

BAB II

KEPEMILIKAN ASSET SUKUK DALAM FIQH MUAMALAH

2.1. Pengertian Kepemilikan

Kepemilikan sebenarnya berasal dari bahasa arab dari akar kata *malaka* yang artinya memiliki. Dalam bahasa arab *milk* berarti kekuasaan orang terhadap sesuatu (barang atau harta) dan barang tersebut dalam genggamannya baik secara *riil* maupun hukum. Dimensi kekuasaan ini direfleksikan dalam bentuk bahwa orang yang memiliki sesuatu barang berarti mempunyai kekuasaan terhadap barang tersebut sehingga ia dapat mempergunakannya menurut kehendaknya dan tidak ada orang lain, baik itu secara individual maupun kelembagaan, yang dapat menghalang-halangnya dari memanfaatkan barang yang dimilikinya itu.²⁰

1. Jenis-jenis Kepemilikan

Para fukoha membagi jenis-jenis kepemilikan menjadi dua yaitu:

- a. Kepemilikan sempurna (*tamm*)
- b. Kepemilikan kurang (*naaqis*)

Dua jenis kepemilikan ini mengacu kepada kenyataan bahwa manusia dalam kapasitasnya sebagai pemilik suatu barang dapat mempergunakan dan memanfaatkan substansinya saja, atau nilai gunanya saja atau kedua-duanya. Kepemilikan sempurna adalah kepemilikan seseorang terhadap barang dan juga manfaatnya sekaligus. Sedangkan kepemilikan kurang adalah yang hanya

²⁰ Abdullah Abdul Husein At-Tariqi, *Ekonomi Islam, Prinsip, Dasar, dan Tujuan*, Magistra Insani Press, Yogyakarta, 2004, hlm. 40

memiliki substansinya saja atau manfaatnya saja. Kedua-dua jenis kepemilikan ini akan memiliki konsekuensi *syara'* yang berbed-beda ketika memasuki kontrak muamalah seperti jual-beli, sewa, pinjam-meminjam dan lain-lain.²¹

Dalam fiqh Islam, dikenal tiga jenis kepemilikan terhadap harta yaitu:

- a. *Milkul a'in*, kepemilikan terhadap sesuatu benda yang bersifat fisik. Seperti memiliki mobil yang ia beli cash, rumah, pakaian, dan sebagainya.
- b. *Milkul manfaat*, kepemilikan terhadap manfaat sesuatu benda, dia tidak memiliki bendanya namun dapat memanfaatkannya secara sah. Seperti rumah yang telah dikontrak (hak untuk memakai).
- c. *Milkud dain*, kepemilikan terhadap utang-piutang yang ada pada orang lain, kepemilikan jenis ini kadang-kadang menimbulkan hukum yang berbeda, apakah utangnya liquid atau tidak, wajib dizakati atau tidak, dan sebagainya.

2. Sebab-sebab Kepemilikan

Hak milik sesungguhnya menurut hukum Islam itu dapat diperoleh melalui cara:

- a. *Ithrazul mubahat* (memiliki benda yang boleh dimiliki).

Ithrazul mubahat adalah memiliki sesuatu (benda) yang menurut *shara'* boleh dimiliki. Yang dimaksud dengan barang-barang yang diperbolehkan di sini adalah barang (dapat juga berupa hart atau kekayaan) yang belum dimiliki oleh seseorang dan tidak ada larangan *shara'* untuk

²¹ Muhammad, *Ekonomi Mikro dalam Perspektif Islam*, BPFE-Jogjakarta, Jogjakarta, 2004, hlm. 90

dimiliki seperti air di sumbernya, rumput di tanah lapang, kayu dan pohon-pohon di belantara atau ikan di sungai dan di laut.²²

b. *Al Uqud* (aqad).

Kata akad berasal dari kata *al-aqd* berarti mengikat, menyambung atau menghubungkan. Dalam hukum Indonesia, akad sama dengan perjanjian. Sebagai suatu istilah hukum Islam, ada beberapa definisi yang diberikan pada akad:

- 1) Akad berarti keterkaitan antara *ijab* (pernyataan penawaran atau permindahan kepemilikan) dan *qabul* (pernyataan penerimaan kepemilikan) dalam lingkup yang disyariatkan dan berpengaruh pada sesuatu.²³
- 2) Menurut para ulama Syafi'iyah, Malikiyah dan Hambaliyah, yaitu segala sesuatu yang dikerjakan oleh seseorang berdasarkan keinginannya sendiri, seperti waqaf, talak, pembebasan, atau sesuatu yang pembentukannya membutuhkan keinginan dua orang seperti jual-beli, perwakilan, dan gadai.²⁴
- 3) Akad merupakan pertemuan *ijab* yang diajukan oleh salah satu pihak dengan *qabul* dari pihak lain yang menimbulkan akibat hukum pada objek akad.

Akad adalah tindakan hukum dua pihak. Sedangkan tindakan hukum satu pihak, seperti janji memberi hadiah, wasiat, atau wakaf, bukanlah

²² Hasan Ahmad, *Mata Uang Islam Telaah Komprehensif Sistem Keuangan Islam*, Raja Grafindo Perada, Bandung, 2005, hlm. 23

²³ Ascarya, *Akad dan Produk Bank Syariah*, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2010

²⁴ Rachmat Syafe'i, *Fiqh Muamalah*, Pustaka Setia, Bandung, 2006

akad, karena tindakan-tindakan tersebut tidak merupakan tindakan dua pihak, dan karenanya tidak memerlukan *qabul*. Konsepsi akad sebagai tindakan dua pihak adalah pandangan ahli-ahli hukum Islam modern. Pada zaman pra modern terdapat perbedaan pendapat. Sebagian besar fukaha memang memisahkan secara tegas kehendak sepihak dari akad, akan tetapi sebagian lain menjadikan akad meliputi juga kehendak sepihak.²⁵

c. *Khalafiyah*.

Khalafiyah adalah bertempatnya seseorang atau sesuatu yang baru ditempat yang lam yang sudah tidak ada dalam berbagai macam hak.

Macam-macam *khalafiyah* yaitu:

- 1) *Khalafiyah syakhsy'an syakhsy* adalah kepemilikan suatu harta dari harta yang ditinggalkan oleh pewarisnya, sebatas memiliki hartanya bukan mewarisi utang si pewaris.
- 2) *Khalafiyah syai'an* adalah kewajiban seseorang untuk mengganti harta/barang milik orang lain yang dipinjam karena rusak atau hilang sesuai harga dari barang tersebut.

d. *Ihya'ul Mawat* ialah upaya untuk membuka lahan baru atas tanah yang belum ada pemiliknya. Misalnya, membuka hutan untuk lahan pertanian, menghidupkan lahan tandus menjadi produktif yang berasal dari rawa-rawa yang tidak produktif atau tanah tandus lainnya agar menjadi produktif.

²⁵ Syamsul Anwar, *Hukum Perjanjian Syariah*, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2007

3. **Klasifikasi Kepemilikan dalam Islam**

Ada 3 klasifikasi kepemilikan dalam Islam, yaitu:

a. Kepemilikan Pribadi (Al-milkiyat Al-fardiyah/Private Property)

Kepemilikan pribadi adalah hukum Shara' yang berlaku bagi zat atau kegunaan tertentu, yang memungkinkan pemiliknya untuk memanfaatkan barang tersebut, serta memperoleh kompensasinya baik karena diambil kegunaannya oleh orang lain seperti disewa ataupun karena dikonsumsi dari barang tersebut.

Adanya wewenang kepada manusia untuk membelanjakan, menafkahkan dan melakukan berbagai bentuk transaksi atas harta yang dimiliki, seperti jual-beli, gadai, sewa-menyewa, hibah, wasiat, dan lain-lain adalah merupakan bukti pengakuan Islam terhadap adanya kepemilikan individual.

Karena kepemilikan merupakan izin al-shari' untuk memanfaatkan suatu benda, maka kepemilikan atas suatu benda tidak semata berasal dari benda itu sendiri ataupun karena karakter dasarnya, semisal manfaatnya atau tidak. Akan tetapi ia berasal dari adanya izin yang diberikan oleh al-shari' serta berasal dari sebab yang diperolehkan al-shari' untuk memilikinya seperti kepemilikan atas rumah, tanah, dan sebagainya, sehingga melahirkan akibatnya, yaitu adanya kepemilikan atas benda tersebut.²⁶

Usaha manusia untuk memperoleh kekayaan merupakan hal yang fitri, bahkan merupakan suatu keharusan. Hanya saja dalam mencari

²⁶ An Nababan Faruq, *Sistem Ekonomi Islam*. UII Press, Yogyakarta, 2000, hlm. 107

kekayaan tidak boleh diserahkan begitu saja kepada manusia, agar dia memperolehnya dengan cara sesukanya, serta berusaha untuk mendapatkannya dengan semauanya, dan memanfaatkannya dengan kehendak hatinya. Sebab cara demikian itu akan menyebabkan gejolak dan kekacauan, bahkan kerusakan dan kenestapaan. Oleh karena itu, cara memperoleh kekayaan tersebut harus dibatasi dengan mekanisme tertentu, yang mencerminkan kesederhanaan yang dapat dijangkau oleh semua orang sesuai dengan kemampuan, sesuai dengan fitrahnya, dimana kebutuhan primer mereka dapat dipenuhi, berikut kemungkinan mereka dapat memenuhi kebutuhan sekunder dan tersiernya. Dengan kata lain, kepemilikan harus ditentukan dengan mekanisme tertentu. Karena membatasi kepemilikan seseorang akan menyebabkan pelanggaran terhadap fitrah manusia.

Batasan kepemilikan ini nampak pada sebab-sebab kepemilikan yang telah disyariatkan, dimana dengan sebab-sebab tersebut hak milik seseorang bisa diakui. Ketika Islam membatasi sesuatu kepemilikan Islam tidak membatasinya dengan cara merampas, melainkan dengan menggunakan mekanisme yang sesuai dengan fitrah. Adapun pembatasan kepemilikan dengan menggunakan mekanisme tertentu itu nampak pada beberapa hal berikut:

- 1) Dengan cara membatasi kepemilikan dari segi cara-cara memperoleh kepemilikan dan mengembangkan hak milik, bukan dengan merampas harta kekayaan yang telah menjadi hak milik.

- 2) Dengan cara menentukan mekanisme mengelolanya.
- 3) Dengan cara menyerahkan kharafiyah sebagai milik Negara, bukan sebagai individu.
- 4) Dengan cara menjadikan hak milik individu sebagai milik umum secara paksa , dalam kondisi-kondisi tertentu.
- 5) Dengan cara mensuplai orang yang memiliki keterbatasan faktor produksi, sehingga bisa memenuhi kebutuhannya sesuai dengan ketentuan-ketentuan yang ada.

b. Kepemilikan Umum (al-milkiyyat al-'ammah/ publik property)

Kepemilikan umum adalah izin al-shari' kepada suatu komunitas untuk bersama-sama memanfaatkan benda, sedangkan benda-benda yang tergolong katagori kepemilikan umum adalah benda-benda yang telah dinyatakan oleh al-shari' sebagai benda-benda yang dimiliki komunitas secara bersama-sama dan tidak boleh dikuasai oleh hanya seorang saja.

Karena milik umum, maka setiap individu dapat memanfaatkannya namun dilarang memilikinya. Setidak-tidaknya, benda yang dapat dikelompokkan ke dalam kepemilikan umum ini, ada tiga jenis, yaitu:

1) Fasilitas dan Sarana Umum

Benda ini tergolong ke dalam jenis kepemilikan umum karena menjadi kebutuhan pokok masyarakat dan jika tidak terpenuhi dapat menyebabkan perpecahan dan persengketaan.

2) Sumber Alam yang tabiat pembentukannya menghalangi dimiliki oleh individu secara perorangan.

Meski saama-sama sebagai sarana umum sebagaimana kepemilikan umum jenis pertama, akan tetapi terdapat perbedaan antara keduanya. Jika kepemilikan jenis pertama, tabiat dan asal pembentukannya tidak menghalangi seseorang untuk memilikinya, maka jenis kedua ini, secara tabiat dan asal pembentukannya, menghalangi seseorang untuk memilikinya secara pribadi.

3) Barang tambang yang depositnya tidak terbatas

Barang tambang semacam ini menjadi milik umum sehingga tidak boleh dimiliki oleh perorangan atau beberapa orang. Demikian tidak boleh hukumnya, memberikan keistimewaan kepada seseorang atau lembaga tertentu untuk mengeksploitasinya tetapi penguasa wajib membiarkannya sebagai milik umum bagi seluruh rakyat. Negaralah yang wajib menggalinya, memisahnya dari benda-benda lain, menjualnya dan menyimpan hasilnya di bayt al- mal.

Sedangkan barang tambang yang depositnya tergolong kecil atau sangat terbatas, dapat dimiliki oleh perorangan atau perserikatan. Hal ini didasarkan kepada hadits nabi yang mengizinkan kepada Bilal ibn Harith Al-Muzani memiliki barang tambang yang sudah ada dibagikan Najd dan Tihamah. Hanya saja mereka wajib membayar khumus (seperlima) dari yang diproduksinya kepada bayt al-Mal.

c. Kepemilikan Negara (Milkiyyat Al-Dawlah/State Private)

Kepemilikan negara adalah harta yang merupakan hak bagi seluruh kaum muslimin/ rakyat dan mengelolanya menjadi wewenang khalifah/negara,

dimana khalifah/negara berhak memberikan atau mengkhususkannya kepada sebagian kaum muslim/rakyat sesuai dengan ijtihadnya. Makna pengelolaan oleh negara ini adalah adanya kekuasaan yang dimiliki negara untuk mengelolanya.

Kepemilikan negara ini meliputi semua jenis harta benda yang tidak dapat digolongkan ke dalam jenis harta milik umum namun terkadang bisa tergolong dalam jenis harta kepemilikan individu. Beberapa harta yang dapat dikategorikan ke dalam jenis kepemilikan negara menurut al-shari' dan negara berhak mengelolanya dengan pandangan ijtihadnya adalah:

- 1) Harta ghanimah, anfal (harta yang diperoleh dari rampasan perang dengan orang kafir), fay' (harta yang diperoleh oleh musuh tanpa peperangan) dan khumus
- 2) Harta yang berasal dari kharaj (hak kaum muslim atas tanah yang diperoleh dari orang kafir, baik melalui peperangan atau tidak)
- 3) Harta yang berasal dari jizyah (hak yang diberikan Allah kepada kaum muslim dari orang kafir sebagai tunduknya mereka kepada Islam)
- 4) Harta yang berasal dari daribah (pajak)
- 5) Harta yang berasal dari ushur (pajak penjualan yang diambil pemerintah dari pedagang yang melewati batas wilayahnya dengan pungutan yang diklasifikasikan berdasarkan agamanya)
- 6) Harta yang tidak ada ahli warisnya atau kelebihan harta dari sisa waris (amwal Al-fadla)
- 7) Harta yang ditinggalkan oleh orang-orang murtad

- 8) Harta yang diperoleh secara tidak sah para penguasa, pegawai negara, harta yang didapatkan tidak sejalan dengan shara'
- 9) Harta lain milik negara, semisal padang pasir, gunung, pantai, laut dan tanah mati yang tidak ada pemiliknya.

2.2. Pengertian Aset

Aset adalah suatu yang mampu menimbulkan aliran kas positif atau manfaat ekonomi lainnya, baik dengan dirinya sendiri maupun dengan aset yang lain, yang haknya didapat oleh bank Islam, aset itu harus memiliki karakter tambahan berikut.

1. Dapat diukur secara keuangan dengan tingkat reliabilitas yang wajar.
2. Tidak boleh dikaitkan dengan kewajiban yang tidak dapat diukur atau hak bagi pihak lain.
3. Bank Islam harus mendapatkan hak untuk menahan, menggunakan, atau mengelola aset itu.²⁷

Asat adalah sumber ekonomi yang diharapkan memberikan manfaat usaha di hari tua. Aset dikelompokkan menjadi 4 jenis yaitu:

1. Aset Lancar adalah jenis aset yang dapat digunakan dalam jangka waktu dekat, biasanya satu tahun. Misalnya kas, piutang, investasi jangka pendek, persediaan. Pada suatu neraca biasanya di kelompokkan menjadi aset lancar atau aset tidak lancar. Perbandingan antara aset lancar dan kewajiban aset lancar di sebut rasio lancar. Nilai ini sering digunakan

²⁷ Muhammad Syafi'i Antonio, *Bank syariah: dari teori ke praktik*, Gema Insani, Jakarta. hlm.203

sebagai tolak ukur likuiditas suatu perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan untuk dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

2. Aset Jangka Panjang. Aset ini bisa anda buat sekarang, tetapi anda bisa menikmatinya di suatu hari nanti sampai anda meninggal hingga di wariskan kepada anak dan cucu anda. Misalnya kontrakan, bisnis, dan masih banyak lagi.
3. Aset Tetap adalah harta tetap yang menunjang kegiatan operasional anda yang sifatnya permanen kepemilikan. Misalnya gedung, mobil, dan masih banyak jenisnya.
4. Aset Tak Berwujud adalah jenis aset yang tidak memiliki wujud fisik. Jenis aset ini adalah hak cipta, paten, merek dagang, dan lain-lainnya.²⁸

Aset adalah sumber daya ekonomi yang dikuasai dan atau dimiliki oleh pemerintah sebagai akibat peristiwa masa lalu dari mana manfaat ekonomi dan atau sosial di masa depan diharapkan dapat diperoleh baik oleh pemerintah maupun masyarakat, serta dapat diukur dalam satuan uang, termasuk sumber daya non keuangan yang diperlukan untuk penyediaan jasa bagi masyarakat umum dan sumber-sumber daya yang dipelihara karena alasan sejarah dan budaya.²⁹ Dalam fiqh Muamalah aset berbeda dengan harta, aset adalah sumber daya yang dimiliki dan dikuasai. Sedangkan harta adalah segala sesuatu yang diinginkan sekali oleh manusia untuk memiliki, memanfaatkan dan menyimpannya.

²⁸<http://infobisniswaralaba.blogspot.com/2012/10/pengertian-aset-dan-jenis-aset.html> diunggah pada tanggal 13 Maret 2014 pada pukul 22:19 WIB

²⁹ Peraturan pemerintah Republik Indonesia No 24 Tahun 2005, *SAP: Standar Akutansi Pemerintahan*, Pustaka Yustisia, Yogyakarta, 2007, hlm. 109

2.3. Pengertian Sukuk Secara Umum

Sukuk berasal dari bahasa Arab, yaitu merupakan jamak dari *Sakk*, kata tersebut dapat ditelusuri dengan mudah pada literatur Islam komersial klasik, dan menurut sejarah, secara umum biasa digunakan untuk perdagangan internasional di wilayah muslim pada abad pertengahan. Ia digunakan oleh para pedagang pada masa itu sebagai dokumen yang menunjukkan kewajiban finansial yang timbul dari usaha perdagangan dan aktivitas komersial lainnya. Akan tetapi, sejumlah penulis Barat pada abad pertengahan memberikan kesimpulan bahwa kata *sakk* merupakan kata dari suara latin “*cheque*” atau “*check*” yang biasanya digunakan pada perbankan kontemporer.

Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN), “ Obligasi Syariah (sukuk) adalah sebagai suatu surat berharga jangka panjang yang berdasarkan prinsip syariah, yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar kepada pemegang obligasi syariah berupa hasil/margin fee, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo

Secara singkat, AAOIFI (*The Accounting and Auditing Organisation of Islamic Financial Institutions*) mendefinisikan sukuk sebagai sertifikat bernilai sama yang merupakan bukti kepemilikan yang tidak dibagikan atas suatu aset, hak manfaat, dan jasa-jasa atau kepemilikan atas proyek atau kegiatan investasi tertentu. Sukuk pada prinsipnya mirip seperti obligasi konvensional, dengan perbedaan pokok, antara lain berupa penggunaan konsep imbalan dan bagi hasil sebagai pengganti bunga, adanya suatu transaksi pendukung (*underlying transaction*) berupa sejumlah tertentu aset yang menjadi dasar penerbitan sukuk,

dan adanya akad atau perjanjian antara para pihak yang disusun berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Selain itu, sukuk juga harus distruktur secara syariah agar instrumen keuangan ini aman dan bebas dari *riba*, *gharar*, dan *maysir*³⁰

2.4. Pengertian Sukuk Menurut Terminologi Fiqh

Mazhab Syafi'i menyebutkan bahwa *hiwalah* tidak berbeda dengan *sakk*, dimaksudkan dengan *hiwalah* berhubungan dengan penyesuaian utang yang dilakukan dalam bentuk dan jumlah serta ukuran yang sama, sedangkan penyelesaian hutang yang dilakukan bukan atas dasar pertolongan termasuk dalam katagori *riba*.

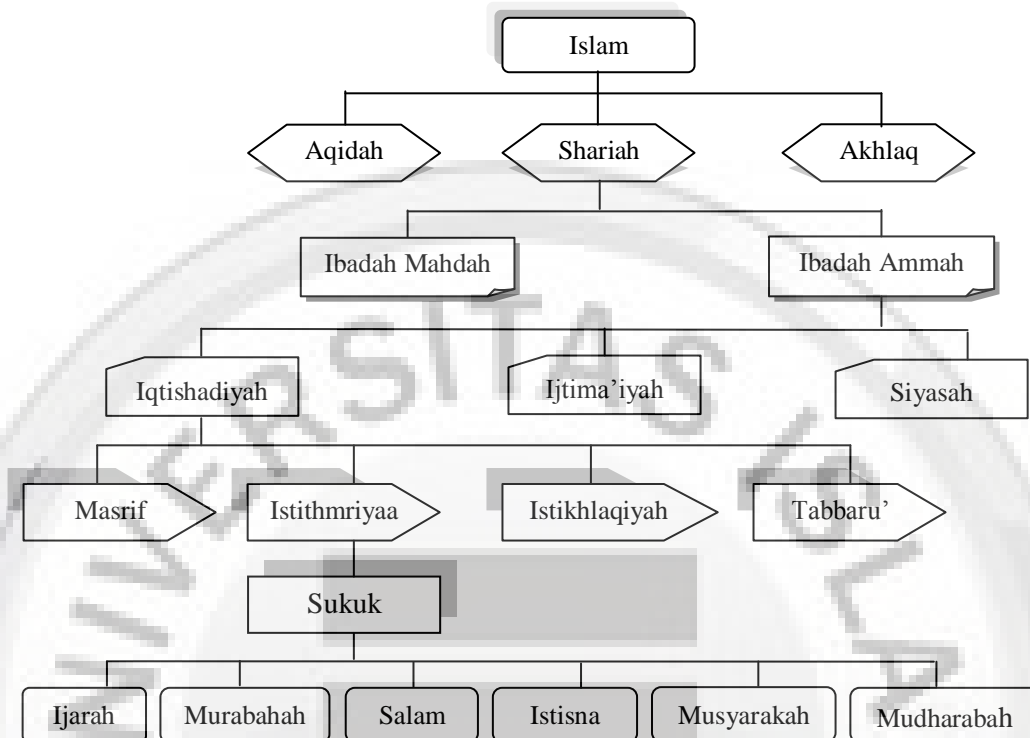
— Ada beberapa komponen yang masing- masing memiliki dalam ketentuan dalam kitab fiqh komponen yang dimaksud dalam harta (aset), akad (kontrak), pihak yang berakad (*parties*), dan cara pelaksanaannya.

— Pihak yang berakad adalah orang yang mempunyai kelayakan atau kekuasaan berdasarkan *syara'* dalam melakukan tindakan (*thasarruf*) terhadap dirinya dan terhadap orang lain (wilayah), yang dapat memberikan kesan terhadap objek akad(harta)

Pelaksanaan akad adalah cara suatu akad dibentuk yang diawali dengan kesempurnaan rukun dan syarat-syaratnya, serta terhindar dari unsur *riba*, *gharar*, *maisyir*, dan *tadlis*

³⁰ Khaerul Umum, *Pasar Modal Syariah dan Praktik Pasar Modal Syariah*, CV Pustaka Setia, Bandung, 2013, hlm 173

Gambar 2.1

Sukuk Dalam Kontrak Fiqh

Ilmu muamalah sebagai produk mujtahid tidak bersifat positif, sebagaimana ilmu ekonomi menurut Gunnar Myrdal, yang hanya mempelajari problem-problem ekonomi seperti apa adanya, tapi bersifat normatif, mengandung unsur metodologis dan masalah, yang mempersoalkan bagaimana seharusnya sesuatu itu dilaksanakan sehingga melahirkan ihsan. Para penganut teori positivisme menganggap bahwa tidak perlu mengembangkan teori-teori muamalah, karena tidak adanya suatu konsep dalam muamalah yang aktual sehingga mampu diuji konsep-konsep secara faktual, sebab teori harus

menjelaskan fakta apa adanya, sedangkan fakta secara real tidak diperoleh, maka tiadalah ada teori-teori yang dapat dikaji.³¹

2.5. Jenis Sukuk

Berbagai jenis struktur sukuk yang dikenal secara internasional dan telah mendapatkan *endorsement* dari *The Accounting and Auditing Organisation for Islamic Financial Institutions* (AAOIFI), antara lain sebagai berikut:

1. *Sukuk Ijarah*, yaitu akad perpindahan hak guna (manfaat) atas suatu barang/jasa dalam waktu tertentu melalui pembayaran sewa, tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan atas barang tersebut. Pemegang sukuk ijarah akan mendapatkan keuntungan berupa *fee* (sewa) dari aset yang disewakan.

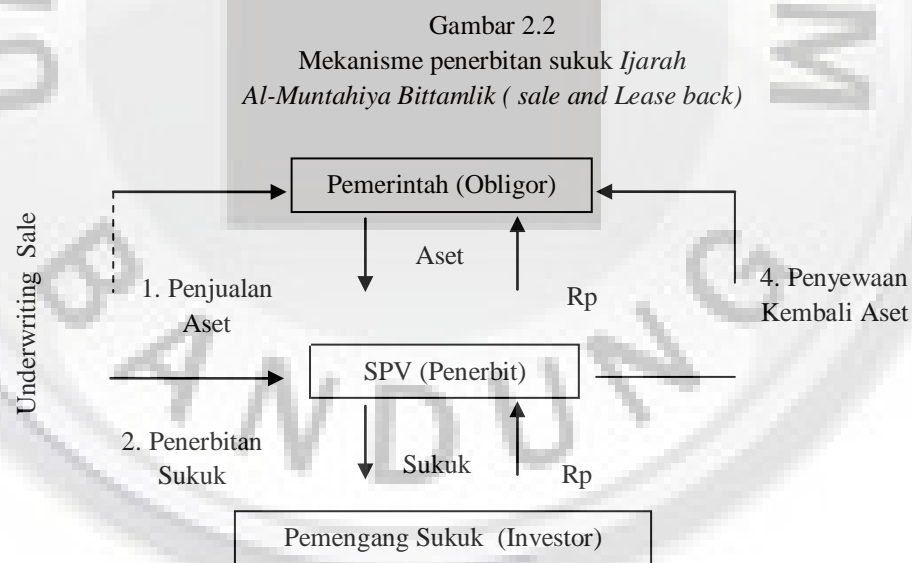
Penerbitan sukuk *al-ijarah* biasanya dimulai dari suatu akad jual beli aset (misalnya gedung dan tanah) oleh pemerintah atau perusahaan kepada suatu perusahaan yang ditunjuk, misalnya PT X (SPV), untuk jangka waktu tertentu dengan janji membeli kembali setelah jangka waktu tersebut berakhir.

Akad jual beli ini saat bersamaan diikuti oleh akad penyewaan kembali aset tersebut oleh PT X (SPV) kepada pemerintah atau kepada perusahaan selama jangka waktu tersebut. Dengan demikian, akad ini tidak mengubah kemanfaatan atas aset tersebut. Dalam istilah keuangan, transaksi seperti ini dikenal dengan *back to back lease*, dan untuk itu PT X diperlukan sebagai *Special Purpose Vehicle* (SPV), yaitu perusahaan yang khusus didirikan dalam sukuk ini.

³¹ Nazaruddin Abdul Wahid, *Sukuk Memahami dan Membedah Obligasi pada Perbankan Syariah*, Ar-ruzz Media, Yogyakarta, 2010, hlm. 26

a. Mekanisme Penerbitan sukuk

- 1) SPV dan Obligatör melakukan transaksi jual-beli aset, disertai dengan *Purchase and Sale Undertaking*, yaitu pemerintah menjamin untuk membeli kembali aset dari SPV, dan SPV wajib menjual kembali aset kepada pemerintah, pada saat sukuk jatuh tempo atau dalam hal menjadi *default*.
- 2) SPV menerbitkan sukuk untuk membiayai pembelian aset.
- 3) Pemerintah menyewa kembali aset dengan melakukan perjanjian sewa (*Ijara Agreement*) dengan SPV untuk periode yang sama dengan tenor sukuk yang diterbitkan.
- 4) Berdasarkan *servicing agency agreement*, pemerintah ditunjuk sebagai agen yang bertanggung jawab atas perawatan aset.



Sumber: Direktorat kebijakan pembiayaan Syariah Direktorat Jenderal Pengelolaan Utang Departemen Keuangan

b. Mekanisme Pembayaran Imbalan

- 1) Obligasi membayar sewa (imbalan) secara periodik kepada SPV selama masa sewa. Imbalan dapat bersifat tetap (*fixed rate*) ataupun mengambang (*floating rate*).
- 2) SPV melalui agen yang ditunjuk akan mendistribusikan imbalan kepada para investor.

Ketika perjanjian sudah jatuh tempo, yang dilakukan adalah:

- 1). Penjualan kembali aset oleh SPV kepada obligor sebesar nilai nominal sukuk, pada saat jatuh tempo.
- 2). Hasil penjualan aset, digunakan oleh SPV untuk melunasi sukuk kepada investor.³²

2. *Sukuk Mudharabah*, adalah kerja sama dengan skema bagi hasil pendapatan atau keuntungan. Obligasi jenis ini akan memberikan *return* dengan menggunakan *term indicative/ expected return* karena sifatnya yang *floating* dan bergantung pada kinerja pendapatan yang dibagi-hasilkan. Dalam praktik obligasi mudharabah dikeluarkan oleh perusahaan (*mudhrib/emiten*) kepada investor (*sahibul maal*) dengan tujuan pendanaan proyek tertentu yang dijalankan perusahaan. Proyek ini sifatnya terpisah dengan aktivitas umum perusahaan. Keuntungannya didistribusikan secara periodik berdasarkan nisbah tertentu yang telah disepakati. Akan tetapi, tidak ditentukan persentasinya pada perjanjian awal (*fixed predetermined*). Nisbahnya merupakan rasio pembagian keuntungan *real* dengan basis *profit-loss sharing*.

³² *Idem*, hlm. 181

Investasi jenis ini, hasilnya *fluktuatif*, tetapi dapat diperkirakan. Oleh karena itu, para praktisi bank syariah menegaskan hasil aktual bisnis dapat mendekati hasil yang diperkirakan atau hasil ekspektasi jika dimiliki data yang cukup untuk menganalisis kecenderungan hasil bisnis atau investasi tersebut. Hal ini dapat dicapai jika proyek tersebut memiliki data-data lengkap dalam waktu panjang. Dengan kata lain, proyek yang sudah lama berjalan merupakan atribut proyek yang dapat dipertimbangkan untuk pembiayaan mudharabah.

3. *Sukuk Musyarakah*, yaitu sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad musyarakah, yaitu dua pihak atau lebih berkerja sama menggabungkan modal untuk membangun proyek baru, mengembangkan proyek yang telah ada, atau membiayai kegiatan usaha. Keuntungan ataupun kerugian yang timbul ditanggung bersama sesuai dengan jumlah partisipasi modal masing-masing pihak. Sukuk musyarakah ini merupakan sertifikat kepemilikan permanen, yang dimiliki oleh sebuah perusahaan ataupun unit bisnis dengan pengawasan dari pihak manajemen.

4. *Sukuk Istisna'*, yaitu sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad Istisna' yaitu para pihak menyepakati jual-beli dalam rangka pembiayaan suatu proyek/barang. Harga, waktu penyerahan, dan spesifikasi barang/proyek ditentukan terlebih dahulu berdasarkan kesepakatan. Sebagai contoh, pembangunan sebuah gedung yang menghabiskan dana sebesar US\$ 150 juta dan ditambah mark-up sebesar 10%. Uang sebesar itu harus kembali tanpa adanya prinsip diferensiasi dan diskon (*coupon*). Dana sejumlah ini dapat dibuat menjadi sebuah sertifikat utang yang tidak dapat diperdagangkan yang mirip dengan *zero-*

coupon bond dalam beberapa fiturnya. Sebagaimana disebutkan bahwa Islam melarang perdagangan utang, sertifikat ini tidak bisa diperdagangkan.

2.6. Dasar Hukum Sukuk

Firman Allah SWT, QS. An-Nisa' [4]: 29

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ
تِجْرَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu; Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.³³

Firman Allah SWT, QS. Al Maa-idah [05]: 01

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ

Hai orang-orang yang beriman, penuhilah aqad-aqad itu.....³⁴

Firman Q.S. al-Baqarah [2]: 275 :

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ
مِنَ الْمَسِّ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ
الرِّبَا فَمَن جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ
عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ﴿٢٧٥﴾

³³ Departemen Agama RI, CV Penerbit Jumanatul 'Ali-art (J-ART), Bandung, 2005, hlm. 84

³⁴ *Idem*, hlm. 107

Orang-orang yang Makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), Sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), Maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. orang yang kembali (mengambil riba), Maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya.³⁵

Hadis Qudsi riwayat Imam al-Bukhari, Ahmad, Ibnu Majah dari Abu Hurairah, Nabi bersabda:

قَالَ اللَّهُ عَزَّ وَجَلَّ: ثَلَاثَةٌ أَنَا خَصْمُهُمْ يَوْمَ الْقِيَامَةِ: رَجُلٌ أَعْطَى بِي (أَي حَلَفَ بِاسْمِي) ثُمَّ غَدَرَ، وَرَجُلٌ بَاعَ حُرًّا فَأَكَلَ ثَمَنَهُ، وَرَجُلٌ اسْتَأْجَرَ أَجِيرًا فَاسْتَوَى مِنْهُ وَمَنْ يُعْطِهِ أَجْرَهُ
رواه مسلم

Allah Subhanahu wa Ta'ala berfirman: “Ada tiga kelompok yang Aku memusuhi mereka pada Hari Kiamat nanti. Pertama, orang yang bersumpah atas nama-Ku lalu ia mengkhianatinya. Kedua, orang yang menjual orang merdeka (bukan budak belian), lalu ia memakan (mengambil) keuntungannya. Ketiga, orang yang memperkerjakan seseorang, lalu ia meminta pekerja itu memenuhi kewajibannya, sedangkan ia tidak membayarkan upahnya.(HR. Muslim)³⁶

عَنْ حَابِرِ بْنِ عَبْدِ اللَّهِ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُمَا قَالَ: قَضَى رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ
"بِالثُّغْعَةِ فِي كُلِّ مَا لَمْ يُثَسِّمْ، فَإِذَا وَقَعَتِ الْخُدُودُ وَصُرِفَتِ الظُّرُقُ فَلَا شُغْعَةَ " مُتَّفَقٌ عَلَيْهِ،
وَاللَّفْظُ لِلْبُخَارِيِّ

Jabir bin Abdullah r.a berkata, “Rasulullah Saw. memutuskan berlakunya *Syuf'ah* (memindahkan hak kepemilikan) pada setiap harta yang belum dibagi. Apabila telah ditetapkan batas-batasnya dan telah pula dikelola cara-caranya,

³⁵ *Idem*, hlm 48

³⁶ Hussein Bahreisy, *Himpunan Hadits Pilihan Hadits Shahih Bukhari*, Al Ikhlas, Surabaya, 1992, hlm. 159

maka tidak berlaku *syuf'ah* lagi. (HR. Bukhari dan Muslim. Lafal hadis menurut Bukhari)³⁷

وَعَنِ ابْنِ عَمْرٍو رَضِيَ اللهُ عَنْهُمَا قَالَ: قَالَ رَسُولُ اللهِ صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ: اعْطُوا الْأَجِيرَ أَجْرَهُ قَبْلَ أَنْ يَجِفَّ عَرْفُهُ، رَوَاهُ ابْنُ مَاجَهَ.

Ibnu Umar r.a. berkata, Rasulullah Saw. Bersabda, “Berikanlah kepada pekerja upahnya sebelum keringatnya kering.” (HR. Ibnu Majah)³⁸

2.7. Pihak-pihak yang Terlibat dalam Penerbitan Sukuk

1. Obligor, adalah pihak yang bertanggung jawab atas pembayaran imbalan dan nilai nominal sukuk yang diterbitkan sampai dengan sukuk jatuh tempo. Dalam hal *sovereign* sukuk, obligornya adalah pemerintah.
2. Special Purpose Vehicle (SPV) adalah badan hukum yang didirikan khusus untuk penerbitan sukuk sertifikat dengan fungsi:
 - a. Sebagai penerbit sukuk
 - b. Menjadi Counterpart pemerintah dalam transaksi pengalihan aset
 - c. Bertindak sebagai wali amanat (*trustee*) untuk mewakili kepentingan investor.
3. Investor, adalah pemegang sukuk yang memiliki hak atas imbalan, marjin, dan nilai nominal sukuk sesuai partisipasi masing-masing.³⁹

³⁷ Ibnu Hajar Al-Asqalani, *Terjemah Bulughul Maram*, Pustaka amani, Jakarta, 2000, hlm. 433

³⁸ *Idem*, hlm. 441

³⁹ Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah dan Praktik Pasar Modal Syariah*, Pustaka Setia, Bandung, 2013, hlm. 180.

a. Ketentuan Sukuk

Ketentuan-ketentuan yang berlaku untuk obligasi syariah ditetapkan dalam Fatwa DSN-MUI Nomor:32/DSM-MUI/IX/2002, tentang Obligasi Syariah, terdiri dari ketentuan umum dan ketentuan khusus

1) Ketentuan Umum

Ketentuan umum yang berlaku untuk obligasi syariah adalah sebagai berikut.

- a) Obligasi yang tidak dibenarkan menurut syariah yaitu obligasi yang bersifat utang dengan kewajiban membayar berdasarkan bunga.
- b) Obligasi yang dibenarkan menurut syariah yaitu obligasi yang berdasarkan prinsip-prinsip syariah.
- c) Obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang mewajibkan Emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan Emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.

2) Ketentuan Khusus

Ketentuan khusus yang berlaku untuk obligasi syariah adalah sebagai berikut.

- a) Akad yang akan digunakan dalam penerbitan obligasi syariah adalah:
 1. Mudharabah (muqaradhah)/qardh
 2. Musyarakah,

3. Murabahah,
 4. Salam,
 5. Istishna, dan
 6. Ijarah
- b) Jenis usaha yang dilakukan Emiten tidak boleh bertentangan dengan syariah dengan memperhatikan substansi Fatwa DSN-MUI Nomor: 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah.
- c) Pendapatan (hasil) investasi yang dibagikan Emiten kepada pemegang Obligasi Syariah Mudharabah harus bersih dari unsur non halal.
- d) Pendapatan (hasil) yang di peroleh pemegang obligasi syariah sesuai akad yang digunakan.
- e) Pemindahan kepemilikan obligasi syariah mengikuti akad-akad yang digunakan⁴⁰

2.8. Rukun dan Syarat sukuk

Bahwa sukuk dapat menggunakan berbagai macam tergantung jenis akadnya:

1. Rukun dan Syarat jenis sukuk Ijarah

- a. Rukun Ijarah

⁴⁰ Ahmad Wardi Muslich, Fiqh Muamalat, AMZAH, Jakarta, 2010, hlm. 585

Ijarah menjadi sah dengan ijab Kabul lafaz sewa atau kuli dan yang berhubungan dengannya, serta lafaz (ungkapan) ungkapan apa saja yang dapat menunjukkan hal tersebut.

Untuk kedua belah pihak yang melakukan akad disyaratkan berkemampuan, yaitu kedua-duanya berakal dan dapat membedakan yang baik dan yang buruk (*mumayyiz*). Jika salah seorang yang berakad itu gila atau anak kecil yang belum dapat membedakan, maka akad menjadi tidak sah.

Mazhab syafi'i dan hambali menambahkan satu lagi, yaitu *baligh*, merujuk beliau berdua, akad anak kecil sekalipun yang sudah dapat membedakan dan dinyatakan tidak sah.⁴¹

b. Syarat Ijarah

- 1) Kerelaan dua pihak yang melakukan akad (tidak ada paksaan diantara keduanya). Berdasarkan firman Allah surat An Nisa' ayat 29 yang artinya: *"hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlangsung suka sama suka diantara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu, sesungguhnya Allah adalah maha penyayang kepadamu"*
- 2) Mengetahui manfaat dengan sempurna, berupa barang yang diakadkan untuk mencegah terjadinya perselisihan
- 3) Hendaklah barang yang menjadi pbyek transaksi (akad) dapat dimanfaatkan kegunaannya menurut criteria, realita dan syara'.

⁴¹ Sayid Sabit, *Fikih Sunah 13*, PT. Alma'arif, Bandung, 1993, hlm 18

- 4) Barang yang disewakan dapat digunakan atau dimanfaatkan.
- 5) Manfaat yang diambil adalah perkara yang dibolehkan, dan bukan perkara yang diharamkan⁴²

2. Rukun dan Syarat jenis Sukuk Mudharabah

a. Rukun Mudharabah

Rukun Mudharabah adalah *Ijab* dan *Kabul* yang keluar dari orang yang memiliki keahlian (orang yang terlibat didalamnya). Tidak disyaratkan adanya lafaz tertentu, tetapi dapat dengan bentuk apa saja yang menunjukkan makna mudharabah. Karena yang dimaksudkan dalam akad ini adalah tujuan maknanya, bukan lafaz susunan kata.⁴³

b. Syarat Mudharabah

- 1) Modal berbentuk uang tunai, jika ia berbentuk emas atau perak batangan (tabar), atau barang perhiasan atau barang dagangan, maka tidak sah.
- 2) Bahwa ia diketahui dengan jelas agar dapat dibedakannya modal yang diperdagangkan dengan keuntungan yang dibagikan untuk kedua belah pihak, sesuai dengan kesepakatan.
- 3) Bahwa keuntungan yang menjadi milik pekerja dan pemilik modal jelas prosentasinya. Seperti setengah, sepertiga atau seperempat.
- 4) Mudharabah itu bersifat mutlak. Pemilik modal tidak mengikat si pelaksana (pekerja) untuk berdagang di negeri tertentu, atau berdagang pada waktu tertentu, sementara di waktu lain tidak, atau ia

⁴² *Idem.* Hlm 19

⁴³ *Idem,* hlm 38

hanya bermuamalah dengan orang-orang tertentu dan syarat-syarat lain semisalnya. Karena persyaratan yang mengikat seringkali dapat menyimpangkan tujuan akad, yaitu keuntungan. Karena itu tidak ada persyaratannya, tanpa itu mudhorobah menjadi fasad. Demikian adalah menurut mazhab maliki dan syafi'i.

Adapun abu hanifah dan ahmad, kedua orang ini tidak mensyaratkan syarat tertentu, mereka mengatakan: “sesungguhnya sebagaimana mudharabah menjadi sah dengan mutlak, sah pula dengan *muqayyad* (terikat)”. Dalam keadaan *mudharabah muqoyyad*, pelaksana tidak boleh melewati syarat-syarat yang telah ditentukan, jika ketentuan tersebut dilanggar, maka ia wajib menjaminnya.⁴⁴

3. Rukun dan Syarat Jenis Sukuk Musyarakah

a. Rukun Musyarakah

- 1) Ijab-kabul (*sighah*) adalah adanya kesepakatan antara kedua belah pihak yang bertransaksi.
- 2) Dua pihak yang berakad (*'aqidani*) dan memiliki kecakapan melakukan pengelolaan harta
- 3) Objek akad (*mahal*) yang disebut juga *ma'qud alaihi*, yang mencakup modal atau pekerjaan
- 4) Nisbah bagi hasil

b. Syarat Musyarakah

Syarat Syirkah menurut Hanafiah :

⁴⁴ *Ibid*

- 1) Sesuatu yang bertalian dengan semua bentuk syirkah baik dengan harta maupun yang lainnya. Dalam hal ini terdapat dua syarat, yaitu:
 - a) Yang berkenaan dengan benda yang diakadkan adalah harus dapat diterima sebagai perwakilan.
 - b) Yang berkenaan dengan keuntungan yaitu pembagian keuntungan yang jelas dan diketahui orang pihak-pihak yang bersyirkah.
- 2) Sesuatu yang bertalian dengan syirkah mal (harta) dalam hal ini terdapat dua perkara yang harus dipenuhi yaitu :
 - a) Bahwa modal yang dijadikan objek akad syirkah adalah dari alat pembayaran (nuqud).
 - b) Yang dijadikan modal (harta pokok) ada ketika akad syirkah dilakukan.

Syarat Syirkah menurut Malikiyah :

- 1) Merdeka
- 2) Baligh
- 3) Pintar

Syarat – syarat syirkah secara umum sebagai berikut:

- 1) Perserikatan merupakan transaksi yang bisa diwakilkan, menurut Iman Hanafi, semua jenis syirkah mengandung arti perwakilan. Berarti salah satu pihak diperbolehkan untuk menerima atau mengirimkan wakilnya untuk bertindak hukum terhadap objek perserikatan sesuai dengan izin pihak – pihak lainnya.

- 2) Presentase pembagian keuntunagn untuk masing-masing pihak yang berserikat hendaknya diketahui ketika berlangsungnya akad.
- 3) Keuntungan untuk masing – masing pihak ditentukan secara global berdasarkan presentase tertentu sesuai kesepakatan, tidak boleh ditentukan dalam jumlah tertentu/pasti.⁴⁵

4. Rukun dan Syarat Jenis Sukuk Istisna'

a. Rukun Istisna'

Rukun istishna' menurut Hanafiah adalah ijab dan qabul. Menurut jumhur ulama, rukun istishna' ada tiga, yaitu:

- 1) 'aqid, yaitu shaani' (orang yang membuat/produsen) atau penjual, dan mustashni' (orang yang memesan/konsumen), atau pembeli;
- 2) Ma'qud 'alaih, yaitu 'amal (pekerjaan), barang yang dipesan, dan harga atau alat pembayaran;
- 3) Shigat atau ijab dan qabul.

b. Syarat Istisna

Adapun syarat-syarat istishna' adalah:

- 1) Menjelaskan tentang jenis barang yang dibuat, macam, kadar, dan sifatnya karena barang tersebut adalah barang yang dijual (obyek akad);
- 2) Barang tersebut harus berupa barang yang berlaku muamalat di antara manusia, seperti sepatu dan lain-lain;
- 3) Tidak ada ketentuan mengenai tempo penyerahan barang yang dipesan.

Apabila waktunya ditentukan menurut Imam Abu Hanifah, akad

⁴⁵ Eko Marwanto, <http://www.ekomarwanto.com/2011/11/musarakah-mudharabah-muzaraah.html> diunggah pada tanggal 12 November 2014 pada pukul 22:20

berubah menjadi salam dan berlakulah syarat-syarat salam. Menurut Imam Abu Yusuf dan Muhammad, syarat ini tidak diperlukan.⁴⁶

2.9. Prinsip-prinsip Dasar Sukuk dalam Fiqh Muamalah

Konsep keuangan berbasis syariah Islam (*Islamic finance*) dewasa ini telah tumbuh secara pesat, diterima secara universal dan diadopsi tidak hanya oleh negara-negara Islam di kawasan Timur Tengah saja, melainkan juga oleh berbagai negara di kawasan Asia, Eropa, dan Amerika. Hal tersebut ditandai dengan didirikannya berbagai lembaga keuangan syariah dan diterbitkannya berbagai instrumen keuangan berbasis syariah. Selain itu, juga telah dibentuk lembaga internasional untuk merumuskan infrastruktur sistem keuangan Islam dan standar instrumen keuangan Islam, serta didirikannya lembaga rating Islam. Beberapa prinsip pokok dalam transaksi keuangan sesuai syariah antara lain berupa penekanan pada perjanjian yang adil, anjuran atas sistem bagi hasil atau profit sharing, serta larangan terhadap *riba*, *gharar*, dan *maysir*⁴⁷.

Yang paling penting dari sukuk atau sertifikat investasi dengan potensi yang cukup besar adalah yang diterbitkan dengan berbasiskan *Syirkah*, *Ijarah*, *Salam*, dan *Istisna'a*. Berdasarkan peraturan dasar syariah, sukuk investasi harus dirancang, pada satu sisi, agar sesuai dengan prinsip syirkah. Namun, tergantung sifat alamiah aset, hak pemanfaatan atas aset, atau jasa yang terlibat, sertifikat tersebut dapat dirancang untuk dinamakan sukuk ijarah, sukuk salam, dan sukuk

⁴⁶ Ardito Bhinadi <http://muamalah-ardito.blogspot.com/2012/03/istishna.html> diunggah pada tanggal 12 November 2014 pada pukul 22:20

⁴⁷ <http://mujahidinimeis.wordpress.com/2011/02/12/sukuk/> diunggah pada tanggal 17 Oktober 2014 pada pukul 09:52

Istisna'a. Di sisi lain, bisnis dapat dilakukan melalui instrumen/mode partisipasi atau yang memiliki tingkat keuntungan tetap. Oleh karena itu, tingkat keuntungan sukuk akan selalu bervariasi (jika mode-mode pada kaki kedua adalah partisipasi) atau menyerupai tetap (dalam kasus dimana arus kas dari aset yang dikonversikan menggunakan mode-mode yang memiliki tingkat pengembalian tetap) akan tetapi, jaminan pihak ketiga dapat membuat sertifikat investasi sukuk dengan tingkat keuntungan tetap.

Penerbit atau pemegang sukuk dapat mengadopsi metode apa pun yang diperbolehkan dalam penanganan dan pengurangan risiko, seperti dengan cara menciptakan dana takaful dengan kontribusi dari pemegang sertifikat, atau mencari perlindungan dari perusahaan takaful dan membayar kontribusi dari pendapatan pada saat penerbitan atau sumbangan dari pemegang sukuk. Diperbolehkan pula untuk mengesampingkan sejumlah persentase keuntungan guna mengurangi fluktuasi dari keuntungan yang akan didistribusikan, asalkan pengungkapan yang sepantasnya dilakukan dalam prospektus penerbitan.