

**TINJAUAN FIQH MUAMALAH TERHADAP PENERAPAN JUAL BELI
OBLIGASI SYARIAH (STUDI KASUS KANTOR PERWAKILAN
BEI MAKASSAR)**



Oleh :
Winda Nurul Annisa
NIM: 10525025115

**PROGRAM STUDI HUKUM EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS AGAMA ISLAM
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR
1442 H/2020 M**

**TINJAUAN FIQH MUAMALAH TERHADAP PENERAPAN JUAL BELI
OBLIGASI SYARIAH (STUDI KASUS KANTOR PERWAKILAN
BEI MAKASSAR)**



SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana
Hukum (S.H.) Pada Program Studi Hukum Ekonomi Syariah Fakultas
Agama Islam Universitas Muhammadiyah Makassar

Oleh :

Winda Nurul Annisa

NIM: 10525025115

25/03/2021

1 eq
Sub. Alumni

R/0014/MES/210
ANN
t'

**PROGRAM STUDI HUKUM EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS AGAMA ISLAM
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR
1442 H/2020 M**



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR
FAKULTAS AGAMA ISLAM

Kantor : Jl. Sultan Alauddin No. 259 Gedung Iqra Lt. IV Telp. (0411) 851914 Makassar 90223

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi saudara Winda Nurul Annisa, NIM. 105 250 251 15 yang berjudul **“Tinjauan Fiqh Muamalah Terhadap Penerapan Jual Beli Obligasi Syariah (Studi Kasus Kantor Cabang BEI Makassar)”** telah diujikan pada hari Sabtu, 20 Rabiul Akhir 1442 H / 05 Desember 2020, dihadapan tim penguji dan dinyatakan telah dapat diterima dan disahkan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Hukum pada Fakultas Agama Islam Universitas Muhammadiyah Makassar.

20 Rabiul Akhir 1442 H
 Makassar,
 05 Desember 2020 M

Dewan penguji :

- | | | |
|---------------|--------------------------------------|---------|
| Ketua | : Hurriah Aii Hasan, S.T., M.E., PhD | (.....) |
| Sekretaris | : Hasanuddin, SE.Sy., ME | (.....) |
| Anggota | : Fakhruddin Mansyur, SE I., ME I | (.....) |
| | : Mega Mustika, SE.Sy., MH | (.....) |
| Pembimbing I | : St. Saieha Majid, S.Ag., M.Hi | (.....) |
| Pembimbing II | : Siti Walida Mustamin, S.Pd, M.Si | (.....) |

Disahkan Oleh:
 Dekan FAI Unismuh Makassar



Mawardi Pewangi, M.Pd.I

NBM : 554612



**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR
FAKULTAS AGAMA ISLAM**

Kantor : Jl. Sultan Alauddin No. 259 Gedung Iqra Lt. IV Telp. (0411) 851914 Makassar 90223



BERITA ACARA MUNAQASYAH

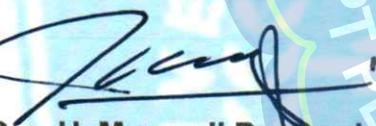
Dekan Fakultas Agama Islam Universitas Muhammadiyah Makassar telah mengadakan sidang Munaqasyah pada: Hari/Tanggal Sabtu, 20 Rabiul Akhir 1442 H / 05 Desember 2020 M Tempat : Kampus Universitas Muhammadiyah Makassar Jl. Sultan Alauddin No. 259 Makassar Gedung Iqra Lantai 4 Fakultas Agama Islam.

MEMUTUSKAN

Bahwa saudara
 Nama : **Winda Nurul Annisa**
 Nim : **105 2525115**
 Judul Skripsi : **Tinjauan Fiqh Muamalah Terhadap Jual Beli Obligasi Syariah (Studi Kasus Kantor Cabang BEI Makassar)**

Dinyatakan : LULUS

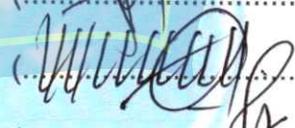
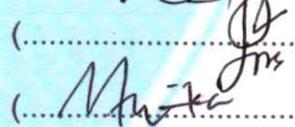
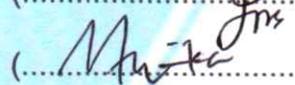
Ketua


Dr. H. Mawardi Pewangi, M.Pd.I
 NIDN : 0931126249

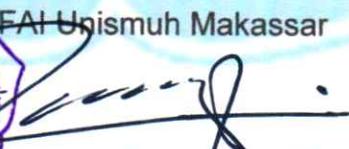
Sekretaris


Dr. Amiran Mawardi, S.Ag., M.Si
 NIDN : 0906077301

Dewan Penguji :

Ketua	: Hurriah Ali Hasan, S.T.,M.E.,PhD	()
Sekretaris	: Hasanuddin, SE.Sy., ME	()
Anggota	: Fakhruddin Mansyur, SE I., ME I	()
	: Mega Mustika, SE.Sy.,MH	()

Disahkan Oleh:

Dekan FAI Unismuh Makassar

Dr. H. Mawardi Pewangi, M.Pd.I
 NBM : 554 612





FAKULTAS AGAMA ISLAM
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR

Kantor : JL. Sultan Alauddin, Gedung Iqra, Lt. 4 II/17 Fax/Tel. (0411) 85914 Makassar 90223

LEMBAR PERSETUJUAN

Judul : Tinjauan Hukum Islam Terhadap Penerapan Jual
Beli Obligasi Syariah Studi Kasus Kantor
Perwakilan BEI Makassar

Nama : Winda Nurul Annisa

Nomor Stambuk : 105 25 0251 15

Jurusan : Hukum Ekonomi Syariah

Fakultas : Agama Islam

Setelah dengan seksama memeriksa dan menulis, maka Skripsi ini dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diajukan dan dipertahankan dihadapan tim penguji seminar Skripsi pada prodi Hukum Ekonomi Syariah Fakultas Agama Islam Universitas Muhammadiyah Makassar.

Makassar, 25 Juli 2020

Menyetujui

Pembimbing I

St. Saleha Majid, S.Ag., MH
NIDN : 0911037502

Pembimbing II

Sitti Walida Mustamin, S.Pd., M.Si
NIDN : 0901109103

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Winda Nurul Annisa
NIM : 10525025115
Jurusan : Hukum Ekonomi Syariah
Fakultas : Agama Islam
Kelas : A

Dengan ini menyatakan hal sebagai berikut:

1. Mulai dari penyusunan proposal sampai selesai penyusunan skripsi ini, saya menyusun sendiri skripsi saya (tidak dibuatkan oleh siapapun)
2. Saya tidak melakukan penjiplakan (Plagiat) dalam menyusun skripsi.
3. Apabila saya melanggar perjanjian seperti pada butir 1, 2, dan 3 saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan aturan yang berlaku.

Demikian perjanjian ini saya buat dengan penuh kesadaran.

Makassar, 15 Rabiul Akhir 1442 H
30 November 2020 M

Yang Membuat Pernyataan



Winda Nurul Annisa
NIM:10525025115

ABSTRAK

WINDA NURUL ANNISA. 1052 5025 4115. 2020. Tinjauan Fiqh Muamalah Terhadap Penerapan Jual Beli Obligasi Syariah (Studi Kasus Kantor Perwakilan BEI Makassar). Dibimbing oleh **St. Saleha Majid** dan **Siti Walidah Mustamin**

Penelitian ini menggunakan metode kualitatif yaitu bertujuan untuk mengetahui tinjauan hukum islam terhadap praktek jual beli obligasi syariah, dan pandangan ulama tentang jual beli obligasi syariah.

Penelitian ini dilaksanakan di kota Makassar yang berlangsung 2 bulan mulai dari Agustus sampai Oktober 2020. Dalam menjawab permasalahan tersebut, penulis menggunakan pendekatan kasus sosial dan ekonomi. Penelitian ini tergolong penelitian deskriptif kualitatif, data yang dikumpulkan dengan menggunakan observasi, wawancara, dan dokumentasi. Studi kasus pada penelitian ini adalah 5 orang yang memahami tentang bursa efek.

Berdasarkan hasil dari pembahasan tentang tinjauan fiqh muamalah terhadap penerapan jual beli obligasi syariah peneliti menemukan beberapa kesimpulan sebagai berikut: 1 Obligasi syariah dikenal juga sebagai *muqaradhah bond*, diajukan sebagai alternatif pengganti *interest-bearing bonds*. 2 Berdasarkan Fatwa DSN No 32/DSN-MUI/IX/2002 obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah. 3 Meskipun hukum tentang obligasi syariah sudah jelas namun dalam penerapannya masih tidak berjalan sesuai dengan hukum islam

Kata Kunci: Obligasi Syariah, Ekonomi, Perspektif Hukum Islam.

ABSTRACT

WINDA NURUL ANNISA. 1052 5025 4115. 2020. Fiqh Muamalah Overview of the Implementation of Sharia Bond Sale and Purchase (Case Study of the IDX Makassar Representative Office). Supervised by St. Saleha Majid and Siti Walidah Mustamin

This study uses a qualitative method, which aims to determine the Islamic law review of the practice of buying and selling Islamic bonds, and the views of scholars about buying and selling of Islamic bonds.

This research was conducted in the city of Makassar which lasted 2 months from August to October 2020. In answering these problems, the authors used a social and economic case approach. This research is classified as a qualitative descriptive study, the data collected using observation, interviews, and documentation. The case study in this research is 5 people who understand about the stock exchange.

Based on the results of a discussion of the review of Islamic law on the application of buying and selling of Islamic bonds, the researchers found the following conclusions: 1 Sharia bonds, also known as muqaradhah bonds, were proposed as an alternative to interest-bearing bonds. 2 Based on the Fatwa DSN No. 32 / DSN-MUI / IX / 2002 Islamic bonds are long-term securities based on sharia principles. 3 Although the law regarding Islamic bonds is clear, its application still does not run according to Islamic law

Keywords: Sharia Bonds, Economics, Islamic Law Perspective.

KATA PENGANTAR



Segala puji bagi Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan proposal ini dengan baik. Shalawat dan salam senantiasa tercurahkan kepada Rasulullah SAW yang mengantarkan manusia dari zaman kegelapan ke zaman yang terang benderang ini. Penyusunan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi sebagian syarat-syarat guna mencapai gelar Sarjana Hukum Ekonomi Syariah, Fakultas Agama Islam, Universitas Muhammadiyah Makassar.

Tiada pencapaian yang sempurna dalam setiap langkah, karena rintangan tak akan meninggalkan harapan dan cita-cita agung. Segala penulis lalu dengan segenap keyakinan dengan kesungguhan bersama dorongan dari beberapa pihak senantiasa mendukung, baik secara moril maupun materil. Maka pada kesempatan ini penulis mengucapkan banyak-banyak terimakasih kepada yang terhormat:

1. Kedua orang tua tercinta Makka Kasim dan Pattasugi yang senantiasa mendoakan, memberi dukungan moril maupun materil selama menempuh Pendidikan. Untukmu kedua sosok luar biasa dalam hidupku, terimalah persembahan kecilku dari pengorbanan besarmu, iringilah anakmu dalam doa disetiap Sujudmu.
2. Bapak Prof. Dr. H. Ambo Asse, M.Ag Selaku Rektor Universitas Muhammadiyah makassar

3. Bapak Dr. H. Mawardi Pewangi, M.Pd.I., selaku Dekan Fakultas Agama Islam
4. Bapak Dr. Ir. H. Muchlis Mappangaja, MP. Selaku ketua Prodi Hukum Ekonomi Syariah, Bapak Hasanuddin, SE., Sy., selaku Sekretaris Prodi Hukum Ekonomi Syariah yang senantiasa memberikan arahan dan masukan selama menempuh pendidikan yang sampai saat ini masih berjalan.
5. Ibu St. Saleha Majid, S.Ag., MH dan Siti Walida Mustamin, S.Pd, M.Si selaku pembimbing yang telah banyak juga memberikan arahan dan bimbingan selama ini dalam penyusunan skripsi yang telah berjalan hingga saat ini.
6. Bapak/ Ibu para Dosen Fakultas Agama Islam Universitas Muhammadiyah Makassar yang senantiasa membimbing penulis Selama Proses Menempuh Gelar Pendidikan S1 Hukum Ekonomi Syariah.
7. Kantor perwakilan Bursa Efek Indonesia Cabang Makassar beserta Bapak/Ibu Narasumber yang telah membantu penulis memberikan informasi sehingga skripsi ini dapat tersusun dan terselesaikan.
8. Teman-teman seperjuangan, Nurhapida, Nur syamsi Anwar, Andi fuji astuti, syamsura mismila, Reni S, A. Ayunita dan HEKIS A 2015 yang saling memberikan suport atau semangat dalam perjuangan ini yang tidak bisa disebut satu-satu dalam mencapaikan kata ini.

Penulis juga menyadarinya bahwa dalam penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna dikarenakan terbatasnya pengalaman dan pengetahuan yang dimiliki penulis. Oleh karena itu, penulis mengharapkan segala bentuk saran serta

masuk bahkan kritik yang membangun dari berbagai pihak. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi parapembaca dan semua pihak.

Makassar, 15 Juni 2020

Penulis



DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
PENGESAHAN SKRIPSI	iii
BERITA ACARA MUNAQASYAH	iv
PERSETUJUAN PEMBIMBING	v
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xii
BAB 1 PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	5
C. Tujuan Penelitian.....	5
D. Manfaat Penelitian.....	6
BAB II TINJAUAN TEORITIS	
A. Pengertian Jual Beli Obligasi Syariah	7
1. Pengertian Jual Beli.....	7
2. Pengertian Obligasi Syariah.....	8
3. Pengertian Revenue Sharing	10
B. Fiqh Muamalah.....	10
1. Pengertian Fiqh Muamalah.....	10
2. Pembagian dan Ruang Lingkup Fiqh Muamalah	13
3. Sumber Hukum Fiqh Muamalah.....	14
4. Prinsip Dasar Fiqh Muamalah	15
5. Konsep Akad dalam Fiqh Muamalah	17
C. Fatwa DSN MUI Tentang Jual Beli Obligasi Syariah	18
D. Penelitian Terdahulu	18
E. Kerangka Konseptual	24

BAB III

A. Jenis Penelitian.....	25
B. Lokasi Penelitian.....	25
C. Pendekatan Penelitian.....	26
D. Sumber data.....	26
E. Metode Pengumpulan Data.....	27
F. Instrumen Penelitian.....	28
G. Teknik Pengolahan dan Analisis Data.....	29

BAB IV

A. Sejarah dan Perkembangan Bursa Efek Indonesia Cabang Makassar.....	31
B. Deskripsi Informan.....	44
C. Jual Beli Obligasi Syariah menurut MUI.....	45
D. Penerapan Jual Beli Obligasi Syariah di BEI Makassar.....	48
E. Tinjauan Fiqh Muamalah Terhadap Jual Beli Obligasi Syariah.....	50

BAB V

A. Kesimpulan.....	53
B. Saran.....	53

DAFTAR PUSTAKA.....	55
----------------------------	-----------

DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	60
----------------------------------	-----------

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dengan perkembangan zaman saat ini yang diiringi dengan perkembangan ekonomi yang pesat, membangkitkan hasrat manusia untuk memenuhi kebutuhan hidupnya, baik itu kebutuhan *daruriyat* atau kebutuhan dasar (basic need) maupun kebutuhan *hajiyyat* (sekunder) dan kebutuhan berdimensi *tahsiniyyat* atau pelengkap.¹ Kemudian untuk mencari keuntungan sebanyak-banyaknya dalam berusaha, manusia dituntut untuk inovatif dan kreatif dalam menyikapi perekonomian yang terus berkembang.

Salah satu cara untuk mendapatkan keuntungan sekarang ini adalah melakukan investasi. Dalam Hukum Islam yang dianggap sama dengan penanaman modal atau investasi adalah *mudharabah*,² yaitu, akad antara kedua belah pihak untuk salah seorangnya (salah satu pihak) mengeluarkan sejumlah uang kepada pihak lainnya untuk diperdagangkan. Dan laba dibagi dua sesuai dengan kesepakatan.³

Dengan adanya minat perusahaan maupun masyarakat untuk melakukan investasi demi menghadapi perekonomian yang terus berkembang maka banyak perusahaan atau investor yang menggunakan pasar uang dan pasar modal sebagai sumber pembiayaan atau pendanaan. Demikian juga dengan masyarakat yang mempunyai surplus dana, semakin tertarik untuk menginvestasikan melalui pasar

¹ Sahal Mahfud, *Wajah Baru Fiqih Pesantren* (Jakarta: Citra Pustaka Bersama Keluarga Mathaliul Falah (KMF), 2004), h.31.

² *Ibid.*, h. 45.

³ Sayyid Sabiq, *Fiqhu Sunnah*, (Jil. III; Kuwait : dar al-Bayan, 1974), h. 32.

modal atau pasar uang. Pasar Modal (*Capital Market*) sendiri merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk uang (Obligasi) maupun modal sendiri (Saham).⁴

Dalam pasar modal Indonesia sendiri, terdaftar dua jenis efek yaitu obligasi dan saham yang boleh dipasarkan hanya di gudang bursa. Efek tersebut diterbitkan oleh emiten-emiten yang memenuhi persyaratan untuk *go publik*. Dari terpenuhinya persyaratan mencerminkan perusahaan sebagai emiten mempunyai prospek yang cerah. Cerahnya prospek mendorong keoptimisan pemodal untuk melakukan investasi atau penanaman modal dengan cara membeli obligasi/saham yang diterbitkan. Pada kesempatan ini para penjualan efek tidak segan-segan menaikkan harga efek yang terlampau jauh dari nilai nominalnya.⁵

Adapun perbedaan dari kedua efek yang diperjual belikan ini telah dikemukakan oleh Yusuf Al-Qardhawi bahwa perbedaan saham dan obligasi adalah sebagai berikut : Pertama, saham merupakan harta bank dan perusahaan sedangkan obligasi merupakan pinjaman kepada perusahaan, bank dan pemerintah. Kedua, saham memberikan keuntungan sesuai dengan keuntungan perusahaan atau bank yang besarnya tergantung pada keberhasilan perusahaan atau bank itu, tetapi juga menanggung kerugiannya sedangkan obligasi memberikan keuntungan tertentu (bunga) atas pinjaman tanpa bertambah atau berkurang. Ketiga pemilik saham berarti pemilik sebagian perusahaan dan bank itu sebesar nilai sahamnya sedangkan pemilik obligasi berarti pemberi utang atau

⁴ Mustafa Edwin Nasution, *Pengenalan Eksklusif: Ekonomi Islam* (Jakarta: Kencana Prenada Media Grup, 2006)

⁵ Junaedi, *Transaksi Jual Beli Saham dan Obligasi di Pasar Modal Indonesia Ditinjau dari Segi Hukum Islam* (Jakarta : Kalam Mulia, 1990), h. 44.

pinjaman kepada perusahaan, bank atau pemerintah. Keempat, deviden saham hanya dibayar dari keuntungan bersih perusahaan sedangkan bunga obligasi dibayar setelah waktu tertentu yang telah ditetapkan.⁶ Namun di dalam penelitian ini akan lebih berfokus pada investasi obligasi syariah di Indonesia.

Di Indonesia yang digunakan dalam penerbitan obligasi syariah adalah struktur *mudarabah* dan *ijarah* baik yang telah diterbitkan maupun yang akan diterbitkan. Sehingga yang cukup dikenal adalah obligasi syariah *mudarabah* dan *ijarah*.⁷

Hukum Islam sendiri memandang obligasi sebagai akad *mudarabah* namun masih banyak perdebatan yang terjadi antara para ulama tentang pembagian keuntungan yang didapatkan akan tetapi dengan beberapa pertimbangan seperti keadaan: inflasi, deflasi dan devaluasi. Dimana waktu yang panjang akan mengubah keseimbangan nilai uang dan jasa, serta nilai tukar uang dalam negeri dan nilai tukar uang asing yang biasanya dipengaruhi keadaan pasar dunia atau keadaan utang Negara kepada pihak asing, maka perhitungan dapat menghindari kerugian pihak pemodal dan penerima modal. Pertimbangan lainnya yaitu apabila ada kerelaan kedua belah pihak.⁸

Menurut Syafi'i Antonio, istilah yang tepat untuk obligasi syariah adalah *syahadatu istitsmar (investment certificate)* atau *mudharabah bond*. Dengan menamai sertifikat investasi maka kita akan mengesampingkan asosiasi bunga

⁶ Yusuf Al-Qardhawi, *Hukum Zakat*, (Cet. X; Jakarta: PT. Mitra Kerjaya Indonesia, 2007), h.529.

⁷ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Kencana, 2007), h.88.

⁸ Abdurrahman al-Jaziriy, *Kitab Al-Fiqh ala al-Mazahib al-Arba'ah*, (Jil. II; Mesir: Maktabah Wa Matbaah, 1979), h.34.

tetap yang melekat pada obligasi biasa. Istilah *syahadatu istitsmar* telah diterapkan di beberapa Negara Arab seperti, Bahrain, Kuwait, Sudan dan Mesir, sementara Malaysia menamainya dengan *mudharabah bond*. Khusus untuk negeri kita sementara ini menggunakan nama “obligasi syariah” dengan catatan beberapa karakteristik yang tidak sesuai dengan syariah dari obligasi dapat ditanggalkan.⁹

Meski Demikian, Dalam penerapan obligasi syariah masih banyak perusahaan yang menggabungkan transaksi utang dengan *mudharabah*. Transaksi utang bertujuan menjamin pengembalian obligasi syariah tersebut saat jatuh tempo, sehingga tidak ada resiko kerugian bagi investor karena obligasi tersebut dihitung sebagai utang perusahaan. Transaksi *mudharabah* sendiri seharusnya menerapkan *system profit and loss sharing* dalam pembagian keuntungan periodiknya.

Hal lain yang terkadang dilakukan untuk meminimalisir resiko kerugian pada obligasi syariah yang ada menerapkan *revenue sharing* bukan *profit sharing*. *Revenue sharing* tidak dikenal dalam mekanisme transaksi syariah. Hal ini sesuai dengan penetapan konferensi Majelis Majma' Fiqh al-Islami ke-4 di Jeddah tahun 1988 yang memutuskan bahwa keuntungan yang dibagikan kepada pemilik obligasi syariah/saham syariah adalah keuntungan sesuai makna yang ditetapkan oleh syariah, yaitu keuntungan bersih setelah dikurangi operasional cost dari seluruh modal yang ada. Bukan *revenue* proyek tertentu.¹⁰

⁹ Muhammad Syafi'i Antonio, 2002, “Adakah ‘Obligasi’ Syariah ?” *Republika*, 04 November, h. 17.

¹⁰ Umrotul Khasanah, 2002, “Kontroversi Ulama Fikih Terhadap Obligasi Syariah”, *Republika, Dialog Jumat*, 01 November, h. 13.

Oleh karena masih banyaknya kesimpang siuran tentang masalah obligasi syariah inilah maka peneliti tertarik untuk mengangkat judul ini. Dimana peneliti secara khusus memfokuskan penelitian ini Kantor BEI Cabang Makassar.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan gambaran yang telah dikemukakan, pokok masalah yang timbul adalah bagaimana pandangan Fiqh Muamalah terhadap proses jual beli Obligasi Syariah di Indonesia.

Pokok masalah tersebut, dijabarkan menjadi 3 sub masalah sebagaimana berikut :

1. Bagaimana tinjauan Fiqh Muamalah terhadap jual beli obligasi syariah menurut MUI ?
2. Bagaimana penerapan sistem jual beli obligasi syariah di BEI Makassar ?
3. Bagaimana tinjauan Fiqh Muamalah terhadap sistem jual beli Obligasi syariah yang diterapkan di BEI Makassar ?

C. Tujuan Penelitian

1. Dapat mengetahui tentang tinjauan Fiqh Muamalah terhadap jual beli obligasi syariah menurut MUI
 2. Mampu memahami penerapan sistem jual beli obligasi syariah di BEI Makassar
 3. Bisa Mengetahui tinjauan Hukum Islam terhadap sistem jual beli Obligasi syariah yang diterapkan di BEI Makassar
-

D. Manfaat Penelitian

1. Mengetahui tentang Fiqh Muamalah islam terhadap jual beli obligasi syariah menurut MUI
2. Memahami penerapan sistem jual beli obligasi syariah di BEI Makassar
3. Mengetahui tinjauan Fiqh Muamalah terhadap sistem jual beli Obligasi syariah yang diterapkan di BEI Makassar



BAB II

TINJAUAN TEORITIS

A. Pengertian Jual Beli Obligasi Syariah

1. Pengertian Jual Beli

Pada umumnya, orang memerlukan benda yang ada pada orang lain (pemiliknyanya) dapat dimiliki dengan mudah, akan tetapi terkadang pemiliknya tidak mau memberikannya. Adanya *syari'at* jual beli menjadi *wasilah* (jalan) untuk mendapatkan keinginan tersebut, tanpa berbuat salah. Jual beli (*al-bai'*) menurut bahasa artinya menjual, mengganti dan menukar sesuatu dengan sesuatu yang lain. Kata *al-bai'* merupakan sebuah kata yang mencakup pengertian dari kebalikannya yakni *alsyira'* (membeli). Dengan demikian kata *al-bai'* disamping bermakna kata jual sekaligus kata beli.¹

Perdagangan atau jual beli menurut bahasa berarti *al-bai'*, *al-tijarah* dan *al-mubadalah*,² sebagaimana Allah SWT, berfirman :

إِنَّ الَّذِينَ يَتْلُونَ كِتَابَ اللَّهِ وَأَقَامُوا الصَّلَاةَ وَأَنفَقُوا مِمَّا رَزَقْنَاهُمْ سِرًّا وَعَلَانِيَةً يَرْجُونَ تِجَارَةً لَّن تَبُورَ

Terjemahan : Sesungguhnya orang-orang yang selalu membaca kitab Allah dan mendirikan shalat dan menafkahkan sebahagian dari rezeki yang Kami anugerahkan kepada mereka dengan diam-diam dan terang-terangan, mereka itu mengharapkan perniagaan yang tidak akan merugi. (Q.S Fathir ayat 29).³

Adapun pengertian jual beli menurut istilah (terminologi) yaitu tukar menukar barang atau barang dengan uang yang dilakukan dengan jalan melepaskan

¹ Ru'fah Abdulah, *Fikih Muamalah*, (Bogor: Ghalia Indonesia, 2011), h. 65.

² *Ibid.*

³ Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan terjemahnya*, (Semarang: PT Karya Toha Putra, 2002).

hak milik dari yang satu kepada yang lain atas dasar saling merelakan.⁴ Menurut Imam Zainuddin Al Malibari dalam kitabnya *Fathul Mu'in* jual beli adalah Menukarkan sejumlah harta dengan harta yang lain dengan cara khusus.⁵ Sedangkan Imam Taqiyuddin mendefinisikan jual beli adalah tukar menukar harta, saling menerima, dapat dikelola (*tasharruf*) dengan ijab dan qabul, dengan cara yang sesuai dengan *syara'*.⁶

Dari beberapa pengertian di atas dapat dipahami bahwa pengertian jual beli adalah kesepakatan tukar menukar barang atau barang dengan uang yang dapat ditasharrufkan, disertai pertukaran hak kepemilikan dari yang satu ke yang lain secara suka rela sesuai dengan ketentuan *syara'*.

2. Pengertian Obligasi Syariah

Obligasi syariah sendiri atau yang lebih dikenal dengan nama *Sukuk* berasal dari kata “صكوك” bentuk jamak dari kata “صك” dalam bahasa Arab yang berarti cek atau sertifikat, atau alat tukar yang sah selain uang. Berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional No. 32/DSN-MUI/IX/2002 Tentang Obligasi Syariah, dijelaskan obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh emiten kepada investor (pemegang obligasi) yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada investor berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar kembali dana investasi pada saat jatuh tempo.⁷

⁴ Ruf'ah Abdulah, *Op. cit.*, h. 65.

⁵ Zainuddin Malibari, *Fathul Mu'in*, terj. Moch. Anwar, *Fathul Mu'in*, (Cet. I; Bandung: Sinar Baru Algensindo, 1994), h. 76.

⁶ Imam Taqiyudin Aby Bakrin Muhammad Al Husaain, *Kifayatul Akhyar* (Juzz II Bandung: CV. Alma'arif, t.th), h. 29.

⁷ Ahmad Supriyadi, *Pasar Modal Syari'ah Di Indonesia*, (Kudus: STAIN, 2009), h. 135.

Pada prinsipnya *sukuk* mirip seperti obligasi konvensional dengan perbedaan pokok antara lain berupa penggunaan konsep imbalan dan bagi hasil sebagai pengganti bunga, adanya suatu transaksi pendukung (*underlying transaction*) berupa sejumlah tertentu aset yang menjadi dasar penerbitan *sukuk* dan adanya akad atau perjanjian antara para pihak yang disusun berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Selain itu, *sukuk* juga harus distruktur secara syariah agar instrument keuangan ini aman dan terbebas dari *riba*, *gharar* dan *maysir*.⁸

Sukuk dapat pula diartikan dengan efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian penyertaan yang tidak terpisahkan, yang paling tidak terbagi atas: kepemilikan aset berwujud tertentu; nilai manfaat dan jasa atas aset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu; atau kepemilikan atas aset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu.

Sedangkan DR.Hussein Syahattah, pakar ekonomi syariah ternama di Mesir, menjelaskan mengenai *sukuk* dalam makalahnya yang berjudul "*Tasaaulat Haula as-Shukuk al Islamiyyah wal Ijaabah 'Alaiha*" (Berbagai Pertanyaan Seputar *Sukuk* dan Jawabannya), sebagai berikut

"*Sukuk* Islami berdiri di atas landasan *musyarakah* (kerja sama keterlibatan) dalam mendanai sebuah proyek atau dapat juga dikatakan sebagai usaha investasi jangka menengah dan jangka panjang yang sesuai dengan kaidah "*al-ghunmu bil ghurmi*" (keterlibatan yang sama dalam keuntungan dan kerugian) dalam sistem saham di perusahaan-perusahaan saham modern dan dalam sistem unit investasi di pasar-pasar investasi. Di mana perusahaan emiten merancang sistem penerbitan

⁸ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Kencana Predana Media Grup, 2010), h. 141.

sukuk yang mempunyai karakteristik tersendiri. Perusahaan emiten inilah yang bertanggung jawab dalam penerbitan *sukuk* yang diperlukan untuk pembiayaan proyek dan melemparkan tawaran ke pasar modal bagi para investor. Pemegang *sukuk* berhak untuk bermusarakah dalam modal, pengelolaan, distribusi, hibah, waris, dan lainnya yang berkaitan dengan muamalah maaliyah.”⁹

3. Pengertian Revenue Sharing

Dalam fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) NO: 15/DSNMUI/IX/2000 tentang prinsip distribusi hasil usaha dalam lembaga keuangan memutuskan bahwa membolehkan menggunakan prinsip bagi hasil (*revenue sharing*) maupun bagi untung (*profit sharing/profit and loss sharing*).¹⁰

Secara sederhana, *Revenue sharing* merupakan pembagian keuntungan yang belum dikurangi biaya operasional. Adapun *profit and loss sharing* merupakan pembagian keuntungan yang sudah dibagi dengan biaya operasional. Sedangkan dalam terminologi akutansi sendiri biasanya kata “bagi hasil” diidentikkan dengan penerimaan kotor atau hasil pendapatan yang belum dikurangi biaya operasional dan sebagainya.¹¹

B. Fiqh Muamalah

1. Pengertian Fiqh Muamalah

Fiqh muamalah merupakan susunan kalimat yang terdiri atas dua kata, yaitu kata fiqh dan kata muamalah. Agar defenisi fiqh muamalah lebih jelas, terlebih dahulu dijelaskan kata-kata terkait tentang pengertian fiqh

⁹ DR.Hussein Syahattah, *Tasaaulat Haula as-Shukuk al Islamiyyah wal Ijaabah 'Alaiha*

¹⁰ MUI, Himpunan Fatwa Keuangan Syariah: Dewan Syariah Nasional MUI, (Jakarta : Penerbit Erlangga, 2014), hlm. 784

¹¹ *Ibid.*, hlm. 96

a. Fiqh

Menurut etimologi (bahasa), fiqh adalah (المفهم) (paham). Fiqh secara etimologis berarti paham mendalam.¹² Pengertian ini, antara lain, sesuai dengan arti fiqh dalam salah satu hadits yang diriwayatkan oleh Imam Bukhari:¹³

من يرِدَ اللهَ بهِ خيرَ يفقهه في الدين

Terjemahan : "Barang siapa yang dikehendaki Allah Swt menjadi orang yang baik disisi-Nya, niscaya diberikan kepada-Nya pemahaman (yang mendalam) dalam pengetahuan agama"

Menurut terminologi, fiqh pada mulanya fiqh berarti pengetahuan keagamaan yang mencakup seluruh ajaran agama, baik ajaran berupa aqidah, akhlak, maupun ajaran mengenai amaliah (ibadah), yakni sama dengan arti Syariah Islamiya.¹⁴ Pada perkembangan selanjutnya, fiqh dapat didefinisikan sebagai bagian dari syari'ah Islamiyah, yaitu pengetahuan terhadap hukum syari'ah Islamiyah yang berkaitan dengan perbuatan manusia yang telah dewasa dan berakal sehat yang diambil dari dalil-dalil yang terinci. Fiqh dalam terminologi al-quran dan sunah, fiqh adalah pengetahuan yang luas dan mendalam mengenai perintah-perintah dan realiatas Islam dan tidak memiliki relevansi khusus dengan ilmu tertentu.¹⁵ Akan tetapi, dalam terminologi ulama, istilah fiqh

¹² Beni Ahmad Saebeni, Ilmu Ushul Fiqh, (Bandung: CV Pustaka Setia, 2012), h. 11.

¹³ Imam Abu Khusaini Muslim bin Hajjaz, Soheh Bukhari, Jilid II, (Bairut Libanon: Darul Fikr, 1994), h. 639.

¹⁴ Rachmat Syafei, Fiqh Muamalah, (Bandung: CV Pustaka Setia, 2001), h. 13.

¹⁵ Abdul Hamid dan Beni Ahmad Saebeni, Fiqh Ibadah, (Bandung: Pustaka Setia, 2009), h. 11-12.

secara khusus diterapkan pada pemahaman yang mendalam atas hukum-hukum Islam.¹⁶

Masih banyak defenisi mengenai fiqh lainnya yang dikemukakan oleh para ulama. Ada yang mendefenisikan fiqh sebagai himpunan dalil yang mendasari ketentuan hukum Islam. Ada pula yang menekankan bahwa fiqh adalah hukum syariah yang diambil dari dalilnya. Namun demikian, yang menarik untuk dikaji terkait pengertian fiqh adalah pernyataan Imam Haramain bahwa fiqh merupakan pengetahuan hukum syara dengan jalan ijtihad. Definisi fiqh menurut pendapat Al-Amidi adalah bahwa yang dimaksud pengetahuan hukum dalam fiqh diperoleh melalui kajian dari penalaran (nadzar dan istidhah). Pengetahuan hukum yang diperoleh tidak melalui ijtihad (kajian), tetapi bersifat dharuri, seperti sholat lima waktu wajib, zina haram, dan masalah-masalah qath'i lainnya tidak termasuk fiqh.¹⁷

b. Muamalah

Pengertian muamalah dapat ditinjau dari dua segi, pertama ditinjau dari segi bahasa dan kedu dapat ditinjau dari segi istilah.¹⁸ Menurut etimologi, kata muamalah (المعاملة) (adalah wujud masdar dari (فاعل - يفاعل - مفاعلة) adalah wajarnya) (عامل - يعامل - معاملة) amala kata yang artinya adalah perbuatan saling

¹⁶ Murtahada murthahari dan Muhammad Baqir Al-Sahdr, Pengantar Ushul Fiqh dan Ushul Fiqh Perbandingan, (Bandung: Pustaka Hidayah, 1993), h. 176.

¹⁷ Rachmat Syafei, Op.Cit., h. 13-14

¹⁸ Hendi Suhendi, Fiqh Muamalah, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2015), h. 2-3.

bertindak, saling berbuat, dan saling beramal.¹⁹ Muamalah ialah hal-hal yang termasuk urusan kemasyarakatan (pergaulan, perdata, dsb).²⁰

c. Fiqh Muamalah

Fiqh Muamalah menurut terminologi dapat dibagi menjadi dua, yaitu fiqh muamalah dalam arti sempit dan fiqh muamalah dalam arti luas. Fiqh muamalah dalam arti sempit adalah aturan-aturan Allah yang wajib ditaati yang mengatur hubungan manusia dengan manusia dalam kaitannya dengan cara memperoleh dan mengembangkan harta benda.²¹

2. Pembagian dan Ruang Lingkup Fiqh Muamalah

Pembagian fiqh muamalah menurut Al-Fikri dalam kitab AlMuamalah Al-Madiyah wa Al-Adabiyah membagi fiqh muamalah menjadi dua bagian²²

a. Al-Muamalah Al-Madiyah

Al-Muamalah Al-Madiyah adalah muamalah yang mengakaji segi objeknya, yakni benda. Sebagian ulama berpendapat bahwa AlMuamalah Al-Madiyah bersifat kebendaan yakni benda yang halal, haram, dan syubhat untuk dimiliki, diperjual belikan, atau diusahakan, benda yang menimbulkan kemadharatan dan mendatangkan kemaslahatan bagi manusia, dan lain-lain.

Al-Muamalah Al-Madiyah adalah aturan-aturan yang telah ditetapkan oleh syara dari segi objek. Oleh karena itu, berbagai aktivitas yang berkaitan dengan benda, seperti al-bai (jual beli) tidak hanya ditujukan untuk memperoleh keuntungan semata, tetapi jauh lebih dari itu, yakni untuk memperoleh ridha

¹⁹ Rachmat Syafei, Loc.Cit., h. 14

²⁰ Departemen Pendidikan Nasional, Kamus Besar Bahasa Indonesia Pusat Bahasa, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama Cet. Kesembilan Edisi IV, 2015), h. 931.

²¹ Hendi Suhendi, Fiqh Muamalah, Loc.Cit., h. 2-3

²² *Ibid.*, h. 4.

Allah SWT. Jadi kita harus menuruti tata cara jual beli yang telah ditentukan oleh syara'.²³

b. Al-Muamalah Al-Adabiyah

Al-Muamalah Al-Adabiyah merupakan muamalah ditinjau dari segi aturan tukar-menukar benda dengan unsur-unsur penegaknya adalah hak dan kewajiban, seperti jujur, hasut, iri, dendam, dan lain-lain yang sumbernya dari pancaindra manusia. Al-Muamalah Al-Adabiyah adalah aturan-aturan Allah yang ditinjau dari segi subjeknya (pelakunya) yang berkisar pada keridhaan kedua pihak yang melangsungkan akad, ijab kabul, dusta, dan lain-lain.²⁴

3. Sumber Hukum Fiqh Muamalah

Sumber fiqh muamalah berasal dari dua sumber utama yaitu dalil naqli yang berupa Al-quran dan sunah dan dalil aqli yang berupa akal (ijtihad).

a. Al-quran.

Al-quran adalah kitab Allah yang diturunkan kepada Nabi Muhammad SAW dengan bahasa arab yang memiliki tujuan kebaikan dan perbaikan bagi kehidupan manusia, yang berlaku didunia dan akhirat. Al-quran merupakan sumber syariat utama umat Islam,²⁵ termasuk didalamnya masalah hukum dan perundang-undangan. Sebagai sumber hukum yang utama,²⁶

²³ Rachmat Syafei, Loc.Cit., h. 15.

²⁴ *Ibid*, h. 18.

²⁵ Beni Ahmad Saebeni, Op.Cit., h. 103

²⁶ 8Syeh Abdul Wahab Khallaf, Ilmu Ushul Fikih, (Jakarta: Rineka Cipta, 2012), h. 17

b. Sunah

Sunah sering disamakan dengan hadis, dalam arti syar'ii ialah apa yang bersumber dari Rasul, baik berupa perkataan, perbuatan maupun ketetapan.²⁷ Sunah dapat menetapkan dan mengkohkan ketentuanketentuan yang tidak terdapat di dalam Al-quran, atau berupa penjelasan terhadap al-quran, menafsiri serta memperinci atau juga menetapkan sesuatu hukum yang tidak terdapat di dalam Al-quran.²⁸ Sunah merupakan sumber fiqh yang kedua setelah Al-quran, karena sunah merupakan penjelas dari Al-quran, maka yang dijelaskan berkedudukan lebih tinggi dari pada yang menjelaskan.²⁹

c. Ijtihad

Menurut etimologi berasal dari kata al-juhd adalah daya, kemampuan, kekuatan atau dari kata al-jahd yang berarti al-masyaqoh adalah kesulitan, kesukaran. Menurut istilah ijtihad adalah pengerahan daya dan kemampuan dalam suatu aktivitas dari aktivitas-aktivitas yang berat dan sukar.³⁰ Kedudukan ijtihad sangat penting dalam dunia Islam, terlebih jika berhubungan dengan hukum syariah amaliyah yang membutuhkan dalil-dalil yang pasti.³¹ Al-quran memerintahkan kepada orang-orang yang beriman agar menggunakan akalanya dengan baik untuk berijtihad.

4. Prinsip Dasar Fiqh Muamalah

Islam memberikan petunjuk dalam segala unsur kehidupan manusia, tak terkecuali dalam dunia ekonomi. Islam dalam segi ekonomi memiliki prinsip yang

²⁷ *Ibid.*, h. 37

²⁸ Ahmad Sanusi dan Sohari, *Ushul Fiqh*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2015), h.37

²⁹ Rachmat Syafei, *Ilmu Ushul Fiqih*, (Bandung: CV Pustaka Setia, 2015), h.65

³⁰ Ahmad Sanusi dan Sohari, *Op.Cit.*, h. 229.

³¹ Beni Ahmad Saebeni, *Op.Cit.*, h. 182.

dikenal dengan sistem ekonomi Islam. Sistem ekonomi Islam ini berusaha menjelaskan nilai-nilai ekonomi mempunyai hubungan dengan nilai akidah atau nilai etika. Artinya, kegiatan ekonomi yang dilakukan oleh manusia dibangun dengan hubungan antara nilai materialisme dan spiritualisme. Dalam prinsip dan asas muamalah manusia dapat mengembangkan sistem yang dapat menampung kebutuhan masyarakat sesuai dengan perkembangan masyarakat itu sendiri.³²

Kegiatan ekonomi yang dilakukan tidak hanya berbasis nilai materi, akan tetapi terdapat sandaran nilai-nilai akidah dan etika didalamnya, sehingga akan bernilai ibadah. Prinsip dasar fiqh muamalah menjelaskan konsep dasar ekonomi Islam. Konsep ekonomi Islam dalam kegiatan muamalah(ekonomi) juga sangat kosen terhadap nilai-nilai humanisme dimana nilai humanisme menghargai hak orang lain. Di antara kaidah dasar (asas) fiqh muamalah antara lain sebagai berikut:³³

a. Prinsip Dasar (Asas) Muamalah, antar lain:

1. Hukum asal dalam muamalah adalah mubah.
2. Konsentrasi Fiqh Muamalah untuk mewujudkan kemaslahatan.
3. Dalam melakukan muamalah hendaknya menetapkan harga yang kompetitif.
4. Dalam melakukan muamalah hendaknya meninggalkan intervensi yang dilarang.
5. Dalam muamalah hendaknya menghindari eksploitasi.
6. Dalam melakukan muamalah hendaknya memberikan toleransi.

³² Mohammad Rusfi, "Filsafat Harta: Prinsip Hukum Islam Terhadap Kepemilikan Harta" (Al-Adalah Vol. XIII, No. 2, Desember 2016), h. 243 (On-line). Tersedia di <http://ejournal.radenintan.ac.id/index.php/adalah/article/view/1864> (diakses pada 21 April 2020, pukul 13.30 WIB), dapat dipertanggung jawabkan secara ilmiah.

³³ Dimyaudin Djuwaini, Pengantar Fiqh Mu'amalah, (Yogyakarta: Pustaka Belajar, 2010), h. 7.

7. Mengikuti ajaran Tabligh, siddhiq, fathonah amanah sesuai sifat Rasulullah.
8. Dalam melakukan muamalahi hendaknya bermanfaat, adil dan muawanah.

b. Prinsip Umum Muamalah, antara lain:

1. Muamalah dilakukan atas dasar Ta'awun (tolong-menolong).
2. Muamalah dilakukan atas keinginan niat/itikad baik.
3. Muamalah dilakukan atas konsep Al-muawanah/kemitraan.
4. Muamalah mewujudkan adanya kepastian hukum.
5. **Konsep Akad Dalam Fiqh Muamalah**

Akad secara etimologi diartikan sebagai perikatan, perjanjian dan permufakatan. Secara terminologi akad adalah pertalian ijab dan kabul sesuai dengan kehendak syariat yang berpengaruh kepada objek perikatan. Adapun berpengaruh pada objek perikatan maksudnya adalah terjadinya perpindahan kepemilikan dari satu pihak kepada pihak lain.³⁴ Di sisi lain, syarat merupakan bagian dari rukun tetapi bukan esensi dalam perbuatan. Konsep akad dalam fiqh muamalah mencakup empat syarat:³⁵

- a. Pertama, perjanjian (al-,ahdu)
- b. Kedua, persetujuan dua pihak atau lebih (al-ittifaq)
- c. Ketiga, perikatan (al-,aqdu)
- d. Keempat, kerelaan antara kedua belah pihak (al-taradhi)

³⁴ Abdul Rahman Ghazali, Fiqh Muamalah, (Jakarta: Kencana, 2010), h. 50-51

³⁵ Aiyub Ahmad, Transaksi Ekonomi Perspektif Hukum Perdata dan Hukum Islam, (Jakarta: Kiswah, 2004), h. 30.

C. Fatwa DSN MUI tentang Obligasi Syariah

Berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional No. 32/DSN-MUI/IX/2002 Tentang Obligasi Syariah, dijelaskan obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh emiten kepada investor (pemegang obligasi) yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada investor berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar kembali dana investasi pada saat jatuh tempo.³⁶

D. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu ini menjadi salah satu acuan penulis dalam melakukan penelitian sehingga penulis dapat memperkaya teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian yang dilakukan. Dari penelitian terdahulu, penulis tidak menemukan penelitian dengan judul yang sama persis seperti judul penelitian penulis. Namun penulis mengangkat beberapa penelitian sebagai referensi dalam memperkaya bahan kajian pada penelitian penulis.

Berdasar dari penelitian terdahulu yang penulis temukan perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah penelitian ini lebih berfokus pada bagaimana Penerapan system jual beli obligasi syariah berdasarkan hukum islam bukan pada factor-faktor yang mempengaruhi obligasi syariah itu sendiri. Penelitian ini juga lebih berfokus pada praktek jual beli obligasi syariah sedangkan penelitian-penelitian sebelumnya berfokus pada teori-teori tentang hal-hal yang mempengaruhi obligasi syariah. Berikut merupakan penelitian terdahulu berupa beberapa jurnal terkait dengan obligasi syariah yang penulis dapatkan :

³⁶ Ahmad Supriyadi, *Pasar Modal Syari'ah Di Indonesia*, (Kudus: STAIN, 2009), h. 135.

Tabel 2.1

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Metodologi	Hasil Penelitian
1	Dwi Rahmatika, 2011. ³⁷	Komparasi Kinerja Obligasi Syariah Ijarah dan Obligasi Konvensional Periode 2007-2010	Uji beda atau independent sample test	Obligasi syariah ijarah tergolong memiliki kinerja lebih baik daripada obligasi konvensional.
2	Ayu Inayatul Munfi'1, 2010. ³⁸	Analisis Pengaruh Faktor Eksternal dan Internal terhadap Penetapan Tingkat Sewa pada Obligasi Syariah Ijarah di Indonesia	Regresi berganda	Secara simultan variable eksternal dan internal punya pengaruh signifikan terhadap penetapan tingkat sewa.
3	Indah Yuliana, 2008. ³⁹	Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Penetapan tingkat Sewa Obligasi Syariah Ijarah di Indonesia	Regresi berganda	Rasio penutupan bunga dan rasio lancar berpengaruh secara signifikan terhadap penetapan tingkat sewa obligasi syariah ijarah di Indonesia.
4	Fitra Kurniasari, 2011. ⁴⁰	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Rating Obligasi (Studi pada PT.BEI dan	Regresi berganda	Secara simultan tidak ada pengaruh signifikan antara variable independen terhadap variable dependen.

³⁷ Dwi Rahmatika, *Komparasi Kinerja Obligasi Syariah Ijarah dan Obligasi Konvensional Periode 2007-2010* (Skripsi: Fakultas Ekonomi UIN Malang, 2011).

³⁸ Ayu Inayatul Munfi'1, *Analisis Pengaruh Faktor Eksternal dan Internal terhadap Penetapan Tingkat Sewa pada Obligasi Syariah Ijarah di Indonesia* (Skripsi: Fakultas Ekonomi UIN Malang, 2010).

³⁹ Indah Yuliana, *Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Penetapan tingkat Sewa Obligasi Syariah Ijarah di Indonesia* (Skripsi: Fakultas Ekonomi UIN Malang, 2008).

⁴⁰ Fitra Kurniasari, *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Rating Obligasi* (Skripsi: Fakultas Ekonomi UIN Malang, 2011).

		PT Pefindo)		
5	Karima Tamara, 2013. ⁴¹	Analisis Model Prediksi Peningkatan Obligasi Syariah Perusahaan dengan Pendekatan Rasio Keuangan di BEI Tahun 2009-2011	Regresi berganda	Hanya terdapat 3 variabel yang dapat membentuk model prediksi, yaitu likuiditas, profitabilitas, dan produktivitas.
6	Damalia Afiani, 2013. ⁴²	Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Peringkat Sukuk	Regresi berganda	Likuiditas dan profitabilitas mempengaruhi peringkat sukuk, sedangkan produktivitas dan leverage tidak mempengaruhi
7	Nilawati, 2017. ⁴³	Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah dengan Jatuh Tempo Obligasi Sebagai Variabel Moderating	Regresi Berganda	Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat sewa sukuk ijarah sedangkan, likuiditas tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat sewa sukuk ijarah
8	Mochamad Rizki Pratama, 2013. ⁴⁴	Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia	Studi Peristiwa (Event Study)/ Pengamatan	Tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel nilai penerbitan obligasi syariah (sukuk).

⁴¹ Karima Tamara, *Analisis Model Prediksi Peningkatan Obligasi Syariah Perusahaan dengan Pendekatan Rasio Keuangan di BEI Tahun 2009-2011*

⁴² Damalia Afiani, *Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Peringkat Sukuk*

⁴³ Nilawati, *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah dengan Jatuh Tempo Obligasi Sebagai Variabel Moderating* (Skripsi: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar, 2017).

⁴⁴ Mochamad Rizki Pratama, *Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia* (Skripsi: Fakultas Ekonomi Universitas Widyatama, 2013).

9	Nuryanti, 2010. ⁴⁵	Peranan Obligasi Syariah (<i>Sukuk</i>) Bagi Investor	Penelitian Lapangan (<i>Field Research</i>)	Peran Obligasi Syariah Bagi Investor sangat Dibanggakan
10	Choirul Atussholihah Fitriyanti, 2017. ⁴⁶	Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (<i>Sukuk</i>) Terhadap Profitabilitas Bank Syariah Mandiri	Regresi Berganda	Obligasi Syariah (<i>Sukuk</i>) tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas ROA akan tetapi berpengaruh signifikan dengan koefisien negative terhadap ROE pada bank syariah mandiri

Dalam Skripsi yang dibuat oleh Dwi Rahmatika pada tahun 2011 yang berjudul Komparasi Kinerja obligasi Syariah ijarah dan obligasi Konvensional Periode 2007-2010⁴⁷ dan Skripsi dari Indah Yuliana pada tahun 2008 yang memiliki judul Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Penetapan Tingkat Sewa Obligasi Syariah Ijarah di Indonesia.⁴⁸ Penulis menemukan kesamaan pada pokok bahasan yaitu obligasi syariah.

Meskipun terdapat persamaan namun penulis menemukan perbedaan baik dari segi metodologi dan ruang lingkup pembahasan yang pada penelitian terdahulu bertujuan untuk membandingkan dan mengukur kinerja perusahaan dan dampaknya pada Obligasi Syariah sedangkan penulis sendiri bertujuan untuk membahas lebih spesifik tentang bagaimana praktik jual beli obligasi syariah yang ditinjau dari syariat islam.

⁴⁵ Nuryanti, *Peranan Obligasi Syariah (Sukuk) Bagi Investor* (Skripsi: Fakultas Syari'ah dan Ilmu Hukum UIN Sultan Syarif Kasim Riau, 2010).

⁴⁶ Choirul Atussholihah Fitriyanti, *Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) Terhadap Profitabilitas Bank Syariah Mandiri* (Skripsi: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Surakarta, 2017).

⁴⁷ Dwi Rahmatika, *loc.Cit.*

⁴⁸ Indah Yuliana, *loc.Cit.*

Pada skripsi Ayu Inayatul Munfi'I tahun 2010 yang berjudul Analisis Pengaruh Faktor Eksternal dan Internal terhadap Penetapan Tingkat Sewa pada Obligasi Syariah Ijarah di Indonesia,⁴⁹ Skripsi Damalia Afiani, di tahun 2013 dengan judul Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Peringkat Sukuk,⁵⁰ serta Skripsi Nilawati, tahun 2017 yang berjudul Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah dengan Jatuh Tempo Obligasi Sebagai Variabel *Moderating*,⁵¹ penulis menjadikannya sebagai acuan. Alasan Penulis memasukkan 3 penelitian tersebut sebagai acuan dikarenakan yang akan penulis bahas dengan penelitian tersebut sama-sama membahas tentang obligasi syariah namun ketiga penelitian diatas lebih berfokus pada factor-faktor yang mempengaruhi obligasi syariah.

Kemudian dalam penelitian mengenai obligasi syariah lainnya penulis mengambil referensi dari penelitian Fitra Kurniasari di tahun 2011 dengan judul Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Rating Obligasi (Studi pada PT.BEI dan PT Pefindo)⁵² dan penelitian oleh Karima Tamara di tahun 2013 yang berjudul Analisis Model Prediksi Pemeringkatan Obligasi Syariah Perusahaan dengan Pendekatan Rasio Keuangan di BEI Tahun 2009-2011.⁵³ Dimana perbedaan penelitian diatas dengan penelitian yang ingin dilakukan penulis yaitu penelitian terdahulu ini bertujuan untuk mengetahui factor apa yang mempengaruhi rating atau peringkat dari obligasi syariah.

⁴⁹ Ayu Inayatul Munfi'I, *loc.Cit.*

⁵⁰ Damalia Afiani, *loc.Cit.*

⁵¹ Nilawati, *loc.Cit.*

⁵² Fitra Kurniasari, *loc.Cit.*

⁵³ Karima Tamara, *loc.Cit.*

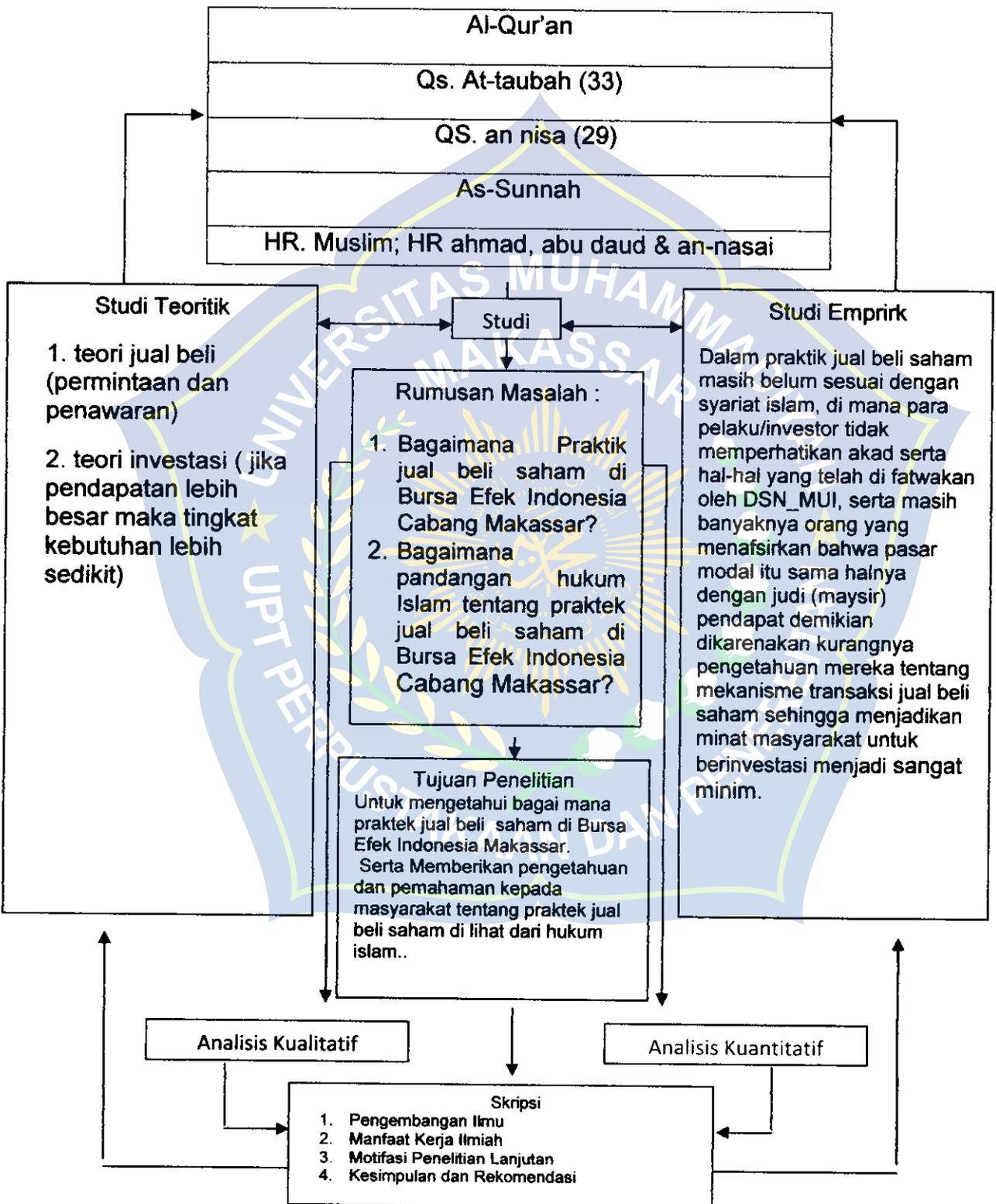
Sedangkan dalam penelitian Mochamad Rizki Pratama berjudul Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (*Sukuk*) Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia di tahun 2013,⁵⁴ Nuryanti dengan “Peranan Obligasi Syariah (*Sukuk*) Bagi Investor di tahun 2010”,⁵⁵ serta Choirul Atussholihah Fitriyanti di tahun 2017 yang berjudul Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (*Sukuk*) Terhadap Profitabilitas Bank Syariah Mandiri.⁵⁶ Meskipun penelitian terdahulu membahas tentang obligasi syariah namun pada penelitian terdahulu berfokus pada pengaruh dan peranan obligasi syariah di lingkungan, yang sangat berbeda dengan tujuan penelitian penulis.

⁵⁴ Mochamad Risky Pratama, *loc. Cit.*

⁵⁵ Nuryanti, *loc. Cit.*

⁵⁶ Choirul Atussholihah Fitriyanti, *loc. Cit.*

E. Kerangka Konseptual



(gambar 1.2 : kerangka pikir)

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Metode Penelitian

Penelitian ini dapat digolongkan penelitian lapangan (*Field Research*),¹ Jenis metode penelitian yang digunakan yaitu Penelitian bersifat deskriptif kualitatif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mendeskripsikan dan penafsiran data yang ada serta menggambarkan secara umum subjek yang diteliti.² Dalam penelitian ini akan dideskripsikan tentang bagaimana penerapan jual beli Obligasi Syariah di Bursa Efek Indonesia Cabang Makassar ditinjau dari hukum Islam. data yang dikumpulkan umumnya berbentuk kata-kata, gambar, dan kebanyakan bukan berbentuk angka. Data dimaksud meliputi transkrip wawancara, catatan dilapangan, foto-foto, dan dokumen pribadi. Termasuk di dalamnya deskripsi mengenai situasi wilayah penelitian.

B. Lokasi Penelitian

Untuk memperoleh data yang dibutuhkan dalam penelitian ini, penelitian rencananya akan dilaksanakan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) cabang Makassar yang beralamatkan di Jl. DR. Ratulangi No.124, Mario, Mariso, Kota Makassar, Sulawesi Selatan 90125.

¹ Kartini Kartono, *Pengantar Metodologi Riset Sosial* (Cet. VII; Bandung: Mandar Maju, 1996), hlm. 81.

² V. Wiratna Sujarweni, *Metodologi Penelitian* (Cet. I; Yogyakarta: Pustaka Baru Perss, 2014), h.19.

C. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian ini termasuk dalam studi kasus ekonomi yang bertujuan mempelajari secara mendalam mengenai keadaan tentang praktik jual beli Obligasi syariah di Bursa Efek Indonesia Cabang Makassar ditinjau dari hukum Islam.

D. Sumber Data

Adapun sumber data yang akan digunakan pada penelitian ini nantinya adalah:

1. Data primer adalah data yang di peroleh langsung dari sumber pertama.³ Adapun sumber data yang diperoleh dari data-data yang didapat langsung dari lapangan, yakni penelitian yang dilakukan dalam kehidupan yang sebenarnya, yang di peroleh dari lapangan dengan cara wawancara.
2. Data sekunder adalah data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya: lewat orang lain, atau lewat dokumen.⁴ yaitu sumber data yang diperoleh dengan cara membaca buku-buku, artikel, jurnal, serta bahan lainnya yang terkait dengan penelitian yang akan dilakukan.

³ Amirudin dan Zainal Asikin, *Pengantar Metode dan Penelitian Hukum* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2003), h.30.

⁴ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D* (Bandung: Alfabeta, 2008), h.137.

E. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang penulis gunakan dalam penelitian ini, adalah sebagai berikut:

1. Penelitian kepustakaan (*Library Research*)

Mendapat data yang berhubungan langsung dengan penelitian dan dokumen lain yang diterbitkan perusahaan.

2. Penelitian lapangan (*Field Research*)

Mendapat data-data yang berhubungan langsung dengan penelitian, yaitu dengan cara mengadakan kegiatan terhadap pengenalan obyek penelitian.

Untuk mendapatkan data pada penulis skripsi ini, maka digunakan teknik sebagai berikut:

a) Observasi

Suatu teknik pengumpulan data, yang dimana penelitian dilakukan dengan mengamati langsung ataupun tidak langsung (tanpa alat) terhadap gejala obyek yang diselidiki.

b) Wawancara

Interview adalah proses memperoleh keterangan untuk tujuan penelitian dengan cara tanya jawab, sambil bertatap muka antara si penanya atau pewawancara dengan si penjawab atau responden dengan menggunakan alat-alat yang di namakan *interview guide* (panduan wawancara).⁵

⁵ Nazir, *Metode Penelitian* (Bogor: Ghalia Indonesia, 2014), h. 170.

Wawancara dilakukan guna mendapatkan informasi secara langsung dengan mengungkapkan pertanyaan-pertanyaan pada para responden, yaitu dengan melakukan wawancara kepada Pimpinan Bursa Efek Indonesia, Investor (2 Orang) dengan kriteria laki-laki dan perempuan, masyarakat luar (2 orang), dan ulama/praktisi yang lebih memahami mengenai pembahasan peneliti .

c) Dokumentasi

Suatu cara yang digunakan untuk melihat secara langsung dokumen-dokumen berhubungan dengan penelitian pada obyek penelitian.

F. Instrumen Penelitian

Penelitian dengan pendekatan kualitatif menggunakan instrument penelitian berupa pedoman wawancara, dimana proses pengumpulan data menekankan pada wawancara mendalam terhadap narasumber/informan untuk mendapatkan pemahaman mengenai praktik jual beli Obligasi syariah Di bursa Efek Indonesia Cabang Makassar. Sedangkan untuk memperoleh gambaran secara umum di gunakan lembar observasi, guna memperoleh gambaran pandangan hukum islam terhadap praktik jual beli Obligasi syariah di Bursa Efek Indonesia Cabang Makassar.

Untuk wawancara sendiri peneliti memilih system purposive dimana peneliti memilih sebanyak 5 orang informan.

Peneliti memilih informan-informan tersebut dikarenakan untuk mengetahui bagaimana system jual beli obligasi syariah yang ada peneliti memerlukan informasi dari orang yang bekerja pada kantor BEI serta investor yang melakukan kegiatan jual beli obligasi syariah itu sendiri, sedangkan untuk memastikan apakah penerapan atau system jual beli obligasi yang dilakukan di BEI itu sesuai dengan Hukum Islam maka peneliti memerlukan informasi dari ulama-ulama yang paham mengenai hokum islam, dan peneliti memilih untuk mengambil informan dari masyarakat luas untuk mengetahui apakah obligasi syariah itu sudah diketahui masyarakat umum atau tidak.

G. Tehnik Pengolahan Dan Analisis Data

1. Tehnik Pengolahan

Penelitian menggunakan metode kualitatif dalam menganalisis data. Data yang diperoleh melalui wawancara dalam penelitian ini di analisis dengan menggunakan analisis kualitatif yaitu dengan cara data yang diperoleh dari hasil wawancara dengan informan dideskritifkan secara menyeluruh.

2. Analisis Data

Analisis data adalah proses mencari dan menyusun secara sistematis data yang diperoleh dari hasil wawancara, catatan lapangan, dan dokumentasi, dengan cara menyusun pola, memilih mana yang penting dan harus dipelajari, membuat kesimpulan sehingga mudah dipahami diri sendiri maupun orang lain.⁶ Metode analisa data yang di gunakan dalam penelitian ini di sesuaikan

⁶ *Ibid.*, h. 335.

dengan kajian penelitian, yaitu praktik jual beli Obligasi syariah di tinjau dari hukum Islam yang akan dikaji menggunakan metode deskriptif kualitatif. Dilakukan melalui penurunan dan penafsiran data yang ada serta menggambarkan secara umum subjek yang diselidiki dengan cara menelaah dan menganalisis suatu data yang bersifat umum, kemudian diolah untuk mendapatkan yang bersifat khusus.

3. Pengujian Keabsahan Data

Dalam penelitian ini, data yang telah terkumpul akan diolah dan pengolahan data dilakukan dengan triangulasi, reduksi, penyajian data, dan penarikan kesimpulan.

- a. Triangulasi adalah teknik pemeriksaan keabsahan data yang memanfaatkan sesuatu yang lain di luar data sebagai pembandingan terhadap data tersebut.
- b. Reduksi yaitu merangkum, memilih hal-hal pokok, dan memfokuskan pada hal-hal penting.
- c. Penyajian Data Setelah data direduksi, langkah selanjutnya adalah menyajikan data. Data disajikan dalam bentuk teks yang bersifat naratif. Data disajikan dengan mengelompokkan sesuai dengan sub bab masing-masing.

4. Penarikan Kesimpulan

Setelah data di sajikan, langkah selanjutnya yaitu penarikan kesimpulan. Setelah menjabarkan berbagai data yang telah diperoleh, peneliti membuat kesimpulan yang merupakan hasil dari suatu penelitian.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Sejarah dan Perkembangan Bursa Efek Indonesia Cabang Makassar

1. Sejarah Bursa Efek Indonesia Cabang makassar

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak zaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia-Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977 dan mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai *intensif* dan *regulasi* yang dikeluarkan pemerintah.

2. Perkembangan Bursa Efek Indonesia Cabang Makassar

Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut :

a. Desember 1912

Bursa Efek pertama di Indonesia di bentuk di Batavia oleh Hindia Belanda.

b. 1914 – 1918

Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I.

c. 1925 – 1942

Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya.

d. Awal tahun 1939

Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya di tutup.

e. 1942 – 1952

Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II.

f. Tahun 1956

Program Nasionalisasi Perusahaan Belanda, Bursa Efek semakin tidak aktif.

g. 1956 – 1977

Perdagangan di Bursa Efek vakum.

h. 10 Agustus 1977

Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ (Bursa Efek Jakarta) dijalankn dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan *Go Public* PT. Semen Cibinong sebagai Emiten Pertama 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara.

i. 1977-1987

Perdagangan Bursa Efek sangat lesu, jumlah Emiten hingga tahun 1986 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrument perbankan dibandingkan instrument pasar modal.

j. Tahun 1987

Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan penawaran umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia.

k. 1988 – 1990

Paket deregulasi di bidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ (Bursa Efek Jakarta) terbuka untuk asing, aktivitas Bursa Efek terlihat mulai ada peningkatan.

l. 02 Juni 1988

Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari *broker* dan *dealer*.

m. Desember 1988

Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk *Go Public* dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal.

n. 16 Juni 1989

Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu, PT. Bursa Efek Surabaya.

o. 13 Juli 1992

Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal, dan tanggal 13 Juli 1992 diperingati sebagai Hut BEJ (Bursa Efek Jakarta).

p. 22 Mei 1995

Sistem otomatis perdagangan di BEJ (Bursa Efek Jakarta) dilaksanakan dengan sistem komputer JATS (*Jakarta Automated Trading Systems*).

q. 10 November 1995

Pemerintah mengeluarkan UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. UU ini mulai diberlakukan sejak Januari 1996.

r. Tahun 1995

Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Indonesia.

s. Tahun 2000

Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (*Scripless Trading*) mulai diaplikasikan di Pasar Modal Indonesia.

t. Tahun 2002

BEJ (Bursa Efek Jakarta) mulai mengaplikasikan Sistem Perdagangan Jarak Jauh (*Remote Trading*).

u. Tahun 2007

Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

v. 02 Maret 2009

Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT. Bursa Efek Indonesia, yaitu JATS-NextG.

3. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

a. Visi: menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

- b. Misi: menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan anggota bursa dan partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *Good Governance*.

4. Peranan Bursa Efek Indonesia

- Menyediakan semua sarana perdagangan efek (*Fasilitator*).
- Membuat peraturan yang berkaitan dengan kegiatan bursa.
- Mengupayakan *liquiditas instrument*
- Mencegah praktek-praktek yang dilarang bursa (kolusi, pembentukan harga yang tidak wajar *insider trading*, dsb).
- Menyebarkan informasi bursa (*transparansi*).
- Menciptakan instrument dan jasa baru.

5. Struktur Bursa Efek Indonesia Cabang Makassar



Gambar 1.1 Struktur Pasar Modal Indonesia

- a. Kepala Kantor Perwakilan

1) Tugas Pokok Kepala Kantor Perwakilan :

- a) Melakukan koordinasi kegiatan korespondensi antara masyarakat umum dan perusahaan mengenai permintaan informasi dari kantor perwakilan Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b) Memantau dan melaksanakan kegiatan penyampaian informasi dan edukasi serta sosialisasi rutin di kampus-kampus kepada kalangan akademis di kantor perwakilan.
- c) Memastikan semua kegiatan yang dilaksanakan di Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia (BEI) sesuai dengan prosedur yang berlaku.
- d) Merancang dan mengadakan kegiatan seminar, edukasi, dan sosialisasi serta kegiatan-kegiatan serupa, dalam rangka pengembangan pasar modal.
- e) Mengelola infrastruktur di Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan baik.

2) Tanggung Jawab Kepala Kantor Perwakilan :

- a) Memastikan pengelolaan kantor perwakilan Bursa Efek Indonesia (BEI), berjalan dengan baik dan sesuai dengan pedoman, sebagai sarana pendukung kegiatan edukasi dan sosialisasi pasar modal.
- b) Memastikan pelaksanaan penyampaian informasi, kegiatan edukasi dan sosialisasi pasar modal di Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia (BEI).

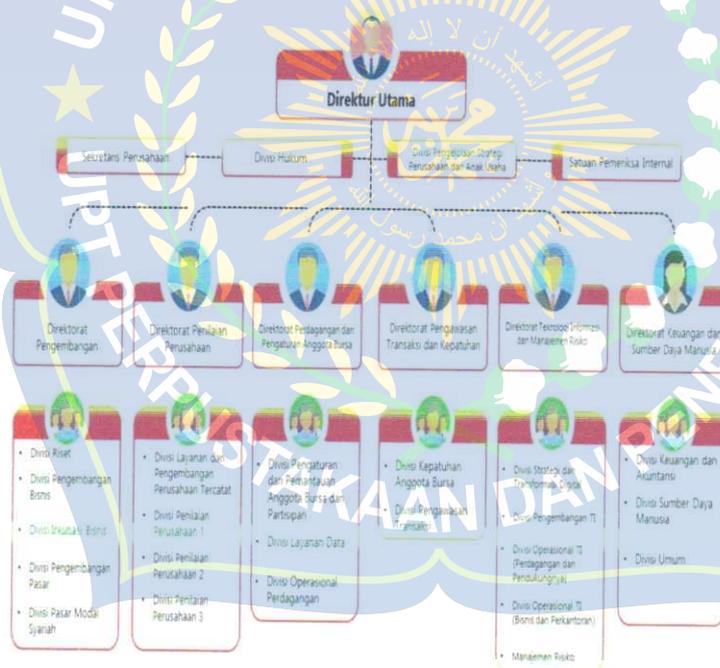
b. Staf Kantor Perwakilan (*Trainer*)

1) Tugas Pokok Staf Kantor Perwakilan (*Trainer*) :

- a) Menerima dan memberikan jawaban atas pertanyaan, keluhan, kritik dan saran secara cepat, tepat dan profesional.

- b) Memastikan dan melaksanakan kegiatan presentasi pemasyarakatan pasar modal bagi pengunjung, maupun undangan diluar perusahaan.
 - c) Melakukan koordinasi pengaturan jadwal kunjungan publik/ masyarakat umum, serta memastikan kelancaran dan kesesuaian pelaksanaannya dengan jadwal yang telah dibuat.
 - d) Melakukan pengembangan pasar untuk calon *investor*, emiten potensial dan anggota bursa di daerah.
 - e) Melakukan kegiatan untuk pengembangan pasar bersama Kepala Kantor.
- 2) Tanggung Jawab Staf Kantor Perwakilan (BEI) :
- a) Memastikan pengelolaan kantor perwakilan Bursa Efek Indonesia (BEI) berjalan dengan baik dan sesuai dengan pedoman, sebagai saran pendukung kegiatan edukasi dan sosialisasi pasar modal.
 - b) Melakukan kerja sama dan membangun jaringan perihal pengembangan pasar modal.
- c. Staf Administrasi Kantor Perwakilan
- 1) Tugas Pokok Staf Administrasi Kantor Perwakilan :
- a) Membantu kepala kantor sebagai juru penerang dalam kegiatan edukasi dan sosialisasi pasar modal.
 - b) Melakukan pengelolaan dan pelaksanaan kegiatan layanan penyampaian informasi bagi publik baik melalui telepon, e-mail, maupun faximili dengan baik.
 - c) Melakukan korespondensi antara masyarakat umum dan perusahaan tentang permintaan informasi dari Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia (BEI).

- e) Membuat laporan kegiatan yang dilaksanakan di Kantor Perwakilan beserta laporan pertanggung jawaban keuangan.
- f) Membuat jurnal harian, petty cash, actual cost kegiatan di Kantor Perwakilan.
- 2) Tanggung Jawab Staf Administrasi Kantor Perwakilan :
- a) Melaksanakan pengelolaan informasi di perpustakaan Kantor Perwakilan dengan rapih, efektif, dan termutakhir.
- b) Melakukan pengelolaan administrasi dan keuangan yang ada di Kantor Perwakilan.



Gambar 1.2 Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia

Direktur Utama : Inarno Djajadi

Ditetapkan sebagai Direktur Utama BEI melalui RUPS pada 29 Juni 2018.

Lahir di Yogyakarta pada tanggal 31 Desember 1962. Memperoleh gelar Sarjana Ekonomi dari Universitas Gadjah Mada pada tahun 1981.

Menimba karir di bidang pasar modal sejak tahun 1991, setelah sebelumnya menjabat sebagai *Treasury Officer* di PT Aspac Uppindo Sekuritas (1989-1991). Setelah itu menjabat sebagai Direktur PT Aspac Uppindo Sekuritas (1991-1997), Direktur PT Mitra Duta Sekuritas (1997-1999), Direktur PT Widari Sekuritas (1999-1999). Direktur Utama PT Madani Sekuritas (2000-2003). Direktur Utama, kemudian komisaris dan Komisaris Utama PT KPEI (2003-2016), Komisaris Utama PT Maybank Kim Eng Securities (2013-2014). Komisaris Utama PT CIMB Niaga Securities (2014-2017) Jabatan terakhir sebagai Komisaris BEI (2017-2018).

Memiliki pengalaman organisasi sepanjang karirnya di pasar modal yaitu Anggota Ikatan Pialang Efek Indonesia (IPEI) (1992-1994), hingga sampai saat ini sebagai Pengurus Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia (ISEI) Jaya (sejak 1998) dan sebagai Dewan Pengawas Profesi Pasar Modal Indonesia (sejak 2017).

Direktur Penilaian Perusahaan : I Gede Nyoman Yetna

Ditetapkan sebagai Direktur Penilaian Perusahaan BEI melalui RUPS pada 29 Juni 2018. Lahir di Bali pada tanggal 4 Mei 1971. Meraih gelar Sarjana Ekonomi dan Akuntan dari Universitas Udayana Denpasar Bali pada tahun 1996, memperoleh gelar Magister Akuntansi dan Sistem Informasi dari Universitas Indonesia (UI) di tahun 2003 dan saat ini sedang menyelesaikan Program Doktor Strategic Management di UI. I Gede Nyoman Yetna juga memiliki sertifikasi *Chartered Accountant (CA)* dari Ikatan Akuntan Indonesia (IAI).

Memulai karirnya di BEI sebagai pemeriksa pada Satuan Pemeriksa Keuangan (1997-2000), kemudian menjadi Kepala Unit Satuan Pemeriksa Internal

(2000-2003), Kepala Unit di Divisi Penilaian Perusahaan Sektor Riil (2003-2009), Kepala Divisi Penilaian Perusahaan Sektor Riil (2009-2014), dan jabatan terakhir sebagai Kepala Divisi Penilaian Perusahaan Group I (2014-2018).

Direktur Perdagangan dan Pengaturan Anggota Bursa : Laksono W. Widodo

Ditetapkan sebagai Direktur Perdagangan dan Pengaturan Anggota Bursa melalui RUPS pada 29 Juni 2018. Lahir di Bandung pada tanggal 29 Agustus 1965. Menyandang Gelar Sarjana Ekonomi dari Universitas Indonesia pada tahun 1989 dan meraih gelar *Master of Business Administration (MBA)* dari *University of Hawaii at Manoa, Honolulu* di tahun 1992.

Memulai karirnya di pasar modal sebagai *Investment Analyst* - PT Baring Securities Indonesia (1993-1995), *Senior Investment Analyst* - PT ING Baring Securities Indonesia (1995-1999), hingga menjadi Direktur - *Head of Equity Research* PT ING Securities Indonesia (1999-2004), Direktur - *Head of Equity Research* PT Macquarie Securities Indonesia (2004-2006), Direktur - *Head of Equities* PT Mandiri Sekuritas (2006-2008), Direktur - PT Ancora Investindo International (2008-2009), menjabat sebagai Staf Ahli untuk Kepala Badan Koodinasi Penanaman Modal (BKPM) sekaligus Anggota Komite Investasi BKPM (2009-2010), kemudian menjadi Direktur Utama - PT RBS Asia Securities Indonesia (2010-2011) dan terakhir menjabat sebagai *Managing Director - Capital Markets* di PT Mandiri Sekuritas (2011-2018).

Direktur Pengawasan Transaksi dan Kepatuhan : Kristian S. Manullang

Ditetapkan sebagai Direktur Pengawasan Transaksi dan Kepatuhan BEI melalui RUPS pada 29 Juni 2018. Lahir di Jakarta pada 26 Juli 1965. Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi dari Universitas Indonesia.

Pernah menduduki beberapa jabatan di BEI di antaranya sebagai Kepala Divisi Kepatuhan Anggota Bursa (2000-2012), Kepala Divisi Pengaturan dan Pemantauan Anggota Bursa (2012-2015) dan Kepala Divisi Penilaian Perusahaan 2 (2015-2017).

Selain itu, beliau juga pernah menjadi Pengurus Perhimpunan Pendidikan Pasar Modal Indonesia (P3MI) di tahun 2015 dan menjabat sebagai Komisaris PT Indonesia Capital Market Electronic Library (ICAMEL) (2015-2018).

Direktur Teknologi Informasi dan Manajemen Risiko : Fithri Hadi

Ditetapkan sebagai Direktur Teknologi dan Manajemen Risiko BEI melalui RUPS pada 29 Juni 2018. Menyandang gelar Sarjana Teknik Informatika dari Institut Teknologi Bandung (ITB) pada tahun 1994 dan meraih gelar *Master of Business Administration* (MBA) dari IPMI-Business School di tahun 2007.

Mengawali karir di BEI sebagai *Head of Information Technology Development and Outsourcing*, kemudian pindah ke berbagai Perusahaan Sekuritas diantaranya PT Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk dan PT DBS Vickers Sekuritas Indonesia - *Wealth Management Service*.

Beliau sebelumnya pernah menjadi Direktur Utama PT Indonesia Capital Market Data, Direktur Operasional dan Sarana Sistem Informasi Otoritas Jasa Keuangan. Jabatan terakhir adalah sebagai Direktur Grup Inovasi Keuangan Digital Otoritas Jasa Keuangan.

Direktur Pengembangan : Hasan Fawzi

Ditetapkan sebagai Direktur Pengembangan BEI melalui RUPS pada 29 Juni 2018. Lahir di Purwakarta pada tanggal 27 April 1970. Meraih gelar Sarjana Teknik dari Institut Teknologi Bandung (ITB) pada tahun 1993 dan memperoleh gelar *Master of Business Administration* (MBA) dari Universitas LIAE de Grenoble, Universite Pierre Mendes, France, dan gelar Magister Manajemen (MM) dari Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia di tahun 2008.

Memulai karir di PT Kliring Depositori Efek Indonesia dengan posisi terakhir sebagai Kepala Departemen Pengembangan Sistem (1993-1997), kemudian bergabung dengan KPEI dengan posisi terakhir sebagai Kepala Divisi Teknologi Informasi (1997-2008). Menjadi Direktur PHEI (2008-2012) dan Direktur Utama KPEI selama dua periode (2012-2015 dan 2015-2018).

Direktur Keuangan dan Sumber Daya Manusia : Risa E. Rustam

Ditetapkan sebagai Direktur Keuangan dan Sumber Daya Manusia di BEI melalui RUPS pada tanggal 29 Juni 2018. Memulai karir di pasar modal tahun 1989 di HSBC-Custodial Services sebagai *Staff Officer*. Bergabung dengan PT Baring Securities Indonesia tahun 1991 sebagai *Settlements Manager*; menjabat sebagai Direktur PT ING Securities Indonesia sejak tahun 1999, kemudian sebagai Direktur/COO di PT Macquarie Sekuritas mulai tahun 2004 sampai tahun 2016. Aktif di berbagai Komite Kerja maupun Satuan Tugas di OJK, BEI, KPEI & KSEI sejak tahun 1998 sampai tahun 2016. Meraih Sarjana Ekonomi dari Universitas Gadjah Mada, dan sertifikasi CACP (*Certification in Audit Committee Practices*) dari Ikatan Komite Audit Indonesia (IKAI).

6. Sistem Kerja Perusahaan

Sistem kerja yang diterapkan oleh Bursa Efek Indonesia Cabang Makassar adalah, sebagai berikut:

a. Hari Kerja

Jumlah hari kerja pada Bursa Efek Indonesia Cabang Makassar diberlakukan 5 (lima) hari, yaitu : Senin, Selasa, Rabu, Kamis dan Jum'at.

b. Jam Kerja

Jam kerja yang diberlakukan di Bursa Efek Indonesia Makassar, yaitu :

- 1) Hari Senin – Kamis
Jam kerja : 08.00 – 17.00 WIB
Istirahat : 12.00 - 13.00 WIB
- 2) Hari Jum'at
Jam kerja : 08.00 – 17.00 WIB
Istirahat : 11.30 – 13.30 WIB
- 3) Setiap karyawan/karyawati wajib mengisi absen harian dengan menggunakan finger print yang telah tersedia.
- 4) Setiap karyawan/karyawati wajib menaati peraturan-peraturan yang ada di Bursa Efek Indonesia Makassar.

B. Deskripsi Narasumber

NO	NAMA	PEKERJAAN	PERAN
1	Supriadi Yosuf Boni,L.c	<ul style="list-style-type: none"> a. Anggota Komisi Ekonomi The Global Anti Agreesion Campaign berpusat di Qatar b. Dewan Syariah PT. Tokomitra Hasanah Indonesia, Depok, Jawa Barat c. Dewan Pengawas Yayasan Mitra wakaf Indonesia, Depok, Jawa Barat d. Dosen Fakultas Agama Islam, Jurusan Al Ahwal Syakhsiyah UNISMUH Makassar e. Kolumnis Ekonomi Islam Harian Amanah 	Informan 1
2	Asep Muhammad Saepul Islam, S.Pd, MA.Pd	<ul style="list-style-type: none"> a. Founder dan CEO saham syariah b. Ketua bidang pengembangan lembaga keuangan syariah Masyarakat Ekonomi Syariah (MES) PD Kab. Cianjur 	Informan 2
3	Agusdiwana Suarni, SE. M.ACC	<ul style="list-style-type: none"> a. Ketua Prodi Ekonomi Islam pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNISMUH Makassar b. Dosen Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNISMUH Makassar. c. Ketua Galeri Investasi Bursa Efek UNISMUH Makassar. 	Informan 3
4	Ir. H. ilham Rasyid CFP	<ul style="list-style-type: none"> a. Leader team PT. Axa Financial Indonesia b. Pengelolah NAMIRAH (Nabung Memudahkan Ibadah Haji dan UMrah) 	Informan 4
5	Ashabul kahfi	Staf di PT. Phintraco Sekuritas	Informan 5

pembahasan selanjutnya narasumber akan disebut dengan istilah kedua yaitu informan.

C. Jual Beli Obligasi Syariah menurut MUI

. Berikut hasil wawancara peneliti dengan informan, sebagaimana dijelaskan oleh informan 1 :

“pada saat ini, metode syariah memang sudah sangat banyak yaa, Berawal dari bank-bank yang berkonsep syariah, tabungan syariah, hingga obligasi. Pesatnya metode syariah ini bermula dari anggapan ada riba dalam bunga tabungan yang diperoleh dari pihak bank. Apalagi saham, banyak orang beranggapan bermain saham sama saja seperti berjudi. Tapi untuk yang takut akan masalah tersebut, ada satu produk yang bisa diperhatikan, yaitu investasi obligasi syariah.”¹

Investasi *obligasi syariah* sudah mulai berkembang di Indonesia. Perkembangan itu terlihat dari semakin banyaknya pengguna *obligasi syariah* di Indonesia. Tingkat Kepercayaan masyarakat terhadap investasi *saham syariah* semakin menguat, sebagaimana informan 2 jelaskan :

“saya rasa negara indonesia ini mayoritas penduduknya muslim jadi potensi obligasi syariah memiliki potensi besar untuk berkembang, seperti data yang saya dapatkan bahwa pertumbuhan saham syariah dari tahun 2018-2019 meningkat hamper 100 persen, menurut saya ini suatu potensi perkembangan yang sangat luar biasa.”²

Investasi menggunakan jalur internet menjadi salah satu alasan masyarakat memilih berinvestasi, salah satu contoh investasi melalui internet yaitu pasar modal yang didalamnya seseorang berinvestasi obligasi, dan tempat berinvestasinya pada lembaga keuangan, seperti yang diterangkan oleh informan 3 :

“Saya berinvestasi di pasar modal, di pasar modalpun, itu cuman diobligasi, semua lembaga keuangan syariah itu adalah tempat berinvestasi yang aman.”³

¹ Wawancara informan Supriadi Yusuf Boni L.c Pertanggal juni 2019

² Wawancara informan asep Muhammad saepul islam S.pd, MA.Pd Pertanggal Juni 2019

³ Wawancara informan agusdiwana suarni, SE. M. ACC Pertanggal juni 2019

Investasi seperti yang telah disebutkan di atas, merujuk pada tingkat pemahaman masyarakat tentang investasi itu sendiri, sehingga masyarakat dari pelosok membutuhkan edukasi tentang investasi obligasi syariah itu sendiri, seperti yang dijelaskan oleh informan 4 :

“Edukasi pasti masih perlu khususnya dipelosok desa itu namun karena ya, banyaknya investasi-investasi bodong, karena masyarakat mau simpel hidupnya, kalau dia berinvestasi 1 juta rupiah dalam sebulan dia harus lebih dari 1 juta itu, padahal kan memang investasi tidak seperti itu.”⁴

Edukasi baik kepada kalangan mahasiswa maupun masyarakat yang dilakukan oleh bursa Efek Indonesia Sebagaimana di jelaskan oleh informan 5 :

“selama ini kami dari pihak BEI memberikan edukasi lewat seminar pasar modal dan Galeri investasi syariah seperti di kampus Unismuh dan PNUP serta Kami juga menggandeng berbagai komunitas untuk umum kami mengajak mahasiswa kami ajak Forum Silaturahmi Studi Ekonomi Islam (FoSSEI), investor muda ada Komunitas Investor Saham Pemula (ISP) serta memperbanyak sosialisasi kepada masyarakat”⁵

Keamanan investasi antara dunia digital dan konvensional saling menunjang dan berkaitan satu sama lain, sinergi antaranya menjadi satu dan saling membutuhkan, sebagaimana yang dikatakan oleh informan 1 :

“Investasi yang menurut saya investasi yang bagus, tidak ada masalah, walaupun tetap sinergi antara dunia digital dengan dunia riil, sektor riil, itu tetap harus ada, karena begini digital itu berkontribusi dari sisi layanan , layanan terhadap sector riil, tetapi dunia digital tidak mungkin bias hidup tanpa sektor riil, begitu, tapi sektor riil akan lebih cepat berkembang jika ditunjang oleh dunia digital.”⁶

Semakin berkembangnya *obligasi syariah*, semakin besar pula peluang untuk berinvestasi di dalamnya. informan 1 :

⁴ Wawancara informan Ir. H. Ilham Rasyid CFP Pertanggal juni 2019

⁵ Wawancara informan Ashabul Kahfi Pertanggal juni 2019

⁶ Wawancara informan Supriadi Yusuf Boni L.c Pertanggal juni 2019

“index syariah masih menarik karena capital indexes tersebut masih kecil, sehingga kesadaran masyarakat terhadap saham yang syariah makin meningkat dan banyak investor yang mulai tertarik mengenai halal dan haramnya suatu saham, sehingga investor mulai tertarik untuk mengoleksi obligasi yang halal”⁷

obligasi syariah sebagai investasi yang berkembang membuat banyak diminati masyarakat, dalam hal investasi masyarakat tidak dibatasi untuk menjadi investor dalam investasi *obligasi syariah*, seperti yang dijelaskan informan 1 :

“Untuk para investor atau nasabah tidak mungkin dibatasi hanya jika ini masyarakat umum, masyarakat biasa, atau masyarakat berpendidikan bukan, tetapi yang bisa membatasi adalah apakah ada aturan yang membatasi, apakah memang dalam berinvestasi saham syariah memberikan aturan-aturan yang sifatnya mengikat yang membatasi investasi itu hanya pada golongan tertentu, orang-orang tertentu.”

Kegiatan investasi bukan merupakan hal yang dianggap mudah, akan tetapi kegiatan investasi dapat membangun kehidupan yang lebih baik dimasa depan karena seperti yang kita ketahui kebutuhan dari tahun ketahun semaksimal beragam, mulai dari memikirkan kehidupan setelah pension, mempersiapkan biaya anak untuk melanjutkan kejenjang perguruan tinggi dan menjamin keadaan financial keluarga dimasa yang akan datang. Adapun dalam Mudjiyono (2012) disebutkan Antara lain tujuan melakukan investasi adalah untuk memperoleh pendapatan yang tetap dalam setiap periode, untuk membentuk suatu dana khusus, untuk menjamin ketersediaan bahan baku, dan untuk menjaga hubungan Antara perusahaan. Fishbein dan adjen dalam azizah (2014 : 24) dalam riyadi A (2016) seseorang dalam melakukan sesuatu dilakukan berdasarkan minat dan keyakinan karena kegiatan yang akan dilakukan berdasarkan minat dan keyakinan karena kegiatan yang dilakukan berdasarkan minat

⁷ Wawancara informan Supriadi Yusuf Boni, L.c Pertanggal juni 2019

dan keyakinan kerana kegiatan yang akan dilakukan tersebut dianggap penting dan mempunyai manfaat atau hasil.

D. Penerapan Sistem Jual Beli Obligasi Syariah Di BEI Makassar

Perkembangan obligasi syariah (sukuk) pada regulasi pada pasar modal syariah. Baik itu peraturan untuk pajak, standar akuntansi, atau peraturan pengembangan produk. Dengan adanya peraturan yang jelas serta penambahan akad dalam menambah keberagaman produk syaria'ah akan semakin bertambahnya kepercayaan investor pada produk - produk syaria'ah khususnya sukuk (obligasi syaria'ah), semakin bertambah pula investasi sukuk pada pasar modal syaria'ah sebagaimana dijelaskan informan 1 :

OJK tengah mempersiapkan strategi untuk menjaga market tetap pada tren naik adalah mendorong peningkatan jumlah emiten, pengembangan basis investor, pengembangan produk, pengembangan infrastruktur pasar modal, hingga pengembangan pasar surat utang dan sukuk.

Pertumbuhan sukuk yang kecil berdampak pada upaya sosialisasi yang dilakukan oleh regulator dalam memberi peningkatan pengetahuan dan pemahaman investor institusi terhadap efek syaria'ah melalui sosialisasi -sosialisasi yang lebih gencar agar meningkatnya investasi pada pasar modal syariah. Investasi meningkat berbanding lurus pada pertumbuhan ekonomi.

Minat investor terhadap efek syaria'ah menjelaskan bahwa jumlah populasi penduduk Indonesia sekitar 237 juta jiwa dimana 85% beragama Islam dan memiliki potensi yang cukup besar sebagai investor terhadap efek syariah di pasar modal. Namun, berdasarkan data statistik, investor di pasar modal yang berinvestasi di pasar modal termasuk efek syariah masih sangat kecil yaitu hanya 0,1 % dari populasi penduduk. Dengan populasi penduduk Indonesia yang mayoritas warganya muslim

OJK (otoritas jasa keuangan) Salah satu strateginya adalah bahwasanya OJK tengah mempersiapkan strategi untuk menjaga market tetap pada tren naik adalah mendorong peningkatan jumlah emiten, pengembangan basis investor. Untuk pengembangan basis investor sendiri dilakukan dengan membentuk dana perlindungan permodalan, sosialisasi pasar modal syariah dan pengaturan elektronik efek reksadana.

Pertumbuhan sukuk yang kecil berdampak pada upaya sosialisasi yang dilakukan oleh regulator dalam memberi peningkatan pengetahuan dan pemahaman investor institusi terhadap efek syari'ah melalui sosialisasi - sosialisasi yang lebih gencar agar meningkatnya investasi pada pasar modal syariah. Investasi meningkat berbanding lurus pada pertumbuhan ekonomi.

Peningkatan pertumbuhan perlu dilakukan sinergi upaya dari Bapepam, pelaku pasar modal, investor, OJK dan pihak - pihak yang saling berkaitan untuk terus berprogres secara berkesinambungan dalam mengembangkan pasar modal syariah. Perlu dilakukan studi banding juga ke negara - negara tetangga yang pertumbuhan pasar modal syariahnya sudah maju yaitu Malaysia. Riset penambahan produk dan karakteristik investor perlu ditindak lanjuti. Sosialisasi lebih digencarkan pada perusahaan yang berpeluang mengembangkan sukuk.

E. Tinjauan Fiqh Muamalah Terhadap Jual Beli Obligasi Syariah

Dalam penelitian mengenai system jual beli obligasi Syariah peneliti memilih untuk mengambil jual beli obligasi PT. Indosat sebagai acuan dimana, dalam kasus Indosat, obligasi syariah yang dikeluarkan bersifat mudharabah/muqaradhah (bagi hasil & bagi risiko), namun tidak harus menanggung

rugi karena merupakan revenue sharing, lalu dapat dikatakan mempunyai kriteria investasi secara syariah.

Fenomena obligasi syariah yang ditawarkan oleh PT. Indosat dalam prospektusnya sepertinya menggabungkan transaksi utang dengan mudharabah. Transaksi utang bertujuan menjamin pengembalian obligasi syariah tersebut saat jatuh tempo, sehingga tidak ada resiko kerugian bagi investor karena obligasi tersebut dihitung sebagai utang perusahaan.

Transaksi mudharabah dilakukan untuk menerapkan sistem *profit and loss sharing* dalam pembagian keuntungan periodiknya. Itu pun diminimalisir resiko kerugian dengan diterapkannya revenue sharing bukan *profit sharing*. *Revenue sharing* tidak dikenal dalam mekanisme transaksi syariah. Hal ini sesuai dengan penetapan konferensi Majelis Majma' Fiqh al-Islami ke-4 di Jeddah tahun 1988 yang memutuskan bahwa keuntungan yang dibagikan kepada pemilik obligasi syariah/saham syariah adalah keuntungan sesuai makna yang ditetapkan oleh syariah, yaitu keuntungan bersih setelah dikurangi *operasional cost* dari seluruh modal yang ada. Bukan *revenue* proyek tertentu. Mekanisme *revenue sharing* untuk mengeliminasi kerugian yang mungkin muncul untuk mengimbangi persentase tetap yang dijanjikan oleh obligasi konvensional agar obligasi syariah tetap menarik investor. Perbedaannya terletak pada kepastian jumlah tertentu, jika obligasi konvensional mendapat *fixed income* yang telah diketahui jumlahnya, tetapi obligasi syariah mendapatkan kepastian *income* yang variabelnya tergantung *revenue* (pendapatan) yang dihasilkan. Tetapi kemungkinan rugi tidak akan terjadi. Model

obligasi syariah yang ditawarkan oleh PT. Indosat ini seperti obligasi konvensional, tetapi pendapatannya variabel tergantung *revenue*.

Jika ditinjau dari konsep syariah ada beberapa catatan penting, pertama, pencampuran transaksi utang dan mudharabah dilarang karena dua transaksi tersebut memiliki karakteristik yang berbeda. Kedua, mekanisme bagi hasil melalui revenue sharing menyalahi konsep dasar bagi hasil dalam Islam. Karena transaksi mudharabah adalah system *profit/loss sharing*, yang dibagikan adalah *profit* (keuntungan) bukan *revenue* (pendapatan)

Ketiga, tidak adanya resiko dalam investasi pada obligasi syariah menyalahi kaedah dasar investasi dalam Islam 'al-ghunum bi al-ghurum' – adanya keuntungan harus berjalan bersama dengan kemungkinan adanya kerugian. Oleh karena itu, Apabila kontrak yang digunakan adalah mudharabah, implikasinya kalau emiten (mudharib) mengalami kerugian tentu saja shahib al-mal harus menanggung kerugian itu secara proporsional. Menanggung kerugian bersama dan mendapatkan keuntungan bersama merupakan konsekuensi logis dari aqad mudharabah. Kalau investor tidak mau rugi aqad yang digunakan adalah wadiah. Tapi emiten juga tidak boleh menjanjikan bonus, karena kontrak wadiah yad dhamanah tidak membenarkan janji bonus di depan.⁸

⁸ CIERA (Center for Islamic Economic Research and Application) "Obligasi Syariah" dalam MODAL No. 12/1-Oktober-2003

BAB V

PENUTUP

A. KESIMPULAN

Setelah melakukan penelitian, maka peneliti dapat menyimpulkan beberapa kesimpulan untuk menjawab masalah yang diangkat dalam penelitian ini, adapun kesimpulan yang dapat ditarik yaitu :

1. Berdasarkan Fatwa DSN No 32/DSN-MUI/IX/2002 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.
2. Minat investor terhadap efek syaria'ah menjelaskan bahwa jumlah populasi penduduk Indonesia sekitar 237 juta jiwa dimana 85% beragama Islam dan memiliki potensi yang cukup besar sebagai investor terhadap efek syariah di pasar modal. Namun, berdasarkan data statistik, investor di pasar modal yang berinvestasi di pasar modal termasuk efek syariah masih sangat kecil yaitu hanya 0,1 % dari populasi penduduk.
3. Meskipun hukum tentang obligasi syariah sudah jelas namun dalam penerapannya masih tidak berjalan sesuai dengan hukum islam.

B. SARAN

1. Diharapkan kepada pemerintah (BUMN) dalam pengelolaan jual beli Obligasi Syariah untuk lebih professional sebagai penguatan kelembagaan. Serta Diharapkan kepada dewan pengawas syariah secara intens dalam mengawasi bursa efek Indonesia setempat berdasarkan ketentuan-ketentuan yang berlaku.
2. *Obligasi syariah* yang kini berkembang pesat di Indonesia menjadi langkah awal agar teknologi-teknologi yang kini beredar luas dapat dirasakan

masyarakat. Kurangnya akses dan edukasi menjadikan banyak masyarakat kurang berminat serta belum mengetahui terkait obligasi syariah dan apa perkembangan teknologi sekarang ini. Kepada pemerintah agar menggerakkan lembaga-lembaga keuangan untuk mengedukasikannya kepada masyarakat.

3. Diharapkan pada masyarakat agar lebih teliti dalam melakukan investasi dimana perlu memperhatikan masalah maisyir yang terdapat pada produk-produk investasi



DAFTAR PUSTAKA

- Abdulah, Ru'fah. 2011. *Fikih Muamalah*. Bogor: Ghalia Indonesia
- Afiani, Damalia. Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Peringkat Sukuk. [Skripsi].
- Ahmad, Imam bin Husain. *Fathu al-Qorib al-Mujib*. Surabaya: al-Hidayah.
- Al-Anshari, Imam Abi Zakaria. *Fathu al-Wahab*. Surabaya: al-Hidayah.
- Al-Asqalani, Al-Hafizh bin Hajar. *Bulughul Maram*. Indonesia: Darul ahya Al-Kitab Al-Arabiyah.
- Al-Husaain, Imam Taqiyyudin Aby Bakrin Muhammad. *Kifayatul Akhyar Juzz II*. Bandung: CV. Alma'arif, t.th.
- Ali, Zaenudin. 2006. *Pengantar Ilmu Hukum Islam di Indonesia Cetakan I*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Al-Jaziriy, Abdurrahman. 1979. *Kitab Al-Fiqh ala al-Mazahib al-Arba'ah Jilid II*. Mesir: Maktabah Wa Matbaah
- Al-Qardhawi, Yusuf. 2007. *Hukum Zakat Cetakan X*. Jakarta: PT. Mitra Kerjaya Indonesia.
- Amirudin dan Zainal Asikin. 2003. *Pengantar Metode dan Penelitian Hukum*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Antonio, Muhammad Syafi'i. 04 November 2002. Adakah 'Obligasi' Syariah ?. Republika
- Ascarya. 2007. *Akad dan Produk Bank syariah*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Az-Zuhaili, Wahbah. 2007. *Fiqh Islam wa Adillatuhu*. Abdul Hayyie al Kattani, dkk. *Fiqh Islam*. Depok: Gema Insani.

- Departemen Agama RI. 2002. *Al-Qur'an dan terjemahnya*. Semarang: PT Karya Toha Putra.
- Dzulfikar, Ahmad Ahmad, Misbahul Munir, dan M. Mufid NU. 2016. *Obligasi Syariah* Makalah. Kudus: Fakultas Syariah dan Ekonomi Islam STAI Negeri Kudus.
- Fitriyanti, Choirul Atussholihah. 2017. Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) Terhadap Profitabilitas Bank Syariah Mandiri. [Skripsi]. Surakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Surakarta.
- Huda, Nurul dan Mohamad Heykal. 2013. *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis Dan Praktis*. Jakarta: PT Fajar Interpratama Mandiri.
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. 2007. *Investasi pada Pasar Modal Syariah* Jakarta: Kencana.
- Inayah, Nur. *Bagaimana Konsep Obligasi syariah dan Penerapannya di Indonesia* pada https://www.kompasiana.com/nur_inayah/591ab2de4ff9fd3834c49e23/bagaimana-konsep-obligasi-syariah-dan-penerapannya-di-indonesia?page=all (akses 22 November 2018).
- Junaedi. 1990. *Transaksi Jual Beli Saham dan Obligasi di Pasar Modal Indonesia Ditinjau dari Segi Hukum Islam*. Jakarta : Kalam Mulia.
- Kartono, Kartini. 1996. *Pengantar Metodologi Riset Sosial Cetakan VII*. Bandung: Mandar Maju.
- Khasanah, Umrotul. 01 November 2002. Kontroversi Ulama Fikih Terhadap Obligasi Syariah. *Republika*. Dialog Jumat:13.

- Kurniasari, Fitra. 2011. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Rating Obligasi. [Skripsi]. Malang: Fakultas Ekonomi UIN Malang.
- Mahfud, Sahal. 2004. *Wajah Baru Fiqih Pesantren*. Jakarta: Citra Pustaka Bersama Keluarga Mathaliul Falah (KMF).
- Malibari, Zainuddin. 1994. *Fathul Mu'in Cetakan I*. Moch. Anwar. Bandung: Sinar Baru Algensindo.
- Mas'ud, Ibnu dan Zainal Abidin. 2007. *Fiqih Madzhab Syafi'i*. Bandung: Pustaka Setia.
- Muhammad, Abi Isa Bin Isa Bin Surah At-Tirmidzi. *Sunan atTirmidzi Juz III*. Indonesia: Dahlan, t.th
- Munfi'I, Ayu Inayatul. 2010. Analisis Pengaruh Faktor Eksternal dan Internal terhadap Penetapan Tingkat Sewa pada Obligasi Syariah Ijarah di Indonesia. [Skripsi] Malang: Fakultas Ekonomi UIN Malang.
- Nasution, Mustafa Edwin. 2006. *Pengenalan Eksklusif: Ekonomi Islam*. Jakarta: Kencana Prenada Media Grup.
- Nazir. 2014. *Metode Penelitian*. Bogor: Ghalia Indonesia
- Nilawati. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Tingkat Sewa Sukuk Ijarah dengan Jatuh Tempo Obligasi Sebagai Variabel Moderating. [Skripsi] Makassar: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar.
- Nuryanti. 2010. Peranan Obligasi Syariah (Sukuk) Bagi Investor. [Skripsi]. Riau: Fakultas Syari'ah dan Ilmu Hukum UIN Sultan Syarif Kasim Riau.

- Pratama, Mochamad Rizki. 2013. Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia. [Skripsi]. Bandung: Fakultas Ekonomi Universitas Widyatama.
- Rahmatika, Dwi. 2011. Komparasi Kinerja Obligasi Syariah Ijarah dan Obligasi Konvensional Periode 2007-2010. [Skripsi]. Malang: Fakultas Ekonomi UIN Malang.
- Sabiq, Sayyid. 1974. *Fiqhu Sunnah Jilid III*. Kuwait : dar al-Bayan.
- Soemitra, Andri. 2010. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Kencana Predana Media Grup, 2010.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, V. Wiratna. 2014. *Metodologi Penelitian Cetakan I*. Yogyakarta: Pustaka Baru Perss.
- Supriyadi, Ahmad. 2009. *Pasar Modal Syari'ah Di Indonesia*. Kudus: STAIN.
- Syahattah, Hussein. *Tasaaulat Haula as-Shukuk al Islamiyyah wal Ijaabah 'Alaiha*
- Syarifuddin, Amir. 2003. *Garis-Garis Besar Fiqh* Jakarta: Kencana
- Syarifudin, Amir. 2008. *Ushul Fiqih Jilid I Cetakan III*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Takwim, Ahmad. Juli 2009. *Hukum Islam dalam Perspektif Pemikiran Rasional, Tradisional dan Fundamental*. Walisongo Press.

Tamara, Karima. Analisis Model Prediksi Pemeringkatan Obligasi Syariah Perusahaan dengan Pendekatan Rasio Keuangan di BEI Tahun 2009-2011.

[Skripsi].

Umam, Khaerul. 2013. *Pasar Modal Syariah dan Praktek Pasar Modal syariah*.

Bandung: Pustaka Setia.

Yuliana, Indah. 2008. Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Penetapan tingkat

Sewa Obligasi Syariah Ijarah di Indonesia. [Skripsi] Malang: Fakultas

Ekonomi UIN Malang.

