pemberi sewa juga sebagai wakil pemegang obligasi syariah *ijarah*, hal ini di jelaskan dalam prospektus PT.Global Mediacom Tbk. bahwa Emiten dengan wali amanat selaku wakil pemegang sukuk *Ijârah* sehubungan dengan pemberian kuasa dari wali amanat selaku muwakkil kepada Emiten selaku wakil, untuk melakukan perbuatan-perbuatan hukum sebagaimana termaktub dalam akad wakalah.¹¹⁹

Akad wakalah dalam obligasi syariah *ijârah* diterapkan pada saat penawaran, penjualan dan pembayaran *ujrah* yang dilakukan oleh wali amanat yang mengurus kepentingan pemegang obligasi syariah *ijârah*. Undang-undang No 8 tahun 1995 pasar modal pasal 50 ayat 1 menyebutkan kegiatan usaha sebagai wali amanat dapat dilakukan oleh Bank Umum atau pihak lain yang ditetapkan pemerintah. Wali amanat memiliki tugas pokok.¹²⁰ *Pertama*, mewakili kepentingan para pemegang efek (obligasi) bersifat hutang, baik di dalam atau di luar pengadilan sesuai dengan kontrak

¹¹⁸ Zainudin bin Abdul Ajiz al Malibarî, *Fath al- Mu'in* (Beirut: Dar al-Kotub al-Ilmiyah, 1971), hlm.124.

¹¹⁹ PT.Global Mediacom Tbk. *Buku Prospektus Penawaran Umum Berkelanjutan Obligasi Berkelanjutan I Global Mediacom*. Masa Penawaran 5 – 15 Juni 2017. hlm. iv https://mediacom.co.id/app/webroot/files/tinymce_files/Prospektus/

¹²⁰ Lihat keputusan ketua Bapepam-LK Nomor Kep-412/BL/2010, Tahun 2010.

perwalianan dan peraturan perundangan. *Kedua*, mengikat diri untuk melaksanakan tugas pokok dan tanggung jawab sebagaimana butir 1 (pertama) sejak menandatangani kontrak perwalianan dengan Emiten, tetapi perwakilan tersebut berlaku efektif pada saat efek bersifat hutang telah dialokasikan kepada pemodal. *Ketiga*, melaksanakan tugas perwalianan berdasarkan kontrak perwalianan dan dokumen lainnya yang berkaitan dengan kontrak perwalianan. *Keempat*, memberikan semua keterangan atau informasi sehubungan dengan pelaksanaan tugas-tugas perwalianan kepada Bapepam dan LK (OJK).

Kedua, akad *ijârah*, akad *ijârah* sebagaimana disebutkan pada pembahasan sebelumnya akad hak memiliki manfaat atas sesuatu yang di *ijârahkan* dengan adanya imbalan, dan dengan adanya syarat tertentu pula. Akad ini pada dasarnya sebagaimana ketentuan fiqih merupakan akad *tabaru'* atau akad *ta'wun bil ujrah*, yakni akad berbuat kebajikan atau akad tolong-menolong, hal ini dapat dilihat dari dasar disyariatkannya akad *ijârah*.

Keabsahan akad *ijârah* dapat dilihat dari terpenuhinya rukun-rukun akad *ijârah*. sebagaimana dijelaskan sebelumnya, Sayid Sabiq menjelaskan tentang apa saja unsur akad *ijârah*, harus adanya pemilik manfaat suatu benda atau jasa (Muajir), harus adanya orang yang menyewa manfaat suatu benda atau jasa (Musta'jir), manfaat benda yang di sewakan (Ma'jur), dan upaya sewa manfaat suatu benda (Ujrah).¹²¹

Akad *ijârah* yang berlaku pada obligasi syariah *ijârah* adalah akad yang digunakan oleh Emiten melalui wali amanat atau agen penjualan obligasi saat penjualan obligasi syariah *ijârah* dilakukan kepada pemegang obligasi (investor), selain itu juga akad *ijârah* juga digunakan pada saat pembelian (penjualan) kembali obligasi syariah *ijârah* yang dilakukan oleh pemegang obligasi melalui wali amanat kepada Emiten atau pihak ketiga. Sebagaimana diperbolehkannya penyewa menyewakan kembali objek obligasi syariah *ijârah* dalam ilmu fiqih yang telah dijelaskan sebelumnya, akad ini dianggap

¹²¹ Sayid Sabiq, *Fiqih as-Sunah* (Beirut: Maktabah al-'Aşriyah, 2011), III: 144.

dapat mengakomodir transaksi syariah pada obligasi syariah *ijârah* dengan cara *sale and lease back*.

Ketiga, akad *kafalah*, akad *kafalah* menurut ulama Hanafiyah adalah sebuah ungkapan dari jaminan seorang yang menjamin tanggungan orang yang seharusnya menanggung sesuatu dalam hal yang diminta, baik berkenaan dengan jiwa, hutang, benda atau suatu pekerjaan.¹²² Menurut Syafii Antonio *kafalah* merupakan jaminan yang diberikan oleh penanggung (*kâfil*) kepada pihak ketiga untuk memenuhi kewajiban pihak kedua atau yang ditanggung.¹²³

Kegiatan di pasar modal syariah bukanlah sesuatu yang sederhana dan praktis, dengannya sangat besar kemungkinan terjadi pelanggaran hak-hak para pelaku investasi di pasar modal, olehnya perlu adanya lembaga penjamin terhadap penyelesaian transaksi bursa yang teratur. Lembaga penjamin tersebut adalah PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI). Menurut Termiden Sitorus, KPEI merupakan anak perusahaan Bursa Efek Indonesia yang berfungsi sebagai kliring dan penjaminan terhadap seluruh transaksi yang dilakukan di bursa efek. KPEI memastikan bahwa proses kliring, penyelesaian transaksi, dan penjaminan dapat berjalan wajar teratur efisien sehingga dapat meminimalkan setiap resiko yang mungkin terjadi dalam penyelesaian transaksi melalui bursa.¹²⁴

Keberadaan KPEI bagi anggota bursa efek bukan hanya berfungsi sebagai penyelesaian transaksi saja, melainkan dengan adanya lembaga tersebut anggota bursa juga mengetahui hak dan kewajibannya baik berupa efek maupun dana yang harus diselesaikan pada tanggal penyelesaian transaksi, denganya resiko tertundanya penyelesaian teransaksi di bursa dapat dihindari. Lebih lanjut Termiden mengatakan KPEI juga memberikan pelayanan jasa pinjam meminjam efek atau *securities lending & borrowing*

¹²² Sayid Sabiq, *Fiqih as-Sunah* (Beirut: Maktabah al-‘Asriyah, 2011), III: 202.

¹²³ Muhammad Syafii Antonio, *Bank Syariah Dari Teori Kepraktik*, (Jakarta: Gema Insani, 2011), hlm.123.

¹²⁴ Termiden Sitorus, *Pasar Obligasi Indonesia Teori dan Praktik* (Jakarta, Raja Grafindo Persada, 2015), hlm. 161.

(SLB) services dengan tujuan utama untuk membantu anggota bursa menghindari kegagalan penyelesaian transaksi.¹²⁵

C. Problem Kesyariahan Akad *Ijârah* pada Obligasi Syariah *Ijârah*

Melihat teori akad *ijârah* dan penerapan akad *ijârah* dalam obligasi syariah *ijârah* di atas, maka ada beberapa problem yang muncul. Problem obligasi syariah *ijârah* yang pertama adalah pada dasarnya praktik akad *ijârah* dilakukan atas dasar kebutuhan penyewa terhadap objek *ijârah* yang disewanya dari orang lain, bukan untuk mengambil imbalan lebih besar dari praktik investasi obligasi syariah *ijârah*-nya. Sementara akad *ijârah* pada obligasi syariah *ijârah* sebagaimana telah dipraktikkan oleh beberapa emiten semisal PT. Indosat Tbk. dan PT. XI Axiata Tbk. kebutuhan terhadap objek *ijârah* seolah-olah hanya sebagai perantara untuk mendapat imbalan lebih besar dari seorang yang menyewakan barang tersebut, bukan ingin mendapat suatu manfaat suatu yang disewakan, hal ini terlihat jika kita memperhatikan adanya perjanjian penyewaan kembali, hal itu jelas bahwa penyewa dalam obligasi syariah *ijarah* sengaja untuk mendapatkan imbalan yang lebih besar atas tindakan penyewa menyewa objek *ijârah* dari emiten dan bukan ingin memanfaatkan objek *ijârah* dan mengelolanya sendiri objek *ijârah* sehingga dari pengelolaan tersebut penyewa dapat menggunakan objek *ijârah* atau memanfaatkannya.

Tidak jauh berbeda dengan praktik obligasi syariah *ijarah* bentuk kedua yang dalam hal ini sebagaimana dipraktikkan oleh Emiten PT. Global Media Tbk. dan PT. Berlian Laju Tanker Tbk. praktik akad *ijârah* pada obligasi syariah *ijârah* Emiten tersebut ialah objek *ijârah* yang disewakan disewakan pada anak perusahaannya atau pihak ketiga, yang tujuannya agar mendapat keuntungan. Sehingga dalam praktik akad *ijârah* pada obligasi syariah *ijârah* ini, investor sebagai penyewa sebenarnya tidak butuh objek *ijârah* yang ia sewa, melainkan butuh pengembangan modal dari akad *ijârah* ini.

¹²⁵ Termiden Sitorus, *Pasar Obligasi Indonesia Teori dan Praktik* (Jakarta, Raja Grafindo Persada, 2015), hlm. 161.

Sebagaimana praktik obligasi PT. Indosat Tbk. dan PT. XI Axiata Tbk. tujuan investor pada obligasi syariah *ijarah* PT. Global Media Tbk. dan PT. Berlian Laju Tanker Tbk. juga sama, yakni investor bertujuan untuk mendapat keuntungan dari penyewaan barang yang disewakan kembali.

Dari praktik yang telah diuraikan tersebut di atas, maka kita tahu seolah-olah pemegang obligasi menyewa objek *ijarah* hanya menyewakan modal ke emiten dan praktik *ijarah*-nya. Dengan demikian pula dapat didugakan bahwa akad *ijarah* seolah-olah sebagai *hilahh ribawawi* atau suatu usaha rekayasa akad untuk menghalalkan akad *ribawi*. Akad *ijarah* dalam obligasi syariah *ijarah* -nya yang dipraktikan masih nampak seperti praktik akad utang piutang, terlebih dalam praktik obligasi syariah *ijarah* terdapat perjanjian penyewaan kembali dalam setiap prospektus penerbitan obligasi.

Akad-akad syariah haruslah memiliki kepatuhan terhadap hukum syariah tentang tidak diperbolehkannya mengambil manfaat dari hutang. Sebagaimana isi *Hadiŝ daif* yang mashur dikalangan ahli hukum ekonomi syariah:

IAIN PURWOKERTO

كُلُّ قَرْضٍ جَرَّ نَفْعًا فَهُوَ رِبَا

Artinya: Setiap hutang yang mengambil manfaat maka adalah riba.

Hadiŝ ini meski *daif* namun maknanya menurut ulama merupakan *shohih*, menurut *ijma'* ulama hutang yang didalamnya terdapat suatu kemanfaatan tidak diperkenankan dalam syariah, jika seorang memberi hutang kepada orang lain seribu rial, dan ia dipinjami sepeda motor oleh orang yang dihutangnya agar digunakan selama sebulan atau lebih,¹²⁶ maka hal ini dilarang.

Tunduk pada aturan syariah yang memerintahkan menjauhi terjadinya *riba fuḍul* dan *Nasi'ah* saat menjual belikan mata uang (*wariq*) dengan mata

¹²⁶ Nur Ali ad Darb, "Syarah Hadist Kulu Qordin Jara Naf'an Fahua Riba", <http://binbaz.org.sa/fatwas/11039/>

uang, maka harus disyaratkan adanya kesamaan jumlah mata uang dan hutang jika pun harus dilakukan.¹²⁷

لَا تَبِيعُوا الْوَرَقَ بِالْوَرَقِ إِلَّا مِثْلًا بِمِثْلٍ¹²⁸

Artinya: Janganlah kamu menjual belikan mata uang dengan mata uang kecuali memiliki nilai sama

Lebih lanjut Ma'bud Ali mengatakan, alasan keharaman menjual belikan mata uang dan hutang menurut ulama, adalah karena di dalamnya ada penggabungan pembohongan dan riba. Adapun dianggap pembohongan karna jual beli riba tidak ada kepastian kemampuan membayar hutang yang kemudian penghutang mengingkari hutangnya, olehnya jual beli hutang adalah pembohongan lagi mencunculkan kerusakan.¹²⁹

Permasalahan yang muncul adalah jika perjanjian penyewaan kembali ini diperjanjikan secara tertulis di dalam surat perjanjian atau dijanjikan secara lisan, maka ada dua perjanjian dalam satu akad, yakni akad *ijârah* yang menunjukkan *Iltijam al-Uqud* (tetapnya akad) dan pembelian kembali adalah akad *qot'u al-Uqud* (memutus akad). Hal ini tidak diperbolehkan dalam syara' dikarenakan dua akad yang dilakukan bertentangan dalam satu transaksi.

أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى عَلَيْهِ وَسَلَّمَ نَهَى عَنْ بَيْعَتَيْنِ فِي بَيْعٍ¹³⁰

Artinya: Sesungguhnya Rasulullah SAW mencegah dari dua transaksi jual beli dalam satu transaksi

Indah Yuliana mengatakan salah satu perbedaan obligasi syariah *ijârah* dengan *leasing* salah satunya adalah dilarangnya mengadakan akad *ijârah* dan akad jual beli secara sekaligus pada waktu yang sama karena akan

¹²⁷ Ma'bud Ali, Abdul Adim Jalal, *Shukuk Qaḍayah Fiqhiyah wa Iqtisadiyah*, Ma'dumati Mu'tamarah Majmu' al-Fiqih Islamiyah Dauliyah, Vol 19. hlm 15.

¹²⁸ Malik bin Anas, *al-Muwatta'* (Beirut: Dar Fikr, Cet. III, 2002), hlm.386.

¹²⁹ Ma'bud Ali, Abdul Adhim Jalal, *Shukuk Qaḍayah Fiqhiyah wa Iqtisadiyah*, Ma'dumati Mu'tamarah Majmu' al-Fiqih Islamiyah Dauliyah, Vol 19. hlm 15.

¹³⁰ Malik bin Anas, *al-Muwatta'* (Beirut: Dar Fikr, Cet. III, 2002), hlm. 404.

menimbulkan keraguan akan keberlakuan akad atau akan terjerumus dalam sistem *gharar*.¹³¹

Melihat beberapa kemungkinan, bahwa praktik obligasi syariah *ijârah* bisa jatuh pada beberapa permasalahan tersebut kemudian dalam fatwa DSN-MUI praktik obligasi syariah *ijârah* disesuaikan dengan akad *ijârah*. Namun hemat penulis jika upaya penyesuaian praktik obligasi syariah *ijârah* pada akad *ijârah* adalah hanya untuk menghalalkan transaksi ribawi dalam obligasi, maka praktik sewa kemudian disewakan kembali dalam obligasi syariah seolah-olah hanya *hîlah* saja.

Hîlah adalah suatu cara untuk sampai kepada tujuan dengan cara samar. Ibnu Taymiyah mendefinisikan *hîlah* sebagai suatu cara untuk menghalalkan suatu yang haram sebagaimana dilakukan oleh orang-orang yahudi. Lebih lanjut, *hîlah* juga bisa diartikan suatu perbuatan tipu daya dalam melakukan hal yang diharamkan atau suatu cara yang mengantarkan kepada hal-hal yang dilarang oleh Allah.¹³²

Problem masalah selanjutnya adalah perlunya prinsip kehati-hatian terhadap penerapan sanksi dalam obligasi syariah *ijârah* berupa denda bagi emiten yang tidak melaksanakan kewajiban sesuai dengan perjanjian perwaliamanatan, dimana besaran denda tersebut disesuaikan dengan besaran obligasi yang dimiliki pemegang obligasi.¹³³ Diketahui bahwa akad *ijârah* termasuk golongan akad *yad al-Damanah* dan atau *yad al-Amanah* dalam hukum ekonomi syariah, dalam akad *ijârah* terdapat kewajiban mengganti rugi objek *ijârah* jika terjadi kerusakan objek *ijârah* yang disengaja oleh penyewa, selain itu juga wajib bagi penyewa membayar ujuh baik secara kontan atau dicicil, maka kedudukan emiten sebagai penyewa bisa berposisi sebagai penghutang atas cicilan. Jika ia sebagai penghutang yang harus

¹³¹ Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah* (Malang: UIN Malik Pers, 2010), hlm. 165.

¹³² Ihsân al Haq, “al Hîlah wa Aâaruhâ ‘alâ al Ahkâm as Syar’iah”. *Desertasi* (Universitas of Peshawar, al ‘Ulum al Islamî 2009), hlm. 9.

¹³³ PT.Global Mediacom Tbk. *Buku Prospektur Penawaran Umum Berkelanjutan Obligasi Berkelanjutan I Global Mediacom*. Masa Penawaran 5 – 15 Juni 2017. hlm. 7, https://mediacom.co.id/app/webroot/files/tinymce_files/Prospektus/ID/ProspektusFinal-GlobalMediacom.pdf

membayar hutangnya setiap bulan lalu ia tidak mampu membayar *ujrah* yang dijanjikan lalu karna tidak dapat membayar ia terkena sanksi denda, maka bisa saja praktik ini jatuh pada praktik riba *an- Nasî'ah*. Riba *an- Nasî'ah*¹³⁴ sendiri merupakan praktik riba dimana menjual sesuatu dengan cara tempo (cicilan) agar mendapatkan harga penjualan yang lebih besar dan bunga akan bertambah manakala waktu pelunasan semakin lama, sehingga penghutang tidak dapat membayar hutangnya saat jatuh tempo.



¹³⁴ Wahbah az-Zuhailî, *al-Fiqih al-Islâmî wa Adillatuhu* (Beirut: Dar al-Fikr al-Mu'asir, 2014), IV: 330.

BAB III METODE PENELITIAN

Metode penelitian pada dasarnya merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu.¹ Penelitian ilmiah yaitu penelitian yang sistematis dan terkontrol atas data empiris.² Dalam melakukan penelitian, orang dapat menggunakan berbagai macam metode, dan sejalan dengannya rancangan penelitian yang digunakan juga dapat bermacam-macam.³

Dalam tesis ini, penulis menggunakan metode *library research*, hal ini karena sumber penelitian ini berasal dari beberapa fatwa tentang obligasi syariah *ijârah* dan karya tulis, baik berupa jurnal atau buku yang berkaitan dengan objek penelitian ini. Aselm Strauss menegaskan bahwa sumberi metode (*library research*) adalah meliputi bacaan tentang teori, penelitian dan macam-macam dokumen semisal biografi, koran, majalah.⁴ Data yang penulis kumpulkan kemudian di komunikasikan dengan praktisi pelaku obligasi, sehingga dari upaya tersebut diharapkan adanya kecocokan teori yang penulis kumpulkan dengan praktik yang ada, hal dari karena penulis meneliti tentang penerapan obligasi syariah *ijârah* di kalangan Emiten menurut hukum ekonomi syariah, yang data penerapan obligasi syariah *ijârah* tersebut juga diambil dari praktik Emiten dalam obligasi syariah *ijârah*, data dalam penelitian ini adalah berupa skema obligasi syariah *ijârah* dikalangan Emiten. Skema obligasi syariah *ijârah* yang dimaksud adalah diambil dari prospektus buku intam penerbitan obligasi syariah *ijârah* yang dikeluarkan oleh beberapa Emiten.

Sementara itu pendekatan yang digunakan oleh penulis pada penelitian ini adalah pendekatan *yuridis normatif*, di mana objek kajian dilihat

¹ Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2017), hlm. 2.

² Sumadi Suryabrata. *Metodologi Penelitian* (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, Cet. XXVII, 1994), hlm. 6.

³ Sumadi Suryabrata. *Metodologi ...*, 71.

⁴ Aselm Strauss dan Juliet Corbin. *Dasar-dasar Penelitian Kuantitatif, Tata Langkah dan Teknik-teknik Teoritisasi Data* (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, Cet, III, 2009), hlm. 31.

dari sudut pandang hukum ekonomi syariah, yakni akad obligasi syariah *ijarah* yang diterapkan oleh Emiten akan dilihat dari sudut pandang akad-akad muamalah dalam fiqih Islam .

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang penulis gunakan dalam tesis ini adalah jenis deskriptif. Penelitian deskriptif atau juga bisa disebut penyidikan deskriptif adalah menuturkan dan menafsirkan data yang ada, misalnya tentang situasi yang dialami, suatu hubungan, kegiatan, pandangan, sikap yang menampak, atau tentang suatu poses yang sedang berlangsung, pengaruh yang sedang bekerja, kelainan yang sedang muncul, kecendrungan yang sedang nampak, pertentangan yang meruncing, dan sebagainya.⁵

Menurut Sugiono jenis penelitian ini berisi tentang penjelasan terhadap variable-variabel yang diteliti, melalui pendefinisian dan uraian yang lengkap dan mendalam dari berbagai referensi, sehingga ruang lingkup kedudukannya dan prediksi terhadap hubungan antar variabel yang akan diteliti menjadi lebih jelas dan terarah.⁶Tujuan penelitian deskriptif adalah untuk membuat pencadnaan secara sistematis, faktual, dan akurat mengenai fakta-fakta dan sifat-sifat populasi,⁷ dan juga praktik penerapan-penerapan suatu hukum dan aturan. Mohammad Nazir sebagaimana dikutip Sujono mengatakan bahwa penelitian diskriptif mempelajari masalah-masalah dalam masyarakat serta tata cara yang berlaku dalam masyarakat, serta situasi tertentu, termasuk tentang hubungan kegiatan-kegiatan, sikap-sikap, pandangan-pandangan, serta proses-proses yang sedang berlangsung dan pengaruh dari sebuah fenomena.⁸

⁵ Winarno Surakhmad. *Pengantar Penelitian Ilmiah, Dasar Metoda Teknik* (Bandung: Tarsito, 1982), hlm.139.

⁶ Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif,Kualitatif dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2017), hlm.60

⁷ Sumardi Suryabrata, *Metodologi Penelitian* (Jakarta: Rajawali Pers, 2016), hlm. 75.

⁸ Sujono, Abdurrahman, *Metode Penelitian Suatu Pemikiran dan Penerapan* (Jakarta: Rineka Cipta, Cet, II, 2005), hlm. 21.

Pelaksanaan metode-metode deskriptif tidak terbatas hanya sampai pada pengumpulan dan penyusunan data, tetapi meliputi analisa dan interpretasi tentang arti data itu. Karena itulah, maka dapat terjadi sebuah penyidikan deskriptif membandingkan persamaan dan perbedaan fenomena tertentu lalu mengambil bentuk studi komperatif.⁹

Dalam penelitian ini akan dideskripsikan norma-norma yang berkaitan dengan penerapan akad *ijârah* menurut hukum ekonomi syariah, setelah itu lalu penulis mendeskripsikan penerapan obligasi syariah *ijârah* dikalangan Emiten, kemudian mendeskripsikan kesimpulan dan tawaran skema penerapan obligasi syariah *ijârah*. Pendeskripsian teori *ijârah* dan penerapan obligasi syariah *ijârah* tersebut menyajikan data secara kualitatif.

Penelitian kualitatif dikenal sebagai istilah *audit trail*, yang mana audit sudah kita ketahui artinya, yakni memeriksa kembali. Selanjutnya penelitian kualitatif menurutnya *audit trail* berarti melakukan analisis atau penelusuran kembali semua berkas yang terkumpul dari kegiatan penelitian.¹⁰ Penelitian dengan menggunakan kualitatif biasa dikenal dengan penelitian yang tidak berkaitan dengan angka atau statistik.¹¹ Menurut Purwanto, metodologi penelitian ini disebut penelitian kualitatif karena mempertahankan orisinalitas data dalam bentuknya yang kualitatif. Lebih lanjut ia menjelaskan metode ini dikenal juga dengan a). Penelitian post-positivisme, dikatakan penelitian postpositivisme karena ia lahir sesudah penelitian *positivistic* dan merupakan reaksi ketidak puasan atasnya. b). Penelitian *ednografis*, karena dalam penelitian ini dipengaruhi cara-cara yang digunakan dalam lapangan penelitian ednografi. c). Penelitian *grounded*, karena teori-teorinya sepenuhnya dibangun dari situasi lapangan, dan disebut juga dengan d). penelitian *naturalistic*, karena penelitian ini mempertahankan naturalitas

⁹ Winarno Surakhmad. *Pengantar Penelitian Ilmiah, Dasar Metoda Teknik* (Bandung: Tarsito, 1982), hlm. 139.

¹⁰ Suharsimi Arikunto. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik* (Jakarta: Renika Cipita, Cet. XIV, 2010), hlm. 172.

¹¹ Aselm Strauss dan Juliet Corbin. *Dasar-dasar Penelitian Kuantitatif, Tata Langkah dan Teknik-teknik Teoritisasi Data* (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, Cet. III, 2009), hlm. 4.

setting dan perilaku kebudayaan subjek sebagaimana sehari-hari mereka agar dapat difahami makna dibalik perilaku.¹²

Penelitian yang menggunakan metode kualitatif memiliki ciri-ciri sumber data tidak mantap dan rinci, langkah penelitian baru diketahui dengan mantap dan jelas setelah penelitian selesai, dalam penelitian kualitatif tidak mengenal populasi dan sample, hasil penelitian hanya berlaku pada *setting* yang bersangkutan, tidak mengemukakan hipotesa sebelumnya, tapi hipotesa dapat lahir selama penelitian berlangsung, dan lain sebagainya.¹³ Penelitian kualitatif merupakan penelitian yang memanfaatkan wacana terbuka untuk menelaah dan memahami sikap, pandangan, perasaan, dan individu suatu kelompok masyarakat.¹⁴

Dengannya dalam penelitian ini peneliti menggunakan metode kualitatif atas dasar peneliti sedang meneliti tentang fenomena hukum suatu masyarakat pelaku obligasi syariah yang selama ini diskemakan sesuai dengan skema akad ijarah dalam hukum ekonomi syariah. Skema praktik obligasi syariah *ijârah* dalam penelitian ini adalah sebagai suatu variable yang akan dibandingkan dengan variabel skema teori *ijârah* dalam hukum ekonomi syariah, sehingga hipotesa akhir dalam penelitian ini mungkin akan muncul di akhir penelitaian yakni dikesimpulan atau tawaran.

B. Sumber Data.

Dalam sebuah penelitian terdapat dua hal utama yang mempengaruhi kualitas data hasil penelitian, yaitu kualitas instrumen penelitian dan kualitas pengumpulan data.¹⁵ Dalam pengumpulan data pastilah seorang peneliti harus telah memprediksikan model data apa yang akan menjadi sumber datanya.

¹² Purwanto, *Metode Penelitian Kuantitatif Untuk Psikologi Dan Pendidikan* (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2018), hlm. 20.

¹³ Suharsimi Arikunto. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik* (Jakarta: Renika Cipita, Cet, XIV, 2010), hlm.28.

¹⁴ Lexy J.Moleong, *Metodologi Penelitian Kualitatif* (Bandung: Remaja Rosdakarya, 2016), hlm.5.

¹⁵ Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2017), hlm.137.

Hal ini berguna agar supaya hasil penelitian yang dilakukan tidak berdasarkan karangan belaka.

Sumber data dalam penelitian ini adalah subjek dari mana data diperoleh.¹⁶ Menurut S. Nasution data dapat diperoleh secara langsung dari lapangan yang bisa disebut dengan sumber data primer, dan data juga bisa diambil dari bacaan yang biasa disebut sumber sekunder.¹⁷ Dalam istilah lain yang hampir sama, yang dimaksud dengan data primer ialah data yang langsung dan segera diperoleh dari sumber data oleh penyidik untuk tujuan kasus, sedangkan data sekunder ialah data yang telah lebih dulu dikumpulkan dan dilaporkan oleh orang di luar penyidik sendiri.¹⁸ Sumber-sumber data sekunder terdiri dari atas berbagai macam, dari surat-surat pribadi, kitab harian, notula rapat perkumpulan sampai dokumen-dokumen resmi dari berbagai instansi pemerintah.¹⁹

Terori-teori dan konsep-konsep pada umumnya dapat ditemukan dalam sumber acuan umum, yaitu kepustakaan yang berwujud buku-buku teks, ensklopedia, monograp, dan sejenisnya. Generalisasi-generalisasi dapat ditasrik dari laporan-laporan terdahulu yang relevan dengan masalah yang sedang digarap.²⁰ Kemudian dari sumber kepustakaan tersebut dianalisis data-data yang telah ditemukan sehingga membentuk suatu kesimpulan.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan dua sumber data: *Pertama*, sumber data primer. Data primer dalam penelitian ini adalah prospectus penerbitan obligasi syariah *ijarah*, fatwa DSN tentang obligasi syariah *ijârah*, dan yang berkaitan dengan obligasi syariah *ijârah*, baik melalui informasi dari Emiten sendiri maupun Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

¹⁶ Suharsimi Arikunto. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik* (Jakarta: Renika Cipita, Cet, XIV, 2010), hlm. 172.

¹⁷ S.Nasution. *Metode Research Penelitian Ilmiah* (Jakarta: Bumi Raksa, Cet, XIV. 2014), hlm.143.

¹⁸ Winarno Surakhmad. *Pengantar Penelitian Ilmiah, Dasar Metoda Teknik* (Bandung: Tarsito, 1982), hlm.163.

¹⁹ ¹⁹ S.Nasution. *Metode Research Penelitian Ilmiah* (Jakarta: Bumi Raksa, Cet, XIV. 2014), hlm 143.

²⁰ Sumardi Surya Brata, *Metodologi Penelitian* (Jakarta: Rajawali Pers, 2016), hlm. 18.

Kedua, sumber data sekunder dalam penelitian ini adalah buku dan jurnal yang berkaitan dengan obligasi syariah *ijârah*.

C. Teknik Pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan dalam proses pengumpulan data merupakan data yang berserakan, tidak beraturan dan sulit dibaca, agar tersusun dalam bentuk yang teratur dan mudah dibaca, maka dilakukan penyajian data atau penyusunan data.²¹ Teknik pengumpulan data yang dimaksud adalah cara peneliti mengumpulkan data sebagai dasar penelitian peneliti. Sugiono mengatakan kualitas pengumpulan data berkenaan dengan cara-cara yang digunakan untuk mengumpulkan data.²²

Dalam penelitian kualitatif, data diperoleh dari berbagai sumber dengan menggunakan teknik pengumpulan data yang bermacam-macam (triangulasi), dan dilakukan secara terus menerus sampai data jenuh.²³ Pertama-tama data itu diseleksi atas dasar reliabilitas (konsisten) dan validitasnya (keabsahan). Data yang rendah reliabilitas, validitasnya dan data yang kurang lengkap digugurkan atau dilengkapi dengan substansi.²⁴ Selanjutnya data yang dianggap valid dan bersumber dari sumber yang terpercaya dijadikan sumber.

Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan Teknik dokumentasi, teknik dokumentasi adalah mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, prasasti, notulen rapat lengger, agenda dan sebagainya.²⁵ Studi dokumen merupakan

²¹ Purwanto, *Metode Penelitian Kuantitatif Untuk Psikologi Dan Pendidikan* (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2018), hlm.261.

²² Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2017), hlm.137.

²³ Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif...*, 243.

²⁴ Sumadi Surya brata. *Metodologi Penelitian* (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, Cet. XXVII, 1994), hlm. 40.

²⁵ Suharsimi Arikunto. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik* (Jakarta: Renika Cipita, Cet.XIV, 2010), hlm. 274.

pelengkap dari penggunaan metode observasi dan wawancara dalam penelitian kualitatif.²⁶

Dalam metode pengumpulan data ini peneliti menggunakan metode dokumentasi dikarenakan peneliti menggunakan metode penelitian *library riserct*, yang mana data-data yang diteliti merupakan data yang diambil dari buku dan dokumen yang berkaitan dengan objek penelitian peneliti dalam tesis ini.

Langkah pengumpulan data, data yang terkumpul lalu diolah, pertamanya data itu diseleksi atas dasar reliabilitas dan validitasnya. Data yang rendah reabilitas dan validitasnya, data yang kurang lengkap digugurkan atau dilengkapi dengan substitusi. Data yang telah lulus dalam seleksi itu diatur dalam table, matriks, dan lain-lain agar memudahkan pengolahan selanjutnya.²⁷

Salah satu cara untuk mengukur, apakah data yang dikumpulkan itu cukup valid dan reliabel, adalah dengan menyusun alat/instrumen pengumpulan data yang baik. Instrumen pengumpulan data dikatakan baik, manakala instrumen pengumpulan data itu mempunyai validitas dan reliabilitas yang tinggi. Instrumen pengumpulan data valid, apabila instrumen yang digunakan benar-benar cocok untuk mengambil data yang dikendaki.²⁸ Dari beberapa metodologi pengumpulan data yang dipaparkan di atas penulis menganggap cocok metode tersebut dalam pengumpulan data dalam penelitian kepustakaan. Dimana dalam penelitian pustakaan data primernya adalah buku, jurnal, prospektus penerbitan obligasi syariah *ijarah* oleh Emieten.

²⁶ Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif...*, 240.

²⁷ Sumadi Suryabrata. *Metodologi Penelitian* (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, Cet, XXVII, 1994), hlm. 40.

²⁸ Mohamad Kasiram, *Metode Penelitian Refleksi Pengembangan Pemahaman Dan Penguasaan* (Malang: UIN Malik Pers, 2010), hlm. 112.

D. Metode Analisis Data

Analisis data adalah proses mengatur urutan data, mengorganisasikannya ke dalam suatu pola, kategori dan stuan uraian besar. Analisis data merupakan proses usaha memerinci data-data yang ditemukan, serta merumuskan hipotesa kerja agar suatu penelitian agar ditemukan tema dan dapat merumuskan hipotesa kerja sebagaimana petunjuk data.²⁹ Analisa data adalah sebuah proses yang dilakukan melalui pencatatan, penyusunan, pengelolaan, dan penafsiran serta menghubungkan makna data yang ada kaitannya dengan penelitian.³⁰ Sugiono mengatakan, analisis data dalam penelitian kualitatif dilakukan sejak sebelum memasuki penelitian, selama dalam proses penelitian dan setelah selesai setelah penelitian.³¹

1. Analisis data sebelum penelitian.

Peneliti yang menggunakan penelitian kualitatif telah melakukan analisis data sebelum peneliti melakukan penelitian. Analisis dilakukan terhadap data hasil studi pendahuluan atau data skunder yang akan digunakan untuk menentukan fokus penelitian. Namun fokus penelitian bersifat sementara dan akan berkembang setelah penelitian masuk dan selama lapangan.

2. Analisis data saat proses penelitian.

Menurut model Miles dan Huberman aktivitas dalam analisis data kualitatif dilakukan secara interaktif dan berlangsung secara terus menerus sampai tuntas sehingga datanya sudah jenuh. Aktivitas dalam analisis data model Miles dan Huberman sebagai berikut:³²

Pertama, reduksi data. Mereduksi data adalah merangkum, memilih hal yang pokok, fokus pada hal penting dan mencari tema dan polanya. Reduksi data dianggap penting, karena semakin lama peneliti meneliti

²⁹ Lexy J.Moleong, *Metodologi Penelitian Kualitatif* (Bandung: Remaja Rosdakarya, 2016), hlm. 280.

³⁰ Nana Sudjana, Awal Kusumah, *Proposal Penelitian di Perguruan Tinggi* (Bandung: Sinar Baru Algesindo, 2000), hlm. 89.

³¹ Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2017), hlm. 245.

³² Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif...*, 247-252

sesuatu, maka semakin banyak data yang didapat, sehingga sangat kompleks dan rumit. Untuk itu perlu dilakukan analisis data melalui reduksi data, sehingga data yang ada akan memberikan gambaran yang jelas pada objek yang diteliti dalam penelitian ini.

Kedua, *Data display* atau penyajian data. Maksudnya data yang ada dan telah ditemukan disajikan dalam bentuk skema-skema atau table agar mudah dipahami dan mempertegas gambaran data yang ditemukan.

Ketiga, *Conclusion drawing* atau penarikan kesimpulan. Setelah data disajikan maka peneliti dapat menyimpulkan data yang didapatnya dalam penelitian dan menarik sebuah kesimpulan. Menurut Sugiono kesimpulan dalam penelitian kualitatif mungkin dapat menjawab rumusan masalah, tapi mungkin juga tidak, karena masalah dan rumusan masalah yang ditetapkan diawal dalam penelitian kualitatif masih bersifat sementara.

3. Analisis data setelah penelitian

Setelah peneliti telah melakukan penelitian, ia akan menyimpulkan data-data yang ia temukan baik data yang ditemukan saat sebelum penelitian dilakukan atau saat penelitian dilangsungkan. Setelah menganalisis data dan membuat kesimpulan maka peneliti akan memberikan masukan-masukan atau saran sebagai intruksi hasil penelitian yang ia dapat.

Tujuan utama dari analisis data ialah untuk meringkaskan data dalam bentuk yang mudah difahami dan mudah ditafsirkan, sehingga hubungan antara problem penelitian dapat dipelajari dan diuji.³³

Dalam penelitian ini, peneliti telah menelusuri beberapa teori tentang obligasi syariah didalam beberapa jurnal, buku dan prospektus penerbitan obligasi syariah *ijârah*. Perhatian peneliti setelah melakukan penelusuran tersebut adalah terpusat pada skema praktik penerbitan obligasi syariah *ijârah*. Skema praktik penerbitan obligasi syariah *ijârah* yang telah diterapkan oleh Emiten dan juga penjelasannya akan dianalisis dengan

³³Mohamad Kasiram, *Metode Penelitian Refleksi Pengembangan Pemahaman Dan Penguasaan* (Malang: UIN Malik Pers, 2010), hlm. 120.

membandingkan skema akad *ijârah* dalam hukum ekonomi Islam. Untuk membandingkan teori skema praktik penerbitan obligasi syariah *ijârah* dan skema *ijârah* dalam hukum Islam, peneliti kemudian menganalisa penerapannya dengan cara mengkonfirmasi kebenaran skema obligasi syariah *ijârah* kepada Otoritas Jasa Keuangan sebagai pemegang otoritas keuangan syariah dan pasar modal syariah, hal ini untuk menegaskan kembali teori yang diterapkan di lapangan oleh emiten dalam prospektus.



BAB IV
FATWA DSN-MUI TENTANG OBLIGASI SYARIAH *IJÂRAH* DAN
PENERAPANNYA DIKALANGAN EMITEN

A. Konstruksi Akad Obligasi Syariah *Ijârah* Dalam Fatwa DSN MUI No. 41 Tahun 2004 Tentang Obligasi Syariah *Ijârah*

Untuk mengkonstruksi akad *ijârah* obligasi syariah *ijârah*, maka hendaknya terlebih dahulu kita ketahui beberapa hal yang berkaitan tentang akad *ijârah* baik dalam ilmu fikih maupun dalam fatwa DSN-MUI. Beberapa hal tersebut berkaitan dengan jumlah pihak yang terlibat dalam akad *ijârah*, imbalan atau juga objek yang di-*ijârah*-kan.

Pihak yang terlibat dalam akad *ijârah* umumnya terdiri dari pemberi sewa dan penerima sewa/penyewa.¹ Namun tidak menutup kemungkinan akan melibatkan beberapa pihak-pihak yang lain, karena dalam hukum ekonomi Islam (*fiqh al-mu'âmalah*) memperbolehkan penyewa menyewakan kembali objek *ijârah* yang disewanya. Jika diilustrasikan praktik akad *ijârah* dalam ilmu fikih kurang lebih sebagaimana berikut; A sebagai pemberi sewa kepada B, dan B yang berposisi sebagai penerima sewa dapat menyewakan kembali objek *ijârah* kepada C yang berposisi sebagai penyewa selanjutnya dari B.

Secara formal praktik penyewaan dalam ilmu fikih di atas tidak jauh berbeda dengan praktik *ijârah* dalam obligasi syariah *ijârah*. Dilihat dari pihak-pihak yang terlibat dalam obligasi syariah *ijârah* juga terdiri dari dua pihak atau bahkan lebih, yakni pemberi sewa disebut juga sebagai emiten, sedangkan pihak selanjutnya adalah penerima sewa/penyewa yang posisinya sebagai investor. Investor kedudukannya sebagai pemegang obligasi dapat menyewakan kembali kepada emiten atau pihak ketiga.²

Lebih lanjut, jika kita amati ketentuan khusus fatwa DSN MUI No. 41 Tahun 2004 tentang obligasi syariah *ijârah*, posisi pemberi sewa dan

¹ Majelis Ulama Indonesia, *Himpunan Fatwa Majelis Ulama Indonesia* (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2014), hlm. 94.

² Baca lebih lanjut ketentuan umum fatwa DSN MUI No 41 Tahun 2004 tentang obligasi syariah *ijârah*, poin 3-4.

penerima sewa dalam penerapan obligasi syariah *ijârah* mengalami ketidakpastian, karena posisi keduanya bisa saja berbalik saat transaksi itu dilaksanakan. Keterbalikan posisi pihak yang terlibat dalam obligasi syariah *jârah* tersebut seolah-olah muncul karena motivasi merekayasa akad agar transaksi obligasi syariah *jârah* sesuai dengan hukum syariah yakni akad *ijârah* yang berlaku pada hukum ekonomi Islam.

Proses keterbalikan posisi kedua belah pihak yang terlibat, baik penyewa atau pemberi sewa, dapat diilustrasikan sebagaimana berikut; Investor berposisi sebagai penyewa objek *ijârah* yang di-*ijârah*-kan oleh emiten, setelah investor menyewa objek *ijârah* dari emiten, maka investor berkedudukan sebagai pemegang hak objek *ijârah* yang di-*ijârah*-kan oleh emiten. Investor yang telah memiliki hak objek *ijârah* menyewakan kembali kepada emiten atau kepada pihak lain. Jika emiten sebagai penerima sewa dari objek *ijârah* yang di-*ijârah*-kan kembali oleh investor kepadanya, maka emiten berposisi terbalik, yakni posisinya sebagai penyewa objek *ijârah* dari investor. Sedangkan apabila emiten yang tidak berposisi sebagai penerima sewa, maka posisinya sebagai wakil dari pemegang obligasi.³

Sedang perihal tentang pembayaran ujuh/imbalan, diketahui pembayaran imbalan merupakan identitas dari akad *ijârah*, yang mana pembayaran imbalan ini membedakan akad *ijârah* dengan akad-akad jual beli lainnya dalam ilmu fikih. Pembayaran imbalan dalam obligasi syariah *ijârah* dapat diilustrasikan sebagaimana berikut, Investor yang berposisi sebagai penyewa objek *ijârah*, membayar secara kontan imbalan *ijârah* kepada emiten melalui wali amanat yang ditunjuk emiten sebagai penerbit. Setelah investor mendapatkan objek *ijârah* secara simbolik dari emiten, maka investor menyewakan kembali objek *ijârah* tersebut kepada emiten atau pihak lain yang menjadi penerima sewa selanjutnya. Dalam hal emiten bertindak sebagai penyewa untuk dirinya sendiri, maka emiten wajib membayar sewa dalam jumlah dan waktu yang disepakati, begitupun emiten

³ Lihat ketentuan Khusus fatwa DSN-MUI No.41 tahun 2004 di kumpulan fatwa Majelis Ulama Indonesia, *Himpunan Fatwa Majelis Ulama Indonesia* (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2014),618.

membayarkan imbalan pada investor saat penyewaan dilakukan oleh pihak lain yang bukan emiten, karena dalam hal emiten bukan penyewa objek *ijârah* dalam obligasi syariah *ijârah* ia tetap menjadi wakil dari investor atau pihak lain yang menyewa objek *ijârah*.⁴

Perihal mekanisme pembayaran *ujrah*/imbalan, secara tertulis dalam fatwa tentang obligasi syariah *ijârah* tidak diatur secara detail. Fatwa poin 1 pada ketentuan umum hanya menyinggung kewajiban emiten sebagai penerbit wajib membayar margin serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.⁵ Dalam praktiknya di emiten *ujrah*/imbalan dalam obligasi syariah *ijârah* oleh investor dibayarkan secara tunai saat pembelian obligasi, sedangkan pembayaran margin dan dana obligasi dibayarkan dengan cara tempo (cicilan) oleh emiten atau pihak lain yang menjadi penyewa selanjutnya kepada investor pemegang obligasi.

Selanjutnya objek yang di-*ijârah*-kan, menurut ketentuan khusus dalam fatwa DSN MUI No. 41 Tahun 2004 tentang obligasi syariah *ijârah* poin 2 menyatakan bahwa objek *ijârah* adalah suatu manfaat yang diperbolehkan dalam hukum Islam. Ada sedikit pergeseran tentang objek *ijârah* dalam praktik obligasi syariah *ijârah*. Meski terdapat larangan menjual belikan barang yang belum dimiliki, dalam praktik obligasi syariah *ijârah*, objek *ijârah* tidak harus sesuatu yang telah ada, melainkan objek atau aset yang akan ada pun boleh sebagai objek *ijârah* dalam obligasi syariah *ijârah*. Hal ini dapat kita lihat saat kita mencermati dan memahami ketentuan khusus fatwa fatwa DSN MUI No. 41 Tahun 2004 tentang obligasi syariah *ijârah* poin 4 yang menyebutkan bahwa; aset yang menjadi objek *ijârah* tidaklah harus sesuatu aset yang telah ada, melainkan aset yang diadakan adalah boleh untuk disewakan.⁶ Selain itu objek *ijârah* dalam obligasi syariah *ijârah* sangat identik dengan aset perusahaan yang melakukan usaha

⁴ Majelis Ulama Indonesia, *Himpunan Fatwa Majelis Ulama Indonesia* (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2014), 618-619.

⁵ Majelis Ulama Indonesia, *Himpunan Fatwa ...*, 617.

⁶ Majelis Ulama Indonesia, *Himpunan Fatwa ...*, 618

pengembangan, olehnya mau tidak mau investor seolah-olah hanya memberikan modal kepada pemilik aset usaha suatu perusahaan.

Beberapa ketentuan aset usaha perusahaan yang boleh dijadikan objek *ijârah*.⁷ Lebih lanjut penjelasan jenis usaha yang bertentangan dengan syariah *islamiah* dijelaskan dalam pasal 8 BAB IV fatwa DSN Nomor :20/DSN-MUI/IV/2001 tentang pedoman pelaksanaan investasi untuk reksa dana syariah. Usaha-usaha yang dilarang dijadikan objek *ijârah* itu adalah; a). usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang. b). Usaha lembaga keuangan konvensional (*ribâwî*), termasuk perbankan dan asuransi konvensional. c). usaha yang memproduksi, mendistribusi, serta memperdagangkan makanan dan minuman yang haram. Dan d). Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat madarat.⁸

Selain larangan mentransaksikan beberapa bentuk usaha di atas, fatwa DSN Nomor: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah dibidang pasar modal menyatakan bahwa: pelaksanaan transaksi harus dilakukan menurut prinsip kehati-hatian, serta tidak diperbolehkan melakukan manipulasi yang didalamnya mengandung unsur *Darar, Garar, riba, maisir, Rišwah dan ke-dalim-an*.⁹

Tindakan yang mengandung *Darar, Garar, riba, maisir, Rišwah dan ke-dalim-an* lebih lanjut dicontohkan, yakni ; a) melakukan penawaran palsu (*Bay'an-Najasy*). b) Memakai informasi orang dalam memperoleh keuntungan atas transaksi yang dilarang (*Insider Trending*). c) Melakukan transaksi atas efek syariah dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga atas kewajiban penyelesaian pembelian efek syariah tersebut (*Margin Trending*) dan melakukan penimbunan atau pengumpulan suatu efek syariah untuk menyebabkan perubahan efek syariah dengan tujuan mempengaruhi pihak

⁷ Majelis Ulama Indonesia, *Himpunan Fatwa Majelis Ulama Indonesia* (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2014),618.

⁸ Majelis Ulama Indonesia, *Himpunan Fatwa ...*,574.

⁹ Majelis Ulama Indonesia, *Himpunan Fatwa ...*, 603.

lain (*Ihtikâr*). e) Melakukan penjualan atas barang yang belum dimiliki (*Bay'al-Ma'dum*).¹⁰

B. Konstruksi Akad *Ijârah* di Kalangan Emiten

Mengkonstruksi akad *ijârah* di kalangan emiten berarti kita sedang melihat unsur-unsur pokok dalam praktik akad *ijârah* yang diterapkan oleh beberapa emiten. Setidaknya penulis mencontohkan ada dua karakter konstruksi akad *ijârah* yang telah diterapkan oleh beberapa emiten selama ini di Indonesia. Dua karakter tersebut adalah akad *ijârah* ganda tunggal, dan akad *ijârah* ganda paralel (menggunakan istilah penulis). Disebut akad *ijârah* dengan karakter ganda tunggal, karena dalam praktik *ijârah* tersebut hanya melibatkan dua pihak saja yang terlibat dalam praktik akad, yakni pemberi sewa dan penerima sewa yang menyewakan kembali objek *ijârah* pada pemberi sewa pertama. Selanjutnya disebut akad *ijârah* dengan karakter ganda paralel, karena dalam praktik *ijârah* dengan meng-*ijârah*-kan objek *ijârah* kembali, terdapat lebih dari dua pihak yang terlibat dalam praktik akad tersebut, yakni A sebagai pemberi sewa, B sebagai penerima sewa, selanjutnya B yang berposisi penerima sewa menyewakan kembali objek *ijârah* kepada C yang berposisi sebagai pihak ketiga melalui perantara A sebagai wakil.

Dari uraian tersebut penulis sebagaimana telah diuraikan sebelumnya mengambil empat contoh emiten yang telah menggunakan dua praktik akad *ijârah* tersebut dalam perjanjian obligasi syariah *ijârah*-nya. Berikut bentuk konstruksi akad *ijârah* dan keterangan akadnya:

1. Karakter Konstruksi Akad *Ijârah* Ganda Tunggal

Bentuk konstruksi akad *ijârah* ganda tunggal dipraktikkan oleh emiten PT. XL Axiata Tbk. dan PT. Indosat Tbk. Keduanya menggunakan skema *ijârah* dengan cara menyewakan objek *ijârah*-nya kepada investor, lalu kedua

¹⁰ Majelis Ulama Indonesia, *Himpunan Fatwa Majelis Ulama Indonesia* (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2014), 603-604.

emiten tersebut menyewa kembali objek *ijârah* yang disewakan pada investor.

Sebagai ilustrasi, emiten sebagai pemilik objek *ijârah* berposisi sebagai pemberi sewa kepada pemegang obligasi (investor), lalu setelah emiten menyewakan objek *ijârah* kepada investor, emiten menyewa kembali objek *ijârah* tersebut untuk dikelola dengan membayar imbalan dan *margin* dengan cara tempo (cicilan), dan cicilan imblan tersebut harus dilunasi setelah jatuh tempo. Selanjutnya pemegang obligasi yang telah menyewakan objek *ijârah*-nya berposisi sebagai pemberi sewa kepada emiten dan sekaligus menjadi penyewa atas aset yang disewa oleh emiten. Sehingga meski pemegang obligasi telah menyewakan objek *ijârah* kepada emiten, pemegang obligasi wajib mengembalikan objek *ijârah* tersebut setelah jatuh tempo kepada emiten sebagai kosekuensi akad *ijârah* yang dilakukan dengan pemegang obligasi sebelumnya. Selain itu, alasan pengembalian objek *ijârah* oleh pemegang obligasi kepada emiten dikarenakan hakikat kepemilikan objek *ijârah* adalah hak milik emiten sebagai pemberi sewa, sehingga saat jatuh tempo pemegang obligasi diharuskan mengembalikan objek *ijârah* kepada emiten.

Untuk mempermudah pemahaman bisa dicermati skema akad *ijârah* yang dipraktikkan oleh PT. XL Axiata Tbk. di bawah ini:¹¹



¹¹ PT XL Axiata TBK., “Buku Intam Sukuk Ijârah Berkelanjutan I XL Axiata II , Tahun 2017”. hlm. 19,<https://www.xl.co.id/sites/default/files/documents/Buku-Intam-Sukuk-Ijârah-Berkelanjutan-I-XL-Axiata-II-2017.pdf>

Berikut keterangan mengenai struktur akad dan perjanjian-perjanjian yang dibuat perseroan dalam rangka penerbitan obligasi syariah *ijârah* di atas:

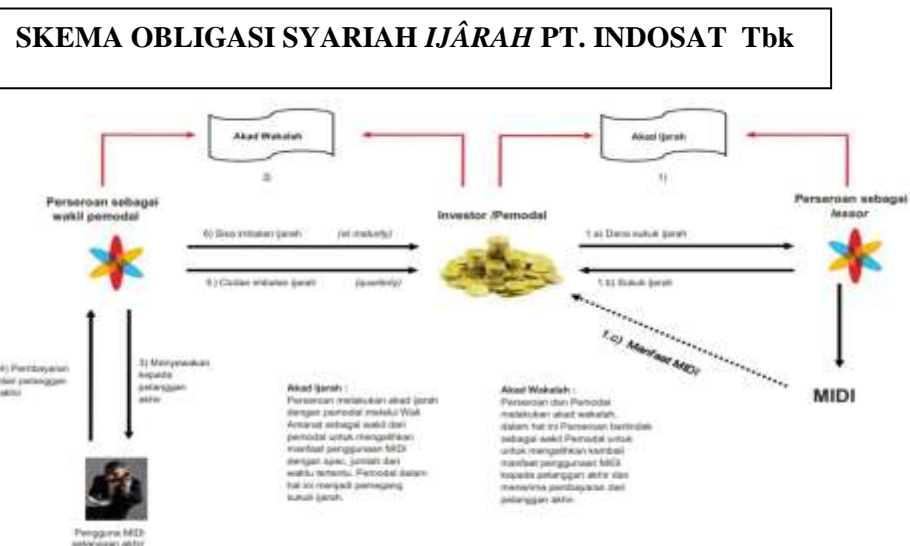
- a. Berdasarkan perjanjian pengalihan objek *ijârah* sehubungan dengan penawaran umum obligasi syariah *ijârah* yang dilangsungkan antara perseroan dan pemegang obligasi syariah *ijârah* yang diwakili oleh wali amanat obligasi syariah *ijârah*, Perseroan telah mengalihkan objek *ijârah* berupa hak manfaat atas aset peralatan telekomunikasi yang dimiliki oleh perseroan untuk jangka waktu sampai dengan 10 (sepuluh) tahun terhitung sejak tanggal diterbitkannya obligasi syariah *ijârah* dengan pengalihan objek *ijârah* sebesar Rp. 2.180.000.000.000,- (dua triliun seratus delapan puluh miliar Rupiah).
- b. Berdasarkan perjanjian perwaliamanatan obligasi syariah *ijârah*, Perseroan menerbitkan obligasi syariah *ijârah* kepada pemegang obligasi *ijârah* yang diwakili oleh wali amanat obligasi syariah *ijârah* dengan nilai sisa imbalan *ijârah* sebesar Rp.2.180.000.000.000,- (dua triliun seratus delapan puluh miliar Rupiah) dan pemegang obligasi syariah *ijârah* menyerahkan dana obligasi *ijârah* kepada perseroan dengan nilai yang sama dengan nilai sisa imbalan *ijârah*. Pada masa jatuh tempo obligasi syariah *ijârah* atau tanggal pernyataan gagal bayar, mana yang lebih dahulu, perseroan akan membayar sisa imbalan *ijârah* kepada pemegang obligasi syariah *ijârah*.
- c. Selanjutnya, berdasarkan akad *ijârah* sehubungan dengan penawaran umum obligasi syariah *ijârah* yang dilangsungkan antara perseroan dan pemegang obligasi syariah *ijârah* yang diwakili oleh wali amanat obligasi syariah *ijârah*, pemegang obligasi syariah *ijârah* selaku *mu'jir* (pemberi sewa) menyewakan objek *ijârah* tersebut kepada perseroan sebagai *musta'jjir* (penyewa). Atas objek *ijârah* yang disewa tersebut, perseroan memberikan pembayaran sewa (*ujrah*) kepada pemegang obligasi syariah *ijârah* berupa cicilan imbalan *ijârah* sesuai dengan nilai

dan tata cara pembayaran yang diatur dalam perjanjian perwali amanatan obligasi syariah *ijârah*.

- d. Terkait dengan dilangsungkannya akad *ijârah* tersebut, perseroan dan pemegang obligasi syariah *ijârah* yang diwakili oleh wali amanat obligasi syariah *ijârah* membuat perjanjian pengelolaan dan pemeliharaan objek *ijârah*, dimana pemegang obligasi syariah *ijârah* selaku *muwakkil* (penerima objek *ijârah*) memberikan kuasa khusus kepada perseroan sebagai *wakil* dan menunjuk perseroan sebagai agen pengelola untuk mewakili segala kepentingan *muwakkil* dalam rangka pengelolaan, pemeliharaan dan/atau perbaikan atas objek *ijârah*, termasuk untuk memastikan bahwa *takaful*/asuransi atas objek *ijârah* adalah senantiasa cukup untuk menutup nilai pertanggungan dan melakukan pemeriksaan (evaluasi) tahunan secara berkala dan teratur terhadap objek *ijârah* dan *takaful*/asuransi.
- e. Terkait dengan dilangsungkannya akad *ijârah* tersebut, perseroan dan pemegang *ijârah* yang diwakili oleh wali amanat *ijârah* juga telah membuat perjanjian kesanggupan penggantian objek *ijârah*, dimana perseroan berjanji dan menyanggupi untuk memberikan penggantian atas objek *ijârah* dalam hal terjadinya kerusakan objek *ijârah* akibat suatu kejadian kerugian sebagian atau kejadian kerugian total atau dalam hal penggantian objek *ijârah* menjadi diperlukan untuk menunjang kegiatan usaha dan operasional perseroan selama berlangsungnya masa obligasi syariah *ijârah*, misalnya jika penggantian objek *ijârah* diperlukan terkait dengan relokasi peralatan telekomunikasi yang hak manfaatnya menjadi objek *ijârah*, atau terjadinya penurunan nilai aset peralatan telekomunikasi yang hak manfaatnya menjadi objek *ijârah* seiring umur pemakaian aset peralatan telekomunikasi tersebut, dimana objek *ijârah* pengganti tersebut harus memiliki nilai dan kualitas yang setara atau lebih besar dari nilai objek *ijârah* yang digantikan dan memenuhi prinsip syariah.
- f. Selanjutnya, untuk mengatur mengenai pengembalian dan pengalihan kembali objek *ijârah* pada saat berakhirnya masa obligasi syariah *ijârah*,

perseroan dan pemegang obligasi syariah *ijârah* yang diwakili oleh wali amanat obligasi syariah *ijârah* juga telah membuat perjanjian kesanggupan pengalihan kembali objek *ijârah*, dimana Perseroan menyanggupi untuk menerima pengalihan kembali objek *ijârah* dari pemegang obligasi syariah *ijârah* dalam hal obligasi syariah *ijârah* menjadi jatuh tempo atau tanggal pernyataan gagal bayar, mana yang lebih dahulu.¹²

Selanjutnya praktik yang hampir sama adalah skema akad *ijârah* yang dipraktikkan oleh PT. Indosat Tbk. di bawah ini:¹³



Keterangan skema obligasi syariah *ijârah* yang dipraktikkan oleh PT. Indosat Tbk. di atas adalah sebagaimana berikut:

- a. Berdasarkan akad *ijârah* sehubungan dengan penawaran umum obligasi syariah *ijârah* yang dilangsungkan antara perseroan dan wali amanat obligasi syariah *ijârah*, Perseroan telah mengalihkan manfaat atas sebagian kapasitas dari jaringan yang digunakan Perseroan untuk penyelenggaraan layanan jaringan tetap tertutup untuk jangka waktu 370 (tiga ratus tujuh puluh) hari kalender, 3 (tiga) tahun, 5 (lima) tahun, 7 (tujuh) tahun dan 10

¹² PT XL Axiata TBK., “Buku Intam Sukuk Ijârah Berkelanjutan I XL Axiata II , Tahun 2017”.hlm. 5-6,<https://www.xl.co.id/sites/default/files/documents/Buku-Intam-Sukuk-Ijârah-Berkelanjutan-I-XL-Axiata-II-2017.pdf>

¹³ PT. Indosat Tbk. “Buku Intam Penerbitan Obligasi Syariah Ijârah Tanggal Efektif 4 Desember 2014”. Hlm . 9, <https://assets.indosatooredoo.com/Assets/Upload/PDF>

(sepuluh) tahun terhitung sejak tanggal diterbitkannya obligasi syariah *ijârah* dengan pengalihan objek *ijârah* sebesar Rp.416.000.000.000,- (empat ratus enam belas miliar Rupiah) atau sejumlah Sisa Imbalan Ijârah. Jenis jaringan yang digunakan perseroan untuk penyelenggaraan layanan jaringan tetap tertutup tersebut berupa jaringan *Private Leased Circuit*, *Carrier Ethernet*, *IPVPN*, *IP Transit* dan *Dedicated Internet Access*.

Selain mengatur mengenai pengalihan manfaat *ijârah*, Akad *ijârah* juga mengatur bahwa perseroan menjamin berfungsinya jaringan MIDI yang manfaatnya menjadi objek *ijârah* dan kondisinya, menjamin atas risiko rusaknya/turunnya nilai pengalihan manfaat *ijârah*, dan menjamin tersedianya objek *ijârah* pengganti dalam hal-hal tertentu.

- b. Selanjutnya, berdasarkan akad wakalah yang dilangsungkan antara Perseroan dan pemegang obligasi syariah *ijârah*, Pemegang obligasi syariah *ijârah* selaku *muwakkil* (penerima objek *ijârah*), memberikan kuasa khusus kepada perseroan sebagai wakil untuk melakukan hal-hal sebagai berikut:
- a. Membuat dan melangsungkan serta memperpanjang perjanjian/kontrak dengan pihak ketiga sebagai pengguna jaringan MIDI tersebut untuk kepentingan pemegang obligasi syariah *ijârah* sebagai penerima objek *ijârah* berdasarkan akad *ijârah* dan perjanjian perwalianan obligasi syariah *ijârah* dan apabila diperlukan, membuat perubahan atas perjanjian/kontrak yang sudah ditandatangani oleh wakil dan pihak ketiga tersebut sepanjang perubahan tersebut sesuai dengan praktek industri yang berlaku umum dan wajar;
 - b. Mewakili segala kepentingan muwakkil dalam rangka pelaksanaan perjanjian dengan pihak ketiga sebagai pengguna jaringan MIDI, termasuk akan tetapi tidak terbatas untuk melakukan penagihan dan, tanpa mengesampingkan ketentuan di bawah ini, menerima seluruh hasil pemanfaatan jaringan MIDI dari pihak ketiga; dan
 - c. Mewakili kepentingan muwakkil dalam mencari pengganti pihak ketiga untuk memanfaatkan jaringan MIDI.

Selain itu di dalam akad wakalah perseroan sebagai wakil berjanji untuk membayar cicilan imbalan *ijârah* kepada pemegang obligasi syariah *ijârah* yang diterima dari pihak ketiga sesuai dengan nilai dan tata cara pembayaran yang diatur dalam perjanjian perwaliamanatan obligasi syariah *ijârah*.

Kuasa-kuasa sebagaimana dalam akad wakalah merupakan satu kesatuan yang tidak terpisahkan dari akad wakalah, yang tanpa adanya kuasa-kuasa tersebut maka akad wakalah tidak akan dibuat. Kuasa-kuasa sebagaimana tercantum dalam akad wakalah tidak dapat dicabut dan tidak akan berakhir karena sebab-sebab yang mengakhiri pemberian kuasa sebagaimana tercantum dalam Pasal 1813, 1814 dan 1816 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata atau karena alasan apapun juga.

Atas perjanjian/kontrak yang sudah ditandatangani oleh Perseroan dan pihak ketiga sebagai pengguna obligasi syariah *ijârah*, disepakati untuk tidak perlu dilakukan penandatanganan ulang kontrak.

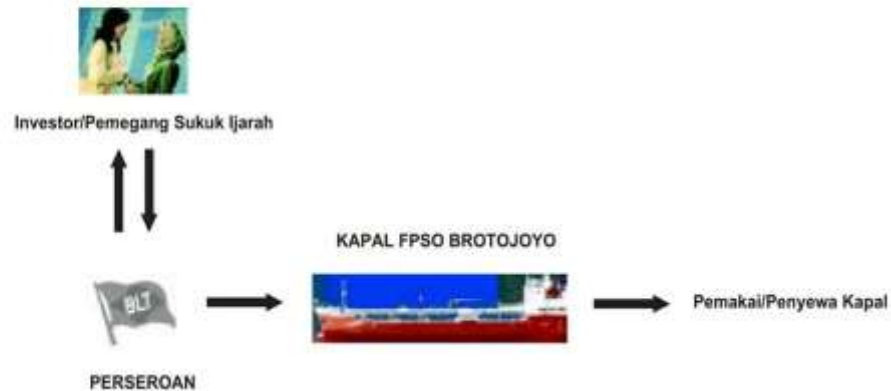
2. Bentuk Konstruksi Akad *Ijârah* Ganda Paralel

Berbeda dengan praktik akad *ijârah* ganda tunggal, akad *ijârah* ganda paralel ini identik dengan menempatkan emiten sebagai wakil pemegang obligasi, hal ini dapat dilihat pemegang obligasi menyewakan kembali objek *ijârah* kepada pihak ketiga bukan pada emiten. Pihak ketiga yang dimaksud adalah penyewa bisa anak perusahaan emiten atau orang lain. Dalam praktik obligasi syariah *ijârah* ini pembayaran *margin* dan dana pokok obligasi tetap akan dibayarkan oleh emiten sebagai wakil pemegang obligasi. Praktik ini bisa kita cermati pada dua praktik obligasi syariah *ijârah* yang dilakukan oleh emiten PT. Berlian Laju Tanker Tbk dan PT. Global Media Tbk.

Sebagai ilustrasinya, emiten sebagai pemilik objek *ijârah* berposisi sebagai pemberi sewa kepada pemegang obligasi, kemudian emiten sebagai wakil pemegang obligasi melalui wali *amanat*-nya menyewakan objek *ijârah* yang dipegang oleh pemegang obligasi kepada pihak ketiga atau anak perusahaannya. Anak perusahaan akan membayar dana pokok dan *margin* kepada emiten, dan emiten membayarkan dana tersebut dengan cara tempo

dan melunasinya saat jatuh tempo, lebih lanjut perhatikan skema praktik *Ijârah* paralel di bawah ini:¹⁴

SKEMA OBLIGASI SYARIAH *IJÂRAH* PT. Berlian Laju Tenker Tbk.



Keterangan skema akad *ijârah* PT. Berlian Laju Tanker. Tbk. adalah sebagai berikut:

- a. Berdasarkan akad *ijârah* sehubungan dengan penawaran umum obligasi syariah *ijârah* Berlian Laju Tanker tahun 2007 yang dilangsungkan antara perseroan dan pemegang obligasi syariah *ijârah* yang diwakili oleh PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (wali amanat obligasi), Perseroan telah mengalihkan manfaat atas kapal tanker FPSO (*Floating Production Storage Off Loading*) dengan nama FPSO Brotojoyo yang saat ini disewa oleh Joint Operation Body Pertamina dan Petro China yang dimiliki oleh perseroan baik secara langsung maupun tidak langsung melalui anak perusahaan perseroan dengan spesifikasi antara lain sebagai berikut: panjang 194 meter, lebar 38 meter, ukuran dalam terbesar ditengah kapal hingga Geladak teratas 18,60 meter, Tonasa kotor (GT) 37.987 dan Tonase bersih (NT) 15.407. Kelaikan kapal ini telah disertifikasi oleh Det Norske Veritas, Norwegia dan direktur perkapalan dan kepelautan, direktur jendral perhubungan laut, Departemen Perhubungan Republik Indonesia. Kapal

¹⁴ Berlian Laju Tanker Tbk. "Prospektur Buku *Ijârah* Berlian Laju Tenker Tbk Tahun 2017". dengan tanggal efektif 25 Juni 2017.hlm.3-5, <http://www.blt.co.id/data/FinanceData/Prospectus/>

dibuat tahun 1980 oleh galangan kapal Mitsui Engineering and Shipbuilding Co., Ltd., Jepang. sebagaimana tercantum dalam akad *ijârah* sehubungan dengan penawaran umum obligasi syariah *ijârah* Berlian Laju Tanker tahun 2007 (selanjutnya disebut “akad *ijârah*” dan manfaat atas kapal tersebut selanjutnya disebut “objek *ijârah*”) kepada pemegang obligasi syariah *ijârah* untuk jangka waktu 5 (lima) tahun terhitung sejak tanggal diterbitkannya obligasi syariah *ijârah* dengan nilai pengalihan objek syariah *ijârah* sebesar Rp. 200.000.000.000 (dua ratus miliar Rupiah) atau sejumlah sisa imbalan *ijârah*.

- b. Selain mengatur mengenai pengalihan manfaat *ijârah*, akad *ijârah* juga mengatur bahwa perseroan menjamin kepemilikan kapal serta berfungsinya kapal yang manfaatnya menjadi objek *ijârah* dan kondisinya, menjamin dan membebaskan Pemegang Obligasi *Ijârah* dari segala tuntutan pihak lain hak atas objek *ijârah* tersebut, menjamin atas risiko kondisi-kondisi tertentu atau kehilangannya atau turunnya nilai pengalihan manfaat *ijârah*, dan menjamin tersedianya objek *ijârah* pengganti dalam kondisi-kondisi tertentu. Akad *ijârah* juga mengatur mengenai prosedur penggantian atau penambahan objek *ijârah*, dimana Perseroan wajib melaporkan kepada wali amanat obligasi dalam waktu 30 (tiga puluh) hari kerja sebelum mengajukan objek *ijârah* pengganti atau objek *ijârah* tambahan sesuai dengan ketentuan dalam perjanjian perwaliamanatan obligasi syariah *ijârah*. Nilai objek *ijârah* Pengganti harus sama dengan jumlah objek *ijârah* yang telah diserahkan sebelumnya atau nilai objek *ijârah* tambahan harus sama dengan nilai penurunan objek *ijârah*. Akad *ijârah* dapat diakhiri dengan ketentuan: (i) atas kesepakatan perseroan dan wali amanat obligasi (ii) dengan dilakukannya pelunasan lebih awal atas seluruh jumlah sisa imbalan *ijârah* (iii) berdasarkan cara-cara yang ditetapkan dalam perjanjian perwaliamanatan obligasi syariah *ijârah*. Akad *ijârah* berakhir dengan sendirinya bilamana jumlah sisa imbalan *ijârah* telah dibayar seluruhnya oleh perseroan.

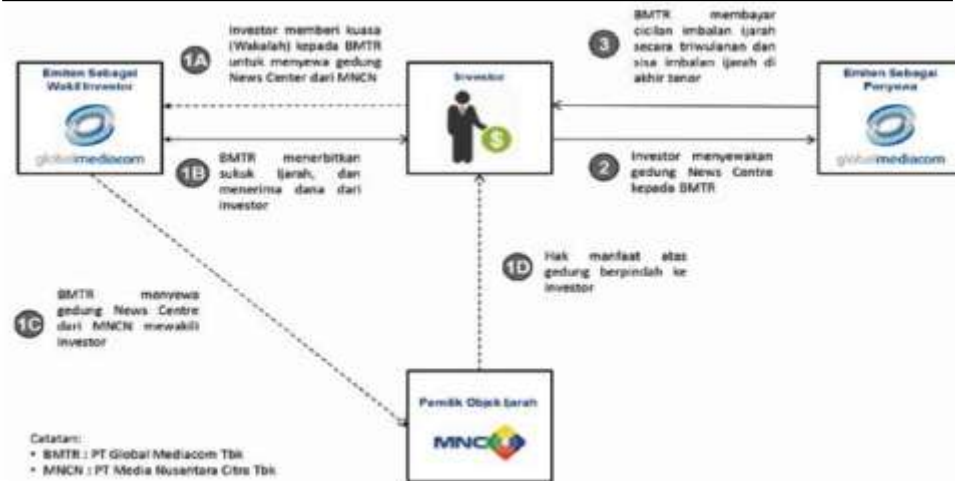
Selanjutnya, berdasarkan akad wakalah yang dilangsungkan antara perseroan dan wali amanat obligasi, Pemegang obligasi syariah *ijârah* selaku *Muwakil* (penerima objek *ijârah*), memberikan kuasa khusus kepada perseroan sebagai wakil untuk melakukan hal-hal sebagai berikut:

- i). Membuat dan melangsungkan serta memperpanjang perjanjian atau kontrak dengan pihak ketiga, dalam hal ini para pelanggan perseroan sebagai pemakai/penyewa kapal untuk kepentingan pemegang obligasi syariah *ijârah* sebagai penerima objek *ijârah* berdasarkan akad *ijârah* dan perjanjian perwaliamanatan obligasi syariah *ijârah* dan apabila diperlukan membuat perubahan atas perjanjian atau kontrak yang sudah ditandatangani oleh wakil dan pihak ketiga tersebut sepanjang perubahan tersebut sesuai dengan praktek industri yang berlaku umum dan wajar; dan
- ii). Mewakili segala kepentingan pemegang obligasi syariah *ijârah* (*Muwakkil*) dalam rangka pelaksanaan perjanjian dengan pihak ketiga sebagai pemakai/penyewa kapal, termasuk akan tetapi tidak terbatas untuk melakukan penagihan dan tanpa mengesampingkan ketentuan dalam akad wakalah menerima seluruh hasil pemanfaatan kapal dari pihak ketiga; dan
- iii). Mewakili kepentingan *Muwakil* dalam mencari pengganti pihak ketiga untuk memanfaatkan kapal. Selain itu di dalam akad *wakalah* perseroan sebagai wakil berjanji untuk membayar cicilan imbalan *ijârah* kepada pemegang obligasi syariah *ijârah* sesuai dengan nilai dan tata cara pembayaran yang diatur dalam perjanjian perwaliamanatan obligasi syariah *ijârah*.

Selanjutnya akad *ijârah* ganda paralel juga dipraktikan oleh PT. Global Mediacom.Tbk.¹⁵

¹⁵ PT.Global Mediacom Tbk. “Buku Prospektur Penawaran Umum Berkelanjutan Obligasi Berkelanjutan I Global Mediacom”. Masa Penawaran 5 – 15 Juni 2017. hlm. 4, https://mediacom.co.id/app/webroot/files/tiny_mce_files/Prospektus/ID/ProspektusFinal-GlobalMediacom.pdf

SKEMA OBLIGASI SYARIAH *IJÂRAH* PT. GLOBAL MEDIA Tbk.



Keterangan Skema obligasi syariah *ijârah* yang dipraktikkan oleh PT. Global Mediacom.Tbk. sebagaimana berikut:

1. Berdasarkan akad wakalah
 - a. Berdasarkan akad wakalah sehubungan dengan penawaran umum obligasi syariah *ijârah* yang dilangsungkan antara perseroan dan wali amanat, pemegang obligasi syariah *ijârah*, yang diwakili kepentingannya oleh wali amanat, selaku *Muwakil* (penerima manfaat objek *ijârah*), memberikan kuasa khusus tanpa syarat yang tidak dapat ditarik kembali kepada Perseroan sebagai *Wakil* untuk melakukan sewa menyewa (*ijârah*) gedung MNC News Center yang terletak di Jl. KH. Wahid Hasyim No. 28 Kelurahan Kebon Sirih, Kecamatan. Menteng, Jakarta Pusat 10340 (“objek *ijârah*”).
 - b. Perseroan menerbitkan dan menawarkan obligasi syariah *ijârah* berkelanjutan I Global Mediacom Tahap I Tahun 2017, dengan target dana yang akan dihimpun sebesar Rp.250.000.000.000,00 (dua ratus lima puluh miliar Rupiah), dan investor selaku pemegang obligasi syariah *ijârah* menyerahkan obligasi syariah *ijârah* kepada perseroan.

- c. Berdasarkan akad *ijârah* sehubungan dengan penawaran umum obligasi syariah *ijârah* yang dilangsungkan antara perseroan dan PT Media Nusantara Citra Tbk (“MNCN”), Pprseroan selaku wakil pemegang obligasi syariah *ijârah* menyewa Gedung MNC News Center milik MNCN dengan nilai pengalihan objek *ijârah* sebesar Rp 250.000.000.000,- (dua ratus lima puluh miliar Rupiah).
 - d. Terjadi pengalihan manfaat objek *ijârah* kepada pemegang obligasi syariah *ijârah*.
2. Berdasarkan akad *ijârah* sehubungan dengan penawaran umum obligasi syariah *ijârah* yang dilangsungkan antara wali amanat dan perseroan, wali amanat setuju untuk mengalihkan hak manfaat serta memberikan hak untuk menggunakan dan/atau menyewakan kembali kepada pihak lain atas obligasi syariah *ijârah* kepada perseroan.
 3. Selanjutnya, perseroan membayar nilai pengalihan objek *ijârah* sebanyak-banyaknya sebesar Rp. 250.000.000.000,- (dua ratus lima puluh milyar Rupiah) atau sejumlah sisa imbalan *ijârah* dan cicilan imbalan *ijârah*, yang terbagi atas seri A untuk jangka waktu 5 (lima) tahun sejak tanggal emisi, seri B untuk jangka waktu 6 (enam) tahun sejak tanggal emisi dan seri C untuk jangka waktu 7 (tujuh) tahun sejak tanggal emisi dengan nilai dan tata cara sebagaimana ditentukan dalam perjanjian perwaliamanatan obligasi syariah *ijârah*.

Dalam hal terjadi peristiwa di luar kekuasaan manusia (*Force Majeure*) termasuk kejadian, baik yang dapat maupun tidak dapat diperkirakan sebelumnya, seperti kebakaran, gempa bumi, banjir, huru hara, angin topan, benturan dengan benda angkasa lain, badai matahari, kerusakan mekanik, dan elektronik pada objek *ijârah* dan lain-lain yang mengakibatkan kerusakan atau tidak dapat digunakannya objek *ijârah*, hal mana dapat mengakibatkan kerugian bagi pemegang obligasi atas turunnya nilai objek *ijârah* menjadi kurang dari nilai pengalihan objek *ijârah*, selama jangka waktu obligasi syariah *ijârah*, maka perseroan dan wali amanat sepakat untuk melakukan dan

melaksanakan penggantian objek *ijârah* sesuai dengan prinsip syariah dan tata caranya sebagaimana diatur dalam akad *ijârah*.

Pemberitahuan atas peristiwa *force majeure* wajib dilakukan secara tertulis oleh Perseroan yang mengalaminya selambat-lambatnya dalam waktu 14 (empat belas) hari kalender sejak terjadinya *force majeure* disertai dengan bukti-bukti yang sah. Apabila hal tersebut tidak dilaksanakan maka wali amanat akan menganggap hal tersebut tidak pernah terjadi.

Penyediaan dan pemberian objek *ijârah* Pengganti memerlukan persetujuan Rapat Umum Pemegang obligasi syariah *ijârah* ("RUPSI") dengan memperhatikan ketentuan-ketentuan sebagaimana diatur dalam Pasal 7 akad *ijârah*.

Nilai objek *ijârah* pengganti yang ditetapkan harus sama dengan jumlah nilai objek *ijârah* yang telah diserahkan sebelumnya atau nilai objek *ijârah* tambahan yang ditetapkan harus sama dengan nilai penurunan objek *ijârah* dan objek *ijârah* pengganti atau objek *ijârah* tambahan harus sesuai dengan prinsip syariah, sehingga nilai objek *ijârah* akan kembali sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3.1 akad *ijârah*.

Berdasarkan opini yang dikeluarkan tanggal 19 Mei 2017 oleh tim ahli syariah penerbitan obligasi syariah *ijârah* berkelanjutan I Global Mediacom tahap I Tahun 2017, menyatakan bahwa tim ahli syariah telah menetapkan bahwa perjanjian-perjanjian dan akad-akad yang dibuat dalam rangka penerbitan obligasi syariah *ijârah* tidak bertentangan dengan fatwa-fatwa Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia dan hukum syariah secara umum, dan aset yang menjadi dasar obligasi syariah *ijârah* tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal, serta menjamin bahwa selama periode obligasi syariah *ijârah* aset yang mendasari penerbitan Obligasi *Ijârah* tidak akan bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal sebagaimana dimaksud dalam peraturan OJK No. 18/POJK.04/2015 dan Peraturan OJK No. 15/POJK.04/2015

Dalam hal *ujrah*/imbalan dari akad *ijârah* sebagaimana praktik skema di atas, pembayaran *ujrah* oleh pemegang obligasi dan emiten juga memiliki

skema yang berbeda. *ujrah* dibayarkan oleh pemegang obligasi pada emiten harus dibayar secara tunai kepada emiten,¹⁶ namun pembayaran *ujrah* oleh emiten kepada pemegang obligasi dibayar secara tempo dan akan dilunasi pada saat jatuh tempo.¹⁷ Pembayaran *ujrah* oleh emiten secara tempo mempertimbangkan jumlah pembayaran harga pokok obligasi dan *margin* saat jatuh tempo yang kemudian dibayarkan sesuai dengan preodiknya.

Istilah pembayaran *ujrah*/imbalan dalam buku prospektus penerbitan obligasi syariah *ijârah* biasanya menggunakan istilah pembayaran pokok obligasi syariah *ijârah*. Sedang yang dimaksud dengan pokok obligasi syariah *ijârah* adalah harga obligasi saat pemegang obligasi membeli obligasi dari wali amanat atau agen penjualan yang telah bekerjasama dengan emiten.¹⁸ Selain ada istilah pembayaran imbalan/*ujrah* ada juga istilah pembayaran *margin* obligasi.¹⁹ Beberapa istilah tersebut baik dana pokok obligasi atau bunga pokok obligasi akan mnegarahkan pembacanya atau orang yang ingin memahami praktik obligasi syariah *ijârah* untuk beranggapan bahwa praktik

¹⁶ Dalam praktik pembelian obligasi di pasar modal, wali amanat, (bloker, agen penjual), akan memberikan surat berharga obligasi jika pemegang obligasi membayar lunas pembelian harga obligasi.

¹⁷ Hal ini dapat dilihat dari keterangan prospectus penerbitan obligasi (obligasi) syariah *ijârah* beberapa emiten yang beredar bhawa contoh PT. Global Media Tbk masa penawaran 5 – 15 Juni 2017 halaman V, menerangkan cicilan Imbalan obligasi *ijârah* adalah Imbalan Obligasi *Ijârah* yang wajib dibayar oleh Perseroan kepada Pemegang Obligasi *Ijârah* sebagai imbalan atas manfaat yang diterima oleh Perseroan dari pihak ketiga, yang pembayarannya akan dilakukan pada setiap Tanggal Pembayaran Cicilan Imbalan *Ijârah*, sebagaimana ditentukan dalam Perjanjian Perwaliamanatan Obligasi *Ijârah*. atau bisa dilihat pula pada prospektus /buku intam penerbitan obligasi syariah *ijârah* PT. Indosat Tbk halaman xix, menyatakan Tanggal-tanggal jatuh tempo pembayaran cicilan imbalan *ijârah* kepada pemegang obligasi *ijârah* yang berhak, yang ditentukan berdasarkan daftar pemegang rekening dengan memperhatikan ketentuan pasal 5 perjanjian perwaliamanatan obligasi *ijârah*

¹⁸ Hal ini bisa dilihat pada istilah tanggal pelunasan pokok obligasi dalam prospectus PT. Indosat Tbk.halam XIX, yang mengatakan “tanggal dimana seluruh jumlah pokok obligasi menjadi jatuh tempo dan wajib dibayar kepada pemegang obligasi sebagaimana ditetapkan dalam daftar pemegang rekening, melalui agen pembayaran”, dan keterangan tentang Tanggal Pembayaran Bunga Obligasi yang menyatakan tanggal-tanggal saat mana Bunga Obligasi menjadi jatuh tempo dan wajib dibayar kepada Pemegang Obligasi yang namanya tercantum dalam Daftar Pemegang Rekening melalui Agen Pembayaran”, prospectus PT. Global Media halaman XIX

¹⁹ PT.Global Mediacom Tbk. “Buku Prospektur Penawaran Umum Berkelanjutan Obligasi Berkelanjutan I Global Mediacom”. Masa Penawaran 5 – 15 Juni 2017. hlm. XIV, https://mediacom.co.id/app/webroot/files/tiny_mce_files/Prospektus/ID/ProspektusFinal-GlobalMediacom.pdf

obligasi syariah *ijârah* termasuk praktik *riba*, dengannya hemat peneliti istilah tersebut lebih baik tidak digunakan dalam prospektus, emiten dalam prospektusnya lebih baik menggunakan menggunakan harga awal sewa dan harga tambahan sewa selanjutnya. Dimana dalam hukum ekonomi Islam diperkenankan menyewakan kembali objek *ijârah* dengan harga lebih besar dari sewasebelumnya.

C. Analisis Kosntruk Akad Obligasi Syariah *Ijârah* Perspektif Hukum Ekonomi Syariah

1. Analisis Konstruk Akad Obligasi Syariah *Ijârah* Pada Fatwa No. 41 tahun 2004 Tentang Obligasi Syariah *Ijârah*

Telah dipaparkan sebelumnya bahwa DSN MUI telah mengeluarkan fatwa yang berkaitan tentang obligasi syariah *ijârah*, dengan pertimbangan bahwa obligasi tersebut dapat disandarkan hukumnya pada akad *ijârah*. Akad *ijârah* yang telah ditetapkan oleh *naş* Qur'an, Hadist bahkan *Ijma'* dianggap merupakan akad yang memiliki relevansi dengan penerbitan dan penjual belian obligasi syariah *ijârah* di pasar modal.

Namun meski akad *ijârah* dan obligasi syariah *ijârah* dianggap memiliki relevansi yang mendekati kesamaan, bukan berarti tidak mungkin memunculkan persoalan. Latar belakang tulisan ini dan problematika kesyariahan obligasi syariah *ijârah* pada bab sebelumnya telah menyampaikan, bahwa akad *ijârah* yang dipraktikkan dalam obligasi syariah *ijârah* seolah-olah hanya *hîlah* ribawi. Akad *ijârah* yang dipraktikkan pada obligasi syariah *ijârah* seolah-olah hanya sebagai legalitas formal syariah saja, sedang secara subtansinya masih terasa seperti investasi hutang.

Ketentuan umum fatwa DSN MUI No. 41 Tahun 2004 tentang obligasi syariah *ijârah* memberikan keterangan, bahwa konstruksi akad *ijârah* yang dipraktikkan pada obligasi syariah *ijârah* adalah model *ijârah* dengan objek *ijârah* yang di-*Ijârah*-kan kembali, keterangan ini dapat

kita temukan pada isi fatwa tersebut yakni tentang ketentuan umum tepatnya pada poin 3 yang menyebutkan “pemegang obligasi syariah *ijârah* dapat bertindak sebagai *musta'jir* (penyewa) dan dapat pula sebagai *mu'jir* (pemberi sewa)”. Selanjutnya pemegang obligasi syariah *ijârah* yang telah menyewa aset obligasi syariah *ijârah* tidak bisa mengelola atau menggunakan aset yang disewanya dari emiten secara langsung, hal ini karena mungkin pemegang obligasi hanya memiliki hak sebagian kecil atau sebagian dari aset, bukan pemilik penuh terhadap manfaat aset, sehingga tidak mungkin ia bisa mengelola sebagian aset yang ia miliki tersebut. Mungkin juga pemegang obligasi tidak dapat mengelola bagiannya karena ia tidak ahli dan tidak meiliki alat pengelolaan secara proporsional, sehingga setelah pemegang obligasi menyewa dengan keadaan tersebut di atas, maka mau tidak mau pemegang obligasi harus mewakilkan pengolaannya kepada emiten sebagai penerbit obligasi, sehingga emiten dalam kedudukannya sebagai wakil pemegang obligasi syariah *ijârah* dapat menyewa ataupun menyewakan kepada pihak lain, dan dapat pula bertindak sebagai penyewa.

Dalam hal emiten bertindak sebagai wakil yang menyewa aset dari pemegang obligasi, maka ia harus membayar sewa dalam jumlah dan waktu yang telah disepakati. Selanjutnya pemegang obligasi syariah *ijârah* setelah menerima tanda bukti pemegang aset berkedudukan sebagai pemilik hak aset atau manfaat objek *ijârah*. Setelah ia bersetatus sebagai pemilik manfaat aset lalu ia ingin menyewakan aset atau manfaat *ijârah* yang telah menjadi hak miliknya kepada orang lain bukan kepada emiten, maka penyewaan tersebut harus melalui emiten atau wali amanatnya.

Akad sewa dalam praktik obligasi syariah *ijârah* yang sebagaimana dijelaskan di atas terkesan berputar-putar, seolah-olah akad *ijârah* hanya sebagai *hilah* akad saja. Secara substansi obligasi syariah *ijârah* tetap saja investasi hutang, dan untuk menghilangkan kesan hutang

yang akan jatuh pada riba kemudian dibentuklah rekayasa akad *ijârah*. Dengan tersebut sangat layak jika akad yang berputar-putar dalam obligasi syariah *ijârah* itu dianggap bagian dari *hîlah* ribawi atau rekayasa akad untuk menghalalkan sistem riba yang asalnya haram.

Sebagaimana dijelaskan oleh Ibnu Qayum *hîlah* adalah sebuah tindakan khusus yang menyebabkan pelakunya mengalami perubahan dari satu keadaan kepada keadaan yang lain. Kemudian penggunaan kata tersebut berkembang menjadi istilah yang lebih khusus dengan mengalami penyempitan makna yakni kiat atau cara terselubung yang mengantarkan seseorang untuk mencapai tujuan dan maksudnya. Cara ini tidak ditemukan kecuali dengan kecakapan dan keahlian khusus.²⁰

Berdasarkan rumusan definisi yang diungkapkan Ibn al- Qayyim, maka *hîlah* itu dapat dikelompokkan kepada dua bagian, yaitu Pertama. *hîlah* yang dilarang, meliputi a). *Hilah* yang mengandung tujuan yang diharamkan dan cara yang digunakan juga cara yang haram. contohnya kasus orang yang meminum khamar sebelum masuknya waktu shalat, sehingga shalatnya hilang. b). *Hilah* itu dibolehkan tetapi tujuan yang hendak dicapai diharamkan. Seperti kasus bepergian untuk merampok dan membunuh jiwa yang mesti dilindungi. Hukum asal bepergian diperbolehkan tapi karena tujuan bepergian untuk maksiat maka bepergian itu tidak boleh. c) Cara yang ditempuh bukan cara yang haram melainkan sesuai dengan yang disyariatkan, akan tetapi perbuatan tersebut digunakan untuk sesuatu yang diharamkan. contoh kasus nikah *tahlil* yang direkayasa. Dimana seorang mantan suami menyuru seorang laki-laki menilahi seorang mantan istrinya dan memerintahkan lekaki tersebut untuk menceraikan setelah menikahi, hal ini tidak diperkenankan. Kedua. *hîlah* yang diperbolehkan, *hîlah* yang bertujuan menegakkan kebenaran, mendapatkan suatu hak dan menolak kebatilan (kezaliman) contohnya, Seseorang mengemukakan sebuah kebenaran

²⁰ Elfia, "Pemikiran Ibn Qayyim Al-Jauziyah Tentang *Hilah* Dan Implikasinya Dalam Fikih" *Juris* Vol.14, No.1:22.

namun dibantah oleh orang lain, sedangkan untuk memperkuat kebenarannya itu ia tidak mempunyai bukti. Kemudian ia mendatangkan dua orang saksi palsu untuk mempersaksikannya, padahal saksi tersebut tidak mengetahui bahwa tujuan dari kesaksiannya itu untuk menetapkan suatu kebenaran. Atau seseorang menceraikan isterinya dengan talak tiga, kemudian ia membantah talak tersebut, sementara isterinya tidak memiliki bukti yang memperkuat terjadinya perceraian dengan talak itu, lalu si isteri mendatangkan dua orang saksi untuk mempersaksikan bahwa suaminya itu telah menceraikannya, padahal kedua saksi tersebut tidak mendengarkan kata talak dari suaminya.²¹

Mempertimbangkan beberapa ketentuan tentang *hilah* yang diharamkan di atas, maka praktik akad *ijârah* dalam obligasi syariah *ijârah* yang terkesan berputar-putar tersebut seperti masuk dalam kategori *hilah* haram yakni *hilah* di mana cara yang ditempuh bukan cara yang haram melainkan sesuai dengan yang disyariatkan (cara akad *ijârah*), akan tetapi perbuatan tersebut digunakan untuk sesuatu yang diharamkan yakni perbuatan riba.

Selain tentang perlunya kehati-hatian dalam hal penyewaan kembali di atas. DSN MUI perlu memberikan landasan umum dalam hal memperbolehkan emiten boleh menerbitkan obligasi syariah *ijârah* terhadap aset yang akan ada. Dianggap penting DSN MUI memberi landasan kebolehan menyewakan objek *ijarah* yang belum ada, sebab hal ini sepintas bertentangan dengan hukum ekonomi syariah yang mengatur tentang keharaman jual beli benda yang tidak ada (*Bay' al-Ma'dum*) dan mengharamkan jual beli barang yang tidak dapat diserahkan pada saat transaksi dilakukan. Selain alasan itu, syariah mengharamkan jual beli yang mengandung perjudian.

Sebenarnya beberapa jenis jual beli yang diharamkan tersebut telah dipaparkan dalam fatwa DSN MUI tentang pasar modal. Namun

²¹ Elfia, "Pemikiran Ibn Qayyim Al-Jauziyah Tentang *Hilah* Dan Implikasinya Dalam Fikih" *Juris* Vol.14, No.1:22.

sekali lagi untuk menguatkan tentang kepastian objek *ijârah* yang akan ada merupakan sesuatu yang boleh disewakan, hendaknya DSN MUI menjelaskan dasar hukum kebolehan menyewakan objek *ijârah* yang akan ada. Sejauh pengetahuan peneliti, jual beli barang yang akan ada diperbolehkan hanya melalui akad *salam* atau akad pesan dalam hukum ekonomi syariah. Dimana akad *salam*, barang yang ditransaksikan merupakan barang yang ada atau akan ada saat ada seseorang yang memesannya. Dengannya jika mengijarahkan objek *ijârah* yang akan ada sebaiknya menggunakan akad *as-Salam bi al-ijârah* akad pemesanan terhadap suatu objek tertentu yang akan di- *ijârah*-kan.

2. Analisis Konstruksi Akad Obligasi Syariah *Ijârah* di Kalangan Emiten

Sebagaimana diketahui bahwa konstruksi akad *ijârah* dalam praktik obligasi syariah *ijârah* di kalangan emiten mengikuti dua karakter akad *ijârah* ganda, yakni akad *ijârah* ganda tunggal dan akad *ijârah* ganda paralel. Kedua praktik obligasi syariah *ijârah* tersebut juga dikenal dengan sewa dengan sewa kembali.

Sebenarnya ditilik dari praktiknya obligasi syariah *ijârah* tidak jauh berbeda dengan petunjuk fatwa DSN MUI, yakni emiten menerapkan sewa dengan perjanjian sewa kembali objek *ijârah*. Emiten sebagai pemberi sewa dan investor sebagai penyewa. Setelah terjadi akad sewa oleh Investor kemudian objek *ijârah* disewa kembali oleh emiten atau emiten sebagai wakil dari investor menyewakan kembali objek *ijârah* kepada anak perusahaan atau pihak ketiga.

Sebagaimana keterangan tentang akad *ijârah* pada pembahasan sebelumnya, bahwa kesan praktek sewa obligasi syariah *ijârah* merupakan hanya sebagai *hîlah* riba, maka praktik obligasi syariah *ijârah* di emiten juga seolah-olah hanya *hîlah* saja. Namun selain ada dugaan *hîlah* riba dalam praktik sewa-sewa yang terkesan berputar-putar tersebut, dalam praktik obligasi syariah di emiten pun patut ditelaah kembali tentang penerapan sanksi berupa denda bagi emiten yang tidak

melaksanakan kewajiban bayar sesuai dengan perjanjian perwalianamanatan, dimana besaran denda tersebut disesuaikan dengan besaran obligasi yang dimiliki pemegang obligasi.²² Jika tanpa kehati-hatian dalam hal denda, maka obligasi syariah *ijârah* bisa juga jatuh pada riba *Nasî'ah*.

Diketahui dalam pembahasan sebelumnya bahwa akad *ijârah* merupakan akad *yad al-Damanah* dan atau *yad al-Amanah* dimana kosekuensi dari akad tersebut adalah mengganti kerusakan dari objek *ijârah*, dan juga membayar *ujrah* yang telah disepakati oleh para pihak. Dengannya, jika dalam praktik obligasi syariah *ijârah* menerapkan sistem cicilan dalam pembayaran *ujrah*, maka kedudukan emiten adalah berkedudukan sebagai penghutang atas cicilan, jika ia sebagai penghutang yang harus membayar hutangnya setiap bulan lalu ia tidak mampu membayar lalu terkena sanksi denda, maka praktik denda saat emiten tidak dapat membayar saat jatuh tempo hal ini bisa saja jatuh pada praktik riba *an-Nasî'ah*.

Riba *an-Nasî'ah* sendiri merupakan praktik riba dimana seorang menjual sesuatu dengan cara tempo (cicilan) agar mendapatkan harga penjualan yang lebih besar, dan menerapkan denda manakalah sipembeli tidak mampu membayar cicilan pada waktu yang telah ditentukan, sehingga sipembeli akan terus sebagai penghutang, jika sipembeli tidak dapat membayar hutangnya saat jatuh tempo, maka ia terus akan menanggung hutang dan menanggung denda dari setiap gagal bayar.²³

Dari analisa sebagaimana yang telah dipaparkan menunjukkan bahwa dalam obligasi syariah *ijârah* baik yang digambarkan oleh fatwa DSN MUI atau praktik yang diterapkan oleh emiten sama-sama berhukum haram. Alasan pernyataan akad *ijârah* sebagai sesuatu yang

²² PT.Global Mediacom Tbk. "Buku Prospektur Penawaran Umum Berkelanjutan Obligasi Berkelanjutan I Global Mediacom". Masa Penawaran 5 – 15 Juni 2017. hlm. 7, https://mediacom.co.id/app/webroot/files/tinymce_files/Prospektus/ID/ProspektusFinal-GlobalMediacom.pdf

²³ Baca pembahasan macam-macam riba dalam kitab Wahbah az-Zuhailî, *al-Fiqih al-Islâmî wa Adillatuhu* (Beirut: Dar al-Fikr al-Mu'asir, 2014), IV: 330.

haram dapat dilihat dari obligasi syariah *ijârah* yang menerapkan multi akad (*al 'Aqdu al Murakabah*) yang tidak sesuai dengan prinsip kebolehan multi akad di kalangan ulama. Ketidak sesuaian prinsip multi akad yang dibolehkan ulama, karena dalam obligasi syariah *ijârah* menggunakan dua akad yang saling bertentangan, akad yang pertama menetapkan keberlangsungan akad (*luzumil al-'Aqdi*) dan akad yang kedua memutuskan akad yang berlangsung (*qot'u al-'Aqdi*). Keberlangsungan akad dipraktikkan pada akad *ijârah* pertama oleh emiten kepada pemegang obligasi dan pada saat itu juga dalam perjanjian secara langsung ada perjanjian pemutusan akad (*qot'u al-'Aqdi*) saat dalam penyewaan tersebut, pemutusan akad tersebut terdapat janji pengijarahan kembali oleh pemegang obligasi kepada emiten atau pihak lain melalui emiten. Padahal diketahui secara umum kebanyakan penyewa menyewa suatu objek sewaan untuk digunakan bukan untuk sebagai objek ijarah yang disewakan kembali, dari situ terkesan bahwa penyewaan objek ijarah dalam obligasi syariah ijarah merupakan menerapkan multi akad yang tidak sesuai dengan prinsip kebolehan menggabungkan akad dalam satu transaksi.

Selain muncul kesan adanya penggunaan multi akad yang tidak sesuai dengan prinsip kebolehan multi akad karena antara akad satu dengan akad yang lainnya tidak ada kesinkronan, dalam obligasi syariah *ijârah* juga terkesan menggunakan akad yang berputar-putar, secara substansi obligasi sendiri merupakan akad hutang yang dilakukan oleh emiten kepada pemegang obligasi untuk sebuah pembiayaan usaha emiten, namun untuk dapat menarik banyak kalangan muslim yang ingin berinvestasi di pasar modal dengan janji bunga tetap, maka kemudian dimintakan fatwa tentang obligasi syariah *ijârah*. Berdasarkan hal tersebut ada rekayasa akad *ijârah* dengan syarat mengi-*ijârah*-kan kembali objek *ijârah* yang disewakan. Dengan adanya sewa dengan syarat sewa kembali ini, obligasi syariah menggunakan akad *ijârah* terkesan melakukan suatu *hilah ribawi* yang diharamkan.

Dalam melakukan rekayasa sebuah akad untuk menghalalkan sesuatu yang haram yakni riba (tambahan pokok hutang) yang kemudian dialih istilahkan menjadi *fee*, *ujrah* dan *margin* dalam obligasi syariah *ijârah* merupakan sesuatu yang diharamkan. Keharaman *hilah* tersebut karena menghalalkan sesuatu yang haram dengan merekayasa akad, meski akad yang digunakan merupakan akad diperbolehkan dalam syariah.



BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan data yang diperoleh peneliti sebagaimana diuraikan pada beberapa Bab di atas, maka peneliti menyimpulkan data-data tersebut sebagaimana berikut:

1. Bahwa konstruk akad *ijârah* pada obligasi syariah *ijârah* dalam fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 41/DSN-MUI/III/2004 tentang obligasi syariah *ijârah* secara formalitas memang hampir sama dengan praktik *ijârah* ganda, yakni akad *ijârah* yang dalam praktiknya emiten menyewakan objek *ijârah*-nya kepada pemegang obligasi, lalu pemegang obligasi sebagai penyewa menyewakan kembali objek *ijârah* kepada emiten untuk dikelola, dan dalam hal emiten tidak menjadi penyewa, emiten dapat menyewa kembali objek *ijârah* kepada pihak lain.

Namun secara substansial praktik sewa dengan menyewakan kembali objek *ijârah* kepada emiten sebagaimana praktik obligasi syariah *ijârah* dalam fatwa DSN-MUI terkesan menerapkan praktik sewa dengan akad yang berputar-putar, seolah-olah akad *ijârah* hanya sebagai *hîlah* atau manipulasi akad untuk menghindarkan praktik obligasi yang menerapkan sistem bunga yang bisa jatuh pada riba.

Praktik sewa dengan penyewaan kembali dalam obligasi syariah *ijârah* juga terkesan menerapkan dua akad dalam satu transaksi (*al-aqdu al-murakabah*) yang saling bertentangan, dimana yang satu menetapkan keberlangsungan akad (*luzum al-aqdi*) berupa pemberian sewa oleh emiten kepada pemegang obligasi, dan akan tetapi sekaligus terjadi pemutusan akad (*qat'u al Aqdi*) saat emiten menyewa kembali objek *ijârah* dari pemegang obligasi.

2. Konstruk akad *ijârah* dalam obligasi syariah *ijârah* di kalangan emiten sebagaimana telah dijelaskan pada pembahasan sebelumnya adalah menganut sistem sewa dan menyewakan kembali. Jika konstruk akad

ijârah dalam obligasi syariah *ijârah* yang dipraktikkan oleh emiten diilustrasikan, maka praktiknya adalah Emiten sebagai pemberi sewa kepada pemegang obligasi, setelah pemegang obligasi menerima objek *ijârah* dari emiten secara simbolik, selanjutnya pemegang obligasi menyewakan kembali objek *ijârah* yang disewanya kepada emiten, kepada anak perusahaan milik emiten atau kepada pihak lain. Dalam hal emiten sebagai penyewa, maka emiten wajib membayar pokok obligasi dan *margin* obligasi. Begitu juga kewajiban anak perusahaan atau pihak lain yang menyewa objek *ijârah*, maka wajib pula bagi keduanya membayar dana pokok obligasi dan *margin*-nya kepada pemegang obligasi.

3. Konstruksi akad sebagaimana digambarkan dalam fatwa DSN dan yang dipraktikkan di kalangan emiten memiliki karakter sama, yakni dalam obligasi syariah *ijârah* mempraktikkan multi akad dengan dua akad yang bertentangan dan mempraktikkan akad yang seolah-olah berputar-putar, sehingga secara substansi transaksi dalam obligasi syariah *ijârah* tersebut terkesan seolah-olah hutang dan *hilah* saja, dengan demikian hukum obligasi syariah *ijârah* yang digambarkan dalam fatwa DSN dan yang dipraktikkan di kalangan emiten ber hukum haram.

B. Saran

Berdasarkan pemaparan pada Bab-bab sebelumnya dan berdasarkan simpulan di atas, maka peneliti memberi beberapa saran baik yang berkaitan tentang konstruksi akad *ijârah* yang digambarkan dalam fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 41/DSN-MUI/III/2004 tentang obligasi syariah *ijârah* dan akad *ijârah* yang dipraktikkan pada obligasi syariah *ijârah* oleh emiten sebagaimana berikut:

1. Untuk mengantisipasi terjadinya sewa dengan sewa kembali yang bisa saja jatuh pada *hilah ribawi* yang diharamkan hukum syariah, maka menurut hemat peneliti akad *ijârah* yang digambarkan dalam fatwa DSN MUI Nomor: 41/DSN-MUI/III/ 2004 dan akad *ijârah* pada obligasi syariah

ijârah yang dipraktikkan dikalangan emiten, hendaknya menggunakan akad *ijârah bi al-wakalah*, dimana *ijârah bil wakalah* dalam skemanya bisa digambarkan sebagai berikut:

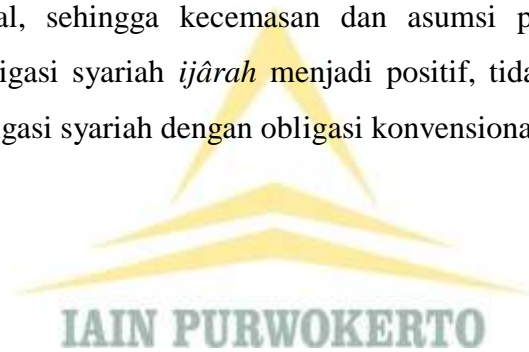


Praktiknya, dalam skema ini adalah emiten menyewakan objek *ijârah* kepada pemegang obligasi, lalu pemegang obligasi membayar *ujrah* atau imbalan kepada emiten dan emiten menyerahkan objek *ijârah* pada pemegang obligasi secara simbolik dengan menyerahkan surat berharga penjatahan obligasi syariah *ijârah*. Kemudian setelah pemegang obligasi syariah menerima surat berharga obligasi, kemudian pemegang obligasi mewakilkan pengelolaan objek *ijârah* kepada emiten untuk dikelola, dan emiten wajib memberikan hasil pengelolaan sesuai yang disepakati para pihak dalam kontrak. Setelah jatuh tempo kewajiban emiten adalah membayar seluruh hasil pengelolaan sesuai dengan yang dijanjikan dalam kontrak. Setelah jatuh tempo pemegang obligasi menyerahkan kembali objek *ijârah* kepada emiten bersamaan dengan emiten membayar seluruh tanggungan kepada pemegang obligasi.

Dalam hal ini meski ada tambahan margin, imbalan dan meski ada perjanjian para pihak tentang pengelolaan objek *ijârah* tidaklah akan terjadi riba, karena pembayaran setaip triwulannya dan pembayaran

pelunasan diakhir bukan lagi hutang *ujrah* yang dibayarkan melalui cara cicilan, melainkan dana tersebut merupakan hasil pengolahan objek *ijârah* yang diperjanjikan kedua belah pihak selama waktu yang disepakati dalam kontrak. Adapun tambahan hasil yang kemudian disebut sebagai *margin* merupakan hal yang dapat tambahan hutang melaikan sesuatu yang wajar, munculnya margin atau keuntungan dianggap sebagai hasil usaha pengelolaan objek *ijârah*.

2. Dari empat buku prospektus penerbitan obligasi yang peneliti teliti saat ini masih banyak penggunaan istilah hutang dan bunga. Menurut penulis, lebih baik menggunakan istilah tanggungan atau *ujrah* tambahan dari harga sewa asal, sehingga kecemasan dan asumsi publik terhadap kesyariahan obligasi syariah *ijârah* menjadi positif, tidak menganggap sama antara obligasi syariah dengan obligasi konvensional.



DAFTAR PUSTKA

- al 'Asqalanî. Ibnu Hajar, *Bulugul Maram min Adilati al Ahkâm* (Semarang: Pustaka al Alawiyah. TT).
- ad Darb, Nur Ali. "Syarah Hadist Kulu Qordin Jara Naf'an Fahua Riba", <http://binbaz.org.sa/fatwas/11039/>
- Ahmad, Muhammad Jamaludin. *al-'Inayah ala Syarhi al-Faraid al-Bahiyah fi Nažami Qoaid al-Fiqhiyah* (Jombang: Pustaka al-Muhibîn, 2007).
- al Haq, Ihsân. "al Hîlah wa Ašaruhâ 'alâ al Ahkâm as Syar'îah". Desetasi (universitas of Peshawar, al 'Ulum al Islamî 2009)
- al Malibarî, Zainudin. *Fath al- Mu'in* (Beirut: Dar al-Kotub al-Ilmiyah, 1971).
- al-Anşori, Yahya Zakariyah. *Fath al-Wahhab* (Surabaya: al- Hidayah.TT), I:
- Ali, Ma'bud dan Abdul Ađim Jalal, "Şukuk Qađayah Fiqhiyah wa Iqtisadiyah, Ma'dumati Mu'tamarah Majmu' al-Fiqih Islamiyah Dauliyah", Vol 19.
- Anas, Malik bin. *al-Muwatta'* (Beirut: Dar Fikr, Cet. III, 2002).
- Antonio, Muhammad Syafii. *Bank Syariah Dari Teori Kepraktik* (Jakarta: Gema Insani, 2011).
- Arikunto, Suharsimi. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik* (Jakarta: Rnika Cipita, Cet. XIV, 2010).
- Auliya. Fauzan Rahman, "Tinjauan Atas Obligasi syariah Ijârah PT. Berlian Laju Tanker TBk. Dalam Hukum Islam dan Hukum Positif Di Indonesia" (Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2014):
- az-Zuhailî, Wahbah. *al-Fiqih al-Islam wa Adilatuhu*, (Beirut: Dar al-Fikr al-Mu'asir, 2014), IV:
- bin Muhammad, Ahmad, *Musnad Imam Ahmad* (Beirut: Darus Şadir)
- Brata, Sumardi Surya. *Metodologi Penelitian* (Jakarta: Rajawali Pers,2016).

- Brata, Sumardi Surya. *Metodologi Penelitian* (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, Cet. XXVII, 1994).
- Direktorat Pasar Modal Syariah – Otoritas Jasa Keuangan, Statistik Pasar Modal Syariah , Desember 2017, <http://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/data-produk-obligasi-syariah/Pages/Statistik-Sukuk---Desember-2017.aspx>
- Elfia, “Pemikiran Ibn Qayyim Al-Jauziyah Tentang *Hilah* Dan Implikasinya Dalam Fikih” *Juris Vol.14, No.1*:
- Fadhlan."Obligasi Syariah, Antara Konsep dan Implementasinya". *Iqtishadia*, I, No. 2 (2014); 166.
- Fadlillah F, Muhammad. “Konsep, Teori, dan Praktik Obligasi Syariah” *Al-Iqtishad*: Vol. V, No. 2, (2013).
- Fahmi, Irham. *Rahasia Saham dan Obligasi Strategi Meraih Keuntungan Tak Terbatas dalam Bermain Saham dan Obligasi* (Bandung: Alfabeta, 2013).
- Gazalî, Muhammad. “Daur as Şukuk al-Islamiyah fî Tafili Sauqi al Aurâqi al Mâliyah, Dirâsah al Tadbîqiyah Sauqi al Aurâqi al Mâliyah Malysiah”, Tesis (Program Studi Magister ilmu Ekonomi, Program Pascasarjana Universitas Farhât ‘Abâs, 2013)
- Hadi, Sutrisno. *Metodologi Riserch* (Yogyakarta: Andi. 2004),.
- Hasan.Hamid Bin, *Şukûk al Ijârah Dirasah Fiqhiyah Ta’sîliyah Tatbîqiyah* (Riyad: Bank Al Bilad, 2008), E-Book.
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Kencana, 2018).
- Irfandoni, “Şukuk Ijârah Hukumah Indonesia. Tesis”, (Surakarta, Pasca Sarjana Fakultas Syariah Universitas Muhamadiyah Surakarta, 2016).
- Kasiram, Mohamad. *Metode Penelitian Refleksi Pengembangan Pemahaman Dan Penguasaan* (Malang: UIN Malik Pers, 2010).
- Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep-25/Pm/2003 Tentang tata cara pendaftaran dalam rangka penawaran umum.
- Keputusan ketua Bapepam-LK Nomor Kep-412/BL/2010, Tahun 2010.

Krisnilasari, Monica. “Analisis Pengaruh Likuiditas Obligasi, Coupon Dan Jangka Waktu Jatuh Tempo Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi Di Bursa Efek Surabaya”. Tesis (Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Diponegoro Semarang, 2007).

Majlis Ulama Indonesia, *Himpunan Fatwa Majelis Ulama Indonesia* (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2014).

Moleong. Lexy J, *Metodologi Penelitian Kualitatif* (Bandung: Remaja Rosdakarya, 2016).

Bin Qasim. Muhamad, *Fathul Qorib* (Semarang: Thoha Putra, TT).

Muslim. Abî al Husain, *Şahîh Muslim* (Dar al-Kutub al-Ilmiyah),III:

Nasution. S, *Metode Research Penelitian Ilmiah* (Jakarta: Bumi Raksa, Cet, XIV. 2014).

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18/POJK.04/2015 tentang penerbitan dan persyaratan Obligasi syariah.

Prasetyo. Achmad, *Sale and lease back*,
<http://onbusinessfinancing.blogspot.com/2013/03/sale-and-leaseback.html?m=1>

PT XL Axiata Tbk. *Buku Intam Sukuk Ijârah Berkelanjutan I XL Axiata II* , Tahun 2017, <https://www.xl.co.id/sites/default/files/documents/Buku-Intam-Sukuk-Ijârah-Berkelanjutan-I-XL-Axiata-II-2017.pdf>

PT. Berlian Laju Tanker Tbk. *Prospektur Buku Ijârah Berlian Laju Tenker Tbk Tahun 2017 dengan tanggal efektif 25 juni 2017*.
<http://www.blt.co.id/data/FinanceData/Prospectus/>

PT. Indosat Tbk. *Buku Intam Penerbitan Obligasi Syariah Ijârah Tanggal Efektif 4 Desember 2014*. <https://assets.indosatooredoo.com/Assets/Upload/PDF>

PT.Global Mediacom Tbk. *Buku Prospektur Penawaran Umum Berkelanjutan Obligasi Berkelanjutan I Global Mediacom. Masa Penawaran 5 – 15 Juni 2017*.https://mediacom.co.id/app/webroot/files/tinymce_files/Prospektus/ID/ProspektusFinal-GlobalMediacom.pdf.

Purwanto, *Metode Penelitian Kuantitatif Untuk Psikologi Dan Pendidikan* (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2018).

- Qahf, Munzir dan Muhamad Mahmud Jamal. “*Şukuk Al ijârah Al Mawşûfah Fî Żimah, Manżumah At Tawuni Al Islamiyah*”, No.21, (2013).
- Qahf, Munzir. *Ijârah Muntahaniyah bi Tamlik Wa Şukuk al-'Ayan al-Muajarah*. (Riyadh, 2000).
- Sabiq, Sayid. *Fiqh as-Sunah*, (Beirut: Maktabah al-'Aşriyah, 2011), III:
- Saça Abu Bakri, *I'ânah at-Tâlibîn* (Beirut: Darul Fikr, 2002), II:
- Sitorus, Tarmiden. *Pasar Obligasi Syariah Indonesia Teori dan Praktik* (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2015).
- Soemitra, Andri, *Masa Depan Pasar Modal Syariah Indonesia* (Jakarta: Kencana, 2014)
- Strauss, Aselm dan Juliet Corbin, *Dasar-dasar Penelitian Kuantitatif, Tata Langkah dan Teknik-teknik Teoritisasi Data* (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, Cet, III, 2009).
- Sudjana, Nana dan Awal Kusumah. *Proposal Penelitian di Perguruan Tinggi* (Bandung: Sinar Baru Algesindo, 2000)
- Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2017)
- Sujono, Abdurrahman, *Metode Penelitian Suatu Pemikiran dan Penerapan* (Jakarta: Rineka Cipta, Cet, II, 2005).
- Surakhmad, Winarno. *Pengantar Penelitian Ilmiah, Dasar Metoda Teknik* (Bandung: Tarsito, 1982).
- Sutedi. Andrian, *Aspek Hukum Obligasi dan Sukuk* (Jakarta: Sinar Grafika, 2009).
- Trisilo, Rudi Bambang. “Penerapan Akad Pada Obligasi Syariah dan Obligasi Negara, Surat Berharaga Syariah Negara/SBSN”, *Economic*, 1.4, No.1 (2014): 18,
<http://ejurnal.kopertais4.or.id/tapalkuda/index.php/economic/article/view/782/547>
- Wahid, Nazaruddin Abdul. *Memahami & Membedah Obligasi Pada Perbankan Syariah* (Jogja: ar Ruzz Media, 2010).

Yuliana. Indah, *Investasi Produk Keuangan Syariah* (Malang: UIN Malik Pers, 2010).

Yunus, Rafiq. “Sukuk ijârah”, <https://platform.almanhal.com/files/2/8334>

Zubair, Muhammad Kamal. “Obligasi Dan Sukuk Dalam Perspektif Keuangan Islam Suatu Kajian Perbandingan”, *Asy-Syirah* , 46, No. I, (Januari –Juni 2012), 283, www.asy-syirah.uin-suka.com/index.php/AS/article/view/40

