

**Riba Pada Obligasi Konvensional Dalam Perspektif Islam
(Analisis Obligasi Negara Ritel (ORI) SERI ORI023T3)**

Muhsinin

Universitas Islam Negeri Kiai Haji Achmad Siddiq Jember
id.muhsinin3@gmail.com

ABSTRACT

As Muslim investors, of course we are not only concerned with profits and losses, but we must also prioritize halal and haram in accordance with what has been established in the principles of Islamic economics and include beneficial values. The aim of this research is to examine in more detail the practice of conventional bonds so that we can clearly understand what practices are prohibited and what are permitted in investing in bonds so that it is not just an opinion that claims usury in conventional bonds. The method used is the normative Islamic economic studies research method (normative economic studies) with a qualitative approach, data is collected by researchers using library study techniques and analyzed by reducing the data then the data is presented for verification and conclusions are drawn. The findings from this research are that there are indications of usury from conventional debt practices because bonds are debt securities and basically the debt giver or investor is not allowed to take advantage of the funds invested and these benefits are also stated and become binding provisions at the time the agreement occurs, whereas The term buying and selling bonds is an inaccurate term because the terms and conditions for buying and selling bonds are not fulfilled.

Keywords: *Riba, Conventional Bonds, Islamic Perspective*

ABSTRAK

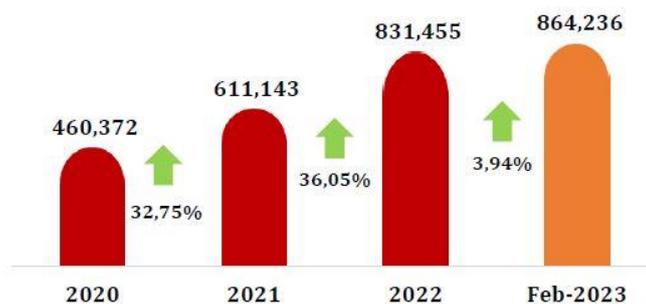
Sebagai investor muslim tentunya kita tidak hanya mementingkan untung dan rugi saja, namun juga harus mengedepankan halal dan haram sesuai dengan apa yang telah ditetapkan dalam prinsip ekonomi syariah serta memuat nilai kemanfaatan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengkaji lebih detail mengenai praktik obligasi konvensional agar kita dapat memahami dengan jelas praktik apa saja yang dilarang dan apa saja yang diperbolehkan dalam berinvestasi obligasi sehingga tidak hanya sekedar pendapat yang mengklaim riba pada obligasi konvensional. Metode yang digunakan adalah metode penelitian kajian ekonomi Islam normatif (normative economic study) dengan pendekatan kualitatif, data dikumpulkan oleh peneliti dengan menggunakan teknik studi kepustakaan dan dianalisis dengan cara mereduksi data kemudian data tersebut disajikan untuk diverifikasi dan diambil kesimpulan. Temuan dari penelitian ini adalah adanya indikasi riba dari praktik hutang konvensional karena obligasi merupakan surat utang dan pada dasarnya pemberi hutang atau investor tidak diperbolehkan untuk mengambil keuntungan dari dana yang ditanamkan dan manfaat tersebut juga dinyatakan dan menjadi ketentuan yang mengikat pada saat itu. pada saat terjadinya perjanjian, padahal istilah jual beli obligasi merupakan istilah yang kurang tepat karena tidak terpenuhinya syarat dan ketentuan jual beli obligasi.

Kata Kunci: Riba, Obligasi Konvensional, Perspektif Islam.

Pendahuluan

Investasi saat ini memang banyak digemari oleh banyak orang baik dari kalangan orang tua hingga anak muda terutama generasi milineal dan generasi Z yang jumlahnya setiap tahunnya terus mengalami peningkatan yang sangat pesat dalam berinvestasi di bursa efek Indonesia mulai dari saham, obligasi, reksadana, pasar uang dan investasi lainnya. Naiknya jumlah investor generasi minelial ini tidak lepas dari mudahnya saat ini untuk melakukan investasi, hanya dengan smartphone dan biaya yang terbilang terjangkau mereka bisa melakukan investasi sesuai dengan selera yang mereka mau, selain itu peningkatan investasi juga dibarengi dengan ilmu yang mereka dapat dari literasi keuangan sehingga dengan ilmu tersebut mereka bisa mempertimbangkan tentang apa yang mereka lakukan terutama dari segi resiko yang akan mereka hadapi dimasa mendatang jika investasi yang mereka lakukan mengalami kerugian atau masalah masalah lainnya (Gunanti & Mahyuni, 2022). Menurut Fadhli dan Wijayanto (Fadli & Wijayanto, 2020) menyatakan bahwa literasi keuangan bisa memberikan pengaruh terhadap seseorang untuk melakukan manajemen atau pengaturan pada keuangan mereka serta dapat memberikan pengaruh terhadap minat tentang apa yang harus dilakukan pada masa mendatang, salah satu yaitu dengan cara melakukan investasi.

Gambar 1. Jumlah investor surat berharga negara



Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI)

Salah satu dari investasi yang banyak diminati oleh masyarakat yaitu obligasi. Instrumen invetasi yang ada dipasar modal memang bermacam macam ada yang berupa ekuitas yang biasa dikenal dengan saham ada juga yang berupa hutang yang dikenal dengan obligasi. Masing masing dari obligasi dan saham

mempunyai kekurangan dan kelebihan yang mana hal tersebut akan menentukan masyarakat untuk melakukan sebuah keputusan investasi yang akan mereka buat (Harahap & Mahalli, 2013). Obligasi sendiri merupakan salah satu instrumen berupa permodalan (hutang) atau sebagai sebuah aset keuangan (*financial*) yang termasuk ke dalam bagian surat berharga negara (SBN) yang dapat ditransaksikan oleh masyarakat di pasar modal dengan model jual beli surat berharga, sedangkan menurut bursa efek Indonesia, obligasi merupakan sebuah surat hutang yang mempunyai waktu mulai dari jangka menengah hingga jangka panjang yang bisa dipindahkan dari satu pihak ke pihak lain yang di dalam terdapat janji pengembalian bonus berupa bunga dengan jangka waktu tertentu (Sunarjanto & Tulasi, 2013). Selain itu minat masyarakat dalam berinvestasi ke dalam bentuk obligasi yaitu resiko yang akan mereka alami tergolong kecil serta harta yang mereka investasikan terbilang aman dan jatuh tempo yang telah ditentukan, hal ini juga membuat masyarakat memilih untuk berinvestasi pada obligasi ketimbang memilih berinvestasi pada saham (Sihombing & Rachmawati, 2015).

Namun, masyarakat masih dinilai tidak selektif dalam melakukan investasi terutama bagi para investor muslim karena saat untuk saat ini perkembangan ekonomi yang mengadopsi dan menjalankan praktik dengan prinsip prinsip dan nilai nilai syariah sudah tidak lagi hanya terdapat pada bidang perbankan saja, tetapi sudah mencakup ke dalam segala sektor baik sektor manajemen, pegadaian, asuransi dan sektor-sektor lainnya termasuk investasi (Djayusman, 2014). Memang benar, setiap orang yang melakukan investasi tentu akan menginginkan return atau keuntungan yang lebih tinggi dengan resiko yang sangat rendah, istilah ini merupakan istilah yang sering kita dengar dari para investor "High risk high return, low risk low return" investasi yang bisa mendapatkan keuntungan yang tinggi maka risikonya juga akan tinggi begitu juga dengan sebaliknya resiko yang kecil dalam berinvestasi maka pendapatan yang akan diperoleh juga akan rendah (Marbath & Suazhari, 2021).

Sebagai investor muslim tentunya kita tidak hanya mementingkan keuntungan dan kerugian saja namun juga harus mementingkan dari segi halal dan haramnya sesuai dengan yang telah ditetapkan dalam prinsip prinsip ekonomi

Islam serta mencakup pada nilai nilai kemaslahatan. Oleh karena itu, dalam memilih obligasi alangkah baiknya kita ketahui terlebih dahulu apakah investasi yang kita lakukan pada obligasi tersebut terdapat unsur unsur yang dilarang syariat seperti riba yang di dalam terdapat penindasan, perjudian (*masyir*), manipulatif (*gharar*) dan spekulatif (*majhul*) yang tidak memiliki kejelasan, hal ini juga sesuai dengan apa yang dikatakan oleh Abdullah bin Husain dalam karyanya "Sullamu al-Taufiq" yang menyatakan bahwa wajib bagi setiap muslim yang mukallaf untuk tidak masuk kedalam sesuatu sampai dia mengetahui terlebih dahulu tentang apa apa yang diharamkan dan yang diperbolehkan oleh Allah (Abdullah, 2013), begitu juga sebelum berinvestasi pada obligasi maka kita harus mengetahui apakah ada riba di dalamnya atau tidak?, lebih lebih pada obligasi konvensional, mengingat pada obligasi terdapat istilah bunga sebagaimana pada bank konvensional.

Setelah dilihat dari beberapa penelitian terdahulu ternyata tidak banyak yang membahas tentang obligasi konvensional ini dari perspektif islam, bahkan yang banyak dikaji yaitu obligasi syariah (sukuk), kurangnya penelitian obligasi konvensional dari perspektif islam ini karena seakan akan sudah dinilai jelas bahwa obligasi konvensional memang terdapat riba, namun belum ditemukan penelitian yang mengkaji dengan detail tentang riba yang terdapat pada obligasi konvensional tersebut, diantara penelitian terdahulu yang sedikit menyinggung tentang pembahasan obligasi konvensional dalam perspektif islam yaitu penelitian yang dilakukan oleh Nurul Fatma Hasan & M. Mujib Utsmani 2017 dengan judul penelitian "*Rekonstruksi Obligasi: Investasi Dalam Perspektif Syariah*" (Hasan & Utsmani, 2017) yang mana dari hasil penelitian tersebut tidak menjelaskan praktik riba yang terdapat pada obligasi konvensional namun hanya membahas tentang perbandingan dengan obligasi syariah dalam penelitian ini hanya difokuskan pada obligasi konvensional saja. Oleh sebab penulis menganggap penting untuk membahas obligasi konvensional dari perspektif islam dengan tujuan mengkaji lebih detail tentang praktik obligasi konvensional agar dapat diketahui dengan jelas praktik yang dilarang dan yang diperbolehkan dalam melakukan investasi pada obligasi agar tidak hanya sekedar opini saja menyatakan riba pada obligasi konvensional namun juga harus dikaji secara ilmiah.

Landasan Teori

1. Pengertian Obligasi

Kata obligasi diambil dari bahasa belanda yaitu obligate yang secara bahasa atau etomologis memiliki arti surat jaminan dari pemerintah atau sebuah pertalian dalam kewajiban (Koesoamah, 1995). Sedangkan obligasi secara termonologis merupakan sebuah sertifikat atau surat berharga yang di dalamnya terdapat kontrak atau perjanjian antara orang yang meminjamkan (pemodal) dengan orang yang meminjam (emiten) (Adnyana, 2020). Adapun pengertian obligasi menurut para ahli diantara sebagai berikut:

Menurut Kasmir yang memberikan pengertian bahwa obligasi adalah sebuah instrumen berupa pinjaman hutang kepada perusahaan atau emiten yang sedang membutuhkan modal untuk usaha yangmana hasil keuntungan dari pembelian obligasi tersebut nantinya akan dibuat berupa kupon untuk para pemberi pinjaman (Kasmir, 2005).

Menurut Raharjo obligasi adalah salah satu dari beberapa instrumen keuangan yang ada di pasar modal yang dapat dimanfaatkan oleh para pemodal atau investor atau dapat dimanfaatkan oleh para emiten untuk mendapatkan modal dari investor yang dapat digunakan untuk kepentingan perusahaan (Rahardjo, 2004)

Menurut Sudarsono obligasi merupakan sebuah surat tanda hutang yang dibuat oleh perusahaan ataupun lembaga yang diperjual belikan kepada para investor guna untuk tambahan modal segar untuk kepentingan perusahaan. Para investor nantinya akan mendapatkan keuntungan dari perusahaan berupa suku bunga sesuai dengan kesepakatan yang mereka buat yang dibayar oleh perusahaan kepada investor secara bertahap atau secara langsung (Sudarsono, 2004).

Jadi obligasi berdasarkan pengertian di atas adalah sebuah instrumen keuangan dalam dunia investasi yang berupa surat hutang ataupun sertifikat yang di dalamnya terdapat kontrak perjanjian antara pihak emiten dengan pihak pemodal atau investor dengan sebuah pernyataan bahwa investor telah menerikan pinjaman modal kepada pihak emiten dan emiten yang telah membuat obligasi tersebut mempunyai kewajiban untuk melakukan

pembayaran hutang dan keuntungan (bunga) sesuai dengan apa yang telah mereka bersama dalam jangka waktu tertentu baik dengan cara angsuran atau sekaligus. Adapun jumlah besaran persentase yang harus dibayarkan oleh emiten kepada investor tersebut berdasarkan nilai nominal yang tertera pada kupon obligasi. Kupon tersebut adalah hasil dari bunga obligasi berdasarkan nilai nominal sesuai dengan kesepakatan yang mereka buat dalam perjanjian, bisa dibayarkan pertahun, persemester atau setiap tiga bulanan (Zubair, 2012).

2. Jenis Jenis Obligasi

Adapun obligasi yang diperjual belikan di bursa efek memiliki perbedaan masing masing sesuai dengan dari sudut pandang mana seseorang melihat obligasi tersebut. Menurut Raharjo obligasi dapat dibedakan kedalam bagian bagian berikut ini (Koesoamah, 1995):

Obligasi ditinjau dari yang menerbitkan yaitu: pertama, corporate bonds merupakan obligasi yang diterbitkan atau dibuat oleh sebuah perusahaan atau emiten baik perusahaan milik negara seperti Badan Usaha Milik Negara (BUMN) atau perusahaan milik swasta, penerbitan obligasi ini bertujuan untuk kepentingan bisnis yang mereka miliki. Kedua, Government Bonds merupakan obligasi yang dibuat oleh pemerintah, penerbitan obligasi ini bertujuan untuk kepentingan pemerintahan dengan skala tingkat nasional. Ketiga, municipal bonds merupakan obligasi yang dibuat oleh pemerintahan daerah setempat, penerbitan obligasi ini bertujuan untuk kepentingan pembiayaan proyek yang berhubungan dengan kepentingan umum atau publik yang ada pada daerah tersebut.

Obligasi ditinjau dari suku bunga diantaranya yaitu (Amwila, 2016): pertama, *Zero Coupon Bonds* merupakan obligasi yang dalam pembayaran tidak dibayarkan dengan cara angsuran dalam waktu tertentu namun dibayar langsung dengan satu kali bayar baik kupon ataupun pokoknya pada waktu jatuh tempo yang disepakati. Kedua, *Coupon Bonds* merupakan obligasi yang mana kuponnya dibayarkan dengan cara angsuran sesuai dengan waktu yang telah disepakati oleh kedua belah pihak. Ketiga, *Fixed Coupon Bonds* merupakan obligasi yang mana bunga dari kupon tersebut telah ditetapkan dari sebelum obligasi tersebut ditawarkan di pasar modal perdana dan akan dibayarkan

dengan cara diangsur sesuai dengan kesepakatan yang mereka buat. *Keempat, Floating Coupon Bonds* merupakan obligasi yang kuponnya dibayarkan dengan cara angsuran namun bunga dari kupon tersebut disesuaikan dengan tingkat suku bunga dari bank swasta ataupun bank pemerintah bukan berdasarkan pada kupon saat perkali rilis.

Obligasi ditinjau dari segi nominalnya terdiri dari: *pertama, Conventional Bonds* merupakan obligasi yang biasa ditransaksikan dengan satu nominal seperti satu miliar per satu lotnya. *Kedua, Retail Bonds* merupakan obligasi yang ditransaksikan kepada khalayak umum dengan satuan nominal yang terbilang kecil, dari obligasi yang dikeluarkan oleh pemerintah ataupun yang dikeluarkan oleh swasta.

Obligasi ditinjau dari segi pemjaminan diantaranya yaitu (Suwarmelina, 2020): *Pertama, Guaranteed Bonds* merupakan obligasi yang dalam pelunasannya baik pokok dan bunganya mendapatkan jaminan dari pihak ketiga. *Kedua, Mortaget Bonds* merupakan obligasi yang dalam pelunasannya baik pokok dan bunganya mendapatkan jaminan dari aset tetap atau jaminan hipotek dari sebuah properti. *Ketiga, Colateral Trust Bonds* merupakan obligasi yang dijamin oleh penerbit dari efek yang mereka miliki sendiri seperti saham dari anak perusahaan yang dimiliki mereka. *Keempat, Unsecured Bonds* merupakan obligasi yang langsung dijamin oleh kekayaan penerbitnya secara umum.

Obligasi ditinjau dari segi imbal hasilnya diantara yaitu (Najmuddin & Amri, 2016): *pertama, Conventional Bonds* merupakan obligasi yang imbal hasilnya didapat dengan cara perhitungan bunga kupon. *Kedua, Syariah Bonds* merupakan obligasi yang imbal hasilnya didapat dengan cara perhitungannya didasarkan pada persentase bagi hasil.

Obligasi ditinjau dari segi penukarannya diantaranya yaitu: *pertama, Convertibel Bonds* merupakan obligasi dimana orang memegang obligasi tersebut mempunyai hak untuk mengkonversi obligasi yang dimiliki ke dalam bentuk saham yang dimiliki penerbit. *Kedua, Exchangable Bonds* merupakan obligasi dimana orang memegang obligasi tersebut mempunyai hak untuk mengkonversi obligasi yang dimiliki ke dalam bentuk saham yang memiliki

afiliasi kepada penerbit. *Ketiga, Callable Bonds* merupakan obligasi dimana orang perusahaan atau emiten mempunyai opsi untuk membeli obligasi yang dipegang oleh investor dengan harga yang disepakai sepanjang dari masa obligasi tersebut. *Keempat, Puttable Bonds* merupakan obligasi dimana orang memegang obligasi tersebut mempunyai hak untuk mengharuskan perusahaan atau emiten membeli obligasi kembali dengan harga tertentu selama masa obligasi tersebut.

Obligasi ditinjau dari segi tempat penerbitannya di antaranya yaitu: *Internasional Bonds* merupakan obligasi yang diterbitkan oleh emiten untuk diperjual belikan di pasar internasional atau luar negeri dan *Domestik Bonds* merupakan obligasi yang diterbitkan untuk masyarakat domestik dengan menggunakan mata uang yang berlaku ditempat obligasi tersebut diperjual belikan

3. Mekanisme Penerbitan Obligasi

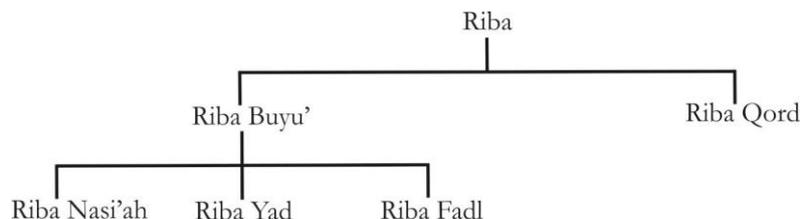
Ada beberapa tahap dalam menerbitkan obligasi diantaranya melalui dengan cara-cara berikut ini (Jalil, 2019): yang pertama yaitu melalui tahap pengajuan, bagi perusahaan yang ingin menerbitkan emisi obligasi hal yang mereka lakukan adalah melakukan persiapan dari segi internal dengan melalui rapat umum pemegang saham dengan tujuan untuk meminta persetujuan mereka dalam rencana pembuatan obligasi bagi perusahaan, jika mereka menyetujui tentang penerbitan obligasi yang mereka rencanakan selanjutnya akan dilanjutkan dengan menunjuk penjamin dari emisi serta lembaga dan profesi yang menunjang dari pasar modal yang mempunyai hubungan dengan obligasi. Jika tahap persiapan sudah diselesaikan maka akan dilanjutkan ketahap berikutnya yaitu pengajuan untuk mendaftarkan pernyataan kepada Bapepam-LK sampai pernyataan tersebut dinilai efektif selanjutnya ke tahap penawaran perdana obligasi jika telah dilakukan verifikasi oleh bapepam dan dinyatakan efektif maka obligasi sudah mulai bisa ditawarkan kepada masyarakat umum di pasar modal selanjutnya ke tahap perdagangan dan pencatatan jika segala kegiatan di pasar perdana telah selesai maka obligasi tersebut kemudian dicatat pada bursa efek dan selanjutnya dapat diperdagangkan pada pasar sekunder.

4. Riba

Riba merupakan bahasa arab yang mempunyai arti secara etimologi yaitu *az-ziyadah* (bertambah), *an-nama'* (berkembang) dan *al-irtifa'* (meningkat) (Setyawati, 2017). Sedangkan secara terminologis riba mempunyai definisi sebagai akad yang memiliki transaksi pertukaran barang barang tertentu yang tidak diketahui dalam syara' baik dari segi ukurannya atau timbangannya. Menurut definisi yang dinyatakan oleh Muhammad Abduh riba merupakan suatu tambahan dari seseorang yang meminjam harta kepada orang yang memiliki harta yangmana tambahan tersebut disyaratkan pada saat terjadinya akad (Ipandang & Askar, 2020).

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa riba terbagi ke dalam dua bagian yaitu riba *bai* (jualbeli) dan riba hutang (*qord*) (Pakpahan, 2019). Di dalam riba jualbeli sendiri terdapat beberapa riba diantaranya yaitu *pertama* riba *fadl* yaitu transaksi dengan barang barang ribawi dengan ukuran atau timbangan yang berbeda dengan ada kelebihan pada salah satu barang ribawi yang ditukarkan, barang barang ribawi tersebut yaitu dikelompokkan menjadi enam macam diantaranya emas, perak, gandum merah, gandum putih, kurma dan garam. *Kedua*, Riba *nasiah* yaitu transaksi barang barang ribawa yang telah disebut di atas baik sessama jenis atau berbeda jenisnya yangmana dalam penyerahannya ada semacam penanguhan dari salah satu barang ribawi tersebut dari tempat akad yang telah dilakukan (Latif, 2020). *Ketiga*, Riba *yad* yaitu transaksi barang barang ribawa yang telah disebut di atas baik sessama jenis atau berbeda jenisnya yangmana dalam penyerahannya tidak dengan cara yang cash (*halan*) dengan artian akad yang dilakukan oleh kedua pihak sudah selesai atau final namun barang belum diserahkan (Ipandang & Askar, 2020).

Gambar 2. Macam macam Riba



Sumber: (al-Baujuri, 2016) diolah penulis

5. Dalil Riba

Dalil yang dijadikan sebagai dasar tentang pelarangan praktik riba sebenarnya banyak sekali baik yang bersumber dari Al-qur'an maupun Hadits di antaranya dalil dalil yang melarang riba tersebut (Tarmizi, 2017) akan dijelaskan sebagai berikut:

Dalil Alquran:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ
مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ
عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

Artinya: orang orang yang memakan atau mangambil harta dengan cara riba maka kelak dihari kiamat tidak akan bias berdiri kecuali seperti berdirinya orang yang sedang kerasukan oleh syaiton yang seperti orang terkena penyakit gila. Keadaan yang terjadi pada mereka tersebut karena sebab perkataan mereka sendiri yang mengatkan bahwa jual beli itu sama halnya dengan riba sedangkan Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba, barang siapa yang telah dating kepadanya nasehat tentang pelarangan riba kemudian dia berhenti dari praktik riba maka bagi dia apa yang telah terjadi sebelum pelarangan riba dan barang siapa yang melewati batas dengan tetap melakukan praktik riba setelah ada larangan maka bagi mereka akan menjadi penduduk neraka yang di dalam akan kekal selamanya. (QS. Albaqorah: 275).

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ

Artinya: wahai orang orang yang beriman bertaqwalah kalian kepada Allah dan tinggalkanlah apa yang tersisa dari riba yang belum kalian ambil jika kalian benar-benar orang orang yang beriman. (QS. Albaqorah: 278).

فَإِنْ لَمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِنْ تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ

Artinya: jika kalian tidak melakukannya yaitu meninggalkan praktik riba, maka ketahuilah bahwa Allah dan rasul-Nya akan memerangimu dan jika kalia bertaubat dari melakukan riba maka bagi kalian adalah pokok dari harta

kalian jangan kalian menganiaya dan kalian tidak dianiaya. (QS. Albaqorah: 279).

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

Artinya: wahai orang-orang yang beriman janganlah kalian memakan atau mengambil riba dengan cara melipat lipatan gandakan dan bertaqwalah kalian semua kepada Allah agar supaya kalian menjadi orang-orang yang beruntung (QS. Ali Imran: 130).

وَأَخَذِهِمُ الرِّبَا وَقَدْ هُمُوا عَنْهُ وَأَكْلِهِمْ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَأَعْتَدْنَا لِلْكَافِرِينَ مِنْهُمْ عَذَابًا أَلِيمًا

Artinya: dan mengambilnya atau memakannya kalian dari harta riba dan sesungguhnya kalian telah dilarang untuk melakukan riba dan memakannya kalian terhadap harta orang lain dengan cara yang batil dan kami telah menyiapkan untuk orang-orang kafir siksa yang amat pedih. (QS. An-nisa': 161). (Kemenag, 2017).

Dalil Hadits

أَخْبَرَنَا أَبُو الزُّبَيْرِ عَنْ جَابِرٍ قَالَ : لَعَنَ رَسُولُ اللَّهِ -صلى الله عليه وسلم- آكِلِ الرِّبَا وَمُؤَكَّلَهُ وَكَاتِبَهُ وَشَاهِدِيهِ (رَوَاهُ مُسْلِمٌ فِي الصَّحِيحِ)

Artinya menceritakan kepadaku ayah Zubair dari sahabat Jabir dia berkata: Rasulullah melaknat orang yang memakan riba, orang menjadi wakil dari riba dan orang menjadi saksi atas perbuatan riba (HR. Muslim) dalam kitab sohihnya (al-Baihaqi, 1344).

عَنْ عَبْدِ اللَّهِ بْنِ مَسْعُودٍ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ عَنْ النَّبِيِّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ الرِّبَا ثَلَاثَةٌ وَسَبْعُونَ بَابًا أَيْسَرُهَا مِثْلُ أَنْ يَنْكِحَ الرَّجُلُ أُمَّهُ وَإِنَّ أَرَى الرِّبَا عَرَضُ الرَّجُلِ الْمُسْلِمِ رَوَاهُ ابْنُ مَاجَةَ

Artinya: Dari Abdillah ibn Mas'ud dari Nabi Muhammad bersabda: riba mempunyai 73 pintu dosa sedangkan yang paling ringannya dosa riba itu seperti orang laki-laki yang menikahi ibu kandung sendiri dan dosa riba yang paling berat yaitu seperti menghina sebuah kehormatan dari orang islam (HR. Ibnu Majah) (al-Asqolani, 1347).

Metode Penelitian

Adapun metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan metode studi ekonomi islam normatif, sesuai dengan namanya, aktifitas ekonomi dalam penelitian ini nantinya akan diteliti sesuai dengan aturan atau norma islam, dalam penelitian ini peneliti harus mematuhi aturan dan norma islam yang telah digariskan oleh para ulama (Jajuli, 2020). Sedangkan pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan pendekatan kualitatif yang mana penelitian kualitatif ini digunakan untuk meneliti suatu objek secara alamiyah (Nurhadi, 2020).

Cara pikir pada ekonomi islam berbeda dengan ekonomi konvensional, dalam penelitian ekonomi konvensional pencarian kebenaran dimulai melalui fakta fakta yang ada di lapangan yang nantinya dibuat suatu kesimpulan, sedangkan dalam penelitian ekonomi islam kesimpulan yang dibuat bukan hanya berdasarkan fakta yang ada tetapi juga harus disesuaikan dengan dalil dalil dari fakta fakta yang terjadi tersebut (Nurhadi, 2020).

Objek penelitian dalam penelitian ini yaitu Obligasi Negara Ritel (ORI) seri ORI023T3 yang nantinya akan dikaji sesuai dengan aturan syariat. Sumber data dalam penelitian ini yaitu Al-Qur'an, Hadits dan dalil hukum pada kitab kitab *salaf* sebagai sumber data primer serta buku, jurnal, artikel, skripsi, tesis, disertasi dan dokumen lainya yang berkaitan dengan objek penelitian sebagai data sekunder, data data tersebut dikumpulkan oleh peneliti menggunakan teknik studi pustaka. Dalam pengumpulan jurnal, artikel, skripsi, tesis, disertasi peneliti hanya mengumpulkan data dari 10 tahun terakhir yaitu mulai dari data 2013 kecuali kitab kitab salaf atau bahan yang diperlukan untuk memperkuat kajian, setelah data terkumpul, selanjutnya data data tersebut dianalisis dengan cara mereduksi data atau membuang data yang tidak penting dan mengambil data yang relevan dengan objek penelitian kemudian data tersebut disajikan untuk diverifikasi dan ditarik sebuah kesimpulan.

Hasil dan Pembahasan

1. Akad Pada Obligasi Konvensional

Akad merupakan sebuah perjanjian yang terjadi pada kedua belah pihak atau lebih yang melakukan transaksi sehingga menghubungkan adanya

penawaran dan permintaan dalam kegiatan ekonomi, pendeknya dalam dunia ekonomi akad adalah kontrak atau perjanjian (Budiwati, 2017). Jika diperhatikan dengan seksama, akad yang terjadi pada obligasi negara ritel (ORI) merupakan akad *qord* (hutang piutang) yang terjadi antara pemerintah dan investor. Dalam memorandum informasi ORI ORI023T3 dijelaskan bahwa obligasi negara ritel merupakan surat utang negara yang dikeluarkan oleh pemerintah untuk dijual kepada ritel atau masyarakat umum di pasar perdana yang nantinya surat utang tersebut dapat diperjual belikan pada pasar sekunder (Indonesia, 2023). Akad hutang piutang (*qord*) dalam aktifitas ekonomi boleh saja dilakukan oleh siapapun selagi memenuhi rukun dan syaratnya diantara rukun yang harus dipenuhi dalam akad *qord* yaitu:

Muqidl merupakan orang yang memberi hutang (kreditur) (Fasiha, 2018) yangmana *Muqidl* ini disyarkan harus orang yang mukhtar dengan artian melakukan sesuatu dengan kehendaknya sendiri bukan karena ada unsur paksaan dari pihak manapun dan *Muqidl* juga disyaraktkan harus orang yang mempunyai kebebasan dalam menggunakan hartanya dalam hal apapun atau yang dalam istilah fiqihnya dikenal dengan sebutan mutlaq at-tasarruf, dalam hal ini seorang wali yang mengurus harta orang lain tidak diperbolehkan memberikan hutang kepada orang lain karena seorang wali tidak berstatus mutlaq at-tasarruf (Pelangi, 2013). Dalam kasus obligasi konvensional ini yang berstatus sebagai *Muqidl* (pemberi hutang) yaitu para investor atau masyarakat yang membeli obligasi tersebut, jika melihat penjelasan di atas maka sebuah lembaga yang mengurus harta orang lain seperti lembaga rumah yatim tidak sah menjadi *Muqidl* karena tidak memenuhi syarat dalam akad *qord*.

Muqtaridl merupakan orang yang menerima hutang (debitur) yangmana *muqtaridl* disyaraktkan sebagai orang yang ahliyah mualamah yang diartikan sebagai orang yang mempunyai akal, baligh dan bukan termasuk orang yang dimahjur atau dibekukan dalam menggunakan hartanya (Hidayati & Saron, 2019). Mutaridl tidak disyaratkan orang yang ahli tasarruf sebagaimana *muqtaridl* di atas, jadi seorang wali yang mengurus harta orang lain boleh saja menerima hutang dari orang lain (Sulaiman, 1996). Dalam kasus obligasi ini yang berstatus sebagai *muqtaridl* yaitu pemerintah sebagai

penerima hutang dari para investor, dalam hal ini pemerintah boleh boleh saja berhutang kepada rakyat atas dasar kepentingan umum yang akan dibuat oleh pemerintah.

Muqradl merupakan obyek yang ada pada akad *qord* yangmana syarat dari *muqradl* ini harus berupa benda yang bisa dijualbelikan atau sesuatu yang bisa dispesifikasi agar saat pembayaran tidak terjadi kesulitan antara kedua belah pihak (Yuswalina, 2013) termasuk sesuatu yang bisa dispesifikasi yaitu uang yang bisa dibatasi dengan jumlah nominalnya sebagaimana dalam obligasi ini. Dalam kasus obligasi, investor akan memberikan piutang kepada pemerintah dengan bentuk pembelian obligasi dengan nominal yang telah ditentukan sesuai dengan yang disepakati

Shigah merupakan bahasa transaksi yang dilakukan oleh kedua belah pihak untuk menunjukkan pernyataan tentang kesetujuan dan kesepakatan akan akad *qord* yang dipersentasikan dengan ijab dari *Muqridl* dan qabul dari pihak *muqtaridl*, ijab tersebut harus menyatakan penyerahan kepemilikan dengan kewajiban harus dikembalikan, menurut sebagian pendapat ulama qabul dari pihak *muqtaridl* tidak diharus dalam akad *qord* ini (As-Sarbini, 1997). Dalam kasus obligasi kesepakatan terjadi pada saat kontrak akad tersebut antara investor dengan pemerintah dengan menggunakan sistem elekttronik melalui perwakilan yang dibuat pemerintah dengan mitras distribusi.

2. Istilah Pembelian Obligasi

Adapan istilah penjualan obligasi dari pemerintah kepada para investor bukan merupakan jualbeli seperti yang terjadi pada umumnya karena dalam jualbeli juga ada rukuk dan syarat-syaratnya sedangkan dalam jualbeli obligasi tidak memenuhi rukun dari julabeli ini sendiri, rukun yang tidak terpenuhi yaitu tidak adanya barang atau jasa yang diperjualbelikan karena sebagaimana keterangan yang telah disebutkan di atas obligasi merupakan akad *qord* yang tidak memerlukan adanya *underlying* atau aset yang dijadikan obyek dalam jualbeli (*mutzman*) hal ini yang juga menjadi perbedaan mendasar pada obligasi konvensional dan obligasi syariah (Laili, 2019).

Jadi meskiupn diakadi dengan jualbeli maka akad tersebut tidak sah dan harta yang diberikan akan menjadi tanggungan yang harus dibayar oleh

penerima harta tersebut (al-Baujuri, 2016). Namun sejatinya yang telah diketahui bahwa obligasi konvensional sudah sesuai dengan namanya yaitu surat hutang berjangka baik menengah maupun jangka panjang (Sutarmin & Ambari, 2022) yang menunjukkan bahwa akad yang dipraktikkan adalah akad *qord* dengan waktu yang telah ditentukan dalam pembayarannya, sedangkan penamaan jual beli hanya sebatas mempermudah pencatatan kepemilikan saat terjadi transaksi obligasi sebagaimana yang tercantum dalam memorandum informasi obligasi tersebut yang disebut dengan penatausahaan obligasi (Indonesia, 2023).

Gambar 3. Perbandingan Sukuk dan Obligasi

Deskripsi	Sukuk	Obligasi
Penerbit	Pemerintah dan korporasi	Pemerintah dan korporasi
Sifat instrumen	Sertifikat kepemilikan / penyertaan atas suatu asset / investasi	Instrumen pengakuan utang (<i>surat hutang</i>)
Penghasilan	Imbalan / bagi hasil / <i>margin</i>	<i>Bunga / kupon/ capital gain</i>
Jangka waktu	Pendek – menengah	Menengah - panjang
Underlying	Perlu	Tidak perlu
Price	<i>Market price</i>	<i>Market price</i>
Jenis investor	Syariah dan konvensional	Konvensional
Pihak yang terkait	Obligor, SPV, investor, trustee	Obligor/ issuer, investor
Penggunaan dana	<i>Harus sesuai syariah</i>	Bebas

Sumber: (Laili, 2019)

3. Hutang Bersyarat

Dalam akad *qord* ada beberapa syarat atau ketentuan yang secara umum dibagi kedalam tiga bentuk yaitu syarat yang sah, syarat fasid namun tidak merusak akad *qord* dan syarat fasid yang merusak akad *qord* (Pelangi, 2013).

Pertama, Syarat yang sah yang terjadi pada saat akad *qord* dilakukan yaitu syarat yang tidak memberikan keuntungan bagi pihak *Muqridl*. Adapun syarat syarat tersebut seperti syarat jaminan sebagaimana akad gadai, syarat membuat persaksian akan akad *qord* dan syarat pertanggung jawaban, karena syarat syarat ini dianggap sebagai jaminan bukan keuntungan (Al-Anahori, 1996).

Kedua, Syarat *fasid* yang tidak merusak akad *qord* merupakan syarat yang menjadi ketentuan dalam akad *qord* namun memberi keuntungan kepada pihak *muqtaridl* (debitur) seperti muqrid menghutang uang sebesar satu juta rupiah namun dalam akad dia mensyaratkan agar nantinya dikembalikan sebesar sembilan ratus ribu rupiah saja, praktik seperti ini tidak termasuk mencari keuntungan justru praktik tersebut merupakan suatu kebaikan yang dianjurkan yang sesuai dengan tujuan dari akad *qord* itu sendiri yaitu tolong menolong (As-Sarbini, 1997).

Ketiga, Syarat *fasid* yang merusak akad *qord* merupakan persyaratan atau ketentuan yang mengikat saat terjadi akad *qord* tersebut yang memberi keuntungan sepihak saja yaitu kepada *Muqridl* (kreditur) seperti memberikan hutang dengan perjanjian atau ketentuan akan mendapatkan keuntungan dari hutang tersebut, karena hal ini masuk kategori hadits yang berbunyi : "setiap hutang piutang yang dapat menarik sebuah keuntungan maka hal tersebut masuk riba" (Al-Malibari, 2004). Hal ini masuk ke dalam riba *qord* yangmana bentuk dari riba ini yaitu seseorang memberikan pinjaman uang kepada orang lain dengan mensyaratkan bahwa orang tersebut akan mengembalikan uang yang dihutang tadi dengan nominal yang lebih baik kelebihan tersebut diberikan dengan cara angsuran atau pada saat jatuh tempo sekaligus (Hidayat, Tanti, & Permata, 2019).

Apapun kasus yang terjadi dalam praktik obligasi konvensional yang merupakan surat hutang di mana pada saat investor membeli obligasi tersebut sudah ada perjanjian dan menjadi ketentuan yang mengikat bahwa para investor nanti akan mendapatkan kupon yang mana kupon tersebut merupakan bunga yang menjadi pendapatan tetap bagi para investor (*Muqridl*) yang pembayarannya dilakukan dengan cara periodik sesuai dengan perjanjian yang disepakati (Barrunanto & Rahardjo, 2021) tentunya para investor yang membeli obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah tersebut bertujuan untuk mendapatkan keuntungan dari obligasi tersebut sedangkan tingkat bunga tersebut berbeda beda sesuai dengan ketentuan yang dibuat untuk obligasi SERI ORI023T3 bunga yang didapat oleh investor yaitu sebesar 5,90 %

pertahun dan akan jatuh tempo pada 15 Juli 2026 dengan perhitungan sebagai berikut:

Tabel. 1. Simulasi Kupon obligasi SERI ORI023T3

Unit	Kupon Per Bulan	Pajak 10 %	Kupon Bersih Per Bulan
1	4.917	491	4.426
100	491.700	49.170	442.530
1.000	4.917.000	491.700	4.425.300
5.000	24.585000	2.458.500	22.126.500

Sumber: Media Kementerian Keuangan Republic Indonesia

Dari tabel tersebut menunjukkan bahwa setiap investor yang memiliki obligasi SERI ORI023T3 dengan nilai pembelian 100 juta maka akan mendapatkan kupon atau bunga bersih sebesar Rp442.530 perbulannya.

KESIMPULAN

Dari hasil pembahasan di atas maka dapat disimpulkan bahwa obligasi ritel Indonesia yang merupakan obligasi yang dikeluarkan oleh pemerintah yang jatuh tempo pada tahun 2026 jika dilihat dari sudut pandangan fiqh muamalah maka tidak ada kesingkronan dengan praktik syariah yang menyebabkan adanya indikasi riba dari praktik obligasi tersebut dikarenakan obligasi konvensional merupakan surat hutang yang pada dasarnya si pemberi hutang atau investor tidak boleh mengambil manfaat dari dana yang diinvestasikan dan manfaat tersebut juga tertera dan menjadi ketentuan yang mengikat pada saat perjanjian terjadi sedangkan istilah jualbeli pada obligasi konvensional merupakan istilah yang kurang tepat karena syarat dan rukun jualbeli pada obligasi konvensional tidak terpenuhi. Bagi para investor terutama investor muslim terkhusus para generasi Z alangkah baiknya mengetahui dulu tentang rambu rambu syariat sebelum memulai investasi agar tidak terjadi transaksi yang dilarang oleh syariat dan dalam memilih obligasi sebaiknya memilih obligasi syariah atau yang dikenal dengan sukuk yang memang sudah benar benar jelas tentang ketentuan hukumnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah. (2013). *Sullamu at-Taufiq ila Mahabbatillah ala at-Tahqiq*. Beirut: Sibtu al-Jailani.
- Adnyana, M. (2020). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta : Lembaga Penerbitan Universitas Nasional.
- Al-Anahori, Z. (1996). *Asna al-Matholib fi Syarhi Rauf al-Tholib*. Beirut: Dar-al-Fikr.
- al-Asqolani, A. b. (1347). *Bulugul al-Maram min Adillati al-Ahkam*. Mesir: Mathba'ah as-Salafiyah.
- al-Baihaqi, A. b. (1344). *as-Sunan al-Kubro*. Hindi: Majlis Dairotu al-Ma'arif an-Nidhomiyah.
- al-Baujuri, I. (2016). *Hasyiyatu al-Baijuri ala Syarhi al-Allamah Ibnu Qosim al-Ghozhi ala Matn Abi Sujak*. Saudi Arabia: Dar al-Minhaj.
- Al-Malibari, A. Z. (2004). *Fathul Muin bi Shyari Qurrati al-Ain bi Muhimmati ad-Din*. Beirut: Daru Ibnu Hazm.
- Amwila, A. Y. (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga Deposito Terhadap Bunga Kupon Dan Harga Obligasi. *JIMKES Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 4(2), 101-111.
- As-Sarbini, M. (1997). *Mugni al-Muhtaj*. Beirut: Darul al-Ma'rifah.
- Barrunanto, F., & Rahardjo, T. (2021). Pengaruh Likuiditas, Waktu Jatuh Tempo, dan Kupon terhadap Harga Obligasi Korporasi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 9(1).
- Budiwati, S. (2017). Akad Sebagai Bingkai Transaksi Bisnis Syariah. *Jurisprudence*, 7(2), 152-159.
- Djayusman, R. R. (2014). Islamic Bonds: Tinjauan Fikih dan Keuangan. *ADDIN*, 8(1), 183-202.
- Fadli, A., & Wijayanto, A. (2020). Investment Training Moderates the Effect of Financial Literacy, Return and Risk on Investment Interest in Capital Markets. *Management Analysis Journal*, 9(1), 102-112.
- Fasiha. (2018). Akad Qardh Dalam Lembaga Keuangan Syariah. *Al-Amwal: Journal of Islamic Economic Law*, 3(1), 22-34.

- Gunanti, I. I., & Mahyuni, L. P. (2022). Minat investasi generasi milenial di bursa efek Indonesia. *INOVASI: Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Manajemen*, 18(3), 425-437.
- Harahap, T. A., & Mahalli, K. (2013). Pengaruh Persepsi Masyarakat Terhadap Obligasi Di Indonesia (Studi Kasus Nasabah PT. Bank Mandiri Tbk Kota Medan). *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 2(1), 37-50.
- Hasan, N. F., & Utsmani, M. (2017). Rekonstruksi Obligasi: Investasi Dalam Perspektif Syariah. *Qawanini Journal of Economic Syaria law*, 1(1), 1-25.
- Hidayat, T., Tanti, T., & Permata, C. (2019). Hukum Pengambilan Manfaat Qardh Terhadap Praktek Arisan Uang Perspektif Ibnu Qudamah (Studi Kasus di Desa Gunting Saga Kecamatan Kualuh Selatan Kabupaten Labuhan Batu Utara). *Islamic Business Law Review*, 1(1), 80-96.
- Hidayati, N., & Saron, A. (2019). Pelaksanaan Akad Qardh Sebagai Akad Tabbaru. *NOTARIUS*, 12(2), 931-947.
- Indonesia, P. R. (2023). *Memorandum Informasi Obligasi Negara Ritel Republik Indonesia Seri ORI023T3*. Jakarta : Kementerian Keuangan Republik Indonesia.