OBLIGASI SYARI'AH: ANTARA TEORI DAN IMPLIKASI

Noor Iffatin Nadhifah, Siti Imania Muflihatin
STEI PERMATA BOJONEGORO
nadanadhiva1@gmail.com, imania.muflihatin@gmail.com,

ABSTRAK

A. Pendahuluan

Sukuk menjadi salah satu alternatif investasi bagi para investor yang ingin berinvestasi berinvestasi pada surat berharga. berharga. Sama halnya dengan surat utang konvensional konvensional atau obligasi, sukuk juga diperjualbelikan di pasar modal yang disebut dengan Pasar Modal Syariah. Pasar Modal Syariah adalah pasar modal seperti halnya dengan pasar modal surat berharga konvesional sebagaimana yang diatur dalam UUPM (Undang-Undang Pasar Modal), tetapi ada tambahan syarat yaitu pasar modal ini tidak boleh bertentangan dengan syariat Islam.

Sukuk berbeda dengan obligasi. Perbedaan ini dapat dilihat dari tidak digunakannya suku bunga tetap sebagai imbalan bagi para investor seperti halnya dalam obligasi. Suku bunga tetap dalam syariat Islam dilarang karena merupakan riba. Perbedaan yang paling mendasar antara sukuk dengan obligasi adalah tidak digunakannya suku bunga efektif sebagai imbalan. Selain it lain itu, sukuk hanya beredar pada bisnis perusahaan perusahaan yang sesuai dengan syariat syariat Islam atau perusahaan perusahaan yang tidak melanggar syariat Islam.

Sebagai ganti atas penyertaan modal atau investasi, investor diberikan nisbah sesuai dengan kesepakatan di awal antara pemilik dana (investor) dan pelaksana kegiatan. Pada saat pelaksana kegiatan. Pada saat awal perjanjian akad awal perjanjian akad dibuat, akad bukan merupakan dibuat, akad bukan merupakan suatu surat perjanjian utang piutang melainkan akad adalah surat penyertaan modal atau investasi. Di dalam sukuk juga harus jelas bidang investasi apa yang akan dijalankan oleh pengguna dana dan harus berlandaskan syariat Islam. Bisnis yang

dijalankan oleh perusahaan penerbit sukuk juga tidak boleh beroperasi pada bidang-bidang yang bidang-bidang yang dilarang oleh syariat Islam.

B. PEMBAHASAN

1. Obligasi Syariah (Sukuk)

Sukuk berasal berasal dari bahasa Arab Sakk jamaknya sukuk , dokumen, deed , check , cheque merupakan sertifikat keuangan, tetapi dapat juga diistilahkan dengan obligasi syariah.[1] Sukuk atau obligasi syariah adalah surat berharga sebagai instrumen investasi yang diterbitkan berdasar suatu transaksi akad syariah yang melandasinya (underlying transaction), yang berupa ijarah (sewa), mudharabah (bagi hasil), musyarakah atau yang lain.

Merujuk kepada Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 32/DSN-MUI/IX/2002, Obligasi Syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan berdasarkan prinsip prinsip syariah syariah yang dikeluarkan dikeluarkan emiten kepada pemegang pemegang obligasi 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.[2]

Sukuk secara luas digunakan oleh masyarakat muslim di Era Pertengahan sebagai surat berharga yang merupakan obligasi keuangan syariah yang berasal dari perdagangan atau kegiatan lainnya. Bagaimanapun struktur sukuk saat ini berbeda berbeda dari sukuk yang mula-mula digunakan dan mirip dengan sekuritas konvensional, suatu proses dimana kepemilikikan aset-aset utama dipindahkan kepada sejumlah besar investor melalui surat berharga yang umumnya diketahui sebagai sertifikat, sukuk , atau instrumen lain yang menggambarkan proporsi nilai dari aset yang relevan.[3]

2. Fatwa DSN-MUI Tentang Obligasi Syariah (Sukuk)

Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor : 32/DSN-MUI71X/2002 tentang obligasi syariah[4]

---

[1] Hulwati, *"Investasi Sukuk: Perspektif Ekonomi Syari'ah"*, Jebi (Jurnal (Jurnal Ekonomi Ekonomi Dan Bisnis Islam), Volume 2, (Januari-Juni, 2017), 89

[2] Burhanuddin, *Pasar Modal Syariah* (Yogyakarta : UII Press Yogyakarta), 58.

[3] Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Investasi Pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Kencana, 2008), 139

[4] Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002 Tentang *Obligasi Syari'ah*, hal 3-4

1. Ketentuan Umum
   a) Obligasi yang tidak dibenarkan menurut syariat yaitu obligasi yang bersifat hutang dengan kewajiban membayar berdasarkan bunga.
   b) Obligasi yang dibenarkan menurut syariah yaitu obligasi yang berdasarkan prinsip-prinsip syariah.
   c) 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, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.
2. Ketentuan Khusus
   a) Akad yang dapat digunakan dalam penerbitan obligasi syariah antara lain:
      1) Mudharabah (Muqaradhah)/Qiradh
      2) Musyarakah
      3) Murabahah
      4) Salam
      5) Istina
      6) Ijarah
   b) Jenis usaha yang dilakukan emiten (mudharib) tidak boleh bertentangan bertentangan dengan syariah syariah dengan memperhatikan memperhatikan substansi substansi fatwa DSN-MUI nomor 20/DSN-MLMV72O01 tentang pedoman investasi untuk reksadana syariah.
   c) Pendapatan (hasil) investasi yang dibagikan emiten (mudharib) kepada pemegang pemegang obligasi obligasi syariah syariah Mudharabah Mudharabah (shahibul (shahibul maal) harus bersih dari unsur non halal.
3. Penyelesaian Perselisihan

   Jika salah satu pihak tidak menunaikan kewajibannya atau jika terjadi perselisihan perselisihan diantara diantara pihak-pihak pihak-pihak terkait, terkait, maka penyelesaiannya penyelesaiannya

dilakukan dilakukan melalui Badan Arbitrase Syariah setelah tidak tercapai kesepakatan melalui musyawarah.

4. Penutup

Fatwa ini berlaku sejak tanggal ditetapkan dengan ketentuan jika dikemudian hari ternyata terdapat kekeliruan, akan diubah dan disempurkan sebagaimana mestinya.

3. Perbedaan Obligasi Syariah (Sukuk) dan Obligasi Konvensional

No	Indikator Pembeda	Syariah	Konvensional
1.	Sifat instrumen	Sertifikat kepemilikan/penyertaan atas sesuatu	Instrumen pengakuan utang
2.	Penghasilan	Imbalan, bagi hasil, dan margin	Bunga/kupon dan capital gain
3.	Jangka waktu	Pendek menengah	Menengah Menengah panjang
4.	Underlying asset (aset dasar)	Perlu	Tidak Perlu
5.	Pihak terkait	Obligor, SPV, investor, trustee	Obligor/ issuer dan investor
6.	Investor	Islam dan konvensional	Konvensional
7.	Penggunaan hasil penerbitan	Harus sesuai syariat Islam	Bebas[5]
8.	Prinsip syariah	Berdasarkan prinsip syariah	Pendapatan bunganya bertentangan bertentangan dengan syariah
9.	Representasi kepemilikan	Representasi penyertaan/kepemilikan pada aset/usaha	Berupa utang
10.	Representasi dari share of assets	Representasi share of assets	Representasi penjualan utang
11.	Basis pendapatan	Berbasis Berbasis pada income	Berbasis pada nilai utang (obligasi)

[5] Nurul Huda dan Mohammad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group), 268.

12.	Variabilitas pembayaran pendapatan	Bersifat variabel tetapi ada yang bersifat tetap yaitu yang bersumber dari fee atau sewa pada ijarah	Bersifat tetap
13.	Hak istimewa	Tidak ada pihak yang punya hak istimewa	Ada pihak yang punya hak istimewa, seperti kesempatan pertama membeli sekuritas yang diterbitkan
14.	Risiko	Tidak bebas risiko	Bebas dari risiko
15.	Prioritas bagian likuiditas	Prioritas sebelum saham	Prioritas pertama[6]

[6] Muhammad Nafik HR, *Bursa Efek dan Investasi Syariah*, (Jakarta: PT. Serambi Ilmu Semesta. 2009), 247.

BAB III

C. Kesimpulan

Obligasi Syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip prinsip syariah syariah yang dikeluarkan yang dikeluarkan emiten kepada pemegang pemegang obligasi obligasi syariah 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. Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor : 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang obligasi syariah, memuat antara lain ketentuan umum sukuk , ketentuan khusus sukuk, penyelesaian perselisihan, dan penutup. Perbedaan antar sukuk dan obligasi konvensional terdiri dari beberapa macam indikator yang membedakannya, diantaranya adalah sifat instrumen, penghasilan, penghasilan, jangka waktu, underlying asset (aset dasar), pihak terkait, investor, penggunaan penggunaan hasil penerbitan, penerbitan, prinsip prinsip syariah, syariah, representasi representasi kepemilikan, kepemilikan, representasi dari share of assets, assets, basis pendapatan, pendapatan, variabilitas variabilitas pembayaran pembayaran pendapatan, hak istimewa, risiko, dan prioritas bagian liku gian likuiditas.

REFERENSI

Burhanuddin, *Pasar Modal Syariah* (Yogyakarta : UII Press Yogyakarta), 58.

Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002 Tentang *Obligasi Syari'ah*, hal 3-4

Hulwati, *"Investasi Sukuk: Perspektif Ekonomi Syari'ah"*, Jebi (Jurnal (Jurnal Ekonomi Ekonomi Dan Bisnis Islam), Volume 2, (Januari-Juni, 2017), 89

Muhammad Nafik HR, *Bursa Efek dan Investasi Investasi Syariah*, (Jakarta: PT. Serambi Ilmu Semesta. 2009), 247.

Nurul Huda dan Mohammad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group), 268.

Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Kencana, 2008), 139