

Dr. Datien Eriska Utami, SE., M.Si

# Manajemen Keuangan Syariah



DR. DATIEN ERISKA UTAMI, SE., M.SI

# Manajemen Keuangan Syariah

## **UU No 28 tahun 2014 tentang Hak Cipta**

### **Fungsi dan sifat hak cipta Pasal 4**

Hak Cipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 huruf a merupakan hak eksklusif yang terdiri atas hak moral dan hak ekonomi.

### **Pembatasan Pelindungan Pasal 26**

Ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 23, Pasal 24, dan Pasal 25 tidak berlaku terhadap:

- i. penggunaan kutipan singkat Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait untuk pelaporan peristiwa aktual yang ditujukan hanya untuk keperluan penyediaan informasi aktual;
- ii. Penggandaan Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait hanya untuk kepentingan penelitian ilmu pengetahuan;
- iii. Penggandaan Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait hanya untuk keperluan pengajaran, kecuali pertunjukan dan Fonogram yang telah dilakukan Pengumuman sebagai bahan ajar; dan
- iv. penggunaan untuk kepentingan pendidikan dan pengembangan ilmu pengetahuan yang memungkinkan suatu Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait dapat digunakan tanpa izin Pelaku Pertunjukan, Produser Fonogram, atau Lembaga Penyiaran.

### **Sanksi Pelanggaran Pasal 113**

1. Setiap Orang yang dengan tanpa hak melakukan pelanggaran hak ekonomi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf i untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 1 (satu) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp100.000.000 (seratus juta rupiah).
2. Setiap Orang yang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf c, huruf d, huruf f, dan/atau huruf h untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 3 (tiga) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah).

# **MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH**

Dr Datien Eriska Utami, SE, MSi

# **MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH**

**Datien Eriska Utami**

Desain Cover :  
**Tim Gerbang Media Aksara**

Tata Letak :  
**Tim Gerbang Media Aksara**

Editor :  
**Tim Gerbang Media Aksara**

Ukuran :  
**vi + 210: 15.5x23 cm**

ISBN :978-623-6666-89-0

Cetakan Pertama :  
**Oktober 2022**

Hak Cipta 2022, Pada Penulis

---

Isi diluar tanggung jawab percetakan

---

**Copyright © 2022 by Gerbang Media Aksara**  
All Right Reserved

Hak cipta dilindungi undang-undang  
Dilarang keras menerjemahkan, memfotokopi, atau  
memperbanyak sebagian atau seluruh isi buku ini  
tanpa izin tertulis dari Penerbit.

**PENERBIT GERBANG MEDIA AKSARA**  
(Anggota IKAPI (142/DIY/2021)

Jl. Wonosari Km 07, Banguntapan, Yogyakarta  
Telp/Faks: (0274) 4353671/081578513092  
Website: [www.gerbangmediaaksara.com](http://www.gerbangmediaaksara.com)

**Bekerjasama dengan**  
**Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**  
**UIN Raden Mas Said Surakarta**

# KATA PENGANTAR

*Assalamualaikum Waramatullahi wabarakatuhu.*

Alhamdulillah, segala puji syukur kami panjatkan kehadiran Allah SWT atas rahmat dan karuniaNya buku “Manajemen Keuangan Syariah” dapat diselesaikan. Shalawat serta salam juga terlimpahcurahkan kepada Nabi Muhammad Shalallahu Alaihi wassallam, beserta para keluarga dan sahabatnya hingga akhir zaman.

Manajemen keuangan syariah merupakan aplikasi konsep manajemen dibidang keuangan sebagai salah satu bagian dari aktifitas perusahaan yang berdasarkan prinsip syariah. Menjalankan prinsip syariah dalam aktifitas manajemen keuangan perusahaan sangat menunjang keberhasilan perusahaan sekaligus juga menjadi tantangan perusahaan dalam menjalankan fungsi perusahaan sesuai dengan landasan AlQuran dan Hadits. Seorang manajer keuangan dituntut untuk dapat memahami prinsip prinsip syariah dalam menganalisis keuangan perusahaan sehingga dapat mengambil keputusan yang tepat bagi perusahaan.

Buku ini bermanfaat bagi mahasiswa yang mengambil mata kuliah manajemen keuangan syariah sebagai buku pegangan dalam memahami konsep dan teori manajemen keuangan syariah. Para pembaca lain dan praktisi juga dapat menggunakan buku ini sebagai tambahan wawasan pengetahuan di bidang manajemen keuangan yang berlandaskan pada prinsip syariah.

Tak ada gading yang tak retak. Penulis menyadari banyaknya keterbatasan ilmu dan pengetahuan yang dimiliki penulis sehingga buku ini masih terdapat banyak kekurangan. Saran dan masukan pembaca sangat membantu demi kesempurnaan buku ini.

Surakarta, September 2022

Datien Eriska Utami

# DAFTAR ISI

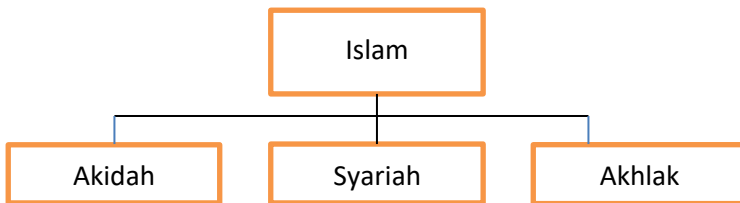
|                                                                                    |     |
|------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| KATA PENGANTAR .....                                                               | v   |
| B A B 1 KEUANGAN SYARIAH .....                                                     | 1   |
| B A B 2 RUANG LINGKUP MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH .....                             | 10  |
| B A B 3 LANDASAN AKAD DALAM KEUANGAN SYARIAH .....                                 | 22  |
| B A B 4 LAPORAN KEUANGAN KONVENSIONAL DAN SYARIAH .....                            | 46  |
| B A B 5 ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN .....                                 | 71  |
| B A B 6 TIME VALUE OF MONEY DAN ECONOMIC VALUE OF TIME .....                       | 82  |
| B A B 7 KONSEP DASAR INVESTASI SYARI'AH .....                                      | 100 |
| B A B 8 PENGANGGARAN MODAL .....                                                   | 114 |
| B A B 9 KONSEP DASAR PEMBIAYAAN SYARIAH .....                                      | 126 |
| B A B 1 0 PRINSIP JUAL BELI, BAGI HASIL DAN SEWA DALAM<br>PEMBIAYAAN SYARIAH ..... | 139 |
| B A B 1 1 KONSEP PASAR UANG SYARI'AH .....                                         | 170 |
| B A B 1 2 PASAR MODAL SYARI'AH .....                                               | 183 |
| DAFTAR PUSTAKA .....                                                               | 207 |

# KEUANGAN SYARIAH

Industri keuangan syariah di Indonesia saat ini telah mengalami peningkatan yang signifikan. Dimulai sejak tahun 1960 dan mulai tumbuh pada tahun 1980 an sistem keuangan yang yang dikelola berdasarkan prinsip dan nilai syariah islam mulai berkembang hingga saat ini. Lapoaran data OJK menunjukkan terdapat trend peningkatan aset keuangan syariah dari tahun ke tahun, yang menunjukkan masyarakat Indonesia semakin percaya dengan produk keuangan syariah sebagai produk keuangan yang digunakan. Sistem keuangan syariah telah dianggap sebagai alternatif solusi atas permasalahan yang dihadapi sistem keuangan konvensional.

## 1. Pengertian syariah

Sebagai suatu agama, Islam memiliki seperangkat aturan dan nilai yang mencakup seluruh aspek kehidupan manusia dan segala aktifitasnya. Aspek utama agama islam terangkum dalam tiga pilar yaitu akidah, syariah dan akhlak. Ketiga aspek tersebut saling melengkapi dan tidak terpisahkan satu sama lain. Seperti yang diilustrasikan gambar berikut:



Gambar 1. Tiga pilar agama Islam

Aspek pertama yakni Akidah yang diartikan sebagai iman atau keyakinan. Secara istilah, akidah merupakan keyakinan yang teguh

dan pasti, yang tidak ada keraguan sedikit pun bagi orang yang meyakini. Aspek yang kedua adalah syariah. Definisi yang dikemukakan oleh Syaikh Mahmud Syaltut (w.1963 M) disebutkan bahwa syariah merupakan aturan-aturan yang diturunkan Allah untuk diterapkan manusia dalam rangka mengatur hubungan dengan Allah, dengan sesama manusia, serta dengan alam semesta dan kehidupan. Aspek ketiga adalah Akhlak yang menurut Imam Ghazali (1015-1111 M) akhlak disebutkan sebagai suatu sifat yang tertanam dalam jiwa yang daripadanya timbul perbuatan-perbuatan dengan mudah, dengan tidak memerlukan pertimbangan pikiran (lebih dahulu).

Jika akidah merupakan suatu fondasi keyakinan, maka syariah merupakan aturan atau ketetapan hukum agama yang mengatur seluruh aspek kehidupan manusia, yang diberikan dalam rangka mengimplementasikan fondasi keyakinan tersebut. Akhlak merupakan buah yang dihasilkan dari implementasi fondasi keyakinan yang dijalankan sesuai dengan aturan dan hukum syariah. akhlak yang baik dan terpuji menggambarkan tujuan agama Islam, yang mencerminkan hasil dari tertanamnya kekuatan aqidah dan kepatuhan dalam melaksanakan aturan-aturan syariah. Aspek akidah, syariah dan akhlak merupakan satu kesatuan dalam ajaran Islam yang tidak dapat dipisahkan, sehingga setiap aspek kehidupan umat Islam harus selalu dilandasi oleh ketiga aspek utama tersebut.

## **2. Sumber Syariah**

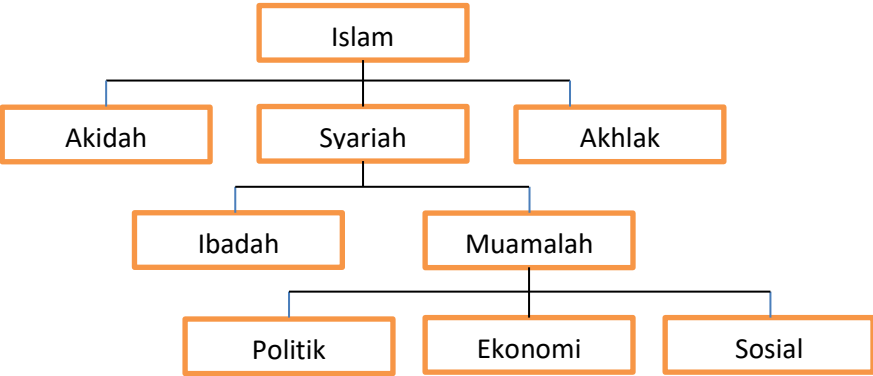
Bagaimana suatu hal dapat dikatakan sudah sesuai atau bertentangan dengan syariah? Acuan yang dapat digunakan sebagai panduan syariah adalah pokok aturan yang berasal dari dua sumber utama syariah yaitu Al-Qur'an dan As-Sunnah. Semua ketentuan hukum dan aturan dalam syariah harus senantiasa merujuk pada kedua sumber utama dalam Islam tersebut. Selain sumber utama, terdapat sumber sekunder dalam

pedoman syariah yang berlaku. Sumber sekunder diperlukan dalam rangka menentukan hukum atas segala sesuatu yang baru ditemui dan belum terdapat ketetapan hukumnya. Ijtihad adalah sebuah usaha sungguh-sungguh dalam memutuskan hukum syariah atas suatu hal yang tidak ditentukan secara eksplisit dalam Al-Qur'an dan As-Sunnah, yaitu dengan menggunakan pikiran dalam menginterpretasikan dan mengambil kesimpulan berdasarkan kedua sumber utama tersebut.

Beberapa metode ijtihad ijma yaitu konsensus ulama, qiyas yaitu analogi, istihsan yaitu mengambil dalil yang lebih baik, istishlah yaitu mengambil maslahat, sadd zari'ah yaitu mencegah kerusakan dan urf yaitu adat istiadat. Penetapan hukum syariah melalui ijtihad sangat penting mengingat banyak aspek kehidupan manusia yang selalu dinamis dan berkembang sesuai dengan perkembangan zaman sehingga perlu diatur ketentuan hukumnya dengan menggunakan metode ijtihad. Hadirnya sistem dan industri keuangan yang sesuai dengan prinsip syariah dewasa ini merupakan salah satu contoh dari hasil ijtihad para cendekiawan syariah kontemporer.

3. Lingkup Syariah Di Bidang Keuangan

Lingkup syariah di bidang keuangan dapat dipahami melalui gambar berikut:



Gambar 2. Lingkup syariah

Lingkup syariah mencakup dua bidang utama yakni bidang ibadah dan bidang muamalah. Jika bidang ibadah mengatur hubungan antara manusia dengan Allah, seperti hal-hal terkait dengan shalat, puasa, zakat, dan sebagainya, maka bidang muamalah mengatur hubungan antara manusia dengan sesama manusia. Dalam hal ini, segala aktivitas manusia antar manusia adalah termasuk ke dalam ruang lingkup syariah yaitu di bidang muamalah. Hal ini berarti bahwa syariah ternyata juga mencakup bidang politik, sosial, dan ekonomi.

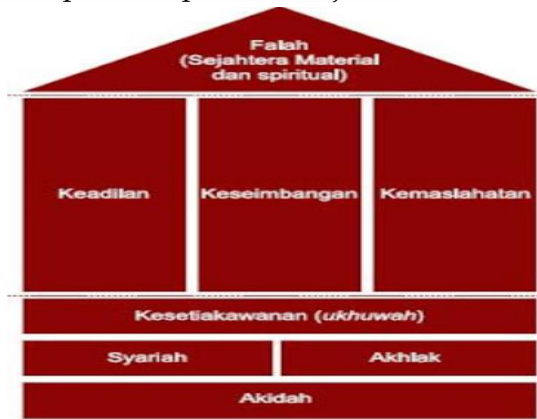
Dalam bidang ekonomi, segala aktivitas manusia baik yang meliputi transaksi ekonomi, keuangan, maupun aktivitas lainnya tentu harus dijalankan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Semua aktivitas tersebut tidak boleh bertentangan dengan syariah. Islam menghendaki agar seluruh kegiatan manusia termasuk perekonomian, sesuai dan tidak bertentangan dengan ajaran agama yaitu mengacu pada aturan-aturan syariah.

Aturan dan ketentuan syariah di bidang ekonomi selanjutnya dirumuskan dalam suatu ilmu tersendiri, yakni ilmu *Fikih Muamalah Maliyah* (aturan syariah dalam bidang muamalah finansial). Konsep keuangan syariah modern direformulasikan dengan menggunakan pendekatan pemahaman terhadap syariah dan *Fikih Muamalah Maliyah*. Hasilnya adalah suatu rancang bangun industri keuangan syariah yang disusun secara sistematis dengan memadukan pilar-pilar utama ajaran agama Islam, disesuaikan dengan kebutuhan masyarakat dalam bidang keuangan yang modern, namun tetap berlandaskan pada ajaran-ajaran Islam yang berkeadilan dan beretika.

#### **4. Konsep Dasar Keuangan Syariah**

Islam sebagai falsafah hidup tidak hanya mengatur tata hubungan makhluk dengan Maha Pencipta, namun secara lengkap juga mengatur hubungan sosial ekonomi antar makhluk hidupnya

yang disebut dengan muamalah. Selanjutnya kerangka umum syariah dalam hal kegiatan ekonomi banyak dibahas oleh ahli ekonomi syariah sebagai upaya menjawab permasalahan keuangan kontemporer yang terjadi. Secara ringkas kerangka umum keuangan syariah dapat diilustrasikan menjadi bentuk bangunan yang terdiri atas pondasi, pilar dan tujuan.



Gambar 3. Kerangka dasar keuangan syariah

#### A. Pondasi

Pondasi adalah syarat yang perlu ada agar pilar dapat tegak sehingga tujuan ekonomi syariah dapat dicapai. Sistem ekonomi syariah memiliki tiga lapis fondasi yang terdiri dari akidah, syariah dan akhlak, serta kesetiakawanan (Ukhuwah).

##### a. Akidah

Akidah menjadi fondasi paling utama guna menopang syariah dan akhlak serta kesetiakawanan (ukhuwah). Akidah yang baik diharapkan membentuk integritas yang akan membantu terbentuknya *good governance* dan *market discipline* yang baik.

##### b. Syariah

Prinsip syariah dalam kegiatan ekonomi secara umum menjadi sumber ketentuan yang mengatur pola hubungan semua pelaku dan stakeholder perbankan syariah.

c. Akhlak

Akhlak merupakan norma dan etika yang berisi nilai-nilai moral dalam interaksi antar sesama manusia, manusia dengan lingkungannya dan manusia dengan Allah sang pencipta alam semesta agar hubungan tersebut menjadi harmonis dan sinergis.

d. Kesetiakawanan

*Ukhuwah* dalam aktivitas ekonomi dilakukan melalui proses *taaruf* (saling mengenal), *tafahum* (saling memahami), *ta'awun* (saling menolong), *takaful* (saling menjamin) dan *tahaluf* (saling beraliansi). *Ukhuwah* menempatkan pola hubungan antar manusia dilandasi prinsip kesetaraan, saling percaya dan saling membutuhkan.

B. Pilar

Pilar adalah asas atau prinsip tindakan yang merupakan penjabaran dan konsekuensi dari fondasi akidah, syariah, akhlak, dan *ukhuwah* untuk mencapai tujuan sekaligus alat ukur kinerja; baik pada level individu, institusi maupun sistem. Terdapat tiga pilar utama dalam sistem ekonomi syariah yang menjadi dasar sistem perbankan syariah yaitu :

a. Keadilan

Keadilan adalah menempatkan sesuatu pada tempatnya dan memberikan sesuatu hanya pada yang berhak serta memperlakukan sesuatu sesuai posisinya. Implementasi keadilan dalam aktivitas ekonomi adalah berupa aturan prinsip muamalah yang melarang adanya unsur *maysir*, *gharar*, *riba*, *dzalim* dan haram.

b. Keseimbangan

Konsep keseimbangan dalam syariah meliputi : pembangunan material dan spiritual, pengembangan sektor keuangan dan sektor riil, *risk and return*, bisnis dan

sosial serta pemanfaatan dan pelestarian sumber daya alam.

c. Kemaslahatan

segala bentuk kebaikan dan mafaat yang berdimensi integral duniawi dan ukhrowi, material dan spiritual, serta individual dan kolektif. Sesuatu dipandang bermaslahat jika memenuhi dua unsur yakni kepatuhan syariah (halal) dan bermanfaat serta membawa kebaikan (thayyib) bagi semua aspek secara integral yang tidak menimbulkan mudharat dan merugikan ada salah satu aspek.

C. Tujuan

Tujuan adalah sasaran akhir dari semua kegiatan perekonomian syariah. Tujuan dalam keuangan syariah adalah mewujudkan Al-Falah yaitu kesuksesan yang hakiki berupa tercapainya kesejahteraan dunia dan akhirat. Kesejahteraan tersebut diartikan dengan tercapainya kesejahteraan dunia dan akhirat. Kesejahteraan adalah tercapainya pemenuhan kebutuhan hidup (aspek sosial dan ekonomi ) yang ditandai dengan semakin menyempitnya kesenjangan kelompok masyarakat mampu dan kurang mampu, serta terpenuhinya kebutuhan dasara manusia (masalahat). Kondisi tersebut akan mengantarkan manusia pada pencapaian tujuan akhir yaitu kesejahteraan di akhirat yang berarti terpenuhinya kewajiban-kewajiban (accountability) manusia sebagai khalifah di muaka bumi yang mempunyai tugas utama memakmurkan bumi dan beribadah kepada Allah SWT.

Beberapa tujuan dalam keuangan syariah antara lain:

- a. Kesejahteraan ekonomi yang baik selaras dengan syariat islam
- b. Persaudaraan dan kesejahteraan yang universal
- c. Distribusi pendapatan yang adil dan merata
- d. Kemerdekaan individual yang tidak bertentangan dengan kesejahteraan sosial.

## 5. Prinsip dan Nilai Keuangan Syariah

Prinsip dan nilai dasar yang harus dijalankan di setiap aktifitas ekonomi agar sesuai dengan syariat islam adalah sebagai berikut:

1. Prinsip etika (*ethical*)

Sistem keuangan syariah dijalankan dengan memperhatikan nilai dan etika dalam kegiatan ekonomi. keuangan syariah melarang berbagai kegiatan ekonomi yang tidak beretika dan tak berkeadilan. Seperti *maysir* (judi/spekulasi) yang menyebabkan satu pihak mengambil untung dari pihak lain yang mengalami kerugian, atau riba (*usury*) karena dampak negatifnya terhadap sistem sosial dan perekonomian masyarakat, baik secara mikro maupun makro.

2. Kerjasama (*partnership*)

Keuangan syariah menekankan pentingnya rasa persaudaraan dan keadilan bagi para pihak-pihak yang berakad. Untuk itu, syariah menyediakan berbagai jenis akad/kontrak yang dapat digunakan dalam kegiatan investasi yang dapat membagi secara adil risiko dan keuntungan.

3. Berbasis aktifitas riil (*real activities*)

Salah satu karakteristik keuangan syariah adalah adanya keterkaitan yang sangat erat antara sektor ekonomi riil dan sektor financial. Keuangan syariah menanamkan fondasi dasar bahwa fungsi uang adalah murni sebagai alat tukar dan tidak boleh dijadikan sebagai komoditas. Setiap transaksi financial diharuskan adanya *underlying asset* yang jelas dan terukur. Disamping itu, setiap transaksi juga harus terhindar dari *gharar* (ketidakjelasan) baik dalam segi kuantitas maupun kualitas.

4. Berbasis *good governance*

Dalam rangka mewujudkan transaksi yang adil dan beretika, keuangan syariah menekankan pentingnya transparansi dan kejelasan dalam kegiatan ekonomi. Untuk menjamin transparansi tersebut, syariah menekankan pentingnya suatu akad dalam transaksi. Untuk itu, kewajiban masing-masing pihak yang berakad harus dituangkan secara jelas dalam setiap transaksi yang terjadi, begitu juga akuntabilitas yang harus selalu dijaga.

5. Faktor faktor yang melatarbelakangi keuangan syariah

Beberapa pertanyaan timbul pada pelaku ekonomi muslim, mengapa harus menjalankan keuangan syariah? Beberapa faktor yang melatarbelakangi lahirnya keuangan syariah diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Relijius ideologis

Relijius ideologis adalah latar belakang yang menjadi dasar berlakunya keuangan syariah ini yaitu berdasar ajaran islam dengan prinsip prinsip yang sesuai dengan ketentuan syariat.

2. Empirik pragmatis

Dasar utama mengapa keuangan syariah dapat menjadi pilihan adalah adanya keinginan umat islam untuk mengaplikasikan konsep syariah sebagai dasar pelaksanaan kegiatan keuangan, kedua adalah adanya pelanggaran prinsip syariah yang ada pada konsep dan praktek keuangan konvensional.

3. Akademik idealis

Berdasarkan kajian akademik ditemukan bahwa sistem keuangan konvensional berpotensi menimbulkan terjadinya krisis keuangan, ketidakadilan dalam kegiatan ekonomi sehingga terdapat kesenjangan antara miskin dan kaya serta hilangnya nilai sosial pada pelaku ekonomi.

# RUANG LINGKUP MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH

## 1. Pengertian Manajemen Syariah

Manajemen dalam bahasa Arab disebut *idarah*. *Idarah* berasal dari perkataan *adartasy-syai'a* atau perkataan *adarta bihi* yang didasarkan pada kata *ad-dauran*. Sehingga manajemen atau *idarah* secara bahasa adalah menjaga atau memelihara atau segala usaha, tindakan dan kegiatan manusia yang berhubungan dengan perencanaan dan pengendalian segala sesuatu secara tepat guna. Sedangkan secara istilah, kata manajemen berasal dari bahasa perancis yang berarti seni melaksanakan dan mengatur.

Beberapa ahli mendefinisikan manajemen sebagai seni menyelesaikan pekerjaan melalui orang lain. Ada juga yang mendefinisikan bahwa manajemen merupakan sebuah proses perencanaan, pengorganisasian, pengkoordinasian, dan pengontrolan sumber daya untuk mencapai sasaran secara efektif dan efisien.

Dalam perspektif Islam, manajemen merupakan suatu kebutuhan yang tak terelakkan dalam memudahkan implementasi Islam pada kehidupan pribadi, keluarga, dan masyarakat. Oleh karena itu, manajemen sering dianggap sebagai ilmu sekaligus teknik (seni) kepemimpinan.

Beberapa ahli menyebutkan bahwa manajemen dapat dikatakan telah memenuhi syariah bila: **Pertama**, mementingkan perilaku yang terkait dengan nilai-nilai keimanan dan ketauhidan. **Kedua**, manajemen syariah pun mementingkan adanya struktur organisasi. **Ketiga**, manajemen syariah membahas soal sistem. Sistem ini disusun agar perilaku pelaku di dalamnya

berjalan dengan baik. Sistem ini berkaitan dengan perencanaan, organisasi dan pengawasan .

Sebagai ilmu, manajemen termasuk sesuatu yang bebas nilai atau berhukum asal mubah. Konsekuensinya, kepada siapapun umat Islam boleh belajar. Ilmu yang termasuk dalam kategori ini adalah ilmu-ilmu kehidupan yang mencakup ilmu pengetahuan dan teknologi serta keterampilan, diantaranya seperti ilmu kimia, biologi, fisika, kedokteran, pertanian, teknik dan manajemen.

Dalam ranah aktivitas, Islam memandang bahwa keberadaan manajemen sebagai suatu kebutuhan yang tak terelakkan dalam memudahkan implementasi Islam dalam kehidupan pribadi, keluarga dan masyarakat. Implementasi nilai-nilai Islam berwujud pada difungsikannya Islam sebagai **kaidah berpikir** dan **kaidah amal** dalam kehidupan. Sebagai kaidah berpikir, aqidah dan syariah difungsikan sebagai asas dan landasan pola pikir. Sedangkan sebagai kaidah amal, syariah difungsikan sebagai tolok ukur (standar) perbuatan. Karenanya, aktivitas manajemen yang dilakukan haruslah selalu berada dalam koridor syariah. Syariah harus menjadi tolok ukur aktivitas manajemen.

Dapat disimpulkan bahwa definisi manajemen syariah adalah suatu pengelolaan untuk memperoleh hasil optimal yang bemuara pada pencarian keridhaan Allah. Seluruh kegiatan yang dilakukan dalam menjalankan manajemen harus berdasarkan aturan-aturan Allah. Aturan-aturan itu tertuang dalam Al-Quran, hadis dan beberapa contoh yang dilakukan oleh para sahabat.

## 2. Perbedaan Manajemen Syariah Dan Manajemen Konvensional

Pengertian manajemen syariah berbeda dengan manajemen konvensional terutama pada landasan yaitu pada manajemen syariah berdasarkan pada Al-Qur'an dan Hadis. Berikut ini dijelaskan perbedaan manajemen syariah dan konvensional

**Tabel 2.1** Perbedaan Manajemen Syariah dan Konvensional

| No. | Manajemen Syariah                                                  | Manajemen Konvensional                                                            |
|-----|--------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|
| 1.  | Berlandaskan Al-Quran dan Hadis.                                   | Berlandaskan teori buatan manusia dan etika sekuler.                              |
| 2.  | Aktivitas dalam rangka ibadah kepada Allah Ta'ala.                 | Aktivitas dalam rangka bekerja untuk dunia.                                       |
| 3.  | Mengikuti etika dan prinsip-prinsip Islam.                         | Mengikuti aturan dan filosofi sekularisme dan kapitalisme.                        |
| 4.  | Mencapai tujuan organisasi melalui metode dan prosedur yang halal. | Mencapai tujuan organisasi melalui cara apa pun yang sesuai keinginan dan ambisi. |
| 5.  | Untuk mencapai ketaatan kepada Allah.                              | Untuk mencapai kepuasan pemilik dengan memaksimalkan laba.                        |
| 6.  | Berorientasi dan mencapai keselamatan akhirat.                     | Berorientasi dan mencapai keuntungan duniawi.                                     |
| 7.  | Menjaga keseimbangan antara dunia dan akhirat.                     | Tidak ada menjaga keseimbangan dunia dan akhirat.                                 |
| 8.  | Keterampilan teknis (manajerial) dan ibadah sangat penting.        | Hanya keterampilan teknis (manajerial) yang diperlukan.                           |

### **3. Manajemen Keuangan Syariah**

Seperti halnya manajemen syariah, pengertian manajemen keuangan syariah tidak terlepas dari unsur landasan prinsip syariah di dalamnya. Dengan mengacu pada konsep manajemen maka definisi manajemen keuangan menurut perspektif Islam adalah seluruh aktivitas perusahaan yang meliputi kegiatan *planning*, analisis dan pengendalian terhadap kegiatan keuangan

yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana, menggunakan dana, dan mengelola aset sesuai dengan tujuan dan sasaran perusahaan untuk mencapai tujuan dengan memperhatikan kesesuaiannya pada prinsip-prinsip syari'ah.

Keseluruhan aktifitas yang meliputi proses perencanaan pengorganisasian, pengendalian anggota organisasi dan penggunaan sumber dana harus sesuai dengan syariat Islam. Setiap kebijakan dan keputusan yang dihasilkan oleh manajemen keuangan harus didasarkan pada aturan Al Quran dan Hadits untuk mendapatkan rida Allah SWT dengan mengacu pada mentalitas sifat Rasulullah yang terdiri dari *siddiq, amanah, fathonah*, dan *tabligh*.

Salah satu ayat dalam Al quran yang berisi penjelasan tentang manajemen keuangan syariah terdapat pada surat Al-Furqon (29) ayat 67. Dalam ayat tersebut dijelaskan bahwa manajemen keuangan syariah merupakan suatu proses pengelolaan keuangan secara efektif dan efisien serta adanya penggunaan asset perusahaan yang tidak berlebihan. Dalam hal pendanaan dan penggunaan dana perusahaan harus sesuai dengan syariat Islam yaitu dengan cara cara yang halal serta dapat menyimpan kelebihan harta untuk simpanan dana cadangan.

Dalam sejarahnya, praktek pelaksanaan manajemen keuangan sudah ada sejak zaman Rasulullah. Rasulullah yang saat itu menjadi kepala negara memperkenalkan manajemen keuangan berdasarkan syariah Islam melalui pengelolaan sumber kekayaan negara. Semua sumber kekayaan negara dikumpulkan dan dikeluarkan sesuai dengan kebutuhan untuk kepentingan negara. Sumber Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) pada zaman Rasulullah terdiri dari *kharij, zakat, khumus, jizyah*, dan lainnya seperti *kaffarah* dan harta waris. *Bait al mal* yang terletak di Masjid Nabawi merupakan tempat pengumpulan dan pengelolaan semua dana negara. Dana tersebut dialokasikan untuk penyebaran ajaran Islam, pendidikan, dan juga kebudayaan.

#### **4. Prinsip Manajemen Keuangan Syariah**

Manajemen keuangan syariah adalah sebuah kegiatan manajerial di bidang keuangan untuk mencapai tujuan usaha yang diharapkan dengan menjalankan dan memperhatikan kesesuaiannya pada prinsip prinsip syariah berdasarkan alquran dan hadits. Kegiatan manajerial meliputi perencanaan, pengorganisasian dan pengawasan pada keuangan syariah. Prinsip syariah yang digunakan dalam manajemen keuangan syariah adalah:

- a. Segala upaya dalam perolehan harta, seperti perniagaan atau perdagangan, pertanian, industri maupun jasa harus memperhatikan selalu memenuhi ketentuan syariah.
- b. Obyek yang diusahakan bukan sesuatu yang diharamkan
- c. Alokasi harta yang diperoleh adalah sebagai berikut:
  - Harta digunakan untuk hal-hal yang tidak dilarang atau mubah, seperti membeli barang konsumtif, rekreasi, dan sebagainya
  - Harta digunakan untuk hal-hal yang dianjurkan/sunnah, seperti infak, wakaf, sedekah.
  - Harta digunakan untuk hal-hal yang diwajibkan seperti zakat
- d. Prinsip investasi adalah uang sebagai alat tukar bukan sebagai barang komoditi yang diperdagangkan. Investasi dapat dilakukan secara langsung dalam investasi riil ataupun investasi finansial melalui lembaga keuangan maupun pasar modal.

#### **5. Etika Bisnis Islam**

Prinsip manajemen keuangan syariah juga tidak terlepas dalam pelaksanaan etika bisnis islam. Secara umum etika bisnis islam mengacu pada sifat sifat teladan Rasulullah dan juga tidak melakukan praktik yang bertentangan dengan syariah. Etika bisnis islam bertujuan agar setiap kegiatan manajemen keuangan dijalankan sesuai dengan prinsip syariah untuk mencapai

keselamatan kehidupan dunia akhirat. Prinsip manajemen keuangan syariah sesuai etika bisnis islam dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Akidah*

Dalam kegiatan manajemen keuangan akidah adalah alat bagi para manajer untuk menjaga perilakunya dalam membuat kebijakan dan keputusan keuangan perusahaan yang sesuai dengan syariah Islam. Dengan akidah yang benar manajer diharapkan akan selalu menjaga perbuatannya dari hal-hal yang dilarang oleh syariah.

2. *Shiddiq*

*Shiddiq* berarti jujur. Seorang manajer keuangan haruslah memiliki sifat *shiddiq* atau jujur. Jujur adalah adanya kesamaan antara berita yang disampaikan dengan fakta atau fenomena yang ada. Dalam perilaku manajemen keuangan, sifat jujur tercermin pada kejujuran dalam membuat laporan keuangan perusahaan, jujur dalam perhitungan penjualan serta segala berhubungan dengan keuangan perusahaan.

3. *Fathonah*

Sifat *Fathonah* wajib dimiliki oleh seorang manajer keuangan. Dalam hal ini *fathonah* memiliki arti kecerdasan, kemahiran atau penguasaan terhadap bidang tertentu. *terutama* mencakup kecerdasan intelektual emosional dan spiritual. Paling tidak dalam bidang manajemen keuangan *fathonah* meliputi dua aktivitas. Pertama, *fathonah* dalam hal memperoleh modal perusahaan yang berkaitan dengan aktivitas cara mendapatkan dana yang sesuai dengan akad-akad syariah Islam. Kedua, *fathonah* menggunakan dana perusahaan. Manajer keuangan menggunakan dana perusahaan untuk usaha yang halal dan kegiatan investasi tidak mengandung unsur riba, maysir, dan gharar.

4. *Amanah*

Manajer keuangan haruslah memiliki sifat amanah atau dapat dipercaya dan bertanggung jawab atas segala yang dia lakukan dalam hal muamalahnya. Jika konsep ini dilakukan dalam kegiatan manajemen keuangan, maka seorang manajer keuangan akan pengelolaan uang perusahaan dilakukan dengan cara-cara yang benar.

5. *Tabligh*

Kemampuan berkomunikasi dalam kata tabligh menunjukkan proses menyampaikan sesuatu untuk memengaruhi orang lain melalui perkataan yang baik. Dalam memberikan informasi kepada para stake holder perusahaan dibutuhkan kecerdasan spiritual manajer keuangan yang dilandasi sifat tabligh sehingga dalam praktiknya manajer tidak akan memberikan informasi menyesatkan yang pada akhirnya merugikan para stakeholder.

## **6. Ruang Lingkup Manajemen Keuangan Syariah**

Ruang lingkup dalam manajemen keuangan syariah dibedakan menjadi dua yaitu manajemen keuangan syariah dari segi aktifitas (kegiatan) dan manajemen keuangan syariah dari segi lembaganya.

A. Manajemen keuangan syariah dari segi aktifitas (kegiatan manajemen keuangan)

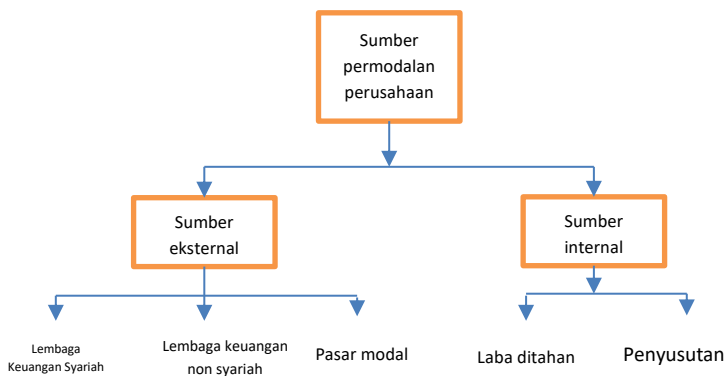
Berdasarkan definisi manajemen keuangan yang didefinisikan sebagai seluruh aktivitas perusahaan berupa kegiatan keuangan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana, menggunakan dana, dan mengelola aset sesuai dengan tujuan dan sasaran perusahaan untuk mencapai tujuan dengan berdasarkan pada prinsip-prinsip syari'ah., dapat disimpulkan terdapat tiga aktifitas utama dari manajemen keuangan yang dapat dilakukan. Ketiga aktifitas tersebut adalah:

a. Aktivitas perolehan dana

Aktifitas manajemen dalam penetapan sumber dana yang diperlukan untuk membiayai investasi. setiap upaya yang

dilakukan harus sesuai dengan ketentuan syariah dan dilarang memperoleh harta dengan cara haram seperti *riba*, *maysir*, *tadlis*, *gharar*, *ihtikar*, *karahah*, monopoli, suap, dan jenis-jenis jual beli yang dilarang. Dilarang bertransaksi dengan objek yang haram, seperti minuman keras, obat-obat terlarang, dan sebagainya. (QS An-Nisa':28)

Dalam aktifitas perolehan dana, manajemen keuangan memiliki tugas untuk mencari sumber pendanaan yang dapat digunakan untuk permodalan perusahaan. Berdasarkan sumbernya, pendanaan perusahaan dapat diperoleh dari sumber eksternal dan sumber internal perusahaan. sumber internal adalah sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan. sumber dana internal perusahaan meliputi dana yang berasal dari laba ditahan, dana cadangan dan penyusutan. Sedangkan sumber eksternal adalah pendanaan perusahaan yang bersumber dari luar perusahaan. Dana eksternal biasanya bersumber dari pembiayaan dan modal sendiri yang terdiri dari modal saham. Pendanaan keuangan perusahaan yang bersumber dari dana eksternal diharapkan bersumber dari institusi syariah seperti lembaga keuangan syariah maupun pasar modal syariah.



Gambar 1. Sumber permodalan perusahaan

b. Aktivitas pengelolaan aktiva

Segala keputusan yang diambil oleh manajemen keuangan berkaitan dengan pengelolaan asset atau aktiva perusahaan. Dalam syariah, prinsip yang ditekankan adalah prinsip “uang sebagai alat tukar bukan sebagai komoditas yang diperdagangkan”,

c. Aktivitas penggunaan dana

Aktivitas penggunaan dana meliputi keputusan terhadap aktiva apa yang akan dikelola oleh perusahaan. Aktiva-aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut akan digunakan perusahaan dalam operasional perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. dalam syariah penggunaan dana tetap harus berlandaskan pada ketentuan syariah.

B. Manajemen keuangan syariah dari segi lembaga

Manajemen keuangan syari’ah dari segi lembaganya, meliputi sebagai berikut.

a. Lembaga Keuangan Bank

Lembaga yang memberikan jasa keuangan yang lengkap, lembaga keuangan bank secara operasional dibina atau diawasi oleh bank Indonesia sebagai bank sentral di Indonesia. Adapun pembinaan dan pengawasan dari sisi pemenuhan prinsip-prinsip syari’ah dilakukan oleh Dewan Syariah Nasional MUI. Lembaga keuangan bank terdiri atas berikut ini.

- Bank umum syari’ah Bank umum merupakan bank syari’ah yang dalam kegiatannya memberikan jasa dalam lalu lintas pembayaran.
- Bank pembiayaan rakyat syari’ah Bank pembiayaan syari’ah berfungsi sebagai pelaksana sebagian fungsi bank umum, tetapi di tingkat regional dengan berlandasan prinsip-prinsip syari’ah.

b. Lembaga Keuangan Non-Bank

Lembaga keuangan non-bank merupakan lembaga keuangan yang lebih banyak jenisnya dari lembaga keuangan bank. Pembinaan dan pengawasan dari sisi pemenuhan prinsip-prinsip syari'ah dilakukan oleh Dewan Syariah Nasional MUI. Lembaga keuangan syariah non-bank antara lain sebagai berikut.

1) Pasar modal

Pasar modal merupakan tempat pertemuan dan melakukan transaksi antara pencari dana (emiten) dan para penanam modal (investor). Dalam pasar modal yang diperjualbelikan adalah efek-efek seperti saham dan obligasi, artinya jika diukur dari waktunya modal yang diperjualbelikan adalah modal jangka panjang.

2) Pasar uang

Pasar uang syari'ah juga telah hadir melalui kebijakan Operasi Moneter Syariah dengan instrumen, antara lain Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS) dengan instrumen Sertifikat Investasi Mudharabah Antarbank (IMA) yang operasionalnya diatur oleh BI, sedangkan pemenuhan prinsip syari'ahnya diatur oleh DSN MUI.

3) Asuransi

Asuransi syari'ah adalah usaha saling melindungi dan tolong-menolong di antara sejumlah pihak/ orang melalui investasi dalam bentuk aset atau tabarru' yang memberikan pola pengembalian untuk menghadapi risiko tertentu melalui akad (perikatan) yang sesuai dengan syari'ah akad.

4) Dana pensiun

Dana pensiun merupakan kegiatan mengelola dana pensiun dari pemberi kerja. Dana pensiun syari'ah di Indonesia, baru hadir dalam bentuk Dana Pensiun

Lembaga Keuangan yang diselenggarakan oleh beberapa DPLK bank dan asuransi syari'ah.

5) Modal ventura

Modal ventura merupakan pembiayaan oleh perusahaan yang Usahanya lebih banyak memberikan pembiayaan tanpa jaminan yang umumnya tidak dilayani oleh lembaga keuangan lainnya. Modal ventura syariah menjalankan kegiatan usahanya berdasarkan prinsip-prinsip syari'ah.

c. Lembaga Pembiayaan

Lembaga pembiayaan adalah badan usaha di luar bank dan lembaga keuangan bukan bank yang khusus didirikan untuk melakukan kegiatan yang termasuk dalam bidang usaha. Lembaga pembiayaan mencakup sebagai berikut.

- 1) Lembaga sewa guna usaha (leasing)
- 2) Perusahaan anjak piutang (factoring)
- 3) Kartu plastik
- 4) Pembiayaan konsumen (consumer finance)
- 5) Pegadaian syari'ah

d. Lembaga Keuangan Syari'ah Mikro

Lembaga keuangan syariah mikro terdiri dari :

- 1) Lembaga pengelola zakat (BAZ dan LAZ).  
BAZ dan LAZ didirikan agar harta zakat umat Islam bisa terkonsentrasi pada sebuah lembaga resmi dan dapat disalurkan secara lebih optimal.
- 2) Lembaga pengelola wakaf  
Peningkatan peran wakaf sebagai pranata keagamaan tidak hanya bertujuan menyediakan berbagai sarana ibadah dan sosial, tetapi juga memiliki kekuatan ekonomi yang berpotensi untuk memajukan kesejahteraan umum sehingga perlu dikembangkan pemanfaatannya sesuai dengan prinsip syari'ah.

3) Koperasi syariah dan BMT

BMT merupakan lembaga keuangan mikro (LKM) yang beroperasi berdasarkan prinsip-prinsip syari'ah. *Baitul mal wat Tamwil (BMT)*, adalah lembaga terpadu yang isinya *bayt almal* dengan kegiatan mengembangkan usaha-usaha produktif dan *al-tamwil* yaitu investasi dalam meningkatkan kualitas kegiatan ekonomi pengusaha kecil bawah dan kecil dengan mendorong kegiatan menabung dan menunjang pembiayaan kegiatan ekonominya.

# LANDASAN AKAD DALAM KEUANGAN SYARIAH

## 1. Teori Akad

Pada praktiknya lembaga keuangan syariah dalam kegiatan operasinya tunduk pada prinsip syariah yang mendasari setiap bentuk transaksi. Adapun prinsip prinsip syariah yang mendasari diatur dalam aturan *fiqh muamalah* yang mengatur tentang hal hal yang dibolehkan dan yang dilarang dalam transaksi. Analisa *fiqh* dilakukan terutama untuk menghindari hal hal yang dilarang sesuai dengan kaidah dalam *ushl fiqh* yaitu pada dasarnya semua transaksi dibolehkan kecuali yang dilarang, (standardisasi akad, 2006). Sebagai sumber rujukan utama *fiqh muamalah* adalah sumber hukum Islam yaitu Al Quran dan Hadits. Dalam transaksi keuangan yang melibatkan bermacam produk keuangan syariah fungsi akad yang melekat pada masing masing produk tersebut memiliki manfaat untuk menjelaskan kepatuhan produk syariah dengan tuntutan syariah dan menjaga keberlangsungan kegiatan operasional produk syariah tersebut.

Akad berasal dari bahasa Arab, yaitu '*aqoda* artinya mengikat atau mengukuhkan. Secara bahasa, akad adalah ikatan, mengikat. Dalam Al-Quran kata *al-aqdu* terdapat pada surat Al-Ma'idah ayat 1 bahwa manusia diminta untuk memenuhi akadnya. Menurut *fiqh*, akad berarti perikatan, perjanjian dan permufakatan (*ittifaq*). Dalam kaitan ini, peranan *ijab* (pernyataan melakukan ikatan) dan *qobul* (pernyataan menerima ikatan) sangat berpengaruh pada objek perikatannya, sehingga apabila *ijab* dan *qobul* sesuai dengan ketentuan syari'ah, muncul akibat hukum dari akad yang disepakati tersebut. Definisi akad yang lain adalah ikatan secara hukum yang dilakukan oleh dua atau beberapa pihak yang sama-

sama berkeinginan mengikatkan dirinya. Keinginan tersebut sifatnya tersembunyi dalam hati. Oleh karena itu, menyatakannya masing-masing harus mengungkapkan dalam suatu pernyataan yang disebut ijab dan qabul.

Kontrak dalam Keuangan Syari'ah adalah kesepakatan antara dua pihak atau lebih yang menimbulkan kewajiban untuk melakukan atau hal-hal tertentu. Pada tingkatannya yang paling dasar, kontrak adalah satu kesepakatan yang secara hukum dapat ditegakkan. Al-Quran memberikan kebebasan dasar untuk mengikatkan diri ke dalam kontrak dan melakukan transaksi atas keuntungan bersama. Ciri-ciri akad yang sesuai syari'ah adalah:

- Melibatkan setidaknya dua pihak dalam kontrak syari'ah. Pihak-pihak melakukan transaksi haruslah orang dewasa dan sehat jiwanya. Pihak-pihak yang mengadakan kontrak adalah seorang yang mukallaf yaitu mampu memahami kewajiban hukum.
- Penawaran dan penerimaan oleh kedua belah pihak mengenai tujuan dan ketentuan kontrak;
- Tujuan kontrak tidak boleh haram atau melanggar syari'ah;
- Subjek dari kontrak harus berpindah tangan setelah kontrak selesai.
- Barang yang menjadi objek akad haruslah halal dan berguna.
- Kontrak tidak boleh digantungkan pada kondisi mengenai peristiwa yang akan datang dan kedua belah pihak harus menyepakati perjanjian yang telah dibuat.
- Dalam kontrak jual beli, harga harus disepakati dan jelas pasti.

Ada berbagai pandangan mengenai unsur-unsur kontrak dalam Syariah. Mayoritas berpandangan bahwa unsur-unsur esensial dari sebuah kontrak ada empat:

- *Sighah*

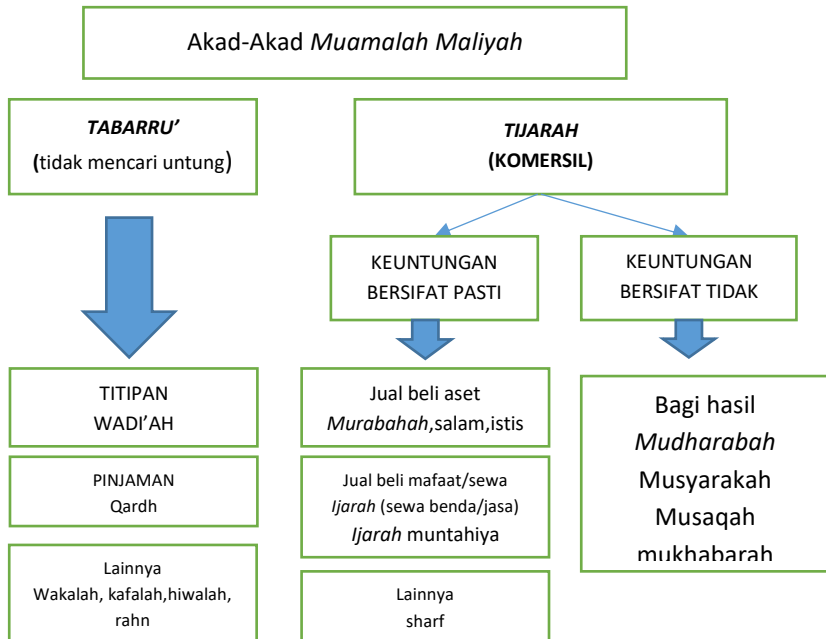
*Sighah*, yang terdiri dari *Ijab* dan *Qabul*, adalah elemen dasar kontrak. *Ijab* adalah pernyataan dalam perjanjian yang dikeluarkan dari salah satu pihak dalam kontrak, dan *qabul* adalah pernyataan yang dibuat oleh pihak kedua sebagai tanggapan terhadap *ijab*. Penawaran dan penerimaan didasarkan pada persetujuan atau rida. Unsur pertama akad adalah *sighah* (bentuk) yang menjadi dasar terbentuknya akad. Persetujuan dari penjual dikenal sebagai *Ijab* (penawaran) dan yang menunjukkan persetujuan pembeli dikenal sebagai *Qabul* (penerimaan).

- Penjual
- Pembeli
- Pokok persoalan (*ma`qud `alayh*).

Akad menempati kedudukan yang penting dalam keuangan syariah karena menjadi alat utama dalam menentukan sah atau tidaknya suatu transaksi muamalah. Akad transaksi dalam keuangan syariah dapat digolongkan ke dalam dua transaksi yaitu transaksi yang bersifat mencari keuntungan (*tijari*) dan yang tolong menolong (*tabarru*). Seperti yang tampak dalam gambar 3.1 berikut.

#### A. Akad Tabarru

Akad tabarru adalah akad yang dimaksudkan untuk menolong sesama dan murni semata-mata mengharap rida dan pahala dari Allah SWT., tidak ada unsur mencari return atau motif keuntungan tertentu. Akad tabarru adalah transaksi yang tidak berorientasi komersial atau non-profit oriented. Transaksi model ini pada prinsipnya bukan untuk mencari keuntungan komersial, tetapi lebih menekankan pada semangat tolong-menolong dalam kebaikan (*ta'awanu alal birri wattaqwa*). Dalam akad ini pihak yang berbuat kebaikan tidak mensyaratkan keuntungan. Contoh akad jenis ini adalah hibah, ibra, wakalah, kafalah, hawalah, rahn, dan qirad.



Gambar 3.1 Peta Akad Produk Keuangan Syariah

a. Hibah

Hibah adalah pemilikan terhadap sesuatu tanpa meminta ganti. Hibah tidak sah kecuali dengan adanya ijab dari orang yang memberikan. sahnya hibah itu tidak disyaratkan pernyataan kabul dari penerima hadiah. Pemberian (hibah) itu sah menurut syara' dengan syarat:

- pemberi hibah (wahib) sudah bisa dalam mengelola keuangannya;
- hibah (barang/harta yang diberikan) harus jelas;
- kepemilikan terhadap barang hibah itu terjadi apabila pemberian (*hibah*) sudah berada di tangan penerima (*muhab*).

b. Ibra

Menurut istilah *fiqh*, *ibra* adalah pengguguran hutang. Menurut syariat Islam, *ibra* merupakan salah satu bentuk

solidaritas dan sikap saling menolong dalam kebajikan yang sangat dianjurkan syariat Islam. mazhab Hanafi menyatakan bahwa ibra lebih dapat diartikan pengguguran, meskipun makna pemilikan tetap ada.

c. *Wakalah*

*Al-Wakalah* adalah bentuk penyerahan, pendelegasian atau pemberian mandat dari seseorang kepada orang lain yang dipercayainya. *Wakalah* yang merupakan salah satu jenis akad, yaitu pelimpahan kekuasaan oleh seseorang kepada orang lain dalam halhal yang diwakilkan. Agama Islam mensyariatkan *al-wakalah* karena tidak setiap orang mempunyai kemampuan atau kesempatan untuk menyelesaikan urusannya sendiri, terkadang seseorang perlu mendelegasikan suatu pekerjaan/urusan pribadinya kepada orang lain untuk mewakili dirinya

d. *Kafalah*

Pengertian *kafalah* menurut bahasa berarti *al-dhaman* (jaminan), *hamalah* (beban) dan *za'amah* (tanggung). Menurut istilah, *kafalah* adalah akad pemberian jaminan yang diberikan oleh satu pihak kepada pihak lain, dan pemberi jaminan (*kaafil*) bertanggung jawab atas pembayaran kembali suatu utang yang menjadi hak penerima jaminan (*makful*). Dalam pengertian lain, *kafalah* juga berarti mengalihkan tanggung jawab seseorang yang dijamin dengan berpegang pada tanggung jawab orang lain sebagai penjamin

e. *Hawalah*

*Hawalah* berarti *intiqaal* (perpindahan), pengalihan, atau perubahan sesuatu atau memikul sesuatu di atas pundak. Menurut istilah, *hawalah* diartikan sebagai pemindahan utang dari tanggungan penerima utang (*ashil*) kepada tanggungan yang bertanggung jawab (*mushal alih*) dengan cara adanya penguat. Dengan kata lain, pemindahan hak atau kewajiban yang dilakukan seseorang (pihak pertama)

yang sudah tidak sanggup lagi untuk membayarnya kepada pihak kedua yang memiliki kemampuan untuk mengambil alih atau untuk menuntut pembayaran utang dari/ atau membayar utang kepada pihak ketiga

f. *Wadiah*

*Wadi'ah* diartikan sebagai titipan. Menurut istilah, *wadi'ah* berarti penguasaan orang lain untuk menjaga hartanya, baik secara sharih (jelas) maupun secara dilalah (tersirat) atau mengikutsertakan orang lain dalam memelihara harta, baik dengan ungkapan jelas maupun melalui isyarat. Seperti jenis akad yang lain, *wadi'ah* juga merupakan akad yang bersifat tolong-menolong antara sesama manusia. Para ulama sepakat bahwa akad *wadi'ah* merupakan akad yang mengikat bagi kedua belah pihak. Wadi' atau pihak yang menerima titipan harus bertanggung jawab atas barang yang dititipkan kepadanya, yang berarti menerima amanah untuk menjaganya.

g. *Rahn*

Gadai (*rahn*) secara etimologis (pendekatan kebahasaan/lughawi) sama pengertiannya dengan yang tetap, kekal, tahanan. Pengertian gadai (*rahn*) menurut pengertian terminologi (istilah) sangat beragam, di antaranya menurut Sayyid Sabiq, *rahn* adalah menyandera sejumlah harta yang diserahkan sebagai jaminan secara hak, tetapi dapat diambil kembali sebagai tebusan. Menurut Muhammad Syafi'i Antonio, *rahn* (gadai) adalah menahan salah satu harta milik peminjam sebagai jaminan atas pinjaman yang diterimanya. Barang yang ditahan memiliki nilai ekonomis, dengan demikian pihak yang menahan memperoleh jaminan untuk dapat mengambil kembali seluruh atau sebagian piutangnya

h. *Qard*

*Qard* bermakna pinjaman, sedangkan *al-hasan* berarti baik. *Qardul hasan* merupakan akad perjanjian qard yang

berorientasi sosial untuk membantu meringankan beban seseorang yang membutuhkan pertolongan. Dalam praktik perbankan pinjaman *qardul hasan* diberikan sebagai pinjaman kepada pihak (nasabah) dengan ketentuan nasabah akan mengembalikan pinjaman tersebut pada waktu yang telah ditentukan dalam perjanjian akad dengan jumlah pengembalian yang jumlahnya sama dengan pinjaman yang diberikan. *Qardul hasan* adalah akad perjanjian pinjaman lunak diberikan atas dasar kewajiban sosial dengan dasar *taa'wun* (tolong-menolong) kepada mereka yang ekonominya lemah, yang membebaskan peminjam untuk tidak mengembalikan apa pun, kecuali modal pinjaman.

#### B. Akad *Tijari*

Akad *tijari* adalah akad yang berorientasi pada keuntungan komersial (profit oriented). Dalam akad ini, masing-masing pihak yang melakukan akad berhak untuk mencari keuntungan. Contoh akad *tijari* ini yaitu:

##### a. *Murabahah*,

*Murabahah* adalah akad jual beli atas barang tertentu. Pada praktik perbankan syariah, *murabahah* merupakan akad jual beli antara bank selaku penyedia barang dengan nasabah yang memesan untuk membeli barang. Dari transaksi tersebut, bank mendapatkan keuntungan jual beli yang disepakati bersama. Pemilikan barang akan dialihkan kepada nasabah secara proporsional sesuai dengan cicilan yang sudah dibayar. Dengan demikian, barang yang dibeli berfungsi sebagai agunan sampai seluruh biaya dilunasi.

##### b. *Salam*,

*Salam* adalah transaksi jual beli barang pesanan diantara pembeli (muslam) dengan penjual (muslam ilaih). *salam* merupakan jasa pembiayaan yang berkaitan dengan jual beli yang pembiayaannya dilakukan bersamaan dengan

pemesanan barang. Definisi lain salam adalah bentuk jual beli di mana uang dan harga barang dibayarkan secara tunai, sedangkan barang yang dibeli belum ada, hanya sifat-sifat, jenis dan ukurannya sudah disebutkan pada waktu perjanjian dibuat.

c. *Musyarakah*,

*Musyarakah* adalah akad kerja sama antara dua pihak atau lebih untuk usaha tertentu yang masing-masing pihak memberikan kontribusi dana (atau amal/*expertise*) dengan kesepakatan bahwa keuntungan dan risiko akan ditanggung bersama sesuai kesepakatan

d. *Mudharabah*,

*Mudharabah* adalah akad kerja sama usaha antara dua pihak, yaitu pihak pertama (*shahibul mal*) menyediakan seluruh modal, sedangkan pihak lainnya menjadi pengelola. Keuntungan usaha secara *mudharabah* dibagi menurut kesepakatan yang dituangkan dalam kontrak. Landasan *syari'ah*, antara lain Al-Quran surat Al-Muzzammil ayat 20, surat Al-Jumu'ah ayat 10, dan surat Al-Baqarah ayat 198. Dari Al-Hadits riwayat Thabrani dan Ibnu Majah serta *ijma'* para sahabat. Secara umum, *mudharabah* terbagi kepada dua jenis, yaitu *mudharabah muthlaqah* dan *mudharabah muqayyadah*. *Mudharabah muthlaqah* adalah bentuk kerja sama antara *shahibul mal* dengan *mudharib* yang cakupannya sangat luas dan dibatasi oleh spesifikasi jenis usaha, waktu, dan daerah bisnis. Adapun *mudharabah muqayyadah* adalah *mudharib* dibatasi dengan batasan jenis usaha, waktu, dan tempat usaha. Adanya pembatasan ini mencerminkan kecenderungan umum *shahibul mal* dalam memasuki jenis dunia usaha.

e. *Ijarah*,

*Ijarah* disebut juga *al-ajru* (upah) atau *al-iwadh* (ganti). *Ijarah* disebut juga sewa, jasa, atau imbalan. Menurut *syara'*, *ijarah* adalah salah satu bentuk kegiatan muamalah dalam

memenuhi kebutuhan hidup manusia, seperti sewa-menyewa dan mengontrak atau menjual jasa. Menurut Sayid Sabiq, *ijarah* adalah jenis akad untuk mengambil manfaat dengan jalan penggantian. Menurut ulama fiqh Imam Hanafi, *ijarah* adalah transaksi terhadap suatu manfaat dengan imbalan. Menurut ulama Syafi'i, *ijarah* adalah transaksi terhadap suatu manfaat yang dituju, tertentu, bersifat mubah, dan dapat dimanfaatkan dengan imbalan tertentu. Sementara menurut Ulama Maliki dan Hambali, *ijarah* adalah pemilikan manfaat sesuatu yang dibolehkan dalam waktu tertentu dengan suatu imbalan. Berdasarkan definisi dari para ulama mazhab tersebut, terdapat kesamaan pandangan bahwa adanya unsur penting dalam pembiayaan *ijarah*, yaitu adanya manfaat pada barang yang disewakan, bersifat jasa dan adanya imbalan atas nilai yang disepakati dalam transaksi tersebut.

f. *Ijarah muntahiya bittamlik*,

Transaksi ini adalah sejenis perpaduan antara akad (kontrak) jual beli dengan akad sewa yang diakhiri dengan kepemilikan barang di tangan penyewa. Sifat pemindahan kepemilikan inilah yang membedakan dengan *ijarah* biasa. Adapun bentuk akad ini bergantung pada apa yang disepakati kedua belah pihak yang berkontrak. Misalnya, *al-ijarah* dan janji menjual; nilai sewa yang mereka tentukan dalam *al-ijarah*; harga barang dalam transaksi jual dan kapan kepemilikan itu dipindahkan.

g. *Sharf*,

*Sharf* adalah penambahan, penukaran, penghindaran, pemalingan, atau transaksi jual beli. Menurut istilah, *sharf* adalah akad jual beli mata uang (valuta) dengan valuta lainnya, baik dengan sesama mata uang yang sejenis maupun mata uang lainnya. Menurut definisi ulama, *sharf* adalah memperjualbelikan uang dengan uang yang sejenis ataupun tidak sejenis, seperti jual beli dinar dengan dinar,

dinar dengan dirham atau dirham dengan dirham. Transaksi *sharf* di dunia perekonomian saat ini banyak dijumpai di bank-bank devisa valuta asing atau money changer, misalnya jual beli rupiah dengan dolar Amerika Serikat (US\$) atau mata uang lainnya.

## **2. Prinsip kepatuhan syariah**

Dengan berdasarkan pada akad syariah tersebut penyusunan produk keuangan syariah dapat dilakukan dengan berdasarkan pada satu atau kombinasi akad. Proses penyusunan produk keuangan syariah diawali dengan memperhatikan tujuan syariah yang hendak dicapai atau melihat kebutuhan suatu produk yang dikehendaki dengan tetap sejalan dengan tujuan syariah. Beberapa prinsip yang harus dilakukan agar kepatuhan terhadap syariah tetap dapat dipenuhi adalah sebagai berikut:

- a. Keyakinan pada tuntunan syariah
- b. Alam semesta diciptakan oleh Allah dan Dia menciptakan manusia di muka bumi untuk memenuhi tujuan-tujuan tertentu melalui ketaatan kepada perintah-Nya. Perintah-perintah ini tidak dibatasi pada ibadah dan ritual keagamaan semata, tetapi juga mencakup bidang penting dari setiap aspek kehidupan, termasuk transaksi ekonomi dan keuangan. Manusia membutuhkan tuntunan Ilahi karena ia tidak memiliki kekuatan sendiri untuk mencapai kebenaran.
- c. Tidak Ada Bunga  
Dalam keuangan syariah terdapat ketentuan dilarang menerima bunga dari satu pinjaman atau diminta untuk membayar bunga atas pinjaman.
- d. Tidak Ada Investasi Haram  
Uang harus diinvestasikan pada tujuan yang baik, sedangkan perusahaan yang memproduksi barang-barang haram dihindari.

- e. Berbagi Risiko yang Dianjurkan Gagasan tentang berbagi risiko secara sadar didorong dan dipraktikkan secara rutin di antara mitra bisnis, seperti antara nasabah dan lembaga keuangan. Berbagi risiko bertujuan meningkatkan transparansi dan mendorong rasa saling percaya dan kejujuran dalam transaksi di antara para mitra bisnis, lembaga, dan nasabah.
- f. Pembiayaan didasarkan pada Aset Real Pembiayaan yang disalurkan melalui produk-produk syari'ah hanya bisa meningkat seiring meningkatnya perekonomian real sehingga membantu menangkai spekulasi dan ekspansi kredit yang berlebihan.

Kemudian dalam rangka memastikan kesesuaian produk syariah diperlukan pengawasan terhadap keseluruhan aspek syariah, agar produk tersebut benar benar mengikuti rambu rambu syariah dan tidak mengandung unsur unsur yang dilarang. Peran ulama atau *shariah scholars* menjadi sangat penting dalam mengawasi setiap penerbitan produk keuangan syariah. Beberapa rambu rambu syarah yang harus dipenuhi dalam transaksi keuangan syariah adalah seluruh transaksi harus terhindar dari unsur *maysir*, *gharar*, *riba* dan *bathil*.

a. *Maysir*

maisir atau spekulasi adalah transaksi yang digantungkan pada suatu kondisi yang tidak pasti dan bersifat untunguntungan, sehingga dinilai seperti perjudian. Secara sederhana, maysir atau perjudian adalah permainan yang menempatkan salah satu pihak sebagai pihak penanggung pihak beban yang lain akibat permainan tersebut. Setiap permainan atau pertandingan, baik dalam *bentuk game of chance*, *game of skill* maupun *natural events*, harus menghindari terjadinya *zero sum game*, yaitu menempatkan salah satu atau beberapa pemain sebagai penanggung beban pemain yang lain. Sebagaimana firman Allah SWT. Wahai orang-orang yang beriman, Sesungguhnya minuman keras,

berjudi, (berkorban untuk) berhala, dan mengundi nasib dengan anak panah, adalah perbuatan keji dan termasuk perbuatan setan. Maka jauhilah (perbuatan-perbuatan) itu agar kamu beruntung. (Q.S. Al-Ma'idah [5]: 90) Larangan maysir dalam hadis Nabi SAW.: Siapa yang berkata kepada temannya, "Kemarilah saya berkimar denganmu" maka hendaknya ia bersedekah.

b. *Gharar* (ketidakpastian).

*Gharar* yakni transaksi yang objeknya tidak jelas, tidak dimiliki, tidak diketahui keberadaannya, atau tidak bisa diserahkan pada saat transaksi dilakukan kecuali diatur lain dalam *Syariah*. *Gharar* adalah mengubah sesuatu yang harusnya bersifat pasti (certain) menjadi (*uncertain*). Dalam referensi lain, *gharar* bermakna risiko, sesuatu yang berpotensi terhadap kerusakan. Seperti hadis Nabi SAW.: Abi Hurairah berkata: "Nabi melarang jual beli *gharar* (spekulasi)."

c. *Haram*

Diharamkannya suatu transaksi bukan hanya disebabkan oleh keharaman zatnya saja, namun ada kategori penting selain zat yang menyebabkan suatu transaksi menjadi haram untuk dilakukan yaitu *tadlis* (penipuan). *Tadlis* sangat berpotensi menyebabkan ketidakrelaan dari salah satu pihak karena ada pihak yang merasa dicurangi atau ditipu. Sehingga agar sebuah transaksi diperbolehkan oleh syariah, maka kedua belah pihak harus memiliki informasi yang sama di mana tidak ada hal yang ditutup-tutupi dari objek transaksi. Terdapat 4 (empat) hal yang termasuk dalam kategori *tadlis*, yaitu:

- Jumlah; yakni mengurangi timbangan atau takaran.
- Kualitas; yakni menyembunyikan cacat dari barang yang dijual.

- Harga; yakni mengenakan harga yang lebih mahal kepada konsumen atau pembeli yang tidak mengetahui harga pasar.

*Tadlis* semacam ini sering terjadi pada pembeli asing (turis) atau orang luar daerah. Dalam istilah *fiqh*, *tadlis* ini disebut *ghaban*.

- Waktu; yaitu ketidaksesuaian waktu penyerahan barang atau penyelesaian pekerjaan dari perjanjian awal yang disengaja.

d. *Riba* (tambahan yang tidak sesuai Syariah)

Umat Islam dilarang mengambil riba apa pun jenisnya. Larangan agar umat Islam tidak melibatkan diri dengan riba bersumber dari berbagai perintah dalam Al-Quran dan hadis Rasulullah SAW. Riba digambarkan sebagai suatu yang buruk. Allah mengancam akan memberikan balasan yang keras kepada orang Yahudi yang memakan riba. Riba diharamkan dengan dikaitkan pada suatu tambahan yang berlipat ganda. Allah dengan jelas dan tegas mengharamkan apa pun jenis tambahan yang diambil dari pinjaman.

e. *Batil*

*Batil* adalah sesuatu yang tidak sesuai dengan rukun dan akadnya (ketentuan asal/ pokok dan sifatnya) atau tidak dibenarkan oleh syariat Islam.

### 3. Konsep Riba

#### a. Konsep riba dalam Pandangan Islam

Islam dengan tegas melarang praktik riba. Hal ini tercantum dalam Al-Quran dan As-Sunnah. Al-Quran menyatakan haram terhadap riba bagi kalangan masyarakat Muslim. Allah SWT. telah mewahyukan adanya larangan riba secara bertahap sehingga tidak mengganggu kehidupan ekonomi masyarakat pada saat itu.

Larangan riba dalam Islam dilakukan secara bertahap disesuaikan dengan kesiapan masyarakat pada masanya. Tahapan pelarangan riba sebagai berikut:

- a. Tahap pertama dalam Al Quran surat Ar-Rum [30]: 39, yang menyatakan bahwa riba akan menjauhkan kekayaan dari keberkahan Allah, sedangkan sedekah akan meningkatkan keberkahan berlipat ganda.

*"Dan sesuatu riba (tambahan) yang kamu berikan agar dia bertambah pada harta manusia, maka riba itu tidak menambah pada sisi Allah. Dan apa yang kamu berikan berupa zakat yang kamu maksudkan untuk mencapai keridhaan Allah, maka (yang berbuat demikian) itulah orang-orang yang melipat gandakan (pahalanya).*

Dalam ayat tersebut dijelaskan bagaimana Allah mengisyaratkan kemurkaannya pada transaksi riba. Sesungguhnya riba tidak akan menghasilkan pahala di sisi Allah.

- b. Tahap kedua, dinyatakan dalam Al Quran QS An Nisa 160 – 161

*Maka disebabkan kezaliman orang-orang Yahudi, kami haramkan atas (memakan makanan) yang baik-baik (yang dahulunya) dihalalkan bagi mereka, dan karena mereka banyak menghalangi (manusia) dari jalan Allah. Dan disebabkan mereka memakan riba padahal sesungguhnya mereka telah dilarang daripadanya.*

Tahapan ini terjadi pada awal periode Madinah, Riba dipersamakan dengan mereka yang mengambil kekayaan orang lain secara tidak benar dan mengancam kedua belah pihak dengan siksa Allah yang pedih. Dalam ayat ini dijelaskan bahwa larangan pada ayat ini pelarangan masih berupa isyarat, tidak secara tegas.

- c. Tahap ketiga, sekitar tahun kedua atau tahun ketiga Hijriah, Allah menyerukan agar kaum muslimin menjauhi riba jika mereka menghendaki kesejahteraan yang sebenarnya sesuai Islam. Seperti yang dinyatakan pada Al Quran QS Ali Imran: 13

*“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan.*

Pada ayat ini pengharaman pada riba sangat jelas, karena riba terjadi pada hutang yang berlipat-lipat ganda dari hutang asalnya.

Tahap terakhir dijelaskan menjelang selesainya misi Rasulullah SAW., Allah mengutuk keras mereka yang mengambil riba, menegaskan perbedaan yang jelas antara perniagaan dan riba. Tahap ini dinyatakan dalam Al Quran QS Al Baqarah : 279

*Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), maka ketahuilah, bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangimu. Dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak menganiaya dan tidak (pula) dianiaya.*

Pada tahapan keempat ini, pengharaman pada riba secara jelas (Qoth’iy) yang mana dalam Al-Qur’an tidak membedakan antara riba yang sedikit atau banyak.

## **b. Riba dalam Perspektif Ekonomi**

Teori abstinence digunakan untuk pembenaran pengambilan bunga. Menurut teori ini, ketika kreditor menahan diri (*abstinence*), ia menanggukkan keinginannya untuk memanfaatkan uangnya semata-mata untuk memenuhi keinginan orang lain. Ia meminjamkan modal yang semestinya dapat mendatangkan keuntungan bagi dirinya sendiri. Jika peminjam menggunakan uangnya itu untuk memenuhi keinginan pribadi, ia dianggap wajib untuk membayar sewa atas uang yang dipinjamnya. Ini sama halnya dengan membayar sewa terhadap sebuah rumah, perabotan ataupun kendaraan. Benarkah bunga merupakan imbalan karena menahan diri?

Kenyataannya, kreditor hanya akan meminjamkan uang yang tidak ia gunakan sendiri. Kreditor hanya akan menggunakan uang berlebih dari yang ia perlukan. Dengan demikian, sebenarnya

kreditur tidak menahan diri atas apa pun. Tentu, ia tidak boleh menuntut imbalan hal yang tidak dilakukannya tersebut.

**c. Bunga Sebagai Imbalan Sewa**

Uang memiliki karakter yang berbeda dengan barang dan komoditas lain, baik menyangkut daya tukar yang dimiliki, kepercayaan masyarakat terhadapnya, maupun posisi hukumnya. Sewa hanya dikenakan terhadap barang-barang seperti rumah, perabotan alat transportasi, dan sebagainya, yang apabila digunakan akan habis, rusak dan kehilangan sebagian dari nilainya. Biaya sewa layak dibayar terhadap barang yang susut, rusak, dan memerlukan biaya perawatan. Adapun uang tidak dapat dimasukkan dalam kategori tersebut. Oleh karena itu, menuntut sewa uang tidaklah beralasan.

Dalam disiplin ilmu ekonomi konvensional, kita sering mendapatkan rumus yang menempatkan posisi *rent*, *wage*, *interest*. Rumus itu menunjukkan bahwa padanan *rent* (sewa) adalah aset tetap dan aset bergerak, sedangkan *interest* (bunga) padanannya adalah uang. Penempatan *rent* (sewa) dalam hal ini sebagai uang adalah tidak tepat karena uang bukan aset tetap seperti rumah atau aset bergerak seperti mobil yang dapat disewakan.

**d. Riba dalam Jual-Beli dan utang piutang**

Riba terjadi dalam dua hal, yaitu dalam tukar-menukar barang atau jual beli dan dalam hal yang menjadi tanggungan atau utang-piutang yang melahirkan kewajiban yang harus dibayarkan oleh satu pihak kepada pihak yang lain pada masa yang akan datang. Utang piutang dinamakan *riba duyun* (riba utang-piutang), sedangkan tukar-menukar barang dinamakan *riba buyu'* (riba jual-beli). Duyun merupakan bentuk plural dari kata *dain* yang berarti utang. Adapun *buyu'* merupakan bentuk plural dari kata *bai'* yang berarti jual-beli.

## 1. Riba dalam jual beli

Berdasarkan AlQuran, Hadits dan Ijma', semua macam transaksi riba adalah haram hukumnya. Termasuk riba dalam jual beli. Dalam praktik jual beli terdapat dua praktik riba yang sering terjadi yaitu *riba al-fadhl* dan *riba al yad*

### - *Riba al-fadhl*

*Riba fadhl* adalah memberi tambahan dari salah satu dua barang yang ditukar (dijualbelikan) yang sama jenisnya. Hukumnya haram. Agar bisa menjauh dari *riba fadhl* dan tidak terjatuh ke dalamnya serta terhindar darinya, maka ada dua syarat yang harus dipenuhi ketika melakukan jual beli barang ribawi, yaitu:

1. Kadarnya harus sama.
2. Harus serah terima barang di tempat transaksi sebelum berpisah.

Adapun jika barang-barang ribawi tersebut berbeda jenisnya tidak dikategorikan sebagai *riba fadhl*. Beberapa barang ribawi yang disebutkan dalam hadits ada enam, yaitu: Emas dengan emas, perak dengan perak, gandum dengan gandum, sya'ir dengan sya'ir, kurma dengan kurma, dan garam dengan garam.

Para ulama berbeda pendapat tentang barang-barang ribawi terhadap keenam barang ribawi tersebut. Jumbuh ulama berpendapat bahwa setiap barang yang memiliki kesamaan 'illat dengan keenam barang ini, seperti barang tersebut dapat ditakar dan dimakan atau ditimbang dan dimakan, maka dapat diqiyaskan dengan keenam barang ini.

*Riba fadhl* tidak terjadi kecuali pada dua barang sejenis. Misalnya, satu takar gandum dengan satu setengah takar gandum yang sama, satu gram emas dengan satu setengah gram emas, dan lain-lain.

Contoh kasus:

Bu ahmad memiliki beras kualitas baik seberat 1 kg. Bu Ali memiliki beras kualitas buruk seberat 2 kg. Bu ahmad bermaksud membeli beras kualitas buruk milik Bu Ali

untuk campuran pakan ternaknya. Sementara bu Ali bermaksud membeli beras kualitas baik untuk dikonsumsi keluarganya. Transaksi penukaran beras pun terjadi. Bu Ahmad menukarkan beras kualitas baik 1 Kg dengan beras kualitas buruk milik bu Ali seberat 2 kg.

Transaksi yang terjadi tergolong transaksi riba. Ada kelebihan selisih timbangan beras milik bu Ali seberat 1 kg. Syarat sah transaksi barang ribawi adalah kontan, sama timbangannya dan saling menyerahkan.

Kasus diatas dapat diambil solusi untuk penghindaran riba adalah masing masing membeli tunai terlebih dahulu. Ibu Ahmad membeli beras bu Ali dengan tunai, demikian sebaliknya. Selanjutnya dari uang yang diterima dapat dibelikan beras sesuai kebutuhan masing masing.

- *Riba al yad*

*Riba al-yad* atau *riba yad* merupakan riba yang terjadi karena adanya pertukaran komoditas ribawi yang tidak tunai atau penundaan serah terima barang saat jual beli. *Riba al yad* terjadi pada jual beli barang ribawi seperti perak, emas, beras, jagung dll. *Riba al yad* tergolong sebagai riba *nasi'ah* karena ada unsur penundaan. Barang-barang ribawi seperti emas, perak, jagung, beras, gandum dll adalah barang-barang yang memiliki harga yang fluktuatif bisa naik bisa juga turun, misalnya harga beras hari ini bisa berbeda dengan harga beras seminggu kedepan. Harga emas hari ini bisa berbeda dengan harga besok, maka perlu adanya harga penetapan yang harus disepakati oleh kedua belah pihak jika ingin transaksi barang ribawi untuk menghindari riba.

Contoh kasus:

Pak A adalah pedagang beras, ingin menukar dagangannya dengan gandum yang dijual Pak B. Saat ini harga 1 kg beras Rp 10.000 dan harga gandum 1 kg Rp 5.000. Keduanya sepakat 1 kg beras akan ditukar dengan 2 kg gandum, setelah Pak A menyerahkan beras kepada di Pak B, ternyata

Pak B tidak juga menyerahkan 2kg gandumnya kepada Pak A dalam majelis akad yang sama (secara kontan). Bisa jadi 2 kg gandum akan diserahkan besok lusa, transaksi inilah yang dinamakan *riba yad*, riba karena adanya penundaan. Disebabkan ada kemungkinan harga beras/gandum pada esok hari bisa jadi harganya berubah. Bisa jadi 1 kg beras tidak sama lagi harganya dengan 2 kg gandum.

Solusinya adalah tukar komoditas ribawi dengan jenis yang berbeda, Jika komoditi tadi berbeda jenis dan juga kelompok dibarter misalnya perak dan beras, maka di sini tidak ada syarat. boleh tidak kontan dan boleh berbeda timbangan atau takaran.

## 2. Riba dalam Utang-Piutang

Utang dapat dipilah menjadi dua kelompok, yaitu:

- utang yang muncul karena pinjam-meminjam (*qardh*);
- utang yang tidak lahir dari pinjam-meminjam, seperti lahir dari jual-beli kredit atau tunggakan sewa.

Pinjam-meminjam (*qardh*) yang dimaksud di sini bukan peminjaman barang yang digunakan manfaatnya semata, seperti meminjam sepeda untuk dipakai lalu dikembalikan.

*Qardh* adalah meminjam sesuatu untuk dihabiskan sehingga peminjam harus menyerahkan penggantinya kepada pemberi pinjaman berupa barang serupa dalam tempo tertentu.

Contoh kasus:

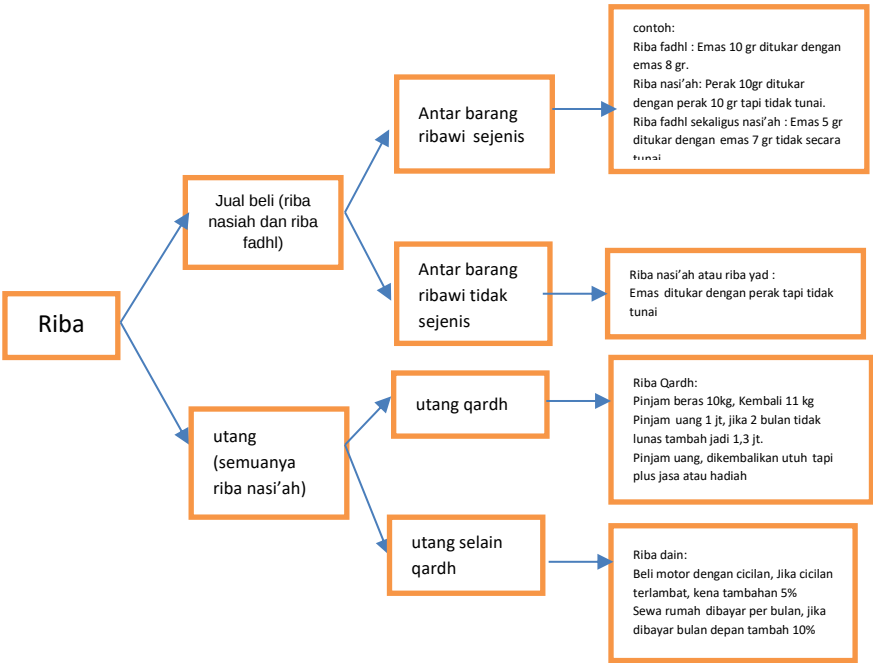
Seseorang meminjam 1 kg beras kepada tetangganya untuk dikonsumsi dengan ketentuan harus diganti dalam tempo satu pekan maka ini adalah *qardh*; atau seseorang meminjam uang kepada temannya untuk dijadikan modal usaha dan akan dikembalikan setelah waktu tertentu.

Sedangkan contoh utang (*dain*) yang bukan *qardh* contohnya adalah utang yang muncul karena jual-beli kredit atau biaya sewa yang belum dilunasi (tunggakan). Utang (*dain*) lebih umum daripada pinjaman (*qardh*) sebab setiap pinjaman adalah utang, tetapi tidak setiap utang adalah pinjaman. Hal

tersebut dapat dinamakan dengan *riba qardh* dan *riba dain* secara umum. Sebagian ulama masa kini ada yang menyatakan bahwa semua riba utang-piutang dinamakan *riba jahiliyyah*, sedangkan Ibnu Qayyim menyebutnya *riba jalliy* (jelas). Riba dalam jual-beli dan riba dalam utang-piutang dapat diilustrasikan pada gambar 3.2.

**e. Sistem Ekonomi Ribawi**

Salah satu penyebab utama munculnya krisis ekonomi dan keuangan di berbagai belahan dunia adalah praktik ribawi dan spekulasi finansial dalam aktivitas perekonomian. Islam dengan tegas mengharamkan riba dan spekulasi tersebut dalam sistem ekonomi umatnya. Inilah yang menjadi pembeda utama antara sistem ekonomi Islam dan ekonomi konvensional. Ekonomi kapitalisme secara nyata menghalalkan bunga dan praktik spekulasi.



Gambar 3.2. Riba dalam Jual-Beli dan Riba dalam Utang-Piutang

Pengharamkan riba dalam ekonomi disebabkan oleh hal-hal berikut. *Pertama*, sistem ekonomi ribawi telah menimbulkan ketidakadilan dalam masyarakat, terutama bagi para pemberi modal (bank) yang pasti menerima keuntungan tanpa ingin tahu para peminjam dana tersebut memperoleh keuntungan atau tidak. Jika para peminjam dana mendapatkan untung dalam bisnisnya, persoalan ketidakadilan mungkin tidak akan muncul. Namun, apabila usaha bisnis para peminjam modal bangkrut, para peminjam modal juga harus membayar kembali modal yang dipinjamkan dari pemodal plus bunga pinjaman.

*Kedua*, sistem ekonomi ribawi juga merupakan penyebab utama berlakunya ketidakseimbangan antara pemodal dan peminjam. Keuntungan besar diperoleh para peminjam yang biasanya terdiri atas golongan industri raksasa (para konglomerat) hanya diharuskan membayar pinjaman modal mereka plus bunga pinjaman dalam jumlah yang relatif kecil dibandingkan dengan miliaran keuntungan yang mereka peroleh. Padahal, para penyimpan uang di bank-bank umumnya terdiri atas rakyat menengah ke bawah. Ini berarti bahwa keuntungan besar yang diterima para konglomerat dari hasil uang pinjamannya tidak setimpal dirasakan oleh para pemberi modal (para penyimpan uang di bank) yang umumnya terdiri atas masyarakat menengah ke bawah.

*Ketiga*, sistem ekonomi ribawi akan menghambat investasi karena semakin tinggi tingkat bunga dalam masyarakat, semakin kecil kecenderungan masyarakat untuk berinvestasi. Masyarakat cenderung untuk menyimpan uangnya di bank-bank karena keuntungan yang lebih besar diperolehi akibat tingginya tingkat bunga.

*Keempat*, bunga dianggap sebagai tambahan biaya produksi bagi para pengusaha yang menggunakan modal pinjaman. Biaya produksi yang tinggi tentu akan memaksa perusahaan untuk menjual produknya dengan harga yang lebih tinggi pula. Melambungnya tingkat harga akan mengundang terjadinya inflasi

akibat semakin lemahnya daya beli konsumen. Semua dampak negatif sistem ekonomi ribawi ini secara gradual, tetapi pasti, akan mengerosikan sendi-sendi ekonomi umat. Kehadiran krisis ekonomi tentunya tidak terlepas dari pengadopsian sistem ekonomi ribawi.

Dalam dunia perbankan yang menganut sistem ribawi, tingkat bunga dijadikan acuan untuk meraih keuntungan para pemberi modal. Bank tidak ingin tahu apakah para peminjam memperoleh keuntungan atau tidak atas modal pinjamannya, yang penting para peminjam harus membayar modal pinjamannya plus bunga pinjaman. Semakin tinggi tingkat bunga dalam sebuah bank semakin tinggi tingkat keuntungan yang diperoleh para pemberi modal dan semakin merusak sendi-sendi ekonomi umat akibat dampak negative sistem ekonomi ribawi dalam masyarakat.

Demikian pula, akibat terlalu tingginya tingkat bunga yang dibebankan kepada para peminjam, semakin sukar bagi para peminjam untuk melunasi bunga pinjamannya. Apalagi dalam system ekonomi konvensional, pihak bank tidak terlalu selektif dalam meluncurkan kreditnya kepada masyarakat. Pihak bank tidak mau tahu apakah uang pinjamannya itu digunakan pada sektor-sektor produktif atau tidak, yang penting adalah semua dana yang tersedia dapat disalurkan kepada masyarakat. Sikap inilah yang menyebabkan semakin tingginya kredit macet dalam ekonomi akibat semakin menunggaknya utang peminjam modal yang tidak sanggup dilunasi ketika jatuh tempo kepada pihak bank. Akibatnya, bank-bank akan memiliki defisit dana yang dampaknya sangat memengaruhi tingkat produksi dalam masyarakat.

*Interest rate* (bunga) merupakan faktor yang sangat menentukan ketidakstabilan ekonomi dunia saat ini. Tingginya volatilitas dari *interest rate* mengakibatkan tingginya tingkat ketidakpastian (*uncertainty*) dalam *financial market* sehingga investor tidak berani untuk melakukan investasi-investasi jangka panjang. Akibat ketidakpastian ini menggiring peminjam dan pihak yang meminjam lebih mempertimbangkan pinjaman

ataupun investasi jangka pendek yang membuat investasi-investasi jangka pendek yang berbau spekulasi lebih menarik sehingga masyarakat lebih senang mengambil keuntungan pada pasar-pasar komoditas, saham, dan valuta asing. Keadaan tersebut membuat pasar-pasar tersebut semakin aktif dan memanas yang merupakan salah satu penyebab ketidakstabilan ekonomi dunia saat ini.

#### 4. Jenis bisnis syariah

Jenis bisnis dalam syariah dapat dibedakan menjadi tiga jenis bisnis syariah diantaranya:

a. Jual beli

Jual Beli atau *Ba'i* adalah bisnis yang paling populer. Bisnis jual beli syariah dapat dibagi menjadi beberapa kategori:

- *Murabahah* adalah akad yang mengikat transaksi langsung antara pembeli dan penjual, di mana harga yang ditentukan oleh penjual merupakan penjumlahan dari biaya produksi dan margin keuntungan yang telah disepakati oleh kedua belah pihak.
- *Salam* adalah akad yang mengikat pesanan dan proses pengiriman keesokan harinya, di mana penjual membayar sekaligus akad tersebut disepakati oleh kedua belah pihak.
- *Isthisna* adalah akad berupa *pre-order* suatu produk dengan beberapa syarat dan ketentuan yang telah disepakati oleh penjual dan pembeli.

b. Sewa menyewa

Dalam syariah dikenal dengan *ijarah*. *Ijarah* merupakan akad yang digunakan dalam bisnis persewaan syariah.

c. *Syirkah*

*Syirkah* mencakup semua jenis kepemilikan bersama dan kemitraan. *Syirkah* dalam Syariah memiliki berbagai macam bentuk, di antaranya yakni:

- *Mudharabah*, yakni kerjasama usaha dengan ketentuan salah satu kongsi sebagai pemilik modal dan kongsi lainnya adalah sebagai pengelola modal.
- *Inan*, yakni kerjasama usaha dengan ketentuan bahwa kedua belah pihak atau lebih sama-sama berkongsi kapital atau permodalan.
- *Abdan*, yakni kerjasama usaha dengan ketentuan kedua belah pihak atau lebih, semuanya hanya bermodal tenaga atau skill (keahlian) yang dimiliki, tidak ada unsur permodalan.
- *Wujuh*, yakni kerjasama usaha dengan ketentuan salah satu pihak hanya memiliki andil berupa reputasi atau kredibilitas pribadi, dan yang lainnya memiliki andil berupa modal atau tenaga.
- *Muwafadhah*, adalah perkongsian yang para pihak berkongsi dalam modal (harta), dengan ketentuan bahwa tanggung jawab para kongsi bukan hanya terbatas pada harta yang disetor saja, namun juga sampai harta pribadinya.

# LAPORAN KEUANGAN KONVENSIONAL DAN SYARIAH

## 1. Laporan Keuangan Konvensional

Laporan keuangan merupakan ikhtisar mengenai keadaan keuangan suatu perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Laporan keuangan menurut Standar Akuntansi Keuangan (SAK) 2015 adalah catatan informasi keuangan suatu perusahaan pada suatu periode akuntansi yang dapat digunakan untuk menggambarkan kinerja perusahaan tersebut. Pengertian laporan keuangan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan saat ini adalah keadaan keuangan perusahaan pada tanggal tertentu (contoh untuk neraca) dan periode tertentu (contoh untuk laporan laba rugi).

Laporan yang lengkap biasanya terdiri dari neraca, laporan rugi laba dan laporan perubahan posisi keuangan yang dapat disajikan dalam berbagai cara, seperti laporan arus kas atau laporan arus dana, catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Namun bentuk laporan keuangan yang realtif paling sering digunakan oleh manajemen keuangan adalah laporan keuangan yang berbentuk neraca dan laporan rugi laba.

Pada awalnya perusahaan membutuhkan laporan keuangan sebagai alat uji kebenaran keuangan yang masuk dan keluar perusahaan. Dalam perkembangannya laporan keuangan perusahaan digunakan juga sebagai dasar untuk melakukan penilaian atas posisi keuangan perusahaan. Berdasarkan analisa laporan keuangan yang sudah dilakukan kemudian digunakan oleh pihak pihak yang berkepentingan untuk pengambilan keputusan.

Pihak pihak yang menggunakan laporan keuangan diantaranya adalah :

- a. Pihak manajemen perusahaan yang digunakan untuk pengambilan keputusan
- b. Pihak pemilik perusahaan yang digunakan untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan terkini.
- c. Investor dan pemegang saham yang digunakan sebagai dasar analisis investor untuk pengambilan keputusan penanaman investasi saham perusahaan.
- d. Kreditor atau pemberi hutang yang digunakan untuk melihat kondisi keuangan perusahaan dalam rangka pengambilan keputusan pemberian kredit untuk perusahaan.
- e. Pemerintah yang berkepentingan dalam kebijakan pengambilan pajak yang didasarkan pada laporan keuangan perusahaan.
- f. Karyawan, untuk mengetahui posisi kinerja keuangan perusahaan tempat karyawan bekerja.

## **2. Syarat Laporan Keuangan**

Dalam penyajian informasi bagi pihak pihak yang berkepentingan Laporan keuangan yang disusun harus memenuhi syarat syarat laporan keuangan yang baik. Beberapa syarat laporan keuangan yang baik adalah:

- a. Dapat dipahami  
Salah satu kualitas penyajian informasi dalam laporan keuangan adalah mudahnya sebuah laporan keuangan dipahami oleh pengguna laporan keuangan. Pihak pihak pengguna diasumsikan mereka yang memiliki pengetahuan terkait dengan aktifitas bisnis, ekonomi dan akuntansi sehingga mereka dapat dengan mudah memahami penyajian laporan keuangan.

b. Relevan

Sebuah informasi harus relevan sesuai dengan kebutuhan pemakai untuk pengambilan keputusan. Informasi yang relevan nantinya dapat digunakan oleh pengguna dan mempengaruhi keputusan ekonomi yang mereka ambil dengan mengevaluasi laporan masa lalu dan saat ini.

c. Keandalan

Informasi dapat memiliki syarat keandalan jika informasi tersebut bebas dari pengertian yang menyesatkan, kesalahan material. Informasi harus diarahkan pada kebutuhan pemakai dan tidak tergantung pada kebutuhan atau keinginan pihak tertentu. Agar dapat diandalkan informasi yang disajikan dalam laporan keuangan harus lengkap dalam batasan materialistis dan biaya kelengkapan. Terjadinya kesenjangan pengungkapan dapat mengakibatkan informasi menjadi tidak benar dan menyesatkan.

d. Dapat dibandingkan

Pengguna laporan keuangan dapat melakukan evaluasi terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan membandingkan laporan keuangan dengan dua cara perbandingan. Perbandingan pertama yaitu dengan membandingkan antar periode laporan keuangan dan perbandingan yang kedua yaitu membandingkan dengan perusahaan lain yang sejenis. Oleh karena itu penyajian laporan keuangan harus dapat dibuat dengan jelas, konsisten untuk perusahaan tersebut antar periode maupun untuk perusahaan lain.

e. Mempunyai daya uji

Laporan keuangan disusun berdasarkan konsep dan prinsip akuntansi yang telah ditentukan sehingga dapat diuji oleh pihak lain.

f. Netral

Laporan keuangan disajikan harus bersifat umum obyektif dan tidak memihak kepentingan pengguna laporan keuangan.

g. Tepat waktu

Laporan keuangan harus dapat disajikan secara tepat waktu

h. Lengkap

Laporan keuangan dapat disajikan secara lengkap sesuai dengan konsep dan prinsip penyusunan dan tidak menyesatkan pengguna laporan keuangan.

### 3. Jenis Jenis Laporan Keuangan

Berikut jenis laporan keuangan yang biasanya digunakan oleh manajer keuangan untuk melakukan evaluasi kinerja keuangan perusahaan.

a. Neraca (*balance sheet*)

Neraca adalah laporan keuangan yang berisi tentang laporan kekayaan perusahaan. Neraca berisi laporan sistematis keadaan aktiva/assets utang/*liabilities* dan modal sendiri/*owners' equity* perusahaan pada saat tertentu. Neraca biasanya disusun pada akhir tahun (31 Desember). Kekayaan atau harta disajikan pada sisi aktiva sedangkan kewajiban atau hutang dan modal sendiri disajikan pada sisi pasiva. Formasi dasar dari sebuah neraca adalah:

$$\text{Kekayaan} = \text{hutang} + \text{modal sendiri}$$

Neraca terdiri atas tiga bagian utama, yaitu aktiva, utang, dan modal.

#### *Aktiva*

Aktiva adalah bagian sisi neraca yang berisi tentang daftar kekayaan perusahaan. Kekayaan perusahaan yang dilaporkan tidak hanya terbatas pada kekayaan perusahaan yang berwujud, tetapi juga termasuk pengeluaran yang belum dialokasikan pada penghasilan yang akan datang, serta aktiva

yang tidak berwujud lainnya (*intangible assets*), misalnya *goodwill*, hak paten, hak menerbitkan, dan sebagainya. Berdasarkan klasifikasi tersebut aktiva dibedakan menjadikan menjadi dua bagian utama, yaitu aktiva lancar dan aktiva tidak lancar.

a. Aktiva lancar

Aktiva lancar berisi uang kas dan aktiva lainnya yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai, dijual atau di tangan konsumen dalam periode berikutnya. Penyajian pos-pos aktiva lancar dalam neraca didasarkan pada urutan likuiditasnya, sehingga penyajiannya dimulai dari aktiva yang paling likuid sampai aktiva yang paling tidak likuid. Kelompok aktiva lancar (likuid), yaitu sebagai berikut:

- Kas. Kas merupakan uang tunai yang dapat digunakan untuk membiayai operasi perusahaan. Termasuk dalam pengertian kas adalah *check* yang diterima dari para langganan dan disimpan di perusahaan dalam bentuk giro ataupun deposit.
- Investasi jangka pendek (surat-surat berharga atau *marketable securities*). Investasi jangka pendek adalah investasi yang sifatnya sementara (jangka pendek) untuk memanfaatkan uang kas yang belum dibutuhkan dalam operasi. Syarat utama investasi jangka pendek adalah harus bersifat *marketable*, artinya setiap saat perusahaan membutuhkan uang, investasi itu dapat segera dijual dengan harga yang pasti. Investasi jangka pendek meliputi deposito di bank, surat-surat berharga yang berwujud saham, obligasi dan surat hipotek, sertifikat bank, dan lain-lain.
- Piutang wesel. Piutang wesel adalah tagihan perusahaan kepada pihak lain yang dinyatakan dalam suatu wesel atau perjanjian yang diatur dalam

undang-undang. Karena pembuatannya diatur dengan undang-undang, wesel lebih mempunyai kekuatan hukum dan lebih terjamin pelunasannya; dan piutang wesel (*notes receivable*) dapat diperjualbelikan atau didiskontokan.

- Piutang dagang. Piutang dagang adalah tagihan kepada pihak lain (kreditor atau langganan) sebagai akibat adanya penjualan barang dagangan secara kredit. Piutang dapat terjadi juga karena adanya piutang kepada pegawai, piutang karena penjualan aktiva tetap secara kredit, piutang karena adanya penjualan saham secara angsuran atau adanya uang muka untuk pembelian atau kontrak kerja lainnya. Piutang dagang disajikan dalam neraca sebesar nilai realisasinya, yaitu nilai nominal piutang dikurangi dengan cadangan kerugian piutang (taksiran piutang yang tak tertagih).
- Persediaan. persediaan bagi perusahaan perdagangan adalah semua barang yang diperdagangkan yang sampai tanggal neraca masih di gudang/belum laku dijual.

b. Aktiva tidak lancar

Aktiva tidak lancar adalah daftar kekayaan perusahaan yang mempunyai umur kegunaan relatif permanen atau jangka panjang (mempunyai umur ekonomis lebih dari satu tahun atau tidak akan habis dalam satu kali perputaran operasi perusahaan). aktiva tidak lancar dalam perusahaan meliputi :

- Aktiva tetap, yaitu kekayaan yang dimiliki perusahaan yang fisiknya tampak (konkret). Syarat lain untuk diklasifikasikan sebagai aktiva tetap selain aktiva itu dimiliki oleh perusahaan, juga harus digunakan dalam operasi yang bersifat permanen

(aktiva mempunyai umur kegunaan jangka panjang atau tidak akan habis dipakai dalam satu periode kegiatan perusahaan).

- Aktiva tetap tidak berwujud (*intangible fixed asset*), yaitu perusahaan yang secara fisik tidak tampak, tetapi merupakan suatu hak yang mempunyai nilai dan dimiliki oleh perusahaan untuk digunakan dalam kegiatan perusahaan.
- Beban yang ditangguhkan (*deferred charges*), menunjukkan adanya pengeluaran atau biaya yang mempunyai manfaat jangka panjang (lebih dari satu tahun) atau suatu pengeluaran akan dibebankan juga pada periode-periode berikutnya. Dengan demikian, aktiva ini harus dihapuskan dalam jangka waktu tertentu sesuai dengan umur kegunaannya.
- Aktiva lain-lain, menunjukkan kekayaan atau aktiva perusahaan yang tidak dapat atau belum dapat dimasukkan dalam klasifikasi sebelumnya.

## **Utang**

Utang dan modal masuk pada bagian pasiva dalam neraca. Utang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi. Utang ini merupakan sumber dana atas modal perusahaan yang berasal dari kreditor. Utang atau kewajiban perusahaan dikategorikan menjadi utang jangka pendek dan utang jangka panjang.

### **a. Utang jangka pendek**

Utang jangka pendek atau utang lancar adalah kewajiban keuangan perusahaan yang pelunasannya atau pembayaran akan dilakukan dalam jangka pendek (satu tahun sejak tanggal neraca) dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Utang lancar, antara lain sebagai berikut.

- Utang dagang, adalah utang yang timbul karena adanya pembelian barang dagang secara kredit.
  - Utang wesel, adalah utang yang disertai dengan janji tertulis (yang diatur dengan undang-undang) untuk melakukan pembayaran sejumlah tertentu pada waktu tertentu pada masa yang akan datang.
  - Utang pajak, baik pajak untuk perusahaan yang bersangkutan maupun pajak pendapatan karyawan yang belum disetorkan ke kas negara.
  - Biaya yang masih harus dibayar adalah biaya-biaya yang sudah terjadi, tetapi belum dilakukan pembayarannya.
  - Utang jangka panjang yang segera jatuh tempo, yaitu Sebagian (seluruh) utang jangka panjang yang sudah menjadi utang jangka pendek karena harus segera dilakukan pembayarannya.
  - Penghasilan yang diterima di muka (deferred revenue), yaitu penerimaan uang penjualan barang/jasa yang belum direalisasikan.
- b. Utang jangka Panjang
- Utang jangka panjang adalah kewajiban keuangan yang jangka waktu pembayarannya (jatuh temponya) masih jangka panjang (lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca). Utang jangka panjang ini meliputi utang obligasi, utang hipotek, pinjaman jangka panjang yang lain.

### **Modal**

Modal adalah hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan. Modal dapat bertambah dan dapat berkurang sesuai dengan investasi pemilik perusahaan yang dapat mengalami keuntungan atau kerugian. Modal biasanya terdiri dari modal saham disetor dan laba ditahan.

- a. Modal saham

Modal saham adalah jumlah kas yang diserahkan oleh pemegang saham atau *stakeholder* kepada perusahaan. Dana dari saham tersebut nantinya akan digunakan untuk berbagai kebutuhan perusahaan, misalnya membeli aset atau untuk modal kerja.

b. Laba ditahan

Laba ditahan adalah laba perusahaan yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Laba ditahan ini akan terus menerus terakumulasi dari waktu ke waktu saat sebagian keuntungan perusahaan tidak seluruhnya dibagikan sebagai bentuk deviden.

Dalam laporan neraca keuangan perusahaan, modal adalah selisih dari harta dan hutang.

#### **4. Bentuk neraca**

Bentuk laporan neraca dibedakan menjadi dua macam, yaitu stafel dan skontro. Bentuk laporan yang memanjang ke bawah disebut *stafel*. Sedangkan susunan laporan neraca dengan bentuk ke samping disebut dengan *skontro*. Kedua bentuk ini bisa diterapkan oleh siapapun. Jika akun yang digunakan banyak, neraca bentuk *stafel* lebih efektif. Sedangkan bentuk neraca *skontro* lebih mudah diterapkan di perusahaan yang punya akun dan jumlah nominalnya sedikit, seperti bisnis UKM.

##### **Bentuk skontro**

Semua aktiva tercantum sebelah kiri/debet dan utang serta modal tercantum sebelah kanan/kredit. Contoh neraca yang berbentuk skontro adalah sebagai berikut.

PT XXX  
Neraca  
Per 31 Desember 20xx

| AKTIVA           |       | PASSIVA                 |        |
|------------------|-------|-------------------------|--------|
| Aktiva lancar    | Rpxxx | Utang lancar            | Rpxxx  |
| Investasi        | Rpxxx | Utang jangka panjang    |        |
| Aktiva tetap     | Rpxxx |                         | Rpxxx  |
| Intangible       | Rpxxx | Utang lain-lain         | Rpxxx  |
| Aktiva lain-lain | Rpxxx | Total utang             | Rpxxxx |
|                  |       | Modal                   |        |
|                  |       | Modal saham             | Rpxxx  |
|                  |       | Laba ditahan            | Rpxxx  |
| Total Aktiva     | Rpxxx | Total passiva dan modal | Rpxxx  |

**Bentuk stafel (vertikal)**

Bentuk ini semua aktiva tampak di bagian atas yang selanjutnya diikuti dengan utang jangka pendek, utang jangka panjang, serta modal. Contoh neraca yang disusun secara vertikal sebagai berikut.

PT XXX  
Neraca  
Per 31 Desember 20xx

AKTIVA

Aktiva lancar

Kas Rp xxx

Surat berharga Rp xxx

|                          |               |
|--------------------------|---------------|
| Wesel tagih              | Rp xxx        |
| Piutang dagang           | Rp xxx        |
| Persediaan               | Rp xxx        |
| Persekot biaya           | <u>Rp xxx</u> |
| Total aktiva lancar      | Rp xxx        |
| Aktiva tetap             |               |
| Tanah                    | Rp xxx        |
| Bangunan                 | Rp xxx        |
| Akumulasi penyusutan     | Rp xxx        |
| Mesin                    | Rp xxx        |
| Peralatan                | <u>Rp xxx</u> |
| Total aktiva tetap       | <u>Rp xxx</u> |
| Aktiva tetap intangible: |               |
| Goodwill                 | Rp xxx        |
| Patent                   | Rp xxx        |
| Beban yang ditangguhkan  | <u>Rp xxx</u> |
| total aktiva tetap       | Rp xxx        |
| Aktiva lain-lain         | <u>Rp xxx</u> |
| TOTAL AKTIVA             | Rp xxx        |
| PASSIVA                  |               |
| Utang lancar:            |               |
| Utang dagang             | Rp xxx        |

|                                |               |
|--------------------------------|---------------|
| Wesel bayar                    | Rp xxx        |
| Biaya yang masih harus dibayar | Rp xxx        |
| Utang pajak                    | Rp xxx        |
| Penerimaan di muka             | <u>Rp xxx</u> |
| Total utang lancar             | Rp xxx        |
| Utang jangka Panjang:          |               |
| Utang hipotik                  | Rp xxx        |
| Utang obligasi                 | <u>Rp xxx</u> |
| Total utang jangka panjang     | Rp xxx        |
| Modal:                         |               |
| Modal saham                    | Rp xxx        |
| Laba ditahan                   | <u>Rp xxx</u> |
| TOTAL PASSIVA                  | Rp xxx        |

## 5. Laporan Keuangan Syariah

Laporan keuangan syariah adalah laporan keuangan yang diterbitkan oleh entitas syariah yang berorientasi laba dalam operasionalnya. Apa yang disebut dengan entitas syariah adalah entitas yang melaksanakan transaksi syariah sebagai kegiatan usahanya dengan dasar prinsip syariah yang dituangkan dalam anggaran dasar entitas tersebut. Seperti halnya laporan keuangan konvensional, laporan keuangan syariah juga merupakan output dari proses akuntansi dari suatu entitas. Pihak yang bertanggung jawab dalam penyusunan dan penyajian laporan keuangan syariah dalam hal ini adalah pihak manajemen entitas syariah tersebut.

### a. Perbedaan laporan keuangan konvensional dan syariah

Adanya perbedaan transaksi pada entitas syariah dan entitas konvensional menyebabkan laporan keuangan yang disajikan menjadi berbeda.

Berikut ini adalah perbedaan mendasar laporan keuangan syariah dan laporan keuangan konvensional.

➤ **Tujuan**

Tujuan penyusunan laporan keuangan syariah adalah untuk menyediakan memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja, dan arus kas entitas syariah dalam rangka membuat keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban manajemen dan kepatuhan syariah untuk mencapai tujuan perusahaan. Sedangkan tujuan dari laporan keuangan konvensional hanya menyediakan informasi keuangan semata.

➤ **Akad dan Legalitas.**

Laporan keuangan syariah disusun berdasarkan akad syariah yang hal ini tidak dilakukan pada laporan keuangan konvensional. Istilah akad dikenal sebagai kesepakatan kedua belah pihak terkait untuk melaksanakan kewajiban mereka masing-masing. Ketentuan akad dalam syariah terdiri dari rukun dan syarat.

- Rukun menyangkut unsur-unsur fisik seperti penjual, pembeli, barang, serta harga.
- Syarat yang diwajibkan antara lain: barang dan jasa wajib halal, harga barang atau jasa harus jelas, tempat penyerahan yang jelas, serta barang yang ditransaksikan wajib sepenuhnya dalam kepemilikan.

➤ **Organisasi.**

Dewan Pengawas Syariah atau DPS menjadi faktor pembeda antara perusahaan syariah dengan perusahaan konvensional. DPS terdiri dari minimal tiga orang yang memiliki kompetensi ahli hukum Islam bertanggung jawab dalam memberikan fatwa syariah dan mengawasinya bersama dengan Dewan Komisaris perusahaan.

➤ **Landasan Kerangka Konseptual**

Kerangka konseptual merupakan pengaturan yang merumuskan konsep yang mendasari penyusunan dan penyajian laporan keuangan untuk pengguna eksternal. Landasan kerangka konseptual laporan keuangan syariah mengacu pada

Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan Syariah (KDPPLKS) yang diterbitkan oleh DSAK IAI pada tahun 2007, sedangkan kerangka konseptual laporan keuangan konvensional mengacu pada Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan (KKPK) yang disahkan DSAK IAI pada tahun 2016 menggantikan KDPPLK.

➤ **Landasan Penyajian**

Landasan penyajian laporan keuangan syariah mengacu pada PSAK 101 : Penyajian Laporan Keuangan Syariah, sedangkan laporan keuangan konvensional disajikan berdasarkan PSAK 1 : Penyajian Laporan Keuangan.

➤ **Penyelesaian Sengketa.**

Penyelesaian permasalahan sengketa berbeda antara perusahaan dengan basis konvensional dan basis syariah. Pada perusahaan berbasis syariah, masalah akan diselesaikan dengan aturan dan hukum syariah. Berbeda halnya dengan perusahaan konvensional yang memilih menyelesaikan perkaranya di pengadilan negeri. Lembaga yang mengatur hukum syariah di Indonesia ini adalah Badan Arbitrase Syariah Nasional, yang didirikan secara bersama oleh Kejaksaan Agung Republik Indonesia dan Majelis Ulama Indonesia.

Tugas dan wewenang badan ini:

- Menyelesaikan perselisihan dan sengketa keperdataan dengan prinsip yang mengutamakan perdamaian.
- Menyelesaikan sengketa keperdataan antara bank syariah dengan nasabahnya yang menjadikan syariah sebagai dasarnya.
- Memberikan penyelesaian yang adil dan cepat dalam sengketa muamalat yang timbul dalam bidang perdagangan, industri, jasa dan lain-lain.

➤ **Sudut Pelaporan.**

Laporan keuangan konvensional memuat lebih sedikit unsur-unsur laporan keuangan. Unsur laporan keuangan konvensional terdiri dari:

- Neraca
- Laporan laba rugi
- Laporan arus kas
- Laporan perubahan ekuitas
- Catatan atas laporan keuangan

Sedangkan pada laporan keuangan syariah, sesuai dengan Kerangka dasar penyusunan dan penyajian laporan keuangan syariah dan PSAK Syariah (No. 101-109), tambahannya yaitu:

- Laporan perubahan dana investasi
- Laporan rekonsiliasi pendapatan dan bagi hasil
- Laporan sumber dan penggunaan dana zakat.  
Merupakan informasi keuangan yang berisi rekapitulasi penerimaan zakat yang dikelola entitas syariah sebagai pelaksana fungsi baitul maal
- Laporan sumber dan penggunaan dana kebajikan.  
Berisi informasi penerimaan dana kebajikan dari beberapa komponen yang mungkin diterima oleh entitas syariah seperti infaq, shodaqoh, hasil pengelolaan dana waqaf sesuai dengan ketentuan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 41 Tahun 2004 Tentang Wakaf), pengembalian dana kebajikan produktif, denda, dan pendapatan non halal lainnya.

**b. Komponen laporan keuangan syariah**

Salah satu perbedaan mendasar antara entitas syariah dan entitas konvensional adalah transaksi atau akad. Entitas syariah menjalankan transaksi berbasis syariah yang memiliki karakteristik yang khas dibandingkan dengan transaksi konvensional pada umumnya. Ketentuan transaksi syariah yang dijalankan oleh

entitas syariah mengacu pada fatwa yang dikeluarkan oleh DSN-MUI. Entitas syariah yang menjalankan transaksi berbasis syariah dalam laporan keuangannya akan memiliki komponen yang berbeda dengan laporan keuangan konvensional pada umumnya.

Berdasarkan Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan Syariah (KDPPLKS), laporan keuangan syariah terbagi menjadi tiga komponen utama. Berbeda dengan laporan keuangan konvensional yang laporan keuangannya hanya mencerminkan aspek komersial semata.

Pada laporan keuangan syariah disajikan beberapa laporan keuangan tambahan yang harus disajikan. Tambahan ini disebabkan jenis transaksi pada entitas syariah yang khas. Tiga komponen utama Laporan keuangan yaitu :

- Laporan keuangan yang mencerminkan aspek bisnis atau kegiatan komersil
- Laporan keuangan yang mencerminkan aspek sosial
- Laporan keuangan yang mencerminkan kekhasan transaksi suatu entitas syariah.

### **Laporan Keuangan Yang Mencerminkan Aspek Bisnis**

Laporan keuangan yang menyediakan informasi aktivitas bisnis untuk menghasilkan profit suatu entitas syariah. Bank Syariah, Asuransi Syariah, Koperasi Syariah, dan lembaga bisnis syariah lainnya sama seperti perusahaan pada umumnya yang didirikan dengan tujuan untuk menghasilkan keuntungan, sehingga diperlukan laporan keuangan yang mencerminkan kegiatan komersial entitas syariah. Akad - akad syariah yang digunakan pada transaksi pada lembaga bisnis dan keuangan syariah sangat mempengaruhi laporan keuangan yang disajikan. Pada umumnya laporan keuangan perusahaan yang mencerminkan aspek bisnis terdiri dari beberapa jenis laporan keuangan pokok yaitu :

- Laporan Posisi Keuangan / Neraca,

- Laporan Laba Rugi dan Penghasilan Komprehensif Lainnya,
- Laporan Perubahan Ekuitas,
- Laporan Arus Kas,
- Catatan Atas Laporan Keuangan

### **Unsur Laporan Keuangan Syariah**

Laporan keuangan konvensional terdiri dari unsur unsur Aset, Liabilitas, Ekuitas, Penghasilan dan Beban. Salah satu perbedaan mendasar laporan keuangan syariah dan laporan keuangan konvensional adalah dari sisi unsurnya. Sesuai dengan karakteristik transaksi syariah, laporan keuangan syariah terdiri dari tujuh unsur yang terdiri dari empat unsur posisi keuangan atau neraca dan tiga unsur laba rugi perusahaan. Unsur unsur tersebut adalah sebagai berikut:

1. Aset
2. Liabilitas
3. Dana Syirkah Temporer
4. Ekuitas
5. Penghasilan
6. Hak Pihak Ketiga Atas Bagi Hasil
7. Beban

Persamaan akuntansi syariah adalah sebagai berikut:

**Aset = Liabilitas + Dana Syirkah Temporer + Ekuitas**

**Laba = Penghasilan - Hak Pihak Ketiga Atas Bagi Hasil  
-Beban**

### **Unsur Neraca**

#### **Aset**

Aset adalah sumber daya yang dikuasai oleh entitas syariah sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan diharapkan dapat memberikan manfaat ekonomi di masa depan bagi entitas syariah. Manfaat ekonomi masa depan yang terwujud dalam aset dapat berbentuk sesuatu yang produktif dan merupakan bagian

dari aktivitas operasional entitas syariah. Kriteria Aset pada entitas syariah adalah sebagai berikut:

1. Dapat digunakan baik sendiri maupun bersama aset lain dalam produksi barang dan jasa yang dijual oleh entitas syariah;
2. Dapat dipertukarkan dengan aset lain;
3. Dapat digunakan untuk menyelesaikan kewajiban; atau
4. Dapat dibagikan kepada para pemilik entitas syariah

### **Liabilitas Atau Kewajiban**

Liabilitas atau kewajiban merupakan hutang entitas syariah masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya entitas syariah yang mengandung manfaat ekonomi. Karakteristik esensial liabilitas adalah bahwa entitas syariah mempunyai kewajiban (obligation) masa kini. Penyelesaian kewajiban masa kini biasanya melibatkan entitas syariah untuk mengorbankan sumber daya yang memiliki manfaat masa depan demi untuk memenuhi tuntutan pihak lain.

### **Dana Syirkah Temporer**

Dana syirkah temporer adalah dana yang diterima oleh entitas syariah. Entitas syariah memiliki hak untuk mengelola dan menginvestasikan dana, baik sesuai dengan kebijakan entitas syariah atau kebijakan pembatasan dari pemilik dana, dengan keuntungan dibagikan sesuai dengan kesepakatan. Entitas syariah tidak berkewajiban mengembalikan atau menutup kerugian atau kekurangan dana syirkah jika dalam suatu hal dana syirkah temporer menjadi berkurang disebabkan kerugian normal yang bukan akibat dari unsur kesalahan yang disengaja, kelalaian, atau pelanggaran kesepakatan.

Dana syirkah temporer tidak digolongkan sebagai kewajiban. Hal ini karena entitas syariah tidak berkewajiban untuk mengembalikan jumlah dana awal dari pemilik dana, ketika

mengalami kerugian, kecuali akibat kelalaian atau wanprestasi entitas syariah. Dana syirkah temporer juga tidak digolongkan sebagai ekuitas karena mempunyai waktu jatuh tempo dan pemilik dana tidak mempunyai hak kepemilikan yang sama dengan pemegang saham, seperti hak voting dan hak atas realisasi keuntungan yang berasal dari aset lancar dan aset noninvestasi (*current and other non investment accounts*).

Contoh dana syirkah temporer ini adalah penerimaan dana dari investasi *mudharabah muthlaqah*, *mudharabah muqayyadah*, *musyarakah*, dan akun lain yang sejenis. Hubungan antara entitas syariah dan pemilik dana syirkah temporer merupakan hubungan kemitraan berdasarkan akad *mudharabah muthlaqah*, *mudharabah muqayyadah* atau *musyarakah*.

**Ekuitas**

Ekuitas adalah hak residual atas aset entitas syariah setelah dikurangi semua kewajiban dan dana syirkah temporer. Meskipun, didefinisikan sebagai residual, ekuitas dapat disubklasifikasikan menjadi setoran modal oleh para pemegang saham, saldo laba (*retained earnings*), penyisihan saldo laba dan penyisihan penyesuaian pemeliharaan modal masing-masing disajikan secara terpisah.

Contoh ilustrasi neraca pada laporan keuangan syariah

PT Bank Syariah “X”  
Laporan Posisi Keuangan (Neraca)  
Per 31 Desember 20XX

| Pos-pos                        | 20XX   | Pos pos                         | 20XX   |
|--------------------------------|--------|---------------------------------|--------|
| <b>Aset</b>                    |        | <b>Kewajiban</b>                |        |
| Kas                            | Rp XXX | Kewajiban segera                | Rp XXX |
| Penempatan pada Bank Indonesia | Rp XXX | Bagi hasil yang belum dibagikan | Rp XXX |

|                                     |        |                                                            |        |
|-------------------------------------|--------|------------------------------------------------------------|--------|
| Penempatan pada bank lain           | Rp XXX | Simpanan wadiah                                            | Rp XXX |
| Investasi surat berharga            | Rp XXX | Simpanan bank lain                                         | Rp XXX |
| Piutang                             | Rp XXX | Hutang                                                     | Rp XXX |
| Murabahah                           | Rp XXX | Salam                                                      | Rp XXX |
| Salam                               | Rp XXX | Istishna                                                   | Rp XXX |
| Istishna                            | Rp XXX | Kewajiban lainnya                                          | Rp XXX |
| Pembiayaan                          | Rp XXX | Jumlah kewajiban                                           | Rp XXX |
| Mudharabah                          | Rp XXX | <b>Dana syirkah temporer</b>                               | Rp XXX |
| Musyarakah                          | Rp XXX | Dana syirkah temporer dari bukan bank                      | Rp XXX |
| Pinjaman qardh                      | Rp XXX | Dana syirkah temporer bank                                 | Rp XXX |
| Persediaan                          | Rp XXX | Jumlah dana syirkah temporer                               | Rp XXX |
| Aset tetap dan akumulasi penyusutan | Rp XXX | <b>Ekuitas</b>                                             | Rp XXX |
| Aset lainnya                        | Rp XXX | Modal disetor                                              | Rp XXX |
|                                     |        | Tambahan modal disetor                                     | Rp XXX |
|                                     |        | Saldo laba (rugi)                                          | Rp XXX |
|                                     |        | Jumlah ekuitas                                             | Rp XXX |
|                                     |        |                                                            | Rp XXX |
| <b>Jumlah aset</b>                  |        | <b>Jumlah kewajiban, dana syirkah temporer dan ekuitas</b> | Rp XXX |

## **Unsur Laba Rugi**

Unsur yang berkaitan dengan penghasilan bersih atau laba yaitu penghasilan dan beban. Unsur yang langsung berkaitan dengan pengukuran penghasilan bersih (laba) pada entitas syariah adalah penghasilan, hak pihak ketiga atas bagi hasil, dan beban.

### **Penghasilan (*Income*)**

Penghasilan (*income*) adalah kenaikan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aset atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanam modal. Penghasilan (*income*) tersebut meliputi pendapatan (*revenues*) maupun keuntungan (*gains*). Pendapatan timbul dalam pelaksanaan aktivitas entitas syariah seperti penjualan, penghasilan jasa (*fees*), bagi hasil, dividen, royalti dan sewa. Sedangkan keuntungan mencerminkan kenaikan manfaat ekonomi.

### **Hak Pihak Ketiga atas Bagi hasil**

Hak pihak ketiga atas bagi hasil ini berasal dari dana syirkah temporer. Hak bagi hasil ini adalah bagian bagi hasil pemilik dana atas keuntungan dan kerugian hasil investasi entitas syariah dalam suatu periode laporan keuangan. Hak pihak ketiga atas bagi hasil tidak bisa dikelompokkan sebagai beban (ketika untung) atau pendapatan (ketika rugi). Namun, hak pihak ketiga atas bagi hasil merupakan alokasi keuntungan dan kerugian kepada pemilik dana atas investasi yang dilakukan bersama dengan entitas syariah.

### **Beban**

Beban (*expenses*) adalah penurunan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk arus keluar atau berkurangnya aset atau terjadinya kewajiban yang mengakibatkan penurunan ekuitas yang tidak menyangkut pembagian kepada penanam modal. Beban mencakup kerugian yang timbul maupun beban yang timbul dalam pelaksanaan aktivitas entitas syariah

seperti beban pokok penjualan, gaji dan penyusutan. Beban tersebut biasanya berbentuk arus keluar atau berkurangnya aset seperti kas (dan setara kas), persediaan dan aset tetap. Sedangkan kerugian mencerminkan berkurangnya manfaat ekonomi, dan pada hakekatnya tidak berbeda dari beban lain

Contoh ilustrasi laporan rugi laba pada laporan keuangan syariah adalah sebagai berikut.

| Bank Syariah “X”<br>Laporan Laba Rugi<br>Per 31 Desember 20XX |               |
|---------------------------------------------------------------|---------------|
| Pendapatan operasi utama                                      | Rp XXX        |
| Pendapatan dari jual beli<br>(murabahah, salam, istishna)     | Rp XXX        |
| Pendapatan dari sewa                                          | Rp XXX        |
| Pendapatan dari bagi hasil<br>(mudharabah, musyarakah)        | Rp XXX        |
| Hak pihak ketiga atas bagi hasil                              | Rp XXX        |
| Pendapatan operasi lainnya                                    | Rp XXX        |
| Beban operasi lainnya                                         | Rp XXX        |
| Pendapatan non operasi                                        | Rp XXX        |
| Beban non operasi                                             | Rp XXX        |
| Zakat                                                         | Rp XXX        |
| Pajak                                                         | Rp XXX        |
| <b>Lab a / rugi</b>                                           | <b>Rp XXX</b> |

### Laporan Keuangan Yang Mencerminkan Aspek Sosial

Selain tujuan profit, entitas syariah juga dituntut untuk menjalankan fungsi sosial. Fungsi sosial yang dilakukan dapat berupa pengelolaan dana zakat, infak, sedekah, wakaf, dan dana sosial lainnya. Tanggungjawab Sosial menjadi hal yang tidak bisa dipisahkan dari entitas syariah, karena selain adanya tuntunan regulasi, ajaran agama Islam juga sangat menjunjung tinggi nilai

sosial baik bagi individu maupun badan usaha. Kegiatan ini memunculkan laporan keuangan aspek sosial yang wajib disajikan oleh entitas syariah. Laporan keuangan yang mencerminkan kegiatan sosial terdiri dari:

1. Laporan sumber dan penyaluran dana zakat;

Zakat adalah sebagian dari harta yang wajib dikeluarkan oleh wajib zakat (*muzakki*) untuk diserahkan kepada penerima zakat (*mustahiq*). Pembayaran zakat dilakukan apabila nisab dan haulnya terpenuhi dari harta yang memenuhi kriteria wajib zakat. Unsur dasar Laporan Sumber dan Penggunaan Dana Zakat meliputi sumber dana, penggunaan dana selama suatu jangka waktu, serta saldo dana zakat yang menunjukkan dana zakat yang belum disalurkan pada tanggal tertentu.

Contoh ilustrasi laporan sumber dan penyaluran dana zakat, sebagai berikut.

| Bank syariah “X”<br>Laporan sumber dan penyaluran dana zakat<br>Periode 31 Desember 20XX |        |
|------------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| Sumber dana zakat                                                                        |        |
| Zakat dari internal bank syariah                                                         | Rp XXX |
| Zakat dari internal bank syariah                                                         | Rp XXX |
| Jumlah                                                                                   | Rp XXX |
| Penyaluran dana zakat kepada entitas pengelola zakat                                     |        |
| <i>Fakir</i>                                                                             | Rp XXX |
| <i>Miskin</i>                                                                            | Rp XXX |
| <i>Amil</i>                                                                              | Rp XXX |
| <i>Muallaf</i>                                                                           | Rp XXX |
| <i>Gharim</i>                                                                            | Rp XXX |
| <i>Riqab</i>                                                                             | Rp XXX |
| <i>Fi sabilillah</i>                                                                     | Rp XXX |
| <i>Ibnu Sabil</i>                                                                        | Rp XXX |
| Kenaikan                                                                                 | Rp XXX |

|             |        |
|-------------|--------|
| Saldo awal  | Rp XXX |
| Saldo akhir | Rp XXX |

2. Laporan sumber dan penggunaan dana kebajikan

Unsur dasar laporan sumber dan penggunaan dana kebajikan meliputi sumber dan penggunaan dana selama jangka waktu tertentu, serta saldo dana kebajikan yang menunjukkan dana kebajikan yang belum disalurkan pada tanggal tertentu.

Contoh ilustrasi dana kebajikan

| <p>Bank syariah "X"</p> <p>Laporan Sumber Dan Penggunaan Dana Kebajikan</p> <p>Periode 31 Desember 20XX</p> |        |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| Sumber Dana Kebajikan                                                                                       |        |
| Infaq dari dalam bank syariah                                                                               | Rp XXX |
| Sedekah                                                                                                     | Rp XXX |
| Hasil pengelolaan wakaf                                                                                     | Rp XXX |
| Pengembalian dana kebajikan produktif                                                                       | Rp XXX |
| Denda                                                                                                       | Rp XXX |
| Pendapatan nonhalal                                                                                         | Rp XXX |
| Jumlah sumber dana kebajikan                                                                                | Rp XXX |
| Penggunaan Dana Kebajikan                                                                                   | Rp XXX |
| Dana kebajikan produktif                                                                                    | Rp XXX |
| Sumbangan                                                                                                   | Rp XXX |
| Penggunaan lainnya untuk kepentingan umum                                                                   | Rp XXX |
| Jumlah penggunaan dana kebajikan                                                                            | Rp XXX |
| Kenaikan (penurunan) dana kebajikan                                                                         | Rp XXX |
| Saldo awal dana kebajikan                                                                                   | Rp XXX |
| Saldo akhir dana kebajikan                                                                                  | Rp XXX |

## **Laporan Keuangan Yang Mencerminkan Kekhasan Transaksi Suatu Entitas Syariah.**

Laporan keuangan ini menggambarkan transaksi syariah yang khas digunakan oleh entitas syariah, seperti pada entitas bank syariah, asuransi syariah dan wakaf. Selain laporan keuangan utama yang disajikan, terdapat laporan keuangan yang menunjukkan kekhasan transaksi dalam entitas syariah tersebut.

Pada perbankan syariah terdapat laporan Laporan Rekonsiliasi Pendapatan dan Bagi Hasil. Laporan ini bertujuan untuk memisahkan pendapatan yang diakui secara akrual dengan pendapatan yang diakui secara kas untuk perhitungan bagi hasil kepada pihak ketiga (DPK).

Sementara itu Asuransi Syariah juga termasuk jenis entitas syariah yang khas. Bentuk kekhasannya terletak pada pemisahan antara dana peserta asuransi dan dana perusahaan, sehingga perusahaan asuransi syariah harus menyajikan secara terpisah antara dana peserta dan dana perusahaan. Dengan adanya pemisahan dana perusahaan asuransi sebagai pengelola dengan dana peserta asuransi yang digunakan untuk klaim peserta maka entitas asuransi syariah wajib menyajikan laporan keuangan tambahan yang merepresentasikan dana peserta yaitu Laporan Surplus Defisit Dana *Tabarru'*.

Entitas Wakaf adalah lembaga yang mendapat izin sebagai *nadzir* wakaf untuk mengelola aset wakaf. DSAS IAI telah mengeluarkan PSAK 112 tentang Akuntansi Wakaf, dimana diatur untuk entitas wakaf harus menyajikan laporan keuangan seperti Laporan Rincian Aset Wakaf

# ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN

## 1. Analisis Rasio Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan harus dapat dievaluasi secara berkala oleh manajemen. Evaluasi kinerja keuangan penting dilakukan oleh manajemen dalam rangka pengambilan keputusan untuk kebijakan perusahaan. Salah satu cara melakukan evaluasi kinerja keuangan adalah dengan menghitung analisis rasio. Analisis rasio keuangan adalah suatu ikhtisari perbandingan elemen laporan keuangan baik itu neraca keuangan maupun laporan laba rugi. Penggunaan Rasio Keuangan ini akan menunjukkan evaluasi penilaian kinerja keuangan perusahaan dalam suatu periode. Rasio Keuangan atau *Financial Ratio* dikenal sebagai alat analisis keuangan yang digunakan untuk menilai kinerja suatu organisasi bisnis dan dilihat dari perbandingan data keuangan. Rasio ini juga bisa memberikan gambaran kinerja saat ini yang diproyeksikan untuk masa depan. Manfaatnya adalah dapat membantu para manajer dalam pengambilan keputusan manajemen dengan terkait operasional perusahaan.

## 2. Macam Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan perusahaan yang digunakan oleh manajemen dalam rangka evaluasi penilaian kinerja keuangan perusahaan dibedakan menjadi lima macam rasio keuangan. Analisis rasio keuangan tersebut adalah sebagai berikut:

#### a. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas adalah rasio atau perbandingan yang bisa memproyeksikan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban yang dimilikinya. Kewajiban tersebut biasanya dalam bentuk utang jangka pendek. Ketika perusahaan tersebut memiliki rasio likuiditas yang baik, artinya ia memiliki kemampuan dalam melunasi utang jangka pendek tersebut, perusahaan tersebut akan disebut sebagai 'Perusahaan yang Likuid'. Sedangkan jika ternyata dalam hasil perhitungan rasionya ia dinilai tidak memiliki kemampuan cukup untuk melunasi utang jangka pendek, perusahaan tersebut adalah ilikuid. Semakin tinggi angka rasio likuiditas menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar utang jangka pendek. Dalam syariat Islam perusahaan hendaknya mampu membayar utang tepat waktu sehingga perusahaan semestinya menyiapkan dana untuk dapat membayar utang jangka pendek yang sesuai dengan jatuh tempo dengan tidak menunda membayar kewajiban karena kesalahan dalam manajemen ketersediaan dana.

Ada beberapa jenis rasio yang termasuk dalam rasio likuiditas, di antaranya:

##### ***Current Ratio***

*Current Ratio* adalah rasio yang membandingkan antara aktiva lancar dengan utang lancar. Rasio ini akan memproyeksikan kemampuan perusahaan yang diukur dengan aktiva lancar dalam menutup utang lancar yang dimiliki. aktiva lancar perusahaan dalam hal ini adalah kas, piutang, persediaan, dan beberapa aktiva lain. Sementara itu yang termasuk dalam utang lancar antara lain utang dagang dan wesel, utang bank, utang gaji, dan sebagainya. Rumus untuk menghitung Current Ratio adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{utang lancar}} \times 100\%$$

Dari rumus tersebut, ketika nilai *Current Ratio* mencapai 100% atau setara dengan nilai 1, artinya perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk menutup utang lancar dengan aktiva lancar yang nilainya sama. Maka, semakin besar nilai *Current Ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan yang juga semakin besar dan mampu dalam menutup utang lancar.

### ***Quick Ratio***

Disebut juga dengan Ratio Cair atau *Acid Ratio*. *Quick Ratio* adalah perbandingan antara aktiva lancar dikurangi persediaan dengan utang lancar yang dimiliki. Rasio ini lebih melihat pada komponen aktiva lancar yang lebih likuid seperti kas, surat berharga, dan piutang. Rumus untuk menghitung *Quick Ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

Dari rumus tersebut, ketika nilai *Quick Ratio* mencapai 100% atau setara dengan nilai 1, ia sudah dikatakan sebagai perusahaan hebat yang kuat karena memiliki aktiva lancar yang bisa menutup utang lancar. Semakin besar nilai *Quick Ratio* yang didapat menunjukkan kekuatan perusahaan tersebut. Meski begitu, perusahaan yang sehat tak harus selalu dilihat dari nilai *Quick Ratio*-nya yang sama dengan 1. Terkadang, nilai di bawah 100% namun sudah mendekati 100% juga bisa mencerminkan kekuatan perusahaan dalam menutup utang lancar mereka dengan aktiva lancar yang dimiliki.

### **b. Rasio Solvabilitas atau Leverage**

Rasio solvabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial mereka. Hal itu termasuk kewajiban jangka panjang dan kewajiban jangka pendek. Perusahaan yang tergolong *solvable* adalah perusahaan yang memiliki harta atau aktiva yang relatif

cukup membayar semua utang yang dimilikinya. Ketika perusahaan tersebut tidak mampu membayar semua utang dengan semua aktiva, perusahaan tersebut dikatakan *insolvable*. Dalam syariat Islam sebaiknya perusahaan menghindari utang usaha yang berlebihan karena dapat berakibat pada semakin tinggi risiko dan beban perusahaan untuk membayar utang. Beberapa jenis rasio leverage adalah:

### ***Total Debt to Total Assets Ratio***

Total Debt to Total Assets Ratio atau yang lebih dikenal dengan nama *Debt Ratio* ini adalah perbandingan untuk mengetahui persentase besar dana yang asalnya dari utang, baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang. Debt Ratio diukur dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Jika nilai *Debt Ratio* semakin kecil, maka nilai tersebut menggambarkan keamanan dana perusahaan. Rumus tersebut mengkomunikasikan bahwa kemampuan perusahaan bisa menutup utang dengan aktiva.

### ***Debt to Equity Ratio***

*Debt to Equity Ratio* adalah perbandingan antara utang perusahaan dengan modal yang dimiliki. Ketika nilai rasio ini relatif tinggi artinya perusahaan memiliki modal yang relatif sedikit dibandingkan dengan total utangnya. Biasanya perusahaan yang sehat memiliki tingkat utang yang tidak melebihi modal sendiri agar beban perusahaan tidak terlampau tinggi. *Debt to Equity Ratio* dihitung dengan rasio:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

### c. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber-sumber dananya. Semakin tinggi angka rasio aktivitas menunjukkan semakin tinggi produktivitas perusahaan dalam kegiatan usaha. Dengan demikian, kegiatan perusahaan bekerja secara optimal. Dalam syariat Islam sangat dianjurkan mencapai etos kerja dengan melakukan aktivitas perusahaan secara maksimal sehingga kegiatan perusahaan dapat berjalan dengan baik. Rasio-rasio yang tergolong dalam Rasio Aktivitas ini akan melibatkan perbandingan antara penjualan maupun investasi dalam berbagai jenis aktiva.

#### **Perputaran Piutang**

Perputaran Piutang adalah rasio untuk mengukur efektivitas pengelolaan piutang yang dimiliki suatu perusahaan. Cara mengukurnya adalah dengan menghitung berapa rata-rata piutang yang dikumpulkan dalam satu tahun. Rumus perputaran piutang adalah sebagai berikut:

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Rata-rata Piutang Dagang}}$$

Dari rumus tersebut, jika nilai rasio perputaran piutang tinggi (lebih dari 1) maka artinya perusahaan tersebut memiliki efektivitas pengelolaan piutang yang tinggi pula.

#### **Perputaran Persediaan**

Perputaran Persediaan adalah rasio yang juga mencerminkan likuiditas suatu perusahaan dengan mengukur tingkat efisiensi pengelolaan yang dilakukan perusahaan dan juga penjualan persediaan yang mereka miliki. Jika hasil perhitungan rasio ini tinggi (biasanya akan lebih dari 1), maka perusahaan tersebut diyakini memiliki efektivitas perputaran persediaan dan juga kinerja manajemen perusahaan. Rumus rasio ini adalah:

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata-rata Persediaan}}$$

### Perputaran Aktiva Tetap

Perputaran aktiva tetap adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan yang didasarkan pada aktiva tetap perusahaan. Rasio ini menilai efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aktiva tetap mereka. Ketika nilai rasionya tinggi, perusahaan tersebut direfleksikan memiliki efektivitas proporsi aktiva tetap yang tinggi. Rasio ini menjadi sebuah perhitungan yang penting ketika digunakan pada perusahaan yang bergerak dalam industri dengan proporsi aktiva tetap tinggi. Rumus Perputaran Aktiva Tetap adalah:

$$\text{Perputaran Aktiva Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

### Perputaran Total Aktiva

Perputaran Total Aktiva adalah rasio untuk menghitung efektivitas penggunaan total aktiva perusahaan. Jika nilai rasio ini tinggi, maka perusahaan tersebut bisa dinilai sebagai perusahaan dengan sistem manajemen yang baik. Namun, ketika nilai rasio ini relatif rendah (kurang dari 1 atau mendekati nol) maka perusahaan tersebut bisa dinilai memiliki manajemen yang kurang baik, baik dalam strategi, pemasaran, sampai pengeluaran untuk investasi. Rumus Perputaran Total Aktiva adalah sebagai berikut:

$$\text{Perputaran Total Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

#### d. Rasio Profitabilitas (keuntungan)

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja manajemen berdasarkan hasil keuntungan dari penggunaan aset perusahaan. Semakin tinggi angka rasio profitabilitas menunjukkan semakin baik karena semakin tinggi tingkat kinerja manajemen dalam kegiatan perusahaan yang diukur dari pencapaian keuntungan materi. Dalam syariat Islam

manajemen dapat memberikan kinerja yang baik kepada perusahaan dengan peroleh pendapatan yang halal dan tidak melanggar syariat Islam dalam mendapatkan keuntungan tersebut. Rasio yang termasuk dalam rasio profitabilitas adalah:

### **Gross Profit Margin**

Gross Profit Margin adalah perbandingan yang mengukur laba kotor terhadap penjualan bersih yang dilakukan perusahaan. Rasio ini mengukur sejauh mana laba kotor yang bisa diraup perusahaan pada setiap penjualannya. Nilai Gross Profit Margin yang semakin tinggi mencerminkan kondisi keuangan perusahaan tersebut yang semakin baik. Rumus Gross Profit Margin adalah sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

### **Net Profit Margin**

Net Profit Margin atau dalam bahasa Indonesia disebut sebagai Margin Laba bersih merupakan alat pengukur laba bersih yang didapatkan perusahaan per satu satuan mata uang penjualan. Selain itu, rasio ini juga mengukur efisiensi produksi, administrasi, sampai manajemen pajak. Dari rumus yang didapatkan, bila nilai rasio ini relatif tinggi maka perusahaan dikatakan memiliki kemampuan menghasilkan laba yang tinggi. Rumus Net Profit Margin adalah:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

### **Return On Assets (ROA)**

*Return On Assets* atau Rentabilitas Ekonomis ini merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan memanfaatkan semua aktiva yang dimilikinya. Semakin tinggi nilai rasio yang didapatkan maka semakin baik kemampuan perusahaan tersebut untuk

mendapatkan laba dengan memanfaatkan semua aktivitya.  
Rumus ROA adalah:

**Return On Assets** =  $\frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$

Berikut ini disajikan cara perhitungan analisis rasio beserta interpretasi berdasarkan hasil analisis rasio.

**PT Nirwana**  
**Neraca per 31 Desember 2021**

| Aktiva               |           | Pasiva                         |           |
|----------------------|-----------|--------------------------------|-----------|
| Aktiva lancar        |           | Utang lancar                   |           |
| Kas                  | 300.000   | Utang dagang                   | 400.000   |
| Efek                 | 300.000   | Utang Wesel                    | 200.000   |
| Piutang              | 160.000   | Utang Pajak                    | 160.000   |
| Persediaan Inventory | 840.000   |                                |           |
| Jumlah aktiva lancar | 1.600.000 | Jumlah utang lancar            | 760.000   |
| Aktiva tetap         |           |                                |           |
| Peralatan            | 700.000   | Pembiayaan murabahah           | 600.000   |
| Akumulasi depresiasi | 100.000   | Modalsendiri                   |           |
|                      | 600.000   | Modal saham                    | 1.360.000 |
| Mesin                | 1.000.000 | Laba ditahan                   | 480.000   |
| Ak depresiasi        | 200.000   | Jumlah modal sendiri           | 1.840.000 |
|                      | 800.000   |                                |           |
| Tanah                | 100.000   |                                |           |
| Hak paten            | 100.000   |                                |           |
| Jumlah aktiva tetap  | 1.600.000 |                                |           |
| Jumlah aktiva        | 3.200.000 | Jumlah utang dan modal sendiri | 3.200.000 |

**PT Nirwana**  
**Laporan Rugi dan Laba**  
**31 Desember 2021**

|                                             |           |
|---------------------------------------------|-----------|
| Penjualan                                   | 4.500.000 |
| Harga pokok penjualan                       | 3.000.000 |
| Laba bruto                                  | 1.500.000 |
| Biaya-biaya administrasi penjualan umum     | 700.000   |
| Keuntungan sebelum pajak                    | 800.000   |
| Pajak 40%                                   | 320.000   |
| Keuntungan neto sesudah pajak (laba bersih) | 480.000   |

Berdasarkan data dari laporan keuangan tersebut, perhitungan rasio keuangan dan interpretasi hasilnya adalah sebagai berikut:

**Rasio Likuiditas**

*Current ratio* =

$$\frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang lancar}} = \frac{1.600.000}{760.000} = 2,11 \text{ atau } 211\%$$

Kemampuan untuk membayar utang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar. Setiap utang lancar Rp100,- dijamin oleh aktiva lancar sebesar Rp 211

*Quick (acid test) ratio* =

$$= \frac{\text{Kas+Efek+Piutang}}{\text{Utang lancar}} = \frac{300.000+300.000+160.000}{760.000} = 1 \text{ atau } 100\%$$

Kemampuan untuk membayar utang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar yang lebih cepat (quick assets). Setiap utang lancar Rp100,- dijamin oleh quick assets Rp100

**Rasio Utang (leverage)**

*Total debt to equity ratio*

$$= \frac{\text{Utang lancar} + \text{Utang jk. panjang}}{\text{Jumlah modal sendiri}} = \frac{760.000 + 600.000}{1.840.000} = 0,74 \text{ atau } 74\%$$

Bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan utang. Rp74 dari setiap Rp100,- modal sendiri menjadi jaminan utang

*Total debt to total assets*

$$= \frac{\text{Utang lancar} + \text{Utang jk. panjang}}{\text{Jumlah aktiva}} = \frac{760.000 + 600.000}{3.200.000} = 0,43 \text{ atau } 43\%$$

Berapa bagian dari aktiva yang digunakan untuk menjaga utang. Rp43 dari setiap Rp100,- aktiva digunakan untuk jaminan utang

### **Rasio aktivitas**

$$\text{Total assets turn over} = \frac{\text{Penjualan netto}}{\text{Jumlah aktiva}} = \frac{4.500.000}{3.200.000} = 1,41 \text{ atau } 1,41x$$

Kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva berputar dalam suatu periode tertentu atau kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan pendapatan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva.

Rata-rata dalam satu tahun berputar 1,41x atau setiap Rp100 aktiva selama setahun dapat menghasilkan *revenue* sebesar Rp141

Perputaran piutang

$$= \frac{\text{Penjualan kredit}}{\text{Piutang rata-rata}} = \frac{4.500.000}{160.000} = 28,13x$$

Kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva berputar dalam suatu periode tertentu. Dalam satu tahun rata-rata dana yang tertanam dalam piutang berputar 28,13x

Perputaran Persediaan

$$= \frac{\text{Harga pokok penjualan}}{\text{Rata-rata persediaan}} = \frac{3.000.000}{840.000} = 3,6x$$

Kemampuan dana yang tertanam dalam *inventory* berputar dalam suatu periode tertentu. Dana yang tertanam dalam *inventory* berputar rata-rata 3,6x setahun

### Rasio Keuntungan (profitability)

Gross profit margin

$$\frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan netto}} = \frac{\text{Penjualan netto} - \text{HPP}}{\text{Penjualan netto}} = \frac{4.500.000 - 3.000.000}{4.500.000} = 33,3\%$$

Laba bruto per rupiah penjualan. Setiap Rp100 penjualan menghasilkan laba bruto Rp33

Net profit margin (sales margin)

$$= \frac{\text{Keuntungan netto sesudah pajak}}{\text{Penjualan netto}} = \frac{480.000}{4.500.000} = 10,67\%$$

Keuntungan netto per rupiah penjualan. Setiap Rp100,- penjualan menghasilkan keuntungan netto sebesar Rp10.67

Return on Assets (ROA)

$$= \frac{\text{Keuntungan netto sesudah pajak}}{\text{Jumlah aktiva}} = \frac{480.000}{3.200.000} = 15\%$$

Kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan netto. Setiap Rp100,- jumlah aset menghasilkan Rp15

Return on Equity (ROE)

$$= \frac{\text{Keuntungan netto sesudah pajak}}{\text{Jumlah modal sendiri}} = \frac{480.000}{1.840.000} = 26,09\%$$

Kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan. Setiap Rp100,- modal sendiri menghasilkan keuntungan netto Rp26 yang tersedia bagi pemegang saham.

# TIME VALUE OF MONEY DAN ECONOMIC VALUE OF TIME

## 1. Konsep uang

Konsep uang secara syariah berbeda dengan konsep uang dalam ekonomi konvensional. Konsep uang dalam ekonomi konvensional adalah uang yang berfungsi sebagai alat tukar dan alat untuk memperoleh keuntungan. Definisi uang Menurut Paul A. Samuelson uang adalah sebagai media pertukaran yang diterima secara umum. Sedangkan uang menurut Nopirin adalah segala sesuatu yang dapat dipakai untuk membayar barang atau jasa. Dalam keuangan konvensional berdasarkan fungsinya uang dapat berfungsi sebagai (1) alat tukar, (2) satuan hitung atau satuan nilai, (3) alat penyimpan nilai, (4) ukuran pembayaran yang tertunda.

Uang dianggap seperti komoditas seperti halnya barang dan jasa yang dapat diperdagangkan, dijual serta dibeli dan dapat dijadikan objek untuk berspekulasi. Uang memiliki nilai waktu yang positif sehingga jika orang meminjamkan uangnya kepada orang lain maka berhak mengambil tambahan keuntungan (bunga) dengan alasan adanya aspek resiko dan adanya peluang keuntungan yang mungkin hilang karena tidak memiliki uang saat ini untuk diinvestasikan.

Hal ini bertentangan dalam konsep keuangan syariah, di mana dalam konsep keuangan syariah, uang hanya berfungsi dan diakui sebagai alat tukar (*medium of exchange*) dan sebagai kesatuan hitung (*unit of account*). Konsep keuangan syariah ini dipertegas dengan pendapat para ulama dan ilmuwan Islam seperti Al Ghazali, Ibnu Taimiyah, Ibnu Khaldun, Ibnu Qayyim Al Jauziyyah, Ibnu Abidin. Mereka menegaskan bahwa fungsi uang hanya sebagai alat tukar.

Islam memandang uang sebagai alat pertukaran dan tidak memiliki nilai dalam dirinya sendiri. Uang dipandang sebagai sesuatu yang tidak boleh ditimbun dan tidak boleh disia-siakan atau dihaburkan. Uang tidak dipandang sebagai suatu komoditas yang dapat diperdagangkan. Sehingga Islam tidak memperbolehkan kita mengambil keuntungan tambahan (bunga) hanya karena uang disimpan di bank atau karena uang yang dipinjamkan kepada orang lain.

Fungsi uang menurut Islam dibedakan menjadi dua yaitu uang sebagai ukuran harga dan uang sebagai media transaksi. Ukuran atau nilai harga adalah ukuran yang dikenal untuk mengukur harta yang bersifat spesifik dan akurat, tidak meninggi dan tidak juga turun. Dengan adanya uang maka nilai suatu barang dapat dan diperbandingkan. Uang sebagai media transaksi memiliki arti sebagai media untuk mengubah barang dari satu bentuk ke bentuk yang lain. Uang menjadi media transaksi yang sah harus dapat diterima oleh siapapun dan dapat serta ditetapkan oleh negara.

Disamping itu dalam konsep keuangan syariah, uang adalah milik masyarakat (*public goods*). Hal ini berarti bahwa jika umat Islam melakukan penimbunan uang atau uang dibiarkan tidak produktif sama artinya mereka telah mengurangi jumlah uang beredar di masyarakat yang dapat mengakibatkan tidak lancarnya kegiatan perekonomian. Penumpukan uang juga akan mendorong manusia kepada sifat tidak baik seperti rakus, tamak, malas, dan kikir.

Uang yang hanya disimpan saja juga akan semakin berkurang jumlahnya karena adanya kewajiban membayar zakat harta yang telah cukup nisab. Oleh karena itu uang harus berputar dan digunakan untuk kegiatan usaha. Konsep keuangan syariah menganjurkan harta digunakan untuk kegiatan bisnis dan investasi di sektor riil akan memberikan pendapatan bagi usaha dan masyarakat yang pada akhirnya akan meningkatkan daya beli dan meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

Jika disimpulkan maka perbedaan konsep Islam dan konsep Konvensional adalah sebagai berikut:

Tabel 6.1 perbedaan uang antara konsep syariah dan konvensional

| Konsep syariah / islam           | Konsep konvensional                |
|----------------------------------|------------------------------------|
| Uang tidak identik dengan modal  | Uang identik dengan modal;         |
| Uang adalah <i>publics goods</i> | Uang adalah <i>private goods</i>   |
| Uang adalah <i>flow concept</i>  | Uang adalah <i>stock concept</i> . |

## 2. Konsep Nilai Waktu Uang (Time Value Of Money)

Nilai waktu uang atau *time value of money* merupakan konsep dasar di bidang keuangan. Beberapa ahli keuangan mengatakan bahwa manajemen keuangan merupakan aplikasi konsep nilai waktu uang. Pemahaman nilai waktu uang sangat penting dalam studi manajemen keuangan. Banyak keputusan dan teknik dalam manajemen keuangan yang memerlukan pemahaman nilai waktu uang. Secara sederhana konsep nilai waktu uang diartikan sebagai perbedaan nilai uang karena faktor waktu.

Contohnya, uang Rp 100.000 saat ini tidak sama nilainya dengan Rp 100.000,00 setahun yang akan datang. Seorang individu yang rasional akan lebih memilih uang sejumlah Rp 100.000,00 saat ini dibandingkan dengan Rp 100.000 setahun lagi. Konsep ini memformulasikan bahwa uang saat ini lebih berharga daripada uang di waktu yang akan datang. Satu juta rupiah hari ini memiliki nilai lebih daripada satu juta rupiah di masa depan.

Mengapa *time value of money* penting? Terdapat beberapa alasan mengapa *time value* penting dalam keuangan.

- Uang kehilangan nilainya dari waktu ke waktu  
Daya beli uang terus jatuh terutama disebabkan oleh adanya inflasi dalam perekonomian. Sebagai contoh di awal tahun 2000 barangkali kita bisa membeli 1 kg telur dengan harga Rp 10.000, tetapi hari ini misalnya tahun 2022 uang

Rp10.000,- yang sama tidak dapat membeli 1 kg telur. Nilai uang Rp10.000,- telah turun selama beberapa tahun.

- Uang memiliki biaya kesempatan

Uang yang dimiliki saat ini dapat diinvestasikan dalam beberapa usaha bisnis. Sehingga umlah uang seseorang di masa depan semakin meningkat. Apabila seseorang menerima Rp 100.000,00 hari ini maka dia dapat menginvestasikannya (menabung di bank atau pada investasi lain) dengan tingkat keuntungan tetap 10% misalnya, sehingga dia akan mendapat keuntungan Rp 10.000,00 selama setahun. Oleh karena itu Rp 100.000,00 saat ini setara dengan Rp 110.000,00 setahun yang akan datang, ketika tingkat keuntungan (bunga) nya adalah 10%. Dengan demikian uang dianggap memiliki nilai waktu.

- Ketidakpastian arus kas masa depan

Arus kas masa depan adalah harapan saja. Oleh karena itu, arus kas masa depan tidak pasti dan berisiko. Orang menghargai arus kas sekarang lebih bernilai dibandingkan dari arus kas masa depan.

Menurut konsep teori konvensional, pentingnya time value of money dalam ekonomi dan juga yang menjadi fondasi konsep *time value of money*, adalah sebagai berikut.

- a. *Presence of Inflation,*

Adanya inflasi yang selalu terjadi.

Sebagai ilustrasi adalah jika tingkat inflasi yang terjadi adalah 10% per tahun. Seseorang dapat membeli 1 kg telur hari ini dengan membayar Rp 30.000, tetapi jika ia membelinya tahun depan, 1 kg telur dibayar dengan Rp 33.000. Oleh karena itu, ia akan meminta kompensasi untuk hilangnya daya beli uangnya akibat inflasi.

- b. *Preference present consumption to future consumption*

Konsumsi hari ini lebih disukai daripada konsumsi di masa yang akan datang. Bagi sejumlah individu, konsumsi sekarang (*present*) lebih disukai dari pada konsumsi di

masa yang akan datang (*future*). Sehingga jika terdapat penundaan konsumsi maka individu tersebut akan meminta sejumlah kompensasi. Dengan argumentasi tersebut, walaupun tingkat inflasi di suatu perekonomian adalah 0 (tidak ada inflasi) tetap seseorang lebih menyukai Rp 30.000 tersebut dan mengkonsumsinya saat ini juga, sehingga jika ia menunda konsumsi ia akan meminta kompensasi.

Menurut Adiwarmanto A. Karim, konsep Time Value of Money pada dasarnya merupakan pengembangan konsep biologi dalam bidang ekonomi. Konsep Time Value of Money muncul karena adanya anggapan bahwa uang disamakan dengan sel hidup yang dapat berkembang. Jika mengacu pada Pertumbuhan sel dalam ilmu biologi, maka formula pertumbuhan sel dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$P_t = P_0 (1 + Y)^t$$

Dimana :  $P_t$  = Pertumbuhan

$P_0$  = Sel pada awalnya

$Y$  = Pertumbuhan

$t$  = Waktu

Formula ini kemudian diadopsi dalam ilmu keuangan untuk nilai uang. Akibatnya, uang dianggap sebagai sesuatu yang hidup. Berdasarkan formula tersebut, akhirnya nilai uang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$FV = PV (1+i)^n$$

Dimana :

$FV$  = *Future Value* (nilai uang dimasa akan datang)

$PV$  = *Present Value* (nilai uang masa sekarang)

$i$  = Tingkat suku bunga

$n$  = Waktu.

Ilustrasi rumus diatas dapat digambarkan dengan bantuan garis waktu (time line) berikut ini:

Jika seseorang menerima Rp 100.000,00 hari ini maka setahun yang akan datang nilai uang tersebut ekuivalen dengan Rp 110.000,00.



Gambar 6.1. Nilai yang akan datang

Begitu pula jika seseorang menerima Rp 100.000,00 setahun yang akan datang, maka nilai uang tersebut hari ini adalah Rp 90.910,00.



Gambar 6.2. Nilai sekarang

*Compound rate* atau *discount rate* pada contoh diatas adalah sebutan lain untuk *interest rate* (tingkat bunga). Bagaimana menentukan nilai pada masa mendatang dari sejumlah uang tunai hari ini disebut dengan proses pemajemukan (*compounding*) dan bagaimana menentukan nilai hari ini dari sejumlah uang di masa depan disebut dengan proses pendiskontoan (*discounting*).

Faktor rate yang menghubungkan nilai uang antar waktu disebut dengan tingkat diskonto. Tingkat diskonto ini disamakan dengan tingkat bunga. Selama tingkat bunga tidak pernah negative, maka uang saat ini akan selalu lebih berharga dibanding uang yang akan datang.

Dua hal mengapa konsep nilai waktu uang ini penting untuk dipahami. Pertama, adanya aspek resiko (ketidakpastian) uang yang diterima di masa yang akan datang. Peristiwa kehidupan penuh dengan ketidakpastian sementara uang yang diterima saat

ini sangat jelas dan pasti. Kedua, adanya peluang keuntungan yang mungkin hilang karena tidak memiliki uang tersebut lebih awal (saat ini) untuk bisa diinvestasikan (*opportunity cost*).

### 3. Perhitungan Nilai Waktu Uang Dalam Konsep Konvensional

Perhitungan nilai waktu uang dalam konsep konvensional terbagi dua:

- a. *Future value*
- b. *Present value*

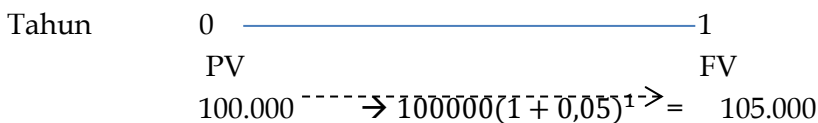
#### *Future value*

*Future Value* adalah nilai akumulasi yang akan diterima di masa yang akan datang sebagai hasil investasi yang akan dilakukan pada saat ini.

Contoh 1:

Jika seorang menyimpan uang di Bank konvensional hari ini sebesar Rp 100.000 dengan bunga 5% per tahun, berapakah jumlah uang yang akan diterimanya pada akhir tahun ke-1?

Ilustrasi kasus diatas adalah



Gambar 6.3. Perhitungan *future value*

Formulasi diatas dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Dimana :

- FV = nilai masa datang
- P0 = nilai saat ini
- i = tingkat bunga
- n = jangka waktu

Penyelesaian kasus diatas adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} FV_1 &= 100000 (1 + 0,05) \\ &= 105.000 \end{aligned}$$

Perhatikan bahwa  $(1+i)^n$  disebut juga dengan *Future Value Interest Factor (FVIF)*.  $FV_1$  dapat dilihat pada lampiran table *future value*. Table tersebut memperlihatkan kolom dan baris. Baris menunjukkan periode dari satu sampai seterusnya. Kolom menunjukkan besarnya tingkat bunga. FVIF selalu lebih besar dari satu. Tingkat bunga menunjukkan tingkat pertumbuhan. Dengan demikian semakin tinggi tingkat bunga akan semakin cepat pertumbuhannya.

#### Contoh Kasus Future Value

Ali menyimpan uang di bank konvensional pada tahun 2022 sebesar Rp1.000.000,- dengan suku bunga yang berlaku pada saat itu sebesar 8% setahun. Dengan menerapkan rumus tersebut maka jumlah uang pada akhir tahun keempat adalah:

$$\begin{aligned} FV_n &= PV (1+i)^n \\ FV &= \text{Rp}1.000.000 (1+0,08)^4 \\ &= \text{Rp}1.000.000 (1,8)^4 \\ &= \text{Rp}1.000.000 (1,360) \\ &= \text{Rp}1.300.000 \end{aligned}$$

Jumlah uang Ali pada akhir tahun keempat adalah Rp 1.300.000

#### Nilai Sekarang (*Present Value*)

*Present value* atau nilai sekarang merupakan kebalikan dari nilai yang akan datang atau *future value*. *Present value* adalah nilai saat ini dari arus kas masa depan atau serangkaian arus kas. Atau nilai uang pada saat ini untuk nilai tertentu di masa yang akan datang. Jika dalam *future value* terjadi proses penggandaan maka di dalam *present value* terdapat proses pendiskontoan (*discounting factor*). Kaitan antara *future value* dan *present value* dapat diilustrasikan dalam formula berikut:

$$FV_{i_n} = PV_0 (1+i)^n$$

Dimana  $PV_0$  merupakan *present value* dari aliran kas sebesar  $FV_n$ . Dengan demikian present value dari aliran kas sebesar  $FV$  dapat dihitung dengan menuliskan kembali formula diatas sebagai berikut :

$$PV_{n,i} = FV / (1 + i)^n$$

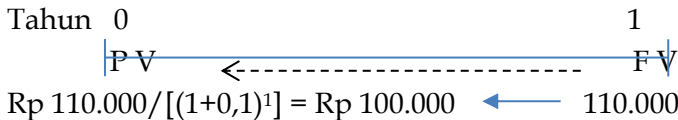
$$PV_{n,i} = FV [1/ (1 + i)^n]$$

$$PV_{n,i} = FV (PVIF_{i,n})$$

Contoh kasus :

Jika seseorang mempunyai kas sebesar Rp 110.000 satu tahun yang akan datang, Rp 112.100 dua tahun yang akan datang dan Rp 161.050 lima tahun yang akan datang berapa nilai present value dari masing masing kas tersebut jika tingkat diskonto (bunga) adalah 10%?

Ilustrasi bagan berikut menjelaskan kasus diatas:



Gambar 6.4. Perhitungan Present value

Jika menggunakan rumus diatas maka besarnya present value kasus diatas dapat juga ditulis dengan :

$$PV_1 = \frac{110000}{(1 + 0,1)^1} = Rp\ 100.000$$

$$PV_2 = \frac{121.000}{(1 + 0,1)^2} = Rp\ 100.000$$

$$PV_5 = \frac{161.050}{(1 + 0,1)^5} = Rp\ 100.000$$

Penulisan rumus dapat juga menggunakan table PVIF (*Present value interest factor*). Table PVIF ini dapat dilihat di dalam lampiran table *present value*

$$PV_{n,i} = FV (PVIF_{i,n})$$

PVIF adalah kebalikan dari FVIF untuk setiap kombinasi  $i$  dan  $n$ . PVIF nilainya selalu lebih kecil dari satu.

### Contoh 3

Tentukan berapa besarnya nilai sekarang (*present value*) dari uang sebesar Rp1.360.000 yang diterima empat tahun yang akan datang pada tingkat bunga majemuk 8%.

Nilai sekarangnya adalah:

$$\begin{aligned} PV &= \frac{1.360.000}{(1+0,08)^4} \\ &= \frac{1.360.000}{(1,360)} \\ &= \text{Rp}1.000.000 \end{aligned}$$

Dapat juga diselesaikan dengan menggunakan tabel present value dengan cara:

$$\begin{aligned} PV &= 1.360.000 \times (\text{table present value 4 tahun, 8\%}) \\ &= 1.360.000 \times 0,735 \\ &= 1.000.000 \end{aligned}$$

Ini berarti bahwa uang sebesar Rp1.360.000,- yang kita terima empat tahun yang akan datang , jika dihitung nilai sekarang pada waktu itu tahun ini adalah sebesar Rp1.000.000,-.

## 4. Kritik Atas *Time Value Of Money*

Menurut keuangan syariah, fungsi uang adalah sebagai alat pengukur harga dan sebagai alat pembayaran. Fungsi uang sebagai alat penyimpan nilai atau penimbun dilarang dalam islam. Fungsi uang sebagai alat penimbun nilai dilarang karena mendekati riba sehingga melahirkan teori *time value of money*. Konsep *time value of money* ini didasarkan pada pembenaran adanya bunga atau interest dalam perhitungannya.

Dalam ekonomi konvensional, definisi yang sering digunakan untuk menjelaskan pengertian *time value of money* adalah “*A dollar today is worth more than a dollar in the future because a dollar today can be invested to get a return*”. Menurut Adiwarman Karim, pemahaman tersebut menjadi tidak akurat karena setiap investasi selalu mempunyai kemungkinan untuk mendapatkan hasil yang berbeda. Hasil investasi dapat positif, negative, atau bahkan no return. Kondisi riil dalam kehidupan bisnis tentu dihadapkan dalam situasi ketidakpastian baik itu berkaitan dengan tingkat pendapatan (return) maupun tingkat resiko yang diakan dihadapi. Sehingga dalam melakukan aktivitas ekonomi misalnya bisnis tentu masing-masing orang akan berhadapan dengan kemungkinan mendapatkan positive return, no return atau bahkan mendapatkan negative return. Itulah sebabnya dalam teori keuangan, selalu dikenal *risk-return relationship* yaitu hubungan searah antara risiko dan hasil investasi. Semakin tinggi tingkat risiko yang dihadapi atau ditanggung, maka semakin besar hasil yang diinginkan atau didapatkan, begitu juga sebaliknya.

Terdapat dua alasan menurut teori konvensional yang menjadi dasar berlakunya *time value of money* yang menuai banyak sanggahan atau kritikan terhadap penjelasan argumen tersebut dari para ahli keuangan syariah. Beberapa sanggahan atau kritikan terhadap argumen tersebut adalah sebagai berikut.

1. Sanggahan terhadap *Presence of inflation* (adanya inflasi)

Pada argumen pertama yaitu adanya inflasi, argumen ini tidak diterima karena tidak lengkap kondisinya. Bahwa di setiap perekonomian selalu ada keadaan inflasi dan deflasi. Seharusnya tidak hanya inflasi saja yang digunakan sebagai dasar teori namun deflasi juga dapat menjadi alasan terjadi penurunan nilai yang menjadi *negative time value of money*. Sehingga disimpulkan bahwa Teori *time value of money* ini hanya mengakomodir satu kondisi saja yaitu inflasi sedangkan pada kondisi deflasi diabaikan.

2. Sanggahan terhadap *Preference present consumption to future consumption* (Konsumsi hari ini lebih disukai daripada konsumsi di masa yang akan datang)

Konsumsi atau investasi di masa depan sangat dipengaruhi oleh beberapa faktor salah satunya adalah ketidak-pastian return dalam usaha. Kompensasi adanya ketidakpastian return dalam ekonomi konvensional adalah adanya discount rate. Ekonomi Konvensional memasukkan unsur ketidakpastian pendapatan dan menyebut kompensasinya sebagai *discount rate* yang lebih bersifat umum dibandingkan istilah *interest rate*. Dalam ekonomi konvensional, ketidakpastian return (no return dan negative return) akan dikonversikan menjadi kepastian return melalui premium for uncertainty. Keadaan inilah yang ditolak dalam keuangan syariah, yaitu keadaan *al-ghunmu bi la ghurni* (gaining return without responsible for any risk yaitu mendapatkan hasil tanpa memperhatikan suatu risiko) dan *al-kharaj bi la dhaman* (gaining income without responsible for any expense yaitu memperoleh hasil tanpa mengeluarkan suatu biaya).

## 5. *Discount rate dalam pandangan islam*

Terdapat perbedaan pendapat terkait *discount rate* dalam pandangan Islam, yaitu yang melarang dan yang menerima penerapan discount rate. Perbedaan pendapat terjadi pada saat suatu rate tertentu digunakan sebagai faktor diskonto. Pendapat yang melarang adalah karena Islam tidak membolehkan riba. Pihak lain yang menerima konsep ini adalah didasarkan adanya praktik penjualan dalam bentuk *bai' as-salam*, *murabahah* atau *bai' al-muajjal* yang tidak dilarang dalam Islam. Dalam praktek penjualan yang *bai' as-salam* dan *bai' mu'ajjal* harga-harga komoditi boleh berbeda dengan harga spot-nya dengan adanya melibatkan waktu dalam proses pertukarannya. Secara sederhana, terkadang ini dianggap

bentuk pengakuan *time value of money* atau adanya tingkat diskonto. Hal tersebut menjadi dasar dari pendapat yang membolehkan penggunaan rate tertentu sebagai faktor diskonto karena *discount rate* dan *interest rate* merupakan dua hal yang berbeda. Dan faktor diskonto ini diperlukan secara definitif untuk kepentingan efisiensi.

Apa yang diterima oleh Islam mengenai konsep *positive time preference* (PTP) adalah waktu sekarang lebih bernilai daripada waktu yang akan datang yang menyebabkan penggunaan barang pada waktu sekarang lebih diutamakan penggunaannya pada waktu yang akan datang. Dalam ekonomi syari'ah, penggunaan sejenis *discount rate* dalam menentukan harga *bai' mu'ajjal* (membayar tangguh) dapat digunakan. Penjelasanannya adalah sebagai berikut:

Jual beli dan sewa menyewa adalah sektor riil yang menimbulkan *economic value added* (nilai tambah ekonomis). Adanya hak si penjual (uang pembayaran) yang telah melaksanakan kewajibannya (menyerahkan barang atau jasa) yang tertahan, maka si penjual tidak dapat melaksanakan kewajibannya kepada pihak lain. Sehingga dalam hal ini penggunaan *discount rate* dapat digunakan.

Begitu pula penggunaan *discount rate* dalam menentukan nisbah bagi hasil, dapat digunakan. Dalam transaksi bagi hasil, yang ada adalah hubungan antara pemodal dengan yang memproduksi modal tersebut. Jadi, tidak ada pihak yang telah melaksanakan kewajibannya namun masih tertahan haknya. *Shahibul maal* telah melaksanakan kewajibannya, yaitu memberikan sejumlah modal, yang memproduksi modal (*mudharib*) juga telah melaksanakan kewajibannya, yaitu memproduksi modal tersebut. Hak bagi *shahibul maal* dan *mudharib* adalah berbagi hasil atas pendapatan atau keuntungan tersebut. Nisbah ini akan dikalikan dengan pendapatan aktual (*actual return*), bukan dengan pendapatan yang diharapkan (*expected return*).

Adapun perbedaan antara *interest rate* dan *discount rate* dalam pandangan ekonomi konvensional dan ekonomi syariah, seperti terlihat pada tabel berikut.

**Tabel 6.1 Perbedaan antara *Interest Rate* dan *Discount Rate* dalam Pandangan Ekonomi Konvensional dan Ekonomi Syariah**

| Jenis kontrak      | Konvensional vs syariah | Perbedaan                                                                                                                           |
|--------------------|-------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Certainty return   | Ekonomi konvensional    | Interest rate ditentukan oleh:                                                                                                      |
|                    |                         | <i>Preferency current comcumption</i>                                                                                               |
|                    |                         | <i>Expected inflation</i>                                                                                                           |
|                    | Ekonomi syariah         | Keuntungan dalam jual beli/ sewa menyewa ditentukan oleh:                                                                           |
|                    |                         | Tingkat keuntungan setiap kali transaksi                                                                                            |
|                    |                         | Frekuensi transaksi dalam satu periode                                                                                              |
| Uncertainty return | Ekonomi konvensional    | Discount rate ditentukan oleh:                                                                                                      |
|                    |                         | <i>Preferency current comcumption</i>                                                                                               |
|                    |                         | <i>Expected inflation</i>                                                                                                           |
|                    |                         | <i>Premium for uncertainty</i> , dengan kata lain, <i>actual return</i> dipaksakan harus sama dengan <i>expected return</i> -nya    |
|                    | Ekonomi syariah         | Discount rate ditentukan atas dasar harapan keuntungan ( <i>expected return</i> ), dan digunakan untuk menentukan nisbah bagi hasil |
|                    |                         | Bagi hasil yang harus dibayar adalah nisbah bagi hasil                                                                              |

|  |  |                                                                                                                          |
|--|--|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|  |  | dikalikan dengan pendapatan aktualnya ( <i>actual return</i> )                                                           |
|  |  | pendapatan actual ( <i>actual return</i> ) tidak harus sama dengan pendapatan yang diharapkan ( <i>expected return</i> ) |

## 6. Konsep *Economic Value Of Time*

Konsep *economic value of time* menekankan bahwa waktu adalah yang memiliki nilai ekonomi bukan uang yang memiliki nilai waktu. *Economic Value of Time* adalah konsep yang menyatakan waktu, khususnya yang produktif, akan dapat menambah nilai ekonomi. Dengan konsep ini maka jika kita ingin menghasilkan atau menambah nilai ekonomi, maka kita harus memanfaatkan waktu sebaik dan seproduktif mungkin. Konsep ini menentang konsep *time value of money* di mana uang yang memiliki nilai waktu.

Dalam pandangan Islam mengenai waktu, waktu seseorang itu bukan dilihat dari kuantitasnya melainkan dilihat dari kualitasnya. Semakin efektif dan efisien waktu yang digunakan maka akan semakin tinggi nilai waktunya dan juga akan mendatangkan keuntungan bagi yang melaksanakannya. Begitu juga dengan perusahaan, jika perusahaan melakukan proses produksi dengan menggunakan mesin produksi yang modern maka perusahaan dapat menghasilkan produk yang lebih banyak jika dibandingkan dengan menggunakan mesin tradisional dalam waktu kerja yang sama.

Konsep *economic value of time* dasar perhitungan kontrak adalah nisbah. Dalam perhitungannya konsep *economic value of time* dapat menggunakan konsep *revenue sharing* atau *profit sharing*. Konsep *revenue sharing* atau *profit sharing* akan sangat berdampak pada tingkat nisbah yang menjadi perjanjian pada kontrak kerjasama. Penentuan nisbah bagi hasil harus dilakukan di awal maka digunakanlah proyeksi pendapatan usaha. Jika ternyata *actual*

*return* dari usaha bisnis yang dibiayai tidak sama dengan proyeksinya, maka yang digunakan adalah angka *actual*, bukan angka proyeksi. Hal ini menunjukkan bahwa keuangan syariah tidak mengenal *time value of money*. Tetapi waktu mempunyai nilai ekonomi jika waktu tersebut dimanfaatkan dengan menambah faktor produksi yang lain seperti keahlian dan bahan baku sehingga menjadi modal usaha dan memperoleh pendapatan.

Syariah Islam menganjurkan untuk selalu menginvestasikan uang dalam usaha yang produktif. Investasi dalam usaha yang produktif menjadi inti dari konsep keuangan menurut syariah Islam. Dalam kegiatan investasi kita tidak dapat menuntut secara pasti pendapatan atau keuntungan dimasa depan. Karena hasil dari investasi dimasa yang akan datang sangat dipengaruhi oleh banyak faktor, baik faktor yang dapat diprediksi maupun faktor yang tidak dapat diprediksi.

Faktor- faktor yang dapat diprediksikan atau dihitung sebelumnya seperti:

- (a) banyaknya modal yang dibutuhkan,
- (b) besarnya nisbah yang disepakati,
- (c) tingkat perputaran modal.

Sedangkan faktor yang tidak dapat dihitung secara pasti adalah *return* (pendapatan investasi).

Sehingga nilai waktu uang yang diformulasikan dalam bentuk bunga tidak sesuai dengan syariah Islam, bahwa waktulah yang memiliki nilai ekonomi bukan uang yang memiliki nilai waktu itulah konsep *economic value of time* yang sesuai dengan konsep keuangan syariah.

Keuntungan dalam konteks ekonomi syariah haruslah diperoleh setelah menjalankan aktivitas bisnis. Dalam keuangan konvensional penetapan keuntungan dilakukan dengan ukuran *interest rate*, yang dilarang dalam Islam. Bagaimanakah ukuran penetapan besarnya keuntungan dalam ekonomi syariah?

Penetapan keuntungan dalam ekonomi syariah dapat dibenarkan dengan penggunaan sejenis *discount rate*. Pada akad jual

beli seperti pada *bai' mu'ajjal* (membayar tangguh) dan akad sewa menyewa penggunaan *discount rate* dapat dibenarkan dengan alasan:

- Jual beli dan sewa menyewa adalah sektor riil yang menimbulkan *economic value added* (nilai tambah ekonomis)
- Tertahannya hak si penjual (uang pembayaran) yang telah melaksanakan kewajiban (menyerahkan barang dan jasa), sehingga tidak dapat melaksanakan kewajibannya kepada pihak lainnya.

Pada akad bagi hasil, penggunaan *discount rate* dalam menentukan nisbah bagi hasil juga dapat diterapkan. Ketentuan penentuan nisbah adalah nisbah harus dikalikan dengan pendapatan aktual (*actual return*) bukan dengan pendapatan yang diharapkan (*expected return*). Dalam transaksi bagi hasil, hubungan yang terjadi adalah hubungan antara pemodal (*shahibul maal*) dengan pengelola (*mudharib*). Hak bagi *shahibul maal* dan *mudharib* adalah berbagi hasil atas pendapatan atau keuntungan yang diperoleh sesuai dengan kesepakatan awal. Pada prinsipnya transaksi bagi hasil berbeda dengan transaksi jual beli atau transaksi sewa menyewa.

Uang dalam keuangan Islam bukanlah suatu komoditas, hanya sekedar alat menilai barang atau jasa atau sebagai alat transaksi. Sehingga ada landasan lain yang digunakan sebagai pijakan dalam pengambilan keputusan keuangan yaitu akhlak, sehingga ketika preferensi seseorang terhadap uang yang dikaitkan dengan waktu menjadi tidak relevan. Kuantitas waktu bagi setiap orang adalah sama yaitu 24 jam per hari per tujuh hari per minggu. Nilai waktu tidak selalu sama bagi setiap orang. Faktor yang menentukan nilai waktu tersebut adalah bagaimana cara seseorang memanfaatkan waktunya, jika semakin efektif dan efisien maka akan semakin tinggi nilai waktunya. Berikut adalah perbandingan antara konsep *time value of money* dengan konsep *economic value of time*

Tabel 6.2 Perbandingan antara konsep teori time value of money dengan economic value of time

| <b>Time value of money</b>     | <b>Economic value of time</b>  |
|--------------------------------|--------------------------------|
| Perhitungan berdasarkan bunga  | Perhitungan berdasarkan nisbah |
| Berkaitan dengan Interest Rate | Berkaitan dg Sektor Riil       |
| Proyeksi Return                | Actual Return                  |
| Uang adalah Komoditas          | Uang adalah Alat transaksi     |

# KONSEP DASAR INVESTASI SYARI'AH

## 1. Pengertian investasi

Secara umum investasi memiliki arti penundaan konsumsi saat ini untuk konsumsi pada masa yang akan datang. Investasi juga diartikan dengan penempatan modal atau dana pada asset yang diharapkan memberikan hasil atau meningkatkan nilainya pada masa yang akan datang. Ketika seseorang membeli sebuah barang untuk tujuan investasi, maka pembeliannya bukan untuk mengkonsumsi barang tersebut, melainkan untuk menggunakannya di masa depan. Berdasarkan definisi diatas maka investasi memerlukan pengorbanan potensi konsumsi saat ini untuk mendapatkan peluang yang lebih baik atau besar pada masa yang akan datang.

Definisi investasi lainnya adalah mengembangkan uang atau aset lain agar memberikan keuntungan di masa mendatang untuk mencapai tujuan tertentu. Berdasarkan definisi diatas paling tidak investasi mengandung tiga unsur yaitu pertama, pengeluaran atau pengorbanan sesuatu (sumber daya) pada saat sekarang yang bersifat pasti. Kedua, ketidakpastian mengenai hasil (risiko) dan ketiga, ketidakpastian hasil atau pengembalian pada masa datang.

Dalam sistem ekonomi konvensional, seseorang melakukan investasi karena memiliki motif yang berbeda-beda. Tujuan investasi utama adalah mendapatkan sejumlah pendapatan keuntungan. Dalam konteks perekonomian, tujuan lain seseorang melakukan investasi, antara lain:

- a. Mendapatkan kehidupan yang lebih layak pada masa yang akan datang. Kebutuhan untuk mendapatkan hidup yang layak merupakan keinginan setiap manusia sehingga

upaya-upaya untuk mencapai hal tersebut selalu akan dilakukan;

- b. Mengurangi tekanan inflasi; faktor inflasi tidak pernah dapat dihindarkan dalam kehidupan ekonomi, tetapi yang dapat dilakukan adalah meminimalkan risiko akibat adanya inflasi. Hal demikian karena variabel inflasi dapat mengoreksi seluruh pendapatan yang ada. Investasi dalam sebuah bisnis tertentu dapat dikategorikan sebagai langkah mitigasi yang efektif;
- c. Meningkatkan kekayaan. Dengan investasi yang dilakukan diharapkan dapat meningkatkan jumlah aset atau kekayaan yang dimiliki. Bagi seseorang yang bekerja, hasil return investasi tentunya menjadi tambahan penghasilan.
- d. Sebagai usaha untuk menghemat pajak; beberapa negara belahan dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada usaha tertentu.
- e. Kebutuhan darurat. Banyak orang memilih investasi adalah karena faktor keamanan ketika mengalami kondisi darurat. Pada masa yang akan datang, terkadang ada biaya yang harus dikeluarkan dalam jumlah besar, sementara penghasilan bulanan tidak akan mencukupi. Beberapa kondisi darurat contoh investasi seperti biaya renovasi atau membeli rumah, biaya pendidikan, biaya naik haji, hingga biaya rumah sakit apabila sakit di kemudian hari.

Menurut teori konvensional, terdapat beberapa faktor yang dapat memengaruhi seorang investor melakukan investasi. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi adalah sebagai berikut.

- a. *Tingkat Pengembalian yang Diharapkan/Expected Rate of Return* investasi

Keuntungan yang diharapkan umumnya dinyatakan dalam dua dimensi. *Pertama*, dimensi yang menunjukkan

besar keuntungan yang akan diperoleh untuk setiap rupiah yang diinvestasikan. *Kedua*, dimensi waktu menunjukkan lamanya aliran keuntungan atau lamanya umur investasi. Kemampuan perusahaan dalam menentukan tingkat investasi yang diharapkan sangat dipengaruhi oleh kondisi internal dan eksternal. Kondisi internal termasuk di dalamnya tingkat efisiensi, kualitas sumber daya manusia, dan teknologi. Adapun kondisi eksternal termasuk di dalamnya perkiraan tingkat produksi dan pertumbuhan ekonomi, kebijakan pemerintah dan faktor sosial, politik dan keamanan.

b. Biaya Investasi (*Tingkat Suku Bunga*)

Tingkat bunga pinjaman merupakan faktor yang paling menentukan biaya investasi. Semakin tinggi tingkat bunga, semakin mahal biaya investasi semakin mahal sehingga semakin turun investasinya. Pembahasan investasi yang dipengaruhi oleh dua faktor tersebut dalam konsep ekonomi konvensional dikenal adanya istilah nilai waktu uang atau disebut *time value of money*.

## 2. Investasi Syariah

Investasi syariah adalah suatu komitmen atas harta dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang dengan prinsip yang sejalan dengan syariat-syariat Islam. Hal yang menjadikan investasi syariah berbeda dengan investasi konvensional adalah berpedoman pada syariat Islam dalam pelaksanaannya yang tidak ada pada investasi konvensional. Prinsip syariat Islam yang berlaku pada investasi syariah diatur oleh Majelis Ulama Indonesia melalui fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN). Fatwa dari DSN MUI menjadi rujukan dalam praktik investasi syariah di Indonesia. Fatwa DSN-MUI mengatur berbagai macam transaksi ekonomi, keuangan dan bisnis termasuk di dalamnya kegiatan investasi agar sesuai dengan koridor syariah.

Secara umum sebuah kegiatan investasi selalu bertujuan untuk mendapatkan keuntungan dengan bertambahnya nilai aset. Investor yang rasional pasti akan menginginkan keuntungan dari setiap investasi yang dilakukannya dan tidak ada seorang investor yang menginginkan kerugian. Demikian juga bahwa segala bentuk kompensasi yang menguntungkan atas segala pemanfaatan modal baik barang maupun keahlian yang dilakukan oleh pihak lain tidak dilarang dalam Islam. Beberapa konsep keuntungan dalam pandangan Islam adalah sebagai berikut:

1. Aspek material atau finansial.  
Artinya adalah segala bentuk keuntungan ditandai dengan bertambahnya nilai pada aset.
2. Aspek kehalalan.  
Artinya agar hasil yang diperoleh dalam investasi halal, maka investasi yang dipilih juga harus halal baik usaha maupun prosedurnya.
3. Aspek sosial dan lingkungan.  
Artinya suatu bentuk investasi hendaknya memberikan manfaat dan kontribusi positif bagi masyarakat banyak dan lingkungan sekitar, baik untuk generasi saat ini maupun yang akan datang.
4. Aspek pengharapan kepada ridha Allah.  
Artinya investasi dilakukan dengan tujuan akhir mendapat ridha Allah.

Seperti halnya investasi pada umumnya (investasi konvensional) investasi syariah dapat dialokasikan pada beberapa sektor bisnis. Alokasi Investasi pada keuangan syariah pada dapat dilakukan pada sektor sektor:

- a. Investasi pada aset real / rael asset  
Investasi jenis ini adalah investasi pada golongan benda benda yang tidak bergerak atau aset tetap. Contohnya tanah, properti, logam mulia, mengelola perusahaan sendiri.
- b. Investasi pada aset keuangan/financing asset  
Investasi pada jenis ini adalah investasi yang ditanamkan pada lembaga keuangan seperti pada perbankan dan pasar

modal contohnya deposito, saham ,reksadana Syariah dan sukuk. Terkait dengan investasi sektor keuangan ini tercatat ada beberapa fatwa yang telah dikeluarkan DSNMUI

### **3. Prinsip-prinsip Investasi Syari'ah**

Adapun prinsip syariah yang dimaksud adalah prinsip hukum Islam dalam kegiatan ekonomi dan bisnis berdasarkan fatwa yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Kegiatan investasi merupakan bagian dari muamalah māliyah sehingga Asas-asas fikih muamalah perlu diperhatikan dalam pelaksanaannya. Asas-asas fikih muamalah yang menjadi landasan kegiatan investasi syariah adalah dijelaskan sebagai berikut:

- a. Pada dasarnya segala bentuk muamalah adalah mubah (boleh) kecuali ada dalil yang mengharamkannya (yang ditentukan lain oleh Al-Qur'an dan sunnah Rasul)
- b. Muamalah dilakukan atas dasar sukarela tanpa mengandung unsur paksaan
- c. Muamalah dilakukan atas dasar pertimbangan mendatangkan manfaat dan menghindari mudharat dalam hidup masyarakat.

Dengan landasan asas fikih muamalah seluruh kegiatan investasi syariah dapat dilakukan dengan mendasarkan juga pada prinsip-prinsip dalam bertransaksi sesuai syariah. Menurut Pontjowinoto (2003) beberapa prinsip dasar transaksi investasi syari'ah dalam investasi keuangan yang ditawarkan dapat dijelaskan sebagai berikut.

- a. Transaksi dilakukan atas harta yang memberikan nilai manfaat dan menghindari setiap transaksi yang zalim. Setiap transaksi yang memberikan manfaat akan dilakukan bagi hasil.
- b. Uang sebagai alat pertukaran, bukan komoditas perdagangan, fungsinya sebagai alat pertukaran nilai yang

menggambarkan daya beli suatu barang atau harta. Adapun manfaat atau keuntungan yang ditimbulkannya berdasarkan atas pemakaian barang dan harta yang dibeli dengan uang tersebut.

- c. Setiap transaksi harus transparan, tidak menimbulkan kerugian atau unsur penipuan pada salah satu pihak, baik sengaja maupun tidak sengaja.
- d. Risiko yang mungkin timbul harus dikelola sehingga tidak menimbulkan risiko yang besar atau melebihi kemampuan menanggung risiko.

#### **4. Rambu-rambu Pencapaian Tujuan Investasi Syari'ah**

Secara khusus fatwa DSN-MUI No. 80/DSNMUI/III/2011 mengatur bagaimana memilih investasi yang dibolehkan syariat dan melarang kegiatan yang bertentangan dengan prinsip syariah dalam kegiatan investasi dan bisnis, dalam rambu rambu pencapaian tujuan investasi syariah. Rambu-rambu pencapaian tujuan investasi syari'ah adalah sebagai berikut.

- a. *Maisir*, terhindar dari unsur judi.  
Setiap kegiatan yang melibatkan perjudian dimana pihak yang memenangkan perjudian akan mengambil taruhannya;
- b. *Gharar*, terhindar dari ketidakpastian.  
*Gharar* yaitu ketidakpastian dalam suatu akad, baik mengenai kualitas atau kuantitas objek akad maupun mengenai penyerahannya;
- c. *Haram*, Terhindar dari Unsur Haram  
Investasi yang dilakukan diharuskan terhindar dari unsur haram, sesuatu yang haram merupakan segala sesuatu yang dilarang oleh Allah SWT. dan Rasul-Nya.
- d. *Riba*, terbebas dari unsur riba.  
*Riba* yaitu tambahan yang diberikan dalam pertukaran barang-barang ribawi (al-amwāl al-ribawiyah) dan

tambahan yang diberikan atas pokok utang dengan imbalan penangguhan imbalan secara mutlak;

- e. *Batıl*, terhindar dari unsur batil.

Batil adalah jual beli yang tidak sesuai dengan rukun dan akadnya (ketentuan asal atau pokok dan sifatnya) atau tidak dibenarkan oleh syariat Islam;

- f. *Bay'i ma'dium*

*Bay'I ma'dium* yaitu melakukan jual beli atas barang yang belum dimiliki;

- g. *Ihtikar*, yaitu membeli barang yang sangat dibutuhkan masyarakat (barang pokok) pada saat harga mahal dan menimbunnya dengan tujuan untuk menjual kembali pada saat harganya lebih mahal;

Dalam aktivitas muamalah selama tidak ditemukan unsur-unsur yang dilarang syariah seperti penjelasan diatas maka kegiatan investasi boleh dilakukan apapun jenisnya. Dasar dari kegiatan ekonomi, bisnis dan investasi adalah kreatifitas yang dibingkai dalam tatanan prinsip syariah. Tujuan akhir dari kegiatan ekonomi, bisnis dan investasi dengan berlandaskan syariah dimaksudkan untuk mencapai kemuliaan hidup atau *falāh* yaitu bahagia dunia dan akhirat.

## 5. Etika dan Norma dalam Investasi Syari'ah

Prinsip dasar investasi atau bisnis yang dilakukan seseorang dalam Islam sangat didominasi tujuan berikut.

- a. Bertujuan mencari rida Allah SWT. sehingga dapat dipastikan bahwa bisnis yang dilakukan merupakan investasi terbaik. Tujuan dan maksud investasi terbaik ini selain untuk meraih manfaat ekonomi, juga meraih kemanfaatan nonfinansial.
- b. *Pleasure of Allah* (kebahagiaan); mendapatkan kebahagiaan dari Allah. Hal ini dilakukan dengan harapan mendatangkan kesenangan, kebahagiaan, dan kesejahteraan

lahiriah dan batiniah bagi umat manusia yang lain sehingga diyakini kebenarannya sesuai dengan akidah Islam bahwa bisnis atau investasi yang dilakukan mendatangkan kenikmatan dan kesenangan hidup bagi para pelaku bisnis dan manusia pada umumnya.

- c. (Mencari rahmat Allah); istilah rahmat diartikan sebagai karunia atau berkah. Jika bisnis didirikan dengan investasi yang dilakukan dengan motivasi ingin memperoleh berkah dan karunia dari Allah secara filosofi pasti bisnis ini diyakini merupakan bisnis yang terbaik. Karena berkah dan karunia Allah sangat menenteramkan dan menyenangkan bagi setiap Muslim yang beriman.
- d. Memperoleh pahala dari Allah dan niat berdimensi dunia akhirat; keuntungan materi dan ekonomi bukan satu-satunya tujuan yang menjadi ujung tombak dalam meraih sukses kegiatan bisnis. Dalam keyakinan bisnis yang didasari bahwa perjalanan bisnis di dunia ini penuh dengan misteri yang sulit dinalar dengan perhitungan manusia. Prinsip ini mengindikasikan bahwa di atas manusia ada yang mengatur dan mengendalikan bagi sukses dan gagalnya suatu kegiatan bisnis yang dilakukan. Oleh karena itu, tingkat ikhtiar dan kepasrahan sama-sama penting untuk dijadikan etos kerja bagi pelaku bisnis Islam dan beriman.

Dengan menjalankan bisnis didasari motivasi bisnis dalam Islam, seorang pebisnis Islam tentu akan menjalankan bisnisnya sesuai dengan prinsip-prinsip Islam dalam muamalah, yaitu:

- a. Tidak mencari rezeki pada hal yang haram, baik dari segi zatnya maupun cara mendapatkannya, serta tidak menggunakannya untuk hal-hal yang haram
- b. Tidak menzalimi dan tidak dizalimi
- c. Keadilan pendistribusian kemakmuran
- d. Transaksi dilakukan atas dasar rida sama rida

- e. Tidak ada unsur riba, *maysir* (perjudian/spekulasi), dan *gharar* (ketidakjelasan/samar-samar)
- f. Manajemen yang diterapkan adalah manajemen islami yang tidak mengandung unsur dan menghormati hak asasi manusia serta menjaga kelestarian lingkungan hidup.

## 6. Akad Dalam Investasi Syariah

Kegiatan investasi keuangan menurut ekonomi syariah pada dasarnya adalah kegiatan yang dilakukan oleh investor pemilik modal terhadap pemilik usaha (emiten) untuk memberdayakan pemilik usaha dalam melakukan kegiatan usahanya dimana investor berharap akan memperoleh manfaat tertentu. kegiatan investasi pada dasarnya memiliki kesamaan dengan kegiatan usaha yang lainnya yaitu harus memelihara prinsip kehalalan dan keadilan. Dalam praktiknya investasi syariah pada sektor keuangan memiliki term akad yang biasa digunakan diantaranya:

- a. Menggunakan akad *musyarakah*  
Akad kerjasama antar dua pihak atau lebih dalam suatu usaha tertentu dengan penyertaan modal tertentu dengan kesepakatan-kesepakatan tertentu.
- b. Menggunakan akad *mudharabah*  
Akad kerjasama antar dua orang atau lebih dimana pemilik modal mempercayakan modalnya pada pengelola (mudharib) dengan kesepakatan pembagian keuntungan. Dengan komposisi dana 100 % dari shahibul maal dan keahlian dari mudharib.
- c. Menggunakan akad *ijarah* atau sewa  
Akad yang memindahkan hak guna atau manfaat obyek ijarah dalam waktu tertentu tanpa diikuti oleh pemindahan kepemilikan.

d. Menggunakan akad *kafalah*

Perjanjian antarpihak penjamin dan pihak yang dijamin (Orang yang berutang) untuk menjamin kewajiban pihak yang dijamin kepada pihak lain (pihak yang berpiutang)

e. Menggunakan akad *wakalah* perjanjian pihak pemberi kuasa dan penerima kuasa untuk melakukan tindakan tertentu.

Islam adalah agama menganjurkan masyarakat untuk giat berinvestasi karena di dalam ajaran Islam sumber daya (harta) yang ada tidak hanya disimpan tetapi harus diproduktifkan, sehingga bisa memberikan manfaat kepada. Dengan adanya investasi terjadi penyebaran harta secara fungsional di masyarakat.

## 7. Spekulasi dalam Investasi Syariah

Krisis perekonomian yang terjadi di dunia diyakini oleh banyak kalangan ahli ekonomi sebagai dampak kontribusi unsur speklusi yang dilakukan oleh pelaku investasi konvensional. Krisis moneter 1998, krisis global 2008 adalah beberapa contoh krisis ekonomi yang pernah terjadi yang diakibatkan faktor spekulasi menyebabkan krisis mata uang yang mampu melemahkan perekonomian dunia menjadi krisis perekonomian. Jelas bahwa praktek spekulasi seperti ini dalam hal ini tidak boleh dilakukan karena menyebabkan kerusakan dan ketidakpastian.

Dalam ekonomi konvensional, pada dasarnya motif seseorang dalam berinvestasi memang berbeda beda. Motif investasi seseorang di antaranya untuk memenuhi kebutuhan likuiditas, menabung dengan tujuan mendapatkan pengembalian yang lebih besar, merencanakan pensiun, serta juga untuk berspekulasi. Begitu pula dalam ekonomi Islam, investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain.

Pada dasarnya, segala aktivitas bisnis memang tidak bisa lepas dari ketidakpastian, yaitu kemungkinan untung atau rugi suatu

usaha. Artinya usaha apapun mengandung ketidakpastian untung atau rugi. Ketidakpastian dalam hal ini, lazimnya dikenal dengan istilah *gharar*. Secara operasional *gharar* diartikan sebagai kedua belah pihak tidak memiliki kepastian terhadap barang yang menjadi objek transaksi baik terkait kualitas, kuantitas, harga, dan waktu penyerahan barang, sehingga ada pihak yang merasa dirugikan haknya. Tujuan pelarangan *gharar* yaitu adalah suatu aktivitas atau kondisi yang mempraktikkan *gharar* dapat menimbulkan kerugian, perselisihan, dan permusuhan antar para pihak yang terkait. Pada praktiknya di lapangan agak sulit membedakan antara tindakan investasi dengan tindakan spekulasi karena keduanya memiliki tujuan yang sama, yaitu untuk mendapatkan pengembalian lebih terhadap apa yang dikorbankan ataudikeluarkan. Namun, tindakan keduanya dapat dibandingkan. Perbedaan antara seorang investor dan spekulator adalah sebagai berikut.

Tabel 7.1 Perbandingan Investor Dan Spekulator

| Investor                                                                             | Spekulator                                                                                                                       |
|--------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Rasional dalam mengambil keputusan, berhati-hati, dan melakukan analisis yang cermat | Kadang-kadang tidak rasional dalam menentukan analisis dan terkadang manipulatif                                                 |
| Mengumpulkan informasi selengkap mungkin                                             | Memanfaatkan informasi yang simpang siur dan membuat rumor yang menguntungkan dirinya                                            |
| Ekspektasi return dalam jangka panjang                                               | Ekspektasi return besar dalam waktu singkat                                                                                      |
| Risiko yang diambil bersifat moderat                                                 | Lebih menyukai risiko tinggi dalam berspekulasi                                                                                  |
| Mengharapkan return sesuai dengan risiko                                             | Mengharapkan return yang tinggi dan menolak risiko tinggi                                                                        |
| Harga sekuritas sebagai cerminan informasi kondisi ekonomi sebenarnya                | Tidak peduli kondisi ekonomi, baik mikro maupun makro, dan cenderung menyukai kondisi ekonomi yang bergejolak untuk berspekulasi |

## 8. Risiko Dalam Investasi Syariah

Semua bentuk investasi mengandung risiko atau ketidakpastian hasil. Risiko adalah kemungkinan hasil yang menyimpang dari harapan. Besarnya keuntungan yang diharapkan tidaklah sama, bergantung pada besarnya risiko yang ditanggung investor. Namun, yang dapat dilakukan investor adalah meminimalkan risiko dengan memperhatikan besarnya pengaruh masing-masing faktor tersebut. Risiko dalam investasi timbul karena adanya ketidakpastian waktu dan besarnya return yang akan diterima investor.

Islam memandang risiko sebagai suatu sunatullah atau hukum alam. Terdapat kaidah yang dalam fikih muamalah yaitu *al-kharaj bi al-damān* dan kaidah *al-ghunmu bi al-ghurmi* yang artinya “keuntungan akan berbanding lurus dengan tanggung jawab terhadap risiko atau kerugian”. Dalam bahasa keuangan istilah ini sama dengan kaidah *high risk high return*, yang artinya “keuntungan tinggi yang didapatkan ada resiko tinggi dibaliknya”. Artinya jika dalam pandangan Islam, modal yang kita tanamkan untuk investasi akan menghadapi beberapa resiko yang bisa terjadi, yaitu mendapatkan untung, impas, atau rugi.

Dalam akad *shirkah* atau *mushārah*, kerugian dibagi berdasarkan proporsi modal masing-masing, bahkan kerugian bisa ditanggung penuh investor dalam investasi akad *muḍārah* dengan catatan kerugian dan risiko terjadi akibat alamiah bisnis bukan karena perilaku curang atau lalai dari pengelola (*fraud*).

Sumber risiko di antaranya adalah sebagai berikut:

a. *Interest rate risk*,

Risiko yang disebabkan oleh perubahan tingkat bunga tabungan dan tingkat bunga pinjaman, namun di dalam pandangan Islam variabel ini tidak berlaku, karena Islam melarang bunga

- b. *Market risk*,  
Risiko yang disebabkan oleh gejolak (*variability*) return suatu investasi sebagai akibat dari fluktuasi transaksi di pasar secara keseluruhan;
- c. *Inflation risk*,  
Risiko yang disebabkan oleh menurunnya daya beli masyarakat sebagai akibat dari kenaikan harga barang-barang secara umum;
- d. *Business risk*,  
Risiko yang disebabkan oleh tantangan bisnis yang dihadapi perusahaan makin berat, baik akibat tingkat persaingan yang makin ketat, perubahan peraturan pemerintah, maupun klaim dari masyarakat terhadap perusahaan karena merusak lingkungan;
- e. *Financial risk*,  
Risiko keuangan yang berkaitan dengan struktur modal yang digunakan untuk mendanai kegiatan perusahaan;
- f. *Liquidity risk*,  
Risiko yang berkaitan dengan kesulitan untuk mencairkan portofolio atau menjual saham karena tidak ada yang membeli saham tersebut;
- g. *Exchange rate risk atau currency risk*,  
Risiko bagi investor yang melakukan investasi di berbagai negara dengan berbagai mata uang, perubahan nilai tukar mata uang akan menjadi faktor penyebab riil return lebih kecil daripada *expected return*;
- h. *Country risk*,  
Risiko ini juga berkaitan dengan investasi lintas negara yang disebabkan oleh kondisi politik, keamanan, dan stabilitas perekonomian tersebut. Makin tidak stabil keamanan, politik, dan perekonomian suatu negara, makin tinggi risiko berinvestasi di negara tersebut karena return investasi jadi makin tidak pasti, sehingga kompensasi atau return yang dituntut atas suatu investasi makin tinggi.

## 9. Keputusan Investasi Syari'ah

Pada keuangan syariah, investasi tidak hanya bertujuan mencari keuntungan bersifat material keuntungan semata. Tujuan utama adalah adanya dorongan untuk melakukan kegiatan mengembangkan uang untuk mendapatkan pahala dengan berkewajiban membayar zakat dari perolehan keuntungan usaha. Dalam kegiatan bisnis, semangat ini dapat dicapai dengan investasi yang berpegang pada prinsip syariah Islam. Investasi merupakan bentuk aktif dari ekonomi syariah Islam, sebab setiap harta ada zakatnya. Jika harta tersebut didiamkan, maka harta tersebut akan termakan oleh zakatnya. Sedangkan harta yang diinvestasikan tidak akan termakan oleh zakat, kecuali keuntungannya saja. Keuntungan merupakan kompensasi dari imbalan tenaga dan waktu yang dikorbankan, risiko bisnis dan ancaman keselamatan diri pengusaha. Sehingga sangat wajar seseorang memperoleh keuntungan yang merupakan kompensasi dari risiko yang ditanggungnya.

Usaha yang berkaitan dengan pengembangan atau penanaman harta mensyaratkan adanya komitmen untuk mengorbankan sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini. Dengan harapan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Keuntungan yang diharapkan tersebut tentu tidak dapat dipastikan besarnya, bahkan bisa jadi investor mengalami kerugian atau kehilangan dananya. Dengan kata lain, seorang investor akan selalu berhubungan dengan risiko ketidakpastian bisnis di masa yang akan datang.

Dalam rangka memaksimumkan *return* investasi, seorang investor harus melakukan analisis (manajemen) terhadap dua faktor penentu utama, yaitu tingkat risiko dan tingkat pengembalian. Setiap keputusan keuangan bisnis dan investasi mengandung unsur risiko dan pengambilan yang berbeda-beda. Setiap keputusan investasi tersebut harus memerhatikan tingkat pengembalian dari berbagai tingkat risiko tersebut.

# PENGANGGARAN MODAL

## 1. Penilaian Investasi

Keputusan berinvestasi sangat tergantung dengan tingkat bunga dalam ekonomi konvensional. Tingkat bunga adalah indikator tingkat investasi atau tabungan masyarakat. Ketika tingkat bunga, bunga simpanan dan bunga pinjaman bank tinggi maka kecenderungan masyarakat dalam menyimpan uangnya di bank akan semakin meningkat sementara jumlah investasi menurun. Sebaliknya, jika tingkat bunga bank rendah, maka tingkat investasi menjadi meningkat dan tabungan menurun. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa motivasi dalam berinvestasi didorong motif keuntungan dari tingkat bunga.

Dalam rangka evaluasi jenis investasi yang baik bagi perusahaan bermacam cara dapat dilakukan oleh manajemen keuangan. Teori keuangan konvensional menunjukkan bahwa *capital budgeting decision* atau keputusan penganggaran modal menggunakan prinsip membandingkan keuntungan yang akan didapat dengan biaya yang harus dikeluarkan atas investasi tersebut. Jika tingkat keuntungan yang akan diharapkan lebih tinggi dari tingkat biayanya, maka dapat dikatakan investasi tersebut memiliki nilai keuntungan atau *net benefits* yang positif dan sebaliknya. Sebuah investasi yang baik bagi perusahaan adalah investasi dengan nilai *net benefits* yang positif. Setelah manajer keuangan mengetahui investasi mana saja yang memiliki nilai *net benefits* yang positif, maka langkah selanjutnya adalah memilih jenis investasi yang memiliki nilai *net benefits* positif yang paling besar.

Setiap keputusan keuangan bisnis dan investasi mengandung unsur risiko dan pengambilan yang berbeda-beda. Setiap keputusan investasi tersebut harus memerhatikan tingkat pengembalian dari berbagai tingkat risiko tersebut. Berbagai macam

kegiatan investasi tersebut di atas pada umumnya memiliki tujuan yang sama, yaitu upaya untuk mendapatkan profitabilitas atau penghasilan (*return*). Untuk sampai pada tujuan akhir yang diharapkan, seorang investor harus mengambil keputusan yang tepat untuk memilih objek serta mempertimbangkan waktu dan kondisi. Pada umumnya hubungan antara risiko (*risk*) dan tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*) bersifat linier. Artinya, semakin tinggi tingkat risiko, maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang diharapkan.

## 2. Metode Penilaian Investasi Dalam Keuangan Konvensional

Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan akan menentukan apakah suatu investasi layak dilaksanakan oleh perusahaan atau tidak. Pengambilan keputusan investasi mempertimbangkan aliran *cash flow* perusahaan. sehingga sebelum membuat analisis penilaian investasi, perlu dibuat *cash flow* atau aliran kas keuangan perusahaan. Analisis *cash flow* terbagi dua yaitu,

- *Cash Outflow* (kas keluar) yang biasa digunakan di awal suatu usaha.
- *Cash Inflow* (kas masuk) merupakan dana masuk selama usaha berjalan dan merupakan sumber keuntungan perusahaan.

Perhitungan *cash inflow* suatu usaha investasi dapat menggunakan rumus sebagai berikut.

$$NCF = NI + \text{Depresiasi}$$

Keterangan:

$$NCF = \text{Net cash flow}$$

$$NI = \text{Laba bersih}$$

$$T = \text{Pajak}$$

Pengambilan keputusan proyek investasi didasarkan pada pertimbangan ekonomis. Kriteria layak atau tidaknya proyek

tersebut dihitung dengan menggunakan beberapa metode penilaian investasi. Beberapa metode penilaian investasi yaitu :

**a. *Payback Period***

*Payback period* adalah suatu metode untuk menentukan berapa lama satu investasi akan kembali. Aturan keputusan dalam *payback period* menyatakan bahwa usulan investasi seharusnya dijalankan jika *payback period* yang dihasilkan melebihi periode tertentu. Semakin pendek jangka waktu kembalinya investasi semakin baik suatu investasi.

Contoh kasus:

Besarnya investasi suatu proyek adalah Rp 200 juta. Penerimaan investasi setiap tahun sebesar Rp 40 juta. Berapa tahun *payback period*-nya?

Jawab:

$$\text{Payback period} = \frac{\text{Rp200 juta}}{\text{Rp 40 juta}} = 5 \text{ tahun}$$

*Payback period* proyek ini adalah 5 tahun (jangka waktu kembali investasi).

**b. *Net Present Value (NPV)***

*Net present value* merupakan *present value* aliran kas masuk dikurangi dengan *present value* aliran kas keluar. Kriteria seleksi untuk keputusan investasi adalah sebagai berikut:

- Jika hanya ada 1 usulan, pilih usulan yang menghasilkan  $NPV > 0$
- Jika lebih 1 usulan, maka jika proyek adalah mutually exclusive maka yang diterima adalah investasi yang memiliki  $NPV > 0$  dan tertinggi; sedangkan jika proyek adalah independent maka yang diterima adalah yang memiliki investasi  $NPV > 0$ .

Rumus untuk *cash inflow* yang bukan anuitas ialah sebagai berikut:

$$NPV = -CF_0 + \left[ \frac{CF_1}{(1+k)^1} + \frac{CF_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+k)^n} \right]$$

$$NPV = -CF_0 + \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^n}$$

$$NPF = -CF_0 + \sum_{t=1}^n CF_t (PVIF_{k,t})$$

Rumus untuk *inflow* yang *anuitas* ialah

$$NPV = -CF_0 + CF_t (PVIFA_{k,t})$$

PVIFA<sub>k,t</sub> dapat dilihat pada lampiran tabel

Keterangan:

CF<sub>t</sub> = *cast inflow/proceeds*

k = *cost of capital/biaya modal*

CF<sub>0</sub> = *cast outflow*

n = masa hidup ekonomis dari produk

Contoh :

Sebuah perusahaan sedang mempertimbangkan 2 proyek S dan L. Tiap proyek memerlukan investasi Rp 3000 juta. *Discount factor* atau biaya modal perusahaan tersebut 10%. *Cash inflow* (dalam juta) dari investasi S & L adalah sebagai berikut :

| Tahun | Proyek-S | Proyek-L |
|-------|----------|----------|
| 0     | (3,000)  | (3,000)  |
| 1     | 1,500    | 400      |
| 2     | 1,200    | 900      |
| 3     | 500      | 1,300    |
| 4     | 300      | 1,500    |

Berapakah NPV tiap-tiap proyek!

Jawab:

Proyek-S

$$\begin{aligned}
 NPV &= -3,000 + \frac{1,500}{(1+0.1)^1} + \frac{1,200}{(1+0.1)^2} + \frac{500}{(1+0.1)^3} + \frac{300}{(1+0.1)^4} \\
 &= -3,000 + 1,500(0.9091) + 1,200(0.8264) + 500(0.7513) + 300(0.6830) \\
 &= -3,000 + 1,363.64 + 991.74 + 375.65 + 204.90
 \end{aligned}$$

$$NPV_s = 161.33$$

Proyek-L

$$\begin{aligned} NPV_L &= -3,000 + \frac{400}{(1+01)^1} + \frac{900}{(1+01)^2} + \frac{1.300}{(1+01)^3} + \frac{1.500}{(1+01)^4} \\ &= -3,000 + 400(0.9091) + 900(0.8264) + 1,300(0.7513) + 1,500(0.6830) \\ &= -3,000 + 363.64 + 743.76 + 976.69 + 1024.5 \end{aligned}$$

$$NPV_L = 108.59$$

Kesimpulan:

Proyek yang dipilih adalah yang memiliki nilai NPV tertinggi, yaitu proyek S dengan NPV 161,33.

### c. *Internal Rate of Return (IRR)*

*Internal Rate of Return* ialah metode yang mencari suatu tingkat bunga atau tingkat diskonto (*discount rate*) yang membuat *present value* dari aliran kas masuk sama dengan nilai *present value* aliran kas keluar / nilai investasi. IRR adalah metode untuk mencari tingkat suku bunga yang dapat menghasilkan nilai NPV sama dengan 0. Sehingga formula IRR adalah sebagai berikut :

NPV = PV dari *proceeds* – pengeluaran untuk investasi

0 = PV dari *proceeds* – pengeluaran untuk investasi

PV dari *proceeds* = pengeluaran untuk investasi

Kriteria seleksi atau keputusan investasi adalah sebagai berikut:

- Penilaian investasi menggunakan nilai IRR yang tertinggi dan yang lebih tinggi dari *cost of capital*.

Secara matematis perhitungan IRR sebagai berikut:

$$IRR = \frac{CF_1}{(1+IRR)^1} + \frac{CF_2}{(1+IRR)^2} + \frac{CF_3}{(1+IRR)^3} + \frac{CF_4}{(1+IRR)^4} - CF_0 = 0$$

$$\sum_{t=1}^n \left( \frac{CF_t}{(1+IRR)^t} \right) = 0$$

Keterangan: CF = *cash onflow/proceeds*

CF<sub>0</sub> = *cash outflow/capital outlay/initial investment*

IRR kemudian dapat kita cari dengan metode coba coba atau *trial and error* :

- (a) Pilih tingkat *discount rate* tertentu untuk menghitung NPV!

- (b) Bila tingkat *discount rate* yang dipilih masih menghasilkan NPV positif, coba dengan *discount rate* yang lebih tinggi!
- (c) Bila *discount rate* yang dipilih masih menghasilkan NPV negatif, coba dengan *discount rate* yang lebih tinggi.
- (d) Gunakan rumus interpolasi untuk menghitung IRR!

$$IRR = Dr_1 - \frac{Dr_2 - Dr_1}{NPV_2 - NPV_1} NPV_1$$

Keterangan:

$Dr_1$  = tingkat bunga ke-1

$Dr_2$  = tingkat bunga ke-2

$NPV_1$  = NPV yang dihitung berdasarkan  $Dr_1$

$NPV_2$  = NPV yang dihitung berdasarkan  $Dr_2$

Contoh:

Jika diketahui: besarnya investasi proyek adalah Rp 15 juta, Arus kas (*Proceed*) tahunan proyek tersebut Rp 5 juta selama 4 tahun. Cost of capital (Biaya modal) adalah 12% Berapakah IRR proyek tersebut ?

Jawab:

PV dari *proceeds* = *initial investment*

PV dari *Proceeds* = 15 juta

$PVIFA^{4th} = \frac{15}{5}$  juta = 3 → diperkirakan bahwa tingkat suku bunga sekitar 12%- 14%

Secara *Trial Error*

Misalnya:

$IRR = 12\% \rightarrow$  dengan mencari PVIFA 12% , 4 tahun didapatkan 3,0373

PV dari *proceed* = 3,0373 x Rp 5 juta = Rp 15,1865 juta

Investasi ..... = Rp 15 juta -

$NPV_1 =$  Rp 0,1865 juta

Misalnya :

$IRR = 14\% \rightarrow$  dengan mencari PVIFA 14% , 4 tahun didapatkan 2,9173

$$\begin{aligned}
 \text{PV dari } proceend &= 2,9137 \times \text{Rp } 5 \text{ juta} &= \text{Rp } 14,5685 \text{ juta} \\
 \text{Investasi} & &= \underline{\text{Rp } 15 \text{ juta}} \\
 \text{NPV}_2 & &= - \text{Rp } 0,4315 \text{ juta}
 \end{aligned}$$

$$\text{Cari IRR dengan rumus: } IRR = Dr_1 - \frac{Dr_2 - Dr_1}{NPV_2 - NPV_1} NPV_1$$

$$IRR = 12\% - \frac{14\% - 12\%}{-0,4315 - 0,1865} (0,1865) = 13\%$$

Jadi, IRR untuk proyek tersebut sebesar 13% dan keputusannya proyek tersebut layak untuk diinvestasikan karena  $IRR > \text{cost of capital}$  -nya.

### 3. Metode Penilaian Investasi Syariah

Dalam prinsip Islam, investasi seharusnya tidak dengan menentukan keuntungan di awal, tapi dilakukan melalui bagi hasil dalam keadaan untung maupun situasi rugi (*profit and loss sharing*). Prinsip ini lebih menjunjung keadilan, karena hasil akhir suatu investasi sebenarnya tidak bisa dipastikan. Islam menghendaki dilakukannya perhitungan bagi hasil secara adil dengan melibatkan penyedia dana maupun pelaku aktivitas usaha. Karena jika penentuan keuntungan ditetapkan diawal maka kemungkinan besar salah satu pihak akan mengalami kerugian. Beberapa metode penilaian investasi syariah adalah sebagai berikut:

#### a. Metode Gold Value Method

*Gold Value Method* (GVM) merupakan salah satu metode penilaian investasi dengan dasar perhitungan menggunakan standar emas. Dalam perhitungannya didasarkan pada pendapat yang dikemukakan oleh Ibn Khaldun yang menyatakan dua logam yaitu emas dan perak, adalah ukuran nilai. Logam-logam ini diterima secara alamiah sebagai uang di mana nialainya tidak dipengaruhi oleh fluktuasi subjektif. Selain itu juga dari pendapat ulama seperti Imam Ghazali yang menyatakan bahwa Dinar dan Dirham adalah sebagai hakim (pemutus) dan penengah atau

mediator terhadap harta-harta yang lain untuk mengukur nilai atau harganya. Al Magrizi menegaskan bahwa tidak pernah diperoleh suatu berita dari umat mana pun yang menyatakan bahwa mereka telah membuat mata uang dari selain emas dan perak, baik pada masa terdahulu maupun pada masa sekarang.  
 Rumus metode GVM ini dapat ditulis sebagai berikut.

$$GV_n = \sum_{t=1}^n (LB \times N_t) : (HE_t) - INV$$

- Keterangan:
- GV<sub>n</sub> = Surplus investasi selama n tahun
  - LB<sub>t</sub> = Laba bersih (aliran kas masuk)
  - N<sub>t</sub> = Nisbah bagi hasil
  - HE<sub>t</sub> = harga emas per gram
  - INV = Investasi awal
  - n = Umur proyek
  - t = Periode waktu

Contoh perhitungan *Gold Value Method (GVM)* sebagai berikut.  
 Sebuah investasi dengan jumlah investasi awal Rp 160.000.000, umur ekonomis investasi adalah 5 tahun. Harga emas tahun 2022 adalah Rp 832.522 dengan proyeksi kenaikan 15% per tahun. Laba bersih per tahun seperti dalam tabel berikut.

Tabel 8.1 contoh kasus metode GVM : nisbah 70:30

| Tahun<br>(1)                 | Laba Bersih<br>(2) | Nisbah<br>Bagi<br>Hasil (3) | Pendapatan<br>(4)= (2)x(3) | Harga emas<br>(per gram)<br>(5) | Nilai<br>pendapatan<br>setelah<br>dijadikan<br>gram emas<br>(6) = (4)/(5) |
|------------------------------|--------------------|-----------------------------|----------------------------|---------------------------------|---------------------------------------------------------------------------|
| Tahun ke-1                   | 40.000.000         | 0,3                         | 12.000.000                 | 828.522                         | 14,4836226                                                                |
| Tahun ke-2                   | 80.000.000         | 0,3                         | 24.000.000                 | 952.800,3                       | 25,1889089                                                                |
| Tahun ke-3                   | 120.000.000        | 0,3                         | 36.000.000                 | 1.095.720,3                     | 32,8550986                                                                |
| Tahun ke-4                   | 150.000.000        | 0,3                         | 45.000.000                 | 1.260.078,4                     | 35,7120637                                                                |
| Tahun ke-5                   | 250.000.000        | 0,3                         | 75.000.000                 | 1.449.090,2                     | 51,7566141                                                                |
| Total Pendapatan Emas (gram) |                    |                             |                            |                                 | 159,996308                                                                |

|                              |             |         |              |
|------------------------------|-------------|---------|--------------|
| Jumlah Investasi awal        | 160.000.000 | 828.522 | 193,114969   |
| Nilai Pendapatan Emas (gram) |             |         | (33,1186606) |

\*asumsi harga emas tahun 2022 adalah 828.522 dan proyeksi kenaikan 15% per tahun

Jika asumsi nisbah bagi hasil profit sharing adalah sebesar 70:30 (pemberi dana:pengelola dana) maka penilaian investasi tersebut tidak diterima, karena nilai pendapatan emas lebih kecil dari jumlah investasi awal. Jumlah pendapatan emas adalah 159,99 gram dan investasi awal sebesar Rp 160.000.000. artinya dana sebesar Rp 160 juta tersebut akan menghasilkan kerugian berdasarkan nilai emas sebesar 33,11 gram emas.

Penentuan besar kecilnya nisbah bagi hasil ditetapkan sesuai kesepakatan secara bersama dengan melaksanakan prinsip keadilan. Misal dalam contoh diatas, pihak pengelola menawarkan nisbah bagi hasil dan terjadi kesepakatan nisbah bagi hasil baru yaitu 50:50, maka penilai investasi tersebut juga berubah. Seperti dalam tabel berikut.

Tabel 8.2. Contoh Kasus Metode GVM : nisbah 50:50

| Tahun (1)                    | Lab Bersih (2) | Nisbah Bagi Hasil (3) | Pendapatan (4) = (2)x(3) | Harga emas (per gram) (5) | Nilai pendapatan setelah dijadikan gram emas (6) = (4)/(5) |
|------------------------------|----------------|-----------------------|--------------------------|---------------------------|------------------------------------------------------------|
| Tahun ke-1                   | 40.000.000     | 0,5                   | 20.000.000               | 828.522,00                | 24,13937107                                                |
| Tahun ke-2                   | 80.000.000     | 0,5                   | 40.000.000               | 952.800,30                | 41,98151491                                                |
| Tahun ke-3                   | 120.000.000    | 0,5                   | 60.000.000               | 1.095.720,35              | 54,75849771                                                |
| Tahun ke-4                   | 150.000.000    | 0,5                   | 75.000.000               | 1.260.078,40              | 59,5201062                                                 |
| Tahun ke-5                   | 250.000.000    | 0,5                   | 125.000.000              | 1.449.090,16              | 86,26102348                                                |
| Total Pendapatan Emas (gram) |                |                       |                          |                           | 266,6605134                                                |
| Jumlah Investasi awal        |                |                       | 160.000.000              | 828.522                   | 193,1149686                                                |
| Nilai Pendapatan Emas (gram) |                |                       |                          |                           | 73,5455448                                                 |

Berdasarkan analisis profit sharing dengan nisbah 50:50, jumlah nilai pendapatan emas adalah 73,54 gram. Pihak pengelola dana mendapatkan keuntungan sebesar nilai emas 73,54 gram. Penilaian investasi tersebut dapat diterima.

#### **b. Metode Gold Index (GI)**

*Gold Index* atau GI adalah rasio antara *Present Value* emas dan *Present Value* emas dari pengeluaran aliran kas. Metode ini memberikan hasil yang konsisten dengan Gold Value Method. Rumus metode GI ini dapat ditulis sebagai berikut.

$$GI = \frac{\text{Total Pendapatan Emas (gram)}}{\text{Jumlah Investasi Awal (gram)}}$$

Berdasarkan kasus diatas dapat dihitung nilai Gold Index (GI) adalah:

$$GI = \frac{266,66}{193,11}$$

$$GI = 1,38$$

Karena nilai GI lebih dari satu maka usaha tersebut layak untuk dijalankan.

#### **c. Metode Investible Surplus Method (ISM)**

Metode *Investible Surplus Method* (ISM) adalah sebuah metode untuk mengukur seberapa besar surplus investasi usaha yang dilaksanakan selama waktu berjalan, dengan menghitung sejumlah tahun untuk surplus investasi (setelah balik modal) yang terus dicapai perusahaan dengan peningkatan (surplus) keuangan. Tujuan metode ISM ini adalah membuat alternatif untuk mengganti metode NPV dalam ekonomi konvensional.

Metode ISM adalah seberapa besar surplus investasi usaha yang dilaksanakan selama waktu berjalan, dengan menghitung sejumlah tahun untuk surplus investasi (setelah balik modal) yang terus dicapai perusahaan dengan peningkatan (surplus) keuangan. Perhitungannya dengan menggunakan rumus:

$$IS_n = \sum_{t=1}^N (Bt - Ct) (n - t); \text{ untuk semua } Bt - Ct > 0 \quad (1)$$

Di mana :

$IS_n$  = Surplus investasi setelah ke-n tahun

$Bt$  = Keuntungan (*Benefit*) yang diperoleh, missal kas masuk

$C_t$  = Biaya (*Cost*) yang dibutuhkan, missal penganggaran kas

$n$  = usia usaha

$t$  = periode waktu

$Bt - Ct > 0$  menandakan perbedaan hanya positif yang terjadi dalam keuangan, berasumsi bahwa semua kas masuk berjalan sampai akhir periode.

Formula untuk menghitung biaya usaha yang diperbandingkan dengan Peningkatan Investasi (*Investible Surplus*) untuk menghitung *Investible Suplus Rate* (ISR), adalah:

$$ISR = \frac{IS_n}{\sum_{(t_1=0)}^n (Ct)(n-t_1)} \times 100\% \quad (2)$$

Persamaan (1) dan (2) di atas dapat digunakan hanya ketika kas digunakan secara hati-hati dan dianggap terjadi pada permulaan sebuah periode.

Contoh:

Dengan menggunakan kasus diatas, maka perhitungan nilai ISR adalah sebagai berikut:

**Tabel 8.3. perhitungan nilai ISM dan ISR**

| Periode    | Bt        | Ct          | (Ct+Bt = IS) | n-t | ISx(n-t)        | ISn         |
|------------|-----------|-------------|--------------|-----|-----------------|-------------|
| 0          |           | 160.000.000 | -160.000.000 |     |                 |             |
| Tahun ke-1 | 40000000  |             | -120.000.000 |     |                 |             |
| Tahun ke-2 | 80000000  |             | -40.000.000  |     |                 |             |
| Tahun ke-3 | 120000000 |             | 80.000.000   | 2   | 80000000 x 2    | 160000000   |
| Tahun ke-4 | 150000000 |             | 230.000.000  | 1   | 230.000.000 x 1 | 230000000   |
| Tahun ke-5 | 250000000 |             | 480.000.000  | 0   | 480.000.000 x 0 | 0           |
|            |           |             |              |     | ISn             | 390.000.000 |

$$\begin{aligned}
I_{s_n} &= 390.000.000 \\
C_t &= 160.000.000 \\
n-t_1 &= (5-0) &= 5 \\
(C_t)(n-t_1) &= 160.000.000 \times 5 &= 800.000.000 \\
ISR &= \frac{390.000.000}{800.000.000} \times 100\% &= 48,75\%
\end{aligned}$$

Hasil ini menunjukkan bahwa surplus investasi selama lima tahun sebesar 48,75%

# KONSEP DASAR PEMBIAYAAN SYARIAH

## 1. Pengertian pembiayaan

Berdasarkan Undang-Undang Perbankan No. 10 tahun 1998, pembiayaan merupakan penyediaan uang atau tagihan yang dapat dipersamakan dengan itu, berdasarkan persetujuan atau kesepakatan antara bank dengan pihak lain yang dibiayai agar mengembalikan uang atau tagihan tersebut setelah jangka waktu tertentu dengan imbalan atau bagi hasil. Pembiayaan adalah salah satu tugas pokok bank, yaitu pemberian fasilitas penyediaan dana agar memenuhi kebutuhan pihak-pihak yang merupakan *defisit unit*.

*Definisi pembiayaan lain diantaranya seperti yang diungkapkan oleh M. Syafi'I Antonio, yaitu pemberian fasilitas penyediaan dana untuk memenuhi kebutuhan pihak-pihak yang merupakan defisit unit. Dan definisi menurut Muhammad pembiayaan secara luas adalah pendanaan yang di keluarkan untuk mendukung investasi yang telah direncanakan baik dilakukan sendiri maupun dijalankan oleh orang lain. Pembiayaan juga disebut dengan financing, yaitu pendanaan yang diberikan oleh satu pihak kepada pihak lain untuk mendukung investasi yang telah direncanakan, baik dilakukan sendiri maupun oleh lembaga.*

Dalam perbankan syariah, pembiayaan diartikan sebagai aktivitas bank syari'ah dalam menyalurkan dananya kepada pihak nasabah yang membutuhkan dana. Sebelum menyalurkan dana melalui pembiayaan, bank syari'ah perlu melakukan analisis pembiayaan yang mendalam. Jadi, pembiayaan merupakan salah satu dari tiga fungsi utama bank dalam menyalurkan dana bagi

nasabahnya untuk meningkatkan produksi dan mengembangkan usaha.

## **2. Tujuan dan Fungsi Pembiayaan**

### **a. Tujuan Pembiayaan**

Beberapa tujuan pembiayaan secara umum adalah

- Pembiayaan dapat meningkatkan taraf ekonomi masyarakat, artinya masyarakat mampu melakukan kegiatan ekonomi serta meningkatkan taraf ekonominya dengan akses permodalan yang mudah
- Tersedianya dana bagi peningkatan usaha, artinya pengembangan usaha dapat meningkat dengan dana yang dapat diperoleh dari pembiayaan;
- Pembiayaan dapat meningkatkan produktivitas, artinya adanya pembiayaan memberikan peluang bagi masyarakat usaha mampu meningkatkan daya produksinya;
- Pembiayaan dapat membuka lapangan pekerjaan baru, artinya sektor-sektor usaha melalui dana pembiayaan akan menyerap tenaga kerja.

Secara lebih spesifik tujuan pembiayaan secara syariah lebih dapat untuk meningkatkan kesempatan kerja dan kesejahteraan ekonomi sesuai dengan nilai-nilai Islam. Adanya nilai islam yang terkandung dalam prinsip keuangan syariah menjadi pembeda utama dalam praktek pemberian pembiayaan konvensional dengan pembiayaan syariah. Selain itu melalui pembiayaan syariah pembiayaan ini harus dapat dinikmati oleh sebanyak-banyaknya pengusaha yang bergerak dibidang industri, pertanian, dan perdagangan untuk menunjang kesempatan kerja dan menunjang produksi dan distribusi barang-barang dan jasa-jasa dalam rangka memenuhi kebutuhan dalam negeri maupun ekspor.

## **b. Fungsi pembiayaan**

Fungsi pembiayaan semakin dapat dirasakan manfaatnya dalam masyarakat. Dengan adanya pembiayaan di masyarakat maka daya guna uang semakin dapat meningkat. Para penabung dapat menyimpan uangnya di bank dalam bentuk giro, tabungan, dan deposito. Uang tersebut dalam persentase tertentu ditingkatkan kegunaannya oleh bank guna suatu usaha peningkatan produktivitas. Selain itu pembiayaan di masyarakat juga dapat untuk meningkatkan daya guna barang. produsen dengan bantuan pembiayaan dapat mengubah bahan mentah menjadi bahan jadi sehingga utility dari bahan tersebut meningkat. Selanjutnya pembiayaan juga mampu meningkatkan peredaran uang; pembiayaan yang disalurkan melalui rekening-rekening koran pengusaha menciptakan pertambahan peredaran uang giral dan sejenisnya seperti cek, bilyet giro, wesel, dan sebagainya.

Melalui pembiayaan, peredaran uang kartal dan giral lebih berkembang karena pembiayaan meningkatkan kegairahan berusaha sehingga penggunaan uang akan bertambah baik secara kualitatif apalagi secara kuantitatif. Keberadaan bank syariah yang menjalankan pembiayaan berdasarkan prinsip syariah bukan hanya untuk mencari keuntungan dan meramaikan bisnis perbankan di Indonesia, tetapi juga untuk menciptakan lingkungan bisnis yang aman, diantaranya :

1. Memberikan pembiayaan dengan prinsip syariah yang menerapkan sistem bagi hasil yang tidak memberatkan *debitur*.
2. Membantu kaum dhuafa yang tidak tersentuh oleh bank konvensional karena tidak mampu memenuhi persyaratan yang ditetapkan oleh bank konvensional.
3. Membantu masyarakat ekonomi lemah yang selalu dipermainkan oleh *rentenir* dengan membantu melalui pendanaan untuk usaha yang dilakukan.

### 3. Prinsip – Prinsip Pemberian Pembiayaan

Dalam melakukan penilaian permohonan pembiayaan terutama pada pembiayaan bank syariah harus memperhatikan beberapa prinsip utama yang berkaitan dengan kondisi secara keseluruhan calon nasabah. Di dunia perbankan syariah prinsip penilaian dikenal dengan istilah 5 C + 1 S , yaitu :

a. *Character*

*Character* adalah penilaian terhadap karakter atau kepribadian calon penerima pembiayaan dengan tujuan untuk memperkirakan kemungkinan bahwa penerima pembiayaan dapat memenuhi kewajibannya.

b. *Capacity*

*Capacity* adalah penilaian secara *subyektif* tentang kemampuan penerima pembiayaan untuk melakukan pembayaran. Kemampuan diukur dengan catatan prestasi penerima pembiayaan di masa lalu yang didukung dengan pengamatan di lapangan atas sarana usahanya seperti toko, karyawan, alat-alat, pabrik serta metode kegiatan.

c. *Capital*

*Capital* adalah penilaian terhadap kemampuan modal yang dimiliki oleh calon penerima pembiayaan yang diukur dengan posisi perusahaan secara keseluruhan yang ditujukan oleh *rasio finansial* dan penekanan pada komposisi modalnya.

d. *Collateral*

*Collateral* adalah jaminan yang dimiliki calon penerima pembiayaan. Penilaian ini bertujuan untuk lebih meyakinkan bahwa jika suatu resiko kegagalan pembayaran tercapai terjadi , maka jaminan dapat dipakai sebagai pengganti dari kewajiban.

e. *Condition*

*condition* atau kondisi ekonomi maksudnya adalah Bank syariah harus melihat kondisi ekonomi yang terjadi di masyarakat secara *spesifik* melihat adanya keterkaitan

dengan jenis usaha yang dilakukan oleh calon penerima pembiayaan. Hal tersebut karena kondisi eksternal berperan besar dalam proses berjalannya usaha calon penerima pembiayaan.

f. Syariah

Penilaian ini dilakukan untuk menegaskan bahwa usaha yang akan dibiayai benar-benar usaha yang tidak melanggar syariah sesuai dengan fatwa DSN.

#### 4. Jenis – Jenis Pembiayaan

Terdapat beberapa jenis pembiayaan berdasarkan penggunaannya, dan dapat diklasifikasikan sebagai berikut:

- a. Berdasarkan tujuan penggunaannya, terdapat beberapa macam jenis pembiayaan diantaranya:
  - Pembiayaan Modal Kerja, yakni pembiayaan yang ditujukan untuk memberikan modal usaha seperti antara lain pembelian bahan baku atau barang yang akan diperdagangkan.
  - Pembiayaan Investasi, yakni pembiayaan yang ditujukan untuk modal usaha pembelian sarana alat produksi dan atau pembelian barang modal berupa aktiva tetap / *investaris*.
  - Pembiayaan *Konsumsi*, yakni pembiayaan yang ditujukan untuk pembelian suatu barang yang digunakan untuk kepentingan perseorangan ( pribadi ).
- b. Berdasarkan Cara Pembayaran / Angsuran Bagi Hasil, pembiayaan dapat diklasifikasikan menjadi:
  - Pembiayaan Dengan Angsuran Pokok dan Bagi Hasil Periodik, yakni angsuran untuk jenis pokok dan bagi hasil dibayar / diangsur tiap periodik yang telah ditentukan misalnya bulanan.
  - Pembiayaan Dengan Bagi Hasil Angsuran Pokok Periodik dan Akhir, yakni untuk bagi hasil dibayar / diangsur tiap

- periodik sedangkan pokok dibayar sepenuhnya pada saat akhir jangka waktu angsuran
- Pembiayaan Dengan Angsuran Pokok dan Bagi Hasil Akhir, yakni untuk pokok dan bagi hasil dibayar pada saat akhir jangka waktu pembayaran, dengan catatan jangka waktu maksimal satu bulan.
- c. Berdasarkan Metode Hitung Angsuran yang akan digunakan, terdapat tiga metode yang ditawarkan yaitu:
- *Efektif*, yakni angsuran yang dibayarkan selama periode angsuran. Tipe ini adalah angsuran pokok pembiayaan meningkat dan bagi hasil menurun dengan total sama dalam periode angsuran.
  - *Flat*, yakni angsuran pokok dan *margin* merata untuk setiap periode
  - *Sliding*, yakni angsuran pokok pembiayaan tetap dan bagi hasilnya menurun mengikuti sisa pembiayaan (*outstanding*)
- d. Berdasarkan Jangka Waktu Pemberiannya, pembiayaan dapat dibedakan dalam:
- Pembiayaan dengan Jangka Waktu Pendek umumnya dibawah 1 tahun
  - Pembiayaan dengan Jangka Waktu Menengah umumnya sama dengan 1 tahun
  - Pembiayaan dengan Jangka Waktu Panjang, umumnya diatas 1 tahun sampai dengan 3 tahun.
  - Pembiayaan dengan jangka waktu diatas tiga tahun dalam kasus yang tertentu seperti untuk pembiayaan investasi perumahan, atau penyelamatan pembiayaan
- e. Berdasarkan Sektor Usaha yang dibiayai
- Pembiayaan Sektor Perdagangan (contoh : pasar, toko kelontong, warung sembako dll.)
  - Pembiayaan Sektor Industri (contoh : *home industri*; konfeksi, sepatu)

- Pembiayaan *konsumtif*, kepemilikan kendaraan bermotor (contoh : motor , mobil dll.)

## 5. Pembiayaan Berdasarkan Syariah Islam

Pembiayaan berdasarkan syariah islam merupakan kegiatan penyaluran dana yang dilakukan bank syari'ah yang berprinsip syariah yaitu larangan syariah dalam meminjamkan dengan mengharapkan keuntungan berupa bunga. Prinsip ekonomi Islam mengategorikan bunga sebagai riba dan hukumnya haram. Pembiayaan menggunakan konsep *profit and loss sharing* atau bagi hasil. Besarnya bagian bergantung pada perjanjian yang telah disepakati oleh kedua belah pihak.

Menurut UU No. 10 Tahun 1998 tentang Perbankan menyatakan, "Pembiayaan berdasarkan prinsip syariah adalah penyediaan uang atau tagihan yang dipersamakan dengan itu berdasarkan persetujuan atau kesepakatan antara bank dengan pihak lain yang mewajibkan pihak yang dibiayai untuk mengembalikan uang atau tagihan tersebut setelah jangka waktu tertentu dengan imbalan atau bagi hasil. Ditegaskan kembali dalam "Pasal 1 ayat (25) Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 21 Tahun 2008 tentang Perbankan Syariah menyatakan: "Pembiayaan adalah penyediaan dana atau tagihan yang dipersamakan dengan itu berupa:

- Transaksi bagi hasil dalam bentuk mudharabah dan musyarakah;
- Transaksi sewa-menyewa dalam bentuk ijarah atau sewa beli dalam bentuk ijarah muntahiyah bittamlik;
- Transaksi jual beli dalam bentuk piutang murabahah, salam, dan istishna;
- Transaksi pinjam meminjam dalam bentuk piutang qardh;
- Transaksi sewa-menyewa jasa dalam bentuk ijarah untuk transaksi multijasa.

#### **a. Pembiayaan Berdasarkan Prinsip Jual Beli**

Prinsip jual beli dilaksanakan sehubungan dengan adanya perpindahan kepemilikan barang atau benda (*transfer of property*). Tingkat keuntungan bank ditentukan di depan menjadi bagian harga atas barang yang dijual. Beberapa produk berdasarkan transaksi dengan prinsip jual beli adalah:

- **Pembiayaan murabahah**

Murabahah (al-bai bi tsaman ajil) lebih dikenal sebagai murabahah. Murabahah berasal dari kata ribhu (keuntungan), adalah transaksi jual beli di mana bank menyebut jumlah keuntungannya. Bank bertindak sebagai penjual, sementara nasabah sebagai pembeli. Harga jual adalah harga beli bank dari pemasok ditambah keuntungan (margin)

Kedua belah pihak harus menyepakati harga jual dan jangka waktu pembayaran. Harga jual dicantumkan dalam akad jual beli dan jika telah disepakati tidak dapat berubah selama berlakunya akad. Dalam perbankan murabahah selalu dilakukan dengan cara pembayaran cicilan (bi tsaman ajil, atau muajjal). Dalam transaksi ini barang diserahkan segera setelah akad, sementara pembayaran dilakukan secara tangguh/cicilan.

- **Pembiayaan Salam**

Salam adalah transaksi jual beli di mana barang yang diperjualbelikan belum ada. Oleh karena itu, barang diserahkan secara tangguh sementara pembayaran dilakukan secara tunai. Bank bertindak sebagai pembeli, sementara nasabah sebagai penjual. Sekilas transaksi ini mirip jual beli ijon, namun dalam transaksi ini kuantitas, kualitas, harga, dan waktu penyerahan barang harus ditentukan secara pasti. Dalam praktik perbankan, ketika barang telah diserahkan kepada bank, maka bank akan menjualnya kepada rekanan nasabah atau nasabah itu sendiri secara tunai atau secara cicilan. Harga jual yang ditetapkan oleh bank adalah harga beli bank dari nasabah ditambah keuntungan. Dalam hal ini bank

menjualnya secara tunai biasanya disebut dengan pembiayaan talangan (*bridging financing*). Sedangkan dalam hal bank menjualnya secara cicilan.

– **Pembiayaan istishna**

Produk istishna' menyerupai produk salam, tapi dalam istishna' pembayarannya dapat dilakukan oleh bank dalam beberapa kali (*termin*) pembayaran. Skim istishna' dalam Bank Syariah umumnya diaplikasikan pada pembiayaan manufaktur dan konstruksi. Ketentuan umum Pembiayaan Istishna' adalah spesifikasi barang pesanan harus jelas seperti jenis, macam ukuran, mutu dan jumlahnya. Harga jual yang telah disepakati dicantumkan dalam akad Istishna' dan tidak boleh berubah selama berlakunya akad. Jika terjadi perubahan dari kriteria pesanan dan terjadi perubahan harga setelah akad ditandatangani, seluruh biaya tambahan tetap ditanggung nasabah.

**b. Pembiayaan Berdasarkan Prinsip Bagi Hasil**

Beberapa produk pembiayaan dengan menggunakan prinsip bagi hasil adalah mudharabah dan musyarakah. Perbedaan yang esensial dari musyarakah dan mudharabah terletak pada besarnya kontribusi atas manajemen dan keuangan atau salah satu di antara itu. Dalam mudharabah, modal hanya berasal dari satu pihak, sedangkan dalam musyarakah modal berasal dari dua pihak atau lebih. Musyarakah dan mudharabah dalam literatur fiqh berbentuk perjanjian kepercayaan (*uqud al-amanah*) yang menuntut tingkat kejujuran yang tinggi dan menjunjung keadilan. Karenanya masing-masing pihak harus menjaga kejujuran untuk kepentingan bersama dan setiap usaha dari masing-masing pihak untuk melakukan kecurangan dan ketidakadilan pembagian pendapatan betul-betul akan merusak ajaran islam.

– *Mudharabah*;

Secara spesifik terdapat bentuk musyarakah yang populer dalam produk perbankan syariah yaitu mudharabah.

Mudharabah adalah bentuk kerja sama antara dua atau lebih pihak di mana pemilik modal kepada pengelola (*mudharib*) dengan suatu perjanjian pembagian keuntungan. Bentuk ini menegaskan kerja sama dalam paduan kontribusi 100% modal kas dari *shahib al-maal* dan keahlian dari *mudharib*. Transaksi jenis ini tidak mensyaratkan adanya wakil *shahib al-maal* dalam manajemen proyek. Sebagai orang kepercayaan, *mudharib* harus bertindak hati-hati dan bertanggung jawab untuk setiap kerugian yang terjadi akibat kelalaian. Sedangkan sebagai wakil *shahib al-maal* dia diharapkan untuk mengelola modal dengan cara tertentu untuk menciptakan laba optimal.

– *Musyarakah*;

Bentuk umum dari usaha bagi hasil adalah musyarakah (*syirkah* atau *syarikah*). Transaksi musyarakah dilandasi adanya keinginan para pihak yang bekerja sama untuk meningkatkan nilai aset yang mereka miliki secara bersama-sama. Semua bentuk usaha yang melibatkan dua pihak atau lebih di mana mereka secara bersama-sama memadukan seluruh bentuk sumber daya baik yang berwujud maupun yang tidak berwujud. Secara spesifik bentuk kontribusi dari pihak yang bekerja sama dapat berupa dana, barang perdagangan (*trading asset*), kewirausahaan (*entrepreneurship*), kepandaian (*skill*), kepemilikan (*property*), peralatan (*equipment*), atau *intangible asset* (seperti hak paten atau *goodwill*), kepercayaan atau reputasi (*credit worthiness*) dan barang-barang lainnya yang dapat dinilai dengan uang. Dengan meragkum seluruh kombinasi dari bentuk kontribusi masing-masing pihak dengan atau tanpa batasan waktu menjadikan produk ini sangat fleksibel.

**c. Pembiayaan Dengan Berdasarkan Prinsip Jasa**

Produk jasa perbankan lainnya yaitu layanan perbankan dimana bank syariah menerima imbalan atas jasa perbankan diluar

fungsi utamanya sebagai lembaga intermediasi keuangan. Beberapa pembiayaan dengan prinsip jasa diantaranya adalah:

- Wakalah

Wakalah atau perwakilan, berarti penyerahan, pen-delegasian atau pemberian mandat. Yakni bank diberikan mandat oleh nasabah untuk melaksanakan suatu perkara sesuai dengan amanah/permintaan nasabah. Secara teknis perbankan, wakalah adalah akad pemberi we-wenang/kuasa dari lembaga/seseorang (sebagai pemberi mandat) kepada pihak lain (sebagai wakil, dalam hal ini bank) untuk mewakili dirinya melaksanakan urusan dengan batas kewenangan dan dalam waktu tertentu. Segala hak dan kewajiban yang diemban wakil harus mengatasnamakan yang memberi kuasa. Bank dan nasabah yang dicantumkan dalam akad pemberian kuasa harus cakap hukum.

- Kafalah

Kafalah merupakan jaminan yang diberikan oleh pe-nanggung kepada pihak ketiga untuk memenuhi kewajiban pihak kedua atau yang ditanggung. Dalam pengertian lain kafalah berarti mengalihkan tanggungjawab seseorang yang dijamin dengan berpegang pada tanggungjawab orang lain sebagai penjamin (QS. Yusuf 12:72). Secara teknis perbankan, kafalah merupakan jasa penjaminan nasabah dimana bank bertindak sebagai penjamin (*kafil*) sedangkan nasabah sebagai pihak yang dijamin (*makfullah*). Prinsip syariah ini sebagai dasar layanan bank garansi, yaitu penjaminan pembayaran atas suatu kewajiban pembayaran. Bank dapat mempersyaratkan nasabah untuk me-nempatkan sejumlah dana untuk fasilitas ini sebagai jaminan. Atas dana tersebut bank dapat memperlakukan-nya denagn prinsip wadiah. Dalam hal ini bank mendapatkan imbalan atas jasa yang diberikan.

– Sharf

Layanan jasa perbankan jual beli valuta asing sejalan dengan prinsip sharf. Jual beli mata uang yang tidak sejenis ini penyerahannya harus dilakukan pada waktu yang sama berdasarkan kurs jual atau kurs beli yang berlaku pada saat itu juga (transaksi *spot*). Jenis layanan berdasarkan transaksi *spot* adalah : *today*, *tomorrow*, dan *spot*. Bank syariah tidak melayani transaksi *forward*, *swap*, dan *option* yang dalam transaksinya diterapkan hedging sebagaimana telah dijelaskan di atas. Karena transaksi ini penyerahannya dilakukan pada masa yang akan datang dan mengandung unsur spekulasi.

– Qardh

Qardh adalah pemberian harta kepada orang lain yang dapat ditagih atau diminta kembali. Menurut teknis perbankan, qardh adalah pemberian pinjaman dari bank kepada nasabah yang dipergunakan untuk kebutuhan mendesak, seperti dana talangan dengan kriteria tertentu dan bukan untuk pinjaman yang bersifat konsumtif. Pengembalian pinjaman ditentukan dalam jangka waktu tertentu (sesuai kesepakatan bersama) sebesar pinjaman tanpa ada tambahan keuntungan dan pembayarannya dilakukan secara angsuran atau sekaligus. Bank dapat meminta jaminan atas pinjaman ini kepada peminjam (QS al-Hadid 57:11).

– Rahn

Rahn adalah menahan salah satu harta milik si peminjam sebagai jaminan atas pinjaman yang diterimanya. Tujuan akad rahn adalah untuk memberikan jaminan pembayaran kembali kepada bank dalam memberikan pembiayaan. Secara sederhana rahn adalah jaminan hutang atau gadai. Biasanya akad yang digunakan adalah akad qardh wal ijarah, yaitu akad pemberian pinjaman dari bank untuk

nasabah yang disertai dengan penyerahan tugas agar bank menjaga barang jaminan yang diserahkan.

Barang yang digadaikan wajib memenuhi kriteria, yaitu milik nasabah sendiri; memiliki nilai ekonomis sehingga bank memperoleh jaminan untuk dapat mengambil seluruh atau sebagian piutangnya; harus jelas ukuran, sifat, dan nilainya ditentukan berdasarkan nilai riil pasar; dapat dikuasai namun tidak boleh dimanfaatkan bank.

– Hiwalah

Hiwalah adalah transaksi mengalihkan utang piutang. Dalam praktik perbankan syariah fasilitas hiwalah lazimnya untuk membantu *supplier* mendapatkan modal tunai agar dapat melanjutkan produksinya. Bank mendapat ganti biaya atas jasa pemindahan utang. Untuk mengantisipasi risiko kerugian yang akan timbul, bank perlu melakukan penelitian atas kemampuan pihak yang berhutang dan kebenaran transaksi antara yang memindahkan piutang dengan yang berhutang. Katakanlah seorang *supplier* bahan bangunan menjual barangnya kepada pemilik proyek yang akan dibayar dua bulan kemudian. Karena kebutuhan *supplier* akan likuiditas, maka ia meminta bank untuk mengambil alih piutangnya. Bank akan menerima pembayaran dari pemilik proyek.

# PRINSIP JUAL BELI, BAGI HASIL DAN SEWA DALAM PEMBIAYAAN SYARIAH

## 1. Prinsip Jual Beli

Jual beli merupakan transaksi yang disyariatkan seperti firman Allah SWT dalam Al-Qur'an, QS Al Baqarah : 275. "Dan Allah menghalalkan Jual Beli serta mengharamkan Riba". Prinsip jual beli dilaksanakan sehubungan dengan adanya perpindahan kepemilikan barang atau benda (*transfer of property*). Tingkat keuntungan ditentukan di depan menjadi bagian harga atas barang yang dijual. Transaksi jual-beli dapat dibedakan berdasarkan bentuk pembayarannya dan waktu penyerahan barangnya. Berdasarkan sudut pandang pembayaran dan penyerahan barang akad yang berbasis jual beli, yang dapat dikategorikan akad jual beli ini adalah *Murabahah*, *Salam* dan *Istishna*.

### a. *Murabahah*

#### ➤ Pengertian *Murabahah*

*Murabahah* (*al-bai bi tsaman ajil*) lebih dikenal sebagai *murabahah* saja. *Murabahah* berasal dari kata *ribhu* (keuntungan), adalah transaksi jual beli di mana bank menyebut jumlah keuntungannya. Pengertian *murabahah* menurut fatwa DSN-MUI adalah akad jual beli dengan menegaskan harga belinya kepada pembeli dan pembeli membayarnya dengan harga yang lebih tinggi sebagai keuntungan. Penjelasan lebih lanjut dalam akad ini adalah penjual harus secara tegas menjelaskan kepada pembeli berapa harga perolehan dan berapa besar keuntungan yang diambil. Hal ini berbeda dengan akad *musawamah* (penjualan biasa) yang mana pihak penjual tidak

memberikan informasi terkait harga perolehan aset yang dibeli dari pihak pertama. Pada dasarnya akad murabahah ditujukan untuk melindungi konsumen yang lugu dan kurang memiliki keahlian dalam berdagang dan menghindarkan pembeli dari pedagang yang licik.

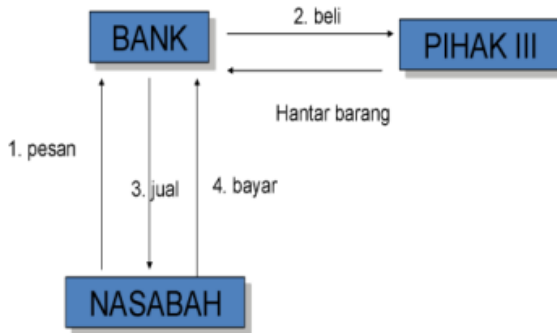
Di Indonesia, akad *murabahah* digunakan oleh lembaga keuangan dan bank syariah dengan konsep pembiayaan murabahah. Pembiayaan murabahah dilakukan dengan cara LKS membelikan barang sesuai dengan pesanan nasabah, kemudian LKS menjualnya kepada nasabah setelah barang menjadi milik LKS dengan pembayaran secara angsuran.

➤ **Aturan-Aturan Dalam Murabahah**

Beberapa aturan dalam pembiayaan murabahah adalah:

- Barang yang diperjualbelikan haruslah riil, namun tidak harus berwujud, contoh hak dan royalti.
- Penjual dituntut untuk mengungkapkan semua informasi terkait barang yang diperjualbelikan berupa kecacatan ataupun tambahan manfaat serta metode pembayaran dengan pihak pertama (pemasok).
- Margin keuntungan atas harga harus disepakati bersama antara penjual dengan pembeli.
- Pembeli dalam murabahah memiliki hak pilih dengan catatan tidak dipersyaratkan di dalam kontrak. Jika pembeli menemukan bahwa penjual telah menipu dengan pernyataan palsu maka pembeli bebas menentukan apakah akan menerima atau menolak pembelian.

Skema *Murabahah* dalam perbankan syariah dapat digambarkan dalam skema berikut:



Gambar 10.1 skema murabahah

Keterangan:

1. Nasabah mengajukan pembiayaan kepada bank syariah dengan akad *murabahah*. Bank bertindak selaku penjual dan nasabah adalah pembeli. Nasabah memesan barang kepada bank.
2. Bank menghubungi pihak ketiga yaitu supplier untuk membeli barang sesuai dengan keinginan nasabah. Supplier menyerahkan barang kepada bank.
3. Bank menjual barang sesuai pesanan kepada nasabah dengan menyampaikan harga perolehan dan keuntungan atau margin yang diambil.
4. Nasabah kemudian membayar kepada bank.

b. Prinsip *Salam*

➤ Pengertian

*Salam* adalah transaksi jual beli di mana barang yang diperjualbelikan belum ada. Oleh karena itu, barang diserahkan secara tangguh sementara pembayaran dilakukan secara tunai. Dalam lembaga keuangan bank praktik pembiayaan *salam* adalah lembaga keuangan bank bertindak sebagai pembeli, sementara nasabah sebagai penjual. Transaksi ini mirip jual beli ijon, namun dalam transaksi ini kuantitas, kualitas, harga, dan waktu penyerahan barang harus ditentukan secara pasti.

Berdasarkan Fatwa DSN-MUI No: 05/DSNMUI/IV/ 2000 salam didefinisikan sebagai akad jual beli dengan cara pemesanan dan pembayaran harga lebih dulu dengan syarat-syarat tertentu. Dalam perspektif fiqih, jual beli dalam bentuk salam diperbolehkan dengan ketentuan tertentu yang terbebas dari unsur riba, gharar ataupun eksploitasi satu pihak terhadap pihak lainnya.

Kontrak jual beli yang dapat dinyatakan sah dan terhindar dari kemungkinan gharar dan perselisihan adalah jika memenuhi tiga persyaratan dasar jual beli. Ketiga persyaratan tersebut adalah:

1. Komoditas harus tersedia saat dijual
2. Penjual telah memperoleh hak kepemilikan atas komoditas yang diperjual belikan
3. Penjual memiliki penguasaan fisik dan konstruktif dari komoditas yang dijual

Dalam jual beli salam dan jual beli istishna terdapat kasus pengecualian. Pada akad jual beli salam dan istishna, penyerahan barang ditangguhkan pada periode yang akan datang. Pengecualian tersebut tetap berdasarkan pada pertimbangan bahwa pemenuhan kewajiban penyediaan barang telah terbebas dari unsur gharar.

Salah satu manfaat salam adalah menyediakan sarana lindung nilai harga bagi pembeli dari kemungkinan kenaikan harga yang mungkin terjadi di masa yang akan datang. Disamping itu, salam juga memberikan perlindungan harga yang dibutuhkan penjual dan tidak melibatkan penjual dari hutang. Dalam hal ini penjual dapat memperoleh pembiayaan langsung dari pembeli tanpa melibatkan perantara siapa pun.

➤ **Aturan-Aturan Dalam Akad Salam**

Aturan-aturan khusus yang harus dipenuhi dalam akad salam diantaranya;

- Subyek salam yaitu barang atau komoditas yang diperjualbelikan jelas secara kualitas dan kuantitasnya.

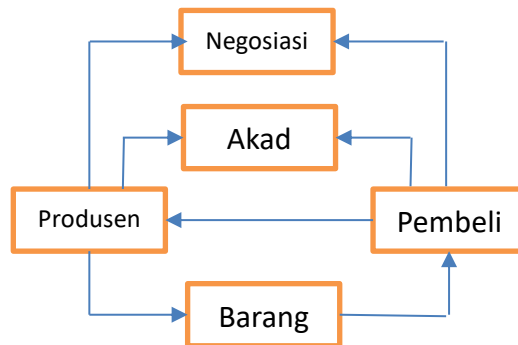
Para fuqaha bersepakat bahwa komoditas yang dijadikan subjek akad salam pada umumnya harus tersedia di pasar dan bukanlah barang khayalan yang tidak tersedia atau komoditas yang langka yang tidak dapat dijangkau oleh penjual ketika barang harus diserahkan.

- Pembeli dalam jual beli salam harus melakukan pembayaran dimuka pada saat pembuatan kontrak (akad). Pembayaran atas harga komoditas salam tidak dapat ditunda. Harga Salam adalah uang, namun dapat pula berupa jasa atau hak pemanfaatan atas suatu aset.
- Periode atau waktu penyerahan barang dalam akad salam harus ditetapkan secara tepat dan jelas. Para ulama kontemporer merekomendasikan untuk menetapkan tanggal jatuh tempo dan tempat pembayaran. Semua pihak secara bersama-sama dapat memutuskan mengenai tempat penyerahan barang dengan mempertimbangkan praktik yang biasa terjadi. Penjual dapat menyerahkan komoditas salam sebelum tanggal yang ditetapkan dalam kontrak asalkan tidak merugikan pembeli atau membuat pembeli merasa tidak nyaman.
- Apabila komoditas cacat dan tidak sesuai dengan spesifikasi atau kualitas seperti yang disepakati dalam kontrak maka pembeli dapat membatalkan jual beli. Dalam kasus tersebut ganti rugi hanya sebatas jumlah harga yang dibayar tanpa ada tambahan sedikitpun.
- Dalam akad salam, penjual berkewajiban untuk menyerahkan barang seperti yang ditetapkan dalam perjanjian dan pembeli tidak memiliki hak untuk secara sepihak mengubah persyaratan kontrak terkait dengan kualitas, kuantitas atau periode penyerahan barang setelah pembayaran dilakukan oleh pembeli kepada penjual.
- Kontrak salam bersifat mengikat dan hanya dapat diubah atau dibatalkan dengan kesepakatan kedua belah pihak.

Kedua belah pihak memiliki hak untuk membatalkan kontrak dengan kesepakatan bersama.

- Penjual Salam tidak harus pemilik atau produsen dari barang atau komoditas yang dijadikan subyek Salam.
- Sanksi yang dikenakan karena keterlambatan penyerahan barang oleh penjual dalam akad salam dapat disumbangkan untuk kepentingan sosial non konsumtif. Sanksi hanya diperbolehkan jika keterlambatan penyerahan barang disebabkan oleh kelalaian penjual dan bukan disebabkan oleh force majeure.

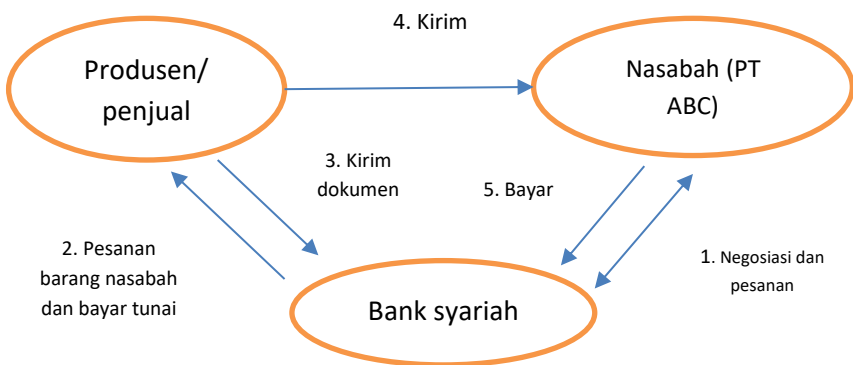
Sesuai fatwa DSN-MUI model salam paralel boleh dilakukan dengan syarat akad kedua terpisah dan tidak berkaitan dengan akad pertama. Skema pembiayaan dengan skin salam secara umum dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 10.2 Pembiayaan Salam

- Aplikasi Akad Salam di Lembaga Keuangan Syariah  
Penerapan pembiayaan salam yang dilakukan di perbankan syariah adalah salam paralel. Salam paralel merupakan dua transaksi salam yang dilakukan dengan melibatkan tiga pihak yang berkepentingan. Salah satu diantaranya bertindak sebagai pembeli dan sekaligus penjual; yang membeli suatu barang dari pihak kedua dan menjualnya kembali kepada pihak ketiga. Salam paralel dalam teknis perbankan

merupakan transaksi pembelian atas barang tertentu yang dilakukan oleh bank dari pihak produsen atau pihak ketiga lainnya dengan pembayaran dimuka, untuk kemudian dijual kembali kepada nasabah dengan waktu penyerahan yang disepakati. Dalam hal ini bank bertindak selaku pembeli dan penjual. Akad salam paralel biasanya diaplikasikan untuk skim pembiayaan modal kerja yakni misalkan untuk modal kerja usaha pertanian, peternakan atau industri yang menghasilkan barang-barang konsumsi.



Gambar 10.3 Pembiayaan Salam Di Bank Syariah

Keterangan:

- 1 PT ABC mengajukan pembiayaan ke Bank Syariah untuk kebutuhan produk telur sebagai bahan baku produksi PT ABC yang bergerak bidang makanan olahan telur. Atas permohonan pembiayaan tersebut kedua belah pihak melakukan negosiasi. Bank menyetujui permintaan kredit yang diajukan oleh PT ABC dan disepakatilah pembiayaan dengan akad salam.
- 2 Untuk memenuhi kebutuhan telur PT ABC maka Bank Syariah memesan kepada produsen telur. Dalam hal ini disepakati akad salam antara Bank Syariah dengan produsen telur. Karena disepakati akad salam maka bank melakukan pembayaran di muka kepada produsen.

- 3 Sebagai jaminan bahwa pembeli akan memenuhi kesepakatan jual beli maka bank meminta bank garansi dari produsen
- 4 Setelah telur telah tersedia maka produsen mengirimkannya ke nasabah.
- 5 Pembayaran oleh nasabah kepada bank dapat dilakukan dimuka pada saat ditandatanganinya akad salam atau secara tunai pada saat penyerahan barang (*salam wal bai' al mutlaqah*) atau dengan cara mengangsur (*salam wal murabahah*).

c. Akad *Istishna*

➤ Pengertian

Akad *Istishna* merupakan kontrak yang umum dipakai dalam praktek bisnis. *Istishna* memiliki kemiripan dengan akad salam yaitu barang atau komoditasnya belum tersedia dan penyerahan dilakukan kemudian hari. Pembiayaan dengan akad *istishna* adalah perjanjian pembiayaan berupa transaksi jual beli barang dalam bentuk pemesanan pembuatan barang dengan kriteria dan persyaratan tertentu yang disepakati dengan pembayaran sesuai dengan kesepakatan.

Kewajiban bagi penjual adalah menyerahkan aset sesuai spesifikasi yang telah disepakati pada periode waktu yang telah ditentukan dalam kontrak. *Istishna* telah disahkan sebagai model pembiayaan dengan berbasiskan pada kepentingan publik. Pembiayaan dengan akad *istishna* biasanya diaplikasikan untuk pembiayaan konstruksi (*construction financing*), pembiayaan investasi, misalkan saja pada pengadaan barang-barang modal seperti mesin mesin.

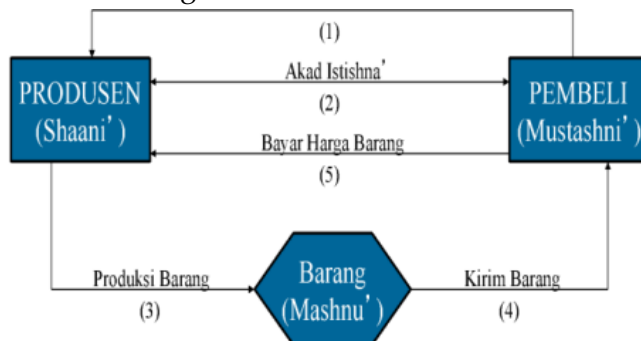
➤ Aturan-Aturan dalam Akad *Istishna*

Akad *Istishna* bersifat mengikat bagi semua pihak yang dalam penerapannya harus memenuhi persyaratan-persyaratan khusus sebagai berikut:

- Subjek *istishna* adalah barang yang dimanufakturkan atau dibangun dan harus jelas spesifikasinya untuk menghindari ketidaktahuan terkait dengan jenis, tipe, kualitas dan kuantitasnya. Dalam kontrak *istishna* harus menyatakan dengan jelas jenis, dimensi dan waktu penyerahan aset.
- Harga dalam *Istishna* dapat dalam bentuk tunai, barang nyata atau hak pemanfaatan atas aset yang teridentifikasi. Harga harus diketahui dimuka untuk menghindari ketidaktahuan dan perselisihan para pihak di kemudian hari. Hal ini berbeda dengan akad Salam yang pembayaran harga dilakukan dimuka.
- Dalam kontrak *istishna* dapat memuat klausul sanksi berupa sejumlah uang yang telah disepakati untuk ganti rugi apabila aset terlambat diserahkan.
- Kontrak *istishna* tidak bersifat mengikat selama pamanufaktur belum mengerjakan subjek akad. Dengan demikian kontrak *istishna* masih dapat dibatalkan oleh salah satu pihak dengan memberitahukan kepada pihak lain sebelum pamanufaktur mulai bekerja.

➤ Skema Akad Jual Beli *Istishna*

Jual beli *istishna* biasanya diterapkan bank syariah dalam bentuk pembiayaan yang ditujukan untuk konstruksi dan manufaktur. Skema pembiayaan *istishna* secara umum dapat digambarkan sebagai berikut



Gambar 10.4 Pembiayaan *Istishna*

Karakteristik pembiayaan *istishna* hampir mirip dengan pembiayaan *salam* namun keduanya memiliki perbedaan dalam hal pembayaran. Perbedaan antara konsep pembiayaan *murabahah*, *salam* dan *istishna* dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 10.1 Perbedaan Pembiayaan Skim *Murabahah*, *Salam* dan *Istishna*

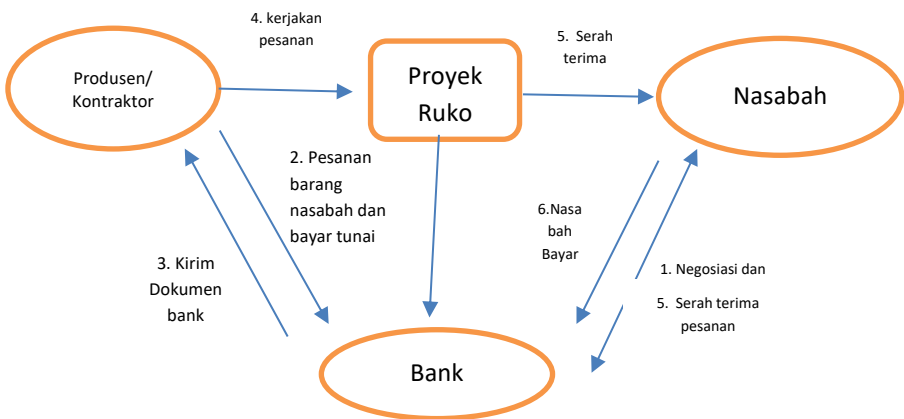
| Keterangan              | Pembiayaan Murabahah                                                                                 | Pembiayaan Salam                              | Pembiayaan Istishna                               |
|-------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|---------------------------------------------------|
| Posisi bank dan nasabah | Bank selaku penjual<br>Nasabah selaku pembeli                                                        | Bank selaku pembeli<br>Nasabah selaku penjual | Bank selaku pembeli<br>Nasabah selaku penjual     |
| Pembayaran              | Pembayaran dapat dilakukan dengan:<br>Bayar tunai didepan<br>Pertempo sesuai kesepakatan<br>Diangsur | Pembayaran dilakukan di depan secara tunai    | Pembayaran dilakukan per tempo sesuai kesepakatan |
| Penyerahan barang       | Diserahkan diawal                                                                                    | Penyerahan dilakukan kemudian (diakhir)       | Penyerahan dilakukan kemudian (diakhir)           |

- Aplikasi *Istishna* di Lembaga Keuangan Syariah  
 Akad *istishna* yang sering dipakai oleh perbankan syariah adalah *istishna* paralel. *Istishna* paralel merupakan akad jual beli barang antara bank dan nasabah dengan spesifikasi sesuai yang dikehendaki nasabah dan dengan harga serta cara pembayaran yang disepakati bersama. Kemudian bank akan meminta produsen/kontraktor untuk membuat barang yang dipesan oleh nasabah tersebut. *Istishna* paralel dalam

teknis perbankan biasanya diaplikasikan dalam beberapa skim pembiayaan yaitu;

- Pembiayaan modal kerja, misalnya untuk modal kerja industri barangbarang konsumsi, termasuk garmen, sepatu dan sebagainya.
- Pembiayaan investasi misalnya untuk pengadaan barang-barang modal, seperti mesin-mesin dan sebagainya.
- Pembiayaan konstruksi.

Skema istishna paralel dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 10.5 Pembaiyaan Istishna

Keterangan:

- 1) Nasabah membutuhkan proyek ruko yang karena tidak memiliki cukup dana, nasabah tersebut mengajukan pembiayaan bank syariah. Terjadi negosiasi antara nasabah dan bank syariah dengan pembiayaan akad istishna.
- 2) Bank syariah menghubungi kontraktor untuk permohonan ruko nasabah, dan terjadi kesepakatan antara bank syariah dengan kontraktor dengan akad istishna.
- 3) Sebagai jaminan bahwa kontraktor akan memenuhi kesepakatannya yaitu membuatkan ruko sesuai dengan

- kesepakatan maka bank membutuhkan jaminan dari kontraktor dengan mengirimkan bank garansi
- 4) Kontraktor mengerjakan proyek pembangunan ruko yang dipesan nasabah
  - 5) Setelah pengerjaan ruko selesai maka akan diserahkan kepada bank yang kemudian bank kemudian diserahkan kepada nasabah.
  - 6) Nasabah melakukan pembayaran kepada bank syariah.

## 2. Prinsip Bagi Hasil (*Syirkah*)

Praktik bisnis yang berlandaskan kontrak kemitraan atau bagi hasil sudah dikenal sejak zaman Rasulullah. Dalam praktik bisnis kemitraan terdapat dua akad yang melandasi kontrak kemitraan atau bagi hasil tersebut yaitu akad *mudharabah* dan akan *musyarakah*. Salah satu lembaga keuangan yang menggunakan prinsip bagi hasil adalah perbankan syariah. Aplikasi prinsip bagi hasil bagi perbankan syariah digunakan pada produk pembiayaan syariahnya. Produk pembiayaan syariah yang didasarkan atas prinsip bagi hasil adalah sebagai berikut:

### a. *Mudharabah*

#### ➤ Pengertian

*Mudharabah* adalah akad kerja antara bank dengan nasabah. Bank sebagai dengan nama *shohibul mal* memberikan dana 100 % kepada *mudharib* yang memiliki keahlian. Menurut Pasal 1 angka 5 Peraturan Bank Indonesia Nomor : 7/46/PBI/2005 bahwa yang dimaksud dengan *Mudharabah* adalah penanaman dana dari pemilik dana (*shahibul maal*).

*Mudharabah* adalah akad kerjasama (kemitraan) dimana salah satu pihak mendapatkan hak atas keuntungan karena modal yang diinvestasikannya, sementara pihak lain mendapatkan hak atas keuntungan karena keahliannya atau tenaga kerjanya. *Mudharabah* merupakan jenis kemitraan yang paling populer dan diperbolehkan secara syariah. Disamping

itu mudharabah adalah jenis kemitraan yang spesial berupa kerjasama antara dua pihak atau lebih dimana salah satu pihak dapat dalam bentuk perorangan atau kelompok akan menyediakan modal (*Shahibul maal*), sementara pihak lain berlaku sebagai pengelola dana atau manajer yang akan mengelola modal tersebut (*Mudharib*). Apabila terdapat keuntungan, maka akan dibagi berdasarkan proporsi yang telah disepakati, namun jika terjadi kerugian maka akan ditanggung oleh shahibul maal. Dalam hal ini Mudharib menanggung kerugian berupa pengeluaran waktu dan usaha yang telah dilakukan. *Mudharabah* merupakan akad yang mengedepankan kepercayaan karena mudharib dianggap dapat dipercaya untuk mengelola modal yang telah diberikan oleh shahibul maal. Ia tidak bertanggung jawab atas kerugian yang terjadi dalam aktivitas bisnis yang normal. Akan tetapi jika kerugian yang terjadi merupakan kelalaian karena mudharib melakukan kejahatan atau melanggar kepercayaan maka ia harus menanggung kerugian yang terjadi.

Jadi pembiayaan mudharabah merupakan transaksi investasi yang bersifat investasi dalam rangka penyediaan modal usaha untuk jangka waktu tertentu sesuai dengan kesepakatan bersama antara bank dan nasabah. Mudharabah merupakan pencampuran modal dengan jasa (keterampilan atau keahlian). Keuntungan dibagi berdasarkan nisbah (porsi bagi hasil dalam persentase) yang telah disepakati. Kerugian ditanggung oleh penyandang modal (*shahibul maal*), sedangkan yang mengontribusikan jasanya kehilangan waktu dan peluang finansial.

Landasan mudharabah adalah Al Qur'an dan dalil Hadist, para ulama, selain itu juga berlandaskan pada praktik mudharabah yang dilakukan sebagian sahabat Rasulullah. Oleh sebab itu berdasarkan dalil Qur'an, Hadist, dan praktik para sahabat, para ulama fiqih menetapkan bahwa akad

mudharabah apabila telah memenuhi rukun dan syaratnya maka hukumnya adalah boleh.

➤ **Aturan-Aturan dalam Akad Mudharabah**

Dalam penerapan akad mudharabah ada beberapa persyaratan khusus yang harus dipenuhi agar kontrak mudharabah dianggap sah yakni;

- Modal mudharabah sebaiknya dalam bentuk uang tunai dan Tidak diperbolehkan dalam akad mudharabah modal yang digunakan menggunakan hutang yang dimiliki oleh mudharib atau hutang pihak lain kepada penyedia modal.
- Kontrak mudharabah dapat bersifat terbatas maupun tidak terbatas. Mudharabah terbatas yaitu shahibul maal menentukan bisnis tertentu dan mudharib hanya akan menjalankan bisnis yang telah ditentukan tersebut. Sementara mudharabah tidak terbatas yaitu shahibul maal memberikan kebebasan kepada mudharib untuk mengelola dananya.
- Shahibul maal tidak diperbolehkan ikut campur dalam aktivitas bisnis yang dilakukan oleh mudharib. Namun demikian shahibul maal memiliki hak untuk mengawasi dan memastikan bahwa mudharib mengelola dana dan menjalankan tugas secara jujur.
- Kedua belah pihak dalam mudharabah bebas menyetujui proporsi atau rasio pembagian keuntungan sesuai kesepakatan bersama. Proporsi keuntungan ini harus ditentukan pada saat kontraknya diselesaikan. Pendistribusian keuntungan bergantung pada hasil akhir dari kegiatan operasional bisnis yang dilakukan. Dalam mudharabah hanya pihak penyedia dana yang akan menanggung kerugian, sepanjang kerugian yang terjadi bukan kelalaian dan kesalahan pengelola dana.

➤ Rukun dan Syarat Mudharabah

Rukun Mudharabah adalah:

- 1) Shahib al-mal (pemilik modal);
- 2) Mudharib (pengelola);
- 3) Shighat (ijab dan qobul);
- 4) Ra"s al-mal (modal);
- 5) Pekerjaan dan keuntungan

Syarat-syarat akad pembiayaan mudharabah adalah:

- 1) Pemodal dan Pengelola
  - Pemodal dan pengelola harus mampu melakukan transaksi dan sah secara hukum.
  - Keduanya harus mampu bertindak sebagai wakil dan kafil dari masing-masing pihak.
  - Shigat yang dilakukan bisa secara eksplisit dan implisit yang menunjukkan tujuan akad.
  - Sah sesuai dengan syaratsyarat yang diajukan dalam penawaran dan akad bisa dilakukan secara lisan atau verbal, secara tertulis ataupun ditandatangani.
- 2) Modal
  - Dinyatakan dengan jelas jumlah dan jenisnya, yaitu mata uang. Apabila modal dalam bentuk barang maka barang tersebut harus dihargakan dengan harga semasa mata uang yang beredar (atau sejenisnya).
  - Harus berbentuk tunai bukan piutang (namun sebagian ulama membolehkan modal mudharabah berbentuk aset perdagangan, misalnya inventory).
  - Harus diserahkan kepada mudharib untuk mungkin melakukan usaha.
- 3) Keuntungan
  - Keuntungan harus dibagi untuk kedua belah pihak,
  - Pembagian keuntungan harus dinyatakan dalam persentase keuntungan yang mungkin dihasilkannya nanti.

- Rasio persentase (nisbah) harus dicapai melalui negoisasi dan dituangkan dalam kontrak.
  - Waktu pembagian keuntungan dilakukan setelah mudharib mengembalikan seluruh (atau sebagian) modal kepada shahibul mal.
  - Jika jangka waktu akad mudharabah relatif lama, maka nisbah keuntungan dapat disepakati untuk ditinjau dari waktu ke waktu.
  - Jika penentuan keuntungan dihitung berdasarkan keuntungan kotor (gross profit), biaya-biaya yang timbul disepakati oleh kedua belah pihak karena dapat mempengaruhi nilai keuntungan.
- 4) Pekerjaan Pekerja/usaha perniagaan adalah kontribusi mudharib dalam kontrak mudharabah yang disediakan sebagai pengganti untuk modal yang disediakan oleh shahib almal. Dalam konteks ini, pekerjaan berhubungan dengan manajemen kontrak mudharabah. Syarat yang harus dipenuhi adalah usaha perniagaan adalah hak eksklusif mudharib tanpa adanya intervensi dari pihak shahib almal. Walaupun Mazhab Hambali, shahibul maal boleh memberikan kontribusi dalam pekerjaan tersebut.
- Aplikasi dalam lembaga keuangan syariah perbankan syariah Landasan Pembiayaan Mudharabah dalam Fatwa DSN MUI adalah Fatwa DSN MUI Nomor: 07/DSNMUI/IV/2000. Akad *Mudharabah*, dalam perbankan syariah biasanya dapat diterapkan pada produk-produk pembiayaan dan pendanaan. Pada sisi penghimpunan dana, mudharabah diterapkan pada bentuk tabungan dan deposito.
- Sedangkan pada sisi pembiayaan mudharabah diterapkan pada:
- Pembiayaan modal kerja, seperti modal kerja perdagangan dan jasa;

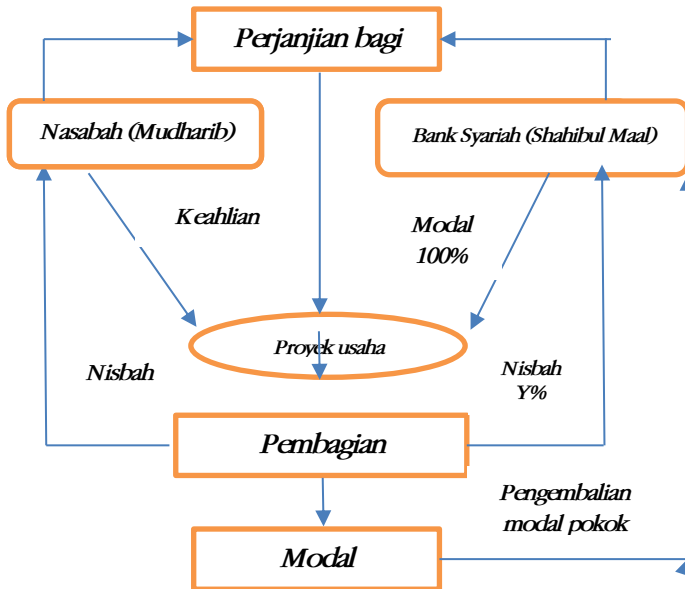
- Investasi khusus disebut juga *mudharabah muqayyadah*, dimana sumber dana khusus dengan penyaluran yang khusus dengan syarat-syarat yang telah ditetapkan oleh *shahibul maal*

Mekanisme Akad Pembiayaan Mudharabah dalam perbankan syariah adalah sebagai berikut:

- Bank bertindak sebagai pemilik dana (*shahibul maal*) yang menyediakan dana atau modal kerja dan nasabah sebagai pengelola dana (*mudharib*) dalam kegiatan usahanya.
- Bank memiliki hak dalam pengawasan dan pembinaan usaha nasabah walaupun tidak ikut serta dalam pengelolaan usaha nasabah,
- Pembagian hasil usaha dari pengelolaan dana dinyatakan dalam nisbah yang disepakati.
- Nisbah bagi hasil yang disepakati tidak diubah sepanjang waktu investasi, kecuali atas dasar kesepakatan para pihak.
- Jangka waktu pembiayaan atas dasar akad mudharabah, pengembalian dana dan pembagian hasil usaha ditentukan berdasarkan kesepakatan bank dan nasabah.
- Pembiayaan atas dasar akad mudharabah diberikan dalam bentuk uang dan/atau barang, serta bukan dalam bentuk piutang atau tagihan,
- Dalam hal pembiayaan atas dasar akad mudharabah diberikan dalam bentuk uang harus dinyatakan secara jelas jumlahnya.
- Pembiayaan atas dasar akad mudharabah diberikan dalam bentuk barang, maka barang tersebut dinilai atas dasar harga pasar (*net realizable value*) dan dinyatakan secara jelas jumlahnya.
- Pengembalian pembiayaan atas dasar mudharabah dilakukan dengan dua cara yaitu secara angsuran ataupun

sekaligus pada akhir periode, sesuai dengan jangka waktu pembiayaan atas dasar akad mudharabah.

Skema mudharabah adalah sebagai berikut:



Gambar 10.6 Skema Mudharabah

#### ➤ Jenis mudharabah

Terdapat dua jenis mudharabah yaitu *mudharabah mutlaqah* dan *mudharabah muqayyaddah*.

- *Mudharabah mutlaqah* (investasi yang tidak terikat)  
*Mudharabah mutlaqah* yaitu *mudharabah* yang jangkuanannya lebih luas. Transaksi ini tidak dibatasi oleh spesifikasi jenis usaha, waktu dan wilayah bisnis. Shahibul mal memberikan keleluasaan kepada mudharib untuk melakukan usaha sesuai kehendaknya tetapi sejalan dengan prinsip syariah, dengan modal yang diberikan kepadanya.
- *Mudharabah muqayyaddah*

Dalam mudharabah jenis ini, mudharib terikat oleh persyaratan yang diberikan oleh shahibul mal didalam meniagakan modal yang dipercayakan kepadanya. Persyaratan ini dapat berupa jenis usaha, tenggang waktu melakukan usaha dan wilayah niaga Mudharabah yang tidak terbatas, mudharib harus diberikan perintah dan wewenang melakukan hal-hal yang diperlukan dalam melakukan usaha. Seluruh pengeluaran rutin yang berhubungan dengan niaga, yang bukan pengeluaran pribadi mudharib akan dibebankan ke dalam akun mudharabah. Mudharib tidak diperbolehkan untuk melakukan perhitungan ulang atau menentukan angka mutlak terhadap keuntungan di muka, keuntungan dibagi antara shahibul mal dan mudharib sesuai dengan proposi yang telah ditentukan secara jelas dalam akad mudharabah. Semua pembagian laba yang dibagikan sebelum adanya keputusan final tentang perjanjian mudharabah akan dianggap sebagai sesuatu yang ditentukan di muka. Segala kerugian yang terjadi karena risiko bisnis harus dibebankan terhadap keuntungan sebelum dibebankan terhadap modal yang dimiliki oleh shahibul mal. Prinsip umum adalah shahibul mal hanya menanggung risiko modalnya, sementara risiko mudharib hanyalah usaha dan waktunya. Itu sebabnya mengapa mudharabah mutlaqah merupakan mudharabah yang saling menguntungkan. Mudharib dalam menjalankan usaha atau perniagaan tidak boleh melebihi modal yang disetorkan oleh shahibul mal.

**b. Musyarakah**

➤ **Pengertian**

Bentuk umum usaha dengan kontrak bagi hasil adalah *musyarakah* atau *syirkah*. *Musyarakah* dilandasi adanya keinginan para pihak yang bekerja sama untuk meningkatkan

nilai aset yang mereka miliki secara bersama-sama. Transaksi musyarakah dilandsi dengan akad musyarakah. Musyarakah yang dikenalkan oleh para ulama lebih sering digunakan dalam konteks moda pembiayaan.

Secara etimologis, definisi musyarakah adalah penggabungan, percampuran, atau serikat. Secara terminologis, musyarakah adalah kerja sama usaha antara dua pihak atau lebih untuk suatu usaha tertentu, dimana masing-masing pihak memberikan kontribusi dengan kesepakatan bahwa keuntungan dan risiko akan ditanggung bersama sesuai dengan kesepakatan. Sementara itu dalam fiqh muamalah lebih sering digunakan istilah “syirkah” yaitu syirkah Inan. Dari beragam syirkah yang digunakan dalam kitab fiqh, syirkah inan merupakan jenis syirkah yang paling relevan untuk diterapkan dalam bisnis kemitraan yang dilakukan oleh bank atau institusi keuangan. Menurut para fuqaha, syirkah inan sah digunakan dan merupakan kontrak yang lebih disukai dibandingkan kontak-kontrak yang berbasis persewaan atau perdagangan. Semua bentuk usaha yang melibatkan dua pihak atau lebih di mana mereka secara bersama-sama memadukan seluruh bentuk sumber daya baik yang berwujud maupun yang tidak berwujud. Secara spesifik bentuk kontribusi dari pihak yang bekerja sama dapat berupa dana, barang perdagangan (*trading asset*), kewirausahaan (*entrepreneurship*), kepandaian (*skill*), kepemilikan (*property*), peralatan (*equipment*), atau *intangible asset* (seperti hak paten atau goodwill), kepercayaan atau reputasi (*credit worthiness*) dan barang-barang lainnya yang dapat dinilai dengan uang.

Landasan syariah Musyarakah dalam AlQuran adalah Al-Quran Surat An-Nisa:12 dan Surat As-Shaad: 24. Kedua ayat tersebut di atas menunjukkan perkenan dan pengakuan Allah SWT akan adanya perserikatan dalam kepemilikan harta. Hanya saja dalam surat An-Nisa:12 perkongsian terjadi secara otomatis karena waris. Surat Shaad:24 terjadi atas dasar akad.

Al-hadits, diriwayatkan Abu Dawud: Rasulullah SAW, bersabda “Sesungguhnya Allah Azza wa Jalla berfirman, Aku pihak ketiga dari dua orang yang berserikat selama salah satu tidak mengkhianati lainnya.” Hadits qudsi tersebut menunjukkan kecintaan Allah kepada hamba-hamba Nya yang melakukan perkongsian selama saling menjunjung tinggi amanat kebersamaan dan menjauhi pengkhianatan.

➤ Aturan akad *musyarakah*

Aturan dalam akad *musyarakah* adalah sebagai berikut:

- Pelaku usaha atau mitra usaha dapat menginvestasikan modal dalam porsi berapa pun
- Partisipasi dalam syirkah dapat berbeda-beda dan tidak harus sesuai dengan modal yang diinvestasikan
- Keuntungan dapat dibagi dalam proporsi yang tidak seimbang dengan modal yang diinvestasikan ataupun besarnya dapat disesuaikan dengan perjanjian antara para pihak. Rasio keuntungan harus dihubungkan dengan keuntungan aktual yang diperoleh dari bisnis yang dijalankan bukan berdasarkan dari modal yang diinvestasikan.
- Apabila terjadi kerugian dibagi sesuai dengan proporsi modal yang diinvestasikan
- Pada dasarnya *musyarakah* merupakan kontrak yang tidak mengikat, sehingga setiap mitra dapat menarik bagian dari kemitraannya sesuai kemampuan. Namun dalam hal ini setiap mitra dapat menyetujui kurun waktu syirkah berdasarkan kesepakatan bersama.

➤ Aplikasi Akad *Musyarakah* Dalam Lembaga Keuangan Syariah Perbankan

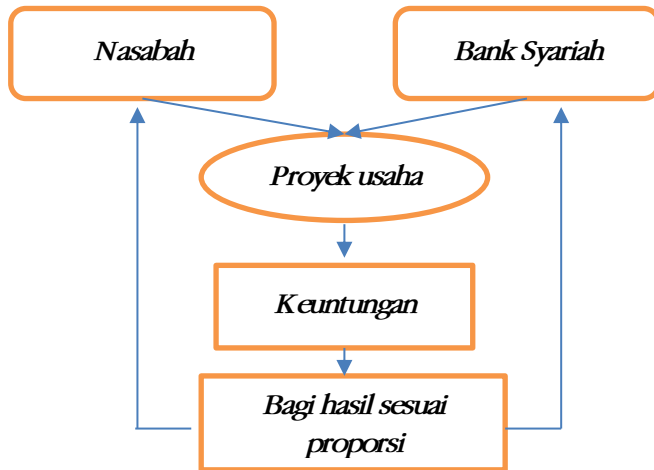
Landasan yuridis *musyarakah* dalam fatwa DSN MUI adalah Fatwa DSN Nomor: 08/DSN-MUI/IV/2000 dengan fitur dan

mekanisme akad pembiayaan musyarakah adalah sebagai berikut:

1. Bank dan nasabah masing-masing bertindak sebagai mitra usaha bersama-sama menyediakan dana dan/atau barang untuk membiayai suatu kegiatan usaha tertentu,
2. Nasabah bertindak sebagai pengelola usaha dan bank sebagai mitra usaha dapat ikut serta dalam pengelolaan usaha sesuai dengan tugas dan wewenang yang disepakati seperti melakukan review dan meminta bukti-bukti dari laporan hasil usaha nasabah berdasarkan bukti pendukung yang dapat dipertanggungjawabkan.
3. Pembagian hasil usaha dari pengelolaan dana dinyatakan dalam nisbah,
4. Nisbah bagi hasil yang disepakati tidak dapat diubah sepanjang jangka waktu investasi kecuali atas dasar kesepakatan para pihak,
5. Pembiayaan atas dasar akad musyarakah diberikan dalam bentuk uang dan/atau barang, bukan dalam bentuk piutang atau tagihan.
6. Jangka waktu pembiayaan atas dasar akad musyarakah pengembalian dana dan pengembalian hasil usaha ditentukan berdasarkan kesepakatan antara bank dan nasabah.
7. Pengembalian pembiayaan atas dasar akad musyarakah dilakukan dalam dua cara, yaitu secara angsuran ataupun sekaligus pada akhir periode akhir, sesuai dengan jangka waktu pembiayaan atas dasar akad musyarakah.

Musyarakah, diterapkan dalam bank syariah adalah melalui, pertama, Pembiayaan proyek, dimana nasabah dan bank samasama menyediakan dana untuk membiayai proyek tersebut. Setelah proyek itu selesai, nasabah mengembalikan dana tersebut bersama bagi hasil yang telah disepakati untuk bank. Kedua, Modal Ventura, investasi dalam kepemilikan

perusahaan, al-musyarakah diterapkan dalam skema modal ventura penanaman modal dilakukan jangka waktu tertentu dan setelah bank melakukan divestasi atau menjual sebagian sahamnya baik secara singkat maupun bertahap. Skema pembiayaan musyarakah dalam bank syariah adalah sebagai berikut:



Gambar 10.7 Skema Musyarakah

Dari skema diatas bisa dijelaskan bahwa *musyarakah* merupakan akad kerja sama antara dua pihak, yaitu antara bank syariah dan nasabah. Masing-masing pihak memberikan kontribusi modal untuk suatu usaha yang dijalankan oleh anggota. Bahwa dalam pembagian keuntungan, tidak boleh ditentukan di awal, namun harus dibagi ketika usaha tersebut sudah jelas memperoleh keuntungan. Pembagian keuntungan harus sesuai dengan porsi kontribusi modal yang diberikan masing-masing pihak.

- Perbedaan pembiayaan *mudharabah* dan *musyarakah*  
Secara singkat perbedaan tersebut bisa dijelaskan sebagai berikut:

- Investasi atau modal dalam musyarakah berasal dari semua mitra, sementara dalam mudharabah modal berasal dari salah satu pihak yang disebut sebagai shahibul maal dan pihak lain yaitu mudharib selaku pengelola dana.
- Dalam musyarakah semua pihak memiliki hak untuk berpartisipasi dalam pengelolaan bisnis, sedangkan dalam mudharabah, shahibul maal tidak memiliki hak untuk berpartisipasi dalam pengelolaan bisnis. Shahibul maal hanya berhak untuk melakukan pengawasan untuk memastikan mudharib mengelola tugasnya dengan benar.
- Jika terjadi hal kerugian maka dalam akad musyarakah akan dibagi kepada semua pihak atau semua mitra berdasarkan porsi kontribusi modal. Hal ini tidak berlaku di kontrak mudharabah yaitu kerugian hanya ditanggung oleh shahibul maal sepanjang kerugian bukan karena kelalaian atau kesalahan dari mudharib.
- Keuntungan dalam musyarakah dapat didistribusikan secara bulanan, kuartalan atau tahunan berdasarkan penilaian atas aset. Sementara itu dalam kasus mudharabah, pendistribusian final hanya dapat dilakukan setelah likuidasi dari bisnis mudharabah atau dilakukan pada akhir periode. Namun pembayaran keuntungan dengan angsuran dapat dimungkinkan dan di akhir periode akan dilakukan penyesuaian final.
- Aset musyarakah dapat dimiliki bersama oleh semua mitra, sementara dalam mudharabah semua aset/barang yang dibeli mudharib dimiliki oleh shahibul maal.

Sementara dalam produk pembiayaan di dalam perbankan syariah, perbedaan antara pembiayaan mudharabah dan pembiayaan musyarakah adalah sebagai berikut:

Tabel 10.1 perbedaan pembiayaan *mudharabah* dan *musyarakah*

| Keterangan         | <i>Mudharabah</i>                                                                       | <i>Musyarakah</i>                                                            |
|--------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|
| Kontribusi modal   | Shahibul maal (bank) berkontribusi modal secara penuh (100%)                            | Shahibul maal dan mudharib sama-sama berkontribusi modal                     |
| Keterlibatan usaha | Bank tidak berhak ikut campur dalam manajemen perusahaan atau pengelolaan dana mudharib | Bank ikut terlibat dalam manajemen perusahaan atau pengelolaan dana mudharib |
| Pembagian Kerugian | Kerugian sepenuhnya ditanggung oleh shahibul maal (bank)                                | Kerugian ditanggung oleh kedua belah pihak                                   |

Kontribusi modal, keterlibatan usaha serta pembagian kerugian adalah poin yang membedakan konsep pembiayaan *mudharabah* dengan pembiayaan *musyarakah*.

### 3. Prinsip Sewa (Akad *Ijarah*)

Kebutuhan aset investasi yang biayanya sangat tinggi dan memerlukan waktu lama untuk memproduksinya pada umumnya tidak dilakukan dengan cara bagi hasil atau kepemilikan karena risikonya terlalu tinggi atau kebutuhan modalnya tidak terjangkau. Kebutuhan investasi seperti itu dapat dipenuhi dengan pembiayaan berpola sewa. Sebagai contoh, pembiayaan untuk produk pesawat terbang, kapal, dan sejenisnya. Selain itu, pembiayaan *ijarah* dapat juga digunakan untuk pembiayaan peralatan industri, mesin-mesin pertanian, dan alat-alat transportasi. Dengan cara ini bank syariah dapat mengambil

manfaat dengan tetap menguasai kepemilikan aset dan pada waktu yang sama menerima pendapatan dari sewa. Penyewa juga mengambil manfaat dari skim ini dengan terpenuhinya kebutuhannya investasi yang mendesak dan mencapai tujuan dalam waktu yang wajar tanpa harus mengeluarkan biaya modal yang besar.

Dalam hukum Islam, *ijarah* adalah kontrak (akad) pengalihan hak pemanfaatan atas suatu aset atau jasa selama periode waktu tertentu dengan imbalan berupa sewa untuk penyewaan aset dan upah untuk penyewaan tenaga kerja. Menurut Ijma' ulama, akad *ijarah* hukumnya diperbolehkan. Akad ini oleh para ahli fiqh kontemporer dipandang memiliki potensi besar sebagai alternatif dari sistem keuangan yang berbasis bunga.

Ada beberapa hal penting yang terkandung dalam definisi *ijarah* diantaranya;

- *Ijarah* adalah sebuah kontrak atau akad
- Hak pemanfaatan atas barang dan jasa dialihkan
- Untuk aset tertentu
- Untuk periode waktu tertentu
- Dengan imbalan berupa sewa atau upah yang telah disepakati.

*Al-ijarah* berasal dari kata *al-ajru*, yang berarti *al-iwadhu* (ganti). *Ijarah* adalah pemberian kesempatan kepada penyewa untuk mengambil manfaat dari barang sewa untuk jangka waktu tertentu dengan imbalan yang besarnya telah disepakati bersama. Transaksi *ijarah* dilandasi oleh pemindahan manfaat. Pada dasarnya prinsip *ijarah* sama seperti prinsip jual beli, namun mempunyai perbedaan pada objek transaksinya. Jika pada jual beli objek transaksinya adalah barang, maka pada *ijarah* objek transaksinya adalah jasa.

Dalam kontrak *ijarah*, pihak yang menyewakan akan menyediakan aset untuk digunakan oleh penyewa dengan imbalan uang sewa/upah. Sedangkan pihak penyewa berhak

menggunakan aset dengan membayar uang sewa yang telah disetujui dalam perjanjian. Penyewa bertanggung jawab atas kerugian terhadap aset jika kerugian tersebut adalah kesalahan atau kelalaian dari penyewa. Namun jika kerugian disebabkan oleh faktor yang berada di luar kendalinya maka seluruh kerugian bukanlah tanggung jawab penyewa.

Dalam hal tertentu akad ijarah serupa dengan akad jual beli yaitu adanya sesuatu yang dialihkan dengan suatu imbalan. Akan tetapi terdapat perbedaan antara akad ijarah dan jual beli terkait dengan hak kepemilikan. Dalam akad jual beli kepemilikan atas suatu aset dialihkan dari penjual ke pembeli, sementara dalam ijarah hak kepemilikan atas suatu aset tetap berada di pihak yang menyewakan.

Dalam akad ijarah yang berpindah adalah hak pemanfaatan atas suatu aset dari pihak yang menyewakan kepada pihak penyewa dengan adanya sebuah imbalan. Perbedaan lainnya yaitu dalam kontrak ijarah pemanfaatan atas suatu aset terbatas oleh waktu tertentu. Ketika jangka waktu sewa telah berakhir maka hak pemanfaatan tersebut telah selesai. Berbeda dengan akad jual beli dimana dalam kontrak ada pemindahan hak kepemilikan sehingga perpindahan kepemilikan aset terjadi setelah penjualan dilaksanakan.

Dasar hukum atau landasan hukum ijarah adalah Al-Qur'an, Al-Hadits, dan Ijma'. Dasar hukum ijarah dari Al-Qur'an adalah Surat At-Thalaq: 6 dan Al-Qashash: 26. Kemudian Hadis adalah Hadits riwayat Ahmad, Abu Daud, dan Nasaiy dari Sa'd bin Abi Waqas menyebutkan: "Dahulu kita menyewa tanah dengan jalan membayar dengan hasil tanaman yang tumbuh disana. Rasulullah lalu melarang cara yang demikian dan memerintahkan kami agar membayarnya dengan uang mas atau perak."

#### ➤ Aturan-Aturan Dalam Akad Ijarah

Kontrak ijarah sah untuk dilakukan terbatas pada hak pemanfaatan yang diperbolehkan dalam kontrak berdasarkan

kesepakatan bersama. Berikut ini adalah persyaratan-persyaratan berkenaan dengan keabsahan akad Ijarah yaitu:

- Hak pemanfaatan dalam kontrak harus dipastikan secara jelas untuk menghindari kemungkinan perselisihan yang bs terjadi dikemudian hari.
- Periode penyewaan harus ditentukan, sementara untuk kasus jasa maka jumlah kerja dan periode waktu kerja harus ditentukan secara jelas.
- Barang yang disewakan haruslah bermanfaat sehingga hak pemanfaatan bisa ditentukan dengan tepat agar terhindar dari gharar.
- Hak pemanfaatan barang dalam kontrak haruslah sah dan bukan merupakan pemanfaatan yang dilarang dalam Islam atau diharamkan.
- Uang sewa dibayarkan ketika kontrak penyewaan telah selesai. Hal ini dikarenakan hak pemanfaatan akan diwujudkan dengan penggunaan aset oleh penyewa.
- Kontrak ijarah dapat dilaksanakan sebelum atau sesudah penguasaan aset oleh pihak yang menyewakan.
- Penentuan uang sewa berdasarkan pada biaya keseluruhan yang terjadi didalam pembelian, konstruksi atau pemasangan aset oleh pihak yang menyewakan sesuai kesepakatan bersama.

➤ Rukun dan Syarat Ijarah

Rukun dan syarat ijarah adalah :

- *Mu'jir dan musta'jir*, *Mu'ajir* adalah orang yang memberikan upah dan yang menyewakan, sedangkan *Mustajir* adalah orang yang menerima upah untuk melakukan sesuatu dan yang menyewa sesuatu. Disyaratkan bagi *mu'ajir dan musta'jir* adalah *baligh*, berakal, cakap melakukan *tasharruf*(mengendalikan harta), dan saling meridhai.

- *Shighat ijab qabul* antara *mu'ajir* dan *musta'jir*, *ijab qabul* sewa menyewa dan upah mengupah dan *ijab qabul* sewa-menyewa.
- *Ujrah*, disyaratkan diketahui jumlahnya oleh kedua belah pihak, baik dalam sewa-menyewa maupun dalam upah-mengupah
- Barang yang disewakan atau barang sesuatu yang dikerjakan dalam upah-mengupah, disyaratkan pada barang yang disewakan dengan beberapa syarat berikut ini.
  - Hendaklah barang yang menjadi objek akad sewa-menyewa dan upah-mengupah dapat dimanfaatkan kegunaannya.
  - Benda yang menjadi objek dapat diserahkan kepada penyewa dan pekerja.
  - Manfaat dari benda yang disewakan adalah perkara yang mudah (boleh) menurut syara bukan hal yang dilarang (diharamkan).
  - Benda yang disewakan disyaratkan kekal 'ain(zat) hingga waktu yang ditentukan merupakan perjanjian dalam akad.

➤ **Ketentuan Objek Ijarah**

- Objek ijarah adalah manfaat dari penggunaan barang dan jasa.
- Manfaat barang dan jasa harus bias dinilai dan dapat dilakukan dalam kontrak.
- Manfaat barang atau jasa harus bersifat dibolehkan (tidak diharamkan).
- Kemampuan memenuhi manfaat harus nyata dan sesuai dengan syariah.
- Manfaat harus dikenal secara spesifik sedemikian rupa untuk menghilangkan jahalah (ketidak tahuan) yang mengakibatkan sengketa.

- Spesifikasi manfaat harus dinyatakan dengan jelas, termaksud jangka waktunya. Biasanya dikenal dengan spesifikasi atau identifikasi fisik.
- Aplikasi Akad Ijarah di Lembaga Keuangan Syariah  
 Pada perbankan syariah, akad sewa-menyewa biasanya diaplikasikan dalam bentuk pembiayaan. Aplikasi akad yang dikembangkan adalah akad ijarah. Pengembangan akad ijarah dikenal dengan *Ijarah Muntahia Bit Tamlik* (IMBT) yang diartikan sebagai akad sewa menyewa atas barang tertentu untuk jangka waktu dan harga tertentu, dimana pada akhir periode bank memberikan opsi kepada nasabah untuk membeli barang tersebut berdasarkan harga yang telah disepakati.

Berdasarkan fatwa DSN-MUI No.27/DSN-MUI/III/2000, Ijarah Muntahia Bit Tamlik (IMBT) didefinisikan sebagai perjanjian sewa-menyewa yang disertai dengan opsi pemindahan hak milik atau benda yang disewa kepada penyewa setelah selesai masa sewa. IMBT merupakan pengembangan dari produk ijarah, sehingga pokok aturan dalam IMBT, rukun dan syarat yang berlaku dalam akad ijarah juga berlaku pada akad IMBT.

Aturan penting terkait dengan akad dalam IMBT dalam fatwa tersebut yaitu:

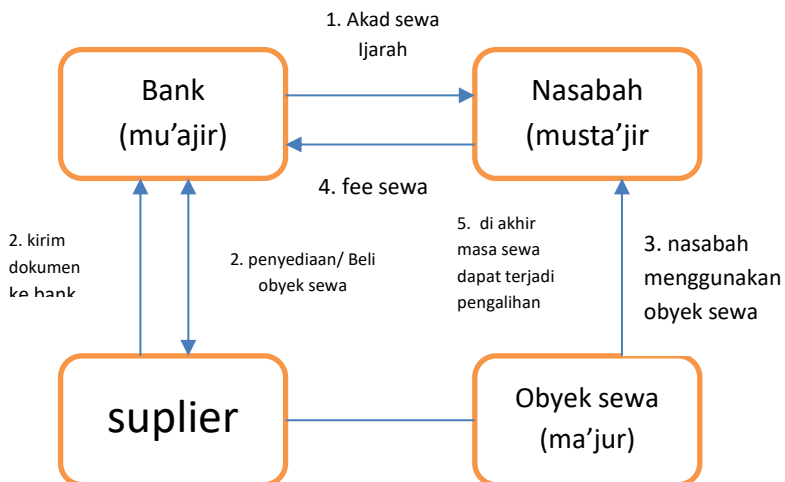
- Pihak yang melakukan IMBT harus melaksanakan akad ijarah terlebih dahulu.
- Akad pemindahan kepemilikan baik dengan jual beli atau pemberian hanya dapat dilakukan setelah masa ijarah selesai.
- Janji pemindahan kepemilikan yang disepakati di awal akad Ijarah adalah waad yang hukumnya tidak mengikat. Apabila janji itu ingin dilaksanakan maka harus ada pemindahan kepemilikan yang dilakukan setelah masa ijarah selesai.

- Dalam aplikasi di perbankan syariah, akad IMBT sering digunakan untuk pembiayaan barang-barang modal misalnya seperti mesin dan sebagainya.

Skema *ijarah muntahiya bittamlik* adalah pada gambar 10.8 berikut:

Keterangan skema :

- Nasabah mengajukan permohonan akad ijarah dan dianalisis kelayakannya oleh bank syariah.
- Bank selanjutnya menyediakan objek sewa yang akan digunakan nasabah.
- Nasabah menggunakan barang atau jasa yang disewakan sebagaimana yang disepakati dalam kontrak.
- Nasabah menyewa membayar fee sewa kepada bank syariah sesuai dengan kesepakatan akad sewa.
- Pada transaksi IMBT setelah masa ijarah selesai, bank sebagai pemilik barang dapat melakukan pengalihan hak milik kepada penyewa



Gambar 10.8 Skema Ijarah

# KONSEP PASAR UANG SYARIAH

## 1. Pengertian Pasar Uang

Pengertian pasar uang menurut Bank Indonesia adalah bagian dari sistem keuangan yang berhubungan dengan kegiatan perdagangan, pinjam-meminjam, atau pendanaan berjangka pendek sampai dengan satu tahun dalam mata uang rupiah dan valuta asing, yang berperan dalam transmisi kebijakan moneter, pencapaian stabilitas sistem keuangan, dan kelancaran sistem pembayaran. Pasar uang adalah aktivitas perniagaan surat berharga dalam memenuhi permintaan serta penawaran untuk kurun waktu yang pendek tanpa ada batasan lokasi. Pasar uang adalah tempat instrumen pendanaan jangka pendek diperdagangkan oleh pemilik modal kepada peminjam modal.

Pasar uang hadir untuk menjawab kebutuhan akan sejumlah biaya atau dana jangka pendek yang harus dipenuhi secepat mungkin. Pasar ini juga disebut sebagai pasar kredit jangka pendek karena instrumen yang diperdagangkan memiliki periode waktu singkat, yakni hingga satu tahun. Jatuh temponya sangatlah pendek dan tujuan utamanya yaitu untuk menolong orang yang sedang membutuhkan dana, sehingga pasar ini biasa disebut juga dengan pasar kredit jangka pendek. Ciri-ciri aktivitas perniagaan surat berharga ini, yakni jangka waktu pinjamannya sangat pendek sehingga hanya dapat memenuhi penawaran dan permintaan dana untuk jangka pendek saja. Mekanismenya ditujukan khusus dalam menjembatani kedua belah pihak yang membutuhkan dana dan orang yang mempunyai kelebihan dana.

## **2. Fungsi pasar uang**

Dalam pelaksanaannya pasar uang berfungsi penting di dalam masyarakat. Beberapa fungsi pasar uang adalah sebagai berikut:

### **a. Sumber Pendanaan**

Pasar uang adalah sarana yang mempertemukan pemilik modal dengan peminjam modal. Bagi pencari modal, uang atau dana yang dimiliki oleh investor dapat digunakan untuk pembiayaan modal kerja atau ekspansi usaha. Dengan demikian, pasar uang merupakan salah satu sumber pendanaan yang dapat dimanfaatkan para pencari modal. Ini juga sejalan dengan harapan Bank Indonesia agar pasar uang di Indonesia dapat menjadi alternatif sumber pendanaan. Ada dua tipe pendanaan jangka pendek yang dalam transaksi pasar uang; pendanaan spontan dan pendanaan yang memerlukan negosiasi. Pendanaan spontan adalah tipe pendanaan yang terjadi karena perubahan situasi saat berlangsungnya aktivitas ekonomi. Pendanaan yang memerlukan negosiasi merupakan tipe pendanaan yang memerlukan diskusi dan perjanjian formal selama prosesnya.

### **b. Sarana Investasi**

Pemilik modal dapat menyalurkan dana yang dimilikinya dalam pasar uang sehingga uang tersebut dapat berputar bahkan memperoleh keuntungan di kemudian hari. Kegiatan ini juga disebut investasi.

### **c. Sarana partisipasi masyarakat**

Dengan adanya pasar uang, masyarakat dapat menempatkan kelebihan dana yang dimiliki melalui penjualan surat-surat berharga berjangka pendek. Surat berharga jangka pendek ini diterbitkan oleh pemerintah guna memperoleh tambahan modal untuk mendukung pembangunan negara. Hal tersebut juga merupakan salah satu upaya pemerintah melibatkan peran masyarakat dalam pembangunan negara sebagai penanam modal atau investor.

d. Stabilitas perekonomian

Salah satu tujuan utama pencari modal dalam jangka pendek adalah memenuhi kebutuhan mendesak akan pembiayaan. Ini bisa berlaku bagi perusahaan maupun perorangan. Jika kebutuhan itu tidak terpenuhi, pendapatan sebuah perusahaan bisa saja terganggu bahkan mengalami pailit. Angka pengangguran pun tak dapat dihindarkan dan berimbas pada defisit pertumbuhan ekonomi.

e. Fasilitator dan mediator

Pasar uang mempertemukan antara pihak yang memiliki kelebihan dana (investor atau pemilik modal) dengan pihak yang membutuhkan dana (peminjam atau pencari modal). Dengan ini pasar uang menjalankan fungsi sebagai fasilitator yang menjembatani penyaluran dana dari pemilik modal kepada peminjam modal.

### 3. Tujuan Dan Manfaat Pasar Uang

Tujuan pasar uang adalah memberikan alternatif, baik bagi lembaga keuangan bank maupun bukan bank untuk memperoleh sumber dana atau menanamkan dananya. Tanpa adanya pasar keuangan ini, peminjam uang (kreditor) akan mengalami kesulitan dalam menemukan debitur yang bersedia memberikan pinjaman kepadanya. Perantara seperti bank membantu dalam melakukan proses ini, yaitu bank menerima deposito dari nasabahnya yang memiliki uang untuk ditabung kemudian bank dapat meminjamkan uang ini kepada orang yang berniat untuk meminjam uang. Dengan demikian, manfaat pasar uang, antara lain:

- Perantara dalam perdagangan surat-surat berharga berjangka pendek;
- Penghimpun dana berupa surat-surat berharga jangka pendek;

- Sumber pembiayaan bagi perusahaan untuk melakukan investasi
- Perantara bagi investor luar negeri dalam menyalurkan kredit jangka pendek kepada perusahaan di Indonesia.

Pasar uang merupakan sarana alternatif khususnya bagi lembaga-lembaga keuangan, perusahaan nonkeuangan, dan peserta lainnya, baik dalam memenuhi kebutuhan dana jangka pendeknya maupun dalam rangka melakukan penempatan dana atas kelebihan likuiditasnya. Pasar uang juga merupakan sarana pengendali moneter (secara tidak langsung) oleh otoritas moneter dalam melaksanakan operasi terbuka. Hal ini karena di Indonesia, pelaksanaan operasi pasar terbuka oleh bank sentral, yaitu Bank Indonesia dilakukan melalui pasar uang dengan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan Surat Berharga Pasar Uang (SBPU) sebagai instrumennya.

#### **4. Instrumen Pasar Uang Di Indonesia**

Terdapat beberapa macam pasar uang di Indonesia yang dapat digunakan sebagai instrumen investasi, yaitu:

- a. Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah salah satu instrumen pasar uang berupa surat berharga yang diterbitkan oleh Bank Indonesia dengan jumlah tertentu. SBI berjangka waktu kurang dari satu tahun dan wajib dibayarkan kepada pemegang sesuai dengan tanggal yang sudah disepakati sebelumnya. Instrumen ini memakai imbal hasil berbentuk bunga dan sistem diskonto.
- b. Surat Berharga Pasar Uang (SBPU) adalah instrumen pasar uang berupa surat berharga yang biasanya diterbitkan oleh bank umum. Surat berharga ini diterbitkan langsung oleh bank yang prosesnya melibatkan Bank Indonesia, beberapa lembaga keuangan atau bank umum. Berbentuk surat pelunasan utang dengan tanda tangan nasabah yang menggunakan sistem diskonto.

- c. Sertifikat deposito
- a. Surat berharga yang dapat dipindahtangankan dan diterbitkan langsung oleh bank dalam jumlah tertentu. Instrumen investasi ini sangat mudah untuk diperjualbelikan, sebab berbentuk surat atas tunjuk.
- d. *Commercial Paper Promes* adalah surat promes jangka pendek tanpa jaminan yang diterbitkan oleh perusahaan dan pemerintah asing. Bagi banyak penerbit besar yang layak mendapat kredit, *commercial paper promes* adalah alternatif berbiaya rendah untuk pinjaman bank. Emiten dapat secara efisien mengumpulkan dana dalam jumlah besar dengan cepat, baik secara langsung atau melalui *dealer* independen, ke kumpulan pembeli institusional yang besar dan beragam. Investor *commercial paper promes* mendapatkan hasil yang kompetitif dan ditentukan pasar dalam bentuk wesel yang jatuh tempo dan jumlahnya dapat disesuaikan dengan kebutuhan spesifik mereka.
- e. *Call Money*, adalah kegiatan pinjam meminjam dana antara satu bank dengan bank lainnya untuk jangka waktu yang pendek.
- f. *Repurchase Agreement* mengacu pada jenis transaksi di mana pelaku pasar uang memperoleh dana yang tersedia segera dengan menjual surat berharga dan secara bersamaan setuju untuk membeli kembali surat berharga yang sama atau serupa setelah waktu tertentu dengan harga tertentu, yang biasanya mencakup bunga pada tingkat yang disepakati.
- g. *Banker's Acceptance* adalah wesel yang ditarik dan diterima oleh bank. Sebelum diakseptasi, wesel bukan merupakan kewajiban bank; tapi hanya perintah penarik kepada bank untuk membayar sejumlah uang tertentu pada tanggal tertentu kepada orang yang disebutkan namanya atau kepada pembawa wesel. Pada saat akseptasi, yang terjadi ketika pegawai bank yang berwenang mencap wesel tersebut

“diterima” dan menandatangani, wesel tersebut menjadi kewajiban utama dan tanpa syarat dari bank.

## **5. Pasar Uang Syari’ah**

### **a. Pengertian**

Pasar uang adalah sarana investasi yang menjadikan uang berperan menjadi objek jual beli. Selain itu, juga berfungsi sebagai tempat terjadinya transaksi jual beli antara investor dengan pihak lain. Saat investor meminjamkan uang yang dimiliki kepada pihak lain menggunakan perjanjian, maka nantinya pihak lain harus mengembalikan dana yang dipinjam tersebut beserta imbalan sesuai dengan perjanjian.

Aktivitas perniagaan surat berharga pada pasar uang dalam memenuhi permintaan serta penawaran dilakukan dalam kurun waktu yang pendek tanpa ada batasan tempat. Pasar uang sendiri memiliki jenis/instrumen investasi lain yang juga bisa dijadikan alternatif investasi yang aman dan nyaman terutama untuk para umat muslim, yaitu pasar uang syariah yang dijamin halal dan sesuai prinsip islami.

Islam memandang uang hanyalah sebagai alat tukar, bukan sebagai komoditas atau barang dagangan. Motif permintaan terhadap uang adalah untuk memenuhi kebutuhan transaksi (*money demand for transaction*), bukan untuk spekulasi atau trading. Islam tidak mengenal spekulasi (*money demand for speculation*). Karena pada hakikatnya uang adalah milik Allah SWT. yang diamanahkan kepada manusia untuk dipergunakan bagi kepentingan masyarakat. Dalam pandangan Islam, uang adalah *flow concept* sehingga harus selalu berputar dalam perekonomian. Semakin cepat uang berputar dalam perekonomian, akan semakin tinggi tingkat pendapatan masyarakat dan akan semakin baik perekonomian.

Pasar uang syariah mempunyai fungsi yang sama dengan pasar uang konvensional, namun dalam operasionalnya pasar uang syariah dijalankan berdasarkan syariah. Pasar uang syariah adalah

bagian integral dari fungsi sistem perbankan syariah, pertama, dalam memberikan lembaga keuangan syariah dengan fasilitas pendanaan dan menyesuaikan portofolio dalam jangka pendek.

Secara definisi pasar uang syari'ah adalah pasar yang memperdagangkan surat-surat berharga syari'ah dengan jangka waktu pendek (kurang dari 1 tahun). Pasar uang syariah merupakan mekanisme yang memungkinkan lembaga keuangan syariah untuk menggunakan instrumen pasar dengan mekanisme yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah baik untuk mengatasi persoalan kekurangan likuiditas maupun kelebihan likuiditas. Pasar uang syariah memungkinkan pelaku pasar untuk menjalankan fungsi sebagaimana pada pasar uang konvensional dengan pengecualian bahwa instrumen yang digunakan memenuhi ketentuan syariah Islam.

#### **b. Landasan syariah Pelaksanaan Pasar Uang**

Landasan atau dalil yang dijadikan dasar atas diperbolehkannya pelaksanaan pasar uang dengan prinsip syari'ah adalah sebagai berikut.

##### **– Al-Quran**

Al Quran Surat Al-Baqarah [2]: 275, yang artinya *“Orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan karena gila. Yang demikian itu karena mereka berkata bahwa jual beli sama dengan riba. Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Barang siapa mendapat peringatan dari Tuhannya, lalu dia berhenti, maka apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Barang siapa mengulangi, maka mereka itu penghuni neraka, mereka kekal di dalamnya.”*

##### **– Hadis**

Hadis Rasulullah SAW. yang berkaitan dengan pasar uang, di antaranya:

- Hadis riwayat Tirmidzi dari 'Amr bin 'Auf: *“Kaum muslimin terikat dengan syarat-syarat yang mereka buat, kecuali*

*syarat mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram.”*

- Hadis riwayat Muslim, Tirmidzi, An-Nasa’i, Abu Daud, dan Ibnu Majah dari Abu Hurairah, “*Rasulullah SAW. melarang jual beli yang mengandung gharar.*”

Dari ketentuan ini dapat dikatakan bahwa penyelenggaraan pasar uang antarbank yang berlandaskan prinsip syari’ah boleh hukumnya selama tidak bertentangan dengan prinsip hukum Islam.

- ***Kaidah Ushul Fiqh***

Kaidah ushul menyatakan bahwa jika salah seorang dari mereka yang melakukan kerja sama membeli bagian dalam kemitraan, hukumnya adalah boleh karena ia membeli hak milik orang lain.

**c. *Fatwa Dewan Syariah Nasional tentang Pasar Uang***

Berdasarkan Prinsip Syariah latar belakang dikeluarkannya fatwa Dewan Syariah Nasional No: 37/DSN-MUI/X/2002, tentang pasar uang antar bank berdasar prinsip syariah adalah atas pertimbangan berikut.

- 1) Bahwa bank syariah dapat mengalami kekurangan likuiditas disebabkan oleh perbedaan jangka waktu antara penerimaan dan penanaman dana atau kelebihan likuiditas yang dapat terjadi karena dana yang terhimpun belum dapat disalurkan kepada pihak yang memerlukan;
- 2) Bahwa dalam rangka peningkatan efisiensi pengelolaan dana, bank yang melakukan kegiatan usaha berdasarkan prinsip syariah memerlukan adanya pasar uang antar bank;
- 3) Bahwa untuk memenuhi keperluan itu, maka dipandang perlu penetapan fatwa tentang pasar uang antar bank berdasarkan prinsip syariah.

Berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional No.37/DSN-MUI/X/2002, tentang pasar uang antar bank berdasarkan prinsip

syariah ditentukan tentang pasar uang syariah adalah sebagai berikut :

- Pasar uang antarbank yang tidak dibenarkan menurut syariah yaitu pasar uang antar bank yang berdasarkan bunga.
- Pasar uang antar bank yang dibenarkan menurut syariah yaitu pasar uang antar bank yang berdasarkan prinsip-prinsip syariah.
- Pasar uang antar bank berdasarkan prinsip syariah adalah kegiatan transaksi keuangan jangka pendek antar peserta pasar berdasarkan prinsip-prinsip syariah.
- Peserta pasar uang, adalah :
  - Bank syariah sebagai pemilik atau penerima dana.
  - Bank konvensional hanya sebagai pemilik dana
- Akad yang dapat digunakan pada pasar uang antar bank berdasarkan prinsip syariah adalah : mudharabah, musyarakah, qard, wadhiyah, al-sharf.
- Pemindahan kepemilikan instrumen pasar uang menggunakan akad-akad syariah yang digunakan dan hanya boleh dipindahtangankan sekali.

Dalam Fatwa DSN MUI No: 37/DSN-MUI/X/2002 tersebut juga dijelaskan bahwa pada dasarnya pasar uang syari'ah dan pasar uang konvensional memiliki fungsi yang sama.

- Keduanya merupakan instrumen likuiditas yang fungsinya memudahkan perbankan yang mengalami kesulitan likuiditas, baik berupa kekurangan maupun kelebihan likuiditas. Jika bank memiliki kelebihan likuiditas, ia dapat menggunakan instrumen pasar uang untuk menginvestasikan dananya, dan apabila kekurangan likuiditas, ia dapat menerbitkan instrumen yang dapat dijual untuk mendapatkan dana tunai.
- Keduanya memiliki jangka waktu paling lama 90 hari atau merupakan jenis investasi jangka pendek.

- Pembayaran dapat dilakukan dengan nota kredit melalui kliring atau bilyet giro Bank Indonesia atau transfer dana secara elektronik.

Beberapa perbedaan antara pasar uang syariah dengan pasar uang konvensional dapat dilihat pada tabel berikut 11.1 dibawah ini.

Implikasi dari fatwa Dewan Syariah Nasional No. 37 tentang pasar uang antar bank berdasarkan prinsip syari'ah adalahh tidak dibenarkan menggunakan bunga. Pasar uang antar bank dapat diganti dengan menggunakan alternatif akad-akad lain.

Pertama, *mudharabah*, yaitu akad kerja sama suatu usaha antara dua pihak. Pihak pertama (*malik, shahib al-maal*) menyediakan seluruh modal, sedangkan pihak kedua (*'amil, mudharib, nasabah*) bertindak selaku pengelola, dan keuntungan usaha dibagi di antara mereka sesuai kesepakatan yang dituangkan dalam kontrak.

Kedua, *musyarakah*, yaitu akad kerja sama antara dua pihak atau lebih untuk usaha tertentu. Masing-masing pihak memberikan kontribusi dana (modal) dengan ketentuan bahwa keuntungan dan risiko akan ditanggung bersama sesuai dengan kesepakatan.

Tabel 11.1 Perbedaan Pasar Uang Syariah Dan Konvensional

|                       | Pasar Uang Syariah                                                             | Pasar Uang Konvensional                          |
|-----------------------|--------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------|
| Pasar Uang Antar Bank | Menggunakan kontrak sesuai syari'ah seperti mudharabah, murabahah, dan wakalah | Menerbitkan kontrak hutang untuk penempatan dana |
| Proses Penerbitan     | Instrumen Harus sesuai syari'ah dan disetujui Dewan Komite Syari'ah            | Disetujui pembuat kebijakan keuangan             |

|                    |                                              |                       |
|--------------------|----------------------------------------------|-----------------------|
| Struktur Instrumen | Struktur berdasarkan aset, modal, dan hutang | Struktur hutang       |
| Investor           | Investor Syariah dan Konvensional            | Investor Konvensional |

Ketiga, *al-qardh*, yaitu akad pembiayaan kepada nasabah tertentu dengan ketentuan bahwa nasabah wajib mengembalikan dana yang diterimanya kepada lembaga keuangan syari'ah pada waktu yang telah disepakati oleh lembaga keuangan syari'ah dan nasabah.

Keempat, *wadi'ah* (titipan uang, barang, dan surat-surat berharga), yaitu akad seseorang kepada yang lain dengan menitipkan suatu benda untuk dijaganya secara layak (sebagaimana halnya kebiasaan).

Kelima, *al-sharf* (jual beli valuta asing).

#### d. Instrumen Pasar Uang Syariah

Aplikasi sistem keuangan syariah syariah pada pasar uang terdapat dalam instrumen pasar uang syariah, diantaranya :

- Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS);  
Surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. SBIS diterbitkan sebagai salah satu instrumen operasi pasar terbuka dalam rangka pengendalian moneter yang dilakukan berdasarkan Prinsip Syariah. Akad yang dapat digunakan untuk penerbitan instrumen SBIS adalah akad : *mudharabah (muqharadah)/qiradh, musyarakah, ju'alah, wadiah, qardh, wakalah*. SBIS yang saat ini sudah diterbitkan oleh Bank Indonesia menggunakan akad *Ju'alah*. Berdasarkan Fatwa DSN Nomor 64/DSN-MUI/XII/2007 tentang SBIS *Ju'alah*. *Ju'alah* adalah janji atau komitmen (iltizam) untuk memberikan imbalan

(reward/iwadh/ju'l) tertentu atas pencapaian hasil (natijah) yang ditentukan dari suatu pekerjaan. Pihak yang terlibat meliputi ja'il dan ma'jul lah. Ja'il adalah pihak yang berjanji akan memberikan imbalan tertentu atas pencapaian hasil pekerjaan (natijah) yang ditentukan. Ma'jul lah adalah pihak yang melaksanakan ju'alah. Dalam SBIS Ju'alah, Bank Indonesia bertindak sebagai jail (pemberi pekerjaan); bank syariah bertindak sebagai ma'jul lah (penerima pekerjaan); dan obyek/underlying ju'alah (mahall al-aqd) adalah partisipasi bank syariah untuk membantu tugas Bank Indonesia dalam pengendalian moneter melalui penyerapan likuiditas dari masyarakat dan menempatkannya di Bank Indonesia dalam jumlah dan jangka waktu tertentu.

- *Repurchase Agreement (Repo) SBIS*;  
Transaksi pemberian pinjaman oleh Bank Indonesia kepada BUS atau UUS dengan agunan SBIS (collateralized borrowing), di mana dalam repo tersebut kepemilikan efek akan tetap berada pada pihak penjual.
- *Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)*;  
Surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing. Aset SBSN adalah objek pembiayaan SBSN dan/atau barang milik negara yang memiliki nilai ekonomis, berupa tanah dan/atau bangunan maupun selain tanah dan/atau bangunan, yang dalam rangka penerbitan SBSN dijadikan sebagai dasar penerbitan SBSN. Sehingga, maksud penerbitan SBSN adalah untuk membiayai APBN atau pembangunan proyek dan penerbitnya adalah pemerintah langsung atau perusahaan penerbit SBSN. Akad yang digunakan adalah ijarah asset to be leased (penyewaan aset yang ditelah dibangun) yaitu untuk pelaksanaan proyek-proyek seperti infrastruktur di APBN.

- Repurchase Agreement (Repo) SBSN  
Transaksi penjualan SBSN oleh bank kepada Bank Indonesia dengan janji pembelian kembali sesuai dengan harga dan jangka waktu yang disepakati dalam rangka standing facilities syariah. Transaksi ini dilakukan dalam rangka melakukan operasi moneter yaitu kontraksi likuiditas perbankan.
- Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS)  
Kegiatan transaksi keuangan jangka waktu pendek antarbank berdasarkan prinsip syariah baik dalam rupiah maupun valuta asing. Pasar Uang Antarbank Berdasarkan Prinsip Syari'ah (PUAS) merupakan kegiatan transaksi keuangan jangka pendek antarbank berdasarkan prinsip syariah baik dalam rupiah maupun valuta asing. Peserta PUAS terdiri dari Bank Syariah, UUS, dan Bank Konvensional. Akad yang dapat digunakan dalam PUAS adalah mudharabah (muqharadah)/qiradh, musyarakah, wadiah qardh, wakalah. Instrumen yang digunakan oleh pelaku pasar dalam transaksi PUAS adalah :
  - Sertifikat Investasi Mudharabah Antarbank (SIMA), SIMA adalah instrumen dari kegiatan Pasar Uang Antarbank Berdasarkan Prinsip Syari'ah (PUAS).
  - Sertifikat Perdagangan Komoditi Berdasarkan Prinsip Syariah Antarbank (SiKA), SiKA adalah sertifikat yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah oleh BUS atau UUS dalam transaksi PUAS yang merupakan bukti jual beli dengan pembayaran tangguh atas perdagangan komoditi di Bursa.

# PASAR MODAL SYARI'AH

## 1. Pengertian Pasar Modal

Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995, Pasar Modal adalah 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. Secara umum, pengertian pasar modal adalah suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli saham untuk melakukan suatu transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal ialah suatu perusahaan yang membutuhkan modal (emiten), dengan cara menjual efek-efek. Pembeli atau investor adalah pihak yang ingin membeli modal pada perusahaan yang menurutnya akan mendatangkan keuntungan.

Pasar modal juga dikenal dengan nama bursa efek. Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri. Pasar modal merupakan juga pasar untuk surat berharga jangka panjang. Pasar modal merupakan salah satu pilar penting dalam perekonomian dunia saat ini. Banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya.

## 2. Pasar Modal Syari'ah

Salah satu aktivitas bermuamalah adalah melakukan investasi. Investasi sangat dianjurkan dalam rangka mengembangkan karunia Allah SWT. Islam tidak memperbolehkan harta kekayaan ditumpuk dan ditimbun. Karena hal-hal demikian adalah

menyianyikan ciptaan Allah SWT. Faktor lain yang mendorong umat Muslim melakukan investasi adalah perintah zakat yang dikenakan pada seluruh aset yang dimiliki termasuk pada aset yang tidak produktif (*idle asset*). Kondisi demikian menyebabkan dana yang dimiliki digunakan untuk berinvestasi.

Secara umum prinsip syariah dalam kegiatan pasar modal syariah berdasarkan pada landasan-landasan yang sesuai dengan ajaran Islam. Pasar modal syariah merupakan bagian dari industri pasar modal Indonesia. Kegiatan pasar modal syariah sejalan dengan pasar modal pada umumnya. Karakteristik khusus pasar modal syariah terletak pada mekanisme transaksi yang tidak boleh bertentangan dengan landasan hukum syariah.

Landasan-landasan tersebut berasal dari Al-Quran, hadits dan juga hasil ijtihad. Landasan AlQuran terkait dengan pasar modal syariah diantaranya adalah:

- Q.S. Al-Baqarah (2): 275-279
- Q.S. An-Nisa (4): 29
- Q.S. Al-Jumu'ah (62): 10
- Q.S. Al-Maidah (5):1

Prinsip syariah pasar modal syariah berdasarkan kaidah *ushul fikih* (kaidah dasar-dasar hukum fikih) adalah termasuk dalam masalah muamalah yaitu hukum asal sesuatu adalah diperbolehkan kecuali ada larangannya. Dengan demikian, berdasarkan syariah Islam pada prinsipnya segala perikatan adalah diperbolehkan kecuali ada *nash* yang melarangnya. Perikatan-perikatan yang berkaitan dengan kerja sama usaha, penanaman modal, utang-piutang, pinjam-meminjam, jual beli, dan sebagainya, pada dasarnya boleh dilakukan seorang muslim dengan anggota masyarakat lainnya, sepanjang dalam perikatan tersebut tidak terdapat hal-hal yang dilarang.

Lembaga yang mengatur tentang penerapan prinsip syariah di pasar modal Indonesia adalah Dewan Syariah Nasional dari Majelis Ulama Indonesia. DSN-MUI berkewajiban dalam penerbitan fatwa

yang berhubungan dengan kegiatan investasi di pasar modal syariah Indonesia. Landasan fatwa diperlukan sebagai dasar untuk menetapkan prinsip-prinsip syari'ah yang dapat diterapkan di pasar modal.

Landasan fatwa DSN-MUI terkait dengan kegiatan investasi pasar modal sampai dengan saat ini sudah terdapat 14 fatwa yang diterbitkan oleh Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) sejak tahun 2001. Fatwa DSN-MUI adalah sebagai berikut:

- Fatwa No. 20/DSN-MUI/IX/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana Syariah.
- Fatwa No. 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah.
- Fatwa No. 33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah Mudharabah.
- Fatwa No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.
- Fatwa No. 41/DSN-MUI/III/2004 tentang Obligasi Syariah Ijarah.
- Fatwa No. 59/DSN-MUI/V/2007 tentang Obligasi Syariah Mudharabah Konversi.
- Fatwa No. 65/DSN-MUI/III/2008 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah.
- Fatwa No. 66/DSN-MUI/III/2008 tentang Waran Syariah.
- Fatwa No. 69/DSN-MUI/VI/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN).
- Fatwa No. 70/DSN-MUI/VI/2008 tentang Metode Penerbitan SBSN.
- Fatwa No. 71/DSN-MUI/VI/2008 tentang *Sale and Lease Back*.
- Fatwa No. 72/DSN-MUI/VI/2008 tentang SBSN Ijarah *Sale and Lease Back*.

- Fatwa No. 76/DSN-MUI/VI/2010 tentang SBSN Ijarah *Asset To Be Leased*.
- Fatwa No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.

Fatwa pertama tentang pasar modal syariah yang diterbitkan DSN-MUI pada tahun 2001 adalah fatwa No. 20 tentang penerbitan reksa dana syariah. Pada tahun 2003, DSN-MUI menerbitkan fatwa no. 40 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal. Kemudian pada tahun 2011, DSN-MUI menerbitkan fatwa no. 80 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek. Agar penerapan prinsip-prinsip syariah di pasar modal Indonesia menjadi lebih mengikat dan mempunyai kepastian hukum, OJK mengonversi prinsip-prinsip syariah di pasar modal Indonesia ke dalam peraturan OJK no. 15/POJK.04/2015 tentang penerapan prinsip syariah di pasar modal.

Era kebangkitan pasar modal syariah Indonesia dimulai pada tahun 2011. Salah satu keberhasilannya adalah dengan inovasi diluncurkannya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di pasar modal. Selain itu dengan adanya Fatwa DSN MUI Nomor 80 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas Di Pasar Reguler Bursa Efek, serta Sharia Online Trading System (SOTS). Semakin memudahkan investor syariah dalam melakukan transaksi saham sesuai prinsip islam.

### **3. Akad syariah pelaksanaan pasar modal syariah**

Akad syariah yang dapat menjadi landasan pelaksanaan instrumen pasar modal syariah diatur oleh OJK. OJK mengatur tentang akad-akad yang dapat digunakan dalam setiap penerbitan efek syariah di pasar modal Indonesia melalui peraturan OJK No. 53/POJK.04/2015. Dalam aturan tersebut pada dasarnya semua

akad yang memenuhi prinsip syariah dapat digunakan dalam penerbitan efek syariah sepanjang tidak bertentangan dengan peraturan OJK yang berlaku. Akad-akad yang dapat digunakan dalam penerbitan efek syariah di pasar modal adalah akad *ijarah*, *istishna*, *kafalah*, *mudharabah*, *musyarakah* dan *wakalah*.

#### **4. Fungsi Pasar Modal Syariah**

Pasar modal syariah memiliki beberapa fungsi. Fungsi pasar modal syariah tersebut adalah sebagai berikut

- Memungkinkan bagi masyarakat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan resikonya.
- Memungkinkan para pemegang saham menjual sahamnya guna mendapatkan likuiditas.
- Memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan lini produksinya.
- Memisahkan operasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham yang merupakan ciri umum pasar modal konvensional.
- Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham.

Dari beberapa fungsi pasar modal syariah di atas diketahui bahwa keberadaan pasar modal syariah sangat bermanfaat dalam rangka meningkatkan aktifitas perekonomian umat Islam dan selanjutnya dapat meningkatkan kesejahteraan umat. Selain itu, pasar modal mempunyai banyak manfaat, di antaranya:

- Menyediakan sumber pendanaan atau pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana tersebut secara optimal;
- Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi (penganekaragaman,

misalnya penganekaan usaha untuk menghindari ketergantungan pada ketunggalan kegiatan, produk, jasa, atau investasi);

- Menyediakan indikator utama (*leading indicator*) bagi tren ekonomi negara;
- Memungkinkan penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah;
- Menciptakan lapangan kerja atau profesi yang menarik;
- Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dengan prospek yang baik;
- Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi;
- Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha dan memberikan akses kontrol sosial;
- Mendorong pengelolaan perusahaan dengan iklim terbuka, pemanfaatan manajemen profesional, dan penciptaan iklim perusahaan yang sehat.

## **5. Sejarah dan perkembangan pasar modal syariah di Indonesia**

Perkembangan pasar modal syariah dilalui dengan beberapa tahapan sejak dekade tahun 1990 an. Tonggak sejarah kelahiran pasar modal syariah Indonesia diawali dengan diterbitkannya reksa dana syariah pertama pada tahun 1997. Kemudian diikuti dengan diluncurkannya Jakarta Islamic Index (JII) sebagai indeks saham syariah pertama, yang terdiri dari 30 saham syariah paling likuid di Indonesia, pada tahun 2000. Pada tahun 2001, DSN-MUI menerbitkan Fatwa nomor 20 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syaria'h dan pada tahun 2003, DSN-MUI menerbitkan Fatwa nomor 40 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. Peraturan OJK (pada saat itu masih Bapepam dan LK)

tentang pasar modal syariah pertama diterbitkan di tahun 2006 dan dilanjutkan dengan diterbitkannya Daftar Efek Syariah (DES) pada tahun 2007. DES adalah panduan bagi pelaku pasar dalam memilih saham yang memenuhi prinsip syariah. Secara ringkas timeline perkembangan pasar modal syariah di Indonesia digambarkan dalam tahapan berikut:

- Tahun 1997; merupakan lahirnya pasar modal syariah Indonesia yang diawali dengan penerbitan reksa dana syariah pertama di Indonesia oleh Danareksa Investment Management (DIM) pada tahun 1997. Sementara itu reksa dana syariah pertama kali diluncurkan di dunia oleh The Amana Income Funds pada tahun 1986 di Indianapolis, Amerika Serikat.
- Tahun 1999; Majelis Ulama Indonesia (MUI) mendirikan Dewan Syariah Nasional (DSN) – Majelis Ulama Indonesia (MUI) pada tahun 1999, sebagai lembaga independen di bawah MUI yang bertanggung jawab terhadap fatwa terkait ekonomi Islam di Indonesia.
- Tahun 2000; Danareksa Investment Management (DIM) bekerjasama dengan Bursa Efek Indonesia (BEI) meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) sebagai indeks saham syariah pertama di Indonesia pada tahun 2000. JII adalah indeks saham syariah yang terdiri dari 30 saham syariah yang paling liquid di Indonesia. Pada awalnya seleksi saham syariah yang termasuk JII dilakukan oleh DIM sedangkan kriteria saham liquid di susun oleh BEI. Peluncuran JII hanya berselang satu tahun dari penerbitan indeks saham syariah pertama di dunia, Dow Jones Islamic Market Indeks (DJIM) pada tahun 1999.
- Tahun 2001; DSN – MUI menerbitkan Fatwa no.20 Tahun 2001 tentang pedoman pelaksanaan investasi untuk reksa dana syariah. fatwa ini menjadi fatwa pertama yang dikeluarkan oleh DSN-MUI terkait pasar modal Islam dan

merupakan respon dari diluncurkannya reksa dana syariah pertama di tahun 2000.

- Tahun 2002; PT Indosat menerbitkan obligasi syariah pertama di Indonesia dengan menggunakan akad mudharabah pada tahun 2002. Andalan Artha Advisiondo (AAA) sekuritas menjadi penjamin emisi dari produk tersebut. Pada saat itu, regulasi tentang Sukuk belum ada sehingga digunakan istilah obligasi syariah agar tidak melanggar peraturan yang berlaku. Pada tahun 2017; izin usaha AAA sekuritas dicabut oleh OJK karena terbukti melakukan pelanggaran regulasi pasar modal Indonesia. DSN-MUI menerbitkan fatwa yang digunakan sebagai dasar kesesuaian prinsip Islam dan obligasi syariah mudharabah PT. Indosat, yaitu fatwa no. 32 tahun 2002 tentang obligasi syariah dan fatwa no. 33 tahun 2002 tentang obligasi syariah mudharabah.
- Tahun 2003; DSN-MUI menerbitkan fatwa no.40 tahun 2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal. Ada sebagian kalangan yang menjadikan peluncuran fatwa sebagai indikator pendirian pasar modal syariah Indonesia.
- Tahun 2004; PT Matahari Putra Prima (MPP) menerbitkan obligasi syariah ijarah pertama di Indonesia pada tahun 2004. Fatwa no.41 tahun 2004 DSN-MUI tentang obligasi syariah ijarah sebagai dasar kesesuaian prinsip syariah Islam dari obligasi syariah ijarah MPP.
- Tahun 2006; Bapepam-LK mengeluarkan regulasi tentang pasar modal syariah pertama di Indonesia pada tahun 2006, terdiri dari; Peraturan No.IX.A.13 tentang penerbitan efek syariah. Peraturan No.IX.A.14 tentang akad-akad yang digunakan dalam penerbitan efek syariah di pasar modal. Sejak dikeluarkannya regulasi tentang efek syariah

ini, maka istilah obligasi syariah secara resmi diganti dengan sukuk.

- Tahun 2007; Bapepam-LK menerbitkan peraturan II.K.1 tentang kriteria dan penerbitan daftar efek syariah (DES) pada tahun 2007. Berdasarkan regulasi ini saham syariah yang masuk JII tidak lagi diseleksi oleh DIM tetapi mengikuti DES yang diterbitkan OJK setiap enam bulan sekali.
- Tahun 2008; Pemerintah Indonesia membuat UU no.19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) yang lebih dikenal dengan Sukuk Negara. DSN-MUI menerbitkan empat fatwa sekaligus sebagian dasar kesesuaian prinsip syariah dari penerbitan sukuk negara pada tahun 2008. Fatwa tersebut adalah; Fatwa no. 69 tentang SBSN, fatwa No. 70 tentang Metode Penerbitan SBSN, fatwa No.71 tentang sale and lease back, fatwa no 72 tentang SBSN ijarah sale and lease back.
- Tahun 2010; Bursa Efek Indonesia menyelenggarakan edukasi pasar modal syariah pertama kali pada tahun 2010 dengan menggunakan merek Sekolah Pasar Modal Syariah (SPMS) pada tahun 2010 yang bekerjasama dengan MES (Masyarkat Ekonomi Syariah).
- Tahun 2013, Peluncuran Rekening Dana Nasabah (RDN) Syariah pertama
- Tahun 2015; Peluncuran Roadmap pertama Pasar Modal Syariah dan Berdirinya Galeri Investasi Syariah (GIS) pertama
- Tahun 2016; BEI pertama kali meraih penghargaan internasional The Best Supporting Institution in Islamic Finance dari GIFA
- Tahun 2017; Peluncuran Zakat Saham Pertama dan Peluncuran Jakarta Islamic Index 70 (JII 70)

- Tahun 2019; Peluncuran Wakaf Saham Pertama, peluncuran fatwa DSN-MUI No.124 terkait kesesuaian syariah dalam Layanan Jasa Penyimpanan dan Penyelesaian di KSEI, serta BEI meraih pertama kali penghargaan The Best Islamic Capital Market Award dari GIFA
- Tahun 2020; untuk makin menyempurnakan landasan kesyariaha'an di Pasar Modal, DSN MUI menerbitkan Fatwa No. 135 tentang Saham dan Fatwa No. 138 terkait kesesuaian syariah dalam Mekanisme Kliring dan Penjaminan di KPEI.

## 6. Perdagangan Efek Yang Dilarang Dalam Syariah

Berdasarkan fatwa DSN-MUI Nomor: 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal menyatakan bahwa yang dimaksud dengan transaksi/perdagangan efek yang dilarang ialah:

- Pelaksanaan transaksi harus dilakukan menurut prinsip kehati-hatian serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi dan manipulasi yang di dalamnya mengandung unsur *gharar*, *riba*, *maisir*, *risywah*, *maksiat* dan *kezhaliman*.
- Transaksi yang mengandung unsur *gharar*, *riba*, *maisir*, *risywah*, *maksiat* dan *kezhaliman* sebagaimana dimaksud pada ayat (1) meliputi:
  - *Bai'najisy*, yaitu melakukan penawaran palsu. Dalam pasar modal biasanya diwujudkan dalam bentuk aksi goreng-menggoreng saham.
  - *Bai' al-ma'dum*, yaitu melakukan penjualan atas barang (efek syariah) yang belum dimiliki (*short selling*).

- *Insider trading*, yaitu memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan atas transaksi yang dilarang.
- Menimbulkan informasi yang menyesatkan. Dalam pasar modal terkait dengan fakta material (Lihat Bab XI UUPM).
- *Margin trading*, yaitu melakukan transaksi atas efek syariah dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga atas kewajiban penyelesaian pembelian efek syariah tersebut.
- *Ihtikar* (penimbunan), yaitu melakukan pembelian atau pengumpulan suatu efek syariah untuk menyebabkan perubahan harga efek syariah dengan tujuan mempengaruhi pihak lain; dan
- Transaksi-transaksi lain yang mengandung unsur-unsur di atas.

Menurut ketentuan umum Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP-181/BL/2009 tentang Penerbitan Efek Syariah, jenis transaksi yang diharamkan dalam pasar modal adalah:

- Perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- Menyelenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep ribawi, jual beli risiko yang mengandung *gharar* dan atau *masysir*.
- memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan atau menyediakan:
  - Barang dan atau jasa yang haram karena zatnya (*haram li-dzatihi*);
  - Barang dan atau jasa yang haram bukan karena zatnya (*haram li-ghairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI; dan atau
  - Barang dan atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

- Melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (*nisbah*) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya, kecuali investasi tersebut dinyatakan kesyariahannya oleh DSN-MUI.

## **7. Emiten syariah**

Emiten Syariah adalah Emiten yang anggaran dasarnya menyatakan kegiatan dan jenis usaha serta cara pengelolaan usahanya berdasarkan Prinsip Syariah di Pasar Modal. Perusahaan Publik Syariah adalah Perusahaan Publik yang anggaran dasarnya menyatakan bahwa kegiatan dan jenis usaha serta cara pengelolaan usahanya berdasarkan Prinsip Syariah di Pasar Modal.

Emiten syariah atau perusahaan publik syariah yang menerbitkan efek syariah berbentuk saham harus memenuhi ketentuan pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 15/POJK.04/2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 17/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah berupa Saham oleh Emiten Syariah atau Perusahaan Publik Syariah, serta peraturan lain di sektor pasar modal.

Anggaran Dasar Emiten Syariah atau Perusahaan Publik Syariah yang menerbitkan efek syariah berupa saham wajib memuat bahwa kegiatan dan jenis usaha serta cara pengelolaan usaha yang dilakukan berdasarkan Prinsip Syariah di Pasar Modal. Jika kegiatan dan jenis usaha Emiten Syariah atau Perusahaan Publik Syariah tidak lagi memenuhi Prinsip Syariah di Pasar Modal, saham Emiten Syariah atau Perusahaan Publik Syariah tersebut tidak lagi merupakan Efek Syariah. Jika cara pengelolaan usaha Emiten Syariah atau Perusahaan Publik Syariah tidak lagi memenuhi Prinsip Syariah di Pasar Modal, Otoritas Jasa Keuangan dapat menyatakan saham Emiten Syariah atau Perusahaan Publik Syariah tersebut tidak lagi merupakan Efek Syariah. Emiten Syariah atau Perusahaan Publik Syariah wajib memiliki Dewan Pengawas

Syariah (DPS). Anggota Dewan Pengawas wajib memiliki izin Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM) dari Otoritas Jasa Keuangan serta wajib diangkat oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

## **8. Produk pasar modal syariah**

Produk pasar modal syariah sering disebut dengan instrumen keuangan pasar modal syariah, antara lain berupa surat berharga atau efek. Berdasarkan Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah disebutkan bahwa Efek Syariah adalah Efek sebagaimana dimaksud dalam UUPM (Undang Undang Pasar Modal) dan peraturan pelaksanaannya yang akad, cara, dan kegiatan usaha yang menjadi landasan pelaksanaannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di Pasar Modal. Sejalan dengan definisi tersebut, maka produk syari'ah yang berupa efek harus tidak bertentangan dengan prinsip syari'ah. Oleh karena itu, efek tersebut dikatakan sebagai efek syari'ah. Sampai dengan saat ini, efek syari'ah yang telah diterbitkan di pasar modal Indonesia, meliputi saham syari'ah, sukuk, dan unit penyertaan dari reksadana syari'ah.

### **a. Saham Syari'ah**

Saham syariah merupakan efek berbentuk saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di Pasar Modal. Definisi saham dalam konteks saham syariah merujuk kepada definisi saham pada umumnya yang diatur dalam undang-undang maupun peraturan OJK lainnya.

Saham merupakan surat berharga bukti penyertaan modal pada perusahaan. Dengan bukti penyertaan tersebut, pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagian hasil dari usaha perusahaan tersebut. Konsep penyertaan modal dengan hak bagian hasil usaha ini tidak bertentangan dengan prinsip syari'ah. Prinsip syari'ah mengenal konsep ini sebagai kegiatan *musyarakah* atau *syirkah*.

Seluruh saham syariah yang berada di pasar modal syariah Indonesia tercatat dalam daftar efek syariah yang diterbitkan oleh OJK secara berkala setiap bulan Mei dan November, baik yang terdaftar dalam bursa efek Indonesia maupun yang tidak terdaftar. Suatu saham dapat dikategorikan sebagai saham syari'ah jika diterbitkan oleh:

- Emiten dan Perusahaan Publik yang secara jelas menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha Emiten dan Perusahaan Publik tidak bertentangan dengan prinsip syari'ah.
- Emiten dan Perusahaan Publik yang tidak menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha Emiten dan Perusahaan Publik tidak bertentangan dengan prinsip syari'ah, tetapi memenuhi kriteria berikut:
  - Kegiatan usaha tidak bertentangan dengan prinsip syari'ah sebagaimana diatur dalam peraturan IX.A.13, yaitu tidak melakukan kegiatan usaha:
    - Perjudian dan permainan yang tergolong judi;
    - Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa;
    - Perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu;
    - Bank berbasis bunga;
    - Perusahaan pembiayaan berbasis bunga;
    - Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan/atau judi (*maisir*), antara lain asuransi konvensional;
    - memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan/atau menyediakan barang atau jasa haram zatnya (*haram li-dzatihi*), barang atau jasa haram bukan karena zatnya (*haram li-ghairihi*) yang ditetapkan oleh dsn-mui; dan/atau, barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat;

- Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*risywah*);
- Kriteria pemenuhan rasio keuangan emiten :
  - Rasio total utang berbasis bunga dibandingkan total aset tidak lebih dari 45%,
  - Rasio total pendapatan bunga dan total pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha dan total pendapatan lainnya tidak lebih dari 10%.

Bagi emiten/perusahaan yang terdaftar dan sahamnya diperdagangkan di bursa saham, apabila memenuhi kriteria di atas, bisa digolongkan sebagai saham syari'ah. Dari sekitar 463 saham yang terdaftar saat ini, 300 di antaranya merupakan perusahaan yang sesuai dengan kriteria di atas. Investor tidak perlu repot-repot untuk membaca laporan tersebut satu per satu karena saham yang memenuhi kriteria di atas dirangkum dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh BAPEPAM-LK atau pihak yang diakui oleh BAPEPAM-LK.

DES diperbaharui setiap 6 bulan sekali dan apabila ada emiten yang baru masuk bursa dan ternyata sesuai dengan kriteria di atas, bisa dimasukkan dalam DES tanpa harus menunggu periode 6 bulan. Kinerja saham-saham yang masuk dalam kategori syari'ah secara umum diwakili oleh 2 indeks, yaitu Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) dan Jakarta Islamic Index (JII). Perbedaannya, ISSI merupakan cerminan dari seluruh saham yang masuk dalam kategori syari'ah, sementara JII hanya mengambil 30 saham dari DES dengan pertimbangan likuiditas, kapitalisasi, dan faktor fundamental lainnya.

#### b. Sukuk

Sukuk merupakan obligasi syari'ah (*islamic bonds*). Sukuk secara terminologi merupakan bentuk jamak dari kata "sakk"

dalam Bahasa Arab yang berarti sertifikat atau bukti kepemilikan. Sementara itu, Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 memberikan definisi efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak tertentu (tidak terpisahkan atau tidak terbagi (*syuyu'/undivided share*)). Sukuk bukan merupakan surat utang, melainkan bukti kepemilikan bersama atas suatu aset/proyek. Setiap sukuk yang diterbitkan harus mempunyai aset yang dijadikan dasar penerbitan (*underlying asset*). Klaim kepemilikan pada sukuk didasarkan pada aset/proyek yang spesifik. Penggunaan dana sukuk harus digunakan untuk kegiatan usaha yang halal. Imbalan bagi pemegang sukuk dapat berupa imbalan, bagi hasil, atau margin, sesuai dengan jenis akad yang digunakan dalam penerbitan sukuk.

Sukuk sering disamakan dengan obligasi. Bahkan secara penamaan susuk juga diistilahkan sebagai obligasi syariah. Namun, terdapat perbedaan antara sukuk dan obligasi. Perbedaan tersebut dapat terlihat dari beberapa kategori. Dari segi prinsip dasar, sukuk bukan merupakan surat utang, melainkan kepemilikan bersama atas suatu aset/proyek sedangkan obligasi adalah surat pernyataan utang dan isuer. Dilihat dari suku klaim, pada suku klaim kepemilikan didasarkan pada aset/proyek yang spesifik sedangkan pada obligasi emiten menyatakan sebagai pihak pinjaman, sukuk dalam hal jaminan ia tidak dijamin oleh iduer terkait imba hasil dan penggunaan dana harus digunakan oleh kegiatan usaha yang halal. Adapun untuk obligasi sudah dijamin keuntungannya oleh isuer maka suku tersebut tidak sah. Adapun untuk obligasi tidak wajib adanya *underlying aset*, karena sistem yang digunakan adalah bunga.

Dalam konsep ekonomi Islam, obligasi merupakan salah satu instrumen investasi, transaksi/akadnya sesuai dengan system pembiayaan dan pendanaan dalam perbankan syari'ah dengan tujuan menerima kebutuhan produksi, yakni dengan adanya keperluan penambahan modalnya mengadakan rehabilitasi perluasan usaha ataupun pendirian proyek baru dengan ciri-ciri

untuk pengadaan barang modal, mempunyai perencanaan alokasi dana yang matang dan tertata, serta mempunyai jangka waktu menengah dan panjang.

Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 32/DSN-MUI/IX/2002 mendefinisikan obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan Emiten kepada pemegang Obligasi Syariah yang mewajibkan Emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang Obligasi Syariah berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.

Merujuk pada Fatwa DSN tersebut, dapat diketahui bahwa penerapan obligasi syari'ah ini menggunakan akad *musyarakah*, *mudharabah*, *murabahah*, *salam*, *istishna*, dan *ijarah*. Emiten adalah *mudharib*, sedangkan pemegang obligasi adalah *shahibul mal* (investor). Bagi emiten tidak diperbolehkan melakukan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syari'ah.

Karakteristik sukuk (obligasi syariah) adalah sebagai berikut:

- 1) Menekankan pendapatan investasi bukan berdasar pada tingkat bunga (kupon) yang telah ditentukan sebelumnya. Tingkat pendapatan dalam obligasi syari'ah berdasar pada tingkat rasio bagi hasil (nisbah) yang besarnya telah disepakati oleh pihak emiten dan investor;
- 2) Sistem pengawasannya selain diawasi oleh pihak wali amanat maka mekanisme obligasi syari'ah juga diawasi oleh dewan pengawas syari'ah (di bawah majelis ulama indonesia) sejak dari penerbitan obligasi sampai akhir dari masa penerbitan obligasi tersebut. Dengan adanya sistem ini, prinsip kehati-hatian dan perlindungan kepada investor obligasi syari'ah diharapkan bisa lebih terjamin;
- 3) Industri yang dikelola oleh emiten serta hasil pendapatan perusahaan penerbit obligasi harus terhindar dari unsur non halal.

Melalui Fatwa No. 32/DSN-MUI/IX/2002, DSN mengategorikan tiga jenis pemberian keuntungan kepada investor pemegang obligasi syari'ah, yaitu:

- Bagi hasil kepada pemegang obligasi *mudharabah* atau *musyarakah*.
- Keuntungan berupa margin bagi pemegang obligasi *murabahah*, *salam*, atau *istishna*.
- *Fee* (sewa) dari aset yang disewakan untuk pemegang obligasi dengan akad *ijarah*.

Bedasarkan ketentuan fatwa berkaitan dengan jenis pemberian keuntungan tersebut, obligasi syari'ah dapat diterbitkan dengan menggunakan prinsip *mudharabah*, *musyarakah*, *ijarah*, *istishna*, *salam*, dan *murabahah*.

Secara prinsipil perbedaan antara obligasi syariah dan obligasi konvensional seperti halnya bisnis syariah lainnya, di mana prinsip-prinsip syariah menjadi acuan dasar yang diikuti. Namun demikian, pendapatan antara obligasi dan sukuk dan beberapa hasil penelitian menunjukkan relatif mendapat keuntungan yang sama. Di antaranya perbedaan tersebut dapat diketahui.

Tabel 12.1 Perbedaan Karakteristik Sukuk Dan Obligasi

| Deskripsi       | Sukuk                                              | Obligasi                  |
|-----------------|----------------------------------------------------|---------------------------|
| Penerbit        | Pemerintah, korporasi                              | Pemerintah, korporasi     |
| Sifat Instrumen | Sertifikat kepemilikan/ pernyataan atas suatu aset | Instrumen pengakuan utang |
| Penghasilan     | Imbalan, bagi hasil, margin                        | Bunga/kupon, capital gain |
| Jangka Waktu    | Pendek menengah                                    | Menengah-panjang          |
| Underlying Aset | Diperlukan                                         | Tidak diperlukan          |

| Deskripsi                   | Sukuk                           | Obligasi                |
|-----------------------------|---------------------------------|-------------------------|
| Pihak yang Terkait          | Obligor, SPV, investor, trustee | Obligor/isuer, investor |
| Price                       | Market Price                    | Market Price            |
| Investor                    | Islami, konvensional            | konvensional            |
| Pembayaran Pokok            | Bullet atau amortisasi          | Bullet atau amortisasi  |
| Penggunaan Hasil Penerbitan | Harus sesuai syariah            | Bebas                   |

c. Reksadana Syari'ah

Dalam Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 reksadana syariah didefinisikan sebagai reksadana sebagaimana dimaksud dalam UUPM dan peraturan pelaksanaannya yang pengelolaannya tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal. Reksadana syari'ah sebagaimana reksadana pada umumnya merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Reksadana syariah merupakan salah satu alternatif investasi kolektif yang dikelola oleh manajer investasi dengan cara menginvestasikan dana kelolaan pada efek syariah berupa saham syariah, sukuk atau instrumen lainnya.

Reksadana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, tetapi hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas. Reksadana syari'ah dikenal pertama kali di Indonesia pada tahun 1997 ditandai dengan penerbitan Reksadana syari'ah danareksa saham pada bulan Juli 1997.

Terdapat beberapa jenis reksadana yang terdapat pada pasar modal syariah di Indonesia. Jenis reksadana syariah adalah sebagai berikut:

- Reksa Dana Syariah Pasar Uang  
Reksa dana yang hanya melakukan investasi pada instrumen pasar uang syariah dalam negeri dan/atau efek syariah berpendapatan tetap yang diterbitkan dengan jangka waktu tidak lebih dari 1 (satu) tahun dan/atau sisa jatuh temponya tidak lebih dari 1 (satu) tahun.
- Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap  
Reksa dana yang melakukan investasi paling sedikit 80% dari Nilai Aktiva Bersih dalam bentuk efek syariah berpendapatan tetap.
- Reksa Dana Syariah Saham  
Reksa dana yang melakukan investasi paling sedikit 80% dari Nilai Aktiva Bersih dalam bentuk efek syariah bersifat ekuitas.
- Reksa Dana Syariah Campuran  
Reksa dana yang melakukan investasi pada efek syariah bersifat ekuitas, efek syariah berpendapatan tetap, dan/atau instrumen pasar uang dalam negeri yang masing-masing tidak melebihi 79% dari Nilai Aktiva Bersih, dimana dalam portofolio reksa dana tersebut wajib terdapat efek syariah bersifat ekuitas dan efek syariah berpendapatan tetap.
- Reksa Dana Syariah Terproteksi  
Reksa dana yang melakukan investasi paling sedikit 70% dari NAB dalam bentuk efek syariah berpendapatan tetap dan paling banyak 30% dari NAB dalam bentuk saham syariah dan/atau sukuk yang diperdagangkan di Bursa Efek luar negeri.

- **Reksa Dana Syariah Indeks**  
Reksa dana yang melakukan investasi paling sedikit 80% dari NAB dalam efek syariah yang merupakan bagian dari suatu indeks syariah yang menjadi acuannya. Investasi pada efek syariah tersebut paling sedikit 80% dari seluruh efek syariah yang ada dalam indeks. Pembobotan atas masing-masing efek syariah dalam reksa dana syariah indeks tersebut antara 80% sampai 120% dari pembobotan atas masing-masing efek syariah dalam indeks yang menjadi acuan.
- *Exchange Traded Fund (ETF) Syariah*  
Reksa Dana Syariah berbentuk KIK yang unit penyertaannya diperdagangkan di bursa efek (ETF)
- **Reksa Dana Syariah berbentuk KIK Penyertaan Terbatas**  
Reksa dana yang hanya ditawarkan kepada pemodal profesional dan dilarang ditawarkan melalui Penawaran Umum dan/atau dilarang dimiliki oleh 50 pihak atau lebih. Pemodal profesional merupakan pemodal yang memiliki kemampuan untuk membeli unit penyertaan dan melakukan analisis risiko.
- **Reksa Dana Syariah Berbasis Efek Syariah Luar Negeri**  
Reksa dana yang melakukan investasi paling sedikit 51% dari Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah pada Efek Syariah Luar Negeri yang dimuat dalam Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Pihak Penerbit Daftar Efek Syariah
- **Reksa Dana Syariah Berbasis Sukuk**  
Reksa dana yang melakukan investasi paling sedikit 85% dari Nilai Aktiva Bersih dalam bentuk:
  - Sukuk yang ditawarkan di Indonesia melalui Penawaran Umum;
  - Surat Berharga Syariah Negara; dan/atau

- Surat berharga komersial syariah yang jatuh temponya 1 tahun atau lebih dan masuk dalam kategori layak investasi (investment grade)

## 9. Indeks Saham

Indeks saham adalah ukuran statistik yang mencerminkan keseluruhan pergerakan harga atas sekumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria dan metodologi tertentu serta dievaluasi secara berkala. Tujuan/manfaat dari indeks saham antara lain:

- Mengukur sentimen pasar,
- Dijadikan produk investasi pasif seperti Reksa Dana Indeks dan ETF Indeks serta produk turunan,
- *Benchmark* bagi portofolio aktif,
- Proksi dalam mengukur dan membuat model pengembalian investasi (*return*), risiko sistematis, dan kinerja yang disesuaikan dengan risiko, serta
- Proksi untuk kelas aset pada alokasi aset.

Indeks saham syariah merupakan pengelompokkan saham-saham syariah yang dapat digunakan untuk melihat kinerja saham syariah. Beberapa indeks saham syariah pada Bursa Efek Indonesia adalah sebagai berikut:

### a. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 adalah indeks komposit saham syariah yang tercatat di BEI. ISSI merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia. Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK. Artinya, BEI tidak melakukan seleksi saham syariah yang masuk ke dalam ISSI.

Konstituen ISSI diseleksi ulang sebanyak dua kali dalam setahun, setiap bulan Mei dan November, mengikuti

jadwal *review* DES. Oleh sebab itu, setiap periode seleksi, selalu ada saham syariah yang keluar atau masuk menjadi konstituen ISSI. Metode perhitungan ISSI mengikuti metode perhitungan indeks saham BEI lainnya, yaitu rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar dengan menggunakan Desember 2007 sebagai tahun dasar perhitungan ISSI.

b. Jakarta Islamic Index (JII)

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Konstituen JII hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama seperti ISSI, *review* saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES oleh OJK.

BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII adalah sebagai berikut:

- Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir
- Dipilih 60 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir
- Dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi
- 30 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.

c. Jakarta Islamic Index 70 (JII70 Index)

Jakarta Islamic Index 70 (JII70 Index) adalah indeks saham syariah yang diluncurkan BEI pada tanggal 17 Mei 2018. Konstituen JII70 hanya terdiri dari 70 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama seperti ISSI, *review* saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua

kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES oleh OJK.

BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII70. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 70 saham syariah yang menjadi konstituen JII70 adalah sebagai berikut:

- Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir
- Dipilih 150 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir
- Dari 150 saham tersebut, kemudian dipilih 70 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi.
- 70 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.

Berikut adalah perbedaan antara indeks ISSI dan indeks JII pada Bursa Efek Indonesia.

Tabel 12.2 Perbedaan Indeks Saham ISSI dan JII

| Keterangan        | ISSI                       | JII                                                                                                                   |
|-------------------|----------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Jumlah</b>     | Semua saham syariah di BEI | Hanya 30 saham syariah                                                                                                |
| <b>Aktiva</b>     | Tidak ditentukan           | Rasio kewajiban terhadap Aktiva maksimal sebesar 90%                                                                  |
| <b>Filter</b>     | Semua saham syariah di BEI | Dipilih dari 60 saham syariah yang memiliki kapitalisasi pasar terbesar selama 1 thn terakhir                         |
| <b>Likuiditas</b> | Tidak ditentukan           | Ditentukan dari 30 saham yang memiliki tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama 1 tahun terakhir |

# DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Aziz. 2010. Manajemen Investasi Syari'ah. Bandung: Alfabeta.
- Adiwarman A. Karim. 1998. Ekonomi Islam Suatu Kajian Kontenporer. Edisi Pertama. Jakarta: Gema Insani.
- Adiwarman A. Karim. 2014. Ekonomi Makro Islami. Jakarta: Rajawali Pers.
- Adiwarman A. Karim. 2010. Bank Islam Analisis Fiqih dan Keuangan. Ed. Empat. Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Afzalur Rahman. 1990. Economic Doctrines of Islam. Lahore: Islamic Publication.
- Afzalur Rahman. 1995. Doktrin Ekonomi Islam. Jilid I. Yogyakarta: Dana Bhakti.
- Agus Sartono. 1997. Manajemen Keuangan. Yogyakarta: BPFE.
- An-Nabhani. 2004. An-Nizham Al-Iqtishadi fi Al-Islam. Beirut: Dar AlUmmah. An-Nabhani. 2003. Asy-Syakhshiyyah Al-Islamiyyah. Vol. II. Beirut: Dar Al-Ummah.
- Antonio, M. S. (2001). Bank Syariah dari Teori ke Praktek. Jakarta: Gema Insani.
- Ascarya. (2017). Akad dan Produk Bank Syariah. PT Raja Grafindo Persada.
- Ayub, M. (2009). Understanding Islamic Finance A-Z Keuangan Syariah. In Understanding Islamic Finance. . Kompas Gramedia.
- Dadang Husen Sobana (2018). Manajemen Keuangan Syariah, Bandung: Pustaka Setia
- Dani Ramdani (2018). Prinsip Bagi Hasil Dalam Akad Mudharabah Dan Musyarakah Pada Bank Syariah  
Aktualita, Vol.1 No.2 (Desember) 2018 hal. 540-565

- Datien Eriska Utami, (2021). Manajemen Keuangan, Yogyakarta: Gerbang Media aksara
- Dudi Badruzman (2019) Riba Dalam Presfekif Keuangan Islam, Al Amwal: Vol. 1, No. 2
- Eduardus Tandelilin. 2001. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Yogyakarta: BPFE.
- Eko Suprayatno. 2005. Ekonomi Islam: Pendekatan Ekonomi Makro Islam dan Konvensional. Jakarta: Graha Ilmu.
- Eugene Brigham dan Joel F. Houston. 2001. Manajemen Keuangan II. Jakarta: Salemba Empat.
- Frank J. Fabrozzi dan Harry Markowitz. 2008. The Theory and Practice of Investement Management. Hoboken, New Jersey: Fresty Ivo.
- Frank K. Reilly dan Keith C. Brown. 2003. Investment Analysis and Portfolio Management. Seventh Edition. Ohio: Thomson SouthWestern.
- Fred Weston Eugene F. Brigham. 1989. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Jilid 1. Edisi Ke-9. Terj. Alfonsos Sirait. Jakarta: Erlangga.
- Hafidhuddin Didin dan Hendri Tanjung. 2003. Manajemen Syariah dalam Praktik. Jakarta: Gema Insani Press.
- Hamdi Agustin (2021). Manajemen Keuangan Syariah, Depok: Rajagrafindo Persada
- Harry Markowitz. 1952. "Portfolio Selection", Journal of Finance.
- Harun. (2017). Fiqh Muamalah. Surakarta: Muhammadiyah University Press. Hasan, A. (2015). Manajemen Bisnis Syariah (II). Pustaka Pelajar.
- Hendi Suhendi. 2010. Fiqh Muamalah. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Heri Sudarsono. 2007. Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah Edisi 2. Yogyakarta: Ekonisia.
- Herman Darmawan. 2006. Manajemen Risiko. Jakarta: Bumi Aksara

- Karim, A. A. (2013). Bank Islam: Analisis Fiqih dan Keuangan. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Mamduh Hanafi. 2004. Manajemen Keuangan. Yogyakarta: BPFEUGM.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim. 2003. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Muhammad. (2014). Manajemen Keuangan Syariah :Analisis Fiqh & Keuangan. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Muhammad. 2004. Dasar-dasar Keuangan Islami. Yogyakarta: Ekonisia.
- Muhammad. 2004. Manajemen Dana Bank Syariah. Yogyakarta: Ekonisia.
- Muhamad (2012) Rekonstruksi Time Value Of Money Menuju Economic Value Of Money Untuk Keuangan Islam, Jurnal Islamic Review, Volume I No. 2
- Muhammad Syafi'i Antonio. 1999. Bank Islam Suatu Pengenalan Umum. Jakarta: Central Bank of Indonesia and Tazkia Institute.
- Muhammad Syafi'i Antonio. 2001. Bank Syari'ah: Teori dan Praktik. Jakarta. Gemma Insani Pres.
- Najmudin. (2011). Manajemen Keuangan dan Akuntansi Syar'iiyah Modern. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- OJK. (2016). Standar Produk Perbankan Syariah Murabahah. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Purnamasari, S. (2014). Time Value Of Money Perspektif Syariah. AlIqtishadiyah Jurnal Ekonomi Syariah dan Hukum Ekonomi Syariah., 1(1), 36-46.
- Suad Husnan. 2000. Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan. Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Suad Husnan. 2005. Dasar-dasar Teori Portfolio dan Analisis Sekuritas. Yogyakarta: AMP YKPN.

- Subagyo dkk. 2002. Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya.  
Yogyakarta: STIE YKPN.
- Sudarsono Heri. 2003. Bank dan Lembaga Keuangan Syariah.  
Yogyakarta: Ekonisia

# Manajemen Keuangan Syariah

Manajemen keuangan syariah merupakan aplikasi konsep manajemen dibidang keuangan sebagai salah satu bagian dari aktifitas perusahaan yang berdasarkan prinsip syariah. Menjalankan prinsip syariah dalam aktifitas manajemen keuangan perusahaan sangat menunjang keberhasilan perusahaan sekaligus juga menjadi tantangan perusahaan dalam menjalankan fungsi perusahaan sesuai dengan landasan AlQuran dan Hadits. Seorang manajer keuangan dituntut untuk dapat memahami prinsip prinsip syariah dalam menganalisis keuangan perusahaan sehingga dapat mengambil keputusan yang tepat bagi perusahaan.

Buku ini bermanfaat bagi mahasiswa yang mengambil mata kuliah manajemen keuangan syariah sebagai buku pegangan dalam memahami konsep dan teori manajemen keuangan syariah. Para pembaca lain dan praktisi juga dapat menggunakan buku ini sebagai tambahan wawasan pengetahuan di bidang manajemen keuangan yang berlandaskan pada prinsip syariah.