

# HUKUM EKONOMI SYARIAH : TELAAH REGULASI PENERBITAN SUKUK IJARAH

**Nunung Rodliyah**

Dosen Fakultas Hukum Universitas Lampung

[nunungradliyah@yahoo.com](mailto:nunungradliyah@yahoo.com)

**Ade Oktaritas KY**

Mahasiswa Magister Ilmu Hukum

Fakultas Hukum Universitas Lampung

[adeoktariatasky@gmail.com](mailto:adeoktariatasky@gmail.com)

**Ricco Andreas**

Mahasiswa Magister Ilmu Hukum

Fakultas Hukum Universitas Lampung

[andreasricco@gmail.com](mailto:andreasricco@gmail.com)

## **Abstract**

*The investment discussed in this study is an example of investment activities in the Islamic capital market. Indonesia, which has the potential of being a majority Muslim population, is expected to be able to accommodate and actively participate as the main perpetrators of Indonesia's sharia capital market, which is supported by regulations as a counterweight to capital market transaction activities. In this study, legal issues are explained systematically in the form of the first problem formulation, what are the forms of regulations and the mechanisms that are applied in the issuance of ijarah sukuk, secondly the legal context of parties in the issuance of sukuk based on ijarah agreement. The type of research used in this research is normative, with descriptive research type. The problem approach used is inventorying legal material (data) the results of processing for the study were analyzed using qualitative analysis methods, by producing a description of the data in the form of sentences arranged in a regular, logical, and effective manner. The results of this study are 1.) Sukuk transactions in Indonesia are regulated in several regulations, namely the Law, OJK Regulations, and Fatwa. Regarding the mechanism for issuing sukuk, it follows the procedure based on the Ijarah agreement which is governed by Islamic law. 2.) The legal context of the parties to the sukuk transaction includes the rights and obligations of the parties, which are governed by the provisions of both national positive law and Islamic law.*

**Key Words :** Sukuk, Ijarah agreement, Legal Context

## **Abstrak**

*Investasi yang dibahas dalam penelitian ini merupakan contoh kegiatan investasi pada pasar modal syariah. Indonesia yang berpotensi jumlah penduduk mayoritas muslim, diharapkan dapat mengakomodir dan turut serta aktif menjadi pelaku utama pasar modal syariah Indonesia yang didukung regulasi sebagai penyeimbang kegiatan transaksi pasar modal. Transaksi keuangan pasar modal syariah yang dibahas pada penelitian ini adalah sukuk dengan mengkaji akad ijarah berdasarkan hukum Islam. Pada penelitian ini, isu hukum yang dijelaskan sistematis dalam bentuk rumusan masalah pertama, apa saja bentuk regulasi serta mekanisme yang diberlakukan dalam penerbitan sukuk ijarah, kedua hubungan hukum pihak-pihak dalam penerbitan sukuk berdasarkan akad ijarah Jenis*

penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah normatif, dengan tipe penelitian deskriptif. Pendekatan masalah yang digunakan yaitu menginventarisir bahan hukum (data) hasil pengolahan untuk penelitian dianalisis dengan menggunakan metode analisis secara kualitatif, dengan menghasilkan uraian data dalam bentuk kalimat yang tersusun secara teratur, logis, dan efektif. Hasil penelitian ini yaitu 1.) Transaksi sukuk di Indonesia diatur dalam beberapa regulasi yaitu Undang-Undang, Peraturan OJK, dan Fatwa. Terkait mekanisme penerbitan sukuk mengikuti prosedur berdasarkan akad Ijarah yang diatur berdasarkan hukum Islam. 2.) Hubungan hukum para pihak dalam transaksi sukuk meliputi hak dan kewajiban para pihak, yang diatur berdasarkan ketentuan baik hukum positif nasional dan syariat Islam.

**Kata Kunci :** Sukuk, Akad Ijarah, Hubungan Hukum

### Pendahuluan

Pasar modal selaku sarana investasi yang mengikuti perkembangan zaman saat ini cukup menarik masyarakat milenial dalam menginvestasikan hartanya untuk jangka pendek, menengah maupun panjang. Pasar modal secara umum dapat diartikan sebagai tempat pertemuan antara mereka yang membutuhkan dana dan mereka yang kelebihan dana. Sehingga pasar modal lebih memfokuskan pada prospek penggunaan jangka panjang.<sup>1</sup>

Dengan potensi Indonesia yang penduduknya mayoritas adalah muslim, penduduk tersebut nantinya diharapkan dapat mengakomodir dan turut serta aktif menjadi pelaku utama pasar, terutama sebagai investor lokal di pasar modal syariah Indonesia yang didukung regulasi aturan yang menyeimbangkan kegiatan transaksi pasar modal. Adapun tujuan dari melakukan aktivitas ekonomi yang dibenarkan dalam pandangan Islam adalah agar bisa memenuhi kebutuhan hidup baik pribadi maupun kebutuhan hidup keluarga bagi yang telah berkeluarga. Tujuan utama ekonomi Islam adalah merealisasikan tujuan manusia untuk mencapai kebahagiaan dan kesejahteraan dunia dan akhirat (*falah*), serta kehidupan yang baik, dan terhormat (*al-hayah al-tayyibah*).<sup>2</sup>

Salah satu bentuk transaksi keuangan yang sedang berkembang di pasar modal syariah adalah *sukuk*. Adapun jika ditinjau secara istilah, pengertian *sukuk* dapat merujuk pada beberapa definisi yang telah dirumuskan, antara lain berdasarkan Fatwa AAOIFI Nomor 17<sup>3</sup>, *sukuk* adalah sertifikat bernilai sama yang merupakan bukti kepemilikan yang tidak terbagi atas suatu aset, hak

<sup>1</sup> Abdul Azizi sebagai mana dikutip dalam, Yusi Septa Prasetya, IAIN Ponorogo, *Implementasi Regulasi Pasar Modal Syariah Pada Sharia Online Trading System (SOTS)*, Jurnal Nizham Vol. 05, No. 02 Juli-Desember 2017, h. 30

<sup>2</sup> Nur Kholis Program Pascasarjana Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, *Kesejahteraan Sosial Di Indonesia Perspektif Ekonomi Islam*, Akademika, Vol. 20, No. 02 Juli - Desember 2015, h. 248

<sup>3</sup> AAOIFI (*Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions*) adalah Lembaga nirlaba internasional yang bertujuan menyusun dan menyiapkan standarisasi di bidang keuangan syariah.

manfaat, dan jasa-jasa atau atas kepemilikan suatu proyek atau kegiatan investasi tertentu. Berdasarkan data statistik OJK Bulan Desember tahun 2016, *sukuk* memiliki peningkatan dalam kegiatan transaksi keuangan syariah nasional, yang membuktikan bahwa transaksi *sukuk* banyak diminati hingga menyentuh angka peredaran sebesar 20 triliun rupiah. Salah satu bentuk penawaran *sukuk* di Indonesia adalah *sukuk* dengan akad ijarah. Keunggulan *sukuk* tak terlepas dari, tujuan kegiatan ekonomi yang diatur oleh prinsip-prinsip keuangan syariah, tingkat pengembalian ekuitas ditentukan oleh efisiensi pengolahan modal dan waktu, dan memberikan dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi.<sup>4</sup>

Saat ini, transaksi *sukuk* ijarah berdasarkan data OJK per Februari 2017 sejumlah Rp. 1,623 Triliun. Berdasarkan judul penelitian yang menjabarkan *sukuk* diterbitkan dengan akad ijarah, maka sifat dari *sukuk* yang diterbitkan memiliki sifat berupa imbalan sewa/upah atas pemakaian manfaat dari objek pemakaian. Seiring dengan penerbitannya tersebut, jika diperhatikan dari mendominasinya *sukuk* Ijarah di Indonesia dan ditelaah dari aturan yang beragam mengayomi transaksinya, penulis tertarik untuk meneliti dengan memetakan dalam beberapa rumusan permasalahan yang ada terkait Obligasi Syariah (*Sukuk*) Dengan Akad Ijarah Ditinjau Dari Segi Hukum Islam.

Permasalahan yang akan dijabarkan dalam penelitian ini terkait regulasi serta mekanisme yang diterapkan dalam penerbitan *sukuk* Ijarah, karena Indonesia saat ini memiliki beberapa lembaga keuangan terbaru yang turut serta mengeluarkan ketentuan transaksi *sukuk* nasional, serta memaparkan mekanisme sesuai ketentuan yang berlaku bagaimana sebuah *sukuk* terbit dan dapat ditransaksikan pada pasar modal. Selain itu, dikarenakan dalam pengkajian membahas akad/perjanjian, maka perlu dipertegas kembali perihal hubungan hukum para pihak yang terlibat dalam transaksi *sukuk* agar hak dan kewajiban para pihak jelas dan tidak menimbulkan kekeliruan dalam penerapan akibat hukum akad. Hal terakhir yang menjadi pembahasan pada penelitian ini yaitu implementasi prinsip ekonomi syariah dalam transaksi *sukuk*, meliputi bagaimana penghitungan margin keuntungannya serta apakah transaksi *sukuk* Ijarah di Indonesia terdapat pertentangan pada sistem syariah yang berlaku.

## Pembahasan

### 1. Regulasi, dan Mekanisme Penerbitan Sukuk Berdasarkan Akad Ijarah

#### a. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara

---

<sup>4</sup> Hossein, Askari, Zamir Iqbal, and friends, *The Stability of Islamic Finance Creating A Resilient Financial Environment For A Secure Future*, Singapore, Topan Security Printing, 2010, pg. 210 (diterjemahkan dari kalimat: in an economy governed by the principles of islamic finance, the rate of return on equities is determined by the marginal efficiency of capital and time preference, and is positive in growing economy, h. 210)

Undang-Undang SBSN menentukan pengertian Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dapat disebut *sukuk* negara<sup>5</sup>, yang penjabarannya merupakan surat berharga yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valutas asing. Aset yang dimaksud merupakan objek pembiayaan SBSN dan/atau barang milik negara (berasal dari beban APBN/perolehan lainnya yang sah) yang memiliki nilai ekonomis, berupa tanah dan/atau bangunan.

**b. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18/POJK.004/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk**

Pembentukan Peraturan ini bertujuan untuk mendorong perkembangan industri Pasar Modal Syariah di Indonesia, dan penyempurnaan peraturan mengenai Penerbitan Efek Syariah. Ketentuan peraturan ini menentukan aset yang menjadi dasar objek sukuk untuk diterbitkan di Pasar Modal berdasarkan prinsip syariah adalah sebagai berikut :

1. aset berwujud tertentu (*a'yan maujudat*), dalam hal ini bisa dicontohkan gedung, dengan surat bukti kepemilikan *sukuk*;
2. nilai manfaat atas aset berwujud (*manafiul a'yan*) tertentu baik yang sudah ada maupun yang akan ada;
3. jasa (*al khadamat*) yang sudah ada maupun yang akan ada;
4. aset proyek tertentu (*maujudat masyru' mu'ayyan*); dan/ atau
5. kegiatan investasi yang telah ditentukan (*nasyath istismarin khashah*).<sup>6</sup>

**c. Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Majelis Ulama Indonesia Nomor 09/DSN-MUI/IV/Tahun 2000 tentang Pembiayaan Ijarah**

Fungsi fatwa dalam membantu masyarakat memahami dasar ajaran Islam untuk diterapkan dalam ekonomi Islam terutama dalam kajian *sukuk*, menjadi penting sebagai implementasi bentuk sumber hukum Islam berupa *Ijtihad* para Ulama. Fatwa ini secara konkrit mengatur pembiayaan ijarah yang termasuk sebagai bagain objek akad sukuk dalam penelitian ini. Menurut Ibn Abidin, akad adalah perikatan yang ditetapkan dengan ijab dan qabul berdasarkan ketentuan syara' yang berdampak pada objeknya.<sup>7</sup>

Adapun menurut Atho' Mudzhar, fatwa biasanya cenderung bersifat dinamis karena merupakan respon terhadap perkembangan baru yang sedang dihadapi masyarakat peminta fatwa.<sup>8</sup>

---

<sup>5</sup> Pasal 1 angka 1 Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)

<sup>6</sup> Pasal 3 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18/POJK.004/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk

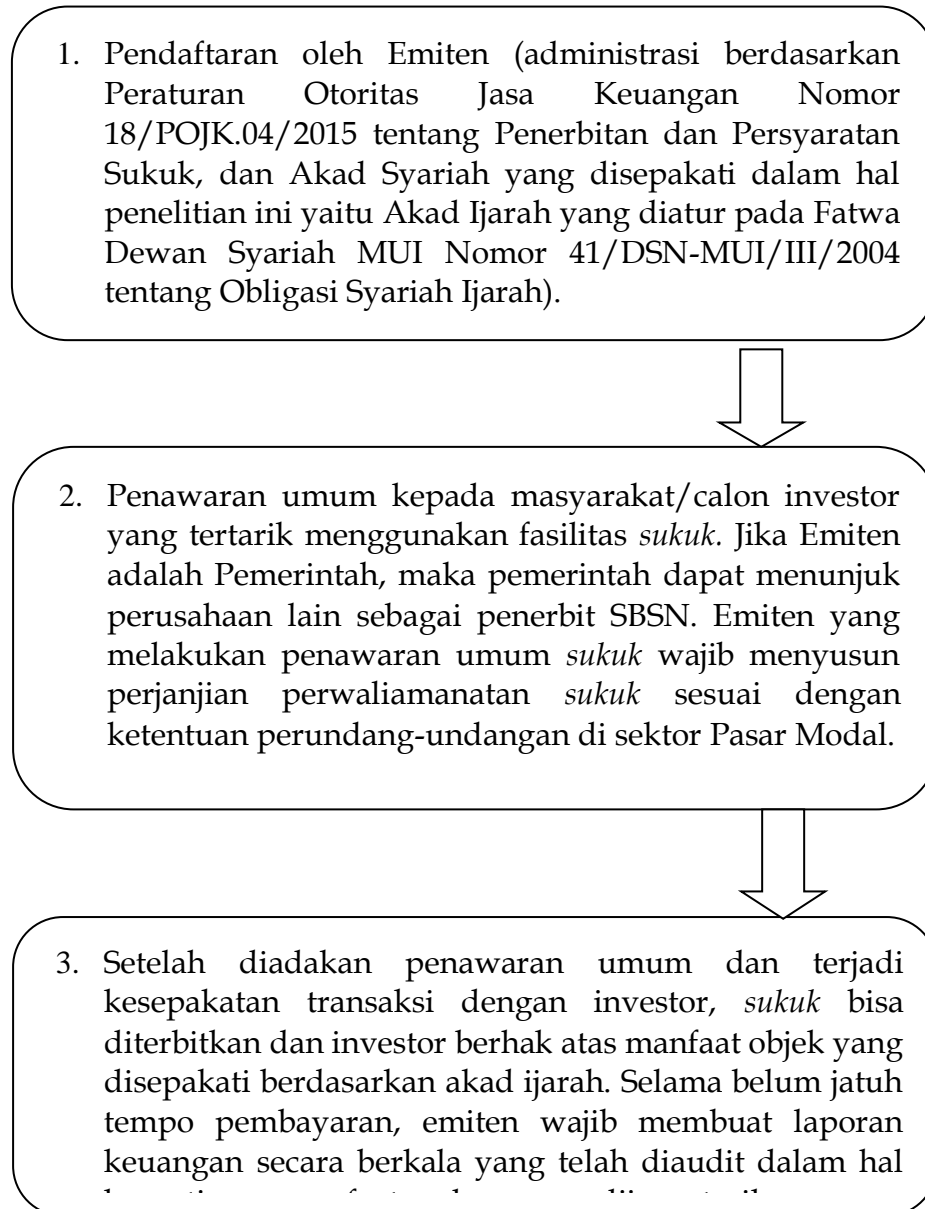
<sup>7</sup> Mardani, *Hukum Sistem Ekonomi Islam*, Jakarta, PT. Raja Grafindo Persada, 2015, h. 144.

<sup>8</sup> Ahmad Rafiq, *Hukum Perdata Islam di Indonesia*, Jakarta, PT. RajaGrafindo Persada, 2015, h.217

Fatwa ini mengatur beberapa ketentuan tentang *sukuk* yang pada dasarnya dapat diklasifikasikan ketentuan isinya menjadi empat bagian yaitu, Rukun dan Syarat, Objek, Kewajiban Lembaga Keuangan Syariah dan Nasabah, Serta Penyelesaian perselisihan.

**d. Mekanisme Penerbitan *Sukuk* Ijarah**

Berikut ini alur terkait penerbitan *sukuk* berdasarkan akad ijarah:



Alur tersebut menjabarkan tiga tahapan terbitnya sebuah *sukuk* yang pertama proses administrasi oleh emiten kepada perusahaan penerbit (SPV, Sekuritas, Wali Amanat), kedua, dilakukannya tahapan penawaran terhadap publik melalui Bursa Efek sebagai fasilitator investor melaksanakan kegiatan

Pasar Modal di Indonesia. Tahapan terakhir adalah kesepakatan investor untuk memiliki sebuah *sukuk* yang ditawarkan untuk kemudian bisa dimanfaatkan kembali oleh investor tersebut dengan cara disewakan kembali kepada investor lain dengan ketentuan Akad Ijarah. Selama *sukuk* belum jatuh tempo pembayaran, emiten wajib membuat laporan keuangan yang diaudit dan dipublikasi secara umum terkait penggunaan dana dari *sukuk* yang diterbitkan.

## 2. Hubungan Hukum Para Pihak

Pihak yang terlibat dalam transaksi sukuk yaitu<sup>9</sup> :

- a. Pemerintah Republik Indonesia dalam hal ini Menteri, berdasarkan ketentuan Undang-Undang SBSN, pemerintah memiliki wewenang untuk menerbitkan SBSN yang bertujuan membiayai Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara termasuk pembangunan proyek. Menteri berwenang menetapkan komposisi SBSN dalam rupiah maupun valuta asing dengan tetap memperhatikan prinsip kehati-hatian.
- b. Perusahaan Penerbit SBSN adalah badan hukum yang didirikan berdasarkan ketentuan Undang-Undang ini untuk melaksanakan kegiatan penerbitan SBSN.
- c. Wali Amanat merupakan pihak yang mewakili kepentingan pemegang SBSN sesuai dengan ketentuan yang diperjanjikan.
- d. Dewan Pengawas Syariah.
- e. Investor/masyarakat sebagai pemegang *sukuk*.

Hubungan antar subjek dalam kegiatan transaksi *sukuk*, Menteri memiliki peran untuk menentukan substansi objek SBSN yang akan diterbitkan ke masyarakat. Menteri wajib membeli kembali aset SBSN membatalkan akad sewa dan mengakhiri akad penerbitan SBSN lainnya pada saat SBSN jatuh tempo. Sehubungan dengan pembelian kembali aset SBSN, pembatalan akad sewa dan pengakhiran akad penerbitan SBSN lainnya, Menteri membayar nilai nominal SBSN atau kewajiban pembayaran lain sesuai akad penerbitan SBSN kepada pemegang SBSN. Undang-Undang SBSN menentukan bahwa Pemerintah dapat mendirikan lebih dari satu perusahaan penerbit SBSN sesuai dengan kebutuhan.<sup>10</sup>

Adapun tugas dari wali amanat, berdasarkan ketentuan Undang-Undang SBSN yaitu :<sup>11</sup>

- a. Melakukan perikatan dengan pihak lain untuk kepentingan pemegang SBSN

<sup>9</sup> Pasal 4 Undang-Undang SBSN

<sup>10</sup> Penjelasan Pasal 13 ayat (1)

<sup>11</sup> Pasal 15 Undang-Undang SBSN

- b. Mengawasi aset SBSN untuk kepentingan SBSN, dan
- c. Mewakili kepentingan lain pemegang SBSN, terkait dengan perikatan dalam rangka penerbitan SBSN

Perusahaan Penerbit SBSN dan pihak lain yang ditunjuk sebagai Wali Amanat wajib memisahkan Aset SBSN dari kekayaan perusahaan untuk kepentingan pemegang SBSN. Kepentingan pemegang SBSN juga harus dijaga oleh Perusahaan Penerbit SBSN.

Perbedaan yang jelas terlihat pada transaksi keuangan syariah dan konvensional, pada struktur kepengurusannya dalam lembaga keuangan syariah terdapat Dewan Pengawas Syariah. Adapun fungsinya yaitu bertanggung jawab memberikan nasihat dan saran serta mengawasi pemenuhan prinsip syariah di Pasar Modal terhadap pihak yang melakukan kegiatan syariah. Dewan Pengawas Syariah dalam hal menjalankan tugasnya wajib memiliki izin sebagai Ahli Syariah di Pasar Modal sesuai dengan ketentuan yang diatur oleh Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/POJK.04/2015 tentang Ahli Syariah Pasar Modal. Keterkaitan Dewan Pengawas Syariah dengan para pihak penerbit *sukuk* mendukung terwujudnya prinsip kehati-hatian dan perlindungan kepada investor yang lebih terjamin dibandingkan dengan sistem konvensional. Pada akad Ijarah disertai dengan adanya perpindahan manfaat tetapi tidak terjadi pemindahan kepemilikan.<sup>12</sup>

## Simpulan

Ketentuan yang diterapkan dalam ketiga regulasi yang penulis teliti, mengatur secara umum berlakunya *sukuk* baik dari segi subjek hukum, objek, serta tata cara pelaksanaannya. Diterbitkannya Undang-Undang SBSN sebagai upaya meningkatkan potensi sumber pembiayaan pembangunan nasional yang menggunakan instrumen keuangan berbasis syariah. Pada Peraturan OJK tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk pokok isu hukum yang diatur pada aturan ini antara lain meliputi penyempurnaan pengaturan aset atau kegiatan usaha yang menjadi dasar *sukuk* dan penerbitan *sukuk*. Sedangkan pada Fatwa DSN MUI tentang Obligasi Syariah, sebagai ketentuan yang menjadi bentuk tertulis Ijtihad Lembaga Syariah Negara yang membantu segala kegiatan muamalah di Indonesia tak terkecuali transaksi keuangan yang berbasis syariah.

Hubungan Hukum yang terdapat pada penerbitan *sukuk* berbasis akad ijarah berdasarkan regulasi yang diterapkan memuat hak dan kewajiban para pihak, objek, serta alur prosedur penerbitannya. Para pihak yang terlibat pada mekanisme penerbitan sukuk yaitu Pemerintah, Perusahaan Penerbit *sukuk*, Wali Amanat, dan Investor. Para pihak tersebut memiliki kedudukan hukum masing-masing yang terikat pada akad serta hak dan kewajiban pelaksanaan transaksi

---

<sup>12</sup> Abdul Manan, 2009, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia*, Jakarta, Kencana Prenada Media Group, h. 133

*sukuk*. Objek yang terdapat pada penelitian ini yaitu *sukuk* yang diterbitkan berdasarkan akad ijarah. *Sukuk* yang diterbitkan berdasarkan akad ijarah memiliki beberapa keunggulan dibandingkan dengan *sukuk* dengan akad lainnya antara lain, keuntungan aset yang tetap dan diketahui berdasarkan akad yang telah disepakati, serta transaksinya yang tiap tahun selalu meningkat. Alur penerbitannya pun tidak rumit, dikarenakan Investor bisa memanfaatkan *sukuk* tersebut setelah adanya pengumuman secara publik oleh emiten, dalam hal ini Pemerintah ataupun perusahaan lain yang menerbitkan *sukuk* di Indonesia melalui Bursa Efek dan difasilitasi proses administrasinya oleh wali amanat.

## Referensi

### 1. Buku-buku

- Askari, Hossein Zamir Iqbal, and friends. 2010. *The Stability of Islamic Finance Creating A Resilient Financial Environment For A Secure Future*. Singapore, Topan Security Printing.
- Huda, Nurul dkk. 2015. *Ekonomi Pembangunan Islam*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. 2009. *Current Issues Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Iqbal, Zamir dan Abbas Mirakhori. 2015. *Pengantar Keuangan Islam*. Jakarta, Pranamedia Gorup.
- Manan, Abdul. 2009. *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Mardani. 2015. *Hukum Sistem Ekonomi Islam*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Rafiq, Ahmad. 2015. *Hukum Perdata Islam di Indonesia*. Jakarta, PT. RajaGrafindo Persada.
- Rodliyah, Nunung, dan Dita Febriyanto. 2014. *Hukum Ekonomi Islam (Tinjauan Yuridis Surat Hutang Berbasis Syariah Dengan Sistem Mudharabah)*. Bandar Lampung: Justice Publisher.
- Yasni, Muhammad Gunawan. 2013. *Brief Thoughts on Islamic Finance*, Jakarta.

### 2. Peraturan Perundang-Undangan

- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2008 Nomor 70 Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4852
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18/POJK.004/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk
- Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Majelis Ulama Indonesia Nomor 09/DSN-MUI/IV/2000 tentang Pembiayaan Ijarah
- Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Majelis Ulama Indonesia Nomor 32/DSN-MUI Tahun 2002 tentang Obligasi Syariah
- Fatwa Dewan Syariah MUI Nomor 41/DSN-MUI/III/2004 tentang Obligasi Syariah Ijarah



### 3. Jurnal dan Website

Abdul Azizi sebagai mana dikutip dalam, Yusi Septa Prasetya, IAIN Ponorogo, *Implementasi Regulasi Pasar Modal Syariah Pada Sharia Online Trading System (SOTS)*, Jurnal Nizham Vol. 05, No. 02 Juli-Desember 2017

Nur Kholis Program Pascasarjana Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, *Kesejahteraan Sosial Di Indonesia Perspektif Ekonomi Islam*, Akademika, Vol. 20, No. 02 Juli - Desember 2015

Eri, Hariyanto. 2015. *Reputasi Sukuk Global Indonesia*, (website: [www.kemenkeu.go.id](http://www.kemenkeu.go.id))

Nurkholis, 2014. *sukuk-instrumen-investasi-yang-halal-dan-menjanjikan*. website, <http://nurkholis77.staff.uui.ac.id/>

<http://www.hukumonline.com/>

<http://mui.or.id/>

<http://www.ojk.go.id/id/kanal>