

MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH

Umarul Faruq



MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH

© xvi+216; 16x24 cm

Juli 2021

Penulis : Umarul Faruq, S.Sy. M.E.

Editor : Dr. H. Rudy Haryanto, S.ST., M.M.

Layout &

Desain Cover : Duta Creative

Duta Media Publishing

Jl. Masjid Nurul Falah Lekoh Barat Bangkes Kadur Pamekasan, Call/WA:
082 333 061 120, E-mail: redaksi.dutamedia@gmail.com

All Rights Reserved.

Dilarang memperbanyak sebagian atau seluruh isi buku ini dalam bentuk apa pun tanpa ijin tertulis dari penerbit

ISBN: 978-623-6705-89-6

IKAPI: 180/JTI/2017

**Undang-Undang Republik Indonesia
Nomor 19 tahun 2002
Tentang Hak Cipta**

Lingkup Hak Cipta

Pasal 2

1. Hak Cipta merupakan hak eksklusif bagi Pencipta atau Pemegang Hak Cipta untuk mengumumkan atau memperbanyak Ciptaannya, yang timbul secara otomatis setelah suatu ciptaan dilahirkan tanpa mengurangi pembatasan menurut peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Ketentuan Pidana

1. Barangsiapa dengan sengaja dan tanpa hak melakukan perbuatan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2 ayat (1) atau Pasal 49 ayat (1) dan ayat (2) dipidana dengan pidana penjara masing-masing paling singkat 1 (satu) bulan dan/atau denda paling sedikit Rp 1.000.000,00 (satu juta rupiah), atau pidana penjara paling lama 7 (tujuh) tahun dan/atau denda paling banyak Rp. 5.000.000.000,00 (lima miliar rupiah).
2. Barangsiapa dengan sengaja menyiarkan, memamerkan, mengedarkan, atau menjual kepada umum suatu Ciptaan atau barang hasil pelanggaran Hak Cipta atau Hak Terkait sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dipidana dengan pidana penjara paling lama 5 (lima) tahun dan/atau denda paling banyak Rp 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah).

Kata Pengantar

Krisis moneter yang terjadi sejak tahun 1997 memberikan pukulan telak bagi sistem keuangan di Indonesia. Krisis moneter yang mencapai puncaknya di tahun 1998 membuat beberapa bank besar yang ada di tanah air tumbang. Pemerintah terpaksa menggelontorkan ratusan triliun rupiah dalam bentuk obligasi rekapitulasi kepada hampir semua bank kelas kakap. Dalam kondisi banyak bank-bank yang harus gulung tikar setelah terkena guncangan krisis moneter tersebut, ternyata Bank Muamalat Indonesia sebagai pioner munculnya bank-bank syariah di Indonesia berhasil selamat dari krisis 1998 tanpa bantuan dari pemerintah, Bank Muamalat Indonesia selamat dari krisis moneter bukan tanpa sebab. Bank Muamalat Indonesia dinilai lebih tahan terhadap hantaman krisis moneter disebabkan oleh sistem syariah yang dianutnya. Bank Muamalat Indonesia mengharamkan praktik spekulasi yang dianggap sebagai dalang utama penyebab krisis itu terjadi.

Sejarah krisis moneter pada tahun 1998 memberikan pelajaran bahwa sistem keuangan yang digunakan selama ini tidak cukup kuat menahan gelombang krisis moneter. Pada kondisi seperti itu wacana keuangan Islam menjadi sangat relevan untuk terus dikembangkan secara lebih serius sebagai alternatif dari keuangan konvensional. Sistem keuangan Islam dapat dikedepankan untuk dijadikan solusi dalam mengatasi krisis keuangan di Indonesia. Sistem keuangan syariah pun mulai mendapatkan perhatian di masyarakat. Terbukti, sejak 1998 hingga saat ini sudah banyak bank-bank konvensional yang membuka unit usaha syariah, bahkan mendirikan bank umum syariah tanpa ragu-ragu. Keuangan syariah pun semakin banyak diminati dan dikembangkan sedemikian rupa agar sedikit demi sedikit dapat disejajarkan dengan keuangan konvensional, bahkan mungkin suatu saat dapat menggantikannya. Sebab, realitanya

pengembangan keuangan syariah tidak hanya terjadi pada dunia perbankan, tetapi juga entitas-entitas keuangan lainnya, seperti pasar modal, asuransi dan pegadaian.

Sistem keadilan dan filosofi ketuhanan yang menjadi pijakan sistem keuangan syariah tampaknya merupakan alasan utama kenapa keuangan syariah semakin diminati dan dikembangkan, khususnya oleh masyarakat muslim. Nilai-nilai etis dan agamis sangat dijunjung tinggi oleh sistem keuangan syariah, sehingga semua praktik dan aktivitas yang terjadi di dalam keuangan syariah selalu tunduk dan patuh terhadap norma-norma agama, seperti pelarangan riba dan kewajiban zakat. Oleh sebab itu, setiap entitas syariah yang secara aktif maupun pasif, baik lembaga keuangan maupun non-keuangan harus memiliki Dewan Pengawas Syariah yang fungsi utamanya adalah memastikan bahwa semua kegiatan perusahaan tidak melenceng dari koridor-koridor agama Islam. Keberadaan Dewan Pengawas Syariah tidak akan ditemukan di dalam sistem keuangan konvensional, karena sistem ini sama sekali terlepas dari nilai-nilai agama.

Namun tentu saja pengembangan keuangan syariah bukan tanpa hambatan, baik di masa lalu, masa sekarang maupun masa yang akan datang. Hingga saat ini sistem keuangan syariah belum terbukti mampu menjadi solusi dari krisis moneter. Hal ini tentu saja bukan disebabkan oleh sistem yang kurang baik, tetapi karena pangsa keuangan syariah masih jauh lebih kecil dibandingkan keuangan konvensional. Keuangan syariah belum bisa membuktikan kehandalannya karena sistem keuangan nasional masih didominasi oleh keuangan konvensional. Meskipun begitu, secara konsep dan teori, keuangan syariah terus mengalami perkembangan dari waktu ke waktu. Secara yuridis keuangan syariah juga telah mendapatkan tempat dan pengakuan dari pemerintah. Namun, secara praktis keuangan syariah masih kalah dibanding keuangan konvensional.

Dalam konteks ini, Umarul Faruq terdorong untuk ikut memberikan sumbangsih pengetahuan di dalam keuangan syariah. Buku Manajemen Keuangan Syariah yang ditulis oleh Umarul Faruq akan menjadi jawaban bagi pihak-pihak yang ingin mengetahui lebih jauh tentang keuangan syariah, baik dari kalangan mahasiswa maupun masyarakat umum. Kehadiran buku ini akan memperkokoh basis akademik keuangan syariah, sekaligus meningkatkan kualitas dan kuantitas kemajuan keuangan syariah di Indonesia.

Pamekasan, 10 Juli 2021

Reviewer

Prakata

Alhamdulillah, puja dan puji syukur penulis panjatkan kepada Allah, Tuhan Yang Maha Agung yang dengan keagungannya penulisan buku ini selesai dan diterbitkan. Salawat dan salamullah semoga senantiasa tercurahkan kepada Nabi Muhammad Saw., sosok yang membangun kesadaran untuk beriman, berilmu dan beramal bagi umat manusia dan mengajarkan esensi hidup dan tujuan mulia dari kehidupan umat manusia, yaitu menggapai ridha Allah Swt.

Perkembangan ilmu pengetahuan adalah sebuah keniscayaan yang akan terus terjadi sepanjang masa, selama ada manusia yang mempunyai keinginan mulia untuk mencari Ilmu Allah yang maha luas. Ilmu ekonomi merupakan disiplin ilmu yang berkembang sejak manusia itu ada, sebab kegiatan ekonomi tak dapat terlepas dari kehidupan umat manusia, dari zaman pra-sejarah sampai masa modern saat ini. Dinamika perkembangan ekonomi memunculkan teori-teori dan ilmu-ilmu baru yang terus dikaji dan dikembangkan oleh para ahli, termasuk di antaranya adalah teori-teori di bidang keuangan.

Buku ini hadir untuk menambah khazanah keilmuan di bidang ekonomi Islam, khususnya keuangan syariah. Buku ini mencoba menjelaskan beberapa perbedaan yang terdapat pada manajemen keuangan syariah dibanding manajemen keuangan konvensional. Perbedaan paling mendasar adalah paradigma yang dimiliki oleh keuangan konvensional dengan keuangan syariah, misalnya tentang bagaimana uang itu diperlakukan. Di dalam sistem keuangan konvensional uang tak ubahnya sebagai komoditas yang dapat diperjual belikan dengan tingkat harga tertentu. Pandangan ini memunculkan teori Time Value of Money, yaitu bahwa uang memiliki nilai waktu yang harus dibayarkan sebagai kompensasi dari hilangnya kesempatan atau tertundanya penggunaan uang tersebut. Di dalam konsep keuangan syariah

tidak dikenal Time Value of Money, karena pada dasarnya uang adalah representasi dari nilai komoditas di sektor riil, jadi uang tidak boleh berkembang atau bertambah jika tidak diikuti dengan pertambahan nilai di sektor riil. Oleh sebab itu Islam melarang riba.

Buku ini mencoba memberikan paradigma baru yang sesuai dengan tuntunan syariah tentang bagaimana uang harus dikelola serta tujuan utama dari pengelolaan uang tersebut. Buku terdiri dari sepuluh bagian dengan topik-topik pembahasan: 1) Fungsi manajemen keuangan syariah dan tujuan perusahaan/bisnis dalam perspektif Islam, 2) Sejarah keuangan syariah dari masa Rasulullah sampai masa modern, 3) Prinsip-prinsip dasar yang menjadi landasan dalam pengelolaan keuangan syariah, 4) Konsep Economic Value of Time sebagai alternatif dari Time Value of Money, 5) Jenis-jenis laporan keuangan entitas syariah, 6) Zakat perusahaan dan metode perhitungannya, 7) Pasar modal syariah dan ketentuannya, 8) Saham syariah dan ketentuannya, 9) Sukuk sebagai instrumen investasi syariah, dan 10) Reksa dana syariah dan jenis-jenisnya.

Buku ini ditulis dalam format buku ajar yang diperuntukkan bagi kalangan mahasiswa dan akademisi, khususnya di Fakultas Ekonomi dan Bisnis IAIN Madura. Oleh sebab itu, di dalam setiap akhir bab disertai dengan soal-soal latihan yang dimaksudkan sebagai pengayaan dan untuk mengevaluasi pemahaman mahasiswa terhadap isi bab terkait. Namun, buku ini juga cocok untuk dikonsumsi oleh khalayak umum yang memiliki *concern* terhadap keuangan syariah karena pembahasan di dalamnya disajikan dengan bahasa yang sederhana dan mudah dipahami.

Sebagai penutup, penulis sadar sepenuhnya bahwa buku ini masih jauh dari kata sempurna. Kekurangan di sana-sini adalah sebuah keniscayaan karena merupakan sifat dasar dari manusia yang tidak pernah luput dari khilaf dan lupa. Oleh karena itu, kritik, saran dan masukan yang konstruktif sangat penulis

harapkan demi perbaikan buku di masa yang akan datang. Harapannya, semoga kehadiran buku ini di tangan pembaca dapat menjadi tambahan amal jariah untuk pemberat timbangan kelak di akhirat. Amin.

Pamekasan, 03 Juli 2021

Penulis

DAFTAR ISI

| | |
|--|-------------|
| Lembar Identitas dan Pengesahan | iii |
| Kata Sambutan Dekan..... | iv |
| Kata Pengantar..... | vii |
| Prakata..... | x |
| Sanwacana..... | xiii |
| DAFTAR ISI | xiv |
| BAB I PENGANTAR MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH..... | 1 |
| A. Pendahuluan | 1 |
| B. Pengertian Manajemen Keuangan Syariah | 2 |
| C. Fungsi Manajemen Keuangan Syariah | 4 |
| D. Model Neraca Keuangan..... | 9 |
| E. Bentuk Organisasi Perusahaan Syariah..... | 14 |
| F. Tujuan Perusahaan dalam Perspektif Syariah..... | 18 |
| G. Rangkuman..... | 22 |
| BAB II SEJARAH SINGKAT KEUANGAN SYARIAH..... | 25 |
| A. Pendahuluan | 25 |
| B. Keuangan Pada Masa Rasulullah..... | 26 |
| C. Keuangan Pada Masa Khulafaur Rasyidin | 33 |
| D. Keuangan Pada Masa Dinasti Islam | 35 |
| E. Keuangan Syariah Modern | 38 |
| F. Rangkuman..... | 42 |
| BAB III PRINSIP DASAR KEUANGAN SYARIAH | 45 |
| A. Pendahuluan | 45 |
| B. Konsep Keuangan dalam Al-Quran | 46 |
| C. Sektor Riil dan Moneter..... | 49 |
| D. Kontrak Keuangan Syariah..... | 53 |
| E. Rangkuman..... | 63 |

| | |
|---|------------|
| BAB IV ECONOMIC VALUE OF TIME | 66 |
| A. Pendahuluan | 66 |
| B. Konsep Economic Value of Time | 67 |
| C. Perbedaan EVT dan TVM | 69 |
| D. Implepentasi Economic Value of Time dalam Akad | 75 |
| E. Rangkuman..... | 83 |
| BAB V LAPORAN KEUANGAN..... | 85 |
| A. Pendahuluan | 85 |
| B. Pengertian dan Tujuan Laporan Keuangan | 86 |
| C. Laporan Neraca..... | 89 |
| D. Laporan Laba Rugi..... | 93 |
| E. Laporan Arus Kas | 96 |
| F. Laporan Perubahan Ekuitas..... | 98 |
| G. Laporan Perubahan Dana Investasi Terikat | 99 |
| H. Laporan Sumber dan Penggunaan Dana Zakat..... | 101 |
| I. Laporan Sumber dan Penggunaan Dana Kebajikan..... | 103 |
| J. Rangkuman..... | 104 |
| BAB VI ZAKAT PERUSAHAAN..... | 107 |
| A. Pendahuluan | 107 |
| B. Ketentuan Umum Zakat Mal | 109 |
| C. Dasar Hukum Zakat Perusahaan | 111 |
| D. Perhitungan Zakat Perusahaan..... | 114 |
| E. Pengelolaan Harta Zakat | 122 |
| F. Rangkuman..... | 131 |
| BAB VII PASAR MODAL SYARIAH | 134 |
| A. Pendahuluan | 134 |
| B. Pengertian Pasar Modal Syariah | 135 |
| C. Sejarah Pasar Modal Syariah di Indonesia | 136 |
| D. Prinsip Pasar Modal Syariah..... | 138 |

| | |
|---|------------|
| E. Karakteristik Pasar Modal Syariah..... | 142 |
| F. Instrumen Pasar Modal Syariah | 144 |
| G. Rangkuman..... | 148 |
| BAB VIII SAHAM SYARIAH..... | 150 |
| A. Pendahuluan | 150 |
| B. Pengertian dan Ketentuan Saham Syariah | 151 |
| C. Saham Syariah di Indonesia | 155 |
| D. Analisis Fundamental dan Teknikal Saham | 158 |
| E. Rangkuman..... | 166 |
| BAB IX SUKUK | 169 |
| A. Pendahuluan | 169 |
| B. Pengertian dan Karakteristik Sukuk..... | 170 |
| C. Jenis-Jenis Sukuk | 173 |
| D. Sukuk Berbasis Akad Ijarah (<i>Ijarah Based Sukuk</i>) | 176 |
| E. Sukuk Berbasis Akad Jual Beli..... | 180 |
| F. Sukuk Berbasis Kerja Sama | 182 |
| G. Rangkuman..... | 186 |
| BAB X REKSA DANA SYARIAH | 189 |
| A. Pendahuluan | 189 |
| B. Pengertian Reksa Dana Syariah..... | 190 |
| C. Mekanisme Reksadana Syariah | 193 |
| D. Jenis-Jenis Reksa Dana Syariah..... | 196 |
| E. Rangkuman..... | 199 |
| GLOSARIUM..... | 202 |
| DAFTAR PUSTAKA | 207 |
| INDEKS..... | 213 |
| OTOBIOGRAFI | 216 |

BAB I

PENGANTAR MANAJEMEN KEUANGAN

SYARIAH

TUJUAN PEMBELAJARAN

Mahasiswa dapat mendeskripsikan pengertian Manajemen Keuangan Syariah, menjelaskan model neraca syariah, bentuk organisasi perusahaan syariah dan tujuan dari perusahaan syariah berdasarkan prinsip-prinsip Islam secara sistematis

A. Pendahuluan

Sektor keuangan merupakan salah satu pilar perekonomian yang menjadi kunci dalam menjaga stabilitas ekonomi. Ada dua fungsi penting dari uang di dalam perekonomian, yaitu sebagai alat tukar atau transaksi dan sebagai alat untuk menilai dan menyimpan kekayaan. Fungsi pertama berimplikasi pada penggunaan uang sebagai mediator pertukaran antar satu jenis komoditas dengan jenis komoditas lainnya atau suatu jasa dengan jasa lainnya. Fungsi kedua tercermin dari laporan kekayaan (misalnya dari suatu perusahaan) dan aset investasi jangka panjang. Di samping itu, uang juga berfungsi sebagai alat likuiditas untuk membiayai suatu proyek atau usaha. Lebih dari itu, dalam perkembangannya uang juga sudah menjadi komoditas yang dapat diperjual-belikan di dalam pasar karena adanya kebutuhan masyarakat terhadap uang.

Mengingat arti penting dari uang, maka ia harus dikelola dengan baik. Pengelolaan uang yang baik dapat mengoptimalkan manfaat dan kegunaan dari uang secara efektif. Dalam konteks dunia bisnis, pengelolaan uang dilakukan oleh manajer keuangan yang memiliki tiga fungsi dasar, yaitu melakukan keputusan pendanaan, keputusan investasi dan keputusan modal kerja. Manajer keuangan yang

baik akan membuat keputusan yang terbaik dalam tiga aspek tersebut demi tercapainya tujuan dan cita-cita perusahaan.

Di dalam bab ini akan dijelaskan tentang manajemen keuangan dalam kaca mata Islam. Ada beberapa komponen yang membedakan manajemen keuangan syariah dari manajemen keuangan konvensional, di antaranya adalah dalam menentukan *goal* atau tujuan dari perusahaan, keberadaan *syariah policy* dalam aktivitas pendanaan dan investasi yang harus dipatuhi oleh manajer keuangan, dan hubungan antara para pemodal dengan perusahaan yang membentuk struktur perusahaan.

Bab ini menjadi fondasi manajemen keuangan syariah, karena dari bab ini diharapkan dapat membangun paradigma keuangan syariah yang berbeda dengan keuangan konvensional. Dengan mempelajari bab ini mahasiswa diharapkan dapat memiliki kesadaran mendasar tentang esensi keuangan dalam kaca mata syariah. Kesadaran tentang esensi keuangan ini kemudian akan menjadi dasar dan titik tolak untuk mempelajari bab-bab berikutnya.

B. Pengertian Manajemen Keuangan Syariah

Aktivitas suatu perusahaan sangat ditentukan oleh dana yang dimilikinya. Perusahaan dengan modal yang besar akan lebih mudah beroperasi daripada perusahaan dengan modal yang kecil. Dana yang dimiliki oleh perusahaan akan digunakan untuk membiayai aktivitas operasi, investasi dan pengembangan aset dalam rangka mencapai visi dan misi yang ingin dicapai oleh perusahaan tersebut. Dalam hal ini dana yang dimiliki oleh perusahaan dapat bersumber dari modal yang disetor oleh para pendiri, pasar uang, maupun pasar modal. Teori umum tentang manajemen keuangan adalah tentang bagaimana suatu perusahaan mendapat dana dan mengelolanya untuk kepentingan perusahaan.

Kegiatan dalam manajemen keuangan meliputi kegiatan-kegiatan manajerial yaitu, perencanaan keuangan, analisis keuangan dan pengendalian keuangan. Manajemen keuangan dilakukan oleh orang yang disebut dengan 'Manajer Keuangan'. Seorang manajer keuangan harus paham dan terampil dalam hal-hal yang berkaitan dengan analisis bisnis, investasi dan sekuritas (surat-surat berharga), termasuk di dalamnya aturan-aturan, karakteristik, tingkat risiko dari suatu bisnis, investasi dan sekuritas, serta dapat memproyeksikan harga saham dan sekuritas lainnya di masa depan.

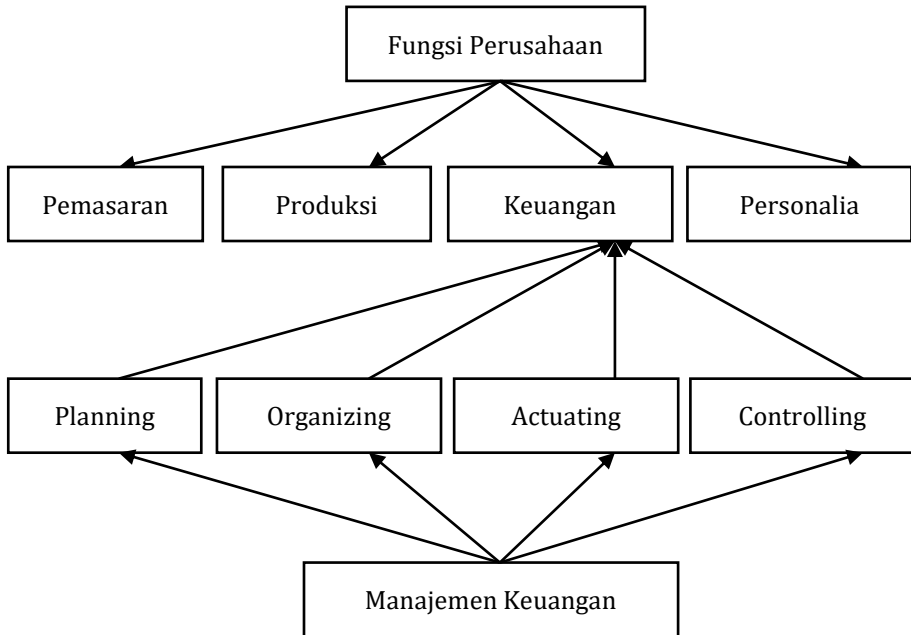
Secara umum, fungsi pokok perusahaan dalam dibagi ke dalam empat kelompok, yaitu:

1. Fungsi pemasaran
2. Fungsi keuangan
3. Fungsi produksi
4. Fungsi personalia

Keempat fungsi pokok tersebut dipecah lagi menjadi beberapa fungsi manajerial, yaitu: perencanaan, pengorganisasian, pelaksanaan dan pengendalian yang biasa dikenal dengan POAC (*planning, organizing, actuating, controlling*).

Manajemen keuangan syariah dapat diartikan sebagai pengelolaan terhadap fungsi keuangan perusahaan berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Dalam arti lain, manajemen keuangan syariah merupakan perencanaan, pengorganisasian, pelaksanaan dan pengendalian di bidang keuangan di bawah tuntunan dan bingkai syariah Islam.

Gambar 1
Fungsi Perusahaan dan Fungsi Keuangan



C. Fungsi Manajemen Keuangan Syariah

Fungsi manajemen keuangan memainkan peran penting dalam menentukan keputusan keuangan suatu perusahaan. Keputusan keuangan perusahaan tersebut meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen atau bagi hasil. Semua keputusan keuangan harus berorientasi kepada tujuan perusahaan, karena apabila tujuan perusahaan tercapai, maka nilai perusahaan akan meningkat. Meningkatnya nilai perusahaan ini tercermin dari naiknya harga saham perusahaan tersebut.

Dalam konteks keuangan syariah, apabila nilai saham perusahaan meningkat, maka penghasilan dari perusahaan akan ikut meningkat dan berimplikasi pada kemakmuran para pemegang saham perusahaan tersebut. Apabila para pemegang saham tersebut sudah mencapai kemakmurannya, maka hal itu

dapat mendongkrak besaran zakat yang akan dikeluarkan oleh mereka.

1. Keputusan Pendanaan

Perusahaan tidak akan bisa beroperasi tanpa adanya dana. Dana perusahaan ini bisa berupa modal, utang, maupun hibah. Keputusan pendanaan merupakan keputusan tentang bagaimana perusahaan mendapatkan modal untuk bisa beroperasi. Keputusan pendanaan juga disebut dengan keputusan struktur modal, yaitu bagaimana seorang manajer keuangan mampu mempertimbangkan dan menganalisis berbagai sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan. Sumber dana yang ekonomis akan meningkatkan potensi keuntungan yang akan diperoleh perusahaan karena minimnya beban biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk mendapatkan dana tersebut.

2. Keputusan Investasi

Dana yang dimiliki perusahaan untuk dapat mendatangkan keuntungan harus diinvestasikan. Keputusan investasi merupakan tanggung jawab manajer keuangan yang berkaitan dengan jumlah alokasi dana yang akan digunakan untuk investasi. Tentunya keputusan investasi yang tepat dapat mendongkrak keuntungan perusahaan dan meningkatkan nilai dari perusahaan itu sendiri. Keputusan investasi menjadi krusial karena hal ini yang menentukan masa depan perusahaan.

Namun, karena keuntungan dari investasi adanya di masa depan, maka ia tidak dapat dipastikan, tetapi hanya dapat diprediksi atau diproyeksikan. Tidak ada seorang pun yang dapat memastikan apa yang akan terjadi besok, lusa dan seterusnya. Oleh karena masa depan tidak pasti, maka ia akan selalu dihadapkan dengan risiko. Jadi ada hubungan antara keuntungan yang diharapkan dengan

risiko yang mungkin akan terjadi. Manajer keuangan harus memiliki kapasitas untuk menganalisa *risk* dan *return*, karena hubungan antara *risk* dan *return* yang akan terjadi dalam suatu investasi akan berpengaruh kepada pencapaian tujuan, kebijakan, dan nilai perusahaan.

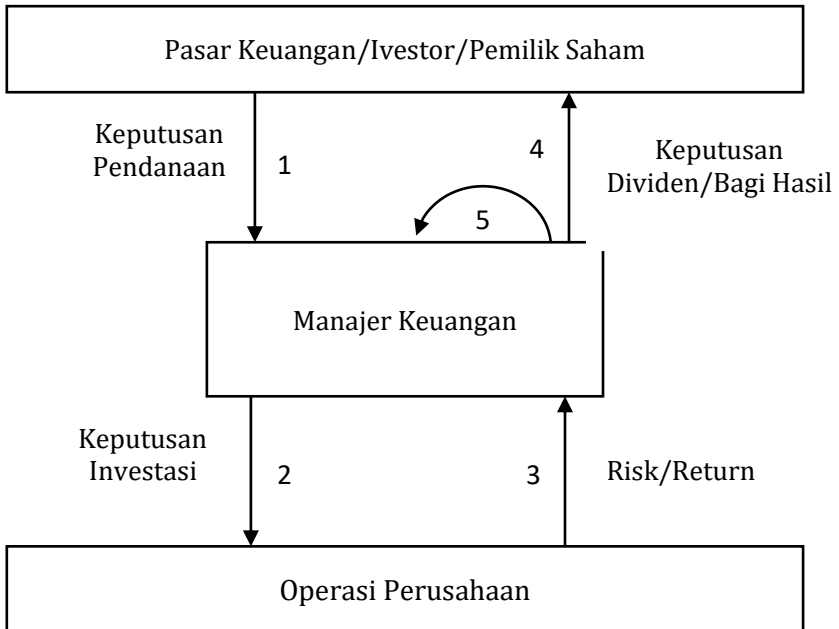
3. Keputusan Dividen/Bagi Hasil

Dividen dan bagi hasil merupakan *proxy* bagi tinggi atau rendahnya tingkat kemakmuran para investor saat menanamkan dananya kepada perusahaan. Dividen dan bagi hasil adalah keuntungan yang diharapkan oleh para investor dan pemegang saham atas investasi yang mereka lakukan. Semakin besar dividen dan bagi hasil yang mereka dapatkan, maka semakin tinggi tingkat kemakmuran mereka.

Tetapi, bagi manajer keuangan besar-kecilnya dividen dan bagi hasil yang akan diberikan kepada para investor dan pemegang saham harus mempertimbangkan banyak hal, salah satunya adalah posisi keuangan perusahaan yang harus selalu sehat demi keberlangsungan perusahaan. Pertimbangan ekspansi usaha juga dapat mempengaruhi keputusan ini. Keputusan dividen/bagi hasil adalah keputusan keuangan yang berkaitan dengan:

- a. Persentase laba yang akan dibagikan kepada para investor dan pemegang saham
- b. Stabilitas dividen/bagi hasil yang dibagikan
- c. Dividen saham
- d. Pemecahan saham (*stock split*)
- e. Penarikan kembali saham yang beredar

Gambar 2
Fungsi dan Posisi Manajemen Keuangan



1. Manajer keuangan melakukan keputusan pendanaan dengan mengelola struktur modal perusahaan. Dana yang dikumpulkan oleh manajer keuangan dapat berupa modal dari para pemilik perusahaan, penyertaan pendanaan dari lembaga keuangan yang berbasis syariah dan menerbitkan sekuritas dan dijual ke pasar modal. Ada dua jenis sekuritas dasar yang dapat dijual perusahaan ke pasar modal, yaitu saham syariah dan sukuk.
2. Manajer keuangan melakukan keputusan investasi dengan menginvestasikan dana yang diperoleh tersebut dengan cara membeli aset dan membiayai operasi perusahaan yang bisa mendatangkan profit atau keuntungan.
3. Aset tersebut akan memberikan kembalian berupa keuntungan, tetapi juga bisa menghadapi risiko yang dapat menimbulkan kerugian

4. Sebagian dana dikembalikan ke investor/pemegang saham dalam bentuk yang berbeda-beda, tergantung skema akad yang digunakan. Pengembalian tersebut dapat berupa dividen bagi para pemilik perusahaan/pemegang saham, atau bagi hasil bagi investor yang menanamkan dananya menggunakan skema *mudharabah*. Pengembalian tersebut juga dapat berbentuk *fee* untuk para investor yang menggunakan skema *ijarah* (sukuk *ijarah*).
5. Sebagian tingkat keuntungan lainnya ditanamkan kembali ke dalam perusahaan dalam rangka melakukan ekspansi usaha.

Bagan di atas juga menunjukkan hubungan antara perusahaan dengan pasar keuangan. Dalam situasi untuk mengembangkan usaha, setoran modal dari para pemilik perusahaan tidak akan cukup untuk membiayai operasi perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan perlu mendapatkan tambahan dana dari pasar keuangan, baik dalam bentuk modal tambahan maupun pinjaman. Perusahaan menjual aset-aset keuangan ke pasar seperti saham dan sukuk untuk mendapatkan dana. Selain itu, untuk kebutuhan dana jangka pendek, perusahaan juga dapat mencari pinjaman jangka pendek dari lembaga-lembaga keuangan seperti bank.

Oleh karena perusahaan erat hubungannya dengan pasar keuangan, maka seorang manajer keuangan dituntut harus paham cara kerja pasar keuangan, instrumen-instrumen keuangan yang ada di dalamnya, serta bagaimana pasar keuangan menilai suatu aset. Dia harus mampu menganalisis instrumen-instrumen pasar keuangan dan membuat keputusan pendanaan yang tepat untuk investasi perusahaan. Dengan begitu diharapkan perusahaan akan mendapatkan dana yang berkualitas sesuai kebutuhan operasinya, sehingga efisiensi

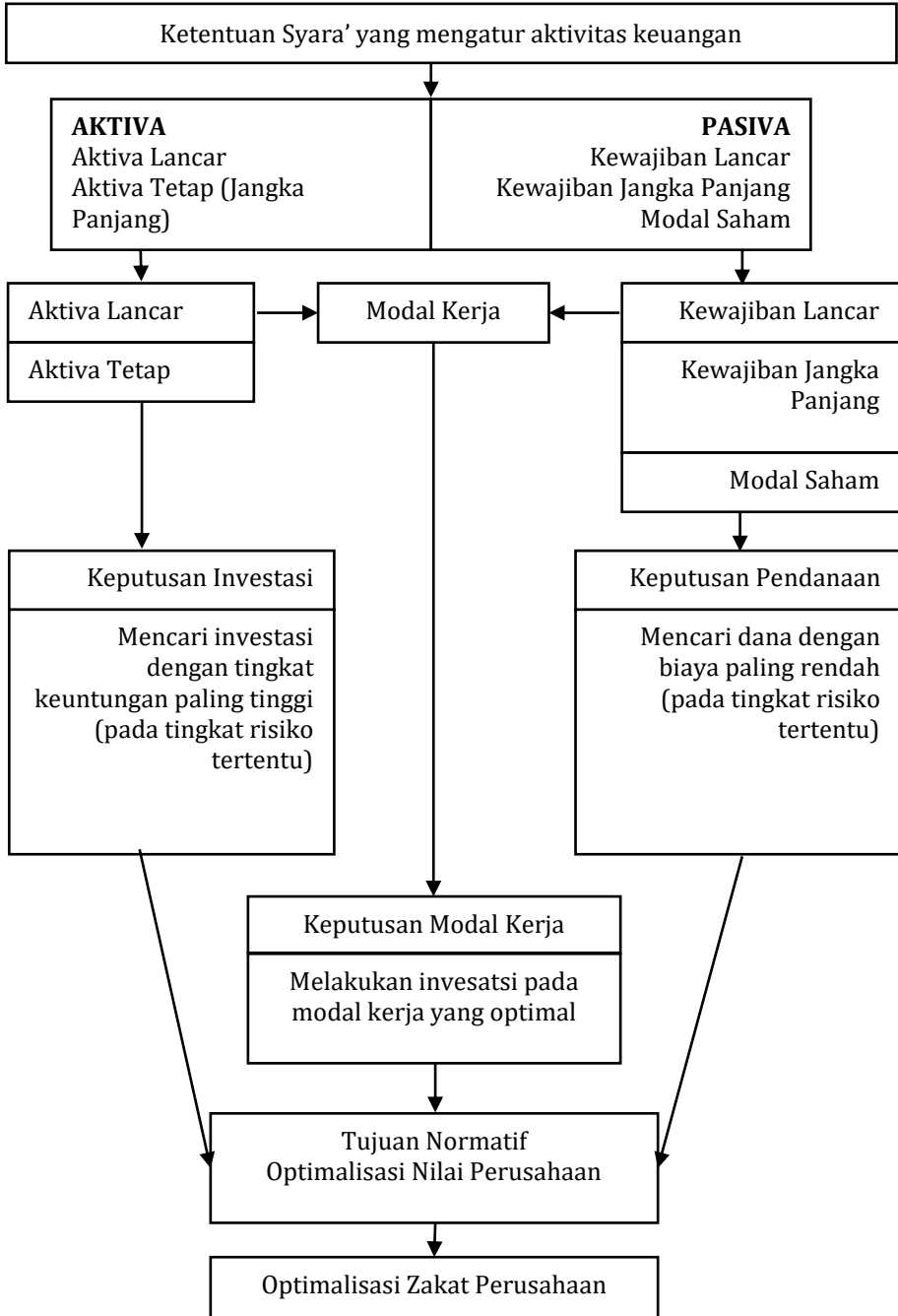
usaha akan tercapai dan kondisi keuangan perusahaan tetap sehat.

D. Model Neraca Keuangan

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, manajer keuangan bertugas membuat keputusan pendanaan yang sesuai dengan ketentuan syariah, membuat keputusan investasi yang sesuai dengan ketentuan syariah, dan mengambil keputusan pengelolaan likuiditas perusahaan yang sesuai dengan ketentuan syariah. Untuk memahami tugas-tugas ini dapat menggunakan neraca keuangan.

Model neraca keuangan dapat digunakan untuk menjelaskan tugas manajemen keuangan secara spesifik, baik yang syariah maupun yang konvensional. Neraca keuangan terdiri dari dua sisi, yaitu sisi kiri yang merangkum aset yang dimiliki oleh perusahaan dan sisi kanan yang merangkum sumber dana yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai sisi kiri tersebut. Yang membedakan antara model neraca keuangan syariah dan konvensional adalah aktivitas keuangan dan tujuan akhir dari perusahaan. Aktivitas keuangan syariah harus terbebas dari unsur-unsur yang dilarang oleh *syara'*. Tujuan utama perusahaan syariah adalah untuk optimalisasi zakat perusahaan yang bermuara pada kemenangan dunia dan akhirat (*falah*).

Gambar 3
Neraca Keuangan Syariah



Gambar tersebut menunjukkan bahwa tugas utama dari manajer keuangan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Dalam konteks syariah, nilai perusahaan ini diukur dengan jumlah zakat yang dikeluarkan oleh perusahaan. Besar kecilnya jumlah zakat yang dikeluarkan oleh perusahaan bergantung pada seberapa besar jumlah aset perusahaan yang wajib dizakati. Jadi, tujuan normatif dari manajemen perusahaan adalah untuk memaksimalkan jumlah zakat perusahaan. Oleh karena itu, semua aktivitas manajemen keuangan diarahkan untuk mencapai tujuan tersebut.

Gambar bagian sisi kiri pada gambar neraca tersebut menunjukkan tugas manajer keuangan dalam hal menginvestasikan dana ke dalam aset perusahaan. Secara umum ada dua macam aset bagi perusahaan, yaitu aset jangka pendek dan aset jangka panjang. Aset jangka pendek adalah aset dengan jangka waktu kurang dari satu siklus bisnis, yaitu satu tahun. Sedangkan aset jangka panjang adalah aset yang jangka waktu yang lebih panjang di atas satu tahun. Contoh aset jangka pendek adalah piutang dagang. Piutang dagang termasuk ke dalam aset jangka pendek karena para pembeli diharapkan melunasi kewajibannya kurang dari jangka waktu satu tahun. Contoh aset jangka panjang adalah bangunan pabrik. Bangunan pabrik merupakan aset tetap yang akan berdiri lebih dari satu tahun. Tujuan keputusan investasi ini ialah untuk memperoleh tingkat keuntungan semaksimal mungkin dengan tingkat risiko tertentu. Keuntungan yang tinggi yang disertai dengan risiko yang bisa dikendalikan dan dikelola diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan sehingga akan berdampak positif pada kemakmuran para pemegang saham dan jumlah zakat yang dikeluarkan oleh perusahaan. Gambar bagian sisi kiri neraca keuangan mencerminkan ringkasan kekayaan (aktiva) yang dimiliki oleh perusahaan.

Gambar bagian sisi kanan pada neraca tersebut menunjukkan tugas manajer keuangan dalam hal mencari dana untuk digunakan membiayai investasi pada sisi kiri neraca. Sumber dana tersebut dapat dibagi menjadi dua, yaitu: dana jangka pendek dan dana jangka panjang. Dana jangka pendek adalah dana dengan jangka waktu kurang dari satu siklus bisnis, yaitu satu tahun. Sedangkan dana jangka panjang adalah dana dengan jangka waktu panjang di atas satu tahun. Contoh dana jangka pendek adalah utang dagang. Utang dagang termasuk ke dalam kategori dana jangka pendek karena harus dibayar oleh perusahaan dalam jangka waktu kurang dari satu tahun. Contoh dana jangka panjang adalah dana yang dihasilkan dari penerbitan sukuk. Sukuk merupakan kewajiban perusahaan yang harus dibayarkan dalam jangka waktu lebih dari 1 tahun, oleh karena itu ia tergolong ke dalam jenis dana jangka panjang. Tujuan dari keputusan pendanaan ini adalah untuk mendapatkan dana dengan biaya yang paling murah pada tingkat risiko tertentu. Sama halnya dengan keuntungan, perolehan dana yang murah disertai dengan risiko yang dapat dikelola dengan baik juga akan menaikkan nilai perusahaan. Gambar bagian sisi kiri dari neraca tersebut mencerminkan ringkasan sumber dana yang digunakan oleh perusahaan untuk mendapatkan aset.

Selanjutnya, komponen aktiva lancar dan kewajiban lancar akan membentuk modal kerja. Modal kerja adalah aktiva lancar dikurangi kewajiban lancar. Modal kerja merupakan hasil keputusan operasional sehari-hari. Sebagai contoh, manajer keuangan akan membuat keputusan berapa jumlah saldo dalam bentuk kas yang harus dipegang perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional, seperti belanja bahan baku, upah pekerja, dan lain sebagainya. Jumlah kas ini tidak boleh terlalu sedikit karena akan mengganggu jalankan operasional

perusahaan, tetapi juga tidak boleh terlalu banyak karena akan menurunkan tingkat keuntungan perusahaan.

Keputusan-keputusan tersebut diarahkan untuk mencapai tujuan normatif dari manajemen keuangan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan jumlah aset yang dimilikinya. Untuk memudahkan analisis, nilai perusahaan biasanya dicerminkan dengan kemakmuran para pemegang saham. Jadi, bisa disingkat bahwa tujuan manajemen keuangan adalah untuk memakmurkan para pemegang saham. Tujuan ini penting karena prestasi manajer keuangan perlu dievaluasi menggunakan standar tertentu. Apabila manajer keuangan mempunyai prestasi di atas standar yang telah ditentukan, maka ia telah berhasil melakukan tugasnya, begitu pun sebaliknya.

Kemakmuran pemegang saham biasa diterjemahkan ke dalam naiknya harga saham di pasaran. Jadi, kinerja manajer keuangan dapat dilihat dari pergerakan harga saham yang beredar di pasar. Jika manajer keuangan tidak mampu menaikkan harga saham, maka manajer tersebut dapat dikatakan tidak berhasil melaksanakan tugasnya. Ketentuan ini berlaku bagi perusahaan yang sudah *go public*, yaitu perusahaan yang telah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dengan menjual sahamnya ke pasar modal. Tetapi, bagi perusahaan yang belum *go public*, konsep ini belum bisa diterapkan, namun prinsipnya masih bisa dipakai. Kemakmuran pemegang saham bagi perusahaan yang belum *go public* bisa dilihat dari harga jual perusahaan (jika dijual) atau bisa juga melalui jasa penilai perusahaan. Tentu saja cara seperti ini tidak kan semudah dan sesederhana melihat harga saham, namun setidaknya cara ini bisa dilakukan untuk melihat tingkat kemakmuran para pemegang saham.

E. Bentuk Organisasi Perusahaan Syariah

Secara umum, Islam mengelompokkan organisasi bisnis atau perusahaan ke dalam tiga kelompok, yaitu perusahaan perorangan, perusahaan persekutuan, dan perusahaan *mudharabah*. Pengelompokan ke dalam ke tiga bentuk ini didasarkan pada porsi kepemilikan modal perusahaan tersebut dan mekanisme pengelolaan keuntungan atau risiko yang dihadapi perusahaan.

1. Perusahaan perorangan

Bentuk perusahaan ini adalah bentuk paling sederhana yang ada di hampir setiap sistem ekonomi yang tidak beraliran sosialis. Bentuk usaha perseorangan adalah bentuk paling tua yang digunakan dalam sejarah peradaban manusia. Bentuk-bentuk usaha lain merupakan pengembangan dari bentuk usaha perseorangan yang disesuaikan dengan perubahan zaman dan tuntutan kompleksitas kebutuhan hidup umat manusia.

Perusahaan perseorangan adalah usaha bisnis yang dikelola oleh individu di mana modal biasanya berasal dari harta sendiri atau pinjaman atas nama pribadi. Jenis perusahaan perseorangan sangat identik dengan sistem ekonomi kapitalis, dimana setiap orang diberikan kebebasan untuk memiliki suatu aset dan mengembangkannya. Setiap orang diberikan kebebasan untuk melakukan usaha dan mencari keuntungan dengan caranya masing-masing berdasarkan hukum pasar.

Islam memperbolehkan adanya perusahaan perseorangan. Seseorang boleh memiliki aset dan mengelolanya tanpa terikat dengan aturan khusus, asalkan pengelolaan aset atau kegiatan usaha tersebut tidak melenceng dari ketentuan-ketentuan syariah. Dalam arti lain, perusahaan perseorangan dalam sistem ekonomi Islam boleh menerapkan sifat-sifat alami dari bisnis, yaitu

mengejar keuntungan sebesar-besarnya, tetapi harus sesuai dengan ketentuan dasar yang ditentukan oleh hukum Islam. Terlepas dari itu, setiap individu diberikan kebebasan untuk memilih cara yang dikehendakinya tentang bagaimana dia menjalankan dan mengelola bisnisnya, baik yang terkait dengan kepemilikan modal usaha, tenaga kerja, dan faktor-faktor produksi lainnya. Sebagai konsekuensi logisnya, ia juga harus siap menghadapi segala risiko dan kerugian yang mungkin akan dihadapinya.¹

2. Perusahaan persekutuan

Persekutuan (*syirkah*) adalah suatu hubungan antara dua orang atau lebih untuk berbagi keuntungan atau kerugian dari suatu usaha/bisnis yang dijalankan oleh mereka semua atau salah satu dari mereka yang bertindak sebagai pengelola.

Definisi ini secara implisit menunjukkan bahwa dua orang atau lebih dapat menyatukan sumber daya yang mereka miliki untuk melakukan suatu bisnis bersama-sama. Penyatuan sumber daya ini boleh jadi karena tidak ada satu pun dari mereka mampu mengelolanya sendiri-sendiri sehingga harus dikelola bersama-sama, atau sumber daya yang mereka miliki secara perseorangan terlalu kecil untuk dapat menjalankan usaha yang ingin mereka lakukan. Dalam pengelolaannya, usaha yang dijalankan dari penyatuan sumber daya ini dapat dilakukan oleh semuanya bersamaan, dan boleh dilakukan oleh sebagian saja tanpa harus melibatkan semua. Yang terpenting dalam bentuk kerja sama ini adalah adanya andil modal dari semua pihak yang terlibat dalam kegiatan usaha tersebut.

¹ Muhammad Akram Khan, *Type of Business Organization in an Islamic Economy, in Islamic Finance*, edited by Ghazali, pg 212

Dalam bentuk perusahaan persekutuan (*syirkah*) ini harus ada persetujuan dan persamaan persepsi dari semua pihak yang terlibat terkait jenis usaha yang akan dijalankan, dan pendistribusian keuntungan atau kerugian dari usaha tersebut. Semua pihak dalam hal ini memiliki kedudukan yang sama, yaitu sebagai mitra usaha. Wewenang, hak, dan kewajiban yang mereka miliki juga sama, sesuai dengan porsi penyertaan sumber daya masing-masing dan kesepakatan yang telah mereka sepakati di awal.

Dalam hal pembagian keuntungan atau kerugian, perusahaan persekutuan (*syirkah*) menggunakan dua ketentuan. Apabila perusahaan tersebut untung, maka keuntungan dibagikan kepada anggota kemitraan berdasarkan kesepakatan yang telah disetujui. Tetapi, apabila usaha atau bisnis tersebut rugi, maka setiap anggota kemitraan hanya menanggung kerugian berdasarkan porsi modal yang mereka sertakan.²

Hubungan kerja sama dalam perusahaan persekutuan (*syirkah*) akan terputus dan berakhir apabila terjadi hal-hal berikut:

- a. Adanya kesepakatan dari semua pihak untuk mengakhiri kemitraan
- b. Terjadinya hal yang telah disepakati sebagai penyebab berakhirnya kemitraan, misalnya salah satu anggota melakukan tindakan yang menyebabkan kerugian bagi pihak-pihak yang lain
- c. Salah satu mitra meninggal dunia, menjadi gila atau bodoh, mengalami sakit atau kecelakaan yang membuat tidak mampu lagi melaksanakan tugas-tugasnya.
- d. Berakhirnya periode masa kontrak persekutuan

² PSAK 106 tentang akuntansi Musyarakah

e. Tujuan dari adanya persekutuan telah tercapai

3. Perusahaan *mudharabah*

Dalam literatur fiqh klasik *mudharabah* didefinisikan dengan kontrak antara dua orang atau lebih dimana salah satu pihak bertindak sebagai penyedia modal dan pihak lain sebagai pengelola (agen) dari modal tersebut untuk digunakan dalam suatu bisnis atau usaha dengan kesepakatan adanya pembagian keuntungan di antara mereka.

Berdasarkan definisi tersebut dapat dipahami bahwa *mudharabah* dapat dilakukan oleh dua orang atau lebih, namun secara fungsi pihak-pihak yang ikut bekerja sama hanya ada dua, yaitu pihak penyedia modal yang disebut dengan *shohibul maal* dan pihak pengelola atau *entrepreneur* yang disebut dengan *mudharib*. Pihak pengelola dapat membawa modalnya sendiri untuk digunakan dalam usaha atau bisnis yang dijalankannya, tetapi harus dengan persetujuan dari pihak pemilik modal utama. Dalam hal ini, modal yang dibawa oleh pihak pengelola tidak bersifat pinjaman yang harus dikembalikan pokok-nya secara utuh, tetapi berfungsi sebagai modal yang digunakan untuk usaha dengan porsi keuntungan yang disepakati oleh pihak pemilik modal.

Konsep *mudharabah* memiliki banyak kemiripan dengan konsep perseroan dalam perusahaan modern. *Shohibul mal* sebagai investor adalah pihak utama (*principal*) sementara *mudharib* sebagai pengelola bertindak sebagai agen yang mengelola modal dari pihak pertama. Namun, dalam konsep *mudharabah*, pihak agen atau *mudharib* bekerja untuk pihak *principal* bukan untuk mendapatkan gaji yang ditetapkan oleh pemilik modal dalam bentuk nominal yang pasti. Pihak *mudharib* bekerja untuk *shohibul maal* untuk mendapatkan persentase

keuntungan yang akan didapatkan dari usaha yang dijalankan.

Dalam hal distribusi keuntungan atau kerugian, pihak *shohibul maal* dan *mudharib* menyepakati keuntungan yang didapatkan dari usaha akan dibagi dua berdasarkan nisbah (bagian) dalam bentuk persentase, tidak boleh dalam bentuk nominal pasti. Sementara jika terjadi kerugian, maka kerugian finansial akan ditanggung seluruhnya oleh pihak *shohibul maal*, dan tidak boleh dibebankan kepada pihak *mudharib* atau pengelola, karena pihak *mudharib* menanggung kerugian dalam bentuk kehilangan tenaga, waktu, usaha dan sumber daya manusia lainnya. Ketentuan ini berlaku jika kerugian yang timbul tidak disebabkan oleh keteledoran atau kelalaian pihak pengelola.

Kontrak *mudharabah* dapat diakhiri kapan pun oleh pihak-pihak yang terlibat jika di dalam kontrak tersebut ada pihak yang dapat membuat kerugian bagi pihak lain, atau jika salah satu pihak meninggal dunia atau mengalami sakit yang menyebabkan ia tidak dapat melakukan fungsinya lagi.

F. Tujuan Perusahaan dalam Perspektif Syariah

Semua bentuk usaha jika dilihat dari sudut pandang ekonomi memiliki tujuan yang sama, yaitu mencari keuntungan optimum dengan cara mengelola faktor-faktor produksi seefisien mungkin. Realitasnya juga demikian, optimalisasi keuntungan dengan cara yang paling efisien adalah tujuan umum dari semua bentuk usaha atau bisnis. Perusahaan yang bertujuan memaksimalkan keuntungan disebut dengan perusahaan yang berperilaku rasional. Optimalisasi keuntungan ini hanya dapat terealisasi apabila usaha bisnis berjalan dengan cara-cara yang efisien. Alhabshi menjelaskan bahwa teknik efisiensi ini terletak pada proses produksi barang/jasa. Oleh

karena itu, dalam sudut pandang ekonomi, kriteria produksi yang efisien itu meliputi dua kategori, yaitu: 1) Meminimalkan biaya untuk memproduksi jumlah barang yang sama, atau 2) Mengoptimalkan produksi dengan biaya yang sama.³

Dalam perspektif Islam, setiap aktivitas produksi harus selalu berpedoman kepada prinsip keadilan dan kebajikan bagi masyarakat. Islam memandang bahwa kegiatan produksi adalah respons terhadap kegiatan konsumsi. Oleh karena itu, kegiatan produksi seharusnya mampu menciptakan manfaat untuk masyarakat. Produksi dalam sudut pandang Islam tidak hanya berorientasi pada keuntungan setinggi-tingginya, tetapi untuk menciptakan kemaslahatan dan peningkatan taraf hidup masyarakat. Meski begitu, Islam tidak pernah melarang para produsen untuk mencari keuntungan yang tinggi. Hanya saja, keuntungan tidak dijadikan sebagai tujuan utama, karena seorang produsen tidak hanya bertindak sebagai *profit optimizer*, melainkan juga *falah optimizer*.

Siddiqi (1972) secara lebih spesifik mengatakan bahwa profit maksimal itu perlu diperoleh. Namun Islam mengatur perolehan profit maksimal ini harus dilalui dengan konsep “suka sama suka” dan “keadilan masyarakat” sehingga tujuan utama dari produksi adalah untuk kesejahteraan bersama. Lebih rinci lagi dia menyebutkan beberapa tujuan kegiatan produksi, antara lain:

1. Pemenuhan kebutuhan-kebutuhan sendiri secara wajar,
2. Pemenuhan kebutuhan masyarakat,
3. Persediaan terhadap kemungkinan-kemungkinan yang akan terjadi di masa yang akan datang
4. Persediaan untuk generasi yang selanjutnya

³ Al-Habsi, *Menyebut Pelaku Ekonomi Sebagai Economic Man*, hal 24.

5. Pemenuhan sarana untuk kegiatan sosial dan ibadah untuk mendekatkan diri kepada Allah.⁴

Alhabshi juga mengungkapkan bahwa Islam sama sekali tidak menginginkan adanya eksploitasi dalam mencari keuntungan. Islam mengajak umatnya untuk meraih kebaikan di dunia dan akhirat. Keseimbangan antara kepentingan dunia dan akhirat inilah yang mendorong umat Islam beraktivitas dan berusaha dalam mencari rezeki Allah, misalnya dalam bentuk usaha perdagangan dengan mencari keuntungan sebagai karunia dari Allah.⁵ Hal ini telah disebutkan di dalam Al-Quran secara gamblang dalam beberapa ayat, di antaranya:

“Tidak ada dosa bagimu untuk mencari karunia (rezeki hasil perniagaan) dari Tuhanmu. Maka apabila kamu telah bertolak dari 'Arafat, berzikirlah kepada Allah di Masy'aril haram. Dan berzikirlah (dengan menyebut) Allah sebagaimana yang ditunjukkan-Nya kepadamu; dan sesungguhnya kamu sebelum itu benar-benar termasuk orang-orang yang sesat.” (QS. Al-Baqarah [2]: 198)

“Apabila telah ditunaikan salat, maka bertebaranlah kamu di muka bumi; dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung.” (QS. Al-Jumu'ah [62]: 10)

“... Dia mengetahui bahwa akan ada di antara kamu orang-orang yang sakit dan orang-orang yang berjalan di muka bumi mencari sebagian karunia Allah; dan orang-orang yang lain lagi berperang di jalan Allah, maka bacalah apa yang mudah (bagimu) dari Al Quran dan dirikanlah sembahyang, tunaikanlah zakat dan berikanlah pinjaman

⁴ Monzer Kahf, *Ekonomi Islam, Telaah Analitik Terhadap Fungsi dan Sistem Ekonomi Islam*, (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 1995) hl. 38

⁵ Sheikh Ghazali Sheikh Abod, Syed Omar Syed Agil, Aidit Hj. Ghazali, *An Introduction to Islamic Finance*, (Kuala Lumpur: Quil, 2000) hl. 28

kepada Allah pinjaman yang baik. Dan kebaikan apa saja yang kamu perbuat untuk dirimu niscaya kamu memperoleh (balasan)nya di sisi Allah sebagai balasan yang paling baik dan yang paling besar pahalanya.” (QS. Al-Muzzammil [73]: 20)

Namun, sifat dasar manusia pada umumnya ialah cinta dunia, tidak heran jika kebanyakan para pelaku ekonomi mengincar keuntungan untuk menambah materi dan kekayaan. Padahal, Islam mengajarkan agar dalam mencari keuntungan haruslah proporsional, tidak boleh membabi buta sehingga menghalalkan segala cara. Oleh sebab itulah di dalam Islam ada batasan halal dan haram. Mencari keuntungan menurut Islam harus dilakukan dengan cara-cara yang halal.

Beberapa ahli menyebutkan bahwa tujuan perusahaan di samping untuk memperoleh profit maksimal juga ada tujuan-tujuan lain yang bersifat non-profit. Siddiqi (1972) menyebutkan bahwa yang dimaksud dengan “keuntungan yang memuaskan” dengan menaikkan dan menurunkan batas keuntungan. Menaikkan batas keuntungan dilakukan jika sesuai dengan keadaan dan kode etik di dalam Islam. Menurunkan batas keuntungan dilakukan untuk menghasilkan barang produksi dalam rangka memenuhi kepentingan bersama dan kebaikan hidup masyarakat.⁶ Kahf (1973) menolak istilah profit maksimal. Menurutnya, profit maksimal tidak sesuai dengan ajaran Islam. Menurutnya, ukuran kesuksesan itu diukur dengan moral agama Islam. Semakin tinggi moralitas seseorang, maka semakin tinggi pula kesuksesan yang dia capai. Kunci dari moralitas ini adalah kebajikan, kebenaran dan ketakwaan kepada Allah Swt. Menurut Kahf, profit maksimal hanya berfokus pada kesuksesan dunia saja, dan mengabaikan kesuksesan akhirat.

⁶ Ibid hl. 29

Padahal antara kesuksesan dunia dan akhirat haruslah seimbang.⁷

Alhabsi membatasi kebutuhan terhadap profit ini adalah untuk memenuhi standar minimum pengusaha, investor dan para pengembang usaha. Kebutuhan profit yang dimaksudkan adalah keuntungan yang wajar dan memberikan kesejahteraan pada masyarakat umum. Keuntungan yang wajar adalah profit normal yang didapatkan dengan menjaga keseimbangan biaya untuk semua faktor produksi, termasuk di dalamnya keinginan para pengusaha, dan kesejahteraan masyarakat yang tergabung di dalam perusahaan tersebut. Untuk itu, Alhabsi membuat persamaan yang menggambarkan tujuan dari perusahaan yang berlandaskan syariah. Persamaan ini menggunakan simbol "F" yang mewakili variabel "Falah". Falah adalah kesuksesan dunia dan akhirat yang merupakan tujuan akhir dari setiap muslim. Persamaan tersebut dinotasikan dalam rumus berikut:⁸

$$F = X_1 + X_2 + X_3 + Z \dots + X_n$$

Dimana:

F = Falah (kemenangan dunia akhirat)

X₁ = Profit optimal

X₂ = Harga yang adil

X₃ = Output optimum

Z = Zakat yang dikeluarkan

X_n = Variabel lain yang tidak dapat diukur, seperti keberkahan

G. Rangkuman

1. Yang dimaksud dengan manajemen keuangan syariah adalah kegiatan pengelolaan fungsi keuangan meliputi aktivitas perencanaan, pengorganisasian, pelaksanaan dan

⁷ Euis Amalia, *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam Dari Masa Klasik Hingga Kontemporer*, (Depok: Gramata Publishing, 2010)

⁸ Muhammad, *Manajemen Keuangan Syariah: Analisis Fiqh dan Keuangan*, (Yogyakarta: LPP STIM YKPM, 2015)

pengendalian berdasarkan tuntunan dan bingkai syariah Islam

2. Fungsi utama manajer investasi adalah fungsi keputusan pendanaan, fungsi keputusan investasi dan fungsi keputusan dividen. Target dari ketiga fungsi tersebut adalah untuk mencapai tujuan dan cita-cita perusahaan
3. Tujuan perusahaan menurut perspektif syariah Islam tidak semata untuk mencapai keuntungan yang sebesar-besarnya, tetapi untuk kesuksesan duniawi dan ukhrawi yang dinotasikan dengan Falah. Falah adalah akumulasi dari profit yang optimal, harga yang adil, output yang optimum, zakat yang efektif, dan keberkahan.
4. Bentuk organisasi perusahaan dalam perspektif Islam dapat dibagi menjadi tiga, yaitu perusahaan perseorangan, perusahaan perkongsian dan perusahaan *mudharabah*. Bentuk-bentuk perusahaan modern seperti perseroan terbatas tidak bertentangan dengan syariah Islam selama di dalam menjalankan aktivitasnya tidak melanggar ketentuan-ketentuan syariah.

SOAL-SOAL LATIHAN

1. Jelaskan apa yang dimaksud dengan manajemen keuangan syariah!
2. Ada tiga fungsi pokok manajer keuangan syariah, yaitu fungsi pendanaan, fungsi investasi dan fungsi pembagian dividen. Jelaskan ketiga fungsi tersebut!
3. Jelaskan perbedaan mendasar tujuan perusahaan dalam perspektif Islam dan ekonomi konvensional!
4. Di dalam Islam tidak ada aturan baku mengenai bentuk organisasi perusahaan. Saat ini ada perusahaan dalam bentuk perseroan. Bagaimana pandangan Islam tentang perseroan? Jelaskan!
5. Jelaskan komponen-komponen yang membentuk Falah!

REFERENSI

- Euis Amalia, 2010, *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam Dari Masa Klasik Hingga Kontemporer*, Depok: Gramata Publishing
- Monzer Kahf, 1995, *Ekonomi Islam, Telaah Analitik Terhadap Fungsi dan Sistem Ekonomi Islam*, Yogyakarta: Pustaka Pelajar
- Muhammad Akram Khan, "Type of Business Organization in an Islamic Economy", in *Islamic Finance*, edited by Ghazali
- Muhammad, 2015, *Manajemen Keuangan Syariah: Analisis Fiqh dan Keuangan*, Yogyakarta: LPP STIM YKPM
- PSAK 106 tentang Akuntansi Musyarakah
- Sheikh Ghazali Sheikh Abod, Syed Omar Syed Agil, Aidit Hj. Ghazali, 2000, *An Introduction to Islamic Finance*, Kuala Lumpur: Quil

BAB II

SEJARAH SINGKAT KEUANGAN SYARIAH

TUJUAN PEMBELAJARAN

Mahasiswa dapat menjelaskan sejarah keuangan syariah dari masa Rasulullah sampai era modern dan perkembangan paradigma keuangan dalam Islam secara berurutan disertai latar belakang munculnya kebijakan-kebijakan keuangan dalam sejarah Islam.

A. Pendahuluan

Munculnya para cendekiawan muslim modern pada abad ke-20 merupakan tonggak awal kebangkitan Islam modern setelah masa kolonialisme. Warisan-warisan Islam mulai dikaji kembali dengan pendekatan riset modern yang ilmiah. Pada cendekiawan yang menginisiasi kebangkitan Islam modern dilatarbelakangi oleh dua motif utama, yaitu keinginan untuk menjalankan ajaran Islam secara sempurna (*kaffah*) dan kompleksitas problematika yang dihadapi oleh masyarakat sehingga muncul harapan bahwa ajaran Islam merupakan solusinya. Kebangkitan Islam modern ini mencakup hampir semua lini kehidupan, termasuk dalam aspek ekonomi dan keuangan.

Keuangan sebenarnya bukan hal baru bagi Islam. Sejak Zaman Rasulullah beliau telah membangun sistem keuangan yang kokoh dan sesuai dengan prinsip-prinsip Islam, seperti pelarangan riba, *maysir*, *gharar* dan lain sebagainya. Meskipun pada awalnya, Islam memang tidak memberikan batasan secara tegas antara kekayaan yang bersifat komoditas dan kekayaan yang bersifat uang (yang pada masa itu menggunakan emas dan perak). Sistem keuangan yang dibangun pada masa Rasulullah sangat sederhana yang kemudian dikembangkan dan disempurnakan pada masa Khulafaur Rasyidin dan masa-masa setelah mereka.

Di dalam bab ini akan dijelaskan sejarah singkat keuangan syariah dari masa Rasulullah sampai masa modern serta beberapa aspek yang menjadi landasan Islam dalam melihat esensi uang sebagai alat tukar dan penilai kekayaan. Dengan mengetahui sejarah keuangan syariah diharapkan mahasiswa dapat mengetahui dan mencerna sejarah panjang keuangan syariah dan kenapa keuangan syariah itu berbeda dengan keuangan konvensional. Dengan begitu mereka dapat menilai sistem keuangan syariah yang dimiliki oleh Islam dari sudut pandang ekonomi konvensional dan sistem keuangan konvensional dari sudut pandang ekonomi syariah.

B. Keuangan Pada Masa Rasulullah

Pada masa Rasulullah belum dikenal sistem keuangan seperti yang berkembang pada saat ini. Namun pada saat itu Rasulullah sudah meletakkan dasar-dasar yang menjadi fondasi keuangan modern, meskipun pada aplikasinya belum diterapkan ke badan usaha seperti yang kita kenal saat ini. Dasar-dasar tersebut baru diaplikasikan hanya kepada individu-individu yang melakukan aktivitas bisnis dan lembaga pemerintahan pada era Madinah.

Sebelum Muhammad diangkat menjadi rasul, masyarakat Makkah sudah memiliki lembaga politik yang fungsinya mirip dengan dewan perwakilan rakyat, namanya adalah Darun Nadwah. Darun Nadwah merupakan wadah berkumpulnya para tokoh Quraisy untuk bermusyawarah membahas permasalahan-permasalahan yang muncul di masyarakat serta upaya untuk mencari solusi. Ketika Muhammad sudah diangkat menjadi rasul, beliau pun mendirikan lembaga yang mirip dengan Darun Nadwah yaitu Darul Arqam. Sebenarnya waktu itu belum ada nama yang pasti untuk lembaga ini, namun karena tempat berkumpulnya Rasulullah dan para pengikutnya untuk bermusyawarah dilakukan di rumah Al-

Arqam bin Abil Arqam, maka lembaga ini dikenal dengan nama Darul Arqam. Tetapi lembaga ini dalam perjalanannya mengalami banyak hambatan dan tantangan karena waktu itu agama Islam masih mendapat perlawanan dan penolakan dari masyarakat Quraisy.

Saat Rasulullah hijrah ke Yatsrib, hal pertama yang dilakukan Rasulullah sebelum sampai di sana adalah membangun masjid dari daerah Quba (sekitar 5 km dari kota Yatsrib) yang kemudian dikenal dengan nama Masjid Quba. Pada saat itu, Masjid Quba tidak hanya difungsikan sebagai tempat untuk melakukan ibadah semata, tetapi juga menjadi pusat kegiatan kaum muslimin.

Setelah beliau masuk ke kota Yatsrib, hal pertama yang beliau lakukan adalah mempersaudarakan antaran kaum Anshar dan Muhajirin. Hal ini dapat dilihat sebagai kebijakan politik pertama Rasulullah setelah hijrah ke Yatsrib yang akan berdampak besar terhadap kehidupan umat Islam di kota Yatsrib ke depannya. Keberadaan masyarakat Yatsrib yang heterogen menuntut umat Islam untuk menunjukkan eksistensinya di kota tersebut. Persaudaraan antara kaum Anshar dan Muhajirin selain membuat eksistensi umat Islam semakin kuat dengan banyak jumlah mereka, juga menciptakan stabilitas politik yang bagus.

Setelah itu, Rasulullah membangun masjid keduanya di kota Yatsrib, yaitu masjid Nabawi. Sejak berdirinya Masjid Nabawi di Yatsrib, semua kegiatan kaum muslimin baik yang bersifat ibadah maupun sosial berpusat di sana. Nama Yatsrib pun berubah menjadi Madinah yang merepresentasikan kota seorang Nabi yang mendatangkan era baru di daerah tersebut.

Setelah beberapa lama Rasulullah tinggal di Madinah, beliau mulai melakukan penertiban pasar. Struktur masyarakat Madinah yang heterogen memunculkan permasalahan baru karena adanya gesekan keyakinan antara umat Islam, orang-

orang Yahudi dan orang-orang Nashrani. Beberapa sahabat pun meminta Rasulullah untuk membentuk pasar baru yang dikhususkan bagi orang-orang Islam, tetapi beliau menolaknya. Sebaliknya beliau membiarkan pasar yang sudah ada tetap berjalan dan hanya melakukan penertiban saja. Pasar adalah sesuatu yang terbentuk secara alamiah, maka sudah seharusnya dibiarkan berjalan secara alamiah pula. Termasuk dalam hal mata uang, Rasulullah tidak pernah membuat mata uang baru yang dikhususkan untuk umat Islam atau berlaku di pemerintahannya.⁹

Beberapa kebijakan yang dilakukan Rasulullah di dalam bidang keuangan pada masa itu antara lain:

1. Mendirikan Baitul Mal

Pendirian lembaga Baitul Mal merupakan kebijakan revolusioner yang dilakukan oleh Rasulullah di Madinah. Baitul Mal adalah lembaga penyimpanan kekayaan negara. Baitul Mal berfungsi untuk mengontrol pemasukan kas negara (*revenue collection*) dan pembelanjannya (*expenditure*) yang dilakukan secara transparan. Pemasukan ke lembaga Baitul Mal kala itu bisa berasal dari zakat, infak, wakaf, *usyur* dan lain-lain, sementara pembelanjannya disesuaikan dengan ketentuan fiqh, namun semuanya tetap bermuara pada satu tujuan yaitu meningkatkan kesejahteraan umat (*welfare oriented*). Konsep seperti ini pada saat itu masih asing, karena biasanya pajak yang dikumpulkan oleh para penguasa di kerajaan sekitar jazirah Arab seperti Romawi dan Persia ditujukan untuk pemenuhan kebutuhan kaisar atau raja yang berkuasa.

Fungsi Baitul Mal waktu itu sama sekali berbeda dengan fungsi perusahaan yang ada saat ini. Baitul Mal

⁹ M. Syafi'ie Antonio dan Cecep Maskanul Hakim, *Ekonomi Islam dalam Perspektif Sejarah*, paper seminar ekonomi Islam, ICMI, Februari 1995

tidak ditujukan untuk mencari keuntungan, tetapi lebih kepada lembaga sosial yang dikelola oleh negara. Namun, secara konsep, Baitul Mal telah menerapkan manajemen keuangan melalui tiga fungsi utamanya yaitu: Fungsi pendanaan dengan mengumpulkan harta zakat, infak, *usyur*, dan wakaf, fungsi investasi yang dicerminkan dari penyaluran dana yang terkumpul untuk mencapai tujuan dari lembaga, yaitu meningkatkan kesejahteraan masyarakat, dan fungsi pengelolaan kas yang berpegang teguh pada prinsip kemanfaatan. Artinya, kas Baitul Mas sebisa mungkin harus 0 karena semua dana yang terkumpul tersalurkan untuk kepentingan masyarakat. Oleh sebab itu, sebagian ahli ekonomi Islam menyatakan bahwa Baitul Mal yang ada pada masa Rasulullah berfungsi seperti kementerian keuangan saat ini.¹⁰

2. Wilayatul Hisbah

Wilayatul Hisbah secara harfiah dapat diartikan sebagai wewenang pengawasan.¹¹ Sedangkan secara terminologi, Muhammad Mubarak mendefinisikannya sebagai pengawasan administrasi yang dilaksanakan oleh pemerintah dengan menugaskan pejabat khusus untuk mengawasi masalah akhlak, agama, ekonomi, tepatnya dalam lapangan sosial secara umum dalam rangka mewujudkan keadilan dan keutamaan yang sesuai dengan prinsip-prinsip yang terdapat dalam syariat Islam dan tradisi yang diakui oleh segala tempat dan zaman.¹² Wilayatul Hisbah ini pada masa Rasulullah dipegang sendiri oleh beliau. Selain sebagai kepala pemerintahan

¹⁰ Hasanuzzaman, *Economic Function of an Islamic State*, (Leicester: The Islamic Foundation, 1991) hlm. 136.

¹¹ Tahir Ahmad al-Zawi, *Tartib al-Qamus al-Muhit*, Juz' I, (Riyad: Dar al-'Alam al-Kutub, 1996), hlm. 637- 638.

¹² Muhammad Mubarak, *al-Dawlah wa Nizam al-Hisbah 'inda Ibn Taymiyyah*, Cet. I, (Beirut: Dar al-Fikr, 1967), dalam Sa'd 'Abdullah Sa'd al-'Arifi, *al-Hisbah wa al-Siyasah al-Jina'iyah...*, hlm. 25.

yang bertugas membuat keputusan-keputusan politis, Rasulullah juga melakukan fungsi pengawasan terhadap dinamika sosial dalam bidang akhlak, agama, dan ekonomi.

Pernah suatu ketika Rasulullah diminta oleh seorang sahabat untuk menentukan harga jual suatu komoditas agar lebih murah lantaran harga yang berlaku di pasaran dinilai sudah terlalu tinggi. Namun Rasulullah menolaknya karena harga yang terbentuk adalah hasil dari mekanisme pasar, dan itu terjadi secara alamiah. Di lain kesempatan beliau juga pernah menegur seorang penjual yang mematok harga kurma yang dijualnya dengan harga mahal di atas harga pasar.

Wilayatul Hisbah boleh jadi merupakan infrastruktur yang paling penting dalam perspektif ekonomi kala itu, karena ia menjadi *framework* (bingkai) yang melingkupi aktivitas-aktivitas ekonomi dan bisnis. Dalam arti lain, kegiatan bisnis pada waktu itu tidak akan berjalan dengan baik jika pemeliharaan terhadap “*law and order*” tidak terpenuhi. Oleh karena itu, keberadaan Wilayatul Hisbah merupakan sebuah terobosan baru yang dilakukan oleh Rasulullah dalam rangka mengontrol kebijakan-kebijakan dan dinamika yang terjadi di masyarakat. Waktu itu fungsi ini belum ada pada kerajaan-kerajaan yang ada di sekitar laut tengah. Para raja dan penguasa lokal membuat kebijakan seenak mereka seperti dalam menentukan upeti dan mempermainkan harga pasar supaya barang-barang yang mereka butuhkan harganya murah, sementara barang-barang yang mereka jual dihargai mahal.

3. Menghapus Riba

Masyarakat Madinah pada masa Rasulullah dapat dikelompokkan kepada tiga golongan, yaitu orang-orang Islam, orang-orang Nashrani dan orang-orang Yahudi. Di bawah kepemimpinan Rasulullah ketiga golongan ini dapat

hidup berdampingan. Namun, secara ekonomi kondisi kota Madinah waktu itu belum kondusif. Hal ini karenanya adanya praktik riba yang dilakukan oleh orang-orang Yahudi. Orang-orang Madinah merasa resah dengan adanya praktik riba, karena seringkali perbuatan orang-orang Yahudi ini mencekik mereka secara ekonomi.

Sebenarnya, Rasulullah sendiri sudah tidak asing dengan praktik ini sejak beliau masih berada di Makkah. Beberapa ayat yang turun di kota Makkah menceritakan tentang praktik riba orang-orang Yahudi tersebut.¹³ Mereka beranggapan bahwa setiap uang yang mereka pinjamkan kepada orang lain, lalu diterapkan riba, maka uang tersebut akan tumbuh. Tetapi anggapan ini dibantah oleh Al-Quran. Anggapan bahwa uang riba itu bertambah menurut mereka sebenarnya tidak begitu menurut Allah.¹⁴ Tetapi, beberapa sahabat Rasulullah yang sudah terlanjur terjerumus ke dalam praktik riba tidak terlalu menghiraukan teguran Allah ini. Maka, Allah pun memberikan teguran lagi dengan redaksi yang lebih tegas melarang praktik riba yang berlipat-lipat.¹⁵ Barulah setelah itu para sahabat mulai meninggalkan praktik riba.

Namun tidak begitu halnya dengan orang-orang Yahudi. Mereka masih bertahan dengan praktik riba yang sudah mendarah daging dengan kebiasaan mereka. Mereka berdalih bahwa riba itu esensinya sama dengan jual beli, yaitu mencari keuntungan dengan cara memutar modal. Tetapi, dalih ini dibantah lagi oleh Allah. Riba dan jual beli adalah hal yang berbeda.¹⁶ Sejak saat itu, para sahabat sudah meninggalkan praktik riba dan bertaubat kepada Allah. Sementara para sahabat yang masih punya kontrak

¹³ QS. An-Nisa: 161

¹⁴ QS. Ar-Rum: 39

¹⁵ QS. Al-Baqarah: 275

¹⁶ QS. Al-Baqarah: 278

berjalan yang mengandung riba, maka mereka diperintahkan untuk mengambil modal yang menjadi hak mereka saja.¹⁷

Kebijakan penghapusan riba ini sedikit demi sedikit membuahkan hasil. Ia berhasil menciptakan kondisi yang memungkinkan ekonomi tumbuh lebih cepat. Pada saat Rasulullah baru hijrah ke Madinah, kota ini termasuk kota yang miskin. Kondisinya berbalik jauh lebih baik sepuluh tahun kemudian pada saat Rasulullah wafat, kota Madinah sudah bertransformasi menjadi kota yang tumbuh dan maju, bahkan mampu menghidupi daerah-daerah di sekitarnya.¹⁸

4. Membangun Etika Bisnis Islam

Sejak Rasulullah mendapatkan risalah kerasulan, seluruh hidupnya dia didedikasikan untuk dakwah. Misi utama yang diemban oleh Rasulullah dalam misi dakwah ini adalah menyempurnakan akhlak yang baik.¹⁹ Oleh sebab itu, dalam setiap aspek kehidupannya, Rasulullah merupakan cerminan dari sifat-sifat terpuji yang dia ajarkan.

Anjuran untuk menjunjung tinggi sifat-sifat terpuji ini berlaku di semua lini kehidupan, termasuk dalam ekonomi dan bisnis. Seorang pelaku bisnis tidak hanya dituntut untuk mencari keuntungan diri sendiri, tetapi konsekuensi religius dari setiap aktivitas usaha yang dilakukannya. Sebagaimana sabda beliau, “Pedagang yang jujur dan amanah kelak akan berada di surga bersama para nabi, syuhada, dan orang-orang saleh.”

Bagi Rasulullah, imbauan ini tidak hanya sebatas kata-kata saja, tetapi dipraktikkan sendiri olehnya. Waktu

¹⁷ Afzalur Rahman, *Islamic Economic Doctrines*, (Lahore: Yusuf Publication, Vol VI, Bab 5)

¹⁸ *ibid*

¹⁹ HR Al-Baihaqi dari Abu Hurairah

di Makkah, Rasulullah adalah seorang pedagang yang jujur. Beliau melakukan menjadi mitra Khadijah dalam usaha perniagaan. Khadijah sebagai pemodal, dan Rasulullah waktu itu sebagai agen yang dipercayakan untuk meniagakan harta Khadijah. Dengan bekal sifat jujur yang dimilikinya, dagangan beliau laku keras di pasar Okaz. Selain sifat jujur, Rasulullah juga mengajarkan agar para pedagang memiliki sifat adil, suka berbuat baik (*ihsan*), memiliki kemampuan *teamwork* (*ta'awun*), amanah, *qana'ah*, sabar, tawakkal dan tabah. Beliau mengajarkan agar para pedagang meninggalkan sifat-sifat tidak baik seperti zalim, suka menipu, pemaarah, dan terlalu mementingkan uang sehingga melakukan praktik-praktik yang kotor demi memperoleh keuntungan sesaat, tetapi merugikan diri sendiri kelak di akhirat.²⁰ Dari hal ini sebenarnya Rasulullah mengajarkan kepada para pelaku bisnis untuk menjaga kredibilitas dalam dunia usaha, sehingga dia tidak kehilangan pelanggannya dan prospek usahanya menjadi terancam.

C. Keuangan Pada Masa Khulafaur Rasyidin

Fondasi-fondasi yang telah dibangun oleh Rasulullah pada zamannya dikembangkan lebih lanjut pada masa khulafaur rasyidin sesudahnya. Fungsi Baitul Mal semakin optimal, administrasi semakin tertib dan teratur dengan dibentuknya sistem dewan pada masa khalifah Umar bin Khattab. Khalifah Umar juga memperluas basis zakat dan sumber pendapat lainnya seperti wakaf, dan *usyur*. Khalifah Umar terkenal dengan ketelitian dan keadilannya. Pada masanya fungsi pengawasan berjalan sangat optimal karena beliau turun sendiri untuk memantau dan mengawasi apakah mekanisme

²⁰ Muhammad Akram Khan, *Economic Teaching of Prophet Muhammad*, (Islamabad: IIIIE & IPS, 1989) hl 254-266

pasar berjalan sebagaimana mestinya atau tidak. Beliau juga tidak segan-segan menegur para pedagang yang mencari keuntungan dengan cara-cara yang tidak benar. Beliau akan memberi selamat sebagai bentuk apresiasi kepada para pedagang yang berlaku jujur.

Di samping itu, pada masa khalifah Umar jumlah pedagang dari Romawi dan Persia yang datang ke Madinah dibatasi. Kebijakan ini beliau lakukan sebagai respons dari ketentuan yang sama bagi para pedagang Madinah yang akan berniaga ke dua kerajaan tersebut. Kebijakan ini secara tidak langsung menempatkan Madinah sebagai negara yang setara dengan kerajaan Romawi dan Persia. Di dalam dunia bisnis modern, kebijakan seperti ini dikenal dengan istilah *principle of reciprocity*. Namun, ada satu kebijakan khalifah Umar yang mendapatkan kritik dari para sahabat adalah saat penaklukan Iraq. Tanah-tanah di Iraq yang telah ditaklukkan oleh kaum muslimin tidak dibagikan kepada tentara muslimin yang ikut berperang seperti biasanya, melainkan dibiarkan untuk tetap dimiliki oleh penduduk setempat, kemudian khalifah Umar menarik *kharaj* dari penduduk tersebut.²¹ Tetapi, kebijakan ini bukan tanpa alasan. Beliau menilai apabila tanah-tanah tersebut diberikan kepada para tentara muslimin, sementara mereka tidak tinggal lama di Iraq karena harus melanjutkan tugas menyelesaikan misi berikutnya, maka tanah-tanah tersebut akan ditinggalkan oleh para pemiliknya dan menjadi tidak produktif. Sebaliknya, apabila tanah tersebut tetap berada pada tangan penduduk setempat, maka tanah tersebut akan tetap produktif. Di samping itu, penduduk setempat juga lebih tahu kondisi tanah di daerah mereka dan bagaimana cara mengolahnya dibanding para tentara kaum muslimin. Selanjutnya, dengan diberlakukannya *kharaj* bagi mereka,

²¹ Hasanuzzaman, *Economic Function of an Islamic State*, (Leicester: The Islamic Foundation, 1991) hlm. 185.

maka secara otomatis juga akan meningkatkan pemasukan negara yang akan digunakan untuk meningkatkan kesejahteraan orang-orang Islam. Dari sinilah terbaca dengan jelas bagaimana khalifah Umar sangat memperhatikan kesejahteraan semua rakyatnya, bahkan salah satu ucapannya yang terkenal “Jika ada keledai yang terperosok di Iraq, maka dia akan ditanya oleh Allah, kenapa dia tidak meratakan jalan tersebut.”²²

Kebijakan-kebijakan yang dilakukan oleh khalifah Umar tersebut dilanjutkan oleh khalifah Utsman dan Ali di masa setelahnya. Pada intinya semua khalifah yang berkuasa pada masa Khulafaur Rasyidin ini memiliki konsentrasi yang sama, yaitu memperhatikan kesejahteraan rakyat dengan memfungsikan pendapatan Baitul Mal secara maksimal dan optimal untuk tujuan tersebut. Inilah yang menjadi misi utama dalam manajemen keuangan yang berlaku pada masa khulafaur rasyidin yang seharusnya juga diterapkan oleh perusahaan-perusahaan dan lembaga keuangan saat ini, baik swasta maupun negeri.

D. Keuangan Pada Masa Dinasti Islam

Pada masa dinasti-dinasti Islam, budaya musyawarah yang biasa digunakan dalam pemerintahan mengalami pergeseran, karena pada masa ini peralihan kekuasaan dilakukan berdasarkan silsilah keluarga, karena negara Islam menganut sistem kerajaan. Perkembangan keuangan pada era ini masih berfokus pada peningkatan dan optimalisasi Baitul Mal. Namun pada masa-masa ini, fungsi dari Baitul Mal mengalami pasang surut, karena tidak semua khalifah-khalifah yang berkuasa pada masa itu memiliki ketakwaan dan ketaatan beragama seperti para Khulafaur Rasyidin. Jadi, sifat dan

²² Muhammad Al-Buraey, *Management & Administration in Islam*, (Dhahran, 1990) hlm 248.

karakter dari masing-masing khalifah yang berkuasa berpengaruh pada fungsi dari Baitul Mal, misalnya mulai terjadi disfungsi pengeluaran harta Baitul Mal yang disebabkan oleh kebijakan yang tidak lagi mengedepankan kepentingan masyarakat oleh khalifah yang punya tabiat kurang baik.

Pada masa dinasti Umayyah, salah satu khalifah yang terkenal dengan kesalehan dan keadilannya adalah khalifah Umar bin Abdul Aziz. Pada masa pemerintahannya, khalifah Umar bin Abdul Aziz mampu mendistribusikan pendapatan Baitul Mal secara maksimal sehingga rakyat hidup sejahtera dan makmur. Padahal beliau memerintah hanya dalam waktu yang singkat, yaitu 2,5 tahun. Konon, karena saking sejahteranya rakyat pada masa pemerintahan khalifah Umar bin Abdul Aziz, masyarakat akan kesulitan mencari orang-orang yang menerima zakat.

Setelah dinasti Umayyah berakhir, kekuasaan diganti oleh dinasti Abbasiyah. Dinasti Abbasiyah berkuasa cukup lama, yaitu sekitar 7,5 abad dihitung dari tahun 750 sampai 1517 Masehi. Selama dinasti Abbasiyah berkuasa, banyak terjadi perubahan pola ekonomi yang disebabkan oleh kebijakan para khalifahnyanya. Salah satu kebijakan yang memiliki dampak cukup besar waktu itu adalah kebijakan menciptakan standar uang bagi kaum muslimin. Kebijakan diberlakukan karena adanya kecenderungan sebagian orang untuk menurunkan nilai emas dan perak, serta mencampurkannya dengan logam yang memiliki nilai lebih rendah.²³ Sejak saat itulah fungsi Baitul Mal bertambah, dari lembaga yang mengatur kebijakan fiskal menjadi lembaga yang mengatur kebijakan fiskal dan moneter sekaligus.

Pada masa dinasti Abbasiyah kebijakan-kebijakan keuangan telah dikembangkan dan dikaji secara ilmiah. Hal ini

²³ Aidit Ghazali, *Muslim Economic Thinker on Economic, Administration and Transaction*, (Quill Publisher, 1991)

dibuktikan dengan munculkan kitab-kitab seperti Kitabul Kharaj yang ditulis oleh Abu Yusuf dan Kitab al-Amwal yang ditulis oleh Qadamah bin Ja'far.²⁴ Pada masa keemasan dinasti Abbasiyah, fungsi-fungsi manajemen keuangan pada Baitul Mal berjalan dengan baik, tetapi cakupannya sudah bertambah luas. Pengeluaran Baitul Mal tidak hanya digunakan untuk kesejahteraan rakyat secara langsung, tetapi juga digunakan untuk riset ilmiah, penerjemahan buku-buku dari Yunani, dan biaya-biaya operasional pemerintahan seperti untuk pertahanan dan gaji pegawai.

Pada masa dinasti Umayyah dan Abbasiyah muncul istilah *Jihbiz*, yaitu orang-orang yang memiliki keahlian di bidang keuangan. *Jihbiz* adalah orang yang melaksanakan tiga fungsi pokok perbankan, yaitu: menerima simpanan dari masyarakat dalam bentuk uang, dan memberikan pinjaman uang dan jasa keuangan lainnya kepada masyarakat yang membutuhkan.

Fungsi-fungsi Baitul Mal yang berlaku pada masa dinasti Abbasiyah berlanjut ke dinasti-dinasti yang berkuasa setelahnya, seperti Turki Saljuq di Asia Tenggara, Dinasti Sasanid di Cordova, dan Dinasti Fathimiyah di Mesir. Dinasti Islam terakhir yang bertahan adalah Dinasti Turki Utsmani di Istambul yang berdiri sampai tahun 1922 Masehi.²⁵ Pada masa dinasti-dinasti ini Baitul Mal memiliki dua fungsi utama, yaitu fungsi fiskal dan fungsi moneter. Kekayaan Baitul Mal pada masa ini tidaknya hanya berupa harta fisik, tetapi juga uang dengan nilai yang konsisten dan tidak berubah-ubah, yaitu uang emas dan perak. Etika-etika yang dibangun fondasinya oleh Rasulullah juga masih dijaga pada era ini, seperti tidak adanya praktik riba, sehingga nilai uang stabil, tidak terjadi krisis, dan kesejahteraan masyarakat terjamin.

²⁴ Abulhasan M. Sadeq, *Studies in Economic Thought*, (Malaysia: Mc Millan, 1993)

²⁵ Justin McCarthy, *Death and Exile: The Ethnic Cleansing Of Ottoman Muslims, 1821-1922*. Darwin Press, 1995

Setelah dinasti Turki Utsmani di Istanbul runtuh, kolonialisme pun berkuasa di negara-negara Islam. Hal ini menjadi titik balik kejayaan umat Islam. Negara-negara Islam dijajah oleh para kolonial tidak hanya secara fisik tetapi juga pemikiran. Sejak saat itu umat Islam kehilangan jati diri mereka. Oleh sebab itu, sekalipun beberapa negara Islam sudah merdeka dari penjajahan kolonial, nama Baitul Mal tidak lagi terdengar, meskipun fungsinya masih ada dan dilaksanakan oleh negara, yaitu kebijakan fiskal dan moneter.

E. Keuangan Syariah Modern

Satu catatan penting yang perlu diperhatikan dari sejarah keuangan Islam dari era Rasulullah sampai runtuhnya Dinasti Turki Utsmani adalah bahwa lembaga keuangan yang pernah ada hanya dimiliki oleh pemerintah. Sementara itu, kegiatan bisnis masih dilakukan oleh perseorangan. Oleh sebab itu, literatur fiqh klasik yang berkembang hanya membahas akad-akad atau transaksi kontrak bisnis yang berlaku antar individu. Pada masa itu organisasi bisnis atau perusahaan dengan struktur seperti yang kita kenal saat ini belum ada dan dikembangkan. Jadi, wajarlah jika fondasi hukum fiqh harus dikaji ulang disesuaikan dengan tuntutan perkembangan zaman.

Negara-negara Islam mulai terlepas dari penjajahan kolonial mulai tahun 1940-an. Namun, untuk mengembalikan kejayaan Islam dengan pemikiran-pemikirannya bukanlah hal yang mudah. Pembentukan sebuah negara Islam dengan melaksanakan syariah Islam secara utuh mengalami banyak hambatan. Hal itu tidak lepas dari munculnya paham nasionalisme sekuler yang ditanamkan oleh penjajah di negara-negara yang dulunya Islam. Para pemimpin yang berkuasa di negara-negara Islam pasca masa penjajahan umumnya adalah mereka yang sebelumnya dididik dengan paham sekuler.

Mereka memiliki ideologi bahwa antara agama dan negara tidak ada hubungannya. Agama adalah urusan individu, jadi ia tidak boleh ikut campur dalam urusan politik dan sosial kemasyarakatan. Ideologi ini mereka dapatkan dari dunia barat, tempat mereka belajar. Tradisi *Judeo-Kristian* yang pernah dianut oleh orang-orang barat dikalahkan oleh paham sekularisme. Para pemimpin yang berideologi sekuler ini yang kemudian menjadi hambatan bagi kebangkitan kembali politik Islam.²⁶

Kegiatan ekonomi dan politik adalah dua hal sangat erat kaitannya. Kegiatan ekonomi akan banyak dipengaruhi oleh dinamika politik, begitu juga sebaliknya. Apabila upaya untuk membangun negara Islam yang menerapkan syariah Islam sulit direalisasikan, maka tatanan ekonomi yang berbasis Islam otomatis juga akan sulit tercapai. Negara-negara Islam yang pernah dijajah, kemudian merdeka, tidak ada satupun yang menggunakan atribut Islam dalam membangun negaranya, baik secara politik maupun ekonomi. Sebaliknya, negara yang mereka bangun pasca kemerdekaan adalah negara yang mirip dengan penjajahnya. Mereka merdeka secara *de facto*, tetapi tidak secara *de jure*, karena mereka belum bisa terlepas dari sistem yang dibawa oleh para penjajah, khususnya di bidang politik dan ekonomi. Tanpa mereka sadari, sistem yang ditiru dari negara-negara penjajah ini membawa penyakit yang inheren yang melekat pada sistem tersebut, seperti inflasi, pengangguran, resesi, dan lain sebagainya. Hubungan yang terjalin antara mereka dengan negara-negara mantan penjajahnya bukanlah hubungan yang setara, tetapi antara sentral dan perifer, pusat dan pinggiran. Sistem yang dibangun hampir di semua lini kehidupan negara bekas jajahan tersebut berkiblat kepada negara-negara barat,

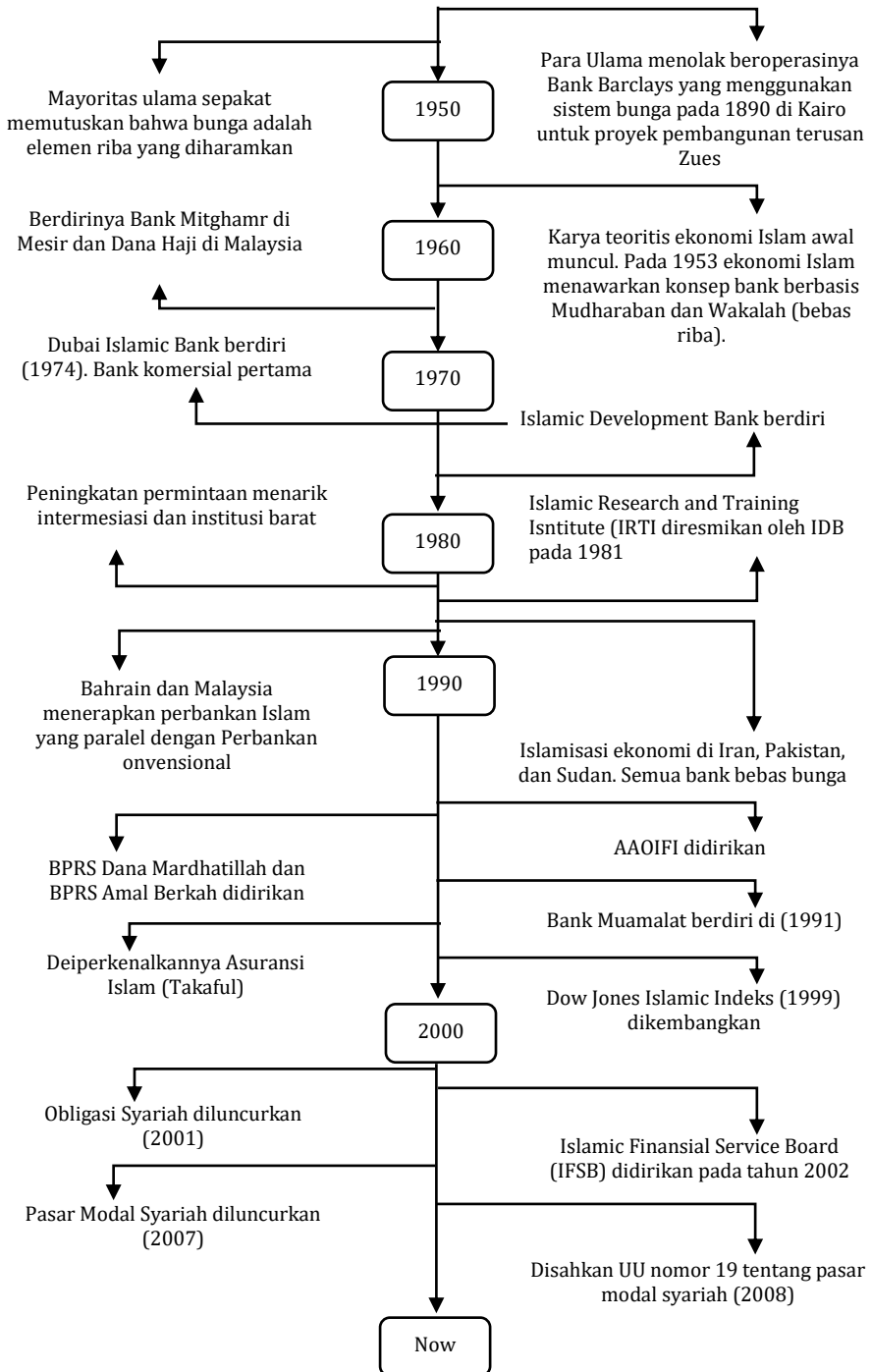
²⁶ Khurshid Ahmad, "Economic Development in Islamic Framework" dalam *Studies in Islamic Economics*, (Leicester: The Islamic Foundation, 1984)

Berangkat dari fenomena ini, orang-orang Islam mulai mencari sistem baru yang dapat menyelamatkan mereka dari ketergantungan dan keterikatan dengan sistem sekuler. Gerakan pertama yang dilakukan adalah dengan mendirikan sebuah bank dengan simpanan lokal yang beroperasi tanpa bunga di desa Mit Ghamr, di tepi Sungai Nil, Mesir pada tahun 1969 oleh Dr. Abdul Hamid An-Naggar.²⁷ Bank lokal ini mencatatkan sejarah yang amat berarti, karena kemunculannya menjadi ilham dari terlaksananya konferensi ekonomi Islam pertama di Makkah pada tahun 1975. Tindak lanjut dari hasil konferensi tersebut adalah didirikannya Bank Pembangunan Islam (Islamic Development Bank/1DB) dua tahun kemudian. Barulah setelah itu bank-bank komersial yang menerapkan transaksi berdasarkan ajaran Islam mulai bermunculan. Kemunculan bank-bank swasta berbasis Islam baik tingkat desa maupun internasional diikuti dengan kebutuhan akan lembaga-lembaga pendukungnya seperti asuransi, dan pasar modal yang Islami. Asuransi yang Islami dijalankan dengan menerapkan konsep takaful, sementara pasar modal ditandai dengan munculnya para *fund manager* yang menawarkan investasi yang sesuai dengan tuntutan syariah Islam. Ternyata langkah ini tidak hanya dilakukan oleh kaum muslim saja, tetapi juga oleh negara-negara non-Muslim seperti Amerika Serikat. Dow Jones, indeks pasar modal tertua di Amerika Serikat memiliki indeks saham yang diperdagangkan dengan cara syariah, yaitu Dow Jones Islamic Market Index.

Untuk mempermudah memahami perkembangan keuangan syariah di era modern dapat diringkas ke dalam bagan timeline pada halaman berikut:

²⁷ Ahmad an-Nagar, *Muhafadzah wal Mu'asarah, Dirasah Fil Masrafiyah Laa Ribawiyah*, (Kairo: Darul Kutub, 1985)

Gambar 4
Timeline Sejarah Keuangan Syariah Modern



F. Rangkuman

1. Sistem keuangan syariah mulai dibangun oleh Rasulullah sejak beliau hijrah ke Yatsrib, yaitu dengan mendirikan lembaga keuangan Baitul Mal, pemberlakuan fungsi Wilayatul Hisbah, penghapusan sistem riba dan meletakkan dasar-dasar etika bisnis Islam.
2. Pada masa Khulafaur Rasyidin sistem keuangan syariah semakin baik dengan adanya administrasi keuangan yang semakin tertib, penambahan sumber pemasukan negara dan optimalisasi penyaluran harta zakat.
3. Pada masa dinasti Islam, sejak dinasti Umayyah sampai dinasti Turki Utsmani, banyak perkembangan sistem keuangan Islam yang terjadi. Dinamika keuangan berkembang dan menjadi lebih kompleks. Fungsi Baitul Mal mengalami pasang surut karena berbedanya khalifah yang berkuasa dari masa ke masa. Namun, satu kebijakan keuangan yang sangat fenomenal di masa ini adalah standarisasi mata uang dinar dan dirham untuk kaum muslimin pada masa khalifah Umar bin Abdul Aziz. Pada masa ini juga muncul istilah Jihbiz, yaitu fungsi bank seperti yang kita kenal saat ini, namun tidak dilakukan oleh lembaga, melainkan oleh perorangan.
4. Keuangan syariah modern mulai dikembangkan kembali pasca zaman kolonial. Titik awal kebangkitan sistem keuangan modern adalah sejak peristiwa penolakan para ulama terhadap beroperasinya Bank Barclays pada tahun 1890 di Kairo. Peristiwa ini melatarbelakangi kesepakatan ulama tentang haramnya bunga bank karena dianggap sebagai praktik riba yang dilarang oleh Allah. Peristiwa selanjutnya adalah didirikannya bank yang beroperasi dengan prinsip syariah pertama di Mesir, yaitu Bank Mitghamr.

SOAL-SOAL LATIHAN

1. Jelaskan Fungsi Baitul Mal pada masa Rasulullah!
2. Apa peranan Wilayatul Hisbah dan bagaimana fungsi ini berjalan pada masa Rasulullah?
3. Apa saja yang berbeda dari Baitul Mal yang ada pada masa Rasulullah dan masa Khufalaur Rayidin? Jelaskan!
4. Jelaskan kenapa standarisasi mata uang harus dilakukan pada masa dinasti Abbasiyah?
5. Kenapa sistem ekonomi Islam bisa ditinggalkan dan bagaimana ia bisa bangkit kembali? Jelaskan!

REFERENSI

- Abulhasan M. Sadeq, 1993, *Studies in Economic Thought*, Malaysia: Mc Millan
- Afzalur Rahman, *Islamic Economic Doctriens*, Lahore: Yusuf Publication, Vol VI, Bab 5
- Ahmad an-Nagar, 1985, *Muhafadzah wal Mu'asarah, Dirasah Fil Masrafyah Laa Ribawiyah*, Kairo: Darul Kutub
- Aidit Ghazali, 1991, *Muslim Economic Thinker on Economic, Administration and Transaction*, Quill Publisher
- Hasanuzzaman, 1991, *Economic Function of an Islamic State*, Leicester: The Islamic Foundation
- Hasanuzzaman, 1991, *Economic Function of an Islamic State*, Leicester: The Islamic Foundation
- Justin McCarthy, 1995, *Death and Exile: The Ethnic Cleansing Of Ottoman Muslims, 1821-1922*. Darwin Press
- Khurshid Ahmad, 1984, "Economic Development in Islamic Framework" dalam *Studies in Islamic Economics*, Leicercer: The Islamic Foundation
- M. Syafi'ie Antonio dan Cecep Maskanul Hakim, 1995, *Ekonomi Islam dalam Perspektif Sejarah*, paper seminar ekonomi Islam, ICMI, Februari 1995
- Muhammad Akram Khan, 1989, *Economic Teaching of Prophet Muhammad*, Islamabad: IIIE & IPS

- Muhammad Al-Buraey, 1990, *Management & Administration in Islam*, Dhahran
- Muhammad Mubarak, 1976, *al-Dawlah wa Nizam al-Hisbah 'inda Ibn Taymiyyah*, Cet. I, Beirut: Dar al-Fikr
- Tahir Ahmad al-Zawi, 1996, *Tartib al-Qamus al-Muhit*, Juz' I, Riyadh: Dar al-'Alam al-Kutub

BAB III

PRINSIP DASAR KEUANGAN SYARIAH

TUJUAN PEMBELAJARAN

Mahasiswa mampu menghayati dan menjelaskan prinsip-prinsip dasar yang menjadi fondasi keuangan syariah, kontrak-kontrak keuangan syariah yang diperbolehkan, dan pandangan syariah terhadap sektor riil dan moneter secara logis dan sistematis

A. Pendahuluan

Salah satu perbedaan mendasar yang membuat keuangan syariah itu unik dibanding keuangan konvensional adalah prinsip-prinsip syariah yang mendasari keuangan syariah. Prinsip-prinsip ini merupakan manifestasi dari ajaran Islam yang bersumber dari Al-Quran dan Sunnah Rasulullah. Prinsip-prinsip tersebut meliputi prinsip *syariah compliance* (kepatuhan terhadap rambu-rambu syariah), prinsip *maqashid syariah* (cita-cita atau tujuan dari syariah Islam), dan prinsip filosofis yang mendasari keuangan syariah.

Keuangan syariah tidak secara eksplisit disebutkan di dalam al-Quran, namun di sana disebutkan banyak idiom-idiom yang berkaitan dengan keuangan, seperti manajemen harta, pemerintah/regulator, publik/masyarakat, pasar, pencatatan, transaksi jual beli, riba dan lain sebagainya. Beberapa idiom tersebut menjadi prinsip dasar yang harus ada di dalam keuangan syariah. Dalam hal kepemilikan harta, misalnya, Islam tidak sama dengan komunis yang melarang individu untuk memiliki faktor produksi, namun Islam juga tidak sama dengan kapitalis yang memberikan akses seluas-luasnya atas kepemilikan harta pribadi. Islam membolehkan seseorang memiliki harta, namun ada koridor yang harus dipatuhi dalam kepemilikan harta tersebut, seperti adanya bagian kecil dari harta yang dimiliki merupakan hak orang lain yang harus diberikan dalam bentuk zakat.

Pada bab ini akan dijelaskan bagaimana Islam mengatur prinsip-prinsip yang harus dijalankan di dalam keuangan syariah, dari pijakan filosofis, pandangan terhadap sektor riil dan moneter, dan beberapa kontrak bisnis yang telah diatur oleh Islam, baik kontrak transaksional, kontrak pembiayaan, kontrak intermediasi dan kontrak kesejahteraan sosial. Setelah mempelajari bab ini diharapkan mahasiswa memahami bahwa tujuan dari prinsip keuangan syariah tidak untuk mencari keuntungan profit semata, tetapi juga meliputi tujuan-tujuan sosial dan agama.

B. Konsep Keuangan dalam Al-Quran

Konsep keuangan tidak disebutkan secara eksplisit di dalam al-Quran. Tetapi idiom-idiom yang berkaitan dengan keuangan banyak terdapat di dalam Al-Quran, seperti kata *amwal* (harta) *qawm/ummat* (kelompok masyarakat), *ulul amri* (pemerintah), *balad* (negeri), *suq* (pasar) dan lain sebagainya. Idiom-idiom ini mengindikasikan bahwa nama-nama tersebut memiliki fungsi dan sumbangsih tertentu dalam pengembangan masyarakat. Di samping itu, konsep-konsep yang ditawarkan al-Quran terkait pengelolaan harta dan keuangan juga disebutkan dengan jelas di dalamnya, seperti istilah zakat, *shadaqah*, *fai'*, *ghanimah*, *bai'*, *dain*, *mal* dan lain sebagainya. Istilah-istilah tersebut memiliki konotasi terhadap fungsi-fungsi tertentu yang juga bertujuan untuk kepentingan dan kesejahteraan masyarakat.

Dalam hal keorganisasian, baik organisasi pemerintahan maupun organisasi bisnis, Al-Quran juga tidak menyebutkan secara eksplisit apakah bentuknya harus kerajaan, federal, republik maupun yang lain. Apakah suatu badan usaha harus berbentuk persekutuan atau perseroan, al-Quran juga tidak menyebutkan secara gamblang. Orang-orang Islam diberikan kebebasan untuk memilih sistem dan organisasi manapun yang

cocok dan terbaik sesuai dengan situasi dan kondisi yang ada di daerah mereka berada. Pada akhirnya, lembaga-lembaga yang muncul di era modern seperti perusahaan, bank, asuransi, dan entitas bisnis lainnya bertindak seperti individu dalam hal melakukan transaksi bisnis antara satu dengan yang lainnya.

Di dalam fiqh, entitas yang dapat melakukan transaksi bisnis sebagaimana individu ini dikenal dengan istilah *syakhshiyatul i'tibar* atau *syakhshiyah ma'nawiyah*, artinya entitas yang disamakan dengan individu. Dengan demikian, maka entitas-entitas tersebut di dalam kaca mata fiqh secara otomatis memiliki kewajiban dan hak-hak yang sama dengan individu, seperti hak untuk mendapatkan keuntungan, hak memiliki aset, kewajiban membayar utang, dan kewajiban membayar zakat.²⁸

Penekanan yang dilakukan al-Quran dalam hal keuangan dan aktivitas ekonomi lainnya terletak pada implementasi dari nilai-nilai etika pada setiap aktivitas tersebut. Penekanan ini bisa dalam bentuk perintah langsung seperti larangan riba dan memakan harta anak yatim, atau dalam bentuk kisah-kisah seperti larangan berbuat curang dalam takaran barang dagang dan lain sebagainya. Konsep akuntabilitas misalnya, Al-Quran menyebutkannya pada ayat paling panjang dalam bentuk perintah. Konsep amanah (*trust*)²⁹ dan keadilan³⁰ yang harus dilakukan dalam setiap aktivitas ekonomi. Sementara untuk menjaga stabilitas dan organisasi usaha, Al-Quran telah mengajarkan konsep tindakan tegas (*amar makruf nahi munkar*)³¹ dan teguran (*tawshiyah*, sabar, dan kebenaran).³² Al-Quran juga menjelaskan tentang urgensi hierarki manajemen

²⁸ Wahbah az-Zuhayli, *Al-Fiqh Al-Islami Wa Adillatuhu*, Jilid IV, (Damaskus: Darul Fikr, cet. Ke-3, 1989) hlm 11.

²⁹ QS. Al-Baqarah: 283

³⁰ QS. Al-An'am: 70 dan banyak ayat lainnya

³¹ QS. Ali Imran: 110

³² QS. Al-Ashr: 1-3

dalam organisasi perusahaan untuk menciptakan struktur dan sistem yang rapi dalam rangka mencapai visi dan misi perusahaan tersebut sebagai bentuk pengejawantahan rasa cinta kepada Allah.³³

Nilai-nilai yang diajarkan di dalam Al-Quran tidak berarti bahwa aktivitas ekonomi di dalam Islam terpisah dari aktivitas-aktivitas agama karena memiliki tujuan dan motif yang berbeda. Jika aktivitas ekonomi rasional memiliki motif mencari keuntungan untuk mencapai kesejahteraan dan kemakmuran hidup di dunia, maka motif agama adalah untuk mencari ridho Allah dan menggapai surga-Nya. Sebaliknya, justru Islam mengajarkan agar kedua motif tersebut dapat diintegrasikan satu dengan yang lain sehingga pencapaian seorang muslim tidak hanya kebahagiaan di dunia saja, tetapi juga kebahagiaan di akhirat.

Pada dasarnya motif/prinsip ekonomi rasional, yaitu mencapai keuntungan yang sebesar-besarnya dengan tenaga yang sekecil-kecilnya³⁴ pada realitasnya tidak akan berjalan secara absolut. Sebab apabila motif ekonomi rasional ini dilaksanakan secara kuat atau bahkan absolut, maka dampaknya akan buruk, seperti penindasan antar manusia karena satu kelompok akan mencapai motif rasional ini dengan menghalalkan segala cara, bahkan jika harus mencelakakan orang lain. *Homo Economicus* atau manusia yang bertindak berdasarkan motif-motif ekonomi hanya ada dalam teori saja, karena faktanya tidak semua orang setuju bahwa aktivitas ekonomi bisa terlepas dari unsur moralitas.³⁵ Dalam perspektif Islam, keseimbangan antaran motif duniawi dan ukhrawi sudah diajarkan secara tegas dan gamblang melalui al-Quran

³³ QS. Shaff: 4

³⁴ Syafruddin Prawiranegara, *Ekonomi dan Keuangan: Makna Ekonomi Islam*, (Jakarta: Haji Masagung, 1988) hlm. 29-30

³⁵ Ibid

“Dan carilah apa yang telah Allah anugerahkan kepadamu (berupa kebahagiaan) di akhirat, dan janganlah kamu melupakan bagianmu dari (kenikmatan) duniawi dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di (muka) bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan.”³⁶

Konsep keseimbangan yang diajarkan oleh Islam inilah yang akan menciptakan rambu-rambu etis seperti yang banyak disebutkan di dalam al-Quran sehingga manusia dalam melakukan aktivitas ekonomi tidak hanya fokus mengejar keuntungan dunia, tetapi juga kebahagiaan di akhirat nanti. Dunia bagi seorang muslim diposisikan sebagai kendaraan untuk menuju akhirat, jadi tujuan sebenarnya dari kehidupan seorang muslim adalah kebahagiaan di akhirat, bukan keuntungan sesaat di dunia.

C. Sektor Riil dan Moneter

Pada saat sistem bunga belum eksis, kegiatan perekonomian umumnya berpusat pada kegiatan-kegiatan riil. Sistem perekonomian terbagi ke dalam dua sektor, yaitu sektor Moneter dan Sektor Riil. Aktivitas sektor riil ini direpresentasikan dalam bentuk pasar barang dan jasa. Tetapi, ketika sistem bunga diterapkan dan menjadi instrumen mutlak dalam sistem perekonomian, maka lahirlah sektor moneter. Sektor moneter ini direpresentasikan dengan adanya pasar keuangan yang menjadikan bunga sebagai harganya. Sejak saat itu, uang menjadi komoditas yang dapat diperjual belikan tak ubahnya seperti barang dan jasa.

Pemisahan antara sektor riil dan moneter memang bukanlah hal asing dalam dunia ekonomi. Hal ini sudah terjadi

³⁶ QS. Al-Qashash: 77

dan berjalan bahkan tanpa disadari oleh banyak kalangan. Beberapa ahli ekonomi konvensional bahkan mengatakan tidak ada keterkaitan antara sektor riil dan moneter. Nopirin menyebutkan bahwa pakar ekonomi kelompok klasik konvensional percaya bahwa arus uang (moneter) tidak memiliki hubungan dengan sektor riil.³⁷ Artinya aktivitas-aktivitas yang terjadi di dalam sektor moneter hanya memberikan fluktuasi harga di dalam sektor itu sendiri dan tidak berpengaruh pada jumlah transaksi di sektor riil. Sektor riil dan sektor moneter dalam pandangan ekonomi klasik berjalan sendiri-sendiri. Konsep seperti ini telah membawa perekonomian dunia ke dalam kondisi yang tidak menentu. Pasar keuangan yang menerapkan sistem bunga membuat aktivitas di sektor riil menjadi lesu, karena uang-uang yang beredar lebih banyak mengalir dan menumpuk di sektor moneter.

Berbeda dengan aliran ekonomi klasik, golongan neo-klasik berpandangan bahwa antara sektor riil dan moneter memiliki keterkaitan selama perekonomian belum mencapai kondisi *full employment*. Golongan neo-klasik ini dikenal dengan golongan monetaris.

Golongan Keynesian juga memiliki pandangan yang berbeda, menurut mereka aktivitas keuangan memiliki pengaruh terhadap sektor riil. Keterkaitan antara kedua sektor ini dihubungkan dengan variabel bunga. Pandangan mereka ini melahirkan teori ekonomi keseimbangan umum (*general equilibrium*) di mana bunga menjadi variabel utama dalam menyeimbangkan antar sektor riil dan moneter.

Di dalam ekonomi Islam tidak di kenal adanya pendikotomian antara sektor moneter dan sektor riil. Sektor moneter dalam pandangan Islam adalah mekanisme yang

³⁷ Nopirin, *Ekonomi Moneter*, (Yogyakarta: BPFU Universitas Gadjah Mada, 1984)

digunakan untuk membiayai transaksi-transaksi yang berlangsung di sektor riil. Pandangan ini senada dengan teori *endogenous money* yang menyatakan bahwa sektor moneter hanya merupakan representasi dari sektor riil. Di dalam ekonomi Syariah, jumlah uang yang beredar ditentukan sebagai variabel endogen, yaitu untuk memenuhi kebutuhan akan uang pada sektor riil. Dengan kata lain, uang yang beredar harus selalu sama dengan jumlah atau nilai barang dan jasa yang beredar pada sektor riil. Jadi, peredaran uang bukan sesuatu yang dapat diatur begitu saja oleh pemerintah atau otoritas moneter sebagai variabel eksogen.

Perekonomian di dalam Islam basisnya adalah sektor riil, sehingga antara sektor moneter dan sektor riil merupakan satu-kesatuan yang tidak terpisahkan. Oleh sebab itu, variabel bunga menjadi tidak relevan lagi bagi ekonomi moneter Islam. Sebagai gantinya Islam menerapkan konsep *loss-profit sharing* (LPS) yang menjadi perekat antara sektor riil dan moneter sehingga *return on investment* yang ada di dalam sektor moneter merupakan representasi dari *return on investment* di dalam sektor riil. Landasan dari konsep ini adalah firman Allah, “dan Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba.”³⁸ Firman Allah ini menggambarkan bahwa aktivitas ekonomi yang ditekankan di dalam Islam adalah kegiatan perdagangan atau jual-beli yang berbasis pada sektor riil. Sementara itu, praktik riba tidak memiliki efek apapun pada sektor riil, oleh karenanya praktik ini dilarang.

Jika di dalam ekonomi kapitalis jantung dari sektor moneternya adalah bunga, maka di dalam ekonomi Islam yang menjadi jantung penggeraknya adalah sistem *loss-profit sharing*. Kebijakan Moneter dalam Islam menggabungkan antara sektor riil dan sektor moneter, supaya kedua sektor ini selalu berjalan beriringan dan saling menopang satu sama lain.

³⁸ QS. Al-Baqarah: 275

Jika di dalam sistem ekonomi kapitalis instrumen bunga merupakan alat kebijakan moneter yang ditujukan untuk mengontrol jumlah uang beredar di masyarakat, maka tidak begitu halnya dalam ekonomi Islam. Instrumen bunga absen dalam kebijakan moneter Islam, karena di dalamnya tidak mengenal istilah bunga.

Kebijakan moneter Islam menurut Umar Chapra memiliki tiga sasaran utama, yaitu:

1. Pertumbuhan ekonomi dan tenaga kerja penuh (*economic growth and full employment*),
2. Keadilan sosio-ekonomi dan distribusi pendapatan dan kekayaan yang merata (*socio-economic justice and equitable distributin income and wealth*),
3. Stabilitas nilai uang (*stability in the value of money*).³⁹

Akan tetapi, penerapan dan aplikasi kebijakan moneter Islam pada saat ini masih sebatas isu-isu para akademisi saja. Ali Sakti mengatakan bahwa sulitnya penerapan kebijakan moneter Islam disebabkan oleh beberapa faktor, antara lain:

1. Perkembangan keuangan Islam masih ada dalam tahap awal. Saat ini sistem keuangan Islam masih dikembangkan terus oleh para ahli,
2. Pada sistem keuangan nasional, sektor moneter Islam belum begitu signifikan jika dibanding sektor moneter konvensional.

Penerapan *dual economic system* di dalam sistem keuangan nasional menjadi fenomena dilematis antara keuangan Islam dan keuangan konvensional, terlebih saat ini porsi keuangan Islam masih sedikit dibanding keuangan konvensional. Sebagai contoh, ketika Bank Indonesia (bank sentral) menaikkan suku bunga di atas tingkat bagi hasil di perbankan syariah, maka akan terjadi kontraksi yang cukup berarti di sisi penghimpunan dana oleh bank syariah, karena

³⁹ M.Umer Chapra, *Sistem Moneter Islam*, (Jakarta: Gema Insani Press, 2000)

para nasabah masih sensitif terhadap kenaikan tingkat suku bunga.

D. Kontrak Keuangan Syariah

Di dalam ekonomi Islam ada serangkaian kontrak primer yang menjadi landasan untuk membuat desain instrumen keuangan yang lebih kompleks dan rumit.⁴⁰ Kontrak-kontrak yang berhubungan dengan transaksi bisnis dan komersial bisa dikelompokkan ke dalam empat kelompok besar, yaitu:

1. Kontrak transaksional,
2. Kontrak pembiayaan,
3. Kontrak intermediasi,
4. Kontrak kesejahteraan sosial

Pada dasarnya tidak ada sistem pengelompokan kontrak yang baku di dalam hukum Islam. Pengelompokan kontrak ke dalam empat kategori di atas hanya berdasarkan tujuan dan fungsi dari kontrak tersebut untuk memberikan kerangka kepada kita dalam memahami karakteristik instrumen keuangan atau akad-akad yang berlaku.

Kontrak transaksional adalah kontrak yang berhubungan dengan transaksi ekonomi riil yang memfasilitasi pertukaran, penjualan, dan perdagangan komoditas dan jasa. Inti dari kontrak transaksional adalah aktivitas perdagangan atau pertukaran pada sektor riil. Aktivitas pertukaran ini dapat dilakukan secara *on the spot* maupun berjangka (*deffered*). Kontrak transaksional dapat berupa pertukaran antara komoditas dengan komoditas, komoditas dengan uang, atau jual beli dengan utang. Kontrak transaksional akan menciptakan aset yang menjadi basis peluang pendanaan dan investasi, dan dari kontrak inilah sistem ekonomi dan keuangan terbentuk secara lebih luas.

⁴⁰ Zamir Iqbal dan Abas Mirakhor, *An Introduction To Islamic Finance, Theory And Practice*, (New York: John Willey and Sons Pre Ltd, 2008) hlm. 100

Kontrak pembiayaan adalah kontrak yang memfasilitasi pembiayaan kontrak transaksional, dan memberikan media untuk pembentukan kapital dan mobilisasi sumber daya antara pihak investor dan pihak pengusaha. Di dalam kontrak pembiayaan tidak ada kontrak utang, karena setiap pembiayaan yang dilakukan oleh investor kepada pengusaha harus dilakukan secara kontan. Kontrak pembiayaan ini dimaksudkan untuk mendanai kontrak transaksional dalam bentuk pembiayaan perdagangan (*trade finance*) atau sekuritas berbasis aset (*aset-based securities*), atau menyediakan dana dalam bentuk kemitraan dalam modal (*equity partnership*) yang dapat dilakukan dengan berbagai cara, seperti kemitraan, penyertaan kepemilikan, dan lain sebagainya.

Kontrak intermediasi adalah kontrak yang memfasilitasi kontrak transaksional dan finansial secara efisien dan transparan. Kontrak ini memberikan seperangkat sistem kepada para pelaku ekonomi untuk melakukan intermediasi keuangan sekaligus menawarkan jasa profesional untuk aktivitas ekonomi yang mereka lakukan. Kontrak intermediasi dapat berupa kontrak keuangan perwalian (*mudharabah*), penyertaan modal (*musyarakah*), penjaminan (*kafalah*), kepercayaan (*amanah*), agensi (*wakalah*), asuransi (*takaful*), dan jasa profesional (*ju'alah*).

Kontrak kesejahteraan sosial adalah kontrak antara individu atau entitas dengan masyarakat dalam rangka memberikan kesejahteraan dan meningkatkan kebahagiaan bagi golongan masyarakat yang kurang mampu. Pada dasarnya kontrak kesejahteraan sosial ini berada di luar cakupan intermediasi, tetapi lembaga intermediasi dapat memberikan layanan ini kepada masyarakat dengan menginstitusikan kontrak kesejahteraan sosial.

1. Mudharabah

Mudharabah adalah kontrak kerja sama usaha antara pemilik modal (*shohibul mal*) dan pengusaha (*mudharib*) menggunakan konsep bagi hasil dengan nisbah yang disepakati di awal kontrak. Apabila usaha yang dijalankan mengalami kerugian, maka kerugian finansial ditanggung oleh pemilik modal secara keseluruhan, sementara pengusaha menanggung kerugian berupa hilangnya waktu, tenaga dan sumber daya. Tetapi, jika kerugian tersebut disebabkan oleh kelalaian atau kesalahan pihak pengusaha, maka pihak pengusaha juga bertanggungjawab atas kerugian finansial yang terjadi.

Kontrak *mudharabah* terbagi menjadi dua macam, yaitu *mudharabah muthlaqah* dan *mudharabah muqayyadah*. *Mudharabah muthlaqah* adalah investasi tidak terikat dimana pengusaha atau pengelola dana diberikan kebebasan untuk melakukan jenis usaha apapun selamat tidak melanggar ketentuan syariah. Sedangkan *mudharabah muqayyadah* adalah investasi terikat dimana pemilik modal memberikan batasan kepada pengusaha atau pengelola dananya terkait jenis usaha, tempat, dan obyek usaha yang akan dilakukan.

2. Musyarakah

Musyarakah adalah kontrak kerja sama antara dua pemilik modal atau lebih yang mencampurkan modalnya untuk mencari keuntungan. Apabila keuntungan diperoleh, maka ia dibagi sesuai dengan kesepakatan yang telah disetujui bersama. Tetapi, apabila terjadi kerugian, maka setiap mitra yang tergabung dalam kontrak *musyarakah* akan menanggung kerugian tersebut sesuai dengan porsi modal yang mereka sertakan.

Penyertaan modal kontrak *musyarakah* dapat berupa kas, setara kas, atau aktiva non kas, termasuk *intangible*

asset seperti hak paten atau lisensi. Setiap anggota kemitraan tidak menjamin modal anggota mitra yang lain. Oleh karena itu, setiap anggota kemitraan boleh dimintai jaminan atas kesalahan atau kelalaian yang mungkin terjadi selama masa kemitraan berlangsung.

Musyarakah dapat dilaksanakan dengan cara musyarakah permanen, dan musyarakah menurun (*musyarakah mutanaqisha*). Dalam kontrak *musyarakah mutanaqishah*, bagian modal setiap mitra bersifat tetap sesuai akad hingga kontrak tersebut berakhir. Dalam kontrak *musyarakah mutanaqishah* bagian modal pihak pertama akan dialihkan secara bertahap kepada bagian modal pihak kedua sehingga pada akhir masa kontrak kepemilikan usaha sepenuhnya menjadi milik pihak kedua.

3. Murabahah

Murabahah adalah akad jual beli dimana keuntungan adalah kesepakatan antara pihak penjual dan pembeli. Jadi, pihak penjual secara nyata memberitahu pihak pembeli harga perolehan barang/jasa yang menjadi objek jual beli dan keuntungan (margin) yang diminta. Akumulasi antara harga perolehan dan margin ini menjadi harga jual dari objek akad jual beli tersebut.

Pembayaran dalam kontrak *murabahah* dapat dilakukan secara tunai atau cicilan. Pihak penjual diperbolehkan menerapkan harga yang berbeda antara pembayaran secara tunai dan cicilan. Dalam skema pembayaran cicilan, pihak penjual dapat memberikan potongan harga apabila pembeli mempercepat pembayaran cicilan atau melunasi piutang jual beli sebelum jatuh tempo.

Akad *murabahah* dapat dilakukan dengan cara pesanan dan tanpa pesanan. Dalam *murabahah* pesanan, penjual melakukan pembelian barang kepada pemasok

setelah ada pemesanan dari pembeli. Jika penjual mendapatkan potongan harga dari pemasok, maka potongan harga tersebut menjadi hak pembeli. Tetapi jika potongan harga tersebut dia dapatkan setelah terjadi kesepakatan antara penjual dan pembeli, maka potongan harga dibagi berdasarkan perjanjian dalam akad yang telah disepakati.

Apabila pembeli tidak dapat memenuhi pembayaran *murabahah* sesuai dengan ketentuan yang telah disepakati, maka penjual berhak memberlakukan sanksi atau denda. Pemberlakuan sanksi atau denda ini adalah sebagai *ta'zir* yang dimaksudkan untuk membuat pembeli lebih bertanggungjawab dan disiplin terhadap kewajibannya. Denda tidak boleh diterapkan kepada pembeli yang dapat membuktikan bahwa keagalannya dalam melaksanakan kewajiban tidak disebabkan oleh kelalaian, tetapi karena faktor lain yang tidak dapat dihindari, semisal musibah dan sejenisnya.

4. Salam dan Salam Paralel

Salam adalah akan jual beli pada objek (*muslam fih*) yang penyerahan atau pengirimannya ditangguhkan oleh penjual (*muslam alaih*), sementara pembayarannya dilakukan dengan segera oleh pembeli (*muslim*) sebelum objek tersebut diterima. Dalam akad salam, pembeli menyebutkan ciri-ciri barang yang ingin dibeli secara spesifik seperti jenis, kualitas, kuantitas, dan spesifikasi teknis lainnya. Di samping itu harus ada ketentuan yang disepakati antara kedua belah pihak, misal waktu dan tempat penyerahan barang. Harga yang telah disepakai pada waktu akad tidak boleh berubah, sekalipun barang yang menjadi objek akan berfluktuasi.

Dalam konteks keuangan, kontrak salam dapat dilakukan secara paralel (*salam paralel*). Lembaga

keuangan (seperti bank) dapat bertindak sebagai penjual dan pembeli di dalam akad *salam* yang disebut dengan *salam* paralel. Akad *salam* paralel dapat dilakukan dengan dua syarat, yaitu: akad antara bank dan pemasok harus terpisah dari akad antara bank dengan pembeli akhir, dan akad antara bank dan pembeli akhir harus dilakukan secara sah sebelum akad antara bank dan pemasok.

5. Istishna dan Istishna Paralel

Istishna adalah akad jual beli antara pemesan (*mustashni'*) yang bertindak sebagai pembeli dan produsen (*shani'*) yang bertindak sebagai penjual. Dalam akad *istishna'* pihak pemesan meminta produsen untuk menyediakan barang pesanan (*mashnu'*) sesuai dengan spesifikasi yang telah ditentukan oleh pemesan dengan harga yang disepakati. Pembayaran boleh dilakukan secara tunai dan cicilan.

Harga yang telah disepakati pada waktu akad tidak dapat berubah selama jangka waktu penyediaan barang pesanan. Barang pesanan yang diminta dari produsen harus sesuai dengan permintaan pemesan dalam jenis, bentuk, kualitas, kuantitas dan spesifikasi teknis lainnya. Jadi, apabila barang pesanan yang disediakan oleh produsen ternyata tidak sesuai dengan permintaan, maka pihak produsen harus bertanggung jawab atas kelalaiannya.

Sama halnya dengan akad *salam*, *istishna* juga dapat dilakukan secara paralel, yaitu dengan keterlibatan lembaga intermediasi keuangan seperti bank dalam kontrak tersebut. Dalam *istishna'* paralel, bank bertindak sebagai pemesan dan juga produsen. Bank menerima pesanan dari pembeli akhir dan meneruskan pesanan tersebut ke pihak lain yang bertindak sebagai sub-kontraktor untuk menyediakan barang yang dipesan oleh

pembeli akhir. Namun, ada dua syarat yang harus dipenuhi agar *istishna'* paralel ini dapat dilakukan, yaitu: pertama, akad antara bank dan sub-kontraktor harus terpisah dari akad antara bank dan pemesan (pembeli akhir), dan kedua, akad antara bank dan sub-kontraktor harus dilakukan setelah akad antara bank dengan pemesan (pembeli akhir).

6. Ijarah dan Ijarah Muntahiyah Bit Tamlik

Ijarah secara etimologi berarti memberi upah. Akad *ijarah* adalah akad sewa antara pemilik objek sewa (*mu'jir*) dan penyewa (*musta'jir*) dimana penyewa berhak memanfaatkan objek sewa (*ma'jur*) tersebut dalam kurun waktu tertentu tanpa diikuti pindahnya kepemilikan atas objek sewa tersebut. Sebagai kompensasi, penyewa harus membayarkan sejumlah imbalan atau ongkos kepada pemilik objek sewa sejumlah nominal yang disepakati.

Pada dasarnya akad *ijarah* hanya memindahkan hak manfaat atas objek sewa dan tidak memindahkan hak milik objek tersebut kepada penyewa. Namun, dalam perkembangannya, *ijarah* juga bisa diikuti dengan perpindahan hak milik yang disebut dengan *ijarah muntahiyah bit tamlik* (IMBT). Perpindahan hak milik dari pemilik objek sewa kepada penyewa dapat dilakukan dengan beberapa cara, antara lain:

- a. Pemilik menghibahkan objek sewa kepada penyewa,
- b. Pemilik menjual objek sewa kepada penyewa sebelum masa sewa berakhir dengan harga yang setara dengan sisa cicilan sewa,
- c. Pemilik menjual objek sewa kepada penyewa dengan sejumlah pembayaran tertentu yang telah disepakati di awal akad,
- d. Pemilik menjual objek sewa kepada penyewa secara bertahap dengan harga tertentu yang disepakati dalam akad.

7. Wadiah

Wadiah adalah titipan dari penitip (*mudi'*) berupa barang atau uang kepada penerima titipan (*mustawda'*) yang harus dijaga dan dikembalikan setiap saat ketika penitip menghendaknya. *Wadiah* ada dua macam, yaitu *wadi'ah yadul amanah* dan *wadi'ah yadud dhamanah*. Dalam akad *wadi'ah yadul amanah* penerima titipan bertanggungjawab atas zat barang yang dititipkan, jadi dia tidak dibenarkan menggunakan barang tersebut baik untuk keperluan konsumtif maupun produktif. Sementara dalam akad *wadi'ah yadud dhamanah* penerima titipan hanya bertanggung jawab atas nilai dari barang yang dititipkan, jadi dia boleh menggunakan barang tersebut untuk kepentingan konsumtif maupun produktif dengan catatan apabila sewaktu-waktu pemilik barang tersebut meminta dikembalikan, barang itu tersedia. Contoh *wadi'ah dalam yadul amanah* dalam konteks keuangan adalah jasa *safe deposit box* di perbankan, sedangkan contoh *wadi'ah yadud dhamanah* adalah simpanan dalam bentuk giro dan tabungan wadi'ah.

Dalam akad *wadi'ah*, pihak penerima titipan boleh meminta imbalan (*ujrah*) atas penitipan barang/uang tersebut. Penerima titipan juga diperbolehkan memberikan bonus kepada pemilik titipan dari hasil pemanfaatan harta titipan tersebut (*wadi'ah yadud dhamanah*). Tetapi pemberian bonus ini tidak boleh diperjanjikan sebelumnya dan jumlahnya juga harus murni berdasarkan kebijakan dari penerima titipan.

8. Qardh dan Qardul Hasan

Qardh adalah akad utang-piutang, yaitu penyediaan dana atau tagihan yang dapat dipersamakan dengan dana berdasarkan kesepakatan antara pemberi piutang dan penerima utang. Pihak penerima utang berkewajiban

melunasi utangnya pada waktu yang telah ditentukan. Pihak pemberi piutang dengan skema *qardh* tidak diperkenankan mensyaratkan imbalan atas piutang yang dia berikan, tetapi dia berhak menerima imbalan dari penerima utang selama tidak disyaratkan.

Di dalam akad *qardh*, pemberi piutang boleh meminta pihak penerima utang untuk menyediakan agunan sebagai jaminan atas pelunasan utangnya. Akad *qardh* yang tidak menggunakan agunan disebut dengan *qardhul hasan*, yaitu utang tanpa jaminan yang memungkinkan penerima utang mendapatkan sejumlah dana dari pemberi utang dalam jangka waktu tertentu dan melunasinya sejumlah utang yang dia terima pada akhir periode yang telah disepakati. Apabila penerima utang mengalami kerugian yang tidak disebabkan oleh kelalaiannya, maka kerugian tersebut dapat mengurangi jumlah utang yang harus dibayarnya.

Oleh sebab itu, sumber dana pelaporan dana *qardhul hasan* dilakukan secara terpisah dari aset utama lembaga keuangan. Dana yang dialokasikan untuk *qardhul hasan* dapat bersumber dari dana internal dan eksternal lembaga. Dana internal berupa hasil tagihan *qardhul hasan*, sementara dana eksternal dapat berupa sumbangan, infaq, shadaqah, dan sejenisnya.

9. Sharf

Sharf adalah akad jual beli suatu mata uang dengan mata uang lain. Di dalam literatur fiqh klasik, jual beli mata uang dikategorikan sebagai jual beli barang ribawi. Dalam akad jual beli barang ribawi berlaku ketentuan *tamatsul* (harus setara nilainya), dan *naqd* (dilakukan secara kontan, tidak boleh ditangguhkan).

Transaksi *sharf* pada bank syariah hanya dapat dilakukan untuk tujuan *hedging* (melindungi nilai mata uang dari risiko fluktuasi selisih nilai mata uang). *Sharf*

tidak boleh dilakukan dengan tujuan spekulasi. Selisih nilai kurs yang diperjanjikan pada saat akad dan nilai kurs tunai pada tanggal penyerahan mata uang diakui sebagai keuntungan/kerugian pada saat penyerahan/penerimaan dana.

10. Wakalah

Wakalah adalah akad pemberian kuasa dari pemberi kuasa (*muwakkil*) kepada penerima kuasa (*wakil*) untuk melakukan suatu transaksi/tugas (*tawkil*) atas nama pemberi kuasa. Di dalam dunia bisnis, akad wakalah dapat digunakan dalam pengiriman transfer uang, penagihan utang baik melalui kliring maupun inkaso, dan realisasi *letter of kredit* (L/C).

11. Kafalah

Kafalah adalah jaminan yang diberikan oleh penanggung (*kafil*) kepada pihak ketiga dalam rangka memenuhi kewajiban dari pihak yang ditanggung (*makful anhu*) apabila pihak yang ditanggung cedera janji atau wanprestasi.⁴¹

Di dalam konteks keuangan, *kafalah* dapat digunakan dalam pemberian bank garansi, standby L/C, pembukaan L/C impor, akseptasi, *endorsment* dan aval. Untuk memudahkan pemahaman tentang *kafalah*, kita ambil contoh dari bank garansi. Akad *kafalah* pada bank garansi melibatkan beberapa komponen, yaitu:

- a. Penjamin (*kafil*) dalam hal ini adalah bank syariah,
- b. Pihak yang dijamin (*makful 'anhu*) yaitu nasabah bank syariah
- c. Penerima hak jaminan (*makful lahu*) yaitu pihak ketiga/pemilik proyek

⁴¹ Tim Pengembangan Perbankan Syariah Institut Bankir Indonesia, *Konsep, Produk dan Implementasi Operasional Bank Syariah*. (Jakarta: Djambatan, 2001)

- d. Objek tanggungan (*makful fih*) yaitu pembayaran dari nasabah kepada pihak ketiga
- e. Bank garansi (*shighat/akad*)

12. Hiwalah

Hiwalah adalah pengalihan/pemindahan hak atau kewajiban dari satu pihak ke pihak lain. Hak atau kewajiban yang dapat dialihkan dapat berupa utang atau piutang, sehingga penagihan atas utang/piutang tersebut berpindah dari orang pertama ke orang kedua.

E. Rangkuman

1. Islam memandang bahwa entitas seperti perusahaan dan lembaga atau institusi lainnya dalam konteks transaksi bisnis disamakan dengan individu (*syaiikhsiyatul i'tibar*), sehingga aturan-aturan fiqh yang mengatur individu dapat diberlakukan pada entitas. Hak-hak dan kewajiban entitas dalam hal ini sama dengan hak-hak dan kewajiban yang melekat pada individu, seperti hak untuk memiliki kekayaan atau aset, melakukan transaksi, mendapatkan keuntungan, kewajiban membayar zakat, membayar pajak, membayar utang dan lain sebagainya.
2. Di dalam ekonomi Islam tidak dikenal dikotomi antara sektor riil dan moneter, karena di dalam pandangan Islam, sektor moneter adalah mekanisme yang digunakan untuk membiayai transaksi-transaksi yang terjadi di sektor riil. Sektor moneter tidak lain adalah representasi dari sektor riil. Pandangan ini dikenal dengan teori *endogenous money*, yaitu pandangan bahwa uang yang beredar adalah variabel endogen yang berfungsi untuk memenuhi kebutuhan uang pada sektor riil, sehingga uang yang beredar harus selalu sama dengan nilai barang atau jasa yang ada pada sektor riil.

3. Di dalam sektor moneter Islam tidak dikenal istilah bunga karena setiap kebijakan moneter memiliki tiga sasaran utama, yaitu pertumbuhan ekonomi dan tenaga kerja penuh, keadilan sosio-ekonomi dan distribusi pendapatan, serta stabilitas nilai uang. Sistem bunga/riba menjadi tidak relevan di dalam sistem moneter Islam karena tidak memiliki dampak pada sektor riil.
4. Berdasarkan tujuan dan fungsinya, kontrak bisnis ada empat jenis, yaitu kontrak transaksional, kontrak pembiayaan, kontrak intermediasi, kontrak kesejahteraan sosial.
5. Kontrak transaksional adalah kontrak yang berhubungan langsung dengan transaksi ekonomi riil. Kontrak pembiayaan adalah kontrak yang memfasilitasi pembiayaan kontrak transaksional. Kontrak intermediasi adalah kontrak yang memfasilitasi kontrak transaksional dan kontrak pembiayaan secara efisien dan transparan. Sedangkan kontrak kesejahteraan sosial adalah kontrak antara individu/entitas dengan masyarakat dalam rangka memberikan kesejahteraan dan meningkatkan kebahagiaan golongan masyarakat yang kurang mampu.

SOAL-SOAL LATIHAN

1. Jelaskan apa yang dimaksud dengan istilah Syakhshiyatul I'tibar dan berikan contohnya!
2. Al-Quran tidak menyebutkan secara eksplisit tentang konsep keuangan menurut Islam, lantas apa yang ditekankan oleh Al-Quran dalam hal keuangan dan aktivitas ekonomi lainnya? Jelaskan!
3. Bagaimana Islam memandang sektor riil dan sektor moneter? Jelaskan!
4. Jika dalam ekonomi konvensional jantung yang menggerakkan sektor moneter adalah bunga, bagaimana dengan sektor moneter dalam Islam? Jelaskan!

5. Ada berapa jenis kontrak bisnis dalam Islam berdasarkan tujuan dan fungsinya? Sebutkan!

REFERENSI

- M.Umer Chapra, 2000, *Sistem Moneter Islam*, Jakarta: Gema Insani Press
- Nopirin, 1984, *Ekonomi Moneter*, Yogyakarta: BPFE Universitas Gadjah Mada
- Syafruddin Prawiranegara, 1988, *Ekonomi dan Keuangan: Makna Ekonomi Islam*, Jakarta: Haji Masagung
- Tim Pengembangan Perbankan Syariah Institut Bankir Indonesia, 2001, *Konsep, Produk dan Implementasi Operasional Bank Syariah*, Jakarta: Djambatan
- Wahbah az-Zuhayli, 1989, *Al-Fiqh Al-Islami Wa Adillatuhu*, Jilid IV, Damaskus: Darul Fikr, cet. Ke-3
- Zamir Iqbal dan Abas Mirakhor, 2008, *An Introduction To Islamic Finance, Theory And Practice*, New York: John Willey and Sons Pre Ltd

BAB IV

ECONOMIC VALUE OF TIME

TUJUAN PEMBELAJARAN

Mahasiswa mampu menjelaskan konsep Economic Value of Time dan perbedaannya dengan konsep Time Value of Money serta implementasinya dalam keuangan syariah secara logis, sistematis, dan berimbang

A. Pendahuluan

Uang adalah salah satu unsur pokok yang menjadi pondasi berjalannya perekonomian di era modern. Tanpa adanya uang perekonomian akan sulit berjalan, jika tidak mau dikatakan mandeg. Kebutuhan terhadap uang adalah kebutuhan primer, baik bagi individu maupun organisasi dan perusahaan, baik untuk memenuhi kebutuhan-kebutuhan konsumtif, maupun untuk tujuan-tujuan produktif. Sayangnya, peredaran uang tidak selalu merata, karena selalu ada pihak-pihak yang membutuhkan uang lebih untuk memenuhi keinginannya, ada juga pihak-pihak yang memiliki uang dengan jumlah yang lebih dari yang ia butuhkan. Meskipun begitu, kadang pihak-pihak yang memiliki uang lebih dari nilai kebutuhannya juga masih menginginkan agar uangnya bertambah. Kondisi seperti ini akan menciptakan hukum pasar yang mempertemukan antara pihak-pihak yang membutuhkan uang dan orang yang memiliki supply uang.

Kebutuhan terhadap sejumlah uang menimbulkan permintaan yang harus disuplai oleh pihak yang surplus melalui pasar uang. Akan tetapi, tidak ada orang yang mau memberikan atau meminjamkan uangnya secara cuma-cuma. Sebisa mungkin setiap uang yang keluar harus kembali dengan nilai yang bertambah. Harus ada kompensasi dari setiap pemakaian uang oleh orang lain, karena saat uang itu digunakan oleh orang lain, maka secara otomatis pemiliknya

tidak dapat menggunakan uang tersebut. Uang memiliki nilai waktu, dalam artinya semakin lama uang tersebut berada di dalam kuasa orang lain, maka sudah seharusnya kompensasi yang diterima oleh pemiliknya semakin besar. Di dalam ekonomi konvensional konsep ini dikenal dengan istilah Time Value of Money.

Lantas, apakah konsep Time Value Of Money sesuai dengan syariah? Jika tidak, konsep apa yang dapat dipakai dan sesuai dengan ketentuan syariah Islam? Di dalam bab ini akan dijelaskan teori Economic Value of Time, teori yang dapat dijadikan alternatif dari Time Value of Money. Di dalam konsep Economic Value of Time uang tidak memiliki nilai waktu, sebaliknya waktulah yang memiliki nilai ekonomi. Nilai ekonomi dari waktu ditentukan oleh seberapa optimal waktu digunakan oleh pemiliknya. Semakin optimal waktu tersebut, maka ia semakin bernilai. Nilai ekonomi dari waktu ini dapat dinyatakan dalam bentuk uang atau kekayaan yang lain.

Dengan mempelajari bab ini, mahasiswa diharapkan mampu mengidentifikasi perbedaan mendasar antara konsep Time Value of Money dan Economic Value of Time. Selanjutnya mereka dapat menilai konsep yang mana yang lebih sesuai dengan nilai-nilai Islam yang digunakan dalam sistem keuangan syariah.

B. Konsep Economic Value of Time

Semua manusia, tanpa mengenal usia, agama, jenis kelamin, suku, dan tempat mendapatkan jatah waktu yang sama dari Allah, yaitu 24 jam dalam sehari, dan 7 hari dalam sepekan. Namun yang membedakan antara satu orang dari yang lain adalah kualitas waktu yang mereka miliki. Islam mengajarkan arti penting dari waktu ini, dan dengan gamblang Allah telah menjelaskan di dalam surah al-Ashr ayat 1-3,

“Demi waktu! Sesungguhnya manusia berada dalam kerugian, kecuali orang-orang yang beriman, beramal saleh, saling menasihati untuk taat kepada kebenaran dan saling menasihati untuk selalu bersabar.”

Yang menjadi faktor penentu nilai waktu bagi setiap manusia adalah bagaimana dia memanfaatkan waktu yang dimilikinya. Nilai waktu berkaitan erat dengan efektivitas (ketepatan guna) dan efisiensi (ketepatan cara) dalam menggunakan waktu tersebut. Semakin efektif dan efisien dia dalam menggunakan waktunya, maka waktu yang dimilikinya bernilai semakin tinggi. Dalam konteks ekonomi, efektivitas dan efisiensi dalam memanfaatkan waktu akan mendatangkan keuntungan yang lebih banyak tanpa memandang siapa pelakunya. Jika ada dua orang dengan keahlian yang sama diberikan modal dan sumber daya dengan jumlah yang sama untuk melakukan suatu usaha dalam kurun waktu yang sama, yang satu menggunakan waktunya dengan efektif dan efisien, sementara yang lain bermalas-malasan, maka orang yang menggunakan waktunya dengan baik akan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dibanding orang yang malas-malasan. Dari ilustrasi ini dapat dipahami tentang arti nilai ekonomi dari waktu atau yang dikenal dengan istilah *economic value of time*.

Di dalam Islam, keuntungan yang cari bukan semata keuntungan duniawi, tetapi juga keuntungan akhirat.⁴² Oleh sebab itu, nilai dari waktu itu tidak hanya ditentukan oleh faktor efisiensi dan efektivitas saja, tetapi juga harus dilandasi dengan keimanan. Jadi, apabila faktor efisiensi dan efektivitas pemanfaatan waktu mendatangkan keuntungan duniawi, maka faktor keimanan inilah yang akan mendatangkan keuntungan di akhirat. Namun perlu dicatat bahwa keimanan faktor yang

⁴² QS. Al-Qashash: 77

menjadi fondasinya, sehingga apabila keimanan ini tidak diimplementasikan ke dalam aksi nyata, maka keimanan tersebut juga tidak akan berpengaruh pada nilai waktu.

Dalam pandangan Islam, uang bukanlah sesuatu yang dapat hidup dan berkembang dengan sendirinya. Keuntungan dari investasi hanya akan didapatkan setelah adanya aktivitas bisnis yang dilakukan. Oleh sebab itu, Islam menolak praktik riba atau bunga karena dalam praktik tersebut uang berkembang bukan karena adanya aktivitas bisnis, tetapi karena adanya persepsi bahwa uang yang diinvestasikan memiliki nilai waktu dan akan berkembang dengan sendirinya. Persepsi ini dalam ekonomi konvensional dikenal dengan istilah *time value of money*.

Permasalahannya adalah, konsep *time value of money* dalam ekonomi konvensional hanya menerima keuntungan dan pertumbuhan nilai saja, dan tidak menerima adanya risiko kerugian. Padahal, dalam setiap bisnis manapun pasti ada tiga kemungkinan yang akan dihadapi oleh pelaku usaha, yaitu untung, stagnan, dan rugi. Dalam setiap investasi tentu akan selalu ada kemungkinan untuk mendapatkan *positive return*, *negative return*, dan *no return*. Namun, ekonomi konvensional hanya menerima *positive return* dan menkonversi *negative return* dan *no return* menjadi sesuatu yang pasti, yaitu *premium for uncertainty*. Landasan yang digunakan oleh ekonomi konvensional seperti ini yang ditentang oleh Islam, karena ia mengandung unsur *al-ghumnu bil ghurni* (mendapatkan hasil tanpa memperhatikan suatu risiko) dan *al-kharaj bi la dhaman* (mendapatkan hasil tanpa mengeluarkan suatu biaya).

C. Perbedaan EVT dan TVM

Di dalam ekonomi konvensional konsep *time value of money* didefinisikan dengan frasa, “a dollar today is worth

more than a dollar in the future because a dollar today can be invested to get a return.”⁴³ Frasa ini mengartikan bahwa uang yang diterima saat ini lebih berharga dibanding uang yang akan diterima di masa depan dengan jumlah yang sama. Sebab, apabila uang tersebut diterima saat ini, maka ia dapat diinvestasikan dan mendatangkan keuntungan sehingga di masa yang akan datang jumlahnya akan bertambah.

Ada dua alasan yang menjadi landasan munculnya teori ini, yaitu adanya inflasi (*presence of inflation*) dan konsumsi saat ini lebih disukai daripada konsumsi di masa depan (*preference present consumption to future consumption*). Kedua landasan ini juga dikenal teori bunga modal abstinence (kompensasi atas pengorbanan penundaan konsumsi) dan teori *time preference* (saat ini lebih berharga dari saat yang akan datang). Berdasarkan kedua landasan tersebut, maka muncullah yang dinamakan *opportunity cost* (biaya kesempatan), karena ketika seseorang meminjamkan uangnya kepada pihak lain, maka dia akan kehilangan kesempatan untuk menggunakan uangnya tersebut baik untuk kegiatan investasi maupun untuk konsumsi. Oleh sebab itu pemilik uang akan membebankan bunga kepada pihak peminjam sebagai kompensasi atas hilangnya kesempatan tersebut.

Di samping kedua landasan tersebut, pada dasarnya konsep *time value of money* didasarkan pada konsep biologi pada ekonomi. Di dalam konsep ini uang disamakan dengan sel hidup yang berkembang dari waktu ke waktu. Di dalam ilmu biologi, pertumbuhan sel hidup terjadi secara alamiah dan diformulasikan dengan rumus berikut:

$$Pb = P0(1 + g)^t$$

Dimana:

Pb: Pertumbuhan sel

⁴³ Aswath Damodaran, *Corporate Finance: Theory and Practice* 2nd, (New York: John Willey & Sons, 2001).

P0: Sel pada waktu awal
g: *growth* (pertumbuhan)
t: *time* (waktu)

Kemudian formula ini diadopsi oleh ilmu keuangan dengan cara menyamakan antara uang dengan sel hidup sehingga melahirkan rumus seperti ini:

$$FV_n = PV_0(1 + i)^n$$

Dimana:

FV_n: Future Value (nilai uang di waktu yang akan datang) pada waktu ke-n

PV₀: Present Value (nilai uang di masa sekarang)

i: interest (tingkat suku bunga)

n: waktu

Adanya *interest rate* dalam teori time value of money disebabkan oleh terjadinya inflasi. Inflasi adalah naiknya harga barang dari waktu ke waktu. Kenaikan harga barang ini akan menggerus nilai mata uang sehingga nominal uang yang sama pada saat ini nilainya akan berkurang di masa yang akan datang. Sebagai contoh, apabila uang Rp100.000,- saat ini dapat membeli 40 bungkus mie instan, maka lima tahun yang akan datang uang sejumlah itu tidak akan cukup untuk membeli 40 bungkus mie instan yang sama. Oleh sebab itu, interest rate di samping untuk meningkatkan nilai mata uang juga berfungsi untuk melindungi nilai masa uang di masa depan.

Namun, alasan ini kondisinya tidak lengkap. Dalam setiap perekonomian selalu ada dua kemungkinan yang mungkin dihadapi, yaitu inflasi dan deflasi. Jadi, apabila inflasi menjadi landasan adanya time value of money, maka seharusnya deflasi juga menjadi alasan adanya negative time value of money. Di sisi lain, konsep bunga juga menjadi bumerang bagi perekonomian karena bunga ini akan menjadi faktor penentu tingkat inflasi. Penerapan sistem bunga akan menyebabkan

inflasi, lalu untuk mengimbangi tingkat inflasi tersebut digunakanlah teori time value of money yang menjadikan bunga sebagai jantung pacunya. Ini adalah lingkaran setan yang tidak ada habisnya. Penentuan bunga sebagai faktor penentu inflasi merupakan tindakan yang hanya akan menguntungkan salah satu pihak yang tidak mau merugi. Padahal setiap tindakan, baik ekonomi maupun non-ekonomi, pasti akan dihadapkan dengan dua kemungkinan, untung dan rugi. Seharusnya kedua kemungkinan ini ditanggung bersama-sama oleh pihak-pihak yang terlibat, bukan hanya dibebankan kepada salah satu pihak, sementara pihak lain bersifat *premium for uncertainty*.

Namun, penerapan time value of money dalam ekonomi sebenarnya tidak berjalan senaif yang dibayangkan. Sebab, di dalam ekonomi Islam sebenarnya juga dibenarkan menggunakan konsep seperti discount rate dalam menentukan harga barang yang dibayar secara tangguh (*muajjal*). Islam membolehkan seorang pedagang menentukan harga yang berbeda pada barang/jasa karena perbedaan cara pembayarannya. Barang/jasa yang dibayar secara tangguh boleh dihargai lebih tinggi daripada barang/jasa yang dibayar kontan. Hal ini disebabkan oleh dua hal, yaitu:

1. Akad jual beli atau sewa menyewa adalah aktivitas ekonomi sektor riil yang mendatangkan *economic value added* (nilai tambah ekonomi)
2. Tertundanya pembayaran membuat hak si penjual tertahan, padahal dia telah melaksanakan kewajibannya, yaitu menyerahkan barang/jasa kepada pembeli. Hal ini dapat membuat si penjual tidak bisa melaksanakan kewajibannya kepada pihak lain.⁴⁴

⁴⁴ Muhammad, *Dasar-Dasar Keuangan Islami*, (Yogyakarta: UII Press, 2004), hlm. 99

Sehubungan dengan tertahannya hak si penjual dalam transaksi ekonomi, dapat diilustrasikan dengan contoh seperti ini: Apa suatu barang/jasa dijual seharga Rp1.000,- dan pembayaran dilakukan secara tunai, maka penjual dapat membeli barang lain dan menjualnya lagi, sehingga ada kemungkinan keuntungan yang akan diperoleh penjual tersebut bisa berlipat-lipat. Tetapi apabila pembayarannya ditangguhkan, maka penjual haknya tertahan dan dia tidak dapat membeli barang lain untuk dijual kembali. Sebagai kompensasi atas tertahannya hak penjual tersebut, maka Islam membolehkan penentuan harga tangguh lebih tinggi daripada harga tunai.⁴⁵

Jadi, landasan penerapan harga yang berbeda antara pembayaran tunai dan tangguh ini bukan semata-mata karena waktu penangguhan, tetapi karena dalam jangka waktu penangguhan tersebut uang bisa diputar lagi melalui aktivitas bisnis untuk mendapatkan keuntungan. Semakin banyak aktivitas bisnis yang dilakukan, semakin banyak pula keuntungan yang didapatkan. Dari sinilah *economic value added* didapatkan. Sebab, pada dasarnya uang sendiri tidak memiliki nilai waktu, namun waktulah yang memiliki nilai ekonomi, dengan catatan waktu tersebut digunakan secara efektif dan efisien.

Sudut pandang ini yang luput dari time value of money yang menjadikan tingkat interest dan durasi waktu sebagai faktor penambahan nilai waktu mata uang. Semakin lama jangka waktunya, maka semakin besar keuntungan yang akan didapatkan oleh pemilik uang tersebut secara pasti. Padahal, sebagaimana dijelaskan di awal, dalam setiap aktivitas ekonomi pasti dihadapkan dengan tiga probabilitas, yaitu positive return, negative return, dan no return. Time value of money

⁴⁵ Ibid, hlm. 74

mengkonversi ketiga probabilitas tersebut menjadi sebuah kepastian melalui *premium for uncertainty*.⁴⁶

Penggunaan *discount rate* juga diperbolehkan dalam Islam dalam menentukan nisbah bagi hasil. Berbeda dengan kontrak jual beli dan sewa menyewa dengan pembayaran tangguh, di dalam kontrak bagi hasil tidak ada pihak yang tertahan haknya setelah melaksanakan kewajibannya, semua pihak telah sama-sama melaksanakan kewajibannya. Dalam contoh akad mudharabah, pihak shahibul mal telah melaksanakan kewajibannya yaitu dengan memberikan sejumlah modal, sementara pihak mudharib juga telah melaksanakan kewajibannya, yaitu dengan mengelola dan memproduksi modal tersebut. Hak bagi shahibul mal dan mudharib ialah mendapatkan keuntungan dari pengelolaan modal berdasarkan nisbah yang telah ditentukan di awal. Nisbah di sini dikalikan dengan *actual return* (pendapatan aktual), bukan *expected return* (pendapatan yang diharapkan).

Tabel 1
Perbedaan Interest Rate dan Discount Rate
Dalam Pandangan EVT dan TVM

| | EVT | TVM |
|------------------|---|--|
| Certainty Return | Keuntungan dalam jual beli dan sewa menyewa dengan pembayaran tangguh ditentukan oleh: 1. Tingkat keuntungan setiap kali transaksi 2. Frekuensi | Interest rate ditentukan oleh: 1. Preference current consumption 2. Expected inflation |

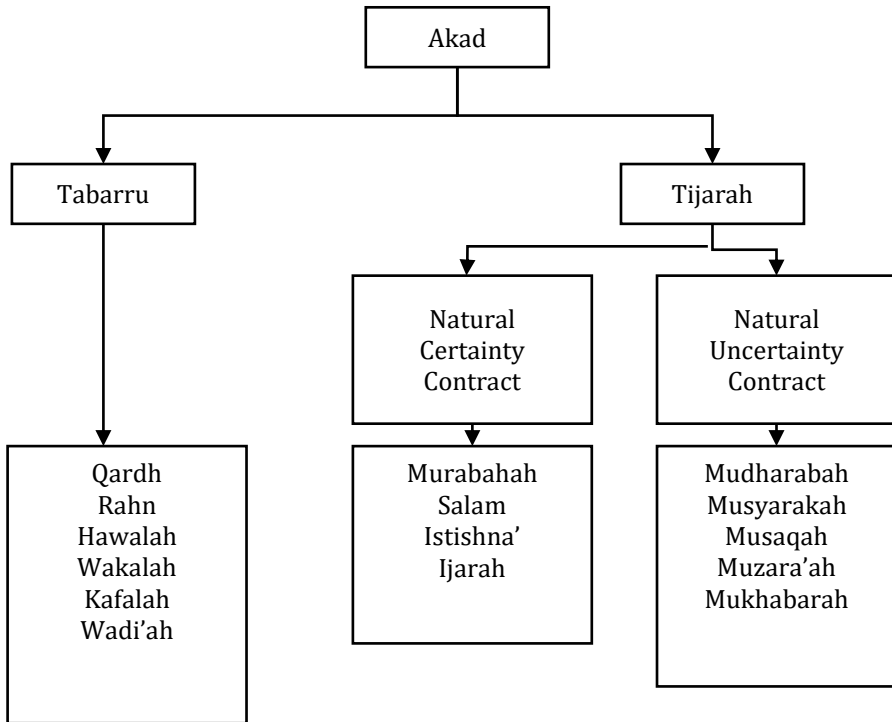
⁴⁶ Ibid, hlm. 98

| | | |
|--------------------|---|--|
| | transaksi dalam satu periode | |
| Uncertainty Return | <ol style="list-style-type: none"> 1. Discount rate ditentukan atas dasar expected return untuk menentukan nisbah bagi hasil 2. Bagi hasil yang dibayarkan adalah nisbah dikalikan dengan actual return <p>Pendapatan aktual tidak harus sama dengan pendapatan yang diharapkan</p> | <p>Discount rate ditentukan oleh:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Preference current consumption 2. Exprected inflation 3. Premium for uncertainty <p>Pendapatan aktual dipaksakan harus sama dengan pendapatan yang diharapkan</p> |

D. Implepentasi Economic Value of Time dalam Akad

Akad adalah kesepakatan antara dua pihak atau lebih yang dinyatakan dalam sebuah ikatan kontrak. Masing-masing pihak yang telah bersepakat terikat untuk melaksanakan kewajiban-kewajibannya, dan akan mendapatkan sanksi jika dia tidak dapat memenuhi kewajiban tersebut. Dalam setiap akad harus dirinci secara spesifik syarat dan ketentuannya (*term and condition*). Di dalam fiqh muamalah, berdasarkan jenisnya, akad dapat dibagi menjadi dua macam, yaitu akad *tabarru'* dan akad *tijarah*.

Gambar 5
Pembagian Akad Berdasarkan Jenis dan Kepastian Return



Akad *tabarru'* adalah segala bentuk perjanjian yang menyangkut transaksi nirlaba atau transaksi yang tidak ditujukan untuk mencari keuntungan. Akad *tabarru'* merupakan akad yang tidak termasuk dalam aktivitas bisnis atau aktivitas komersil. Akad *tabarru'* ditujukan semata-mata untuk tolong menolong dalam rangka berbuat kebajikan. Oleh sebab itu, di dalam akad *tabarru'* tidak boleh disyaratkan adanya imbalan, karena imbalan yang diharapkan adalah dari Allah semata.

Namun, di dalam akad *tabarru'* pihak pemberi kebaikan (*mutabarri'*) diperbolehkan meminta biaya kepada pihak penerima kebaikan untuk menutupi biaya operasional atau biaya lain yang dia keluarkan untuk melaksanakan akad *tabarru'* tersebut. Akan tetapi, pihak pemberi kebaikan tidak

diperbolehkan mengambil laba sedikit pun dari aktivitas *tabarru'* yang dia lakukan. Fungsi akad *tabarru'* adalah untuk mencari keuntungan akhirat, jadi akad ini tidak boleh digunakan untuk tujuan komersil.

Yang termasuk ke dalam akad *tabarru'* adalah:

1. Qardh: meminjamkan harta kepada orang lain yang mana harta tersebut akan diminta kembali tanpa mengharapkan imbalan.⁴⁷
2. Rahn: meminjamkan harta (uang) kepada orang lain dan menahan barang milik peminjam tersebut sebagai jaminan atas harta (uang) yang dipinjamnya. Barang yang ditahan harus memiliki nilai ekonomis.⁴⁸
3. Hawalah: pengalihan utang dari satu pihak ke pihak yang lain, sehingga penagihan akan dilakukan kepada pihak lain tersebut.⁴⁹
4. Wakalah: pemberian kuasa kepada orang lain untuk melakukan suatu tindakan atau tugas atas nama si pemberi kuasa.⁵⁰
5. Kafalah: pemberian jaminan oleh penanggung kepada pihak ketiga dalam hal pemenuhan kewajiban pihak kedua atau pihak yang ditanggung.⁵¹
6. Wadi'ah: menitipkan suatu barang kepada orang lain untuk dijaga secara layak.⁵²

Akad *tijarah* adalah segala bentuk perjanjian yang menyangkut transaksi yang ditujukan untuk mencari keuntungan (*for profit transactions*). Berdasarkan kepastikan hasil yang diperolehnya, akad *tijarah* dapat dibagi menjadi dua,

⁴⁷ Nomor 19/DSN MUI/IV/2001 & Al-Baqarah: 245

⁴⁸ Nomor 25/DSN MUI/III/2002 & Al-Baqarah :283

⁴⁹ Nomor 12/DSN MUI/IV/2000

⁵⁰ Nomor 10/DSN MUI/IV/2000 & An-Nisa: 35

⁵¹ Nomor 11/DSN MUI/IV/2000 & Yusuf : 72

⁵² Nomor 1-2/DSN MUI/IV/2000 & An-Nisa: 58

yaitu: *natural certainty contract* dan *natural uncertainty contract*.

1. Natural Certainty Contract

Natural certainty contract adalah transaksi yang secara alamiah akan memberikan keuntungan pasti. Di dalam Islam, kontrak yang dapat memberikan keuntungan pasti adalah kontrak pertukaran aset antara satu orang yang pihak lain baik aset tersebut berbentuk barang atau jasa. Di dalam kontrak pertukaran, objek yang ditukarkan harus ditentukan secara pasti di awal kontrak, baik jumlahnya, kualitasnya, harganya, dan waktu penyerahannya. Oleh sebab itu, secara alamiah jenis kontrak ini akan memberikan hasil yang pasti dan tetap. Pihak-pihak yang melakukan transaksi kontrak pertukaran seperti ini saling mempertukarkan aset yang mereka miliki. Mereka berdiri secara mandiri karena aset yang mereka miliki tidak bercampur, sehingga tidak ada konsekuensi untuk menanggung risiko bersama.

Tidak ada ketentuan baku di dalam Islam terkait penentuan harga dalam akad jual beli (baik jual beli barang maupun jasa). Namun, berdasarkan ijtihad para ulama, penentuan harga dalam akan *murabahah* dalam merujuk kepada fatwa MUI Nomor 04/DSN-MUI/IV/2000 yang menyatakan bahwa penjual harus memberitahu secara jujur kepada pembeli harga pokok barang yang menjadi objek akad, termasuk biaya yang diperlukan. Setelah itu, penjual menjual barang tersebut kepada pembeli dengan harga jual senilai harga beli dan biaya yang diperlukan ditambah margin keuntungan yang disepakati antara kedua belah pihak. Persentase keuntungan tidak boleh berjalan mengikuti waktu, tetapi biaya dapat mengikuti waktu sehingga penentuan harga jual dalam akad *murabahah* dapat diformulasikan dalam rumus berikut:

$$HJ = HB + (t \times CR) + m$$

Dimana:

HJ: Harga jual

HB: Harga beli (harga perolehan)

t: waktu

CR: Cost Recovery

m: Margin keuntungan yang diinginkan

- a. Harga Jual adalah harga yang disepakati antara penjual dan pembeli
- b. Harga Beli adalah harga perolehan yang dibayarkan oleh penjual untuk mendapatkan barang yang menjadi objek *murabahah*
- c. Waktu adalah periode yang digunakan untuk penyelesaian pembiayaan. Berjalannya waktu memiliki dampak terhadap biaya yang dikeluarkan oleh pengelola usaha, artinya semakin lama waktu proyek maka semakin besar biaya yang harus ditanggung oleh pengusaha.
- d. Cost Recovery adalah biaya yang dikeluarkan oleh pengelola usaha untuk menyelesaikan pembiayaan. Dalam konteks bank syariah, Cost recovery dapat dihitung dengan rumus Nilai Pembiayaan Murabahah (NP) dibagi Target Penjualan (TA) dikalikan Estimasi Biaya Operasional (EBO) selama satu tahun $[CR = (NP/TAPI) \times EBO]$.
- e. Margin keuntungan adalah persentase keuntungan yang diinginkan oleh penjual dari pembeli. Margin keuntungan yang diinginkan dapat dinotasikan dengan persentase yang dihitung berdasarkan biaya operasional dibagi aset dikalikan 100% $[BO / Aset \times 100\%]$.

Akan *murabahah* adalah kesepakatan antara dua pihak, sehingga penjual bisa memberlakukan kebijakan

harga yang berbeda antara satu pembeli dengan pembeli lainnya. Perbedaan tersebut dapat dipengaruhi oleh faktor uang muka yang dibayarkan oleh pembeli dan diskon yang diberikan *supplier* kepada penjual. Dalam hal uang muka, sudah ada aturan dari MUI yang membolehkan penjual memberlakukan uang muka dalam akad *murabahah*.

Apabila penjual memberlakukan uang muka dalam transaksi *murabahah*, maka fomulasi yang digunakan adalah:

$$HJ = (HB - UM) + (t \times CR) + m$$

Dimana:

HJ: Harga jual

HB: Harga beli (harga perolehan)

UM: Uang Muka

t: waktu

CR: Cost Recovery

m: Margin keuntungan yang diinginkan

Apabila dalam akad *murabahah* penjual mendapatkan diskon dari *supplier*, maka harga yang sebenarnya adalah harga setelah diskon, karena diskon adalah hak pembeli. Hal ini berlaku apabila diskon didapatkan sebelum akad, sehingga formulasi yang digunakan adalah:

$$HJ = (HB - D - UM) + (t \times CR) + m$$

Dimana:

HJ: Harga jual

HB: Harga beli (harga perolehan)

D: Diskon dari supplier

UM: Uang Muka

t: waktu

CR: Cost Recovery

m: Margin keuntungan yang diinginkan

Tetapi diskon dari *supplier* itu didapatkan setelah terjadi akad antara penjual dan pembeli, maka diskon itu

dibagi antara penjual dan pembeli sesuai dengan kesepakatan pada waktu akad, misalnya 50:50.

2. Natural Uncertainty Contract

Natural uncertainty contract adalah transaksi yang secara alamiah tidak menjanjikan keuntungan yang pasti. Pihak-pihak yang melakukan transaksi jenis ini mencampurkan aset yang mereka miliki untuk dikelola dalam rangka mencari keuntungan. Aset yang dicampurkan dapat berupa aset finansial, aset fisik maupun sumber daya lainnya. Percampuran aset ini secara otomatis memberikan konsekuensi pembagian keuntungan dan risiko secara proporsional sesuai kesepakatan antara pihak-pihak yang terlibat. Yang termasuk dalam natural uncertainty contract adalah kontrak-kontrak investasi. Investasi dalam pandangan Islam secara alamiah akan menghadapi tiga probabilitas: positive return, negative return dan No. return. Oleh sebab itu, investasi tidak pernah menawarkan return yang pasti karena sifatnya tidak *fixed* dan *predetermined*.

Ada beberapa asumsi yang digunakan dalam menerapkan konsep Economic Value of Time dalam Natural Uncertainty Contract, yaitu:

- a. Harta tidak boleh *idle*, harus selalu diputar
- b. Semakin sering harta diputar, maka keuntungannya akan semakin besar
- c. Masa depan adalah sesuatu yang tidak pasti, sehingga harta yang diinvestasikan bisa mendatangkan keuntungan, kerugian, atau tidak mendatangkan apa-apa.
- d. Return aktivitas usaha atau bisnis tidak bisa dipastikan, tetapi bisa diproyeksikan
- e. *Actual return* tidak selamanya sama dengan *expected return*

Berdasarkan asumsi-asumsi tersebut, maka di dalam Economic Value of Time tidak dapat diterapkan konsep bunga sebagaimana yang berlaku di dalam Time Value of Money. Oleh karena itu, diperlukan adanya formulasi pengganti yang dapat diterapkan dalam economic value of time yang sesuai dengan prinsip-prinsip investasi dalam Islam. Formulasi pengembangan harta yang diinvestasikan secara syariah dapat diformulasikan dengan rumus berikut:

$$HMD = M_0 + PI$$

atau

$$HMD = M_0 + (M_0, v, Q, R)$$

Dimana:

HMD: Harta masa depan

M0: Modal sekarang

PI: Pendapatan investasi

v: Velocity of capital

Q: Nisbah

R; Return

- a. Harta masa depan adalah proyeksi pertumbuhan harta para periode tertentu sebagai akibat dari adanya aktivitas ekonomi.
- b. Modal sekarang adalah sejumlah harta/uang yang diinvestasikan dalam akad natural uncertainty contract, seperti *mudharabah* dan *musyarakah*
- c. Pendapatan Investasi adalah pendapatan yang diperoleh oleh investor dari investasi yang dia lakukan
- d. *Velocity of capital* adalah tingkat aktivitas pemanfaatan atau perputaran modal dalam periode satu tahun. Semakin sering modal diputar, semakin banyak potensi tingkat keuntungan yang akan didapatkan.
- e. Nisbah bagi hasil adalah rasio persentase pembagian keuntungan yang telah disepakati oleh para pihak yang

terlibat, misal antara investor dan pengusaha atau antara satu investor dengan investor lainnya.

- f. *Return* adalah tingkat keuntungan yang diperoleh dari aktivitas bisnis yang dilakukan.

Berdasarkan formulasi tersebut, konsep bagi hasil yang ditawarkan oleh Islam dapat diterapkan dalam bentuk economic value of time. Karena pada dasarnya uang tidak memiliki nilai waktu seperti yang dikatakan oleh aliran time value of money, tetapi waktulah yang memiliki nilai ekonomi.

E. Rangkuman

1. Di dalam konsep Time Value of Money terdapat asumsi bahwa uang memiliki nilai waktu. Asumsi ini muncul karena adanya dua alasan, yaitu adanya inflasi yang menyebabkan nilai mata uang akan berkurang di masa yang akan datang, dan konsumsi saat ini yang lebih disukai daripada konsumsi di masa yang akan datang. Untuk melindungi nilai mata uang dari inflasi, dan sebagai kompensasi atas penundaan konsumsi dari waktu saat ini ke waktu yang akan datang, maka diberlakukan bunga sebagai harga dari uang tersebut.
2. Berbeda dengan Time Value of Money, konsep Economic Value of Time menawarkan asumsi yang berbeda. Di dalam konsep ini uang tidak memiliki nilai waktu, tetapi waktulah yang memiliki nilai ekonomi. Nilai ekonomi dari waktu tersebut tergantung dari seberapa optimal seseorang memanfaatkan waktunya. Jadi nilai ekonomi dari waktu sejalan dengan tingkat efektivitas dan efisiensi penggunaan waktu oleh manusia atau perusahaan. Semakin efisien dan efektif waktu digunakan, maka nilai ekonomi dari waktu tersebut akan semakin tinggi.

3. Di dalam perspektif Time Value of Money, pendapat aktual dari investasi mau tidak mau harus sama dengan pendapatan yang diharapkan, sementara di dalam konsep Economic Value of Time pendapat aktual tidak mesti sama dengan pendapatan yang diharapkan, bisa jadi kurang atau lebih.

SOAL-SOAL LATIHAN

1. Jelaskan apa yang dimaksud dengan Time Value of Money!
2. Jelaskan apa yang dimaksud dengan Economic Value of Time!
3. Apa yang dimaksud dengan premium for uncertainty?
4. Apa yang menjadi penentu nilai uang di masa yang akan datang menurut konsep Economic Value of Time? Jelaskan!
5. Jelaskan secara singkat perbedaan mendasar antara konsep TVA dan EVT!

REFERENSI

- Aswath Damodaran, 2001, *Corporate Finance: Theory and Practice* 2nd, New York: John Willey & Sons
- Fatwa DSN-MUI nomor 01/DSN-MUI/IV/2000 tentang Giro
- Fatwa DSN-MUI nomor 02/DSN-MUI/IV/2000 tentang Tabungan
- Fatwa DSN-MUI nomor 10/DSN-MUI/IV/2000 tentang Wakalah
- Fatwa DSN-MUI nomor 11/DSN-MUI/IV/2000 tentang Kafalah
- Fatwa DSN-MUI nomor 12/DSN-MUI/IV/2000 tentang Hawalah
- Fatwa DSN-MUI nomor 19/DSN-MUI/IV/2001 tentang Al-Qardh
- Fatwa DSN-MUI nomor 25/DSN-MUI/III/2002 tentang Rahn
- Muhammad, 2004, *Dasar-Dasar Keuangan Islami*, Yogyakarta: UII Press
- Muhammad, 2015, *Manajemen Keuangan Syariah: Analisis Fiqh dan Keuangan*, (Yogyakarta: LPP STIM YKPM

BAB V

LAPORAN KEUANGAN

TUJUAN PEMBELAJARAN

Mahasiswa dapat menjelaskan pengertian dan tujuan laporan keuangan, mengidentifikasi jenis-jenis laporan keuangan syariah, dan menganalisis laporan keuangan syariah secara teliti dan akurat melalui beberapa contoh laporan keuangan entitas syariah

A. Pendahuluan

Laporan keuangan merupakan salah satu unsur penting dalam aktivitas bisnis. Laporan keuangan dimaksudkan untuk memberikan informasi yang valid dan *reliable* mengenai kondisi keuangan suatu entitas kepada para pihak yang berkepentingan. Laporan keuangan mencerminkan kondisi keuangan dan kinerja suatu entitas. Laporan keuangan merupakan salah satu bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan strategis bagi internal entitas, atau keputusan investasi bagi para pemilik modal. Laporan keuangan juga merupakan salah satu bentuk tanggung jawab manajemen terhadap tugas-tugas yang diberikan oleh entitas. Oleh karena itu, dapat secara relatif dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan dapat mewakili informasi kondisi suatu entitas secara keseluruhan, khususnya entitas berupa perusahaan yang bergerak di bidang bisnis.

Perkembangan ekonomi syariah dewasa ini memunculkan permasalahan baru terkait dengan penyajian laporan keuangan bagi entitas-entitas syariah. Hal ini dikarenakan adanya perbedaan mendasar antara sistem ekonomi syariah dengan ekonomi konvensional yang sudah ada sebelumnya. Penyajian laporan keuangan konvensional sudah memiliki standar yang baku, dan standar untuk penyajian laporan keuangan syariah seharusnya juga memiliki standar yang sama.

Sebenarnya standar penyajian laporan keuangan konvensional yang sudah ada pada dasarnya dapat digunakan oleh entitas-entitas syariah. Namun, karena adanya beberapa perbedaan mendasar antara laporan keuangan konvensional dan laporan keuangan syariah, maka perlu disusun standar tersendiri untuk laporan keuangan entitas syariah. Untuk saat ini, standar penyajian laporan keuangan syariah di Indonesia telah diatur dalam PSAK 101 tentang Penyajian Laporan Keuangan Syariah sampai PSAK 112 tentang Akuntansi Wakaf.

Di dalam bab ini akan dibahas tentang penyajian laporan keuangan syariah sesuai dengan standar yang telah ditetapkan oleh IAI dengan PSAK. Setelah mempelajari bab ini diharapkan mahasiswa dapat menyajikan dan menganalisa laporan keuangan syariah dari entitas keuangan seperti perbankan dan entitas non keuangan seperti perusahaan yang bergerak di bidang syariah. Di samping itu, laporan keuangan syariah tidak hanya berupa laporan keuangan bisnis, tetapi juga laporan keuangan dana sosial, seperti zakat, infaq, shadaqah dan dana kebajikan.

B. Pengertian dan Tujuan Laporan Keuangan

Laporan keuangan atau *financial statements* adalah hasil akhir dari proses pencatatan dan pengikhtisaran transaksi bisnis. Laporan keuangan digunakan sebagai media untuk mengkomunikasikan data keuangan suatu entitas kepada pihak-pihak yang berkepentingan yang menunjukkan kondisi keuangan dan kinerja entitas tersebut.

Fungsi laporan keuangan sebagai alat komunikasi perusahaan memberikan informasi mengenai aset, kewajiban, dan modal perusahaan untuk membantu para pemangku kepentingan, baik investor, kreditor maupun pihak-pihak lainnya dalam menilai dan mengevaluasi kelemahan keuangan perusahaan tersebut. Para pemangku kepentingan tersebut

dapat mengukur tingkat likuiditas dan solvabilitas dari laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Di sisi lain, laporan keuangan juga menyajikan informasi tentang laba perusahaan yang diukur dengan *accrual accounting*. Dari laporan laba/rugi ini para pemangku kepentingan menilai kinerja perusahaan dan memprediksinya di masa yang akan datang.⁵³

Menurut PSAK No. 1, tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang berkaitan dengan posisi keuangan, kinerja keuangan, serta posisi perubahan keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai untuk mengambil keputusan. Tujuan laporan keuangan secara khusus dapat dibagi menjadi dua berdasarkan jenis dari organisasi yang membuatnya. Tujuan laporan keuangan untuk organisasi pencari laba berbeda dengan tujuan laporan keuangan untuk organisasi yang tidak mencari laba.

Tujuan laporan keuangan dari organisasi pencari laba (*profit organization*) adalah:

1. Memberikan informasi yang berguna bagi investor, kreditor dan pengguna lainnya dalam membuat keputusan secara rasional mengenai aktivitas investasi, kredit dan keputusan lain yang akan mereka lakukan.
2. Memberikan informasi kepada calon investor, kreditor dan pemakai lainnya dalam menentukan jumlah, waktu dan prospek penerimaan kas dari dividen atau bagi hasil, penerimaan dari penjualan, piutang atau saham dari pinjaman yang jatuh tempo.
3. Memberikan informasi tentang aset perusahaan, klaim atas aset pengaruh transaksi, peristiwa dan keadaan lain terhadap aset dan kewajiban.

⁵³ Hery, *Finansial Rasio for Business*, (Jakarta: PT Grasindo, 2016) hlm. 4

4. Memberikan informasi tentang kinerja keuangan perusahaan selama satu periode.
5. Memberikan informasi tentang cara perusahaan mendapatkan dan membelanjakan kas, tentang pinjaman dan pengembaliannya, tentang transaksi yang mempengaruhi modal, termasuk dividen dan pembayaran lainnya kepada pemilik, dan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi likuiditas dan solvabilitas perusahaan.
6. Memberikan informasi tentang cara manajemen perusahaan mempertanggungjawabkan pengelolaan atas aset yang dimiliki perusahaan kepada pemilik perusahaan.
7. Memberikan informasi yang berguna bagi manajer dan direksi dalam proses pengambilan keputusan untuk kepentingan pemilik perusahaan.

Sementara bagi organisasi yang tidak mencari laba (*non profit organization*) tujuan dari laporan keuangan adalah:

1. Sebagai dasar dalam pengambilan keputusan mengenai alokasi aset perusahaan.
2. Untuk menilai kemampuan organisasi dalam memberikan pelayanan kepada masyarakat.
3. Untuk menilai cara manajemen dalam melakukan aktivitas pembiayaan dan investasi.
4. Memberikan informasi tentang aset, kewajiban, dan kekayaan bersih dari perusahaan dan perubahannya.
5. Memberikan informasi tentang kinerja organisasi.
6. Memberikan informasi tentang kemampuan organisasi dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Laporan keuangan untuk entitas atau organisasi syariah awalnya diatur oleh PSAK 59 tentang Akuntansi Bank Syariah yang disahkan pada tahun 2002. Namuna karena entitas syariah

tidak hanya berupa bank, maka pada tahun 2007 PSAK 59 diganti PSAK 101-109 yang mencakup tentang penyajian laporan keuangan untuk semua entitas syariah.⁵⁴

Di dalam PSAK 101 tentang penyajian laporan keuangan syariah disebutkan bahwa komponen laporan keuangan untuk entitas syariah meliputi:

1. Laporan neraca
2. Laporan laba rugi
3. Laporan arus kas
4. Laporan perubahan ekuitas
5. Laporan sumber dana dan penggunaan dana zakat, infaq dan shadaqah
6. Laporan sumber dana dan penggunaan dana kebajikan
7. Catatan atas laporan keuangan

C. Laporan Neraca

Laporan neraca adalah laporan keuangan yang disusun sistematis tentang posisi aset, kewajiban dan ekuitas perusahaan per tanggal tertentu. Tujuan dari laporan neraca adalah untuk menggambarkan posisi keuangan perusahaan. Unsur-unsur yang disajikan dalam laporan neraca keuangan syariah meliputi aktiva, kewajiban, investasi tidak terikat dan ekuitas.

Berdasarkan PSAK 101 lampiran 1, dengan memperhatikan ketentuan dalam PSAK terkait, laporan neraca bank syariah mencakup tetapi tidak terbatas pada pos-pos berikut:

1. Aset

- a. Kas;
- b. Penempatan pada Bank Indonesia;

⁵⁴ <http://iaiglobal.or.id/v03/standar-akuntansi-keuangan/pernyataan-sas-64-psak-101-penyajian-laporan-keuangan-syariah>

- c. Giro pada bank lain,
- d. Penempatan pada bank lain;
- e. Efek-efek;
- f. Piutang:
 - 1) piutang *murabahah*;
 - 2) piutang *salam*;
 - 3) piutang *istishna'*;
 - 4) piutang pendapatan *ijarah*;
- g. Pembiayaan:
 - 1) pembiayaan *mudharabah*;
 - 2) pembiayaan *musyarakah*;
- h. Persediaan (aset yang dibeli untuk dijual kembali kepada klien);
- i. Tagihan dan kewajiban akseptasi
- j. Aset yang diperoleh untuk *ijarah*;
- k. Aset *istishna* dalam penyelesaian (setelah dikurangi termin *istishna*);
- l. Penyertaan;
- m. Aset tetap dan akumulasi penyusutan; dan
- n. Aset lain.

2. Kewajiban

- a. Kewajiban segera;
- b. Bagi hasil yang belum dibagikan;
- c. Simpanan:
 - 2) giro *wadiah*;
 - 3) tabungan *wadiah*;
- d. Simpanan bank lain:
 - 1) giro *wadiah*;
 - 2) tabungan *wadiah*;
- e. Utang:
 - 1) Utang *salam*;
 - 2) Utang *istishna*;
- f. Kewajiban kepada bank lain;

- g. Pembiayaan yang diterima;
- h. Utang pajak;
- i. Estimasi kerugian dan komitmen kontinjensi;
- j. Pinjaman yang diterima;
- k. Kewajiban lainnya; dan
- l. Pinjaman subordinasi.

3. Dana Syirkah Temporer

- a. *Syirkah* temporer dari bukan bank:
 - 1. tabungan *mudharabah*;
 - 2. deposito *mudharabah*;
- b. *Syirkah* temporer dari bank:
 - 1) tabungan *mudharabah*;
 - 2) deposito *mudharabah*; dan
- c. *Musyarakah*.

4. Ekuitas

- a. Modal disetor;
- b. Tambahan modal disetor; dan
- c. Saldo laba (rugi).

Berdasarkan ketentuan tersebut, bentuk laporan posisi keuangan bank syariah dapat diilustrasikan dalam tabel berikut:

Tabel 2
PT. PERUSAHAAN (MISAL BANK)
LAPORAN POSISI KEUANGAN
Periode tahun xx dan tahun xx

(dalam jutaan rupiah)

| No | Pos-Pos | Individual | |
|-------------|--------------------------------|------------|-----------|
| | | Tahun 'xx | Tahun 'xx |
| ASET | | | |
| 1 | Kas | x.xxx | x.xxx |
| 2 | Penempatan pada Bank Indonesia | x.xxx | x.xxx |
| 3 | Giro pada bank lain | x.xxx | x.xxx |
| 4 | Penempatan pada bank lain | x.xxx | x.xxx |
| 5 | Efek-efek | x.xxx | x.xxx |

(dalam jutaan rupiah)

| No | Pos-Pos | Individual | |
|---|--|--------------|--------------|
| | | Tahun 'xx | Tahun 'xx |
| 6 | Piutang: | | |
| | a. piutang murabahah | x.xxx | x.xxx |
| | b. piutang salam | x.xxx | x.xxx |
| | c. piutang istishna' | x.xxx | x.xxx |
| | d. piutang pendapatan ijarah | x.xxx | x.xxx |
| 7 | Pembiayaan: | | |
| | a. pembiayaan mudharabah | x.xxx | x.xxx |
| | b. pembiayaan musyarakah | x.xxx | x.xxx |
| 8 | Persediaan (aset yang dibeli untuk dijual kembali kepada klien); | x.xxx | x.xxx |
| 9 | Tagihan dan kewajiban akseptasi | x.xxx | x.xxx |
| 10 | Aset yang diperoleh untuk ijarah | x.xxx | x.xxx |
| 11 | Aset istishna dalam penyelesaian (setelah dikurangi termin istishna) | x.xxx | x.xxx |
| 12 | Penyertaan | x.xxx | x.xxx |
| 13 | Aset tetap dan akumulasi penyusutan | x.xxx | x.xxx |
| 14 | Aset lain | x.xxx | x.xxx |
| | TOTAL ASET | x.xxx | x.xxx |
| LIABILITAS, DANA SYIRKAH TEMPORER, DAN EKUITAS | | | |
| | LIABILITAS | | |
| 1 | Kewajiban segera | x.xxx | x.xxx |
| 2 | Bagi hasil yang belum dibagikan | x.xxx | x.xxx |
| 3 | Simpanan: | | |
| | a. giro wadiah | x.xxx | x.xxx |
| | b. tabungan wadiah | x.xxx | x.xxx |
| 4 | Simpanan bank lain: | | |
| | a. giro wadiah | x.xxx | x.xxx |
| | b. tabungan wadiah | x.xxx | x.xxx |
| 5 | Utang: | | |
| | a. Utang salam | x.xxx | x.xxx |
| | b. Utang istishna | x.xxx | x.xxx |

(dalam jutaan rupiah)

| No | Pos-Pos | Individual | |
|----|---|------------|-----------|
| | | Tahun 'xx | Tahun 'xx |
| 6 | Kewajiban kepada bank lain | x.xxx | x.xxx |
| 7 | Pembiayaan yang diterima | x.xxx | x.xxx |
| 8 | Utang pajak | x.xxx | x.xxx |
| 9 | Estimasi kerugian dan komitmen kontinjensi | x.xxx | x.xxx |
| 10 | Pinjaman yang diterima | x.xxx | x.xxx |
| 11 | Kewajiban lainnya | x.xxx | x.xxx |
| 12 | Pinjaman subordinasi | x.xxx | x.xxx |
| | TOTAL LIABILITAS | x.xxx | x.xxx |
| | DANA SYIRKAH TEMPORER | | |
| 13 | Syirkah temporer dari bukan bank: | | |
| | a. tabungan mudharabah | x.xxx | x.xxx |
| | b. deposito mudharabah | x.xxx | x.xxx |
| 14 | Syirkah temporer dari bank: | | |
| | a. tabungan mudharabah | x.xxx | x.xxx |
| | b. deposito mudharabah | x.xxx | x.xxx |
| 15 | Musyarakah | x.xxx | x.xxx |
| | TOTAL DANA SYIRKAH TEMPORER | x.xxx | x.xxx |
| | EKUITAS | | |
| 16 | Modal disetor | x.xxx | x.xxx |
| 17 | Tambahan modal disetor | x.xxx | x.xxx |
| 18 | Saldo laba (rugi) | x.xxx | x.xxx |
| | TOTAL EKUITAS | x.xxx | x.xxx |
| | TOTAL LIABILITAS, DANA SYIRKAH TEMPORER, DAN EKUITAS | x.xxx | x.xxx |

D. Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi adalah laporan sistematis tentang pendapatan dan beban perusahaan untuk satu periode

tertentu. Laporan laba rugi memuat informasi hasil kerja manajemen atau hasil operasional perusahaan berupa hasil dari pendapatan dan keuntungan dikurangi dengan beban dan kerugian perusahaan.

Berdasarkan PSAK 101 lampiran 1, dengan memperhatikan ketentuan dalam PSAK terkait, laporan neraca bank syariah mencakup tetapi tidak terbatas pada pos-pos berikut:

1. Pendapatan dari operasi utama:
 1. Pendapatan dari jual beli:
 - 1) pendapatan marjin *murabahah*;
 - 2) pendapatan neto *salam* paralel;
 - 3) pendapatan neto *istishna* paralel;
 2. Pendapatan dari sewa:
 - 1) pendapatan neto *ijarah*;
 3. Pendapatan dari bagi hasil:
 - 2) pendapatan bagi hasil *mudharabah*;
 - 3) pendapatan bagi hasil *musyarakah*;
 4. Pendapatan usaha utama lainnya;
2. Hak pihak ketiga atas bagi hasil dana *syirkah* temporer;
3. Pendapatan usaha lainnya;
 - a. Pendapatan imbalan (*fee*) jasa perbankan;
 - b. Pendapatan imbalan investasi terikat.
4. Beban usaha;
5. Laba atau rugi usaha;
6. Pendapatan nonusaha;
7. Beban non-usaha;
8. Zakat;
9. Beban pajak; dan
10. Laba atau rugi neto.

Berdasarkan ketentuan tersebut, bentuk laporan laba rugi pada bank syariah dapat diilustrasikan dalam tabel berikut:

Tabel 3
PT. PERUSAHAAN (MISAL BANK)
LAPORAN LABA RUGI
Periode tahun xx dan tahun xx

(dalam jutaan rupiah)

| No | Pos-Pos | Individual | |
|----|--|------------|-----------|
| | | Tahun 'xx | Tahun 'xx |
| 1 | Pendapatan dari usaha utama: | | |
| | a. Pendapatan dari jual beli: | | |
| | i. pendapatan marjin murabahah | x.xxx | x.xxx |
| | ii. pendapatan neto salam paralel | x.xxx | x.xxx |
| | iii. pendapatan neto istishna paralel | x.xxx | x.xxx |
| | b. Pendapatan dari sewa: | | |
| | i. pendapatan neto ijarah | x.xxx | x.xxx |
| | c. Pendapatan dari bagi hasil: | | |
| | i. pendapatan bagi hasil mudharabah | x.xxx | x.xxx |
| | ii. pendapatan bagi hasil musyarakah | x.xxx | x.xxx |
| | d. Pendapatan usaha utama lainnya | x.xxx | x.xxx |
| | Total Pendapatan dari Usaha Utama | x.xxx | x.xxx |
| 2 | Hak pihak ketiga atas bagi hasil dana syirkah temporer | (x.xxx) | (x.xxx) |
| 3 | Pendapatan setelah bagi hasil | x.xxx | x.xxx |
| 4 | Pendapatan usaha lainnya | | |
| | a. Pendapatan imbalan (fee) jasa perbankan | x.xxx | x.xxx |
| | b. Pendapatan imbalan investasi terikat | x.xxx | x.xxx |
| | Jumlah Pendapatan Usaha Lainnya | x.xxx | x.xxx |
| 5 | Beban usaha: | | |
| | a. Beban pegawai | (x.xxx) | (x.xxx) |
| | b. Beban administrasi | (x.xxx) | (x.xxx) |
| | c. Beban penyusutan dan amortasi | (x.xxx) | (x.xxx) |
| | d. Beban usaha lainnya. | (x.xxx) | (x.xxx) |
| | Jumlah Beban Usaha | (x.xxx) | (x.xxx) |

(dalam jutaan rupiah)

| No | Pos-Pos | Individual | |
|----|-----------------------------------|--------------|--------------|
| | | Tahun 'xx | Tahun 'xx |
| 6 | Laba atau rugi usaha | x.xxx | x.xxx |
| 7 | Pendapatan non-usaha | x.xxx | x.xxx |
| 8 | Beban non-usaha | (x.xxx) | (x.xxx) |
| | Jumlah Pendapatan/Beban non-usaha | x.xxx | x.xxx |
| 9 | Laba/rugi sebelum zakat dan pajak | x.xxx | x.xxx |
| 10 | Zakat; | (x.xxx) | (x.xxx) |
| 11 | Beban pajak | (x.xxx) | (x.xxx) |
| | LABA ATAU RUGI NETO | x.xxx | x.xxx |

E. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas adalah laporan keuangan yang menggambarkan arus kas masuk dan arus kas keluar secara terperinci dari masing-masing aktivitas, yaitu dari aktivitas operasi, investasi, pendanaan dan pembiayaan untuk satu periode tertentu. Laporan arus kas menggambarkan besaran kenaikan atau penurunan bersih kas dari seluruh aktivitas selama periode berjalan serta saldo kas yang dimiliki oleh perusahaan pada akhir periode pelaporan.

Laporan arus kas di atur dalam PSAK 2 tentang Laporan Arus kas dan PSAK 31 tentang Akuntansi keuangan. Berdasarkan ketentuan tersebut, bentuk laporan arus kas bank syariah dapat diilustrasikan dalam tabel berikut:

Tabel 4
PT. PERUSAHAAN (MISAL BANK)
LAPORAN ARUS KAS
Periode tahun xx dan tahun xx

(dalam jutaan rupiah)

| No | Pos-Pos | Individual | |
|--|--|------------|-----------|
| | | Tahun 'xx | Tahun 'xx |
| ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI | | | |
| 1 | Penerimaan mudharabah, murabahah, ijarah dan usaha utama lainnya | x.xxx | x.xxx |
| 2 | Pembayaran bagi hasil dana syirkah temporer | (x.xxx) | (x.xxx) |
| 3 | Penerimaan pendapatan usaha lainnya | x.xxx | x.xxx |
| 4 | Beban usaha | (x.xxx) | (x.xxx) |
| 5 | Pendapatan non-usaha | x.xxx | x.xxx |
| 6 | Pembayaran zakat | (x.xxx) | (x.xxx) |
| 7 | Pembayaran pajak | (x.xxx) | (x.xxx) |
| 8 | Penyaluran dana kebajikan | (x.xxx) | (x.xxx) |
| | Arus Kas sebelum perubahan dalam aset dan liabilitas operasi | x.xxx | x.xxx |
| | Perubahan dalam aset dan liabilitas operasi | | |
| 9 | Kenaikan/penurunan aset operasi: | | |
| | a. Giro dan penempatan pada BI dan bank lain | x.xxx | x.xxx |
| | b. Piutang syariah | x.xxx | x.xxx |
| | c. Pembiayaan syariah | x.xxx | x.xxx |
| | d. Pinjama Qardh | x.xxx | x.xxx |
| | e. Aset yang diperoleh untuk ijarah | x.xxx | x.xxx |
| | f. Aset lain-lain | x.xxx | x.xxx |
| 10 | Kenaikan/penurunan liabilitas operasi: | | |
| | a. Liabilitas segera | x.xxx | x.xxx |
| | b. Simpanan dari nasabah | x.xxx | x.xxx |
| | c. Simpanan dari bank lain | x.xxx | x.xxx |
| | d. Utang pajak | x.xxx | x.xxx |
| | e. Liabilitas lain-lain | x.xxx | x.xxx |
| 11 | Kenaikan/penurunan dana syirkah temporer | x.xxx | x.xxx |
| | Kas neto diperoleh dari/digunakan untuk aktivitas operasi | x.xxx | x.xxx |

(dalam jutaan rupiah)

| No | Pos-Pos | Individual | |
|--|---|------------|-----------|
| | | Tahun 'xx | Tahun 'xx |
| ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI | | | |
| 12 | Penerimaan kembali investasi pada surat berharga | x.xxx | x.xxx |
| 13 | Perolehan surat berharga | x.xxx | x.xxx |
| 14 | Hasil penjualan aset tetap | x.xxx | x.xxx |
| 15 | Perolehan aset tetap | x.xxx | x.xxx |
| | Kas neto diperoleh dari/digunakan untuk aktivitas investasi | x.xxx | x.xxx |
| ARUS KAS DARI AKTIVITAS PENDANAAN | | | |
| 16 | Pembayaran liabilitas sewa | x.xxx | x.xxx |
| 17 | Penambahan modal saham | x.xxx | x.xxx |
| 18 | Pembayaran dividen | x.xxx | x.xxx |
| | Kas neto diperoleh dari/digunakan untuk aktivitas pendanaan | x.xxx | x.xxx |
| | Penurunan neto kas atau setara kas | x.xxx | x.xxx |
| | Kas dan setara kas pada awal tahun | x.xxx | x.xxx |
| | Kas dan setara kas pada akhir tahun | x.xxx | x.xxx |

F. Laporan Perubahan Ekuitas

Laporan perubahan ekuitas adalah laporan yang menyajikan ikhtisar perbuahan dalam ekuitas pemilik suatu perusahaan untuk satu periode tertentu. Penyajian laporan perubahan ekuitas diatur dalam PSAK 1 tentang penyajian laporan keuangan. Berdasarkan ketentuan tersebut, bentuk laporan arus kas bank syariah dapat diilustrasikan dalam tabel berikut:

Tabel 5
PT. PERUSAHAAN (MISAL BANK)
LAPORAN PERUBAHAN MODAL
Periode tahun xx dan tahun xx

(dalam jutaan rupiah)

| No | Uraian | Modal disetor | Cad. yang Sah | Umum | Laba ditahan | Total |
|----|-----------------------------|---------------|---------------|-------|--------------|---------|
| | Saldo Per-Tahun 'xx | x.xxx | | | | x.xxx |
| | Emisi Saham | | | | | |
| | Pendapatan neto | | | | x.xxx | x.xxx |
| | Keuntungan dibagikan | | | | (x.xxx) | (x.xxx) |
| | Transfer ke cadangan | | x.xxx | x.xxx | x.xxx | |
| | Neraca Per-Tahun 'xx | x.xxx | x.xxx | x.xxx | x.xxx | x.xxx |
| | Pendapatan neto | | | | x.xxx | x.xxx |
| | Keuntungan dibagikan | | | | (x.xxx) | (x.xxx) |
| | Transfer ke cadangan | | x.xxx | x.xxx | x.xxx | |
| | Saldo Per-Tahun 'xx | x.xxx | x.xxx | x.xxx | x.xxx | x.xxx |

G. Laporan Perubahan Dana Investasi Terikat

Investasi terikat adalah investasi yang bersumber dari pemilik dana investasi terikat, yaitu investasi yang menggunakan akad mudharabah muqayyadah. Di dalam skema mudharabah muqayyadah, bank menjadi manajer investasi yang bertugas mengelola dana investasi berdasarkan ketentuan dan batasan-batasan yang telah disepakati antara bank dan pemilik modal. Dana investasi terikat tidak diakui sebagai aktiva maupun liabilitas, karena bank tidak berhak untuk menggunakan dana investasi tersebut, dan bank juga tidak berkewajiban mengembalikan atau menanggung risiko dari dana investasi tersebut.

Laporan perubahan dana investasi terikat adalah laporan yang mengelompokkan dana investasi terikat berdasarkan

sumber dana dan jenisnya. Berdasarkan PSAK 101, beberapa komponen utama yang dilaporkan dalam laporan perubahan dana investasi terikat adalah:

1. saldo awal dana investasi terikat;
2. jumlah unit penyertaan investasi pada setiap jenis investasi dan nilai per unit penyertaan pada awal periode;
3. dana investasi yang diterima dan unit penyertaan investasi yang diterbitkan bank syariah selama periode laporan;
4. penarikan atau pembelian kembali unit penyertaan investasi selama periode laporan;
5. keuntungan atau kerugian dana investasi terikat;
6. imbalan bank syariah sebagai agen investasi;
7. beban administrasi dan beban tidak langsung lainnya yang dialokasikan oleh bank syariah ke dana investasi terikat;
8. saldo akhir dana investasi terikat; dan
9. jumlah unit penyertaan investasi pada setiap jenis investasi dan nilai per unit penyertaan pada akhir periode.

Berdasarkan ketentuan tersebut, maka laporan perubahan dana investasi terikat dapat diilustrasikan ke dalam tabel berikut:

Tabel 6
PT. PERUSAHAAN (MISAL BANK)
LAPORAN PERUBAHAN DANA INVESTASI TERIKAT
Periode tahun xx dan tahun xx

(dalam jutaan rupiah)

| No | Pos-Pos | Individual | |
|----|---|------------|-----------|
| | | Tahun 'xx | Tahun 'xx |
| 1 | SALDO AWAL Jumlah unit penyertaan investasi pada awal periode | x.xxx | x.xxx |
| | | x.xxx | x.xxx |

| No | Pos-Pos | Individual | |
|----|---|------------|-----------|
| | | Tahun 'xx | Tahun 'xx |
| | Nilai per unit penyertaan pada awal periode | x.xxx | x.xxx |
| 2 | Penerimaan dana | x.xxx | x.xxx |
| 3 | Penarikan dana | (x.xxx) | (x.xxx) |
| 4 | Keuntungan/kerugian investasi | x.xxx | x.xxx |
| 5 | Biaya administrasi | (x.xxx) | (x.xxx) |
| 6 | Imbalan bank sebagai agen investasi | (x.xxx) | (x.xxx) |
| 7 | SALDO AKHIR | | |
| | Jumlah unit penyertaan investasi pada akhir periode | x.xxx | x.xxx |
| | Nilai per unit penyertaan pada akhir periode | x.xxx | x.xxx |

H. Laporan Sumber dan Penggunaan Dana Zakat

Laporan ini menyajikan sumber-sumber dana zakat yang diterima oleh bank serta pos-pos penyaluran dana tersebut. Berdasarkan PSAK 101 dan PSAK terkait, beberapa komponen yang harus ada di dalam laporan sumber dan penggunaan dana zakat adalah:

1. Sumber dana zakat
 - a. Zakat dari bank syariah
 - b. Zakat dari perusahaan luar bank syariah
 - c. Zakat dari individu
2. Penggunaan dana zakat
 - a. Golongan fakir
 - b. Golongan miskin
 - c. Golongan amil
 - d. Golongan muallaf
 - e. Golongan gharimin
 - f. Golongan riqab
 - g. Golongan fi sabilillah
 - h. Golongan ibnu sabil
3. Kenaikan/penurunan sumber dana zakat

4. Saldo awal dana zakat
5. Saldo akhir dana zakat

Berdasarkan ketentuan tersebut, maka laporan sumber dan penggunaan dana zakat dapat diilustrasikan ke dalam tabel berikut:

Tabel 7
PT. PERUSAHAAN (MISAL BANK)
LAPORAN SUMBER DAN PENGGUNAAN DANA ZAKAT
 Periode tahun xx dan tahun xx

(dalam jutaan rupiah)

| No | Pos-Pos | Individual | |
|----|--|------------|-----------|
| | | Tahun 'xx | Tahun 'xx |
| 1 | Sumber dana zakat | | |
| | a. Zakat dari bank syariah | x.xxx | x.xxx |
| | b. Zakat dari perusahaan luar bank syariah | x.xxx | x.xxx |
| | c. Zakat dari individu | x.xxx | x.xxx |
| | Jumlah sumber dana zakat | x.xxx | x.xxx |
| 2 | Penggunaan dana zakat | | |
| | a. Golongan fakir | (x.xxx) | (x.xxx) |
| | b. Golongan miskin | (x.xxx) | (x.xxx) |
| | c. Golongan amil | (x.xxx) | (x.xxx) |
| | d. Golongan muallaf | (x.xxx) | (x.xxx) |
| | e. Golongan gharimin | (x.xxx) | (x.xxx) |
| | f. Golongan riqab | (x.xxx) | (x.xxx) |
| | g. Golongan fi sabilillah | (x.xxx) | (x.xxx) |
| | h. Golongan ibnu sabil | (x.xxx) | (x.xxx) |
| | Jumlah penggunaan dana zakat | (x.xxx) | (x.xxx) |
| 3 | Kenaikan/penurunan sumber dana zakat | x.xxx | x.xxx |
| 4 | Saldo awal dana zakat | x.xxx | x.xxx |
| 5 | Saldo akhir dana zakat | x.xxx | x.xxx |

I. Laporan Sumber dan Penggunaan Dana Kebajikan

Dana kebajikan adalah dana yang dikelola oleh bank untuk kebajikan selain dana zakat. Dana ini tidak boleh digunakan untuk operasional yang dimaksudkan untuk mendapatkan laba. Bank hanya bertindak sebagai agen pengelola yang bertugas menyalurkan dana tersebut untuk tujuan kebajikan.

Laporan sumber dan penggunaan dana kebajikan menyajikan sumber-sumber dana kebajikan dan pos-pos penggunaan dana tersebut dalam suatu periode tertentu. Berdasarkan PSAK 101 dan PSAK terkait, komponen yang harus disajikan dalam laporan sumber dan penggunaan dana kebajikan meliputi:

1. Sumber dana kebajikan
 - a. Infaq
 - b. Shadaqah
 - c. Denda
 - d. Pendapatan non-halal
2. Penggunaan dana kebajikan
 - a. Pinjaman
 - b. Sumbangan
3. Kenaikan/penurunan dana kebajikan
4. Saldo awal dana kebajikan
5. Saldo akhir dana kebajikan

Berdasarkan ketentuan tersebut, maka laporan sumber dan penggunaan dana zakat dapat diilustrasikan ke dalam tabel berikut:

Tabel 8
PT. PERUSAHAAN (MISAL BANK)
LAPORAN SUMBER DAN PENGGUNAAN DANA KEBAJIKAN
Periode tahun xx dan tahun xx

(dalam jutaan rupiah)

| No. | Pos-Pos | Individual | |
|-----|---|------------|-----------|
| | | Tahun 'xx | Tahun 'xx |
| 1 | Sumber dana kebajikan | | |
| | a. Infaq | x.xxx | x.xxx |
| | b. Shadaqah | x.xxx | x.xxx |
| | c. Hasil pengelolaan wakaf | x.xxx | x.xxx |
| | d. Pengembalian dana kebajikan produktif | x.xxx | x.xxx |
| | e. Denda | x.xxx | x.xxx |
| | f. Pendapatan non-halal | x.xxx | x.xxx |
| | Jumlah sumber dana kebajikan | x.xxx | x.xxx |
| 2 | Penggunaan dana kebajikan | | |
| | a. Dana kebajikan produktif | (x.xxx) | (x.xxx) |
| | b. Qardhul hasan | (x.xxx) | (x.xxx) |
| | c. Sumbangan | (x.xxx) | (x.xxx) |
| | d. Penggunaan lain untuk kepentingan umum | (x.xxx) | (x.xxx) |
| | Jumlah penggunaan dana kebajikan | (x.xxx) | (x.xxx) |
| 3 | Kenaikan/penurunan sumber dana kebajikan | x.xxx | x.xxx |
| 4 | Saldo awal dana kebajikan | x.xxx | x.xxx |
| 5 | Saldo akhir dana kebajikan | x.xxx | x.xxx |

J. Rangkuman

1. Laporan keuangan adalah hasil akhir dari proses pencatatan dan peikhtisaran transaksi bisnis dan non bisnis (dalam konteks dana sosial) yang digunakan sebagai media untuk mengkomunikasikan data keuangan suatu entitas kepada para pihak yang berkepentingan untuk menunjukkan kondisi keuangan dan kinerja entitas tersebut.

2. Fungsi laporan keuangan bagi entitas yang mencari laba adalah sebagai informasi untuk investor dan kreditor dalam mengambil keputusan investasi atau kredit, alat untuk mengukur kinerja perusahaan, cerminan atas kondisi keuangan perusahaan, dan informasi tentang cara manajemen perusahaan dalam mengelola aset perusahaan.
3. Fungsi Laporan keuangan bagi entitas yang tidak mencari laba adalah sebagai informasi bagi masyarakat tentang kemampuan entitas dalam memberikan pelayanan, cara manajemen dalam melakukan aktivitas organisasi, kondisi aset entitas, kinerja dan dasar pengambilan keputusan mengenai aset perusahaan.
4. Penyajian laporan keuangan syariah diatur dalam PSAK 101 tentang Penyajian Laporan Keuangan Syariah sampai PSAK 112 tentang Akuntansi Wakaf.
5. Unsur laporan keuangan syariah menurut PSAK 101 meliputi laporan neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, laporan perubahan ekuitas, laporan perubahan dana investasi terikat, laporan sumber dan penggunaan dana zakat, dan laporan sumber dan penggunaan dana kebajikan.

SOAL-SOAL LATIHAN

1. Jelaskan pengertian dari laporan keuangan syariah dan fungsinya!
2. Sebutkan peraturan yang mengatur tentang standar akuntansi syariah di Indonesia!
3. Sebutkan unsur-unsur utama laporan keuangan syariah menurut PSAK 101!
4. Jelaskan tujuan laporan keuangan bagi entitas syariah yang mencari profit!
5. Jelaskan tujuan laporan keuangan bagi entitas syariah yang tidak mencari profit!

REFERENSI

- Hery, 2016, *Finansial Rasio for Business*, Jakarta: PT Grasindo
- Ikatan Akuntansi Indonesia, 2009, *PSAK 101: Penyajian Laporan Keuangan Syariah*, Cet. 2, IAI Global
- Muhamad, 2015, *Manajemen Keuangan Syariah: Analisis Fiqh dan Keuangan*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN

BAB VI

ZAKAT PERUSAHAAN

TUJUAN PEMBELAJARAN

Mahasiswa mampu mendeskripsikan zakat perusahaan dan landasan hukumnya serta melakukan perhitungan zakat perusahaan menggunakan metode-metode yang dikembangkan oleh para ahli serta mengidentifikasi metode perhitungan zakat perusahaan yang tepat berdasarkan karakteristik perusahaan tertentu secara benar.

A. Pendahuluan

Sistem Ekonomi Islam adalah sistem ekonomi yang menjunjung tinggi nilai-nilai *uluhiyah* (ketuhanan) dan *insaniyah* (kemanusiaan). Dalam setiap aktivitas ekonomi yang dilakukan oleh seorang muslim, kedua nilai ini tidak akan pernah dilepaskan. Aktivitas ekonomi yang dilakukan oleh orang Islam selalu mengandung nilai *uluhiyah*, yaitu sebagai bentuk kepatuhan kepada Tuhan dalam melaksanakan tugas manusia sebagai khalifah di atas muka bumi ini. Oleh sebab itu, seorang muslim akan selalu memperhatikan koridor-koridor agama yang telah ditentukan oleh Allah dan mematuhi dalam setiap aktivitas ekonomi yang dilakukannya. Di samping nilai *uluhiyah*, sistem ekonomi Islam juga menjunjung tinggi nilai-nilai *insaniyah*, yaitu menjunjung tinggi nilai-nilai kemanusiaan. Artinya, setiap aktivitas ekonomi di dalam Islam selain patuh kepada ketentuan Allah juga ditujukan untuk meningkatkan taraf hidup manusia. Jadi, kegiatan ekonomi tidak semata-mata bertujuan untuk meningkatkan aset pribadi dengan mencari keuntungan sebanyak-banyak tanpa memperhatikan lingkungan sekitar. Seorang muslim mencari keuntungan tidak hanya untuk dirinya sendiri, tetapi juga untuk kemaslahatan dan kebaikan lingkungan sekitarnya. Jadi,

sebisa mungkin semua harta yang dimiliki memiliki dampak sosial yang positif dan membangun.

Bentuk kepedulian ekonomi Islam terhadap kedua nilai tersebut termanifestasikan dalam kewajiban zakat. Zakat adalah rukun Islam ketiga setelah syahadat dan shalat. Zakat merupakan ibadah yang memiliki dua dimensi sekaligus, yaitu dimensi uluhiyah sebagai bentuk kepatuhan terhadap perintah Allah, dan dimensi *insaniyah* sebagai bentuk kepedulian terhadap lingkungan sosial. Zakat merupakan instrumen utama pengembangan ekonomi Islam. Zakat adalah solusi Islam dalam menghadapi permasalahan kesenjangan ekonomi yang dihadapi oleh hampir seluruh negara di dunia. Dengan zakat, gap antara golongan orang yang mampu dan tidak mampu dapat dipersempit. Oleh sebab itu, apabila zakat dikelola secara optimal, maka permasalahan kesenjangan sosial dapat ditekan sekecil mungkin.

Pada dasarnya zakat adalah kewajiban individu. Namun, pada perkembangannya perusahaan yang ada saat ini disamakan dengan individu (*syakhshiyatul i'tibar*) sehingga kewajiban zakat tidak hanya atas individu saja, tetapi juga atas perusahaan atau badan hukum lainnya. Di samping itu kewajiban zakat atas perusahaan ini karena perusahaan itu melambungkan para pemilikinya. Zakat perusahaan tentunya akan memiliki dampak yang lebih besar daripada zakat individu, karena aset yang dimiliki oleh perusahaan jauh lebih besar daripada aset yang dimiliki oleh individu, sehingga zakat yang dikeluarkan juga akan semakin banyak.

Di dalam bab ini akan dijelaskan tentang landasan kewajiban zakat atas perusahaan dan bagaimana cara menghitung zakat perusahaan menurut para pakar. Setelah mempelajari bab ini mahasiswa diharapkan dapat menguasai landasan hukum zakat perusahaan, mampu menerapkan metode perhitungan zakat perusahaan, dan mengetahui pos-

pos penggunaan dana zakat. Dalam konteks ke-Indonesia-an, mereka akan mampu menilai apakah pengelolaan zakat di Indonesia sudah sesuai sasaran dan optimal? Dan apakah zakat perusahaan sudah diberlakukan secara efektif di Indonesia?

B. Ketentuan Umum Zakat Mal

Islam berdiri di atas 5 fondasi yang dikenal dengan rukun Islam, yaitu: Syahadat, salat, zakat, puasa dan haji. Salah satu dari kelima fondasi tersebut adalah zakat. Di dalam agama Islam, zakat adalah ibadah yang berdimensi sosial dan menjadi instrumen utama dalam pengentasan kesenjangan ekonomi yang menjadi masalah umum di seluruh dunia. Pembayaran zakat dapat diartikan sebagai ungkapan rasa syukur kepada Allah atas harta yang Allah berikan.

Secara bahasa, zakat berasal dari kata *zakaa* yang berarti tumbuh, berkembang, suci, dan bertambah. Dalam terminologi agama Islam, zakat adalah nama bagi harta dengan jumlah tertentu yang wajib dikeluarkan dan diambil dari jenis harga tertentu dengan beberapa syarat untuk diberikan kepada golongan yang berhak menerimanya.⁵⁵

Zakat merupakan ibadah yang memiliki dimensi ekonomi, oleh karena itu, ibadah zakat tidak dapat dilepaskan dari harta kekayaan. Di dalam Islam, kekayaan tidak hanya dianggap sebagai aset semata seperti pemahaman yang ada di dalam ekonomi konvensional. Harta dalam Islam merupakan hal pokok yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan kehidupan, bukan untuk memenuhi keinginan manusia. Kebutuhan manusia ada batasnya, tetapi keinginan manusia tidak mengenal batas. Oleh karena itu Islam mengatur dengan saksama tentang bagaimana seharusnya seorang muslim memanfaatkan harta yang mereka miliki. Harta seorang muslim

⁵⁵ Muhammad, *Zakat Profesi: Wacana Pemikiran dalam Fiqh Kontemporer*, (Jakarta: Salemba Diniyah, 2003) hlm. 10

tidak hanya digunakan untuk kepentingan-kepentingan yang bersifat duniawi, tetapi juga digunakan untuk mencapai kebahagiaan ukhrawi. Setiap harta yang dimiliki oleh seorang muslim akan dipertanggungjawabkan kelak di akhirat.

Dalam filosofi Islam, harta dianggap sebagai titipan, karena pemilik harta yang sesungguhnya adalah Allah Swt. Harta adalah amanah yang diberikan Allah kepada orang-orang yang dikehendaknya untuk digunakan dan dibelanjakan sesuai dengan ketentuan Allah. Islam menetapkan bahwa harta yang merupakan amanah tersebut harus dipergunakan secara bijak oleh manusia dalam posisinya sebagai khalifah Allah di atas muka bumi. Untuk itu, tugas kekhalifahan ini menuntut orang-orang yang diberikan amanah berupa harta oleh Allah untuk mengolah dan mengembangkannya demi menjaga kelestarian kehidupan di dunia, mencapai kesejahteraan bersama, dan meningkatkan taraf hidup umat manusia. Salah satu instrumen yang digunakan Islam demi mencapai tujuan tersebut adalah dengan diwajibkannya zakat bagi setiap muslim yang memiliki kelebihan harta.⁵⁶

Ada beberapa jenis harta yang dalam ilmu fiqh harus dikeluarkan zakatnya. Secara umum harta yang wajib dikeluarkan zakatnya dapat dibagi menjadi empat jenis, yaitu:

1. Semua jenis logam mulia, permata dan benda-benda berharga lainnya. Dasar hukumnya diqiyaskan kepada emas dan perak.
2. Hasil pertanian dan perkebunan yang meliputi semua jenis tanaman dan tumbuh-tumbuhan yang bermanfaat. Dasar hukumnya diqiyaskan kepada gandum, kurma dan anggur.
3. Hasil budidaya dan peternakan yang meliputi semua jenis binatang yang halal, baik di darat maupun di laut.

⁵⁶ Abdurachma Qadir, *Zakat Dalam Dimensi Mahdah dan Sosial*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 1998), hlm. 2

Dasar hukumnya diqiyaskan kepada unta, sapi dan kambing.

4. Semua jenis usaha atau bisnis yang mendatangkan keuntungan. Dasar hukumnya diqiyaskan pada harta perniagaan atau barang dagangan.⁵⁷

C. Dasar Hukum Zakat Perusahaan

Al-Quran dan Hadis secara lugas dan tegas telah menyebutkan beberapa jenis harta yang wajib dikeluarkan zakatnya. Namun, seiring berkembangnya teknologi dan perekonomian dari waktu ke waktu, ada beberapa jenis harta lain yang belum ditegaskan di dalam kedua sumber ajaran Islam tersebut. Oleh karena itu para ahli fiqh melakukan ijtihad untuk menentukan status harta tersebut, apakah harus dihitung zakatnya? Jika iya, bagaimana cara menghitungnya? Ijtihad para ahli fiqh ini menghasilkan pendapat yang bermacam-macam.⁵⁸

Zakat termasuk ke dalam ibadah yang berhubungan dengan Allah. Esensi dari zakat sebenarnya adalah untuk semata-mata mendekatkan diri kepada Allah, sebagai implementasi penghambaan kepada Tuhan yang harus disembah. Tetapi, di samping esensi rohaniah yang terkandung dalam ibadah zakat, ada dimensi sosial yang melekat dan tak terpisahkan dari ibadah yang satu ini. Ibadah zakat erat kaitannya dengan kemasyarakatan, sosial dan ekonomi. Dinamika kemasyarakatan, sosial dan ekonomi selalu berkembang, problematika yang dihadapinya semakin kompleks dan membutuhkan pembahasan yang terus berkembang pula. Terkait dengan hal itu, zakat sebagai instrumen utama dalam pemberdayaan ekonomi Islam juga

⁵⁷ Sofyan Hasan, *Pengantar Hukum Zakat dan Wakaf*, (Surabaya: Al-Ikhlash, 1995)

⁵⁸ Yusuf Qaradhawi, *Hukum Zakat (Terjemah)*, (Jakarta: Litera Antarnusa, 2006) hlm. 434

harus bisa mengakomodasi dinamika tersebut. Untuk itulah ijtihad hadir sebagai kanal yang menyambungkan antara teks-teks normatif dengan dinamika kehidupan umat manusia. Tentu saja ijtihad yang dilakukan harus berpegang teguh pada pedoman al-Quran dan hadis serta tindakan-tindakan Rasulullah pada saat beliau masih hidup.⁵⁹

Oleh karena itu, sekalipun di dalam al-Quran dan hadis tidak dijelaskan secara gamblang terkait zakat perusahaan, kita dapat menggunakan dalil-dalil yang bersifat umum dari ayat-ayat Al-Quran sebagai dasar hukum zakat perusahaan. Ayat-ayat tersebut antara lain surah al-Baqarah ayat 267, “Wahai orang-orang yang beriman, nafkahkanlah sebagian dari hasil usahamu yang baik-baik...”, surah at-Taubah ayat 103, “Ambillah shadaqah (zakat) dari sebagian harta mereka, karena dengan zakat itulah kamu membersihkan dan mensucikan mereka, lalu doakan mereka, karena doamu untuk mereka (membawa) ketenteraman jiwa bagi mereka. Dan Allah Maha Mendengar lagi Maha Mengetahui”, dan beberapa ayat normatif lainnya yang berisi perintah untuk mengeluarkan zakat.

Di dalam suatu riwayat dari Imam Bukhari diceritakan bahwa Abu Bakar As-Shiddiq telah menulis sebuah surat kepada Anas bin Malik yang berisi kewajiban mengeluarkan zakat, “Janganlah digabungkan sesuatu yang terpisah dan jangan pula dipisahkan sesuatu yang tergabung (berserikat) karena takut mengeluarkan zakat. Sesuatu yang telah digabungkan dari dua orang yang telah melakukan perkongsian, maka keduanya harus diperlakukan secara sama”. Surat ini berkaitan dengan perkongsian hewan ternak yang dilakukan oleh para sahabat waktu itu. Ada sebagian oknum sahabat yang memisahkan/mengumpulkan hewan-hewan ternak yang dikongsi untuk mengakali *nishab* zakat hewan

⁵⁹ Muhammad, *Zakat Profesi: Wacana Pemikiran dalam Fiqh Kontemporer*, (Jakarta: Salemba Diniyah, 2003) hlm. 50

ternak dengan tujuan menghindari kewajiban zakat atau mengurangi jumlah zakat yang harus dikeluarkan.

Para ulama kemudian menqiyaskan perusahaan atau perkongsian yang ada saat ini dengan kasus tersebut. Keberadaan perusahaan sebagai wadah usaha yang menjadi badan hukum disamakan dengan individu (*syakhsiyah i'tibariyah*), sehingga sebagaimana individu, badan hukum tersebut dapat melakukan transaksi, menjalin kerja sama, berhubungan dengan pihak luar dan tindakan-tindakan lainnya. Sebagai konsekuensi, semua hak dan kewajiban yang timbul dari badan hukum tersebut harus ditanggung bersama oleh para pihak yang terlibat dalam perkongsian, termasuk di dalamnya kewajiban kepada Allah dalam bentuk zakat. Tetapi, di luar zakat perusahaan, setiap individu juga harus mengeluarkan zakat sesuai dengan penghasilan yang dia dapatkan. Para ulama kontemporer menganalogikan zakat perusahaan dengan zakat perdagangan, karena dari sudut pandangan legal dan ekonomi aktivitas perusahaan pada intinya berpusat pada kegiatan perdagangan.⁶⁰

Menurut LAZ Dompot Dhuafa, perusahaan yang diwajibkan mengeluarkan zakat harus memenuhi beberapa syarat, yaitu:

1. Kepemilikan dikuasai oleh muslim, baik individu maupun perkongsian
2. Bergerak di bidang usaha yang halal
3. Dapat diperhitungkan nilainya
4. Dapat berkembang
5. Jumlah kekayaan perusahaan minimal setelah dengan harga 85 gram emas
6. Dianalogikan pada zakat perniagaan.

⁶⁰ Didin Hafidhuddin, *Zakat dalam Perekonomian Modern*, (Jakarta: Gema Insani Press, 2002) hlm. 101

Sementara itu, berdasarkan keputusan seminar zakat yang dilakukan pada tahun 1984 di Kuwait, zakat diwajibkan atas perusahaan apabila kondisi-kondisi berikut ini terpenuhi:

1. Adanya peraturan yang mengharuskan pembayaran zakat perusahaan tersebut
2. Anggaran dasar perusahaan memuat hal itu
3. RUPS mengeluarkan keputusan yang berkaitan dengan hal itu
4. Kerelaan pemegang saham menyerahkan pengeluaran zakat sahamnya kepada dewan direksi perusahaan.⁶¹

D. Perhitungan Zakat Perusahaan

Mayoritas ulama menganalogikan zakat perusahaan dengan zakat perniagaan, karena kegiatan utama perusahaan dilihat dari sudut pandang legal dan ekonomi adalah melakukan perdagangan. Oleh karena itu, ketentuan-ketentuan zakat perusahaan juga dianalogikan dengan zakat perniagaan. Nishab yang digunakan untuk mengukur batas minimal suatu perusahaan wajib mengeluarkan zakat adalah nishab perniagaan, yaitu 85 gram emas, sementara zakat yang dikeluarkan adalah sebesar 2,5 persen dari aset perusahaan, bukan dari keuntungan. Aset yang diperhitungkan adalah aset dalam bentuk uang kas atau persediaan barang yang siap diperdagangkan. Aset ini dinilai dengan uang, kemudian dikurangi dengan utang-utang perusahaan. Ketentuan ini sesuai dengan hasil muktamar internasional tentang zakat berdasarkan pada keterangan dari Abu Ubaid dalam *kitabul amwal* yang menerangkan bahwa, “Apabila waktu membayar zakat telah tiba (*haul*), maka lihatlah semua yang kamu miliki berupa uang kas maupun persediaan barang yang siap diperdagangkan. Nilailah semua itu dengan uang, lalu hitunglah

⁶¹ Tim Penyusun IMZ, *Panduan Zakat Praktis*, (Jakarta, IMZ, 2003)

utang-utangmu dan jadikan ia sebagai pengurang atas apa yang engkau miliki.”⁶²

Ringkasnya, zakat perusahaan dihitung berdasarkan laporan neraca dengan mengurangi kewajiban lancar atas aktiva lancar.⁶³ Adapun komponen yang diperhitungkan dalam zakat perniagaan berdasarkan aset yang dimiliki adalah:

1. Harta dalam bentuk tunai, baik berupa kas dan uang simpanan.
2. Harta dalam bentuk persediaan barang dagang dan aktiva dalam bentuk sarana dan prasarana
3. Harta dalam bentuk piutang usaha atau piutang dagang.⁶⁴

Ketiga bentuk harta tersebut akan dijumlahkan dengan menjadikan aktiva tetap (sarana dan prasarana) dan kewajiban-kewajiban yang dimiliki pada akhir tahun sebagai faktor pengurang.

Pola perhitungan berdasarkan laporan neraca ini bisa diterapkan dalam berbagai jenis perusahaan, tetapi dirasa kurang cocok jika diterapkan pada perusahaan yang memiliki aset dalam bentuk non harta, seperti perusahaan yang bergerak dibidang jasa. Untuk perusahaan yang jenis ini, maka perhitungan yang lebih cocok ialah didasarkan pada laba perusahaan.

Ketentuan zakat perusahaan menurut Hasan Rifa'i menggunakan asas pendekatan zakat perniagaan sebagai berikut:

1. Nishabnya adalah 85 gram emas dan kadar zakat yang harus dikeluarkan sebesar 2,5 persen

⁶² Yusuf Qaradhawi, *Hukum Zakat (Terjemah)*, (Jakarta: Litera Antarnusa, 2006)

⁶³ Karseno, *Mengenal Zakat Kontemporer dan Zakat Sebagai Pengurang Penghasilan Kena Zakat*, (Padang: BAZ Sumbar, 2005)

⁶⁴ Didin Hafidhuddin, *Anda Bertanya Tentang Zakat, Infaq dan Shadaqah, Kami Menjawab*, (Jakarta: BAZNAS, 2006).

2. Acuan perhitungannya adalah laporan tahunan perusahaan (*annual report*)
3. Objek zakat perusahaan adalah aktiva lancar atau laba (termasuk hibah, royalti, hasil sewa aset, selisih kurs/revaluasi maupun penghargaan berupa harta yang diterima)
4. Zakat perusahaan tidak dikenakan pada modal investasi atau aktiva tetap
5. Seluruh kewajiban perusahaan merupakan komponen pengurang dari jumlah harta zakat yang diperhitungkan
6. Komoditas yang diperdagangkan halal
7. Zakat dihitung setelah pajak
8. Bagi perusahaan yang tidak memiliki finansial *statement*, atau memilikinya tetapi tidak lengkap, maka diperhitungkan secara taksiran
9. Besarnya zakat yang harus dikeluarkan didasarkan pada *book value*
10. Perusahaan perkongsian yang melibatkan non-muslim, labanya dipisahkan secara proporsional berdasarkan modal masing-masing
11. Dividen yang telah dikeluarkan zakatnya tidak lagi menjadi komponen zakat yang diperhitungkan.
12. Kompensasi kerugian tahun lalu tidak dapat dikurangkan pada penghasilan tahun berjalan
13. Pembayaran zakat perusahaan menggunakan uang. Jika tidak memungkinkan, boleh menggunakan harta dalam bentuk lain yang bernilai dan dapat diperjualbelikan kepada pihak lain.
14. Pembayaran zakat perusahaan bisa dicicil secara di muka periode tertentu

15. Apabila perusahaan mengalami likuidasi, maka zakat dihitung dari total kekayaan perusahaan, dan nilai yang berlaku adalah nilai harga jual.

Dalam aplikasinya, perhitungan zakat perusahaan masih mengalami banyak kendala. Hal ini terjadi karena adanya perbedaan format perhitungan serta elemen-elemen laporan keuangan antara format yang baku berdasarkan standar akuntansi saat ini dengan terminologi fiqh disebabkan oleh kurangnya sosialisasi terhadap perusahaan. Sebagai contoh adalah perbedaan persepsi antara ahli akuntansi dan ahli fiqh dalam menghitung laba, menghitung biaya, aktiva tetap, dan lain sebagainya. Banyak perusahaan yang belum tahu tarif dan nilai aset yang dikenakan zakat menurut ahli fiqh, sehingga dalam aplikasinya perhitungan zakat perusahaan saat ini lebih pada komitmen perusahaan untuk menjadikan zakat sebagai ukuran kinerja perusahaan.

Ada beberapa cara perhitungan zakat yang dikembangkan yang baik oleh para ahli maupun lembaga-lembaga yang mempunyai *concern* dalam bidang zakat dan keuangan syariah, yaitu:⁶⁵

1. TE Gamblin dan RA Karim menjelaskan bahwa terkait zakat perniagaan, zakat dikenakan pada nilai bersih kekayaan perusahaan, yaitu [*Kekayaan Bersih = Modal + Cadangan – Aktiva Tetap + Labar Bersih*] atau pada modal kerja dan labar bersih. Besar zakat yang harus dikeluarkan adalah sebesar 2,5% untuk semua jenis perusahaan dagang termasuk bank syariah, perusahaan jasa, dan perusahaan perdagangan. Tetapi untuk perusahaan industri besar zakat yang harus dikeluarkan adalah 10% dari laba

⁶⁵ Sofyan Syafi'ie Harahap, *Menuju Perumusan Teori Akuntansi Syariah*, (Jakarta: Pustaka Quantum, 2001)

bersih perusahaan. Jadi besaran zakat perusahaan menurut mereka adalah:

$$\begin{aligned} & \text{Zakat Perusahaan Dagang} \\ & = 2,5\% \times (\text{Modal Kerja} \\ & + \text{Labar bersih}) \\ & \text{atau} \end{aligned}$$

$$\text{Zakat Perusahaan Industri} = 10\% \times \text{Laba bersih.}$$

2. Yusuf Qaradhawi menyatakan bahwa zakat perusahaan disamakan dengan zakat harta perniagaan atau perdagangan. Yang dimaksud dengan harta niaga adalah sesuatu yang dibeli atau dijual untuk memperoleh keuntungan. Seseorang yang memiliki harta niaga, dan sudah berusia satu tahun dan mencapai nishab pada akhir tahun maka harus dibayarkan zakatnya sebesar 2,5% dari modal ditambah keuntungan, bukan hanya dari keuntungannya saja. Sementara untuk aktiva tetap tidak menjadi objek zakat perusahaan kecuali aktiva tetap tersebut menghasilkan keuntungan dan pendapatan, maka zakatnya adalah 10% dari hasil bersih setelah dikurangi biaya yang dikeluarkan. Jadi, zakat perusahaan menurut Yusuf Qaradhawi adalah:

$$\begin{aligned} & \text{Zakat Perusahaan} \\ & = 2,5\% \times (\text{Modal} + \text{Laba Operasional}) \\ & + 10\% \times \text{Keuntungan Aktiva Tetap} \end{aligned}$$

3. Hafiduddin mengemukakan bahwa tarif zakat perdagangan adalah 2,5% dihitung dari Aktiva Lancar dikurangi Kewajiban Lancar dari laporan neraca perusahaan. Yang penting diperhatikan dalam menghitung zakat perusahaan adalah melakukan koreksi atas nilai aktiva lancar dan kewajiban jangka pendek tersebut. Koreksi ini dilakukan dengan melakukan penyesuaian berdasarkan ketentuan

syariah, seperti koreksi atas pendapatan bunga, pendapatan haram dan pendapatan syubhat lainnya. Hafiduddin tidak memasukkan Aktiva Tetap ke dalam objek zakat perusahaan. Jadi Zakat perusahaan menurut Hafiduddin adalah:

Zakat Perusahaan

$$= 2,5\% \times (\text{Aktiva Lancar} \\ - \text{Kewajiban Lancar})$$

4. BAZIS DKI Jakarta sebagai lembaga pengumpul zakat pemerintah yang paling tua di Indonesia dinilai sebagai lembaga yang paling sukses sehingga metode perhitungan zakat yang digunakannya dijadikan panutan banyak lembaga lain. Menurut BAZIS DKI zakat perusahaan dihitung dari aktiva lancar sesuai neraca tahunan (berupa uang yang berada di kas dan di bank, surat-surat berharga, dan persediaan) dikurangi dengan kewajiban-kewajiban yang harus dibayar. Besar zakat yang harus dikeluarkan adalah 2,5% sedangkan nishab yang digunakan adalah 94 gram emas murni. Jadi perhitungan zakat perusahaan menurut BAZIS DKI adalah:

Zakat Perusahaan

$$= 2,5\% \times (\text{Aktiva Lancar} \\ - \text{Utang Lancar})$$

5. Syarikat Takaful Malaysia Am Berhard berpendapat bahwa zakat perusahaan dihitung berdasarkan keuntungan sebelum zakat dan cukai (pajak). Perhitungan ini diterapkan karena di Malaysia zakat dijadikan objek cukai, dalam arti lain perusahaan yang telah membayar zakat maka perhitungan cukainya akan berkurang. Perhitungan zakat perusahaan menurut Syarikat Takaful Malaysia am Berhard adalah:

Zakat Perusahaan

= 2,5%

× *Laba Sebelum Zakat dan Pajak*

6. Bank Muamalat Indonesia berpendapat bahwa perhitungan zakat perusahaan dilakukan setelah perusahaan membayar pajak. Zakat perusahaan dikenakan atas keuntungan setelah pajak, artinya Bank Muamalat Indonesia mendahulukan kewajiban membayar pajak sebelum zakat. Ketentuan ini ada karena di Indonesia belum ada pertaturan mengenai zakat perusahaan. Jadi, zakat perusahaan menurut Bank Muamalat Indonesia adalah:

Zakat Perusahaan

= 2,5% × *Laba Setelah Pajak*

7. AAOIFI mengatur zakat perusahaan secara lebih terperinci. AAOIFI menawarkan dua metode perhitungan zakat perusahaan, yaitu Net Asset Method dan Net Invested Fund Method. Proporsi zakat yang harus dikeluarkan juga ada dua berdasarkan perhitungan haul yang digunakan. Jika menggunakan perhitungan tahun qamariyah (hijriyah) maka zakat yang harus dikeluarkan adalah 2,5%, dan jika menggunakan perhitungan tahun syamsiyah (masehi) maka zakat yang harus dikeluarkan adalah 2,5775%.

- a. Net Aset Method (Metode Aktiva Bersih)

Subjek zakat berdasarkan metode aktiva bersih meliputi kas dan setara kas, piutang bersih (yaitu total piutang dikurangi piutang ragu-ragu), aktiva yang diperdagangkan (seperti persediaan, surat berharga, real estate dan lain-lain) dan pembiayaan *mudharabah*, musyarakah, salam, dan *istishna*. Aktiva tetap tidak termasuk ke dalam subjek zakat perusahaan. Sementara komponen

yang menjadi pengurang subjek zakat meliputi kewajiban yang harus dibayarkan pada akhir tahun laporan keuangan, investasi bebas penggunaan, saham minoritas, ekuitas yang dimiliki pemerintah, ekuitas yang berasal dari dana hibah, ekuitas dari lembaga sosial, ekuitas yang dimiliki organisasi nirlaba. Jadi perhitungan zakat perusahaan berdasarkan metode ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

Zakat Perusahaan

$$= 2,5\% \times (\text{Aktiva yang menjadi subjek zakat} \\ - (\text{kewajiban lancar} + \text{investasi tak terbatas} \\ + \text{saham minoritas} + \text{ekuitas pemerintah} \\ + \text{ekuitas dana hibah} + \text{ekuitas badan sosial} \\ + \text{ekuitas organisasi nirlaba} +))$$

- b. Net Invested Fund Method (Metode Modal Bersih)
- Metode ini diterapkan pada perusahaan-perusahaan yang berada di Arab Saudi. Pos-pos yang menjadi dasar perhitungan zakat dengan metode ini meliputi: modal disetor atau tambahan modal, cadangan yang tidak dikurangkan dari aktiva, laba ditahan (termasuk laba ditahan yang digunakan sebagai cadangan), dan laba bersih yang belum dibagikan. Pos-pos tersebut dikurangi dengan aktiva tetap bersih, investasi yang tidak digunakan dalam perdagangan (seperti gedung yang disewakan), dan kerugian yang terjadi dalam satu periode bisnis (satu tahun). Berdasarkan hal itu, perhitungan zakat perusahaan menggunakan metode ini dapat dinotasikan dalam rumus:

Zakat Perusahaan

= 2,5%

× ((*Modal atau tambahan modal + Cadangan*
+ Provisi yang diambil dari aktiva + laba ditahan
+ pendapatan bersih
+ kewajiban yang tidak dibayarkan pada akhir tahun)
– (*aktiva tetap bersih + investasi non perdagangan*
+ akumulasi kerugian))

E. Pengelolaan Harta Zakat

Selain metode perhitungan zakat yang telah dijelaskan pada bagian sebelumnya, hal yang tidak kalah penting adalah tentang bagaimana zakat dapat terkumpul secara maksimal dan tersalurkan secara optimal. Hal inilah yang menjadi kunci ketercapaian dari tujuan disyariatkannya zakat dalam agama Islam. Yusuf Qaradhawi menyebutkan bahwa disyariatkannya zakat akan berdampak kepada tiga golongan, yaitu para muzakki, para mustahik dan masyarakat secara umum.⁶⁶

Bagi seorang Muzakki, zakat itu memiliki beberapa dampak, yaitu:

1. Sebagai penyucian diri dari sifat-sifat kikir dan pelit
2. Untuk membiasakan diri menjadi pribadi yang suka berinfak dan berbagi
3. Sebagai bentuk rasa syukur kepada Allah atas nikmat rezeki yang Dia berikan berupa kelebihan harta
4. Menanamkan rasa cinta di dalam hati mereka dan kasih sayang kepada sesama
5. Untuk menyucikan harta yang diperoleh dengan cara yang halal. Sebab, dalam setiap harta yang diperoleh ada hak orang lain yang harus ditunaikan. Jika hak itu tidak ditunaikan, maka dia telah mengambil hak orang lain.

⁶⁶ Yusuf Qaradhawi, *Fiqhus Zakah*, (Kairo: Muassasah ar-Risalah, 1983)

6. Mengembangkan harta yang dimiliki. Meskipun secara nominal harta berkurang karena zakat, namun pada hakikatnya ia bertambah dan berkembang, yaitu dengan hadirnya keberkahan di dalam harta tersebut.

Bagi para Mustahik, zakat mendatangkan beberapa manfaat, antara lain:

1. Membebaskan mereka dari kesulitan ekonomi yang mereka hadapi, atau paling tidak membantu meringankan beban ekonomi yang mereka pikul.
2. Menghilang rasa iri, dengki, dan benci, utamanya kepada orang-orang yang kaya.

Sementara bagi masyarakat, dampak dari disyariatkannya zakat adalah:

1. Mengikis kesenjangan sosial dan ekonomi, yang mana kesenjangan ini sering kali mendatangkan konflik di masyarakat karena adanya perbedaan kedudukan berdasarkan disparitas sosial-ekonomi.
2. Sebagai bentuk tanggung jawab sosial dalam pengentasan kemiskinan. Orang-orang yang lemah dan tidak berpunya bukan hanya menjadi tanggung jawab pemerintah, tetapi adalah tanggung jawab bersama. Akan lebih baik apabila zakat ini dikelola secara profesional melalui kerja sama yang baik antara masyarakat dan pemerintah.
3. Dari sisi ekonomi, zakat dapat menjadi rangsangan bagi masyarakat untuk selalu mencari rezeki. Bagi si pemilik harta, dia akan terpacu untuk senantiasa bekerja demi mendapatkan rezeki, karena ada kebahagiaan yang dia dapatkan dari berbagi. Semakin banyak berbagi, semakin besar kebahagiaan yang dia peroleh. Bagi penerima zakat, dia juga akan termotivasi untuk bekerja lebih giat dan produktif, sebab dia tidak mau selamanya menjadi pihak yang

menerima zakat. Suatu saat dia ingin menjadi orang yang mampu membayar zakat.

Untuk mencapai tujuan-tujuan tersebut, maka zakat harus dikelola dengan baik. Pengelolaan zakat dapat dibagi menjadi dua fase penting, yaitu fase pengumpulan dan fase penyaluran dan pendayagunaan.

1. Pengumpulan Zakat (Fundraising Zakat)

Tujuan paling mendasar dari pengumpulan zakat adalah untuk menghimpun zakat dari para muzakki, baik individu maupun organisasi. Di satu sisi zakat memanglah kewajiban bagi setiap muslim atau badan organisasi yang dimiliki oleh orang Islam, di sisi lain pengumpulan zakat dari para muzakki masih belum maksimal. Hal ini dikarenakan kesadaran membayar zakat yang masih rendah, dan ketidak tahuan para muzakki terkait hal-hal yang berhubungan dengan zakat, semisal berapa nishabnya, harta apa saja yang wajib dizakati, kapan waktu mengeluarkannya dan lain sebagainya. Keberadaan Lembaga Amil Zakat (LAZ) diharapkan dapat menjadi faktor yang akan memaksimalkan dana zakat yang terhimpun. Sebab, di dalam Al-Quran, syariat zakat tidak dinotasikan dalam kalimat pasif, tetapi kalimat aktif, “Ambillah dari sebagian harta mereka zakat...”. Redaksi ini menegaskan bahwa kewajiban zakat tidak hanya dari sisi muzakki saja, tetapi juga mengindikasikan keharusan adanya otoritas yang mengambil zakat dari para muzakki tersebut. Otoritas ini bisa dilakukan oleh pemerintah, maupun lembaga swasta yang telah mendapatkan izin dari pemerintah.

Dalam hal ini, ada dua metode yang dapat dilakukan oleh amil zakat untuk memaksimalkan penghimpunan dana zakat, yaitu:

- a. *Direct fundraising* (penghimpunan langsung), yaitu metode yang menggunakan cara-cara yang melibatkan muzakki secara langsung. Dengan metode ini amil zakat melakukan interaksi langsung dengan muzakki, memberikan promosi dan semua informasi yang dibutuhkan muzakki untuk melakukan pembayaran zakat.
- b. *Indirect fundraising* (penghimpunan tidak langsung), yaitu metode yang menggunakan cara-cara yang tidak melibatkan para muzakki secara langsung. Metode ini tidak memberikan daya akomodasi secara langsung kepada muzakki yang ingin membayar zakat. Metode ini lebih ditujukan untuk meningkatkan kesadaran para muzakki dalam membayar zakat.

Kedua metode ini dapat dilakukan secara bersamaan, karena masing-masing metode memiliki kelebihan dan kekurangan. Metode langsung perlu dilakukan karena tanpa adanya metode langsung, muzakki akan kesulitan dalam membayarkan zakatnya. Metode tidak langsung juga perlu dilakukan, tanpa adanya metode tidak langsung, proses penghimpunan dana zakat akan membuat jenuh, dan cakupan muzakkinya terbatas. Padahal banyak muzakki potensial di luar sana yang harus dijangkau oleh amil zakat.

2. Penyaluran dan Pendayagunaan Zakat

Fase penting kedua dalam pengelolaan zakat adalah fase penyaluran dan pendayagunaan zakat tersebut. Tantangan terbesar dalam optimalisasi manfaat dari dana zakat terletak bagaimana dana

tersebut dapat tersalurkan secara tepat guna dan tepat sasaran. Tepat guna artinya zakat bisa memberikan sumbangsih penting dalam pengentasan kemiskinan, mengurangi dalamnya jurang kesenjangan sosial dan ekonomi dan menaikkan taraf hidup masyarakat. Tepat sasaran dalam artinya manfaat dari dana zakat tersebut diterima dan dirasakan oleh kelompok atau golongan yang berhak menerimanya.

Berdasarkan firman Allah dalam surah at-Tawbah ayat 60 disebutkan, “Sesungguhnya zakat-zakat itu hanyalah untuk orang-orang fakir, orang-orang miskin, para amil (pengurus-pengurus zakat), para *muallaf* yang dibujuk hatinya, untuk (memerdekakan) *riqob* (budak), *al-gharimin* (orang-orang yang terlilit utang), untuk *sabilillah* (orang-orang yang berjuang di jalan Allah) dan untuk *ibnu sabil* (orang-orang yang sedang dalam perjalanan), sebagai suatu ketentuan yang Allah wajibkan, dan Allah Maha Mengetahui lagi Maha Bijaksana.”

Berdasarkan ayat tersebut, golongan yang berhak menerima zakat hanya ada delapan. Ayat tersebut juga menutup pintu bagi golongan lain yang tidak berhak untuk menerimanya. Dana zakat adalah dana yang eksklusif hanya untuk delapan golongan yang disebutkan di dalam al-Quran, yaitu:

- a. Fakir, yaitu orang-orang yang tidak memiliki apa-apa atau memiliki kurang dari separuh dari kebutuhan hidupnya.⁶⁷
- b. Miskin, yaitu orang yang memiliki penghasilan atau harta, tetapi hanya cukup

⁶⁷ Mansur bin Yunus bin Idris Al-Bahuty, *Kassyaf al-Qina 'an Matn al-Iqna'*, (Mesir: Maktabah an-Nashr al-Haditsah, tt) hlm. 424

untuk memenuhi separuh kebutuhan hidupnya atau lebih.⁶⁸

- c. *Amil*, yaitu orang-orang yang bertugas mengambil zakat dari para muzakki dan menyalurkannya pada mustahik.
- a. *Muallaf*, yaitu orang yang baru masuk Islam dengan harapan jika dia diberi zakat, maka keimanan dan keislamannya akan semakin mantap.
- b. *Riqob*, yaitu budak baik laki-laki maupun perempuan. Tujuan dari pemberian zakat kepada golongan ini adalah untuk membebaskan mereka dari perbudakan.
- c. *Gharim*, yaitu orang yang terlilit utang sehingga tidak mampu melunasinya. Utang tersebut bisa untuk kepentingan sendiri atau kepentingan orang lain.
- d. *Fi sabilillah*, yaitu orang-orang yang menempuh jalan untuk meraih ridha Allah, misal mencari ilmu dan beramal. Sebagai pendapat menyebutkan bahwa yang dimaksud dengan *fi sabilillah* adalah orang-orang yang berjihad memperjuangkan agama Allah, baik dengan harta, jiwa maupun lisan.⁶⁹
- e. *Ibnu sabil*, yaitu orang yang melakukan perjalanan dari suatu negeri ke negeri lain dan kehabisan bekal di tengah perjalanan. Golongan ini diberikan zakat agar bisa melanjutkan perjalanan atau pulang ke

⁶⁸ Ibid.

⁶⁹ Jalaluddin As-Suyuthi, *al-Jami' as-Shaghir*, (Beirut: Dar al-Kotob al-Islamiyah, 2004) hlm. 554

tempat asalnya, dengan syarat perjalanan yang dia lakukan tidak dalam rangka maksiat.

Berdasarkan rincian delapan golongan di atas, Mahmud Syaltot menyimpulkan bahwa zakat disalurkan pada dua sasaran yaitu: *pertama*, untuk orang-orang yang tidak mampu mencukupi kebutuhan hidupnya, atau tidak dapat berusaha untuk memenuhi kebutuhan hidupnya. Hal ini dicerminkan pada golongan pertama dan kedua *Kedua*, untuk kepentingan-kepentingan mendesak yang harus segera diselesaikan demi tegaknya agama dan negara. Hal ini dicerminkan pada enam golongan sisanya.⁷⁰

Selanjutnya, supaya pendayagunaan zakat ini tepat guna, maka pendistribusian zakat sesuai dengan UU nomor 23 tahun 2011 harus dilakukan dengan skala prioritas Dari delapan golongan yang telah disebutkan di atas, pendistribusian zakat diprioritaskan kepada dua golongan pertama, yaitu fakir dan miskin. Hal ini karena tujuan zakat yang paling utama adalah untuk pengentasan kemiskinan. Dana zakat disalurkan kepada para mustahik di wilayah zakat itu dibayarkan. Jika ada kelebihan, barulah disalurkan ke luar wilayah zakat itu dibayarkan.

Dalam hal pendistribusian, zakat dapat disalurkan dalam dua model, yaitu secara langsung dan secara tidak langsung. Penyaluran secara langsung adalah pendistribusian zakat untuk kebutuhan konsumtif yang manfaatnya langsung dirasakan oleh para mustahik, sedangkan penyaluran tidak langsung

⁷⁰ Direktorat Pemberdayaan Zakat, *Membangun Peradaban Zakat*, (Jakarta: Direktorat Pemberdayaan Zakat, 2012) hlm. 51.

adalah pendistribusian zakat untuk kebutuhan produktif.

Penyaluran zakat untuk kebutuhan konsumtif adalah penyaluran zakat kepada para mustahik dalam bentuk:

1. Bantuan pangan, sandang dan papan
2. Bantuan pendidikan seperti pendirian lembaga pendidikan, perbaikan dan pengadaan sarana/prasarana pendidikan, pembangunan perpustakaan dan beasiswa
3. Sarana kesehatan seperti pembangunan klinik atau rumah sakit gratis bagi fakir miskin, pembangunan rumah sakit bersalin dan lain sebagainya
4. Sarana sosial seperti pembangunan panti asuhan bagi anak yatim piatu dan kaum lansia, pembangunan rumah singgah bagi gelandangan
5. Pembangunan rumah bagi kaum disabilitas.⁷¹

Sedangkan penyaluran zakat untuk kebutuhan produktif adalah penyaluran yang dimaksudkan untuk memberdayakan para mustahik yang masih memiliki kemampuan untuk bekerja, tetapi kesulitan memenuhi kebutuhan hidupnya karena tidak memiliki modal untuk mengembangkan usaha/pekerjaannya. Harapannya dengan diberikan zakat produktif, mereka akan naik tingkat dari mustahik menjadi muzakki. Pendistribusian zakat produktif dapat berupa:

1. Modal kerja atau bantuan modal untuk meningkatkan kapasitas dan kualitas produksi
2. Bantuan pendirian tempat usaha

⁷¹ Direktorat Pemberdayaan Zakat, *Panduan Organisasi Pengelola Zakat*, (Jakarta: Direktorat Pemberdayaan Zakat, 2013) hlm. 98-99

3. Dukungan kepada mitra binaan untuk berperan serta dalam berbagai event dan pameran untuk memasarkan hasil kerajinan dan usahanya
4. Penyediaan fasilitator dan konsultan untuk membantu keberlanjutan usaha bagi pengusaha kecil dan menengah dalam bentuk alih pengetahuan, keterampilan dan informasi.
5. Pembentukan lembaga keuangan mikro syariah seperti Baitul Mal wat Tamwil (BMT), dan Lembaga Ekonomi Bagi Hasil (LEB)
6. Pembangunan industri yang melibatkan para mustahik sebagai tenaga kerjanya.⁷²

Ada beberapa ketentuan yang perlu diperhatikan dalam mendistribusikan atau menginvestasikan dana zakat ke dalam bentuk zakat produktif, yaitu:

1. Investasi harus dilakukan pada bidang usaha yang halal dan harus dikelola oleh manajemen yang profesional
2. Amil atau pengelola zakat harus mengawasi jalannya investasi tersebut dengan penuh tanggung jawab dan amanah.
3. Dana yang digunakan untuk zakat produktif adalah dana sisa zakat konsumtif. Artinya dana zakat produktif digulirkan ketika kebutuhan konsumtif para mustahik sudah terpenuhi.
4. Harus ada laporan secara berkala kepada publik dari pengelolaan zakat produktif tersebut, khususnya kepada para muzakki agar dana tersebut dikelola secara transparan demi menjaga kepercayaan publik.

⁷² Ibid. Hlm. 95-96

5. Penyaluran zakat produktif harus sudah mendapat persetujuan dari badan pembina atau semacam dewan syariah yang terdiri dari pakar dan ulama, bukan atas keputusan amil zakat sendiri.⁷³

F. Rangkuman

1. Ada beberapa jenis harga yang wajib dikeluarkan zakatnya menurut Islam, yaitu semua jenis logam mulia, hasil pertanian dan perkebunan, hasil budidaya dan peternakan dan semua jenis usaha atau bisnis yang mendatangkan keuntungan.
2. Kewajiban zakat perusahaan dianalogikan dengan zakat perniagaan, sehingga jumlah nishab dan zakatnya sama dengan zakat perniagaan. Nishab zakat perusahaan adalah seharga 85 gram emas murni, sedangkan zakat yang dikeluarkan adalah sebesar 2,5%
3. Ada beberapa metode perhitungan zakat perusahaan yang dirumuskan oleh para pakar. Beberapa pakar menyebutkan bahwa yang menjadi objek zakat adalah keuntungan bersih setelah pajak, sementara yang lain menyebutkan bahwa objek zakat adalah aset lancar dikurangi utang lancar, kemudian dikalikan 2,5%
4. AAOIFI membuat dua metode perhitungan zakat perusahaan, yaitu metode aktiva bersih dan metode modal bersih. AAOIFI juga menentukan bahwa zakat yang dikeluarkan adalah sebesar 2,5775% jika menggunakan perhitungan kalender masehi, dan 2,5% jika menggunakan perhitungan kalender hijriah.
5. Dana zakat hanya boleh disalurkan kepada delapan golongan yang disebut dengan mustahik, yaitu: fakir,

⁷³ Ibid. Hlm. 113-114

misikin, *amil*, *gharim*, *muallaf*, budak, *ibnu sabil* dan *fi sabilillah*.

SOAL-SOAL LATIHAN

1. Sebutkan jenis-jenis harta yang wajib dikeluarkan zakatnya!
2. Jelaskan dasar hukum zakat perusahaan!
3. Jelaskan tentang metode perhitungan zakat perusahaan menurut AAOIFI!
4. Dana zakat harus dikelola dan disalurkan secara tepat sasaran dan tepat guna. Jelaskan apa yang dimaksud dengan tepat sasaran dan tetap guna!
5. Penyaluran dana zakat dapat dilakukan ke dalam sektor konsumtif dan sektor produktif. Jelaskan bagaimana penyaluran zakat ke dalam kedua sektor tersebut!

REFERENSI

- Abdurachman Qadir, 1998, *Zakat Dalam Dimensi Mahdah dan Sosial*, Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Didin Hafidhuddin, 2002, *Zakat dalam Perekonomian Modern*, Jakarta: Gema Insani Press
- Didin Hafidhuddin, 2006, *Anda Bertanya Tentang Zakat, Infaq dan Shadaqah, Kami Menjawab*, Jakarta: BAZNAS
- Direktorat Pemberdayaan Zakat, 2012, *Membangun Peradaban Zakat*, Jakarta: Direktorat Pemberdayaan Zakat
- Direktorat Pemberdayaan Zakat, 2013, *Panduan Organisasi Pengelola Zakat*, Jakarta: Direktorat Pemberdayaan Zakat
- Jalaluddin As-Suyuthi, 2004, *al-Jami' as-Shaghir*, Beirut: Dar al-Kotob al-Islamiyah
- Karseno, 2005, *Mengenal Zakat Kontemporer dan Zakat Sebagai Pengurang Penghasilan Kena Zakat*, Padang: BAZ Sumbar
- Mansur bin Yunus bin Idris Al-Bahuty, tt, *Kassyaf al-Qina 'an Matn al-Iqna'*, Mesir: Maktabah an-Nashr al-Haditsah

- Muhammad, 2003, *Zakat Profesi: Wacana Pemikiran dalam Fiqh Kontemporer*, Jakarta: Salemba Diniyah
- Muhammad, 2003, *Zakat Profesi: Wacana Pemikiran dalam Fiqh Kontemporer*, Jakarta: Salemba Diniyah
- Sofyan Hasan, 1995, *Pengantar Hukum Zakat dan Wakaf*, Surabaya: Al-Ikhlas
- Sofyan Syafi'ie Harahap, 2001, *Menuju Perumusan Teori Akuntansi Syariah*, Jakarta: Pustaka Quantum
- Tim Penyusun IMZ, 2003, *Panduan Zakat Praktis*, Jakarta, IMZ
- Yusuf Qaradhawi, 1983, *Fiqhus Zakah*, Kairo: Muassasah ar-Risalah
- Yusuf Qaradhawi, 2006, *Hukum Zakat (Terjemah)*, Jakarta: Litera Antarnusa

BAB VII

PASAR MODAL SYARIAH

TUJUAN PEMBELAJARAN

Mahasiswa mampu menjelaskan pengertian dan sejarah perkembangan pasar modal syariah di Indonesia, mengidentifikasi prinsip-prinsip yang harus diterapkan di dalam pasar modal syariah serta instrumen-instrumen keuangan yang diperdagangkan di dalam pasar modal syariah secara benar.

A. Pendahuluan

Manajer Keuangan sangat erat hubungannya dengan pasar modal karena dalam membuat keputusan-keputusan keuangan pasti akan selalu bersinggungan dengan pasar modal. Bagi perusahaan kecil, kebutuhan terhadap modal masih bisa ditangani oleh pemilik perusahaan. Tetapi perusahaan besar dengan aktivitas usaha yang besar akan membutuhkan dana yang besar pula. Dana yang besar tidak akan bisa ditangani oleh *owner* saja, tetapi harus melibatkan pihak investor yang memiliki surplus keuangan. Pertemuan antara pihak perusahaan yang membutuhkan dana dan pihak investor yang punya dana lebih akan menciptakan mekanisme pasar modal.

Karena memiliki lingkup operasi yang besar, pasar modal mempunyai peran yang sangat dominan dalam perekonomian suatu negara, bahkan global. Kondisi pasar modal di suatu negara dapat menjadi cerminan dari kondisi perekonomian negara tersebut. Sebagai contoh, Bursa Efek Indonesia (IDX) menjadi indikator keadaan perekonomian di Indonesia. New York Stock Exchange (NYSE), London Stock Exchange (LSE), dan Nasdaq Stock Market (Nasdaq) adalah beberapa contoh bursa efek yang menjadi acuan kondisi perekonomian negara terkait dan selalu mendapatkan perhatian dari para pelaku ekonomi global karena memiliki dampak penting terhadap negara-negara lain.

Berkenaan dengan hal itu, berkembangnya ekonomi syariah menciptakan *demands* baru di dalam pasar modal terhadap efek-efek yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Negara-negara di dunia pun mulai menciptakan indeks syariah yang memperjual-belikan efek-efek syariah di dalam pasar modal, tak terkecuali Indonesia. Di Indonesia, saham-saham yang sesuai dengan ketentuan syariah terdaftar dalam satu indeks yang disebut dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). ISSI merupakan representasi dari kinerja saham syariah yang beredar di Indonesia.

Bab ini akan membahas tentang pasar modal syariah meliputi cakupan, sejarah, prinsip, karakteristik dan instrumen-instrumen yang diperjual-belikan di dalam pasar modal syariah. Setelah mempelajari bab ini mahasiswa diharapkan mampu menjelaskan secara gamblang konsep pasar modal syariah, khususnya pasar modal syariah yang ada di Indonesia.

B. Pengertian Pasar Modal Syariah

Berbicara tentang manajemen keuangan tidak akan pernah terlepas dari pasar modal. Salah dua fungsi manajemen keuangan adalah pengambilan keputusan pendanaan dan investasi. Bagi perusahaan keuangan seperti lembaga perbankan, pasar modal adalah salah satu *field* yang menjadi alternatif untuk melakukan investasi dan mendapatkan keuntungan, di samping produk-produk pembiayaan atau kredit. Bagi perusahaan produksi dan manufaktur, pasar modal dapat menjadi sumber modal alternatif bisa digunakan untuk melakukan ekspansi usaha dalam rangka meningkatkan kapasitas dan kualitas produksi.

Pasar modal dalam arti luas dapat diartikan sebagai pertemuan antara investor dan emiten. Investor sebagai pihak yang memiliki dana, sementara emiten adalah badan usaha

yang membutuhkan modal atau dana dan mengeluarkan surat berharga untuk diperdagangkan. Di dalam UU nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal tidak disebutkan secara gamblang pengertian dari pasar modal. Namun dari beberapa pasal yang terkandung di dalamnya, pasar modal dapat diartikan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Oleh karena itu, di dalam pasar modal tidak hanya ditemukan investor dan emiten saja, tetapi juga pihak-pihak lain yang menjadi penunjang berjalannya pasar modal dengan baik, seperti *underwriter* atau penjamin emisi, bank kustodian, broker atau pialang, manajer investasi, wali amanat, dan biro administrasi efek.

Berdasarkan pengertian di atas, terminologi pasar modal syariah dapat didefinisikan sebagai kegiatan di dalam pasar modal sebagaimana yang dijelaskan di dalam Undang-Undang Pasar Modal yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Pasar modal syariah bukanlah sistem yang terpisah dari pasar modal secara keseluruhan. Kegiatan-kegiatan yang dilakukan di dalam pasar syariah secara umum sama dengan kegiatan yang berjalan di dalam pasar modal konvensional. Perbedaan mendasar antara pasar modal syariah dan pasar modal konvensional terletak pada prinsip yang digunakan, dimana pasar modal syariah hanya membolehkan kegiatan, transaksi dan semua aktivitas yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

C. Sejarah Pasar Modal Syariah di Indonesia

Pasar modal syariah di Indonesia mulai eksis pada tahun 1997 dengan diterbitkannya reksa dana syariah oleh PT Danareksa Investment Management, tepatnya pada tanggal 3 Juli 1997. Selanjutnya, pada tanggal 3 Juli 2000 diluncurkan

Jakarta Islamic Indeks atas kerja sama antara Bursa Efek Jakarta (sekarang bernama Bursa Efek Indonesia) dengan PT Danareksa Investment Management. Tujuan dari diluncurkannya Jakarta Islamic Indeks adalah untuk memandu para investor yang ingin berinvestasi dengan cara-cara yang sesuai dengan syariah Islam. Sejak keberadaan Indeks tersebut maka di pasar modal telah tersedia saham-saham syariah sebagai sarana untuk para investor yang ingin menginvestasikan dananya dengan prinsip syariah.

Selanjutnya, untuk pertama kalinya pada tanggal 18 April 2001 Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) mengeluarkan fatwa tentang pasar modal, yaitu fatwa nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah. Pada awal tahun 2002, instrumen pasar modal syariah bertambah banyak dengan diterbitkannya Obligasi Syariah oleh PT Indosat Tbk, yang merupakan obligasi syariah pertama yang hadir di Indonesia. Obligasi syariah yang diterbitkan oleh PT Indosat Tbk ini menggunakan akad Mudharabah.

Pada tanggal 14 Maret 2003 mulai ada MoU antara Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) dengan DSN MUI yang ditujukan untuk mengembangkan pasar modal berbasis syariah di Indonesia. MoU ini menjadi tonggak institusional perkembangan pasar modal syariah di Indonesia yang ditindak lanjuti dengan pembentukan tim Pengembangan Pasar Modal Syariah di dalam tubuh Bapepam-LK. Secara lebih matang, pada tahun 2004 pengembangan pasar modal masuk ke dalam struktur organisasi Bapepam-LK dan dilaksanakan oleh unit setingkat eselon IV dengan tugas dan fungsi pokok mengembangkan pasar modal syariah. Seiring dengan perjalanan waktu dan berkembangnya industri, unit setingkat eselon IV ini kemudian ditingkatkan menjadi unit setingkat eselon III pada tahun 2006.

Perkembangan pasar modal syariah ini pada perkembangan lebih lanjut diatur dan dilindungi dengan payung hukum, yaitu:

1. Peraturan Bapepam-LK nomor IX.A13 tentang Penerbitan Efek Syariah yang diterbitkan pada tanggal 23 November 2006
2. Peraturan Bapepam-LK nomor IX.A14 tentang Akad-Akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah yang diterbitkan pada tanggal 23 November 2006
3. Undang-Undang nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) yang diterbitkan pada tanggal 7 Mei 2008
4. Penyempurnaan terhadap peraturan Bapepam-LK nomor IX.A13 dan nomor IX.A14 pada tanggal 30 Juni 2009 dan penerbitan peraturan Bapepam-LK nomor II.K.1 tentang kriteria Penerbitan Daftar Efek Syariah pada tahun yang sama.

D. Prinsip Pasar Modal Syariah

Saat ini, pasar modal adalah salah satu tonggak penting dalam perekonomian dunia. Pasar modal menjadi tempat bergantung banyak perusahaan dan industri untuk memperkuat posisi keuangannya. Bisa dikatakan bahwa pasar modal saat ini sudah menjadi sistem syaraf finansial perekonomian dunia. Ribuan transaksi yang berlangsung di pasar modal setiap harinya dengan jumlah yang mencapai triliunan rupiah menjadi detak jantung yang menjaga eksistensi perekonomian modern.

Namun, pasar modal yang ada saat ini bukan tanpa kelemahan, salah satunya adalah tindakan spekulasi yang dilakukan oleh sebagian besar pelaku di pasar modal, khususnya di pasar sekunder. Fungsi pasar modal yang pada awalnya sebagai lembaga intermediasi antara pihak investor

dan emiten menjadi rusak karena adanya para spekulan ini. Para spekulan melakukan transaksi di dalam pasar modal dengan cara membaca perubahan pasar, melakukan berbagai analisis dan perhitungan, lalu mengambil tindakan spekulasi dengan melakukan pembelian atau penjualan saham. Aktivitas para spekulan ini memang membuat pasar modal tetap aktif dan hidup, namun tidak selamanya hal itu mendatangkan keuntungan, lebih-lebih ketika terjadi depresi yang luar biasa di pasar modal.

Tindakan spekulasi sangat dilarang di dalam Islam. Rasulullah dengan tegas melarang kegiatan jual beli atau bisnis yang mengandung unsur *gharar* (spekulasi). Di dalam pasar modal nyaris tidak ada sekat antara tindakan spekulasi dan investasi. Spekulasi dan investasi memang sangat mirip, tetapi keduanya tidaklah sama. Perbedaan mendasar antara tindakan spekulasi dan investasi terletak pada motif yang melatar belakangnya, bukan pada bentuk transaksinya. Seorang investor membeli sekuritas dengan tujuan untuk berpartisipasi dalam bisnis secara langsung. Sedangkan spekulan membeli sekuritas untuk mendapatkan keuntungan dari selisih harga beli saat ini dengan harga jual di masa yang akan datang. Harga jual di masa depan tidak dapat diketahui secara pasti, meskipun dalam perkembangannya, banyak metode analisis teknikal yang telah dibuat oleh para ahli untuk bisa memprediksi pergerakan harga sekuritas di masa yang akan datang. Namun hasil semua analisis dan perhitungan tersebut tidak dapat dipastikan. Oleh karena itu, tindakan mereka dapat dikategorikan sebagai spekulasi.

Tindakan spekulasi merupakan representasi dari sifat ingin cepat kaya yang tertanam di dalam hati para spekulan. Orang yang memiliki mental ingin cepat kaya biasanya akan menghalalkan segala cara untuk menggapai ambisinya itu, bahkan jika harus menabrak norma-norma agama dan etika.

Meski begitu, tindakan spekulasi telah meningkatkan *unearned income* bagi sekelompok orang meskipun mereka tidak memberikan kontribusi apapun dalam aktivitas ekonomi di masyarakat. Sebaliknya, mereka justru mengambil keuntungan di atas biaya masyarakat. Tindakan ini sangat sulit untuk dibenarkan secara ekonomi, sosial dan moral dengan alasan apapun.

Berdasarkan fatwa DSN-MUI nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal dijelaskan bahwa penerapan prinsip syariah pada pasar modal meliputi semua mekanisme yang ada di dalam pasar modal tersebut, seperti emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya.

Emiten sebagai perusahaan publik yang menerbitkan sekuritas atau efek syariah tidak boleh melakukan usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah, seperti jenis usaha, produk dan jasa yang dikelolanya. Dalam hal ini, beberapa jenis usaha yang dilarang di dalam syariah Islam antara lain:

1. Perjudian atau permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang
2. Lembaga keuangan konvensional (*ribawi*), termasuk perbankan dan asuransi konvensional
3. Produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman yang haram
4. Produsen, distributor, dan/atau penyedia barang-barang dan jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
5. Melakukan investasi pada emiten (perusahaan) yang pada saat transaksi tingkat utang perusahaan tersebut kepada lembaga keuangan *ribawi* lebih dominan dari modalnya.

Di samping jenis usaha dari emiten tersebut tidak boleh bertentangan dengan syariah, jenis efek yang diperjual-belikan juga harus sesuai dengan prinsip syariah. Jenis efek syariah dapat berupa saham syariah, sukuk, reksa dana syariah, kontrak investasi kolektif efek beragun aset (KIK EBA). Untuk memastikan prinsip-prinsip syariah sudah terlaksana pada emiten penerbit sekuritas syariah, maka emiten tersebut harus memiliki syariah *compliance officer*.

Dalam mekanisme perdagangan efek syariah juga harus dilakukan dengan prinsip kehati-hatian dan tidak boleh melakukan spekulasi dan manipulasi yang di dalamnya mengandung unsur *dharar* (bahaya), *gharar* (tipuan), *riba*, *maysir* (judi), *risywah* (gratifikasi), maksiat dan kezaliman. Untuk itu, di dalam perdagangan efek syariah tidak boleh terjadi transaksi-transaksi atau kegiatan yang mengandung unsur berikut:⁷⁴

1. *Tadlis*, yaitu tindakan menyembunyikan kecacatan objek akad yang dilakukan oleh penjual untuk mengelabui pembeli agar objek tersebut terlihat seolah-olah tidak memiliki cacat
2. *Taghrir*, yaitu upaya mempengaruhi orang lain, baik dengan ucapan maupun perbuatan, agar dia terdorong melakukan transaksi.
3. *Najsy*, yaitu tindakan menawar barang dengan harga yang lebih tinggi oleh orang yang tidak bermaksud membelinya untuk membangun kesan banyak pihak yang bermaksud untuk membelinya.
4. *Ihtikar*, yaitu tindakan membeli barang yang diperlukan oleh masyarakat pada saat harga mahal,

⁷⁴ Fatwa DSN-MUI nomor 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas Di Pasar Reguler Bursa Efek

- lalu menimbunnya dengan tujuan untuk dijual kembali pada saat harganya lebih mahal
5. *Ghisysy*, mirip dengan *tadlis*, yaitu menjelaskan keunggulan suatu barang dan menonjolkan keunggulan/kelebihannya dan menyembunyikan cacatnya.
 6. *Ghabn*, yaitu tidak seimbangya dua barang atau objek yang dipertukarkan dalam suatu akad, baik dari segi kualitas maupun kuantitasnya.
 7. *Bai' al-ma'dum*, yaitu melakukan penjualan atas barang atau efek syariah yang belum dimiliki. Di dalam pasar modal ini dikenal dengan istilah *short selling*
 8. Riba, yaitu tambahan yang diberikan dalam pertukaran barang-barang *ribawi* dan tambahan atas pokok utang dengan imbalan penangguhan pembayaran secara mutlak.

E. Karakteristik Pasar Modal Syariah

Pasar modal yang ideal adalah pasar modal yang efisien dan memenuhi unsur etik dan fair. Menurut Baruch Lev sebagaimana dikutip oleh Obaidullah, yang dimaksud dengan etik dan fair adalah ketika semua pihak yang terlibat dalam pasar modal mendapatkan kesempatan yang sama (*equality of opportunity*) dalam mengakses informasi yang relevan untuk mengevaluasi aset. Untuk itu karakteristik pasar modal yang efisien, etik dan fair menurut Shefrin dan Statman adalah:⁷⁵

1. Harus bebas dari unsur pemaksaan. Investor mempunyai hak untuk melakukan transaksi dan bebas membuat kontrak. Tidak boleh ada larangan

⁷⁵ Obaidullah, "Regulation of Stock Market in Islamic Economy", paper Submitted for 4th International Conference on Islamic Economic and Banking, Loughborough University, United Kingdom, 13-15 Agustus 2000.

bagi para investor untuk melakukan transaksi. Termasuk dalam kaidah ini adalah adanya hak investor untuk mengakses informasi dan tidak boleh ada larangan untuk hal itu.

2. Harus bebas dari salah interpretasi, dalam artian para investor harus memiliki akses untuk mendapatkan informasi seluas mungkin sehingga tidak terjadi salah interpretasi.
3. Para investor harus memiliki hak untuk mendapatkan informasi yang sama. Apabila suatu pihak memiliki satu set informasi, maka ia harus membagikannya kepada pihak-pihak lain.
4. Para investor harus memiliki hak untuk memproses informasi yang sama, dalam artian kemampuan untuk memproses informasi tersebut adalah sama sehingga tidak ada pihak yang dirugikan.
5. Harus bebas dari gejolak hati yang dapat membuat investor melakukan kesalahan karena kurangnya kontrol diri.
6. Adanya hak untuk melakukan transaksi pada harga yang efisien, dalam arti investor melakukan transaksi pada tingkat harga yang menurut persepsinya adalah efisien dan benar.
7. Adanya hak untuk memiliki kekuatan tawar-menawar yang sama agar para investor dalam melakukan negosiasi dengan baik.

Karakteristik di atas menggambarkan bahwa pasar modal seharusnya memiliki peraturan dan kinerja yang efisien dan etis. Menurut pandangan Islam, etis tidak hanya diartikan sebagai hak semata. Etis dalam Islam harus melihat aspek yang lebih luas, yaitu hak dan kewajiban. Masalah efisiensi peraturan dan faktor etika di dalam pasar modal harus ditinjau dari aspek

kemanfaatannya (*masalih*), yang mana hal itu merupakan fondasi dari seluruh peraturan dan hukum dalam Islam.

F. Instrumen Pasar Modal Syariah

Sebagaimana dijelaskan pada bagian sebelumnya, pasar modal syariah bukan merupakan sistem terpisah dari pasar modal konvensional. Pasar modal syariah dan pasar modal konvensional menggunakan sistem yang sama. Perbedaan mendasar di antara keduanya terletak pada prinsip dan akad yang digunakan. Oleh sebab itu, instrumen-instrumen yang ada pada pasar modal syariah sebenarnya tidak jauh berbeda dari instrumen-instrumen yang ada pada pasar modal konvensional.

Beberapa instrumen utama yang diperjual belikan di dalam pasar modal syariah antara lain:

1. Saham Syariah

Saham adalah surat berharga yang menjadi bukti penyertaan modal kepada perusahaan sehingga orang yang memiliki bukti tersebut berhak mendapatkan bagian hasil dari perusahaan tersebut. Konsep penyertaan modal dengan hak bagian hasil usaha tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Di dalam Islam, konsep bagi hasil seperti ini dikenal dengan istilah *musyarakah* dan *mudharabah*. Saham sebagai bentuk penyertaan modal adalah efek yang tidak dilarang oleh syariah Islam.

Tetapi, tidak semua saham yang diterbitkan oleh emiten atau perusahaan publik dapat dikatakan sebagai saham syariah. Saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah apabila diterbitkan oleh emiten yang memenuhi ketentuan sebagai berikut:

- a. Perusahaan secara jelas menyatakan di dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usahanya

tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah

- b. Perusahaan tidak menyatakan secara jelas di dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, namun memenuhi kriteria:
 - 2) Tidak melakukan praktik yang dilarang, seperti judi, *gharar*, *maysir*, riba, memproduksi barang haram atau berbahaya, *risywah* dan sejenisnya.
 - 3) Rasio total utang berbasis bunga dibandingkan ekuitas tidak lebih dari 82 persen.
 - 4) Rasio total pendapatan bunga dan total pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan total pendapatan usaha dan total pendapatan lainnya tidak lebih dari 10 persen.

2. Sukuk

Sukuk adalah bentuk *jama'* dari *sakk* yang dalam bahasa Arab mempunyai arti sertifikat atau bukti kepemilikan. Menurut Bapepam-LK sukuk didefinisikan sebagai efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak tertentu (tidak terpisahkan atau tidak terbagi) atas:

- a. Aset berwujud (*a'yan mawjudat*)
- b. Nilai manfaat atas aset berwujud baik yang sudah ada maupun akan ada
- c. Jasa (*khadamat*) yang sudah ada maupun yang akan ada
- d. Aset proyek tertentu (*mawjudat masyru' mu'ayyan*)

- e. Kegiatan investasi yang telah ditentukan (*nasyat istitsmar khash*)

Sukuk merupakan istilah baru yang dikenalkan untuk menggantikan obligasi syariah (*islamic bonds*). Sukuk berbeda dengan obligasi. Sukuk bukanlah surat utang sebagaimana halnya obligasi, melainkan sertifikat atau bukti kepemilikan bersama atas suatu aset atau proyek. Oleh sebab itu, setiap sukuk yang diterbitkan harus berdasarkan pada suatu aset (*underlying aset*). Klaim atas kepemilikan sukuk didasarkan pada aset/proyek yang spesifik. Di samping itu, penggunaan dana sukuk harus pada kegiatan atau usaha yang halal. Sementara imbalan yang akan diberikan kepada pemegang sukuk dapat berupa bagi hasil, margin atau *fee*, tergantung pada struktur akad yang digunakan dalam sukuk tersebut.

3. Reksa Dana Syariah

Sebagaimana halnya saham, konsep reksa dana syariah pada dasarnya sama dengan reksa dana konvensional. Reksa dana syariah adalah salah satu wadah investasi kolektif yang dikelola oleh manajer investasi dengan cara menginvestasikan dana kelolaan ke dalam efek syariah baik berupa saham, sukuk, dan instrumen investasi lainnya, baik di dalam maupun di luar negeri. Di samping instrumen investasi portofolio harus sesuai dengan prinsip syariah, terdapat hal lain yang membedakan reksa dana syariah dari reksa dana konvensional, yaitu adanya proses *screening* (penyaringan) dan *cleansing* (pembersihan), yaitu mekanisme pembersihan kekayaan non halal.

Reksa dana syariah dapat menjadi salah satu alternatif investasi bagi investor, terutama investor kecil dan investor yang tidak memiliki banyak waktu

atau kecakapan dalam menghitung risiko atas investasi mereka. Reksa dana dirancang untuk sebagai sarana bagi para pemilik modal yang ingin melakukan investasi, tetapi memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas.⁷⁶

4. Efek Beragun Aset Syariah (EBA Syariah)

Efek Beragun Aset Syariah adalah salah satu jenis efek syariah berpendapatan tetap dalam bentuk sekuritasi aset yang portofolionya terdiri dari aset pembiayaan berupa piutang pembiayaan atau aset keuangan lainnya yang akad dan cara pengelolaannya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Oleh karena itu, semua karakteristik efek syariah berpendapatan tetap menempel pada EBA Syariah.⁷⁷

Akad yang digunakan antara pihak pemilik modal dan penerbit EBA Syariah adalah *wakalah bil ujarah*. Pemilik modal sebagai pihak *muwakkil*

5. Dana Investasi Real Estate Syariah

Dana Investasi Real Estate Syariah (DIRE Syariah) adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan pada aset Real Estat, Aset Yang Berkaitan Dengan Real Estat, dan/atau kas dan setara kas yang tidak bertentangan dengan Prinsip Syariah di Pasar Modal. Yang dimaksud dengan real estat adalah tanah secara fisik dan bangunan yang berdiri di atasnya. DIRE Syariah merupakan efek yang

⁷⁶ Otoritas Jasa Keuangan, *Mengenal Pasar Modal Syariah*,

⁷⁷ Irwan Abdalloh, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2018)

diterbitkan oleh perusahaan real estat dan tercatat di dalam Bursa Efek Indonesia.⁷⁸

G. Rangkuman

1. Pasar Modal Syariah adalah pertemuan antara investor dan emiten yang menimbulkan adanya penawaran dan permintaan terhadap efek-efek yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.
2. Pasar Modal Syariah pertama kali muncul di Indonesia pada 1997, lalu memiliki indeks pada tahun 2000, dan memiliki landasan hukum untuk pertama kali pada tahun 2001 melalui fatwa DSN MUI nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pasar Modal.
3. Prinsip Pasar Modal Syariah melekat pada jenis usaha dan operasional emiten, dan transaksi yang terjadi di dalam pasar modal. Jenis usaha dan operasional emiten tidak boleh mengandung unsur yang dilarang oleh agama, seperti produksi barang haram, perjudian, mengandung unsur riba, memproduksi atau mendistribusikan barang yang merusak, dan memiliki utang riba lebih besar daripada modalnya.
4. Prinsip Pasar Modal Syariah yang melekat pada transaksi di pasar modal adalah, transaksi atas efek-efek syariah tidak boleh mengandung unsur yang dilarang, seperti *tadlis*, *taghrir*, *najsy*, *ihtikar*, dan lain sebagainya.
5. Karakteristik utama dalam Pasar Modal Syariah adalah terbebas dari praktik spekulasi, pemaksaan, dan berjalan secara efisien dan etis.
6. Instrumen yang diperjual-belikan di dalam Pasar Modal Syariah ada beberapa macam, yaitu: Saham Syariah, Sukuk

⁷⁸ Otoritas Jasa Keuangan, *POJK Nomor 30/POJK.04/2016 tentang Dana Investasi Real Estat Syariah Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif*, Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan, 2016

Negara dan Sukuk Korporasi, Reksa Dana Syariah, Efek Beragun Aset Syariah, (EBA Syariah) dan Dana Investasi Real Estate Syariah (DIRE Syariah)

SOAL-SOAL LATIHAN

1. Jelaskan pengertian Pasar Modal Syariah dan perbedaannya dengan Pasar Modal Konvensional!
2. Jelaskan secara singkat sejarah perkembangan Pasar Modal Syariah di Indonesia!
3. Jelaskan prinsip-prinsip yang berlaku di dalam Pasar Modal Syariah!
4. Jelaskan maksud dari Efisien dan Etis sebagai karakteristik Pasar Modal yang ideal!
5. Sebutkan instrumen-instrumen yang diperdagangkan di dalam Pasar Modal Syariah!

REFERENSI

- DSN-MUI, 2011, *Fatwa nomor 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas Di Pasar Reguler Bursa Efek*
- Irwan Abdalloh, 2018, *Pasar Modal Syariah*, Jakarta: PT Elex Media Komputindo
- Obaidullah, 2000, "*Regulation of Stock Market in Islamic Economy*", paper Submitted for 4th International Conference on Islamic Economic and Banking, Loughborough University, United Kingdom, 13-15 Agustus 2000.
- Otoritas Jasa Keuangan, tt, *Mengenal Pasar Modal Syariah*,

BAB VIII

SAHAM SYARIAH

TUJUAN PEMBELAJARAN

Mahasiswa dapat mengidentifikasi perbedaan mendasar antara saham syariah dan saham konvensional, menjelaskan saham syariah di Indonesia, serta menerapkan analisis fundamental dan teknikal saham dalam pasar modal syariah secara benar, akurat, dan sistematis.

A. Pendahuluan

Saham adalah instrumen utama yang diperdagangkan di dalam pasar modal. Dibandingkan dengan efek-efek yang lain, saham mendapatkan porsi yang lebih banyak di dalam bursa. Hal ini karena nilai transaksi harian saham lebih tinggi dibandingkan dengan efek-efek lainnya, sehingga volatilitas nilainya sangat tinggi. Perubahan harga saham terjadi dalam setiap detik. Di samping karena berubahnya permintaan dan penawaran (*bid and offer*) yang dapat terjadi dalam waktu singkat di dalam pasar modal, harga saham sangat sensitif terhadap isu-isu politik dan ekonomi.

Saham yang beredar di pasar modal dapat dikelompokkan berdasarkan industri, kondisi keuangan emiten, dan kepatuhannya terhadap ketentuan syariah. Pengelompokan saham-saham yang beredar di pasar modal dinyatakan dalam indeks-indeks saham, seperti LQ45, MNC36, IDX30, Composite dan lain sebagainya. Saham syariah terkumpul dalam ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) yang berisi daftar saham-saham yang sesuai dengan ketentuan syariah berdasarkan penilaian dari OJK. Selain ISSI ada indeks lain yang merupakan cerminan dari kinerja saham syariah yang berdasarkan kriteria-kriteria tertentu, seperti JII (Jakarta Islamic Indeks) JII70, dan IDX-MES BUMN 17.

Di dalam bab ini akan dibahas tentang saham-saham syariah yang ada di Indonesia, syarat-syarat atau ketentuan suatu saham dapat disebut saham syariah, dan indeks saham syariah yang ada di Bursa Efek Indonesia. Di samping itu, juga akan dibahas mengenai analisis fundamental dan teknikal saham dan pandangan syariah terhadap kedua metode analisis tersebut. Setelah mempelajari bab ini diharapkan mahasiswa dapat memahami esensi saham syariah dan prinsip-prinsip yang harus dipenuhi sehingga suatu saham dapat disebut saham syariah.

B. Pengertian dan Ketentuan Saham Syariah

Seperti yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya bahwa saham syariah adalah saham perusahaan publik yang operasionalnya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Saham syariah merupakan sertifikat yang diterbitkan oleh emiten yang operasional dan pengelolaannya tidak bertentangan dengan syariah yang menunjukkan kepemilikan atas perusahaan tersebut. Penyertaan modal dalam bentuk saham syariah pada suatu perusahaan dapat dilakukan dengan akad *mudharabah* dan *musyarakah*. Akad *mudharabah* biasanya dilakukan pada saham perusahaan publik, sementara akad *musyarakah* biasanya dilakukan atas saham perusahaan *private*.

Secara umum ada dua jenis saham yang diperdagangkan di pasar modal, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*). Saham biasa merupakan representasi sebenarnya dari kepemilikan suatu perusahaan, artinya orang yang memiliki saham biasa suatu perusahaan, dia adalah pemilik sebenarnya dari perusahaan tersebut. Mereka menanggung risiko dan keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan. Pada saat kondisi perusahaan baik mereka akan mendapatkan dividen dan bonus. Tetapi saat perusahaan

dalam kondisi buruk, maka dia tidak akan mendapatkan dividen. Pemilik saham biasa juga memiliki hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan ikut serta dalam menentukan kebijakan perusahaan sesuai porsi saham yang dia miliki. Ketika perusahaan bangkrut dan dilikuidasi, pemilik saham biasa akan mendapatkan bagian dari sisa aset perusahaan setelah dikurangi dengan bagian pemilik saham preferen.

Berbeda dengan saham biasa, saham preferen adalah saham yang istimewa dibanding saham biasa. Keistimewaan ini terletak pada pembayaran dividen dan pembagian aset perusahaan ketika perusahaan dilikuidasi. Saham preferen adalah campuran antara saham dan utang sehingga pemegang saham preferen berhak mendapatkan dividen yang tetap (*fixed rated*) dari perusahaan. Apabila perusahaan dalam keadaan sulit sehingga tidak mampu membayar dividen, maka dividen untuk pemilik saham preferen diakumulasikan. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan atau dilikuidasi, maka pemilik saham preferen akan mendapatkan bagian dari sisa-sisa aset perusahaan sesuai dengan jumlah penyertaannya dan mereka diprioritaskan dari para pemilik saham biasa. Tetapi, dalam hal penentuan kebijakan perusahaan, pemilik saham preferen biasanya mempunyai hak suara yang terbatas atau dikurangi dalam rapat umum pemegang saham.⁷⁹

Berdasarkan uraian tersebut, saham biasa tidak menyalahi prinsip-prinsip syariah karena sesuai dengan konsep bagi hasil yang merupakan prinsip utama dalam kontrak penyertaan modal syariah. Islam memperbolehkan saham biasa untuk diperdagangkan di pasar modal. Tetapi, hal itu tidak berlaku bagi saham preferen, ia dilarang untuk diperjual

⁷⁹ L. Thian Hin, *Panduan Berinvestasi Saham*, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2008) hlm. 15-16

belikan di dalam pasar modal karena tidak sesuai dengan prinsip syariah. Dasar pelarangan tersebut adalah:

1. Dalam hal pembagian dividen, dalam konsep bagi hasil tidak ada jaminan kepastian besarnya berapa. Besarnya dividen bergantung pada keuntungan yang diperoleh perusahaan. Jika perusahaan untung besar, maka dividen yang didapatkan juga besar. Sebaliknya jika perusahaan rugi, maka pemilik modal tidak mendapatkan dividen, justru mereka harus menanggung kerugian tersebut. Sementara pemilik saham preferen, jumlah dividennya sudah ditetapkan secara pasti tanpa melihat kondisi perusahaan. Keuntungan semacam ini dapat dikategorikan sebagai riba yang sangat dilarang di dalam Islam.
2. Dalam hal terjadi kebangkrutan dan perusahaan harus dilikuidasi, pemegang saham preferen mendapatkan prioritas untuk memperoleh bagiannya terlebih dahulu dibanding para pemegang saham biasa. Hal ini bertentangan dengan prinsip keadilan yang merupakan salah satu prinsip Islam.⁸⁰

Pembagian saham kepada saham biasa dan saham preferen setidaknya memberikan sedikit gambaran tentang saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah dan boleh diperjual-belikan di pasar modal. Namun, ada beberapa kriteria yang lebih spesifik tentang saham-saham yang dapat disebut saham syariah. Berdasarkan POJK nomor 17/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah Berupa Saham disebutkan bahwa kriteria saham syariah telah diatur dalam Fatwa DSN-MUI nomor 40/DSN-MUI/X/2003. Pada pasal 3 dijelaskan bahwa saham syariah adalah saham yang

⁸⁰ Hanif, "Perkembangan Perdagangan Saham Syariah di Indonesia", dalam *ASAS: Jurnal Hukum dan Ekonomi Islam*, Vol. 4 No. 1, Lampung, 2012, hlm. 7

diterbitkan oleh emiten yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Jenis usaha, produk, jasa yang diberikan dan akad, serta cara pengelolaan perusahaan emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan Efek Syariah tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah,
2. Yang dimaksud dengan jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah sebagaimana adalah:
 - a. perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang;
 - b. lembaga keuangan konvensional (*ribawi*), termasuk perbankan dan asuransi konvensional;
 - c. produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman yang haram; dan
 - d. produsen, distributor, dan/atau penyedia barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
 - e. melakukan investasi pada Emiten (perusahaan) yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan *ribawi* lebih dominan dari modalnya.
3. Emiten atau Perusahaan Publik yang bermaksud menerbitkan Efek Syariah wajib untuk menandatangani dan memenuhi ketentuan akad yang sesuai dengan syariah atas Efek Syariah yang dikeluarkan.
4. Emiten atau Perusahaan Publik yang menerbitkan Efek Syariah wajib menjamin bahwa kegiatan usahanya memenuhi Prinsip-prinsip Syariah dan memiliki *Shariah Compliance Officer*.
5. Dalam hal Emiten atau Perusahaan Publik yang menerbitkan Efek Syariah sewaktu-waktu tidak memenuhi persyaratan tersebut di atas, maka Efek

yang diterbitkan dengan sendirinya sudah bukan sebagai Efek Syariah.

C. Saham Syariah di Indonesia

Prinsip-prinsip penyertaan modal secara syariah di Indonesia tidak diwujudkan dalam bentuk sistem pasar modal terpisah yang khusus digunakan untuk perdagangan efek-efek syariah, tetapi dilakukan dengan cara membentuk indeks saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah.

Perusahaan publik yang menerbitkan saham syariah harus memenuhi ketentuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal, serta peraturan perundang-undangan lain di sektor pasar modal serta wajib memiliki Dewan Pengawas Syariah yang memiliki izin dari ASPM dari Otoritas Jasa Keuangan. Berdasarkan tindakan dan kebijakannya, emiten penerbit saham syariah ada yang aktif dan ada yang pasif. Emiten yang aktif adalah emiten yang menyatakan dalam anggaran dasar perusahaan bahwa perusahaan tersebut melakukan usaha dan aktivitas bisnis yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Sedangkan emiten yang pasif adalah emiten yang tidak menyatakan dalam anggaran dasar perusahaan bahwa ia beroperasi sesuai dengan prinsip syariah, namun pada saat proses seleksi yang dilakukan oleh OJK ia memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan oleh regulator.

Emiten yang menerbitkan saham syariah wajib memuat semua kegiatan dan jenis usaha serta pengelolaan usaha yang dilakukannya di dalam anggaran dasar perusahaan, baik emiten tersebut adalah emiten aktif maupun pasif. Hal ini untuk memudahkan OJK dalam menilai apakah sahamnya lolos review atau tidak. Semua saham yang sudah lulus review akan masuk ke dalam indeks saham syariah yang ada, dan setiap enam bulan sekali semua saham tersebut akan direview ulang

berdasarkan likuiditas dan kondisi keuangannya. Tetapi, khusus perubahan pada kriteria jenis usaha emiten akan dimonitoring secara terus-menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia.⁸¹

Dalam hal ini, di Bursa Efek Indonesia setidaknya ada empat indeks saham syariah yang digunakan, yaitu:⁸²

1. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 merupakan indeks komposit saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. ISSI adalah indikator kinerja pasar saham syariah yang ada di Indonesia. Dalam hal ini Bursa Efek Indonesia tidak melakukan seleksi terhadap saham yang terdaftar dalam DES (Daftar Efek Syariah) yang diterbitkan oleh OJK, karena konstituen dari ISSI semua saham yang tercatat pada DES tersebut. Konstituen ini diseleksi sebanyak dua kali dalam satu tahun, yaitu pada bulan Mei dan November, mengikuti review dari DES. Dalam setiap periode seleksi selalu ada saham syariah yang tidak lulus seleksi dan keluar dari indeks, ada juga saham baru yang lulus seleksi dan masuk ke dalam indeks.
2. Jakarta *Islamic Index* (JII) yang mencakup 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. JII adalah indeks saham syariah tertua di Indonesia. Indeks ini diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000. Sebagaimana halnya ISSI, JII melakukan review terhadap saham syariah yang menjadi konstituennya sebanyak dua kali dalam satu tahun, yaitu pada bulan Mei dan November.

⁸¹Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Prenada Media Grup, 2017), hlm. 128-130

⁸² Bursa Efek Indonesia. "Indeks Saham Syariah." Indeks Saham Syariah, 2021. <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>? Diakses pada 29 Juni 2021

Review tersebut dilakukan dengan menggunakan beberapa kriteria sebagai acuannya, yaitu:

- a. Saham Syariah yang masuk dalam konstituen ISSI dan tercatat selama enam bulan terakhir
 - b. Dari semua saham yang terdaftar di ISSI tersebut, dipilih 60 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir.
 - c. Dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar reguler tertinggi
3. Jakarta Islamic Index 70 (JII70 Index) yang diluncurkan pada tanggal 17 Mei 2018 oleh BEI. Konstituen JII70 adalah perluasan dari JII, ia terdiri dari 70 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Review saham syariah yang menjadi konstituen JII70 juga dilakukan sebanyak dua kali dalam satu tahun, yaitu pada bulan Mei dan November. Seleksi terhadap saham ISSI yang akan masuk ke dalam JII70 dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:
- a. Merupakan saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama enam bulan terakhir
 - b. Dari semua saham ISSI tersebut dipilih 150 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir.
 - c. Selanjutnya, dari 150 saham tersebut dipilihlah 70 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar reguler tertinggi.
4. IDX-MES BUMN 17, yaitu indeks yang mengukur kinerja harga dari 17 saham syariah yang merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan afiliasinya yang memiliki likuiditas baik dan kapitalisasi pasar besar

serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik. IDX-MES BUMN 17 merupakan kerja sama antara PT Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Perkumpulan Masyarakat Ekonomi Syariah (MES) yang diluncurkan pada tanggal 29 April 2021. Dalam menyeleksi saham syariah yang akan dimasukkan ke dalam indeks IDX-MES BUMN 17, BEI menggunakan kriteria sebagai berikut:

- a. Merupakan saham syariah yang termasuk ke dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
- b. Merupakan saham BUMN dan afiliasinya
- c. Dari saham-saham tersebut dipilih 17 saham konstituen berdasarkan likuiditas dan fundamentalnya.

D. Analisis Fundamental dan Teknikal Saham

Analisis saham dapat diartikan dengan penguraian atau penelaahan atas saham perusahaan tertentu untuk melihat dan menilai kinerja saham tersebut. Hasil dari analisis saham akan mencerminkan kondisi dari perusahaan, apakah dia mampu untuk tumbuh dan berkembang di masa yang akan datang atau sebaliknya. Dari hasil penilaian ini para investor dapat mengambil keputusan apakah saham tersebut pantas dibeli dan profitabel untuk dijadikan instrumen investasi. Ada dua metode analisis yang digunakan oleh para investor dalam menilai suatu saham itu termasuk *investable* atau *non-investable*. Kedua metode analisis tersebut adalah metode analisis fundamental dan metode analisis teknikal.

1. Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah sebuah analisis yang dilakukan terhadap kinerja perusahaan secara umum. Analisis fundamental merupakan analisis yang

mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat menggerakkan harga saham, seperti kinerja keuangan, tingkat persaingan usaha, potensi industri, analisis pasar, ekonomi makro dan mikro. Analisis fundamental cocok digunakan oleh para investor yang akan melakukan investasi jangka panjang, karena fokus dari analisisnya adalah memproyeksikan prospek suatu perusahaan dalam jangka waktu yang lama.

Ada dua pendekatan yang dilakukan dalam analisis fundamental, yaitu pendekatan *top-down* dan pendekatan *bottom-up*. Pendekatan *top-down* dilakukan dengan cara melihat gambaran umum dari perusahaan yang dituju. Dengan pendekatan ini dapat disimpulkan bahwa apabila kondisi suatu perusahaan secara umum baik, maka semua komponen dari perusahaan tersebut adalah baik. Ada tiga urutan yang dilakukan dalam analisis fundamental dengan pendekatan *top-down*, yaitu:

- a. Analisis ekonomi dan pasar modal. Hal ini harus dilakukan karena adanya keterkaitan yang erat antara kondisi ekonomi dengan kinerja suatu pasar modal. Kinerja pasar modal biasanya merupakan cerminan dari aktivitas ekonomi secara makro. Oleh sebab itu, fluktuasi yang terjadi di pasar modal biasanya juga dipengaruhi oleh dinamika perekonomian suatu negara. Analisis ekonomi ini dapat dilakukan dengan memperhatikan beberapa variabel ekonomi makro, seperti: PDB, inflasi, tingkat suku bunga, kurs rupiah, anggaran defisit, investasi swasta, neraca perdagangan dan pembayaran
- b. Analisis industri. Hal ini dilakukan dengan membandingkan kinerja dari beberapa industri

yang ada untuk mengetahui jenis industri apa yang memberikan prospek paling menjanjikan. Analisis industri dilakukan setelah analisis ekonomi dan pasar modal. Analisis industri sangat penting dilakukan untuk mengidentifikasi industri yang mempunyai prospek yang menguntungkan.

- c. Analisis perusahaan. Hal ini dilakukan setelah analisis industri. Analisis perusahaan ditujukan untuk mengetahui apakah saham suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai pilihan investasi. Hasil dari analisis perusahaan ini dapat memberikan gambaran tentang nilai perusahaan, kinerja keuangan, kinerja manajemen, dan prospek perusahaan di masa yang akan datang.⁸³

Berbeda dengan pendekatan *top-down*, pendekatan *bottom-up* dimulai dengan melihat terlebih dahulu detail dari suatu perusahaan, kemudian dilanjutkan dengan analisis industri dan analisis ekonomi.

Fungsi utama dari analisis fundamental adalah sebagai alat evaluasi sebuah saham perusahaan. Namun, di samping fungsi utama ini ada tiga fungsi lain dari analisis fundamental, yaitu:⁸⁴

- a. Sebagai penghubung antara sektor keuangan dan realita ekonomi. Analisis laporan keuangan perusahaan menyatakan kondisi

⁸³ Achmad Ramadhoni, *Analisis Fundamental & Analisis Teknikal*, (Bandung: UPI, 2021)

⁸⁴ Miranti Harwaningrum, "Perbandingan Penilaian Saham Dengan Metode Analisis Fundamental Dan Analisis Tehknical, Penggorengan Saham, Serta Keputusan Penilaian Saham Jika Hasil Berlawanan Arah Untuk Kedua Metode Analisis Pada Saham Bakrie Group Untuk Periode 2005- 2009" dalam *Jurnal Ilmiah Majanemen dan Bisnis*, Vol 2 No. 1, 2016.

real dari suatu perusahaan. Dari laporan keuangan, investor mendapatkan informasi mengenai kinerja perusahaan, mulai dari *earning*, *expense*, hingga kondisi kas perusahaan. Semua informasi tersebut menggambarkan realita keuangan perusahaan. Walaupun masih ada kemungkinan perusahaan melakukan rekayasa dalam laporan keuangan, laporan keuangan tetap menjadi instrumen penting untuk mencari informasi mengenai kondisi perusahaan.

- b. Sebagai kerangka dalam mengevaluasi informasi. Banyaknya informasi mengenai sebuah perusahaan dapat mempengaruhi penilaian investor terhadap sebuah perusahaan. Jika investor telah memiliki kerangka yang tepat dalam melakukan penilaian maka, investor dapat menyaring semua informasi menjadi informasi yang diperlukan saja. Analisis fundamental dapat memberikan kerangka pengevaluasian informasi. investor cukup mencari informasi yang berhubungan dengan laporan keuangan perusahaan.
- c. Sebagai penilaian terhadap risiko. Dalam laporan keuangan investor bisa mendapatkan berbagai informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan. Misalnya investor mendapatkan informasi dari laporan keuangan bahwa perusahaan tersebut mempunyai utang yang jumlahnya besar. Investor menilai bahwa perusahaan tersebut

mempunyai kemungkinan untuk gagal membayar hutangnya namun di sisi lain *income* perusahaan mengalami peningkatan. Investor menilai bahwa ada kemungkinan perusahaan tersebut membayar hutangnya walaupun dalam jangka waktu yang lama.

2. Analisis Teknikal

Analisis teknikal adalah suatu metode analisis yang digunakan untuk meramalkan pergerakan harga saham dan meramalkan kecenderungan pasar di masa mendatang dengan cara mempelajari grafik harga saham, volume perdagangan dan Indeks Harga Saham. Ada beberapa teori yang dapat digunakan dalam analisis teknikal, antara lain: The Dow Theory, chart pola harga saham, analisis rata-rata bergerak (*moving average*), dan analisis *relative strenght*.

a. The Dow Theory

The Dow Theory diperkenalkan pertama kali oleh Charles H. Dow pada tahun 1897. Charles H. Dow merupakan salah satu editor dari Wall Street Journal (Collins, 1961). Teknik ini merupakan teknik yang sering digunakan dalam melakukan penilaian terhadap saham. Ada beberapa alasan yang menyebabkan teknik ini sering digunakan. Alasan pertama adalah teknik ini dapat menyediakan catatan perubahan ekonomi secara berturut-turut yang terefleksi dalam pergerakan saham. Selain mampu menyediakan informasi mengenai pergerakan saham, The Dow Theory menjadi populer karena dapat menyediakan data pergerakan saham tidak hanya dalam periode harian tapi juga dalam periode jam. Kepopuleran

The Dow Theory juga didukung oleh Wall Street Journal yang memuat analisis berdasarkan teknik ini.

The Dow Theory menjelaskan bahwa pergerakan saham pada dasarnya dibagi menjadi tiga, yaitu:⁸⁵ (Tandelilin, 2010), yaitu:

- 1) Primary Trend, yaitu pergerakan saham dalam jangka waktu tahunan.
- 2) Secondary Trend, yaitu pergerakan saham yang terjadi selama jangka waktu tahunan. Umumnya terjadi dalam bentuk bulanan atau mingguan.
- 3) Minor Tren, yaitu perubahan harga saham yang terjadi setiap hari.

Pergerakan harga saham berdasarkan tren perubahannya dapat digambarkan dengan dua pola utama, *bull market* dan *bear market*. Bull market adalah kondisi di mana harga-harga saham di pasar cenderung naik, sedangkan bear market adalah kondisi dimana harga-harga saham di pasar cenderung turun

b. Teknik Rata-Rata Bergerak (Moving Average)

Teknik Moving Average (MA) digunakan untuk mendapatkan informasi mengenai arah pergerakan harga saham dan besarnya tingkat pergerakan harga saham tersebut. Data yang dipakai dalam menggunakan teknik ini adalah data harga penutupan saham. Teknik rata-rata bergerak dilakukan dengan menghitung nilai rata-rata bergerak dari harga penutupan saham harian selama beberapa periode pengamatan, semisal 5

⁸⁵ Eduardus Tandelilin, *Dasar-Dasar Manajemen Investasi*, Modul Perkuliahan, 2010

hari (MA5), 10 hari (MA10), dan 20 hari (MA20). Perhitungan dilakukan secara terus menerus sehingga menghasilkan garis yang menunjukkan tren pergerakan harga saham.⁸⁶

Teknik Moving Average mempunyai beberapa metode perhitungan, yaitu:

- 1) Rata-Rata Bergerak Sederhana, metode perhitungan dengan menjumlahkan harga-harga suatu saham selama beberapa periode. Jumlah tersebut akan dibagi dengan jumlah periode tersebut.
- 2) Rata-Rata Bergerak Tertimbang, metode perhitungan dengan memberi bobot pada setiap periode harga. Contohnya, periode harga paling awal diberi bobot 1, periode harga berikutnya diberi bobot 2, dan seterusnya. Setiap periode harga akan dikalikan dengan bobotnya. Hasil perkalian akan dijumlahkan dan jumlah tersebut akan dibagi dengan jumlah bobot seluruhnya.
- 3) Rata-Rata Bergerak Eksponensial. Jika pada metode rata-rata bergerak sederhana dan tertimbang, data sebelum periode yang digunakan tidak dimasukkan dalam perhitungan rata-rata bergerak tersebut. Misalnya periode yang diambil adalah 200 hari, maka data sebelum 200 hari tidak akan diperhitungkan. Namun, data sebelum periode merupakan data yang penting dan harus diperhitungkan. Eksponen dihitung dari perhitungan angka dua dibagi dengan periode yang digunakan. Misalnya periode yang

⁸⁶ Ibid.

digunakan adalah lima hari maka eksponennya $2:5 = 0,4$. Setelah itu menentukan angka rata-rata bergerak awal. Penentuan angka rata-rata bergerak awal didapat dengan rata-rata bergerak sederhana. Apabila telah didapat angka rata-rata awal, langkah selanjutnya dilakukan dengan mengurangi harga penutupan dengan angka rata-rata awal. Hasil yang didapat akan dikalikan dengan eksponen, misalnya 0,4. Langkah terakhir adalah menjumlahkan angka rata-rata awal dengan hasil perkalian eksponen yang telah didapat pada langkah sebelumnya.

- 4) Rata-Rata Bergerak Berganda. Metode perhitungan ini umumnya dilakukan dengan menggunakan periode yang berbeda. Misalnya menggunakan periode lima hari dan lima belas hari. Tujuan penggunaan rata-rata bergerak berganda adalah untuk menentukan kecenderungan. Saat dua rata-rata bergerak digunakan, sinyal pembalikan terjadi jika rata-rata bergerak periode yang lebih pendek memotong rata-rata bergerak periode yang lebih panjang. Pemotongan terjadi dari bawah ke atas. Sinyal menjual terjadi saat rata-rata bergerak periode yang lebih pendek memotong rata-rata bergerak yang periodenya lebih panjang namun dari atas ke bawah.

c. Relative Strenght,

Teknik *relative strenght* adalah teknik analisis yang menggunakan pendekatan rasio antara harga saham dengan indeks pasar atau

industri tertentu.⁸⁷ Secara sederhana analisis ini membandingkan kinerja suatu saham dengan kinerja kelompok industrinya. Jika menggunakan teknik ini, investor dapat mengetahui tren pergerakan harga saham. Apabila tren menunjukkan pergerakan saham yang meningkat maka hal ini merupakan sinyal bahwa peningkatan rasio harga saham akan meningkat dibandingkan dengan indeks pasar. Analisis ini juga dapat digunakan untuk membandingkan antar industri sehingga investor dapat mengetahui industri yang menguntungkan.⁸⁸

E. Rangkuman

1. Ada dua jenis saham yang diperdagangkan di dalam Bursa Efek Indonesia, yaitu saham biasa dan saham preferen. Saham preferen tidak memenuhi prinsip syariah, jadi ia tidak dapat disebut sebagai saham syariah. Sedangkan saham biasa dapat disebut dengan saham syariah apabila emiten penerbit saham memenuhi beberapa kriteria seperti yang disebutkan di dalam fatwa DSN MUI nomor 40/DSN-MUI/X/2003 dan POJK nomor 17/POJK.04/2015
2. Emiten yang menerbitkan saham syariah dapat dibagi menjadi dua macam, yaitu aktif dan pasif. Emiten aktif adalah perusahaan yang secara tegas menyebutkan di dalam anggaran dasarnya bahwa perusahaan melakukan jenis usaha yang tidak bertentangan dengan ketentuan syariah, sedangkan emiten pasif adalah perusahaan yang tidak secara tegas menyatakan bahwa jenis usahanya tidak

⁸⁷ Ibid

⁸⁸ Agus Sabardi dan Djoko Susanto, *Analisis Teknikal di Bursa Efek*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2010)

bertentangan dengan ketentuan syariah, namun ia lulus review OJK dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah.

3. Di dalam Bursa Efek Indonesia ada empat indeks saham syariah, yaitu, ISSI yang diluncurkan pada tahun 2011, JII yang diluncurkan pada tahun 2000, JII70 yang diluncurkan pada tahun 2018
4. Ada dua metode yang dapat digunakan dalam menganalisis saham untuk memprediksi nilai saham di masa depan dalam rangka pengambilan keputusan investasi oleh para investor, yaitu: analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental adalah sebuah analisis yang dilakukan terhadap kinerja perusahaan secara umum dan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi harga saham di masa depan seperti ekonomi makro, industri dan pasar modal. Sedangkan analisis teknikal adalah suatu metode analisis yang digunakan untuk meramalkan pergerakan harga saham dan meramalkan kecenderungan pasar di masa mendatang dengan cara mempelajari grafik harga saham, volume perdagangan dan Indeks Harga Saham.

SOAL-SOAL LATIHAN

1. Jelaskan perbedaan antara saham biasa dan saham preferen dan tentukan jenis saham mana yang sesuai dengan prinsip syariah beserta alasannya!
2. Apa perbedaan antara emiten penerbit saham syariah aktif dan emiten penerbit saham syariah pasif? Jelaskan!
3. Sebutkan beberapa indeks saham syariah yang ada di Indonesia!
4. Jelaskan apa yang dimaksud dengan analisis fundamental saham!
5. Jelaskan apa yang dimaksud dengan analisis teknikal saham!

REFERENSI

- Achmad Ramadhoni, 2021, *Analisis Fundamental & Analisis Teknikal*, Bandung: UPI
- Agus Sabardi dan Djoko Susanto, 2010, *Analisis Teknikal di Bursa Efek*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Andri Soemitra, 2017, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Jakarta: Prenada Media Grup
- Bursa Efek Indonesia, 2021, "Indeks Saham Syariah" dari laman <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>?, diakses pada 29 Juni 2021
- Eduardus Tandelilin, 2010, *Dasar-Dasar Manajemen Investasi*, Modul Perkuliahan
- Hanif, 2012, Perkembangan Perdagangan Saham Syariah di Indonesia, dalam *ASAS: Jurnal Hukum dan Ekonomi Islam*, Vol. 4 No. 1, Lampung
- L. Thian Hin, 2008, *Panduan Berinvestasi Saham*, Jakarta: PT Elex Media Komputindo
- Miranti Harwaningrum, 2016, "Perbandingan Penilaian Saham Dengan Metode Analisis Fundamental Dan Analisis Tehknical, Penggorengan Saham, Serta Keputusan Penilaian Saham Jika Hasil Berlawanan Arah Untuk Kedua Metode Analisis Pada Saham Bakrie Group Untuk Periode 2005- 2009" dalam *Jurnal Ilmiah Majanemen dan Bisnis*, Vol 2 No. 1

BAB IX

SUKUK

TUJUAN PEMBELAJARAN

Mahasiswa dapat menjelaskan pengertian dan karakteristik sukuk, mengidentifikasi jenis-jenis sukuk dan perbedaan mekanisme sukuk, saham dan obligasi di dalam pasar modal secara sistematis dan benar.

A. Pendahuluan

Sukuk adalah satu-satunya instrumen pasar modal yang khas dalam ekonomi Islam dan tidak dikenal di dalam ekonomi konvensional. Banyak kalangan yang mengira bahwa sukuk adalah sama dengan obligasi dan beranggapan bahwa sukuk adalah obligasi yang diislamisasi. Anggapan seperti ini adalah anggapan yang keliru karena antara sukuk dan obligasi sama sekali berbeda. Obligasi adalah surat utang, sementara sukuk adalah sertifikat kepemilikan aset. Jika dilihat dari aspek kepemilikannya, sukuk justru lebih mirip dengan saham daripada obligasi. Namun, dalam aplikasinya antara sukuk dan saham adalah dua instrumen yang berbeda. Saham menunjukkan bagian kepemilikan atas perusahaan atau entitas, sedangkan sukuk hanya berupa sertifikat sebagai bukti kepemilikan aset. Pengertian lebih detail tentang Sukuk akan dijelaskan pada bagian berikutnya.

Sukuk sebagai salah satu instrumen pasar modal merupakan alternatif sumber dana bagi emiten atau perusahaan yang membutuhkan dana untuk ekspansi usaha, namun tidak ingin menerbitkan saham. Tetapi berbeda dengan saham, penerbitan sukuk oleh emiten atau *issuer* dibatasi oleh jumlah aset yang dimiliki oleh emiten atau *issuer* bersangkutan. Setiap sukuk yang diterbitkan harus memiliki *underlying aset* yang menjadi dasar penerbitannya. Dengan begitu maka setiap sukuk yang diterbitkan terjamin oleh aset yang menjadi dasar

penerbitannya, sehingga apabila terjadi likuidasi maka aset tersebut akan menjadi milik para pemegang sukuk sebagai pemenuhan kewajiban perusahaan kepada mereka.

Di dalam bab ini akan dibahas tentang Sukuk sebagai salah satu instrumen pasar modal. Setelah mempelajari bab ini mahasiswa diharapkan dapat menemukan benang merah yang membedakan sukuk dengan obligasi dan saham, bagaimana mekanisme sukuk, jenis-jenis sukuk dan landasan hukum dari sukuk tersebut.

B. Pengertian dan Karakteristik Sukuk

Secara etimologis, Sukuk berasal dari bahasa Arab صكوك (*sukuk*) yang merupakan bentuk *jama'* dari kata صك (*sakk*). Sakk artinya adalah dokumen atau lembaran kontrak yang serupa dengan sertifikat atau note. Secara praktis, sukuk merupakan bukti (*claim*) kepemilikan terhadap aset yang menjadi dasar penerbitan sukuk (*underlying asset*).⁸⁹

Namun demikian, konsep Sukuk pada abad pertengahan berbeda dengan penggunaan Sukuk pada abad 20-an. Saat ini, struktur Sukuk mendekati konsep sekuritas konvensional, dimana proses kepemilikan *underlying asset* ditransfer kepada sejumlah investor melalui sertifikat yang menunjukkan proporsi atas nilai suatu aset.⁹⁰ Di dunia internasional, aturan standar penerbitan sukuk mengacu pada The Accounting and Auditing Organization for Islamic Finance and Institution (AAOIFI). Dalam aturan standar tersebut Sukuk disebut dengan

⁸⁹ Muhammad Ayub, *Understanding Islamic Finance*, (England: John Wiley and Sons Ltd., 2007)

⁹⁰ Nathif Jama Adam dan Abdulkader Tomas, *Islamic Bonds: Your Guide to Issuing, Structuring, and Investing Sukuk*, (London: Euromoney Book, 2004)

istilah Sukuk Investasi (*Investment Sukuk*) dalam rangka membedakannya dengan Saham dan Obligasi.⁹¹

AAOIFI telah menerbitkan ketentuan syariah terkait penerbitan Sukuk yang terdapat dalam AAOIFI Sharia Standards nomor 17 tentang Investment Sukuk. Dalam ketentuan tersebut Sukuk Investasi didefinisikan sebagai sertifikat yang bernilai sama yang mempresentasikan bagian kepemilikan yang tak terbagi atas suatu aset berwujud, nilai manfaat aset (*usufruct*), dan jasa (*service*) atau atas kepemilikan aset dari suatu proyek atau kegiatan investasi tertentu. Namun demikian representasi tersebut baru dapat diwujudkan setelah berakhirnya masa penerbitan, dan dana hasil penerbitan Sukuk mulai digunakan untuk tujuan penerbitan Sukuk tersebut.⁹²

Menurut fatwa DSN-MUI Nomor 32/DSN.MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah, Sukuk atau Obligasi Syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang Obligasi Syariah. Sukuk mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang Obligasi Syariah berupa bagi hasil *margin/fee*, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.⁹³

Dalam Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) --yang sekarang telah berubah nama menjadi Otoritas Jasa Keuangan-- Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, Sukuk didefinisikan sebagai efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak tertentu, tidak terpisahkan atau tidak terbagi (*syuyu'/undivided share*) atas:

⁹¹ AAOIFI, *Sharia Standard for Islamic Financial Institution*. (Manama: Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions, 2010)

⁹² Ibid

⁹³ DSN-MUI. "Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah" (Jakarta: DSN-MUI, 2002)

1. aset berwujud tertentu (*a'yan maujudah*)
2. nilai manfaat atas aset berwujud (*manafi'ul a'yan*) tertentu, baik yang sudah ada ataupun yang akan ada
3. jasa (*al-khadamat*) yang sudah ada maupun yang akan ada
4. aset proyek tertentu (*maujudat masyru' mu'ayyan*) dan atau
5. kegiatan investasi yang telah ditentukan (*nasyat istitsmar khashah*).⁹⁴

Dari definisi ini dapat dipahami bahwa Sukuk adalah suatu sertifikat bernilai sama yang mempresentasikan bukti kepemilikan pemegang Sukuk (*investor*) atau suatu bagian tertentu dan tidak terbagi terhadap aset yang menjadi dasar penerbitan (*underlying asset*). *Underlying asset* dapat berupa aset berwujud, nilai manfaat, jasa, aset dari suatu proyek tertentu maupun kegiatan investasi yang telah ditentukan. Dengan adanya kepemilikan investor atas *underlying asset* tersebut, maka investor juga berhak memperoleh keuntungan yang dihasilkan dari transaksi atas aset.

Dalam standar yang dikeluarkan AAOIFI edisi tahun 2010 dijelaskan bahwa Sukuk Investasi (*Investment Sukuk*) memiliki beberapa karakteristik yang dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Sukuk mencerminkan bagian yang sama (*equal value*) yang diterbitkan atas nama pemilik aset dan menetapkan pemegang sukuk sebagai pemilik hak finansial dan kewajiban yang dipresentasikan oleh Sukuk tersebut.
2. Sukuk mempresentasikan porsi atau bagian kepemilikan terhadap suatu aset yang tersedia atau

⁹⁴ Bapepam-LK. "Peraturan Nomor: IX.A.13." *Penerbitan Efek Syariah*. (Jakarta: Bapepam-LK, 2009)

dibuat dalam rangka investasi (*underlying asset*), baik berupa aset non-moneter, *usufruct*, jasa, maupun campuran dari beberapa jenis aset tersebut ditambah *intangible rights*, utang dan aset moneter. Dengan demikian, Sukuk tidak mencerminkan utang sebagaimana halnya Obligasi Konvensional, tetapi mencerminkan kepemilikan (*ownership*) terhadap aset yang menjadi dasar penerbitan Sukuk.

3. Sukuk diterbitkan berdasarkan akad dan prinsip syariah. Dalam hal ini AAOIFI telah menentukan 14 macam akad dasar yang dapat digunakan dalam penerbitan Sukuk.
4. Perdagangan (*tradability*) Sukuk mengacu pada aturan dan prinsip syariah yang mengatur penerbitan dan perdagangan Sukuk juga bergatung pada syarat dan ketentuan yang mengatur perdagangan sukuk tersebut.
5. Pemilik sukuk berbagi atas imbalan yang diterima dan menerima kerugian sesuai dengan proporsi sertifikat yang dimiliki oleh pemegang sukuk sebagaimana yang ditetapkan dalam prospektus. Berbeda dengan Obligasi yang berlandaskan bunga (*usury/interest*), imbalan yang diterima pemegang sukuk dapat berupa bagi hasil (*profit sharing*), imbalan (*fee*), atau margin (keuntungan).

C. Jenis-Jenis Sukuk

Manan mengklasifikasikan jenis-jenis sukuk menjadi lima macam, yaitu:⁹⁵

1. Sukuk *Mudharabah*

⁹⁵ Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah di Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media, 2015).

Sukuk atau sertifikat *Mudharabah* yang dapat dijadikan instrumen dalam meningkatkan partisipasi publik pada kegiatan investasi dalam suatu perekonomian, baik yang dijalankan oleh swasta maupun pemerintah.

2. Sukuk *Ijarah*

Sukuk *Ijarah* adalah sekuritas yang mewakili kepemilikan aset yang keberadaannya jelas dan diketahui, yang melekat pada suatu kontrak sewa-beli (*lease*), dimana pembayaran return pada pemegang sukuk dilakukan secara flat.

3. Sukuk *Istisna*

Istisna' adalah perjanjian kontrak pengadaan barang-barang industri yang memperbolehkan pembayaran tunai dan pengiriman di masa depan atau pembayaran dan pengiriman di masa depan dari barang-barang yang dibuat berdasarkan kontrak tertentu.

4. Sukuk *Salam*

Salam adalah kontrak dengan pembayaran harga di muka, yang dibuat untuk pengadaan barang-barang yang dikirim kemudian. Barang yang diadakan tidak boleh dijadikan objek kontrak lain sebelum barang tersebut diterima.

5. Sukuk Portofolio Gabungan

Bank dapat membuat sekuritas gabungan dari kontrak *Musyarakah*, *Ijarah*, dan beberapa *Murabahah*, *Salam*, *Istisna'* dan *Ju'alah* (kontrak untuk melaksanakan tugas tertentu dengan menetapkan pembayaran pada periode tertentu). *Risk* dan *return* pada sekuritas ini akan bergantung pada gabungan kontrak yang dipilih.

Mengacu pada AAOIFI Sharia Standards Nomor 17, Sukuk secara lebih terperinci diklasifikasikan ke dalam 14 jenis, sesuai dengan akad yang digunakan dalam penerbitan Sukuk tersebut. Keempat belas jenis Sukuk ini pada dasarnya dapat dikelompokkan ke dalam tiga kelompok besar, yakni:

1. Sukuk berbasis akad *Ijarah*/sewa (*Ijarah Based Sukuk*)
2. Sukuk berbasis jual-beli atau utang-piutang (*Sale/Debt Based Sukuk*)
3. Sukuk berbasis partisipasi atau kerjasama (*Partnership Based Sukuk*).⁹⁶

Tabel 9

Pembagian Jenis Sukuk Berdasarkan Akad

| No | Akad | Jenis Sukuk |
|----|--|---|
| 1 | Sukuk Berbasis <i>Ijarah</i> (<i>Ijarah Based Sukuk</i>) | <ol style="list-style-type: none"> 1. Sukuk kepemilikan aset berwujud yang disewakan/akan disewakan 2. Sukuk kepemilikan nilai manfaat (<i>usufruct</i>) atas: <ul style="list-style-type: none"> - Aset berwujud - Aset yang akan tersedia di masa depan 3. Sukuk kepemilikan jasa atas: <ul style="list-style-type: none"> - Aset berwujud - Aset yang akan tersedia di masa depan |
| 2 | Sukuk Berbasis Jual Beli (<i>Sale/Debt Based Sukuk</i>) | <ol style="list-style-type: none"> 1. Sukuk Murabahah 2. Sukuk Salam 3. Sukuk Istisna' |

⁹⁶ Direktorat Pembiayaan Syariah, *Sukuk Negara: Instrumen Keuangan Berbasis Syariah*, (Jakarta: DJPPR Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2015)

| No | Akad | Jenis Sukuk |
|----|--|---|
| 3 | Sukuk Berbasis Kerjasama (<i>Partnership Based Sukuk</i>) | <ol style="list-style-type: none"> 1. Sukuk Mudharabah 2. Sukuk Musyarakah 3. Sukuk Wakalah 4. Sukuk Muzara'ah 5. Sukuk MUSAQAH 6. Sukuk Mukhabarah |

Di Indonesia sejauh ini baru ada dua jenis sukuk yang diterbitkan dan beredar, yaitu Sukuk Ijarah dan Sukuk Mudharabah. DSN-MUI sebagai salah satu institusi yang menjadi pengarah ekonomi dan keuangan syariah di Indonesia sejauh ini telah mengakomodasi kedua jenis sukuk yang beredar di Indonesia tersebut, yaitu dengan diterbitkannya fatwa nomor 33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah Mudharabah, fatwa nomor 41/DSN-MUI/III/2004 tentang Obligasi Syariah Ijarah dan fatwa nomor 59/DSN-MUI/V/2007 tentang Obligasi Syariah Mudharabah Konversi.

DSN-MUI mendefinisikan Obligasi Syariah Mudharabah Obligasi Syariah yang berdasarkan akad Mudharabah dengan memperhatikan substansi Fatwa Dewan Syariah Nasional MUI No. 7/DSN-MUI/IV/2000 tentang Pembiayaan Mudharabah.⁹⁷ Sementara Obligasi Syariah Ijarah menurut DSN-MUI adalah Obligasi Syariah berdasarkan akad Ijarah dengan memperhatikan substansi Fatwa Dewan Syariah Nasional MUI No. 09/DSN-MUI/IV/2000 tentang Pembiayaan Ijarah.⁹⁸

D. Sukuk Berbasis Akad Ijarah (*Ijarah Based Sukuk*)

Ijarah adalah akad pemindahan hak guna atas barang atau jasa tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan barang

⁹⁷ DSN-MUI, "Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 33/DSN-MUI/IX/2002." *Obligasi Syariah Mudharabah*. (Jakarta: DSN-MUI, 2002)

⁹⁸ DSN MUI, "Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 41/DSN-MUI/IX/2004." *Obligasi Syariah Ijarah*. (Jakarta: DSN-MUI, 2004)

atau jasa tersebut. Sukuk yang menggunakan akad *ijarah* sebagai dasar penerbitannya dinamakan sebagai Sukuk Ijarah.

Sukuk Ijarah dapat diklasifikasi lagi ke dalam beberapa jenis sesuai dengan jenis *underlying asset* yang digunakan, antara lain:

1. Sukuk Kepemilikan Aset Berwujud yang Disewakan (*Certificates of Ownership in Leased Asset*)

Sukuk ini dinamakan Sukuk *Milkiyah al-Maujudat al-Mu'jarah*, yaitu sukuk yang merepresentasikan kepemilikan aset berwujud yang disewakan. Sukuk ini didefinisikan sebagai sukuk yang bernilai sama, yang diterbitkan oleh pemilik aset yang disewakan atau pemilik aset berwujud yang dijanjikan untuk disewa atau bisa juga diterbitkan oleh institusi keuangan yang bertindak sebagai wakil dari pemilik aset dengan tujuan untuk menjual aset tersebut kepada pemegang sukuk, sehingga pemegang sukuk menjadi pemilik dari aset tersebut.

Dalam hal ini, pihak penerbit sukuk adalah pihak yang menjual aset yang akan disewa atau aset yang akan dijanjikan untuk disewa. Pihak pembeli sukuk adalah pihak yang bertindak sebagai pembeli aset. Sedangkan dana hasil penerbitan sukuk adalah nilai/harga dari penjualan aset tersebut. Sehingga, pemegang sukuk secara bersama-sama menjadi pemilik aset melalui kepemilikan yang tak dapat terbagi/terpisahkan. Pemegang sukuk juga berbagi keuntungan dan kerugian atas aset tersebut.

2. Sukuk Kepemilikan Manfaat Aset Berwujud (*Certificates of Ownership of Usufruct of Existing Assets*)

Sukuk ini dinamakan dengan Sukuk *Milkiyah Manafi' al-A'yan al-Maujudat*, yaitu sukuk yang merepresentasikan kepemilikan atas nilai manfaat dari aset berwujud. Sukuk ini dapat dibagi lagi menjadi dua hal, yaitu:

- a. Sukuk yang diterbitkan oleh pemilik aset berwujud. Dalam hal ini pemilik aset berwujud menerbitkan sukuk dengan maksud menyewakan aset tersebut kepada investor dan mendapatkan uang sewa. Sehingga pemegang sukuk menjadi pemilik nilai manfaat aset berwujud tersebut.
 - b. Sukuk yang diterbitkan oleh pemilik nilai manfaat dari aset berwujud. Dalam ini pemilik nilai manfaat aset berwujud (penyewa) menyewakan kembali aset tersebut kepada investor dan mendapatkan uang sewa. Sehingga pemegang sukuk menjadi pemilik nilai manfaat aset berwujud tersebut, sementara pihak pembeli sukuk adalah pihak yang bertindak sebagai pembeli nilai manfaat tersebut. Dana hasil penerbitan sukuk adalah nilai/harga dari penjualan nilai manfaat tersebut. Sehingga pemegang sukuk secara bersama-sama menjadi pemilik nilai manfaat aset berwujud melalui kepemilikan yang tidak dapat terbagi/terpisahkan. Pemegang sukuk juga berbagi keuntungan dan kerugian atas aset tersebut.
3. Sukuk Kepemilikan Nilai Manfaat Aset yang Tersedia di Masa yang akan Datang (*Certificates of Ownership Usufruct of Described Future Asset*)

Sukuk ini dinamakan dengan Sukuk *Milkiyah Manafi' al-A'yan 'Ala Wajhi Maushufah fi Dzimmah*, yaitu sukuk yang merepresentasikan kepemilikan nilai manfaat aset yang tersedia di masa depan. Sukuk ini didefinisikan sebagai sukuk bernilai sama, yang diterbitkan dalam rangka menyewakan aset berwujud yang akan tersedia di masa depan dan memperoleh uang sewa dari hasil penerbitan sukuk sehingga nilai manfaat aset yang tersedia di masa depan tersebut milik pemegang sukuk.

Dalam hal ini pihak penerbit sukuk adalah pihak yang menyewakan aset yang tersedia di masa depan sesuai spesifikasi yang telah ditentukan. Pihak pembeli sukuk adalah pihak yang bertindak sebagai pembeli nilai manfaat aset yang akan tersedia di masa depan. Sedangkan dana hasil penerbitan penerbitan sukuk adalah nilai/harga dari penjualan nilai manfaat aset tersebut. Sehingga, pemegang sukuk secara bersama-sama menjadi pemilik nilai manfaat aset melalui kepemilikan yang tak dapat terbagi/terpisahkan. Pemegang sukuk juga berbagi keuntungan dan kerugian atas aset tersebut.

4. Sukuk Kepemilikan Jasa oleh Penyedia Jasa Tertentu (*Certificates of Ownership of Services of a Specified Party*)

Sukuk ini dinamakan dengan *Sukuk Milkiyah al-Khadamat 'Ala Wajhin Mu'ayyan*, yaitu sukuk yang mempresentasikan kepemilikan atas jasa dari penyedia jasa tertentu. Sukuk ini didefinisikan sebagai sukuk bernilai sama, yang diterbitkan dalam rangka menyediakan jasa dari penyedia jasa tertentu (seperti jasa pendidikan di universitas tertentu) dan memperoleh uang penyediaan jasa dari hasil penerbitan sukuk. Sehingga pemegang sukuk menjadi pemilik jasa tersebut.

Dalam hal ini pihak penerbit sukuk adalah pihak yang menjual jasa kepada investor, sementara pihak pembeli sukuk adalah pihak yang bertindak sebagai pembeli jasa. Dana hasil penerbitan sukuk adalah nilai/harga dari penjualan jasa tersebut. Sehingga pemegang sukuk secara bersama-sama menjadi pemilik jasa melalui kepemilikan yang tidak dapat terbagi/terisahkan.

5. Sukuk Kepemilikan Jasa yang Tersedia di Masa yang Akan Datang (*Certificates of Ownership of Described Future Services*)

Sukuk ini dinamakan sebagai Sukuk *Milkiyah al-Khadamat 'Ala Wajhi Maushufah fi al-Dzimmah*, yaitu sukuk yang mempresentasikan kepemilikan atas jasa tertentu yang tersedia di masa depan. Sukuk ini didefinisikan sebagai sukuk bernilai sama yang diterbitkan dalam rangka menyediakan jasa tertentu di masa depan (seperti jasa pendidikan di universitas tanpa menyebutkan nama universitasnya) dan memperoleh uang penyediaan jasa dari hasil penerbitan sukuk, sehingga pemegang sukuk menjadi pemilik jasa tersebut.

Dalam hal ini, pihak penerbit sukuk adalah pihak yang menjual jasa kepada investor. Pihak pembeli sukuk adalah pihak yang bertindak sebagai pembeli jasa. Dana hasil penerbitan sukuk adalah nilai/harga dari penjualan jasa tersebut. Sehingga pemegang sukuk secara bersama-sama menjadi pemilik melalui kepemilikan yang tak dapat terbagi/terpisahkan.⁹⁹

E. Sukuk Berbasis Akad Jual Beli

1. Sukuk *Salam* (*Salam Certificates*)

Salam adalah akad jual beli suatu barang yang jumlah dan kriterianya telah ditentukan secara jelas, dengan pembayaran dilakukan di muka, sedangkan barangnya diserahkan kemudian pada waktu yang telah disepakati bersama. Sukuk yang menggunakan skema akad *salam* disebut Sukuk Salam. Sukuk ini didefinisikan sebagai sukuk bernilai sama yang diterbitkan dalam rangka penyediaan modal *salam*, sehingga barang yang akan diserahkan berdasarkan akad *salam* menjadi milik pemegang sukuk.

⁹⁹ Muhammad Arief Mufraini, Supriyono, dan Betari Tyas Maharani. "Pasar Modal Syariah." Dalam *Lembaga Keuangan Syariah*, oleh Muhammad Arief Mufraini, 139-183. (Jakarta: Kencana, 2019)

Dalam hal ini pihak penerbit sukuk adalah pihak yang menjual barang *salam*. Pihak pembeli sukuk adalah pihak yang bertindak sebagai pembeli barang. Dana hasil penerbitan sukuk adalah nilai/harga (modal) barang *salam*. Sehingga pemegang sukuk secara bersama-sama menjadi pemilik barang yang akan dijual melalui *salam* paralel.

2. Sukuk *Istishna'* (*Istishna' Certificates*)

Istishna' adalah akad jual beli aset berupa obyek pembiayaan antara para pihak dimana spesifikasi, cara dan jangka waktu penyerahan, serta harga aset tersebut ditentukan berdasarkan kesepakatan. Sukuk yang menggunakan skema akad *istishna'* disebut dengan Sukuk *Istishna'*. Sukuk ini didefinisikan sebagai sukuk yang bernilai sama, yang diterbitkan dalam rangka menyediakan dana untuk memproduksi suatu aset, sehingga aset yang akan diproduksi menjadi milik pemegang sukuk.

Dalam hal ini, pihak penerbit sukuk adalah pihak yang memproduksi (supplier maupun penjual aset). Pihak pembeli sukuk adalah pihak yang bertindak sebagai pembeli aset yang diproduksi tersebut. Sedangkan dana hasil penerbitan sukuk adalah nilai/harga produksi barang, sehingga pemegang sukuk secara bersama-sama menjadi pemilik aset dan berhak atas hasil penjualan aset yang akan dijual melalui *istishna'* paralel.

3. Sukuk *Murabahah* (*Murabahah Certificates*)

Murabahah adalah akad jual beli barang dimana harga dan keuntungannya (*profit margin*) disetujui oleh semua pihak yang terlibat. Pembayarannya dapat dilakukan secara tunai, cicilan atau tangguh, sedangkan penyerahan barang dilakukan di awal pada saat dilakukan transaksi. Akad *murabahah* juga disebut sebagai *cost plus financing*. Sukuk yang menggunakan skema *murabahah* dinamakan Sukuk *Murabahah*. Sukuk ini didefinisikan

sebagai sukuk bernilai sama, yang diterbitkan dalam rangka membiayai pembelian barang/komoditas melalui akad *murabahah*, sehingga pemegang sukuk menjadi pemilik barang/komoditas *murabahah*.

Dalam hal ini, pihak penerbit sukuk adalah pihak yang menjual barang *murabahah*. Pihak pembeli sukuk adalah pihak yang bertindak sebagai pembeli barang. Sedangkan dana hasil penerbitan sukuk adalah nilai/harga penyediaan/pembelian barang, sehingga pemegang sukuk secara bersama-sama menjadi pemilik barang *murabahah* dan berhak atas hasil dari penjualan barang tersebut.

F. Sukuk Berbasis Kerja Sama

1. Sukuk *Musyarakah* (*Musyarakah Certificates*)

Musyarakah adalah akad atau perjanjian kerja sama antara dua pihak atau lebih untuk menggabungkan modal, baik dalam bentuk uang atau bentuk lainnya untuk tujuan memperoleh keuntungan yang akan dibagikan sesuai dengan nisbah yang telah disetujui sebelumnya. Sedangkan kerugian yang timbul akan ditanggung bersama sesuai dengan jumlah partisipasi modal masing-masing pihak. Sukuk yang diterbitkan dengan menggunakan skema *musyarakah* dinamakan dengan Sukuk *Musyarakah*. Sukuk *Musyarakah* didefinisikan sebagai sukuk yang merepresentasikan proyek atau kegiatan yang dikelola berdasarkan akad *musyarakah* dengan menunjuk salah satu partner atau pihak lain untuk menjadi pengelola kegiatan tersebut.

Dalam hal ini pihak penerbit sukuk adalah pihak yang mengundang untuk bekerjasama dalam proyek atau kegiatan bisnis tertentu. Sedangkan dana hasil penerbitan sukuk adalah bagian kontribusi pembeli sukuk dalam modal *musyarakah*, sehingga pemegang sukuk ikut

memiliki aset dalam kerjasama tersebut serta berbagi keuntungan dan kerugian sesuai dengan porsi dalam kerjasama.

2. Sukuk *Mudharabah* (*Mudharabah Certificates*)

Mudharabah adalah akad kerja sama antara dua pihak atau lebih dimana satu pihak bertindak sebagai penyedia modal dan pihak lain sebagai tenaga dan keahlian. Keuntungan dari kerja sama tersebut akan dibagi berdasarkan nisbah yang telah disetujui sebelumnya, sedangkan kerugian yang terjadi akan ditanggung sepenuhnya oleh pihak penyedia modal, kecuali kerugian tersebut disebabkan oleh kelalaian penyedia tenaga dan keahlian. Sukuk yang diterbitkan dengan menggunakan skema *mudharabah* disebut dengan Sukuk *Mudharabah*. Sukuk *Mudharabah* didefinisikan sebagai sukuk yang merepresentasikan proyek atau kegiatan yang dikelola berdasarkan akad *mudharabah* dengan menunjuk salah satu partner atau pihak lain untuk menjadi *mudharib* dalam rangka pengelolaan kegiatan tersebut.

Dalam hal ini pihak penerbit sukuk adalah pihak *mudharib* atau penyedia tenaga atau keahlian, dan pihak pembeli sukuk adalah pihak yang memiliki modal atau *shohibul maal*, sedangkan dana hasil penerbitan sukuk adalah modal *mudharabah* sehingga pemegang sukuk menjadi pemilik aset *mudharabah* dan berhak atas bagian keuntungan serta menanggung kerugian jika ada.

3. Sukuk *Wakalah* Investasi (*Investment Agency Certificates*)

Wakalah adalah akad pelimpahan kuasa oleh satu pihak kepada pihak lain dalam hal-hal tertentu yang boleh diwakilkan. Sukuk yang diterbitkan menggunakan skema *wakalah* dinamakan Sukuk *Wakalah* untuk investasi (*investment agency sukuk*). Sukuk ini didefinisikan sebagai sukuk yang merepresentasikan proyek atau kegiatan yang

dikelola berdasarkan akad *wakalah* dengan menunjuk agen/wakil untuk menjadi pengelola kegiatan tersebut atas nama pemegang sukuk.

Dalam hal ini pihak penerbit sukuk bertindak sebagai agen (*wakil*) dan pihak pembeli sukuk adalah pihak pemberi kuasa (*muwakkil*). Sedangkan dana hasil penerbitan sukuk adalah modal investasi, sehingga pemegang sukuk menjadi pemilik aset yang direpresentasikan dalam sukuk, termasuk manfaat dan risikonya. Dia juga berhak atas keuntungan yang dihasilkan jika ada.

4. Sukuk *Muzara'ah* (*Muzara'ah Certificates*)

Muzara'ah akad kerjasama usaha pertanian antara pemilik lahan dan pengelola (penggarap), dimana benih tanaman berasal dari pemilik lahan dan hasil pertanian dibagi antara pemilik dan penggarap lahan sesuai nisbah yang disepakati. Sukuk yang diterbitkan menggunakan skema akad *muzara'ah* dinamakan Sukuk *Muzara'ah*. Sukuk ini didefinisikan sebagai sukuk yang diterbitkan dengan tujuan untuk mengerahkan dana dalam rangka membiayai kegiatan pertanian dengan basis akad *muzara'ah*, sehingga pemegang sukuk berhak atas bagian hasil pertanian sesuai dengan kesepakatan.

Dalam hal ini ada dua jenis Sukuk *Muzara'ah* yang dapat diterbitkan yaitu sukuk yang diterbitkan oleh pemilik lahan dan sukuk yang diterbitkan oleh pengelola lahan (pekerja). Jika sukuk diterbitkan oleh pemilik lahan (atau pemilik manfaat lahan), maka pihak pembeli sukuk bertindak sebagai pengelola lahan pertanian berdasarkan akad *muzara'ah*. Adapun dana hasil penerbitan sukuk adalah dana untuk biaya pertanian. Sedangkan apabila sukuk diterbitkan oleh pengelola lahan, maka pembeli sukuk bertindak sebagai pemilik lahan, dimana dana hasil

penerbitan sukuk digunakan untuk membeli lahan pertanian. Sehingga pemegang sukuk berhak atas bagian dari hasil produksi pertanian dari lahan yang dibeli tadi sesuai dengan kesepakatan.

5. Sukuk *Musaqah* (*Musaqa Certificates*)

Musaqah adalah akad kerja sama antara pemilik lahan dan penggarap dalam rangka pemeliharaan tanaman agar tumbuh dan berbuah secara baik yang hasilnya dibagi antara pemilik dan penggarap sesuai dengan nisbah yang disepakati. Sukuk yang diterbitkan dengan menggunakan skema akad *musaqah* disebut dengan Sukuk *Musaqah*. Sukuk ini didefinisikan sebagai sukuk yang diterbitkan dengan tujuan menggunakan dana hasil penerbitan sukuk untuk melakukan kegiatan irigasi atas tanaman berbuah, membayar biaya operasional dan perawatan atas tanaman tersebut berdasarkan akad *musaqah*, sehingga pemegang sukuk berhak atas bagian dari hasil panen sesuai kesepakatan.

Dalam hal ini ada dua jenis sukuk *musaqah* yang dapat diterbitkan, yaitu suku yang diterbitkan oleh pemilik lahan yang sudah ada tanaman di atasnya atau sukuk yang diterbitkan oleh penggarap lahan. Jika sukuk diterbitkan oleh pemilik lahan yang sudah ada tanaman di atasnya (atau pemilik manfaat dari lahan tersebut), maka pihak pembeli sukuk bertindak sebagai penggarap lahan berdasarkan akad *musaqah*. Adapun dana hasil penerbitan sukuk adalah dana untuk membiayai irigasi dan perawatan tanaman. Sedangkan jika sukuk diterbitkan oleh penggarap lahan, maka pembeli sukuk bertindak sebagai pemilik lahan, dimana dana hasil penerbitan sukuk digunakan untuk irigasi tanaman. Sehingga pemegang sukuk berhak atas bagian dari hasil produksi tanaman sesuai dengan kesepakatan.

6. Sukuk *Mugharasih* (*Mugharasa Certificates*)

Mugharasih adalah akad kerja sama antara pemilik lahan dan penggarap dalam rangka penanaman pohon keras dimana yang dipanen adalah pohonnya, bukan buahnya. Hasil panen dibagi antara pemilik lahan dan penggarap sesuai dengan nisbah yang disepakati. Sukuk yang diterbitkan menggunakan skema akad *mugharasih* dinamakan dengan Sukuk *Mugharasih*. Sukuk ini didefinisikan sebagai sukuk yang diterbitkan dengan berbasis akad *mugharasih* (agrikultur), dalam rangka membiayai kegiatan penanaman tanaman dan membiayai pemeliharannya, sehingga investor berhak atas bagian dari lahan dan hasil tanaman.

Dalam hal ini ada dua jenis Sukuk *Mugharasih* yang dapat diterbitkan, yaitu sukuk yang diterbitkan oleh pemilik lahan dan sukuk yang diterbitkan oleh penggarap lahan. Jika sukuk diterbitkan oleh pemilik lahan (atau pemilik manfaat lahan), maka para pembeli sukuk bertindak sebagai penanam tanaman berdasarkan akad *mugharasih*. Adapapun dana hasil penerbitan sukuk adalah dana untuk biaya penanaman dan perawatan tanaman. Sedangkan jika sukuk diterbitkan oleh penggarap lahan, maka pembeli sukuk bertindak sebagai pemilik lahan, dimana dana hasil penerbitan sukuk digunakan untuk biaya penanaman tanaman. Dengan begitu pemegang sukuk berhak atas bagian dari tanaman dan lahan sesuai kesepakatan.

G. Rangkuman

1. Sukuk adalah efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak tertentu, tidak terpisahkan dan tidak dibagi atas aset

fisik, manfaat dari aset fisik, jasa, proyek atau kegiatan investasi lain yang tidak dilarang oleh syariah.

2. Sukuk memiliki beberapa karakteristik yang membedakannya dengan efek lain seperti saham dan obligasi. Untuk membedakan antara sukuk dengan saham dan obligasi, maka AAOIFI menggunakan istilah Sukuk Investasi.
3. Berdasarkan akad yang digunakan, sukuk dapat dibagi menjadi tiga, yaitu: Sukuk Ijarah atau sukuk dengan akad sewa, Sukuk Jual-Beli dan Sukuk Kerjasama
4. Sukuk Ijarah merupakan sukuk yang diterbitkan dengan konsep ijarah, jadi hubungan antara issuer dengan investor adalah hubungan antara mu'jir dan musta'jir
5. Sukuk Jual Beli merupakan sukuk yang diterbitkan dengan konsep tukar menukar, jadi hubungan antara issuer dan investor adalah hubungan antara penjual dan pembeli. Beberapa akad yang dapat digunakan dalam penerbitan sukuk jual beli di antaranya Murabahah, Salam dan Istishna.
6. Sukuk Kerja sama adalah sukuk yang diterbitkan dengan basis akad kerja sama sehingga antara issuer dan investor bersifat equal (sama) sebagai pihak-pihak yang ikut dalam suatu kontrak kerja sama.

SOAL-SOAL LATIHAN

1. Jelaskan pengertian Sukuk dan Sukuk Investasi!
2. Apa perbedaan mendasar antara Sukuk dan Obligasi?
3. Apa perbedaan mendasar antara Sukuk dan Saham?
4. Jelaskan jenis-jenis sukuk berdasarkan akad yang digunakan!
5. Dari berbagai jenis sukuk yang ada dalam standar syariahnya AAOIFI, jenis sukuk apa saja yang terbit dan beredar di Indonesia?

REFERENSI

- AAOIFI, 2010, *Sharia Standard for Islamic Financial Institution*.
Manama: Accounting and Auditing Organization for Islamic
Financial Institutions
- Abdul Manan, 2015, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan
Investasi di Pasar Modal Syariah di Indonesia*, Jakarta:
Prenada Media
- Bapepam-LK, 2009, "Peraturan Nomor: IX.A.13." *Penerbitan Efek
Syariah*. Jakarta: Bapepam-LK
- Direktorat Pembiayaan Syariah, 2015, *Sukuk Negara: Instrumen
Keuangan Berbasis Syariah*, Jakarta: DJPPR Kementerian
Keuangan Republik Indonesia
- DSN MUI, 2004, "Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 41/DSN-
MUI/IX/2004." *Obligasi Syariah Ijarah*. Jakarta: DSN-MUI
- DSN-MUI, 2002, "Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 32/DSN-
MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah" Jakarta: DSN-MUI
- DSN-MUI, 2002, "Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 33/DSN-
MUI/IX/2002." *Obligasi Syariah Mudharabah*. Jakarta: DSN-
MUI
- Muhammad Arief Mufraini, Supriyono, dan Betari Tyas Maharani,
2019, "Pasar Modal Syariah." Dalam *Lembaga Keuangan
Syariah*, oleh Muhammad Arief Mufraini, 139-183. Jakarta:
Kencana
- Muhammad Ayub, 2007, *Understanding Islamic Finance*, England:
John Wiley and Sons Ltd.
- Nathif Jama Adam dan Abdulkader Tomas, 2004, *Islamic Bonds:
Your Guide to Issuing, Structuring, and Investing Sukuk*,
London: Euromoney Book

BAB X

REKSA DANA SYARIAH

TUJUAN PEMBELAJARAN

Mahasiswa dapat menjelaskan pengertian reksa dana syariah, prinsip dan mekanisme reksa dana syariah serta mengidentifikasi perbedaan antara reksa dana syariah dan reksa dana konvensional secara benar sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku

A. Pendahuluan

Banyaknya instrumen keuangan yang diperjual-belikan di pasar modal memberikan peluang yang luas bagi para calon investor untuk mengembangkan kekayaannya dan ikut serta dalam membangun perekonomian. Dengan perhitungan dan analisa yang tepat, investasi di pasar modal akan memberikan tingkat keuntungan yang tinggi. Namun, di samping keuntungan yang mungkin akan didapatkan oleh para investor, mereka juga harus menghadapi risiko-risiko yang mungkin akan terjadi dan membuat mereka menelan pahitnya kerugian. Berinvestasi di pasar modal membutuhkan pengetahuan, effort dan waktu yang tidak sedikit untuk bisa mencapai tujuan yang diinginkan. Manajemen risiko, *forecasting*, analisis fundamental, dan usaha-usaha untuk mendapatkan informasi yang akurat tidak semua orang bisa melakukannya. Oleh sebab itu, bagi sebagian orang yang memiliki keterbatasan, baik dari segi pengetahuan, pengalaman maupun waktu, tetapi memiliki keinginan untuk melakukan investasi di pasar modal, cara terbaik adalah dengan menyerahkan hal-hal teknis tentang investasi di pasar modal kepada ahlinya.

Untuk itulah Reksa Dana hadir dengan segala kemudahan dan kepraktisannya. Para investor tidak perlu lagi melakukan analisa pasar dan menggali informasi yang akurat untuk mendapatkan instrumen investasi paling menguntungkan

dengan tingkat risiko tertentu, karena semua itu sudah dilakukan oleh manajer investasi. Manajer investasi akan memilih efek-efek yang paling menguntungkan dalam portofolio investasinya berdasarkan hasil analisis yang mereka lakukan. Termasuk dalam hal ini, mereka akan memilih dan memilah efek-efek yang sesuai dengan prinsip syariah bagi para investor yang ingin berinvestasi sesuai dengan ketentuan syariah. Reksa dana syariah merupakan instrumen pasar modal yang tepat bagi pihak yang memiliki surplus dana dengan segala keterbatasan pengetahuan dan waktu yang mereka miliki.

Di dalam bab ini akan dibahas tentang reksa dana syariah, jenis-jenis dan mekanisme yang digunakannya. Setelah mempelajari bab ini mahasiswa diharapkan dapat memiliki pengetahuan yang mumpuni tentang instrumen reksa dana syariah dan komponen-komponen yang ada di dalamnya serta pihak-pihak yang terlibat di dalam investasi kolektif berbentuk reksa dana.

B. Pengertian Reksa Dana Syariah

Reksa dana dapat dengan mudah dipahami dengan mengetahui artinya secara kosa kata. Reksa dana terdiri dari dua kata, Reksa dan Dana. Reksa artinya menjaga, memelihara, sedangkan dana berarti kumpulan uang. Dengan demikian reksa dana dapat diartikan sebagai upaya untuk menjaga atau memelihara sejumlah uang.¹⁰⁰ Menurut Undang-Undang Pasar Modal Reksa Dana adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari para pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan (kembali) ke dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Berdasarkan pengertian tersebut dapat ditarik pengertian bahwa yang dimaksud dengan reksadana syariah

¹⁰⁰ Iwan W. Pontjowinolo, *Investasi dalam Reksa Dana Syariah*, Makalah Dialog Ekonomi Syariah, (Yogyakarta: Agustus, 1997) hlm. 1

adalah wada investasi kolektif yang dikelola oleh manajer investasi dengan cara menginvestasikan dana yang terkumpul ke dalam portofolio efek berupa saham syariah, sukuk, dan instrumen syariah lainnya baik di dalam maupun di luar negeri.¹⁰¹

Ada beberapa perbedaan mendasar antara reksa dana syariah dan reksadana konvensional. Perbedaan tersebut dapat disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 10
Perbedaan Antara Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional

| Aspek | Reksa Dana Syariah | Reksa Dana Konvensional |
|----------------------------|--|---|
| Pengelolaan | Dikelola dengan syariah sesuai prinsip | Dikelola tanpa memperhatikan prinsip syariah |
| Komponen Portofolio | Hanya berisi efek syariah, seperti saham syariah, sukuk, dan instrumen investasi syariah lainnya | Bisa berisi efek syariah dan efek non-syariah seperti saham dari emiten yang memproduksi rokok, minuman beralkohol dan obligasi |
| Mekanisme | Terdapat mekanisme pembersihan kekayaan (cleansing) | Tidak ada mekanisme pembersihan kekayaan |
| Keberadaan DPS | Ada | Tidak ada |

Reksa Dana Syariah merupakan pelopor munculnya Pasar Modal Syariah di Indoensia. Reksa Dana Syariah pertama kali diluncurkan pada tahun 1997 oleh PT Danareksa Investment

¹⁰¹ OJK, *Mengenal Pasar Modal Syariah*, Jakarta

Management. Selanjutnya, Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan PT Danareksa Investment Management pada tahun 2000 meluncurkan Jakarta Islamic Indeks yang berisi 30 saham syariah paling likuid di Indonesia. Pada tahun 2001, Dewan Syariah Nasional menerbitkan Fatwa nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah. Fatwa ini merupakan fatwa pertama Majelis Ulama Indonesia yang berkaitan langsung dengan pasar modal.

Selanjutnya, pada tahun 2006-2007 Bapepam-LK (yang saat ini bernama OJK) mengeluarkan beberapa peraturan terkait dengan pasar modal syariah, yaitu: peraturan nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, Peraturan IX.A.14 tentang Akad-Akad yang Digunakan Dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal, dan peraturan nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah. Pada puncaknya, beberapa peraturan tersebut diparipurnai dengan peluncuran Daftar Efek Syariah (DES) pada tahun 2007.

Tercatat pada akhir tahun 2020 ada 289 Reksa Dana Syariah yang beredar di Pasar Modal Syariah Indonesia dengan total NAB (Nilai Aktiva Bersih) sebesar 74,37 triliun rupiah.¹⁰² NAB merupakan nilai pasar wajar (fair market value) suatu efek dan kekayaan lain dari reksa dana dikurangi dengan kewajiban. NAB adalah salah satu tolok ukur dalam menilai hasil suatu reksa dana. NAB unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio reksa dana setelah dikurangi dengan biaya operasional kemudian dibagi jumlah unit penyertaan yang beredar atau dimiliki oleh pemilik modal. Perhitungan NAB menurut Nofie Imam menggunakan rumus:¹⁰³

¹⁰² Direktorat Pasar Modal Syariah, *Statistik Pasar Modal Syariah: Reksa Dana Syariah per-Desember 2020*, (Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan, 2020)

¹⁰³ Nofie Imam, *Panduan Singkat dan Praktis Memulai Investasi Reksa Dana*, (Jakarta: PT Gramedia, 2008)

$$NAB = \frac{\text{Jumlah Aset} - \text{Total Kewajiban}}{\text{Jumlah Unit Penyertaan}}$$

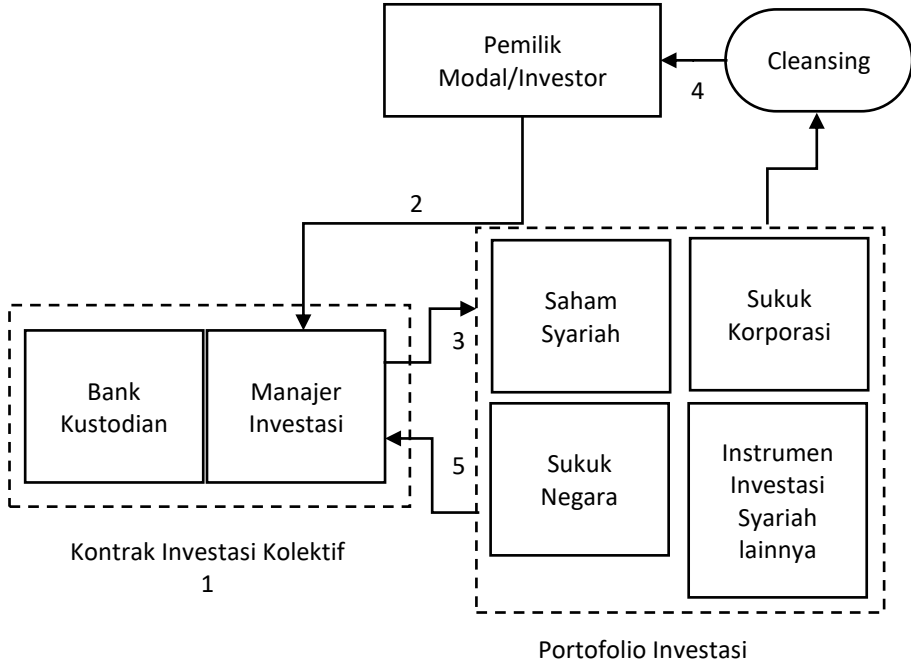
C. Mekanisme Reksadana Syariah

Mekanisme yang berlaku di dalam reksa dana syariah pada dasarnya mirip dengan reksa dana konvensional. Ada beberapa pihak yang akan terlibat dalam investasi reksadana ini, yaitu:

1. Investor sebagai pemilik modal. Mereka menginvestasikan uang yang mereka miliki ke dalam bentuk reksa dana.
2. Manajer Investasi sebagai pihak yang bertugas mengelola dana reksa dana dengan cara diinvestasikan kembali ke dalam portofolio saham syariah, sukuk dan atau instrumen investasi syariah baik di dalam maupun di luar negeri.
3. Bank Kustodian sebagai pihak yang memberikan jasa penyimpanan dan pengadministrasian kekayaan investasi reksa dana juga sebagai wakil dari investor yang menjadi nasabahnya.
4. Dewan Pengawas Syariah yang bertanggung jawab memberikan nasihat dan saran serta mengawasi semua efek syariah di pasar modal (termasuk reksadana) agar memenuhi prinsip-prinsip syariah.

Sekema reksa dana syariah dapat diilustrasikan ke dalam gambar berikut:

Gambar 6
Mekanisme Reksadana Syariah



1. Kontrak Investasi Kolektif adalah kontrak antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian yang mengikat pemegang Reksa Dana dimana isinya adalah Manajer Investasi diberikan wewenang untuk mengelola dana dalam bentuk investasi portofolio dan Bank Kustodian diberikan wewenang untuk melaksanakan penyimpanan dana kolektif
2. Para Investor melakukan penyertaan modal dalam bentuk reksa dana. Dalam hal ini akad yang terjadi antara investor dan manajer investasi adalah akad wakalah. Investor sebagai muwakkil memberikan mandat kepada manajer investasi untuk mengelola dananya demi kepentingan investor sesuai dengan ketentuan yang tercantum di dalam prospektus. Untuk keperluan itu, dana yang disertakan oleh investor akan

disimpan di bank kustodian yang telah melakukan KIK dengan manajer investasi.

3. Manajer investasi menginvestasikan dana kolektif yang terkumpul ke dalam portofolio efek, baik di dalam maupun di luar negeri, sesuai dengan ketentuan dan jenis reksa dana yang tercantum dalam kontrak dan prospektus. Akad antara manajer investasi dengan pihak-pihak issuer atau emiten dapat menggunakan akad mudharabah, ijarah, musyarakah atau akad lain yang relevan dengan jenis instrumen investasi yang digunakan.
4. Keuntungan yang diperoleh dari portofolio investasi akan dibagikan secara proporsional kepada para pemegang unit penyertaan. Namun, sebelum dibagikan kepada para pemodal, kekayaan dari keuntungan investasi tersebut harus melewati proses cleansing terlebih dahulu. Pendapatan non-halal akan dipisahkan dan tidak dibagikan kepada para pemodal, melainkan digunakan untuk kemaslahatan umat sesuai dengan arahan dan ketentuan dewan pengawas syariah serta dilaporkan secara transparan.
5. Manajer investasi sebagai pihak pengelola dan bank kustodian sebagai penyedia jasa penyimpanan dana kolektif tersebut mendapatkan sejumlah ujah/fee dari para pemodal. Dalam hal manajer investasi dan bank kustodian tidak melaksanakan amanat sesuai dengan mandat dari para investor, atau terjadi kelalaian, maka manajer insvestasi atau bank kustodian bertanggung jawab atas risiko yang ditimbulkan.

Salah satu yang membedakan antara reksa dana syariah dari reksa dana konvensional adalah adanya proses cleansing atau pembersihan kekayaan. Dalam praktiknya, setiap investasi yang dilakukan oleh manajer investasi pasti berpotensi

bersinggungan dengan investasi yang tidak diperbolehkan oleh syariah, sehingga pendapatan yang dihasilkan menjadi tidak halal. Cleansing ini dimaksudkan agar pendapatan yang diterima oleh para investor dari investasi reksa dana adalah harta yang halal. Oleh karena itu apabila di dalam isi portofolio terdapat instrumen yang tidak lagi sesuai dengan prinsip syariah yang disebabkan oleh perubahan yang terjadi pada Daftar Efek Syariah yang dikeluarkan oleh OJK, maka manajer investasi wajib segera menjual instrumen tersebut paling lambat 10 hari kerja sejak diketahuinya instrumen tersebut sudah dikeluarkan dari daftar efek syariah OJK. Secara lebih tegas, OJK akan memberikan sanksi kepada manajer investasi syariah dan bank kustodian yang dengan sengaja memasukkan atau membiarkan instrumen yang tidak syariah ke dalam portofolio. Sanksi tersebut dapat berupa:

1. Manajer investasi dan bank kustodian dilarang menjual unit penyertaan baru
2. Manajer investasi dan bank kustodian dilarang mengalihkan kekayaan reksa dana
3. Manajer investasi dan bank kustodian wajib secara tanggung renteng membeli instrumen non halal tersebut sesuai dengan harga perolehan, dan
4. Sanksi paling berat yaitu OJK dapat mengganti manajer investasi dan bank kustodian atau membubarkan reksa dana syariah tersebut.

D. Jenis-Jenis Reksa Dana Syariah

Pembagian reksa dana syariah dapat dikelompokkan berdasarkan isi portofolio, struktur, badan hukum, dan karakteristik penawarannya. Berdasarkan isi dari portofolio investasinya, reksa dana syariah ada beberapa jenis, yaitu:

1. Reksa dana syariah pasar uang, yaitu reksa dana syariah yang hanya melakukan investasi pada instrumen pasar

uang syariah dalam negeri atau efek syariah berpendapatan tetap yang diterbitkan dalam jangka waktu tidak lebih dari satu tahun, atau efek yang siswa jatuh temponya tidak lebih dari satu tahun

2. Reksa dana pendapatan tetap, yaitu reksadana yang melakukan investasi paling sedikitnya 80% dari nilai aktiva bersihnya dalam bentuk efek berpendapatan tetap
3. Reksa dana syariah saham, yaitu reksa dana yang melakukan investasi paling sedikitnya 80% dari nilai aktiva bersihnya dalam bentuk efek bersifat ekuitas
4. Reksadana syariah campuran, yaitu reksa dana syariah yang melakukan investasi pada efek syariah bersifat ekuitas, efek syariah berpendapatan tetap, dan instrumen pasar uang dalam negeri yang masing-masing tidak lebih dari 79% nilai aktiva bersihnya. Dalam reksa dana syariah campuran sedikitnya harus terdiri dari efek syariah bersifat ekuitas dan efek syariah berpendapatan tetap.
5. Reksa dana syariah indeks, yaitu reksa dana syariah yang melakukan investasi paling sedikitnya 80% dari nilai aktiva bersihnya dalam efek syariah yang merupakan bagian dari suatu indeks syariah yang menjadi acuannya. Investasi pada efek syariah tersebut paling sedikit 80% dari dari seluruh efek syariah dalam indeks. Pembobotan atas masing-masing efek syariah dalam reksa dana syariah indeks tersebut antara 80% sampai 120% dari pembobotan masing-masing efek syariah dalam indeks yang menjadi acuan.
6. Reksa dana syariah berbasis sukuk, yaitu reksa dana syariah yang melakukan investasi paling sedikitnya 85% dari nilai aktiva bersihnya dalam bentuk

- a. Sukuk yang ditawarkan di Indonesia melalui penawaran umum
 - b. Surata berharga syariah negara
 - c. Surat berharga komersial syariah yang jatuh temponya 1 tahun atau lebih dan termasuk ke dalam kategori investment grade (instrumen yang layak investasi)
7. Reksa dana berbasis efek syariah luar negeri, yaitu reksa dana syariah yang melakukan investasi sedikitnya 51% dari nilai aktiva bersihnya pada efek syariah luar negeri yang dimuat dalam Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh penerbit Daftar Efek Syariah.¹⁰⁴

Berdasarkan strukturnya, reksa dana syariah ada tiga jenis, yaitu reksa dana syariah terproteksi, reksa dana syariah penjamin dan Exchange Trade Fund Syariah (ETF Syariah). Reksa dana terproteksi adalah reksa dana yang melakukan investasi paling sedikit 70% dari nilai aktiva bersihnya dalam bentuk efek syariah berpendapatan tetap, dan paling banyak 30% dari nilai aktiva bersihnya diinvestasikan dalam bentuk saham syariah atau sukuk yang diperdagangkan di bursa efek luar negeri. Reksa dana syariah penjamin adalah reksa dana yang memberikan jaminan atas nilai investasi awal melalui mekanisme portofolionya pada saat jatuh tempo. Penjaminan bukan oleh manajer investasi, melainkan dengan melibatkan pihak ketiga seperti bank, asuransi dan lain-lain. ETF syariah adalah reksa dana syariah dalam bentuk KIK (Kontrak Investasi Kolektif) yang unit penyertaannya diperdagangkan di bursa efek.

Selanjutnya, berdasarkan badan hukumnya dapat dibagi menjadi dua jenis, yaitu reksa dana syariah KIK dan reksa dana syariah perseroan. Reksa dan KIK adalah reksa dana yang

¹⁰⁴ Otoritas Jasa Keuangan, POJK nomor 33/POJK.04/2019 tentang *Penerbitan dan Persyaratan Reksa Dana Syariah*, (Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan, 2019)

berbentuk kontrak antara manajer investasi dengan bank kustodian untuk mengelola investasi kolektif. Sedangkan reksa dana syariah perseroan adalah reksa dana dalam bentuk perseroan.

Berdasarkan karakteristik penawarannya, reksa dana syariah ada dua jenis, yaitu reksa dana syariah terbuka (*Open-End*) dan reksa dana syariah tertutup (*Close-End*). Reksa dana syariah terbuka adalah reksa dana syariah dengan penawaran unit penyertaan dapat dibeli kembali setiap saat. Sedangkan reksa dana syariah tertutup adalah reksa dana yang ditawarkan dan dapat dibeli kembali pada waktu tertentu, sehingga apabila investor ingin membeli reksa dana jenis ini di luar waktu yang telah ditentukan, maka ia dapat melakukannya di pasar sekunder.

E. Rangkuman

1. Reksa dana syariah adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari para pemodal untuk kemudian diinvestasikan kembali ke dalam portofolio efek syariah oleh manajer investasi, baik dalam bentuk saham syariah, sukuk, dan instrumen investasi lainnya, baik di dalam maupun luar negeri.
2. Isi dari portofolio reksa dana syariah hanya berupa efek-efek yang sesuai dengan ketentuan syariah dan diterbitkan oleh emiten atau issuer yang menerapkan prinsip syariah serta dikelola sesuai dengan prinsip syariah. Setiap kekayaan yang dihasilkan dari reksa dana syariah harus melalui proses cleansing, yaitu pembersihan kekayaan dari unsur non-halal sehingga keuntungan yang diperoleh oleh para investor terjamin kehalalannya.
3. Di dalam reksa dana syariah ada beberapa pihak yang terlibat, yaitu: investor sebagai pemilik modal, manajer investasi sebagai pihak pengelola portofolio investasi, bank

kustodian sebagai penyedia jasa penyimpanan dana investasi dan melakukan administrasi secara profesional dan transparan, dan Dewan Pengawas Syariah sebagai pihak yang mengontrol dan memastikan bahwa semua unsur yang terkait dengan reksa dana betul-betul sesuai dengan ketentuan syariah, dari isi portofolio, akad, pengelolaan, sampai penggunaan dana non halal yang dipisahkan dari kekayaan reksa dana.

4. Berdasarkan isi portofolionya, reksa dana syariah ada beberapa macam, yaitu: reksa dana syariah pasar uang, reksa dana syariah pendapatan tetap, reksa dana syariah saham, reksa dana syariah campuran, reksa dana syariah indeks, reksa dana sukuk dan reksa dana syariah luar negeri

SOAL-SOAL LATIHAN

1. Jelaskan pengertian dari reksa dana syariah dan perbedaannya dengan reksa dana konvensional!
2. Sebutkan pihak-pihak yang terlibat dalam investasi reksa dana syariah dan fungsinya masing-masing!
3. Berdasarkan isi portofolionya, ada berapa jenis reksa dana syariah? Sebutkan!
4. Yang dimaksud dengan cleansing? Jelaskan!
5. Jelaskan yang dimaksud dengan Kontrak Investasi Kolektif!

REFERENSI

- Direktorat Pasar Modal Syariah, 2020, *Statistik Pasar Modal Syariah: Reksa Dana Syariah per-Desember 2020*, Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan
- Iwan W. Pontjowinolo, 1997, *Investasi dalam Reksa Dana Syariah*, Makalah Dialog Ekonomi Syariah, Yogyakarta Agustus 1997
- Nofie Imam, 2008, *Panduan Singkat dan Praktis Memulai Investasi Reksa Dana*, Jakarta: PT Gramedia
- Otoritas Jasa Keuangan, *Mengenal Pasar Modal Syariah*, Jakarta
- Otoritas Jasa Keuangan, POJK nomor 33/POJK.04/2019 tentang *Penerbitan dan Persyaratan Reksa Dana Syariah*, (Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan, 2019)

GLOSARIUM

| | | |
|----------------------|--|---|
| Manajer | Keuangan: orang/divisi dalam suatu entitas atau organisasi yang bertugas mengelola fungsi keuangan entitas tersebut, yaitu dengan melakukan keputusan pendanaan, investasi dan dividen | dana yang disetorkan pemodal harus digunakan untuk jenis usaha tertentu saja. |
| Syakhshiyatul | I'tibar: menyamakan antara badan hukum, organisasi, atau entitas lainnya dengan individu sehingga hak dan kewajiban individu dalam urusan muamalah juga dimiliki oleh bada hukum tersebut, seperti hak memiliki aset, melakukan transaksi dan kewajiban membayar zakat dan pajak. | Mudharabah Muqayyadah: kontrak mudharabah dengan pembatasan penggunaan dana atau modal untuk jenis usaha tertentu sehingga pengusaha tidak dibenarkan menggunakan dana tersebut untuk jenis usaha lain di luar kesepakatan. |
| Mudharabah: | kontrak kerjasama antara pemilik modal dengan pengusaha. Pemodal memberikan sejumlah dana untuk dikelola oleh pengusaha dan keuntungan yang diperoleh dibagi dua berdasarkan nisbah yang telah disepakati. | Syirkah: kontrak perkongsian antara dua orang atau lebih yang menyatukan dana mereka untuk digunakan dalam suatu proyek atau usaha tertentu. Keuntungan dibagi berdasarkan kesepakatan, sedangkan kerugian ditanggung berdasarkan porsi modal yang mereka sertakan |
| Mudharabah | Muthlaqah: kontrak mudharabah dengan kebebasan mutlak dalam artian pihak pengusaha tidak diberi batasan bahwa | Salam: akad jual beli dengan pembayaran di muka secara tunai, sedangkan penyerahan barang dilakukan di kemudian hari |
| | | Istishna: kontrak pemesanan suatu barang kepada vendor atau supplier. Pembayaran bisa dilakukan secara tunai dan cicilan. |
| | | Wadih: titipan berupa barang atau harta dari mudi' kepada mustawda' untuk dijaga dan |

dirawat. Wadiah termasuk dalam kategori akad non-profit oriented.

Wadiah Yadul Amanah: wadiah yang mewajibkan penerima titipan menjaga zat dari barang atau harta titipan, sehingga saat penitip ingin mengambilnya kembali, dia tidak boleh menggantinya dengan barang lain sekalipun jenis dan nilainya sama. Jadi penerima titipan tidak diperkenankan menggunakan barang titipan tersebut.

Wadiah Yadud Dhamanah: wadiah yang mewajibkan penerima titipan menjaga nilai dari barang/harta yang dititipkan, dengan catatan apabila sewaktu-waktu penitip ingin mengambilnya kembali barang tersebut harus ada. Jadi, penerima titipan diperbolehkan menggunakan barang titipan tersebut.

Ijarah: akad sewa-menyewa atau jual-beli manfaat dari suatu barang tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan barang tersebut. Pembeli barang hanya memiliki manfaatnya saja, tidak dengan barangnya.

Ijarah Muntahiyah Bit Tamlik: akad ijarah yang diakhiri dengan perpindahan kepemilikan dari pemberi sewa kepada penyewa. Perpindahan kepemilikan bisa dilakukan dengan hibah atau jual beli dengan harga cicilan yang tersisa.

Sharf: tukar-menukar mata uang, termasuk dalam jual beli barang ribawi, jadi harus dilakukan secara tunai dan nilainya harus sama.

Falah: kesuksesan dalam versi Islam yang meliputi kebahagiaan di dunia dan akhirat.

Riba: praktik mengembangkan harta dengan cara mengambil selisih lebih dari pembayaran utang atau penundaan penyerahan dalam transaksi jual beli barang ribawi

Maysir: atau perjudian adalah mengambil keuntungan dari pihak yang kalah dalam suatu permainan

Gharar: mengambil keuntungan dengan cara merugikan orang disebabkan oleh ketimpangan informasi antara pihak-pihak yang terlibat, sehingga pihak yang memiliki informasi lebih akan diuntungkan, sementara pihak yang kekurangan informasi akan dirugikan.

Baitul Mal: lembaga yang didirikan oleh Rasulullah dengan fungsi utama sebagai tempat menyimpan kekayaan umat yang berasal dari zakat, infaq, shadaqah dan lain-lain dan penggunaannya disalurkan untuk kepentingan umat.

Wilayahul Hisbah: fungsi pengawasan pada masar Rasulullah yang dimaksudkan untuk mengontrol suatu sistem berjalan sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Kharaj: cukai yang harus dibayarkan oleh non-muslim dari hasil pengelolaan tanah yang telah ditaklukkan oleh pemerintahan Islam.

Jihbiz: orang yang melakukan fungsi perbankan pada masa dinasti Umayyah hingga Abbasiyah, yaitu menarik dana dari masyarakat dan menyalurkannya kepada masyarakat.

Maqashid Syariah: tujuan dari syariah Islam yang meliputi lima perkara, menjaga agama, jiwa, akal, harta, dan keturunan.

Endogenous Money: pandangan yang menyatakan bahwa uang adalah variabel endogen yang mencerminkan suatu komoditas atau manfaat. Pandangan ini menyatakan bahwa sektor moneter adalah representasi dari sektor riil

EVT: Economic Value of Time merupakan konsep yang menyatakan bahwa waktu memiliki nilai ekonomi. Nilai ekonomi dari waktu ditentukan oleh tingkat efisiensi dan efektivitas dari penggunaan waktu tersebut.

TVA: Time Value of Money adalah konsep yang menyatakan bahwa uang memiliki nilai waktu. Nilai waktu dari uang dinyatakan dalam bentuk kompensasi atas hilangnya kesempatan atau penundaan penggunaan uang oleh pemiliknya yang akan menambah nilai uang tersebut di masa depan. Semakin lama penundaan, semakin besar kompensasi yang harus diberikan.

Premium for Uncertainty: kondisi terlepas dari ketidakpastian masa depan. Setiap investasi akan dihadapkan dengan tiga kemungkinan yang tidak pasti, yaitu untung, impas, dan rugi. Premium for Uncertainty menkonversi ketiga probabilitas tersebut menjadi suatu kepastian, yaitu pasti untung:

Time Preference: pemikiran bahwa uang saat ini lebih bernilai daripada uang di masa yang akan datang

Opportunity Cost: atau biaya peluang adalah biaya yang timbul akibat hilangnya kesempatan dari pemenuhan suatu kebutuhan lain.

Actual Return: keuntungan aktual yang didapatkan dari aktivitas bisnis atau investasi

Expected Return: keuntungan yang diharapkan, yaitu proyeksi keuntungan dari aktivitas bisnis atau investasi

Akad Tabarru: akad yang ditujukan untuk kebajikan, tolong-menolong, dan membantu sesama, tidak berorientasi pada keuntungan

Akad Tijarah: akan yang ditujukan untuk mendapatkan keuntungan (profit oriented)

Muzakki: orang atau badan hukum yang wajib mengeluarkan zakat karena hartanya sudah mencapai nishab dan haul sesuai ketentuan syariah.

Mustahik: golongan yang secara eksklusif berhak menerima dana zakat

yang terdiri dari delapan golongan yang disebutkan dalam surah at-Tawbah ayat 60.

Nishab: batas minimal jumlah harta yang wajib dikeluarkan zakatnya

Haul: periode satu tahun hijriah yang menjadi batasan waktu harta yang sudah mencapai nishab wajib dizakati

Taghrir: upaya mempengaruhi orang lain, baik dengan ucapan maupun perbuatan, agar dia terdorong melakukan transaksi

Tadlis: tindakan menyembunyikan kecacatan objek akad yang dilakukan oleh penjual untuk mengelabui pembeli agar objek tersebut terlihat seolah-olah tidak memiliki cacat

Najsy: tindakan menawar barang dengan harga yang lebih tinggi oleh orang yang tidak bermaksud membelinya untuk membangun kesan banyak pihak yang bermaksud untuk membelinya.

Iktikar: tindakan membeli barang yang diperlukan oleh masyarakat pada saat harga mahal, lalu menimbunnya dengan tujuan untuk dijual kembali pada saat harganya lebih mahal

Bullish: kondisi di mana harga saham di pasar modal mengalami tren naik dan

menguat

Bearish: kondisi di mana harga saham di pasar modal mengalami tren turun dan melemah

Sukuk: sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan atas suatu aset perusahaan penerbitnya

DAFTAR PUSTAKA

- AAOIFI. 2010. *Sharia Standard for Islamic Financial Institution*. Manama: Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions
- Abdalloh, Irwan. 2018. *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo
- Abod, Sheikh Ghazali Sheikh, Syed Omar Syed Agil, Aidit Hj. Ghazali. 2000. *An Introduction to Islamic Finance*. Kuala Lumpur: Quil Publisher
- Adam, Nathif Jama dan Abdulkader Tomas. 2004. *Islamic Bonds: Your Guide to Issuing, Structuring, and Investing Sukuk*. London: Euromoney Book
- Ahmad, Khurshid. 1984. "Economic Development in Islamic Framework" dalam *Studies in Islamic Economics*. Leicerter: The Islamic Foundation
- Al-Bahuty, Mansur bin Yunus bin Idris. Tt. *Kassyaf al-Qina 'an Matn al-Iqna'*. Mesir: Maktabah an-Nashr al-Haditsah
- Al-Buraey, Muhammad. 1990. *Management & Administration in Islam*. Dhahran: King Fahd University
- al-Zawi, Tahir Ahmad. 1996. *Tartib al-Qamus al-Muhit*. Juz' I. Riyadh: Dar al-'Alam al-Kutub
- Amalia, Euis. 2010. *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam Dari Masa Klasik Hingga Kontemporer*. Depok: Gramata Publishing
- an-Nagar, Ahmad. 1985. *Muhafadzah wal Mu'asarah, Dirasah Fil Masrafiyah Laa Ribawiyah*. Kairo: Darul Kutub
- Antonio, M. Syafi'ie dan Cecep Maskanul Hakim. 1995. *Ekonomi Islam dalam Perspektif Sejarah*. paper seminar ekonomi Islam, ICMI, Februari 1995
- As-Suyuthi, Jalaluddin. 2004. *al-Jami' as-Shaghir*. Beirut: Dar al-Kotob al-Islamiyah
- Ayub, Muhammad. 2007. *Understanding Islamic Finance*. England: John Wiley and Sons Ltd.

- az-Zuhayli, Wahbah. 1989. *Al-Fiqh Al-Islami Wa Adillatuhu*. Jilid IV cet. Ke-3. Damaskus: Darul Fikr.
- Bapepam-LK. 2009. "Peraturan Nomor: IX.A.13." *Penerbitan Efek Syariah*. Jakarta: Bapepam-LK
- Bursa Efek Indonesia. 2021. "Indeks Saham Syariah" dari laman <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>?, diakses pada 29 Juni 2021
- Chapra, M.Umer. 2000. *Sistem Moneter Islam*. Jakarta: Gema Insani Press
- Damodaran, Aswath. 2001. *Corporate Finance: Theory and Practice*. 2nd. New York: John Willey & Sons
- Direktorat Pasar Modal Syariah. 2020. *Statistik Pasar Modal Syariah: Reksa Dana Syariah per-Desember 2020*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan
- Direktorat Pemberdayaan Zakat. 2012. *Membangun Peradaban Zakat*. Jakarta: Direktorat Pemberdayaan Zakat
- Direktorat Pemberdayaan Zakat. 2013. *Panduan Organisasi Pengelola Zakat*. Jakarta: Direktorat Pemberdayaan Zakat
- Direktorat Pembiayaan Syariah. 2015. *Sukuk Negara: Instrumen Keuangan Berbasis Syariah*. Jakarta: DJPPR Kementerian Keuangan Republik Indonesia
- DSN MUI. 2004. "Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 41/DSN-MUI/IX/2004" tentang *Obligasi Syariah Ijarah*. Jakarta: DSN-MUI
- DSN-MUI. 2000. "Fatwa Dewan Syariah Nasional nomor 01/DSN-MUI/IV/2000" tentang *Giro*. Jakarta: DSN-MUI
- DSN-MUI. 2000. "Fatwa Dewan Syariah Nasional nomor 02/DSN-MUI/IV/2000" tentang *Tabungan*. Jakarta: DSN-MUI
- DSN-MUI. 2000. "Fatwa Dewan Syariah Nasional nomor 10/DSN-MUI/IV/2000" tentang *Wakalah*. Jakarta: DSN-MUI
- DSN-MUI. 2000. "Fatwa Dewan Syariah Nasional nomor 12/DSN-MUI/IV/2000" tentang *Hawalah*. Jakarta: DSN-MUI

- DSN-MUI. 2001. "Fatwa Dewan Syariah Nasional nomor 19/DSN-MUI/IV/2001" tentang *Al-Qardh*. Jakarta: DSN-MUI
- DSN-MUI. 2002. "Fatwa Dewan Syariah Nasional nomor 25/DSN-MUI/III/2002" tentang *Rahn*. Jakarta: DSN-MUI
- DSN-MUI. 2002. "Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002" tentang *Obligasi Syariah*. Jakarta: DSN-MUI
- DSN-MUI. 2002. "Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 33/DSN-MUI/IX/2002." tentang *Obligasi Syariah Mudharabah*. Jakarta: DSN-MUI
- DSN-MUI. 2011. "Fatwa Dewan Syariah Nasional nomor 80/DSN-MUI/III/2011" tentang *Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas Di Pasar Reguler Bursa Efek*. Jakarta: DSN-MUI
- DSN-MUI: 2000. "Fatwa Dewan Syariah Nasional nomor 11/DSN-MUI/IV/2000" tentang *Kafalah*. Jakarta: DSN-MUI
- Ghazali, Aidit. 1991. *Muslim Economic Thinker on Economic, Administration and Transaction*. Kuala Lumpur: Quill Publisher
- Hafidhuddin, Didin. 2002. *Zakat dalam Perekonomian Modern*. Jakarta: Gema Insani Press
- Hafidhuddin, Didin. 2006. *Anda Bertanya Tentang Zakat, Infaq dan Shadaqah, Kami Menjawab*. Jakarta: BAZNAS
- Hanif. 2012. "Perkembangan Perdagangan Saham Syariah di Indonesia" dalam *ASAS: Jurnal Hukum dan Ekonomi Islam*. Vol. 4 No. 1. Lampung
- Harahap, Sofyan Syafi'ie. 2001. *Menuju Perumusan Teori Akuntansi Syariah*. Jakarta: Pustaka Quantum
- Harwaningrum, Miranti. 2016. "Perbandingan Penilaian Saham Dengan Metode Analisis Fundamental Dan Analisis Tehknical, Penggorengan Saham, Serta Keputusan Penilaian Saham Jika Hasil Berlawanan Arah Untuk Kedua Metode Analisis Pada Saham Bakrie Group Untuk Periode 2005-2009" dalam *Jurnal Ilmiah Majanemen dan Bisnis*. Vol 2 No. 1

- Hasan, Sofyan. 1995. *Pengantar Hukum Zakat dan Wakaf*. Surabaya: Al-Ikhlas
- Hasanuzzaman. 1991. *Economic Function of an Islamic State*. Leicester: The Islamic Foundation
- Hery. 2016. *Finansial Rasio for Business*. Jakarta: PT Grasindo
- Hin, L. Thian. 2008. *Panduan Berinvestasi Saham*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. *PSAK 101: Penyajian Laporan Keuangan Syariah*. Cet. 2. IAI Global
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2013. *PSAK 106: Akuntansi Musyarakah*. IAI Global
- Imam, Nofie. 2008. *Panduan Singkat dan Praktis Memulai Investasi Reksa Dana*. Jakarta: PT Gramedia
- Iqbal, Zamir dan Abas Mirakhor. 2008. *An Introduction To Islamic Finance, Theory And Practice*. New York: John Willey and Sons Pre Ltd
- Kahf, Monzer. 1995. *Ekonomi Islam, Telaah Analitik Terhadap Fungsi dan Sistem Ekonomi Islam*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar
- Karseno. 2005. *Mengenal Zakat Kontemporer dan Zakat Sebagai Pengurang Penghasilan Kena Zakat*. Padang: BAZ Sumbar
- Khan, Muhammad Akram. "Type of Business Organization in an Islamic Economy", in *Islamic Finance*, edited by Ghazali
- Khan, Muhammad Akram. 1989. *Economic Teaching of Prophet Muhammad*. Islamabad: IIIE & IPS
- Manan, Abdul. 2015. *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah di Indonesia*. Jakarta: Prenada Media
- McCarthy, Justin. 1995. *Death and Exile: The Ethnic Cleansing Of Ottoman Muslims, 1821-1922*. Princeton: Darwin Press
- Mubarak, Muhammad. 1976. *al-Dawlah wa Nizam al-Hisbah 'inda Ibn Taymiyyah*. Cet. I. Beirut: Dar al-Fikr

- Mufraini, Muhammad Arief, Supriyono, dan Betari Tyas Maharani. 2019. "Pasar Modal Syariah." Dalam *Lembaga Keuangan Syariah*. oleh Muhammad Arief Mufraini. 139-183. Jakarta: Kencana
- Muhamad. 2015. *Manajemen Keuangan Syariah: Analisis Fiqh dan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Muhammad. 2003. *Zakat Profesi: Wacana Pemikiran dalam Fiqh Kontemporer*. Jakarta: Salemba Diniyah
- Muhammad. 2004. *Dasar-Dasar Keuangan Islami*, Yogyakarta: UII Press
- Nopirin. 1984. *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta: BPFE Universitas Gadjah Mada
- Obaidullah. 2000. "Regulation of Stock Market in Islamic Economy", paper Subaited for 4th International Conference on Islamic Economic and Banking, Loughborough University, United Kingdom, 13-15 Agustus 2000.
- Otoritas Jasa Keuangan, "POJK nomor 33/POJK.04/2019" tentang *Penerbitan dan Persyaratan Reksa Dana Syariah*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan
- Otoritas Jasa Keuangan. tt. *Mengenal Pasar Modal Syariah*. Brosur. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan
- Pontjowinolo, Iwan W. 1997. *Investasi dalam Reksa Dana Syariah*. Makalah Dialog Ekonomi Syariah. Yogyakarta Agustus 1997
- Prawiranegara, Syafruddin. 1988. *Ekonomi dan Keuangan: Makna Ekonomi Islam*. Jakarta: Haji Masagung
- Qadir, Abdurachman. 1998. *Zakat Dalam Dimensi Mahdah dan Sosial*. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Qaradhawi, Yusuf 2006. *Hukum Zakat (Terjemah)*. Jakarta: Litera Antarnusa
- Qaradhawi, Yusuf. 1983. *Fiqhus Zakah*. Kairo: Muassasah ar-Risalah
- Rahman, Afzalur. *Islamic Economic Doctriens*. Lahore: Yusuf Publication. Vol VI. Bab 5

- Ramadhoni, Achmad. 2021. *Analisis Fundamental & Analisis Teknikal*. Bandung: UPI
- Sabardi, Agus dan Djoko Susanto. 2010. *Analisis Teknikal di Bursa Efek*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Sadeq, Abulhasan M. 1993. *Studies in Economic Thought*. Malaysia: Mc Millan
- Soemitra, Andri. 2017. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Prenada Media Grup
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi*. Modul Perkuliahan
- Tim Pengembangan Perbankan Syariah Institut Bankir Indonesia. 2001. *Konsep, Produk dan Implementasi Operasional Bank Syariah*. Jakarta: Djambatan
- Tim Penyusun IMZ. 2003. *Panduan Zakat Praktis*. Jakarta: IMZ

INDEKS

- A**
AAOIFI, 75, 82, 106, 107, 108, 115, 116
aktiva, 8, 35, 56, 63, 72, 73, 74, 75, 76, 82, 121, 122
amanah, 20, 30, 34, 37, 69, 81
analisis fundamental, 94, 99, 100, 103, 104, 117
analisis teknikal, 87, 99, 101, 103, 104
aset, 1, 2, 5, 6, 7, 8, 9, 30, 34, 38, 39, 49, 50, 51, 55, 56, 57, 58, 62, 67, 68, 69, 72, 73, 74, 82, 89, 91, 92, 95, 105, 106, 107, 108, 110, 111, 112, 113, 114, 115, 125, 127
- B**
bagi hasil, 3, 4, 5, 33, 34, 46, 47, 52, 55, 60, 61, 62, 90, 91, 95, 106, 107
bank, 5, 24, 27, 30, 33, 36, 37, 39, 50, 56, 57, 58, 59, 60, 61, 62, 63, 64, 65, 74, 75, 85, 120, 121, 122, 123
bank kustodian, 85, 120, 121, 122, 123
- D**
dana zakat, 56, 64, 65, 66, 67, 69, 78, 79, 81, 82, 127
dharar, iv, 88
dividen, 3, 4, 5, 14, 15, 55, 62, 95, 125
- E**
economic value of time, 43, 51, 52
efek beragun aset, 88
ekonomi, 1, 9, 12, 13, 15, 16, 17, 18, 19, 20, 22, 24, 25, 27, 28, 30, 31, 32, 33, 34, 40, 42, 43, 44, 45, 46, 52, 54, 68, 69, 70, 71, 72, 77, 79, 84, 87, 94, 99, 100, 101, 103, 105, 109, 126
ekonomi syariah, 16, 54, 84
ekuitas, 56, 62, 67, 76, 90, 121
emas dan perak, 16, 22, 23, 70
endogenous money, 32, 40
etika bisnis, 27
- F**
falah, 6, 12
- G**
gharar, 16, 87, 88, 90
- H**
halal, 13, 66, 70, 71, 73, 77, 81, 90, 91, 120, 121, 123
haram, 13, 75, 88, 90, 92, 96
harta, 9, 18, 20, 22, 23, 27, 29, 30, 38, 48, 51, 52, 68, 69, 70, 71, 73, 74, 77, 78, 79, 80, 82, 121, 125, 126, 127
- I**
ijarah, 5, 37, 57, 58, 60, 62, 109, 115, 120, 125
infaq, 38, 54, 56, 126
intermediasi, 29, 34, 37, 40, 87
investasi, 1, 2, 3, 4, 6, 8, 15, 18, 25, 34, 35, 43, 44, 51, 52, 53, 55, 56, 60, 61, 62, 63, 64, 67, 73, 76, 81, 85, 87, 88, 91, 96, 99, 100, 106, 107, 108, 113, 114, 115, 117, 118, 119, 120, 121, 122, 123, 125, 126
investor, 4, 5, 11, 14, 34, 52, 55, 67, 84, 85, 87, 89, 91, 92, 99, 100, 103, 106, 107, 110, 111, 115, 116, 117, 119, 120, 121, 122, 123
istishna, 36, 37, 57, 58, 59, 60, 76, 112
istishna paralel, 60
- K**
kafalah, 34, 39

- kemitraan, 10, 34, 35
- keputusan investas, 1, 3, 4, 5, 6, 8, 14, 54, 67, 103
- keputusan pendanaan, 1, 3, 5, 6, 8, 14, 85, 125
- keuangan, 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 14, 15, 16, 18, 22, 23, 25, 27, 29, 30, 32, 33, 34, 36, 37, 38, 39, 40, 42, 43, 54, 55, 56, 58, 61, 67, 74, 84, 85, 88, 91, 94, 99, 100, 109, 110, 117, 125
- keuangan konvensional, 1, 16, 29, 33, 54, 88
- keuangan syariah, 1, 2, 3, 4, 6, 14, 15, 16, 25, 27, 29, 42, 43, 54, 56, 74, 109
- keuntungan, 3, 4, 5, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 18, 20, 21, 29, 30, 31, 35, 39, 40, 43, 44, 46, 47, 48, 49, 50, 51, 52, 59, 63, 68, 70, 72, 74, 75, 82, 85, 87, 95, 107, 110, 111, 113, 114, 117, 120, 125, 126, 127
- kharaj, 21, 44
- kontrak investasi kolektif, 88
- L**
- laba rugi, 56, 59, 60, 67
- laporan keuangan, 54, 55, 56, 61, 63, 67, 74, 76, 100
- lembaga keuangan, 5, 22, 23, 27, 38, 81, 88, 96
- liabilitas, 62, 63
- M**
- manajer investasi, 14, 63, 85, 91, 117, 118, 120, 121, 122, 123
- manajer keuangan, 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 15
- mata uang, 17, 27, 38, 39, 45, 46, 52, 125
- maysir, 16, 88, 90
- metode perhitungan zakat, 68, 69, 75, 76, 82
- modal, iv, vii, 1, 2, 3, 5, 8, 9, 10, 11, 20, 25, 34, 35, 43, 44, 47, 52, 54, 55, 58, 59, 62, 63, 73, 74, 76, 81, 82, 84, 85, 86, 87, 89, 90, 91, 92, 94, 95, 97, 99, 112, 113, 114, 117, 119, 120, 123, 125
- moneter, 23, 29, 31, 32, 33, 40, 107, 126
- moving average, 101
- mudharabah, 5, 9, 11, 14, 34, 35, 47, 52, 57, 58, 59, 60, 62, 63, 76, 90, 95, 113, 120, 125
- murabahah, 35, 36, 49, 50, 57, 58, 60, 62, 112
- mustahik, 77, 79, 80, 81, 82
- musyarakah, 34, 35, 52, 57, 58, 60, 76, 90, 95, 113, 120
- muzakki, 77, 78, 79, 81
- N**
- natural certainty contract, 49
- natural uncertainty contract, 49, 51, 52
- neraca, 1, 6, 7, 8, 56, 59, 67, 72, 73, 75, 99
- nishab, 71, 72, 74, 75, 82, 127
- O**
- opportunity cost, 44
- P**
- pasar keuangan, 5, 6, 31
- pasar modal, 2, 5, 9, 25, 84, 85, 86, 87, 88, 89, 90, 92, 94, 95, 96, 97, 99, 103, 105, 117, 119, 127
- pasar modal syariah, 84, 85, 86, 90, 94, 119
- pemasaran, 2
- pembiayaan, 29, 33, 34, 40, 50, 56, 57, 58, 61, 76, 85, 91, 112
- pengusaha, 14, 34, 35, 50, 52, 81, 125
- perkongsian, 14, 71, 73, 125
- perseroan, 11, 14, 15, 30, 122
- perusahaan, 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 15, 18, 22, 24, 30, 39, 42, 52, 54, 55, 56, 59, 61,

62, 64, 65, 67, 68, 69, 71, 72, 73,
74, 75, 76, 82, 84, 85, 86, 87, 88,
90, 92, 94, 95, 96, 97, 98, 99,
100, 103, 105, 127

premium for uncertainty, 44, 45,
46, 53

prinsip dasar, 29

profit, 5, 12, 13, 14, 29, 32, 33, 49,
55, 56, 67, 107, 112, 125, 127

Q

qardh, 38

qardhul hasan, 38

R

reksa dana, 85, 88, 91, 117, 118,
119, 120, 121, 122, 123

return on investment, 32

riba, 16, 19, 20, 23, 27, 29, 30, 32,
40, 43, 88, 90, 92, 96

ribawi, 38, 88, 89, 96, 125, 126

riil, 9, 31, 32, 33, 34, 40, 46, 126

risywah, 88, 90

rumus, 14, 44, 45, 49, 50, 51, 76,
119

S

saham, 2, 3, 4, 5, 8, 9, 25, 55, 62,
72, 76, 84, 85, 87, 88, 90, 91, 94,
95, 96, 97, 98, 99, 100, 101,
102, 103, 104, 105, 115, 118,
119, 121, 122, 123, 127

saham preferen, 95, 96, 103, 104

saham syariah, 5, 84, 86, 88, 90,
94, 96, 97, 98, 103, 104, 118,
119, 122, 123

salam, 36, 37, 57, 58, 59, 60, 76,
112

salam paralel, 36, 60, 112

shadaqah, 30, 38, 54, 56, 71, 126

sharf, 39

sukuk, 5, 8, 88, 90, 91, 105, 106,
107, 108, 109, 110, 111, 112,
113, 114, 115, 116, 118, 119,
122, 123

T

takaful, 25, 34

tijarah, 47, 49

time preference, 44

time value of money, 44, 45, 46, 52

U

uang, 1, 2, 16, 17, 19, 20, 22, 23,
31, 32, 33, 34, 37, 38, 39, 40, 42,
43, 44, 45, 46, 48, 50, 52, 53, 72,
73, 75, 110, 111, 113, 118, 119,
121, 123, 126

underlying aset, 91, 105

usyur, 18, 21

W

wadiah, 57, 59, 125

wakalah, 34, 39, 92, 113, 120

Z

zakat perusahaan, 6, 7, 68, 69, 71,
72, 73, 74, 75, 76, 82

OTOBIOGRAFI

Umarul Faruq, S.Sy., M.E., lahir pada tanggal 04 Maret 1991 di Sumenep, kabupaten yang terletak di ujung timur pulau Madura, Provinsi Jawa Timur. Menempuh pendidikan dasar di MI Bustanul Ulum, Lebeng Timur, Pasongsongan, Sumenep. Pendidikan menengah diselesaikan di MTs. 1 Annuqayah dan MA Tahfidh Annuqayah, Guluk-Guluk, Sumenep. Setelah itu melanjutkan pendidikan S1 di Institut Ilmu Keislaman Annuqayah, Guluk-Guluk, Sumenep mengambil jurusan Muamalah. Selanjutnya menempuh studi S2 di Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta, mengambil konsentrasi keuangan pada program Magister Perbankan Syariah dan selesai pada tahun 2019.

Selain pendidikan formal, menghabiskan sepuluh tahun belajar ilmu agama di Pondok Pesantren Annuqayah, Sumenep, Jawa Timur, mempelajari bahasa Arab, Fiqh, Ilmu Kalam, Tasawwuf, dan Al-Quran. Pada tahun 2014 hijrah ke Kota Bekasi, Jawa Barat, bekerja sebagai tenaga pendidik di Yayasan Riyadhul Jannah al-Ma'unah. Lalu pada tahun 2020 pindah ke Pamekasan, Madura dan mulai bertugas di Institut Agama Islam Negeri Madura sebagai dosen Manajemen Keuangan Syariah.