

**TINJAUAN FIKIH MUĀMALAH TERHADAP
SBSN (SURAT BERHARGA SYARIAH NEGARA)
FIXED RATE PERSPEKTIF FATWA DSN-MUI
TENTANG OBLIGASI SYARIAH**



SKRIPSI

**DISUSUN DAN DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARI'AH DAN HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN SYARAT SYARAT MEMPEROLEH
GELAR SARJANA STRATA SATU DALAM HUKUM ISLAM**

OLEH :

ALFIAN REZA SYAHRANI

22103080022

PEMBIMBING :

DR. DIKY FAQIH MAULANA S.H., M.H.

**PROGRAM STUDI HUKUM EKONOMI SYARI'AH
FAKULTAS SYARI'AH DAN HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2026

ABSTRAK

Seiring meningkatnya kesadaran masyarakat Indonesia terhadap kebebasan finansial (*financial freedom*), Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau Sukuk dengan skema Fixed Rate menjadi instrumen investasi yang sangat diminati. Namun, keberadaan skema imbal hasil tetap (*fixed rate*) pada instrumen syariah memicu perdebatan akademis dan praktis dalam perspektif Fikih Muāmalah. Secara fundamental, ekonomi syariah mengedepankan prinsip berbagi risiko dan keuntungan (*risk and return sharing*), sedangkan skema fixed rate secara struktural menyerupai kupon pada obligasi konvensional yang memberikan kepastian pendapatan tanpa melihat kinerja aset riil.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kesesuaian substansi SBSN Fixed Rate di Indonesia dengan prinsip Fikih Muāmalah serta menelaah Fatwa DSN-MUI No. 69/DSN-MUI/VI/2008 yang menjadi landasan legalitasnya dan Fatwa DSN-MUI No. 32/DSN-MUI/IX/2002 yang menjadi payung instrumen syariah. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kualitatif dengan analisis deskriptif-analitis terhadap metode istinbat hukum yang digunakan DSN-MUI, khususnya mengenai pembedaan antara harga sewa (ujrah) pada akad Ijarah yang diperbolehkan tetap dengan konsep bagi hasil (*nisbah*) yang harus variabel.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) Fixed Rate secara substantif telah memenuhi ketentuan Fikih Muāmalah dan Fatwa DSN-MUI tentang Obligasi Syariah. Penggunaan akad ijarah (sewa-menyewa), muḍārabah atau musyārahah dalam instrumen ini terbukti sah karena didasarkan pada *Underlying Asset* yang riil dan bernilai ekonomis, sehingga imbalan tetap (*fixed rate*) yang diterima investor bukan merupakan riba, melainkan ujarah (uang sewa) atau bagi hasil yang dapat diprediksi secara legal. Ditinjau dari perspektif DSN-MUI, SBSN Fixed Rate telah memenuhi prinsip syariah karena terbebas dari unsur gharar, maysir, dan riba, serta memiliki mekanisme pengelolaan dana investasi yang transparan untuk pembiayaan APBN. Secara yuridis-ekonomis, instrumen ini berhasil mengintegrasikan kepastian return bagi investor dengan kepatuhan syariah yang ketat, menjadikannya produk investasi negara yang valid dan sesuai dengan koridor hukum Islam.

Kata Kunci : SBSN (Surat Berharga Syariah Negara) Fixed Rate, Sukuk, Fikih Muāmalah, Fatwa DSN-MUI.

ABSTRACT

As public awareness of financial freedom grows in Indonesia, State Sharia Securities (Surat Berharga Syariah Negara or SBSN), commonly known as Sukuk with a Fixed Rate scheme, have become a highly sought-after investment instrument. However, the implementation of a fixed-rate return on sharia instruments has sparked academic and practical debates from the perspective of Fikih Muāmalah. Fundamentally, sharia economics emphasizes the principle of risk and return sharing, whereas fixed-rate schemes structurally resemble coupons in conventional bonds, providing guaranteed income regardless of the Underlying Asset's performance

This study aims to analyze the suitability of the substance of Fixed Rate SBSN in Indonesia with the principles of Fiqh Muāmalah and examine the Fatwa DSN-MUI No. 69/DSN-MUI/VI/2008 which is the basis of its legality and Fatwa DSN-MUI No. 32/DSN-MUI/IX/2002 which is the umbrella of sharia instruments. The research method used is a qualitative approach with descriptive-analytical analysis of the legal istinbat method used by DSN-MUI, especially regarding the distinction between the rental price (ujrah) in the Ijarah contract which is allowed to be fixed with the profit sharing concept (nisbah) which must be variable.

Fixed Rate State Sharia Securities (SBSN) have substantively complied with the provisions of Islamic jurisprudence (fiqh) and the DSN-MUI Fatwa on Sharia Bonds. The use of Ijarah (lease), muḍārabah, or musyārah contracts in this instrument is proven valid because it is based on a real and economically valuable Underlying Asset. Therefore, the fixed rate received by investors is not riba (usury), but rather ujrah (rent) or a legally predictable profit sharing. From the DSN-MUI perspective, Fixed Rate SBSN has complied with sharia principles because it is free from gharar, maysir, and riba elements, and has a transparent investment fund management mechanism for financing the state budget. From a juridical-economic perspective, this instrument successfully integrates certainty of return for investors with strict sharia compliance, making it a valid state investment product in accordance with Islamic law.

Keywords : *State Sharia Securities Fixed Rate, Sukuk, Fikih Muāmalah, DSN-MUI Fatwa.*

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Alifan Reza Syahrani
NIM : 22103080022
Program Studi : Hukum Ekonomi Syariah
Fakultas : Syariah dan Hukum

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi saya yang berjudul "Tinjauan Fikih Muamalah Terhadap SBSN (Surat Berharga Syariah Negara) Fixed Rate Perspektif Fatwa DSN-MUI Tentang Obligasi Syariah" adalah hasil karya pribadi dan sepanjang pengetahuan penyusun tidak berisi materi yang dipublikasikan atau ditulis orang lain, kecuali bagian-bagian tertentu yang penyusun ambil sebagai acuan.

Apabila terbukti pernyataan ini tidak benar, maka sepenuhnya menjadi tanggung jawab penyusun.

Yogyakarta, 25 Mei 2026

Yang Menyatakan,



Alifan Reza Syahrani
NIM/ 22103080022

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM
Jl. Murda Adisucipto Telp. (0274) 512840 Fax. (0274) 545614
Yogyakarta 55281

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Kepada:
Yth. Dekan Fakultas Syariah dan Hukum
UIN Sunan Kalijaga
Di Yogyakarta

Assalamualaikum wr. wb.
Setelah membaca teijin, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka saya selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara :

Nama : Alfian Reza Syahrani
NIM : 22103080022
Judul Skripsi : Tinjauan Fikih Muamalah Terhadap SBSN (Surat Berharga Syariah Negara)
Fixed Rate Perspektif Fatwa DSN-MUI Tentang Obligasi Syariah

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Syariah dan Hukum Jurusan/Program Studi Hukum Ekonomi Syariah (HES) UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam bidang Ilmu Hukum Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi atau tugas akhir saudara diatas dapat segera dimunagaskahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terimakasih.

Assalamualaikum wr. wb.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 25 Mei
Pembimbing

Dr. Diky Faqih Maulana S.H., M.H.
NIP : 19970210 000000 1 101

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM
Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 512840 Fax. (0274) 545614 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-696/Un.02/DS/PP.00.9/06/2026

Tugas Akhir dengan judul : TINJAUAN FIKIH MUAMALAH TERHADAP SBSN (SURAT BERHARGA SYARIAH NEGARA) FIXED RATE PERSPEKTIF FATWA DSN-MUI TENTANG OBLIGASI SYARIAH

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : ALFIAN REZA SYAHRANI
Nomor Induk Mahasiswa : 22103080022
Telah diujikan pada : Senin, 08 Juni 2026
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Dr. Diky Faqih Maulana, S.H., M.H.
SIGNED

Valid ID: 6a2a56fdeca7d8



Penguji I

Dr. Gusnam Haris, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 6a28665d7426c



Penguji II

Muhamad Ulul Albab Musaffa, Lc., M.H.
SIGNED

Valid ID: 6a29111e98866



Yogyakarta, 08 Juni 2026

UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Syariah dan Hukum

Prof. Dr. Ali Sodikin, M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 6a2a55c2a88fb

MOTTO

“Semua akan baik saja, Sebab Tuhan telah berjanji, setelah sempit ada kemudahan”

(Raim Laode, Bersenja Gurau)

“Bayangkan jika kita tidak menyerah, tantangan apapun dari ayah atau dunia, kita hadapi , kita lewati, kita ikuti, kita nikmati”

(Daniel Baskara Putra, Hindia)

“Pasti doamu yang lancarkan upayaku, mesti doa yang meluncur dari bibirmu, dan yang kutahu kau takkan pernah berhenti, tumbuhku kini semoga sesuai yang kau impi”

(Perunggu, Gemilang)

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Sujud syukur saya panjatkan kepada Allah SWT atas napas, kekuatan, dan scenario hidup yang luar biasa indah, sehingga saya mampu menuntaskan tanggung jawab akademis ini. Sebuah karya sederhana yang penuh dengan perjalanan emosional ini, saya persembahkan dengan segenap hati kepada:

1. Skripsi ini penyusun persembahkan terkhusus untuk kedua orang tua penyusun, Bapak Abdul Kadir dan Ibu Kasma Wati yang penyusun sangat cintai. Karya ini adalah bukti kecil dari bakti penyusun atas lautan kasih sayang yang tak pernah surut. Terima kasih Bapak, untuk setiap tetes keringat dan kerja keras yang tak pernah dikeluhkan demi memastikan pendidikan anakmu ini tuntas. Terima kasih Ibu, untuk setiap doa yang dilangitkan dalam diam, untuk kesabaran yang seluas samudra, dan untuk selalu menjadi rumah paling nyaman saat dunia terasa bising. Gelar ini sesungguhnya milik kalian berdua, si penyusun hanya beruntung dititipkan nama di belakangnya.
2. Untuk Keluarga Besar (Ni'ma Pratiwi Mutmainnah, Luthfi Reza Pahlefi dan Muhammad Reza Fahrezi) Terima kasih atas dukungan yang tiada henti, baik berupa semangat, doa, maupun canda tawa yang selalu menghangatkan suasana di tengah penatnya perjuangan menyelesaikan studi. Kalian adalah sistem pendukung yang tak ternilai harganya.
3. Untuk teman-teman penyusun (Azi, Anam, Yudo, Daffa, Ahwi, Humam, Taqin, Maryanto, Dini, Aisyah, Ajeng, Naila, Alam, Adi, Kalil,

Elsa, Galih, Ican, Joy, Jidan, Rizal, Faiz, Kapal, Fahrur). Terima kasih banyak untuk semua waktu yang sudah kalian luangkan, untuk setiap langkah yang sudah kita jalani bersama di Jogja. Dari segala kesulitan hingga kebahagiaan yang datang begitu saja, kalian selalu ada. Dari tugas kuliah yang datang tak henti-henti hingga perjalanan jalan-jalan yang entah sudah berapa kali kita lakukan, kalian selalu menjadi bagian dari setiap cerita yang tak akan pernah saya lupakan. Kalian telah menjadi alasan penyusun akan selalu merindukan masa-masa perkuliahan. Bukan hanya karena pelajarannya, tapi karena kalian, yang membuat semuanya terasa lebih ringan.

4. Untuk kawan baik tongkrongan dari berbagai kampus (Wafa, Arya, Mahmud, Andri, Azizi, Tete', Tsakif, Alwi, Hanung, Belinda, Opsi, Ara, Jeni, Ria) Terimakasih telah menjadi teman yang ingin meluangkan waktu untuk sekedar canda tawa menghilangkan penat dan mendukung penuh penyusun untuk menyelesaikan studi. Kalian adalah sumber semangat yang sangat berarti bagi penyusun.
5. Untuk teman-teman KKN penyusun khususnya Faiz, Ayu, Dona, dan Zulfa Terima kasih untuk sebulan lebih yang penuh makna.. Terima kasih telah mengajarkan arti kebersamaan di bawah satu atap, berbagi lelah dalam program kerja, dan menghadapi realita hidup bermasyarakat yang mendewasakan. Ikatan kita mungkin terbentuk singkat, namun kenangannya akan melekat selamanya.

6. Untuk seluruh kawan baik penyusun. Kepada semua teman yang namanya tidak bisa penyusun deretkan satu per satu di lembar terbatas ini, ketahuilah bahwa kehadiran kalian sangat berarti. Terima kasih telah menyempatkan diri untuk sekadar bertanya kabar atau mendengarkan cerita penyusun. Kebaikan kalian adalah energi tersendiri bagi penyusun.
7. Sebuah apresiasi khusus untuk karya-karya dari Hindia, Perunggu, dan The 1975. Terima kasih melodi dan lirik kalian telah memeluk penyusun di saat sepi dan memberi energi di saat lelah. Musik kalian membuat perjalanan ini terasa lebih ringan. Terima kasih lirik-liriknya yang menampar realita namun membasuh luka, mengajarkan bahwa hidup memang berat, tapi besok mungkin kita sampai asekk. Karya kalian adalah soundtrack setia yang memeluk saya di mālām- mālām sepi, menjaga kewarasan, dan memberi ketenangan saat isi kepala sedang riuh.
8. Last but not least teruntuk diriku sendiri. Terima kasih sudah bertahan. Terima kasih karena tidak memilih untuk menyerah saat segalanya terasa buntu. Terima kasih sudah mau berdamai dengan rasa mālās, rasa takut, dan rasa cemas. Kamu telah berjalan jauh, menaklukkan ego, dan membuktikan bahwa kamu mampu. Tarik napas, rayakanlah pencapaian ini.

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

Transliterasi adalah pengalihan tulisan dari satu Bahasa ke dalam tulisan Bahasa lain. Dalam skripsi ini transliterasi yang dimaksud adalah pengalihan tulisan Bahasa Arab ke Bahasa Latin. Penyusunan transliterasi Arab-Latin dalam skripsi ini menggunakan transliterasi berdasarkan Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158 Tahun 1987 dan Nomor: 0543b/U/1987. Secara garis besar uraiannya adalah sebagai berikut:

A. Konsonan Tunggal

Daftar huruf bahasa Arab dan transliterasinya ke dalam huruf Latin dapat dilihat pada halaman berikut:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Ša	š	Es (dengan titik diatas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ḥa	ḥ	Ha (dengan titik dibawah)
خ	Kha	Kh	Ka dan Ha
د	Dal	D	De

ذ	Žal	ž	Zet (dengan titik diatas)
ر	Ra	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	sy	Es dan Ye
ص	Ṣad	ṣ	Es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭa	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓa	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	ʿain	ʿ	koma terbalik (di atas)
غ	Gain	g	ge
ف	Fa	f	ef
ق	Qaf	q	ki
ك	Kaf	k	ka
ل	Lam	l	el
م	Mim	m	em

ن	Nun	n	en
و	Wau	w	we
هـ	Ha	h	ha
ء	Hamzah	‘	apostrof
ي	Ya	y	ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah

نَزَّلَ	Ditulis	<i>nazzala</i>
الْبِرِّ	Ditulis	<i>Al-birr</i>

C. Ta’ Marbutah di Akhir Kata

1. Bila dimatikan ditulis h

الْحِكْمَةِ	ditulis	<i>Al-hikmah</i>
عِلَّةً	ditulis	<i>'illah</i>

(ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam Bahasa Indonesia, seperti salat, zakat, dan sebagainya, kecuali bila dikehendaki lafal aslinya).

2. Bila diikuti dengan kata sandang al serta bacaan kedua itu terpisah, maka ditulis dengan h.

كَرَامَةُ الْأَوْلِيَاءِ	ditulis	<i>Karamah al-Auliya'</i>
--------------------------	---------	---------------------------

3. Bila ta' marbutah hidup atau dengan harakat fathah kasrah dan dammah ditulis t atau h.

زَكَاةَ الْفِطْرِ	ditulis	<i>Zakah al-Fitri</i>
-------------------	---------	-----------------------

D. Vokal Pendek

1.	اَ	ditulis	a
2.	اِ	ditulis	i
3.	اُ	ditulis	u

E. Vokal Panjang

1.	Fathah + alif اِسْتِحْسَان	ditulis	a Istihsan
2.	Fathah + ya' mati اَلْاُنْتَى	ditulis	a Unsa
3.	Kasrah + ya' mati اَلْعَوَانِي	ditulis	i Al-alwani
4.	Dammah + wawu mati اَلْعُلُوم	ditulis	u Ulum

F. Vokal Rangkap

1.	Fathah + ya' mati غَيْرِهِمْ	ditulis	ai Gairihim
2.	Fathah + wawu mati	ditulis	au

	قول		qaul
--	-----	--	------

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أنتم	ditulis	<i>a'antum</i>
أَعِدَّتْ	ditulis	<i>u'iddat</i>
لَئِنْ شَكَرْتُمْ	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf Qamariyyah

القرآن	ditulis	Al-Qur'an
القياس	ditulis	Al-Qiyas

2. Bila diikuti huruf Syamsiyyah ditulis dengan menggunakan huruf

Syamsiyyah yang mengikutinya, serta menghilangkan huruf *l* (el) nya.

الرِّسَالَة	ditulis	ar-risalah
النِّسَاء	ditulis	an-nisa'

I. Penyusunan Kata-Kata dalam Rangkaian Kalimat ditulis menurut bunyi atau pengucapannya.

أهل الرأي	ditulis	ahl ar-ra'yi
أهل السنة	ditulis	ahl as-sunnah

J. Pengecualian

Sistem transliterasi ini tidak berlaku pada:

1. Kosa kata Arab yang lazim dalam Bahasa Indonesia dan terdapat dalam Kamus Umum Bahasa Indonesia, misalnya hadis, lafaz, shalat, zakat dan sebagainya.
2. Judul buku yang menggunakan kata Arab, namun sudah di Latin-kan oleh penerbit, seperti judul buku Al-Hijab, Fikih Mawaris, Fikih Jinayah dan sebagainya.
3. Nama pengarang yang menggunakan nama Arab, tetapi berasal dari negara yang menggunakan huruf latin, misalnya M. Quraish Shihab, Ahmad Syukri Soleh dan sebagainya.



KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ، وَبِهِ نَسْتَعِينُ عَلَى أُمُورِ الدُّنْيَا وَالْآخِرَةِ، وَالصَّلَاةُ وَالسَّلَامُ
عَلَى أَشْرَفِ الْمُرْسَلِينَ وَعَلَى آلِهِ وَصَحْبِهِ أَجْمَعِينَ، أَمَّا بَعْدُ

Puji syukur ke hadirat Allah SWT atas limpahan rahmat, hidayah, dan karunia-Nya sehingga penyusun dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "Tinjauan Fikih Muāmalah Terhadap SBSN (Surat Berharga Syariah Negara) Fixed Rate Perspektif Fatwa DSN-MUI Tentang Obligasi Syariah". Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Hukum pada Fakultas Syariah dan Hukum, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta. Dalam proses penyusunan skripsi ini, penyusun mendapatkan banyak bantuan, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan penuh rasa hormat dan terima kasih, penyusun ingin menyampaikan penghargaan setinggi-tingginya kepada:

1. Prof. Noorhaidi, S.Ag., M.A., M.Phil., selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Prof. Dr. Ali Sodikin, M.Ag., selaku Dekan Fakultas Syariah dan Hukum beserta jajarannya.
3. Bapak A. Hashfi Luthfi, M.H., selaku Ketua Program Studi Hukum Ekonomi Syariah.
4. Bapak Dr. Diky Faqih Maulana S.H, M.H. ,selaku Dosen Pembimbing Skripsi, penyusun yang telah banyak meluangkan waktu dan memberikan

ilmu, bimbingan serta arahan kepada penyusun dalam menyelesaikan penyusunan dan penyusunan skripsi.

5. Para dosen Program Studi Hukum Ekonomi Syariah yang telah memberikan Pendidikan dan ilmu yang sangat berharga dan bermanfaat selama masa perkuliahan.
6. Bapak Abdul Kadir dan Ibu Kasma Wati tercinta, terima kasih yang tak terhingga kepada kedua orang tua penyusun. Terima kasih atas segala bentuk dukungan yang telah diberikan dari segi biaya, motivasi, kepercayaan, semangat, hingga cinta yang tak pernah habis.
7. Seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, yang dengan tulus telah memberikan masukan, arahan, dan bantuan yang berarti dalam penyusunan skripsi ini.

Yogyakarta, Mei 2026

Penyusun



Alfian Reza Syahrani

DAFTAR ISI

ABSTRAK	ii
ABSTRACT	iii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	iv
SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI	v
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	vi
MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN	xi
KATA PENGANTAR	xvii
DAFTAR ISI	xix
DAFTAR TABEL	xxi
BAB I	1
PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	6
D. Telaah Pustaka	8
E. Kerangka Teoretik	13
F. Metode Penelitian	16
G. Sistematika Pembahasan	21
BAB II	25
LANDASAN TEORI	25
A. Teori Fikih Muāmalah	25
B. Teori Maqāsid asy-Syariah	33
BAB III	42
GAMBARAN UMUM SBSN (SURAT BERHARGA SYARIAH NEGARA)	
FIXED RATE	42
A. Gambaran Umum SBSN (Surat Berharga Syariah Negara) Fixed Rate ..	42
B. Mekanisme Pembentukan Penerbitan SBSN (Surat Berharga Syariah	
Negara) Fixed Rate	48

C. Mekanisme Pembayaran Imbalan dan Pokok	52
BAB IV	56
ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	56
A. Analisis Implementasi dan Karakteristik Imbalan Fixed Rate pada Surat Berharga Syariah Negara dalam Tinjauan Fikih Muāmalah dan Perspektif Fatwa DSN-MUI tentang Obligasi Syariah	56
B. Analisis SBSN (Surat Berharga Syariah Negara) Fixed Rate dalam Perspektif Maqāsid asy-Syarīah.....	69
BAB V.....	81
PENUTUP	81
A. Kesimpulan	81
B. Saran	83
DAFTAR PUSTAKA.....	86
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	I

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1. Karakteristik SBSN Fixed Rate dan Penjelasan Singkat	44
--	----



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Seiring berkembangnya teknologi menjadikan masyarakat Indonesia lebih peduli terhadap finansial freedom atau kebebasan keuangan yaitu salah satu konsep pensiun dini dengan memanfaatkan instrument investasi yang ada sebagai pasif income. Salah satu instrument investasi yang saat ini sedang hangat adalah Surat Berharga Syariah Negara Fixed Rate yang mengatasnamakan syariah untuk menarik masyarakat Indonesia yang mayoritas beragama islam dan Obligasi Syariah yang lebih dikenal sukuk, merupakan topik yang sangat relevan dan menarik dalam bidang ekonomi syariah, keuangan syariah, atau pasar modal syariah.

Indonesia sebagai negara muslim terbesar memiliki komitmen kuat dalam mengembangkan system keuangan syariah. Surat Berharga Syariah Negara diatur melalui Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008, merupakan instrumen penting bagi Pemerintahan untuk pembiayaan infrastruktur dan menutup defisit APBN. Peran APBN sangat strategis, tidak hanya sebagai alat fisik tetapi juga sebagai *benchmark* pengembangan pasar modal syariah domestik¹. Keberhasilan penerbitan SBSN, khususnya yang

¹ Undang-Undang No 19 Tahun 2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara.

ditujukan kepada investor ritel, menunjukkan tingginya animo masyarakat terhadap investasi yang diklaim sesuai prinsip syariah².

Obligasi Syariah atau yang lebih dikenal sukuk adalah salah satu inovasi penting pasar modal syariah yang berfungsi sebagai alternatif bagi Obligasi Konvensional³. Sebutan sukuk berasal dari Bahasa arab, *Ṣakk* (jamak : *Sukuk*), yang berarti surat berharga, sertifikat, atau dokumen kontrak⁴. Mengacu pada Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 32/DSN-MUI/IX/2002 atau regulasi resmi pemerintah (UU SBSN No. 19 Tahun 2008), yang menyebut sukuk sebagai surat berharga jangka Panjang berdasarkan prinsip syariah. Sukuk sendiri menjadi Instrumen penting dalam membiayai Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), terutama untuk proyek proyek infrastruktur⁵.

Problematika yang terjadi pada Fikih Muāmalah terhadap SBSN Fixed Rate salah satunya kontroversi imbal hasil tetap. Inti dari prinsip Fikih Muāmalah dalam investasi adalah pembagian resiko dan keuntungan (*risk and return sharing*), serta larangan riba (bunga), gharar

² Laporan Tahunan Direktorat Jendral Pengelolaan Pembiayaan Dan Risiko (DJPPR) Kementerian Keuangan RI (2023).

³ Rubaiyat Ahsan, *Comparative Analysis between Global Sukuk and Bond Indices : Value-at-Risk Approach*, 11(6), no. Journal of Islamic Accounting and Business (2020): 1245–46.

⁴ Hasan Zulkifli, *A Critical Analysis of Sukuk and Bond*, 12 (2011) hlm 130–42.

⁵ Nazarudin Abdul Wahid, *Sukuk: Memahami Dan Membedah Obligasi Pada Perbankan Syariah (Ar-Ruzz Media)*, Jurnal Ekonomi Syariah, no. 1.(2010), hlm 1–20.

(ketidakjelasan), dan maysir (judi)⁶. Sesuai prinsip tersebut, imbal hasil dari instrumen syariah seharusnya bersifat *variable (fluktuatif)*, mencerminkan kinerja riil asset atau proyek yang didanai, seperti akad *Muḍārabah* atau *Musyārahah*⁷.

Namun, dalam praktik penerbitannya, Pemerintah Indonesia sering menerbitkan seri SBSN, khususnya yang ditujukan kepada investor ritel dengan skema imbal hasil tetap (*fixed rate*). Skema ini menjanjikan pembayaran pendapat yang pasti dan tetap selama jangka waktu tertentu hingga jatuh tempo. Skema ini secara struktural menyerupai pembayaran kupon pada obligasi konvensional, menjamin investor mendapatkan pendapat yang pasti dan tetap terlepas dari asset kinerja. Meskipun skema *fixed rate* diminati karena memberikan kepastian arus kas kepada investor, hal ini secara fundamental menimbulkan pertanyaan kritis dalam perspektif syariah⁸.

SBSN *fixed rate* terdapat potensi kontradiksi atau setidaknya ambiguitas antara pengguna istilah syariah dan akad yang digunakan (seperti *ijārah* dan *muḍārabah*) dengan mekanisme pembayaran *Fixed Rate*

⁶ Wahbah Al-Zuhail, *Al-Fikih al-Islami Wa Adillatuh*, vol. 1 (Jakarta, Gema Insani Press, 2011).

⁷ Siddiqi Muhammad Nejatullah, *Risk-Sharing in Islamic Finance: An Evaluation* "Review of Islamic Economics, Review of Islamic Economics, no. 10 (2006), hlm 5–21.

⁸ Pangestu N.R., "Ijarah Fixed Rate: Kritik Fikih Muamalah Terhadap Instrumen Sukuk Ritel Berimbal Hasil Tetap" *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 5, no. 1 (2017) hlm 60–75.

pada SBSN dan implementasi obligasi syariah yang secara substansi tampak menyerupai bunga.

Untuk menjamin kepatuhan syariah, Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) telah menerbitkan pedoman, termasuk Fatwa No. 69/DSN-MUI/VI/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara. Fatwa ini menjadi landasan legalitas syariah bagi SBSN. Dalam fatwa tersebut, DSN-MUI membolehkan sukuk dengan akad *ijārah* yang pembayaran imbal hasilnya dapat ditetapkan secara tetap atau variabel (*floating*)⁹.

Namun dalam konsep Fikih Muāmalah, penulis penting untuk melakukan analisis mendalam terhadap substansi fatwa DSN-MUI, khususnya mengenai skema *fixed rate* pada SBSN. Penelitian ini perlu mengkaji dan menelaah dalil dalam metode *istinbat* hukum yang digunakan DSN-MUI untuk membenarkan imbal hasil tetap pada sukuk, yang seringkali merujuk pada perbedaan antara harga sewa (*'ujrah*) yang dibolehkan ditetapkan tetap dan bagi hasil (*nisbah*) yang harus variabel. Kemudian kesesuaian Implementasi praktik operasional SBSN *fixed rate* di Indonesia dan menguji apakah struktur dan mekanisme penetapan rate nya benar benar sesuai dengan batasan yang ditetapkan fatwa DSN-MUI dan telah mengeliminasi unsur riba atau masih dalam unsur riba tersebut¹⁰.

⁹ Fatwa DSN-MUI No.69/DSN-MUI/VI/2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara.

¹⁰ Sudin W.H.D, *Shariah Issues in Sukuk Structuring : A Comprative Analysis of Conventional Bonds and Sukuk.*, no. 5 (2012), hlm 1-15.

Mengingat peran vital SBSN fixed rate dalam pembiayaan negara dan adanya perdebatan akademis terkait kepatuhan syariahnya, penelitian ini memiliki urgensi tinggi. Tinjauan Fikih Muāmalah yang komprehensif diperlukan untuk meningkatkan *Ṣiqoh* (kepercayaan) yaitu memberikan kejelasan hukum syariah kepada investor dan masyarakat muslim Indonesia, kemudian kontribusi keilmuan untuk memperkaya khazanah Fikih Muāmalah Kontemporer dengan memberikan analisis kritis atas isu *shariah compliance* instrument keuangan modern, dan memberikan masukan konstruktif kepada DSN-MUI dan regulator terkait struktur dan mekanisme SBSN agar semakin harmonis dengan prinsip prinsip syariah yang substansial¹¹.

Menemukan kejelasan hukum syariah atas instrument yang digunakan negara akan memperkuat integritas seluruh system keuangan syariah dan meningkatkan trust investor (baik domestik maupun internasional) terhadap produk syariah di Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk menjembatani kesenjangan antara tuntutan kepastian pasar (*fixed rate*) dengan prinsip prinsip ideal Fikih Muāmalah, sekaligus memberikan kontribusi nyata dalam menjaga integritas syariah di pasar keuangan Indonesia.

Berdasarkan penjabaran yang telah dijabarkan pada paragraph sebelumnya menjadikan SBSN fixed rate ini menarik untuk ditinjau lebih

¹¹ Studi Studi Yang Dipublikasikan Oleh Pusat Kajian Ekonomi Dan Bisnis Syariah (PKEBS) Dalam Mengulas Metodologi DSN-MUI.

dalam dan menjadikan fatwa DSN-MUI sebagai landasan, sehingga kami menetapkan judul Tinjauan Fikih Muāmalah Atas Fatwa Obligasi Syariah DSN-MUI Terhadap SBSN Fixed Rate Indonesia.

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana implementasi dan karakteristik imbalan fixed rate pada Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dalam tinjauan Fikih Muāmalah dan perspektif Fatwa DSN-MUI tentang Obligasi Syariah?
2. Bagaimana Analisis SBSN (Surat Berharga Syariah Negara) Fixed Rate dalam perspektif Maqāsid asy-Syarīah?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada rumusan masalah diatas maka tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian adalah :

- a. Mengidentifikasi dan mendeskripsikan secara komprehensif mekanisme penerbitan, struktur akad (ijārah dan muḍārabah), dan penetapan imbal hasil (*fixed rate*) pada Surat Berharga Syariah Negara (*fixed rate*) di Indonesia.
- b. Menganalisis Substansi Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) terkait Obligasi Syariah dan Fatwa tentang Surat Berharga Syariah Negara yang relevan.
- c. Mengevaluasi legalitas SBSN Fixed Rate berdasarkan pendekatan Maqāsid asy-Syarīah yang sistematis/holistik dalam pencapaian kemaslahatan publik dan stabilitas system keuangan negara.

2. Manfaat Penelitian

- a. Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya khazanah keilmuan khususnya dibidang Fikih Muāmalah, dengan menyajikan analisis mendalam mengenai aplikasi akad-akad syariah pada instrument keuangan negara yang kompleks (SBSN), terutama dalam menanggapi isu fixed rate. Memberikan kontribusi berupa studi kasus yang mengkaji secara kritis implementasi dan konsistensi Fatwa DSN-MUI tentang Obligasi Syariah dalam praktik nyata penerbitan SBSN Fixed Rate. Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan refrensi dan literatur ilmiah bagi peneliti selanjutnya, mahasiswa, dan akademis yang tertarik pada bidang Pasar Modal Syariah, dan Fikih Muāmalah Kontemporer.
- b. Secara praktis, bagi Pemerintah penelitian ini memberikan masukan yang konstruktif dan berbasis syariah mengenai strukturisasi SBSN Fixed Rate. Jika ditemukan adanya potensi ketidaksesuaian, hasil penelitian dapat digunakan sebagai dasar perbaikan agar penerbitan SBSN di masa mendatang semakin sempurna sesuai prinsip syariah. Bagi Dewan Syariah Nasional (DSN-MUI) memberikan feedback mengenai interpretensi dan implementasi Fatwa yang telah dikeluarkan di lapangan, sehingga membantu DSN-MUI dalam melakukan evaluasi dan pengembangan fatwa di masa depan yang lebih adaptif terhadap praktik keuangan. Penelitian ini menyajikan

bagi para investor dan masyarakat informasi yang kredibel mengenai status Syariah SBSN Fixed Rate. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan dan memberikan paduan bagi investor institusi maupun perorangan yang ingin berinvestasi sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Turut serta dalam memperkuat pondasi industri keuangan syariah nasional dengan memastikan bahwa instrument investasi negara yang besar dan berpengaruh telah teruji keabsahan syariahnya.

D. Telaah Pustaka

Konsep dasar dan praktik Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) membahas literatur yang menjelaskan definisi, jenis, mekanisme, dan peran SBSN dalam pembiayaan negara. Undang-Undang No. 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara adalah dasar hukum utama mendefinisikan SBSN sebagai surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian terhadap asset SBSN, kemudian Peraturan Menteri Keuangan (PMK) terkait penerbitan SBSN mengatur secara teknis mekanisme dan jenis-jenis SBSN, termasuk seri Islamic Fixed Rate (IFR) yang menjadi fokus penelitian. Penelitian terdahulu yang relevan dengan topik SBSN, Fatwa DSN-MUI, dan mekanisme imbal hasil (*fixed rate*) sebagai berikut :

1. Nurul Huda (2012) “Sukuk : Teori dan Implementasi”. Penelitian ini merupakan literatur fundamental yang menjelaskan bahwa sukuk bukanlah surat utang, melainkan sertifikat kepemilikan atas aset. Huda

menekankan bahwa dalam perspektif Fikih Muāmalah, imbalan tetap pada sukuk ijārah diperbolehkan karena didasarkan pada harga sewa yang disepakati diawal, berbeda dengan bunga bank yang didasarkan pada pinjaman uang¹².

2. M. Gunawan Yasni (2013) “Analisis Struktur SBSN di Indonesia Perspektif Syariah”. Yasni menelaah struktur SBSN. Ia menjelaskan bahwa penggunaan Fixed Rate dalam SBSN sering kali menggunakan akad ijārah al-Muntahiyā bi at-Tamlik (IMBT). Penjelasanannya memberikan dasar bahwa kepastian angka adalah sah secara syariah dalam akad sewa menyewa karena sifatnya yang ma’lum¹³.
3. Heri Sudarsono (2015) “Kesesuaian Syariah pada Instrumen Pasar Modal Syariah”. Penelitian ini fokus pada kepatuhan emitmen terhadap Fatwa DSN-MUI. Heri mencatat bahwa meskipun secara dokumen formal (prospektus) sudah syariah, namun secara substansi ekonomi, penentuan fixed rate yang masih merujuk pada *Conventional Bond Yield* menjadi tantangan bagi orisinalitas instrument syariah di Indonesia¹⁴.
4. Simamarta, J (2017) “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Yield Sutar Berharga Syariah Negara Ijārah Fixed Rate (SBSN IFR)”.

¹² Huda Nurul, “Sukuk: Teori Dan Implementasi Dalam Keuangan Syariah Global.” *Skripsi* Universitas Indonesia (2012)

¹³ M. Gunawan Yasni, “Analisis Struktur Dan Mekanisme SBSN Seri Ijarah Di Indonesia: Perspektif Fikih Muamalah.” *Skripsi* Universitas Trisakti (2013).

¹⁴ Heri Sudarsono, “Implementasi Prinsip Syariah Pada Instrumen Pasar Modal Syariah Di Indonesia.” *Skripsi* Universitas Islam Indonesia (2015).

Penelitian ini menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi *yield* pada SBSN IFR mengidentifikasi bahwa imbal hasil yang tetap dipengaruhi oleh *Benchmark* suku bunga konvensional seperti SBI/BI Rate/LIBOR. Hal ini menjadi poin kritis dan menjadi tolak ukur bagi Fikih Muāmalah¹⁵.

5. Munandar H (2017) “Perbedaan Surat Utang Negara (SUN) Dengan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) Dan Pengaruhnya Terhadap Minat Investasi”. Penelitian ini merupakan studi komparasi SUN dan SBSN yang membandingkan SUN dengan SBSN menunjukkan bahwa meskipun prinsipnya berbeda (utang vs penyerahan aset), praktik fixed rate pada SBSN membuatnya memiliki karakteristik *yield* yang mirip dengan kupon bunga SUN yang perlu ditinjau dari sisi Maqāsid asy-Syarīah¹⁶.
6. Siti Maryam (2018) “Implementasi Fatwa DSN-MUI No 32/2002 pada Sukuk Ijārah”. Penelitian ini secara khusus menguji operasional sukuk terhadap Fatwa No. 32. Maryam menyimpulkan bahwa mekanisme fixed rate pada sukuk Ijārah adalah representasi dari ujarah. Namun ia memberikan catatan pada aspek pemeliharaan aset yang seharusnya menjadi tanggung jawab pemilik aset (Pemerintah), bukan dibebankan pada investor.

¹⁵ Simarmata, J, “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Yield Surat Berharga Syariah Negara Ijarah Fixed Rate (SBSN IFR)” *Skripsi* UIN Sumatra Utara (2017).

¹⁶ Munandar, H., “Perbedaan Surat Utang Negara (SUN) Dengan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) Dan Pengaruhnya Terhadap Minat Investasi.” *Skripsi* IAIN Metro (2017).

7. Ahmad Fauzi (2019) “Tinjauan Fikih Muāmalah terhadap Risiko Investasi SBSN”. Penelitian ini adalah sisi risiko berinvestasi di SBSN, Fauzi berpendapat bahwa dalam Fikih Muāmalah, keuntungan tetap harus dibarengi dengan adanya risiko kepemilikan aset. Jika tidak menanggung risiko aset sama sekali, maka imbalan tetap berisiko jatuh pada kategori riba¹⁷.
8. Rizky Pratama (2020) “Analisis Komparatif Sukuk Ritel Seri SR-012 dan Obligasi Konvensional”. Penelitian ini membandingkan secara teknis yang hasilnya menunjukkan bahwa perbedaan utama terletak pada akad dan *Underlying Asset*. Meskipun keduanya memberikan Fixed rate, pada SR-012 imbalan berasal dari hasil sewa barang milik negara dikelola, sehingga halal secara syariah sesuai dengan DSN-MUI¹⁸.
9. Fathurrahman (2022) “Dinamika Fatwa DSN-MUI terhadap Instrumen Fisikal Syariah di Indonesia”. Penelitian ini menjelaskan bahwa Fatwa No.32 merupakan Fatwa payung/umum. Disarankan agar peneliti selanjutnya lebih spesifik melihat bagaimana fatwa tersebut merespons inovasi fixed rate pada seri-seri SBSN terbaru yang menggunakan struktur akad kombinasi (*hybrid contract*)¹⁹.

¹⁷ Ahmad Fauzi, “Tinjauan Fikih Muamalah Terhadap Mitigasi Risiko Gagal Bayar Dan Jaminan Modal Pada Investasi SBSN.” *Skripsi* Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, (2019).

¹⁸ Rizky Pratama, “Analisis Perbandingan Imbal Hasil (Yield) Sukuk Ritel Seri SR-012 Dan Obligasi Negara Ritel (ORI) Dalam Perspektif Keadilan Ekonomi Islam.” *Skripsi* Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah (2020).

¹⁹ Fathurrahman, “Dinamika Fatwa DSN-MUI Terhadap Inovasi Instrumen Fiskal Syariah: Studi Kasus Sukuk Wakalah Dan Ijarah.” *Skripsi* Universitas Islam Negeri Sunan Ampel (2022).

Berdasarkan penelitian terdahulu menegaskan bahwa skripsi ini memiliki orisinalitas dan keaslian sebagai berikut :

1. Fokus Kajian: Penelitian terdahulu banyak yang membahas SBSN dari sisi *Underlying Asset* atau risiko secara umum. Penelitian ini secara khusus menitikberatkan pada aspek "Fixed Rate" (Imbalan Tetap). Isu ini sangat krusial karena dalam Fikih Muāmalah, sesuatu yang bersifat tetap sering kali dicurigai sebagai riba jika tidak dibedah melalui akad yang tepat.
2. Integrasi Instrumen dan Fatwa: Peneliti melakukan analisis mendalam terhadap Fatwa DSN-MUI No. 32/DSN-MUI/IX/2002 sebagai rujukan utama. Peneliti akan menguji apakah karakteristik fixed rate pada SBSN saat ini masih konsisten dengan batasan-batasan yang ditetapkan dalam fatwa tersebut, terutama terkait larangan menjamin hasil investasi pada akad berbasis bagi hasil.
3. Analisis Kontemporer: Peneliti menggunakan data dan skema SBSN yang diterbitkan dalam periode terbaru (misalnya SR atau PBS seri terbaru), sehingga hasil analisisnya lebih relevan dengan kondisi pasar modal syariah saat ini dibandingkan penelitian tahun 2012-2018.

Penelitian ini bukan merupakan plagiasi atau pengulangan, melainkan pendalaman dan spesifikasi kajian pada mekanisme imbal hasil tetap dalam instrumen fiskal negara dengan menggunakan pisau analisis Fikih Muāmalah dan Fatwa DSN-MUI secara terpadu.

E. Kerangka Teoretik

1. Teori Fikih Muāmalah

Teori Fikih Muāmalah adalah dasar yang wajib digunakan, fokusnya adalah pada akad-akad syariah yang mendasari penerbitan sukuk Negara. Akad yang digunakan dalam Obligasi Syariah dan kesesuaiannya dengan prinsip-prinsip syariah, terutama yang terkait dengan imbal hasil tetap. Fikih Muāmalah adalah aturan syariat yang mengatur hubungan manusia dengan konteks harta benda. Dalam Instrumen keuangan seperti SBSN, teori Fikih Muāmalah bertumpu pada Prinsip Kebebasan Berkontrak (*Mabda' Hurriyah al- 'Aqd*), namun dengan batasan yang ketat²⁰.

Asas Hukum yaitu “*Al-aṣlu fil muāmalah al- ibāhah*” (Hukum asal Muāmalah adalah boleh kecuali dengan dalil yang melarang). Artinya struktur fixed rate pada SBSN secara asal adalah sah, selama tidak mengandung elemen yang dilarang. Teori Akad dalam Muāmalah, keabsahan keuntungan ditentukan oleh jenis akadnya. Pada SBSN Fixed Rate, teori akad yang digunakan biasanya adalah Ijārah (sewa) atau *Wakālah bi al- 'ujrah*. Keuntungan “tetap” dibenarkan secara teoretis karena merupakan representasi dari harga sewa manfaat aset, bukan bunga dari pinjaman uang²¹.

²⁰ Muhammad Syafii Antonio., *Bank Syariah Dari Teori Ke Praktik*. (Jakarta: Gema Insani Press. Khususnya Bab Tentang Sukuk/Obligasi Syariah, 2008).

²¹ Billah, *Principles of Islamic Financial Contracts*, vol. 1 (Springer Nature, 2019).

Riba adalah tambahan (*ziyādah*) yang diambil dalam transaksi utang piutang atau pertukaran barang sejenis tanpa adanya imbalan (*ʿiwad*) yang sah menurut syariah. Riba ini muncul karena penaggihan waktu. Dalam Obligasi Konvensional, imbal hasil tetap adalah Riba an-Nasi'ah karena uang membiakan uang. Tinjauan Teoretis ini adalah menghindarkan riba dengan teori Muāmalah mensyaratkan adanya Underlying Aset (Aset Dasar)²². Imbalan tetap dalam SBSN tidak boleh muncul dari nominal uang, melainkan dari manfaat ekonomi aset tersebut. Konsep *ʿiwad* merupakan konsep yang keuntungannya tidak dianggap riba, harus mengandung tiga unsur yaitu *Ghurm* (*Risk*) menanggung risiko, *Ikhtiyār* (*Effort*) adanya usaha/pengelola, dan *Daman* (*Liability*) adanya tanggung jawab atas aset²³.

Teoretis SBSN Fixed Rate vs Fatwa DSN-MUI yang imbalan hasil tetap sering diperdebatkan karena kemiripannya dengan Bunga. Namun pada Fatwa No. 69/DSN-MUI/VI/2008 tentang SBSN menjelaskan bahwa imbalan tetap diperbolehkan jika berasal dari akad ijārah. Secara Teoretis dalam ijārah, pemberian sewa boleh menetapkan harga sewa yang tetap selama masa kontrak. Dalam Teori *Al-Gunmu bi al-Gurmi*

²² Ismail. Abdul Ghafar, *The Theory of Riba : Management and Practice* (Malaysia, Pusat Penerbitan Universiti, 2013).

²³ Ascarya, "Analisis Rendahnya Kontribusi Pembiayaan Bagi Hasil Di Perbankan Syariah Indonesia," Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan 8, no. 1 (2005) hlm 15–19.

keuntungan (imbalan tetap diperoleh karena investor memegang risiko atas kepemilikan aset yang disewakan kepada negara²⁴.

2. Teori Maqāsid asy-Syarīah

Menurut Asy-Syatibi tujuan utama syariah adalah ,menjaga lima unsur pokok (Ad-Darūriyyah Al-Khamsah) yaitu menjaga agama, menjaga jiwa, menjaga akal, menjaga keturunan dan menjaga harta. Teori ini berfokus pada tujuan hukum islam untuk mewujudkan kesejahteraan manusia (*Taşarruf al-Iman 'ala al-Ra'iyah Manūṭun bi al-Maşlahah*)²⁵. Perlindungan Harta (*Hifẓ al-Māl*) dalam level *Darūriyyah* (kebutuhan primer), SBSN berperan melindungi harta masyarakat dengan menyediakan instrument investasi yang aman dari penipuan dan risiko gagal bayar yang tinggi. SBSN Fixed Rate menjamin pengembalian pokok dan imbalan yang tetap, yang dalam pandangan Maqāsid merupakan bentuk penjagaan terhadap nilai harta rakyat agar tidak tergerus inflasi secara ekstrem atau hilang dalam investasi bodong²⁶.

Teori Maqāsid asy-Syarīah dalam distribusi kekayaan dan keadilan social menuntut agar harta tidak beredar dikalangan orang kaya saja (*Lī*

²⁴ Abdul Prof. Dr. Drs. H.Manan S. H., *Hukum Ekonomi Syariah : Dalam Prespektif Kewenangan Peradilan Agama*, vol. 1 (Jakarta, Kencana Prenada Media Group, 2012).

²⁵ Asy-Syatibi , *Maqasid Al-Shari'ah as Philosophy of Islamic Law: A Systems Approach*. (2008).

²⁶ Laldin Furqani, *Developing Islamic Finance in the Framework of Maqasid Al-Shari'ah.* " *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management.*, 2013.

lā yakūna daulah baina al agniyā'i minkum)²⁷. Melalui SBSN, dana dari masyarakat dialokasikan untuk pembangunan proyek infrastruktur negara. Imbalan tetap (*fixed rate*) yang bersumber dari manfaat aset negara tersebut kemudian didistribusikan kembali ke masyarakat. Ini menciptakan sirkulasi ekonomi yang inklusif²⁸.

Teori Maqāsid asy-Syarīah dalam keberlanjutan pembangunan nasional mendukung upaya negara dalam memenuhi kebutuhan publik yang bersifat *Hajiyyah* (kebutuhan sekunder) dan *Tahsiniyyah* (kebutuhan tersier)²⁹. Fatwa DSN-MUI terhadap SBSN memvalidasi pengalihan dana publik untuk proyek strategis. Tanpa SBSN, negara mungkin bergantung pada hutang ribawi. Maka, SBSN adalah *wasīlah* (sarana) yang wajib ada untuk menghindari kemudharatan hutang luar negeri yang berbasis riba³⁰.

F. Metode Penelitian

Untuk memperoleh kesimpulan yang komprehensif, terarah dan akurat, maka dalam penelitian ini menggunakan metode sebagai berikut :

²⁷ Dhar, S., *Maqasid Al-Shari'ah: The Social-Economic Justice of Islamic Financial System.*, 2013.

²⁸ Rusydiana, A., *Analisis Maqāsid asy-Syarīah Pada Instrumen Sukuk Negara.*, 2016.

²⁹ Prof. Dr Muhammad Tahir Mansoori, *Islamic Law of Business Contracts and Business Transactions* Vol .1 (Pakistan, Shariah Academy International Islamic University, 2011)hlm 12-15.

³⁰ Nurul Huda, "The Role of Sukuk in National Development." *International Journal of Business and Management*, (Jakarta, Jurnal Ekonomi dan Pembangunan-Lembaga Ilmu Pengetahuan Indonesia, 2008) hlm 14-17.

1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam skripsi ini adalah penelitian hukum normatif (yuridis-normatif), yang berfokus menganalisis dan menelaah norma-norma hukum yang tertulis yaitu Fatwa DSN-MUI dan Undang-undang tentang produk SBSN Fixed Rate (dengan imbal hasil tetap) dari perspektif Fikih Muāmalah (hukum transaksi islam) untuk menilai kesesuaiannya. Kemudian penelitian kualitatif yang sifat datanya adalah non-angka dan mendalam.

2. Sifat Penelitian

Sifat penelitian ini adalah deskriptif-analitis (*descriptive-analytical*), yang bertujuan untuk menggambarkan secara utuh dan terperinci mengenai objek yang diteliti, seperti konsep dan mekanisme produk SBSN Fixed Rate di Indonesia, ketentuan-ketentuan dalam Fatwa DSN-MUI terkait Obligasi Syariah, dan prinsip-prinsip Fikih Muāmalah yang relevan tentang riba, gharar, dan akad-akad syariah. Setelah mendeskripsikan penelitian ini akan menganalisis (meninjau) Fatwa tersebut dan produk SBSN Fixed Rate menggunakan kerangka teori Fikih Muāmalah, untuk kemudian menarik kesimpulan tentang kesesuaian syariahnya. Kemudian Preskriptif, karena ini adalah penelitian hukum normatif (hukum dan fikih), sifatnya cenderung preskriptif, yang berarti memberikan penilaian, saran, atau rekomendasi (preskripsi) mengenai apa yang seharusnya dilakukan dalam konteks syariah. Penelitian ini tidak hanya menjelaskan “apa adanya” (hukum

positif), tetapi juga menilai “apa seharusnya” (hukum islam/fikih muāmalah). Penelitian akan menilai apakah Fatwa dan praktik SBSN Fixed Rate sudah seharusnya sesuai dengan kaidah syariah, terutama pada isu imbal hasil tetap.

3. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan adalah Pendekatan Konseptual (*Conceptual Approach*), menggunakan konsep-konsep dan doktrin dalam ilmu Fikih Muāmalah sebagai alat analisis. Kemudian Pendekatan Perundang-Undangan (*Statute Approach*)/Pendekatan Kasus (*Case Approach*/ dalam konsep putusan Fatwa) yang menganalisis regulasi Undang-Undang SBSN, Peraturan Pemerintah dan Fatwa DSN-MUI sebagai sumber hukum formal.

4. Sumber Data

Sumber data dalam hal ini diklasifikasikan menjadi tiga bagian, yaitu :

a. Sumber Data Primer

Sumber data primer adalah bahan hukum utama yang mengikat dan memiliki kekuatan hukum. Data yang diperoleh dari Undang-Undang nomor 19 Tahun 2008 Tentang SBSN itu sendiri yang menjadi dasar hukum positif berlakunya SBSN di Indonesia dan Memorandum Informasi (Prospektus) Seri Spesifik yang merupakan kitab suci bagi setiap seri SBSN yang diterbitkan baik didalamnya seperti struktur akad, mekanisme imbalan dan, rincian *Underlying Asset*. Ini merupakan dokumen resmi yang diterbitkan oleh

Direktorat Jendral Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko (DJPPR) Kemenkeu yang merinci akad, struktur, dan penggunaan dana SBSN seri tertentu.

b. Sumber Data Sekunder

Sumber data ini adalah bahan hukum yang memberikan penjelasan, analisis dan komentar terhadap sumber data primer, seperti Fatwa DSN-MUI No. 32/DSN-MUI/IX/2002 induk yang mengatur tentang prinsip dasar Obligasi Syariah, kemudian Fatwa DSN-MUI No. 69/DSN-MUI/VI/2008 yang mengatur tentang SBSN yang diterbitkan dinegara dan, Fikih Muāmalah Klasik dan Kontemporer yang merupakan kitab-kitab Fikih Muāmalah dari empat mazhab utama (Hanafi, Maliki, Syafi'i, Hanbali) yang membahas prinsip prinsip dasar riba, gharar,dan akad-akad syariah. Kemudian karya ulama kontemporer dibidang keuangan syariah dan Standar Syariah Internasional seperti dari Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI) yang membahas standar sukuk. Adapun literatur akademik dan dokumentasi resmi seperti, jurnal ilmiah dan tesis/disertasi terkait kritik dan tinjauan syariah atas SBSN atau sukuk dengan kupon tetap, buku-buku tentang Hukum Ekonomi Syariah, Pasar Modal dan Fikih Muāmalah. Kemudian Dokumentasi resmi penerbitan SBSN dari Kementrian keuangan dan publikasi resmi dari DSN-MUI, Bank Indonesia (BI) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan pengembangan SBSN.

c. Sumber Data Tersier

Sumber data yang menjadi bahan hukum untuk memberikan petunjuk dan mempermudah pencarian bahan hukum primer dan sekunder, seperti Kamus Hukum dan Fikih, Indeks, Ensiklopedia, Bibliografi dan Artikel Berita.

5. Teknik Pengumpulan Data

a. Studi Keperpustakaan (*Library Research*)

Studi Keperpustakaan (*Library Research*) adalah Teknik utama yang dilakukan dengan mengumpulkan, membaca, mencatat, dan mengelola data dari bahan-bahan tertulis yang relevan dengan topik penelitian.

b. Observasi

Observasi merupakan pengumpulan data dengan melakukan pengamatan langsung terhadap sumber data dan konteks yang terlibat dalam penelitian.

c. Dokumentasi (Mencari dan Mengumpulkan Bahan Hukum)

Tahap ini berfokus pada pengumpulan teks asli (data primer dan sekunder) dari sumber resmi dan literatur akademik.

d. Pencatatan (Mengorganisasi Data)

Setelah data terkumpul, langkah selanjutnya adalah melakukan pencatatan secara sistematis, seperti membuat kartu data dan kalsifikasi data.

e. Pengolahan Data

Teknik ini melibatkan pengolahan dan interpretasi data yang telah dicatat, yang disebut Analisis Isi, seperti membaca kritis, sintesis dan analisis perbandingan.

6. Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis data Deskriptif-Analitis dengan pola pikir Deduktif. Peneliti berangkat dari kebenaran umum berupa Fatwa DSN-MUI tentang Obligasi Syariah dan Prinsip Fikih Muāmalah, kemudian ditarik ke arah fakta khusus yaitu mekanisme SBSN Fixed Rate untuk mendapatkan kesimpulan instrument tersebut selaras dengan prinsip syariah atau tidak³¹. Analisis data dilakukan dengan menggunakan pendekatan kualitatif, menurut Sugiyono dalam buku Iskandar, analisis data kualitatif adalah proses pencarian dan perorganisasian data yang diperoleh melalui studi dokumentasi, dengan cara menyusun data menjadi suatu sintesis, menyusunnya dalam pola tertentu, memilih informasi yang relevan untuk diteliti, serta menarik kesimpulan agar mudah dipahami baik oleh peneliti sendiri maupun pihak lain.

G. Sistematika Pembahasan

Untuk memudahkan pemahaman pembaca dalam memahami skripsi ini, maka penulis menyusun skripsi ini dengan sistematis yang diuraikan dalam

³¹ Prof. Dr. Lexy J. Moleong, M.A., *Metodologi Penelitian Kualitatif* (2017).

beberapa bab. Pada penelitian ini penulis membagi menjadi lima bab, yang masing-masing bab terdiri dari beberapa sub bab.

Bab Pertama, berisi tentang Pendahuluan yang digunakan sebagai pengantar terhadap keseluruhan isi penelitian. Dalam bab ini dibahas mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, telaah pustaka, kerangka teori, metode penelitian, serta sistematika pembahasan. Bab ini menjadi dasar pemahaman awal mengenai arah dan ruang lingkup penelitian.

Bab Kedua, menguraikan teori-teori yang menjadi dasar dalam pembahasan skripsi, yaitu teori Fikih Muāmalah Larangan Riba dan Maqāsid asy-Syariah. Bab ini membangun fondasi teoretis dan yuridis yang akan digunakan sebagai pisau analisis. Konsep dasar Fikih Muāmalah menjelaskan prinsip-prinsip dasar Fikih Muāmalah yang relevan terkait riba, gharar, maysir, dan prinsip bagi hasil versus bagi untung/rugi. Tinjauan Umum Obligasi Syariah (Sukuk) yang menjelaskan definisi, sejarah, jenis-jenis akad Sukuk yang akui syariah (terutama Ijārah dan Muḍārabah), dan perbandingan dengan Obligasi Konvensional. Kedudukan Fatwa DSN-MUI menjelaskan otoritas DSN-MUI dalam sistem hukum nasional dan menguraikan substansi Fatwa Obligasi Syariah DSN-MUI yang terkait dengan ketentuan imbal hasil (*return*). Ketentuan Hukum SBSN di Indonesia mengulas Undang-Undang No 19 Tahun 2008 dan regulasi teknis lainnya yang mengatur jenis, penerbitan, dan mekanisme pembayaran Fixed Rate pada SBSN (misalnya PBS dan Sukuk Ritel).

Bab Ketiga, menyajikan data dan mendeskripsikan objek yang teliti sebelum masuk ke analisis mendalam. Mekanisme dan Struktur SBSN Fixed rate menjelaskan secara rinci bagaimana SBSN Fixed Rate diterbitkan, akad yang digunakan, dan bagaimana Pemerintah menetapkan serta menjamin pembayaran kupon tetap (Fixed Rate). Tinjauan Kompratif Fatwa DSN-MUI dan Praktik SBSN yang membandingkan ketentuan umum Fatwa DSN-MUI (terutama Fatwa Ijārah) dengan mekanisme penetapan Fixed rate pada SBSN yang dilakukan oleh Kemenkeu. Isu Fikih Muāmalah dalam penetapan Fixed Rate yang mengidentifikasi secara spesifik bagian mana dari penetapan Fixed rate pada SBSN yang menimbulkan perdebatan atau pertanyaan dari sudut pandang Fikih Muāmalah terkait risiko, ujah, dan return.

Bab Keempat, adalah inti dari penelitian, dimana analisis kritis dilakukan dengan menggunakan kerangka Fikih Muāmalah. Menganalisis kebolehan Fixed rate dalam konteks akad ijārah. Membahas pandangan ulama terkait penetapan ujah yang tetap dan apakah Fixed Rate pada SBSN dianggap ujah atau bunga. Kemudian meninjau apakah penetapan Fixed Rate mengandung unsur riba atau gharar. Selanjutnya memaparkan dan menganalisis pihak-pihak yang menyatakan SBSN Fixed Rate telah sesuai syariah, biasanya dengan basis bahwa SBSN adalah instrument ijārah, bukan mudārabah. Kemudian memaparkan dan menganalisis argumentasi pihak-pihak yang mengkritik atau menilai penetapan Fixed Rate bertentangan dengan prinsip risiko share yang seharusnya melekat pada

investasi syariah. Dan menyajikan hasil analisis kritis penulis dan mengambil posisi tegas mengenai kesesuaian SBSN Fixed Rate dengan prinsip Fikih Muāmalah.

Bab Kelima, menyajikan kesimpulan dari seluruh penelitian dan memberikan rekomendasi. Kesimpulan menjawab secara ringkas rumusan masalah berdasarkan temuan di bab keempat dan memberikan saran, rekomendasi yang ditujukan kepada DSN-MUI terkait Fatwa Obligasi Syariah dan Pemerintah/Kementrian Keuangan terkait penerbitan SBSN Fixed Rate. Adapun penelitian selanjutnya untuk pengembangan terhadap penelitian tersebut.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dengan imbalan tetap (fixed rate) menunjukkan bahwa instrumen ini telah memenuhi prinsip-prinsip dasar Fikih Muāmalah yang berorientasi pada keadilan dan kemaslahatan publik. Secara hukum Islam, keabsahan SBSN ini bersandar pada keberadaan *Underlying Asset* yang nyata, seperti proyek pembangunan infrastruktur atau aset barang milik negara, sehingga transaksi ini bukan merupakan pertukaran uang dengan uang yang mengandung unsur riba, melainkan perpindahan manfaat atas aset atau partisipasi dalam proyek produktif. Penggunaan akad seperti Ijārah (sewa-menyewa) atau Wakalah menjadi fondasi utama yang mengubah skema hutang konvensional menjadi bentuk investasi syariah yang sah di mata hukum Islam. Secara makro, implementasi SBSN ini merefleksikan pemikiran Maqāsid asy-Syarīah sebagaimana dikembangkan oleh Ibnu Ashur, khususnya dalam menjaga harta publik (Hifz al-māl) dan pembangunan negara. Pengelolaan aset negara sebagai dasar penerbitan sukuk memungkinkan pemerintah melakukan pembiayaan mandiri tanpa terjebak dalam skema utang ribawi. Kesimpulannya, SBSN fixed rate merupakan inovasi keuangan kontemporer yang tidak hanya sesuai dengan standar kepatuhan syariah nasional (DSN-MUI), tetapi juga menjadi instrumen strategis dalam

mendukung pertumbuhan ekonomi nasional melalui mobilisasi dana masyarakat yang dikelola secara aman, produktif, dan sesuai syariat.

Fatwa DSN-MUI tentang Obligasi Syariah, SBSN fixed rate dinilai selaras karena mekanisme penentuan imbalannya dilakukan di awal akad (tanfidz) berdasarkan kesepakatan yang transparan. Fatwa DSN-MUI menegaskan bahwa obligasi syariah tidak boleh memberikan bunga, namun diperbolehkan memberikan imbalan berupa bagi hasil (jika menggunakan akad Muḍārabah atau Musyārah) atau uang sewa (jika menggunakan akad Ijārah). Pada SBSN fixed rate, imbalan tetap tersebut dikategorikan sebagai ujarah atau nilai sewa yang besarnya telah diketahui dan disepakati, sehingga menghindari unsur gharar (ketidakpastian) dalam nilai keuntungan yang diterima oleh investor. Sinkronisasi antara Standar Syariah AAOIFI dan regulasi domestik (DJPPR Kemenkeu) dalam penerbitan sukuk ini memperkuat tata kelola keuangan negara yang transparan dan akuntabel. Penggunaan laporan tahunan sebagai instrumen pengawasan memastikan bahwa dana yang dihimpun benar-benar dialokasikan untuk proyek infrastruktur yang memberikan manfaat luas bagi masyarakat, sejalan dengan prinsip Siyasah asy-Syar'iyah dalam pengelolaan kekayaan publik. Dengan demikian, SBSN fixed rate tidak hanya lulus uji kepatuhan syariah secara formalitas di bawah Fatwa DSN-MUI, tetapi juga secara substansial telah menjalankan fungsi distribusi ekonomi yang adil dan berkelanjutan bagi kesejahteraan umat.

Selain aspek legalitas akad, tinjauan Fikih Muāmalah terhadap SBSN fixed rate juga menyoroti aspek perlindungan hak kepemilikan investor melalui mekanisme sertifikasi. Dalam pandangan Mazhab Syafi'i dan Hanafi mengenai akad Ijārah, kepemilikan manfaat atas aset harus berpindah secara jelas kepada penyewa agar imbalan yang dibayarkan menjadi halal. Dalam struktur SBSN, investor secara kolektif dianggap memiliki hak atas manfaat aset negara yang disewakan kembali kepada pemerintah. Hal ini membuktikan bahwa instrumen ini bukan sekadar instrumen spekulatif, melainkan representasi dari kepemilikan proporsional atas aset riil, yang secara teknis membedakannya secara fundamental dari obligasi konvensional yang hanya berbasis pada pengakuan utang.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan tersebut, beberapa saran yang dapat diajukan, pertama kepada pemerintah, khususnya Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko (DJPPR), disarankan untuk meningkatkan transparansi publik mengenai kondisi riil *Underlying Asset* yang digunakan dalam SBSN. Hal ini penting untuk memastikan bahwa aset tersebut senantiasa terjaga kemanfaatannya dan bebas dari unsur yang bertentangan dengan prinsip syariah selama masa tenor berlangsung, sesuai dengan amanah pengelolaan harta publik dalam Siyasah asy-Shar'iyah dan untuk lembaga keuangan syariah perlu menggencarkan edukasi kepada masyarakat mengenai perbedaan fundamental antara obligasi konvensional dan SBSN. Sosialisasi harus difokuskan pada aspek kepemilikan aset

(ownership) dan akad *Ijārah*, sehingga investor tidak hanya berorientasi pada keuntungan tetap (fixed rate), tetapi juga memahami aspek keberkahan dan kepatuhan syariah dari instrumen yang mereka miliki

Kepada DSN-MUI, disarankan untuk terus memperhatikan secara periodik terhadap inovasi produk SBSN fixed rate di pasar sekunder. Hal ini bertujuan agar praktik perdagangan sukuk tersebut tetap berada dalam koridor Fatwa No. 32/DSN-MUI/2002 dan terhindar dari potensi skema yang menyerupai *bai' al-inah* (penjualan kembali secara fiktif) atau praktik ribawi terselubung lainnya..

Kepada Regulator disarankan untuk terus mengharmonisasikan kebijakan SBSN nasional dengan standar internasional AAOIFI, khususnya terkait Standar No. 17 tentang Investment Sukuk. Hal ini penting dilakukan guna meningkatkan daya saing sukuk negara di pasar global serta menjamin kepercayaan investor internasional terhadap integritas syariah instrumen keuangan Indonesia.

Kepada Institusi akademik, khususnya Program Studi Hukum Ekonomi Syariah, disarankan untuk lebih mengintegrasikan kajian fikih klasik dengan instrumen keuangan modern secara praktis. Penajaman kurikulum pada analisis laporan keuangan negara dan struktur sukuk kontemporer akan membantu mahasiswa dalam memahami bagaimana teks klasik seperti *Al-Umm* atau *Bada'i' as-Sana'i'* tetap relevan dan dapat diaplikasikan dalam kebijakan fiskal modern. Dan Pihak akademisi diharapkan dapat memperluas riset kolaboratif antara bidang hukum Islam

dan ekonomi pembangunan. Kolaborasi ini penting untuk membedah efektivitas SBSN tidak hanya dari aspek kepatuhan syariah (shariah compliance), tetapi juga dari dampak makroekonomi dan pencapaian Maqāsid asy-Syarīah di lapangan, sehingga karya ilmiah yang dihasilkan dapat menjadi rujukan kebijakan bagi pemerintah.



DAFTAR PUSTAKA

A. Al-Qur'an

Departemen Agama Republik Indonesia, Al-Qur'an dan Terjemahannya, Semarang : Toha Putra, 1989

B. Al-Hadis

Al-Asqalani Al Hafizh Ibnu Hajar, *Bulughul Maram*, Jakarta: Darul Haq, 2015

C. Fikih dan Hukum Islam

Ahmed, *Maqasid al-Shariah and Islamic Financial Products: A Framework for Assesment*. ISRA International Journal of Islamic Finance, 2011.

Antonio, Muhammad Syafii., *Bank Syariah Dari Teori Ke Praktik*. Jakarta: Gema Insani Press. Khususnya Bab Tentang Sukuk/Obligasi Syariah, 2008.

Al-Mishri, Rafiq Yunus, *Fikih Al-Muamalat Al-Maaliyah*, vol. 1 Damaskus, 2005.

Al-Kasani, "*Bada'i' al-Sana'i*", Referensi Mazhab Hanafi mengenai kontrak Ijarah dan syarat-syaratnya.

Al-Khudri Bek, Muhammad, *Tarikh Al-Tasyri' al-Islami* Dar al-Fikr Dar al-Salam, 1920.

Al-Raisuni, Ahmad, *Nazhariyyat Al-Maqasid 'inda al-Imam al-Syatibi* Al-Muassasah al-Jam'iyyah lil Dirasat wa al-Nasyr, Beirut 1995.

Al-Raisuni, Ahmad, "*Imam Al-Shatibi's Theory of the Higher Objectives and Intens of Islamic Law*," International Intitute Islamic Thought, London 2005.

Al-Sarakshi, Imam, *Al-Mabsut*, vol. 30 Kairo Mesir, Matb'ah al-Sa'adah, 1906.

- Al-Thahir, Muhammad, *Maqasid Al-Syariah Al-Islamiyyah* , Kairo Mesir, Dar al-Salam, 2005.
- Al-Zuhail, Wahbah, *Al-Fikih al-Islami Wa Adillatuh*, vol. 1. Jilid 4 bab *Uqud al-Mu'awadhah Tijari dan Uqud al-Tabarru'at* Damaskus, Dar al-Fikr, 1984.
- Ashur, Ibn, Muhammad al-Tahir. " *Maqasid al-Shari'ah al-Islamiyyah*". Tunisia Universitas Zaitunah, 1946.
- Asy-Syatibi, Auda Jasser, *Maqasid Al-Shari'ah as Philosophy of Islamic Law: A Systems Approach*. 2008.
- Asy-Syatibi, Abu Ishaq, *Al-Muwafaqat Fi Ushul al-Syariah*, Jakarta, Pustaka Azzam, 2011.
- Auda, Jasser, *Maqasid Al-Shariah as Philosophy of Islamic Law* London, International Institute Islamic Thought, 2008.
- Billah, M. M., *Principles of Islamic Financial Contracts*, vol. 1 Switzerland, Springer Nature, Cham 2019.
- Chapra, Umer, *The Islamic Vision of Development in Light of Maqasid Al-Shariah* Jeddah, IRTI, 2008.
- Chapra, Umer, *The Future of Economics : An Islamic Perspective* Edisi Bahasa Jogja Indonesia, Tiara Wacana, Agustus 2023.
- Choundury, M. A., *Islamic Economics : The Global Economy*. Routledge 2018
- Dasuki, Asyraf Wajdi, *Understanding the Objectives of Islamic Banking : A Maqasid al-Shariah Perspeptive*, no. Internation Journal of islamic and Middle Eastern Finance and Management 2008.
- Dzajuli, A., *Kaidah-Kaidah Fikih : Kaidah Hukum Islam dalam Menyelesaikan Masalah Praktis* . Jakarta, Kencana, Januari 2024.
- Fauzi, Ahmad, "Tinjauan Fikih Muāmalah Terhadap Mitigasi Risiko Gagal Bayar Dan Jaminan Modal Pada Investasi SBSN." *Skripsi* Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, 2019.

- Hamid, Al-Ghazali Abu, *Al-Mustasfha Min 'ilm al-Ushul* Dar al-Kutub al-'ilmiyyah, 1993.
- Hallaq, Wael, *A History of Islamic Legal Theories* London, Cambridge University Press, 1997.
- Ishaq, Abu, *Al-Muwafaqat Fi Ushul al-Syariah*, Dar al-Hadith Bab tentang Al-Maqasid dan Al-Maslahah
- Ismail, Abdul Ghafar, *The Theory of Riba : Management and Practice* Pusat Penerbitan Universiti, 2013.
- Karim, Azwar Adiwarman, *Fikih Muamalah Kontemporer : Analisis Surat Berharga dan Perbankan* Rajawali Depok, Pers, 10 Maret 2024.
- Laldin, Mohammad Akram, *Introduction to Shariah and Islamic Law*, vol. 1 Kuala Lumpur Malaysia, CERT, 2006.
- Manan, Abdul, *Hukum Ekonomi Syariah : Dalam Prespektif Kewenangan Peradilan Agama*, vol. 1 Kencana Prenada Media Group, 2012.
- Moleong, Lexy J., *Metodologi Penelitian Kualitatif* PT Remaja Rosdakarya, 2017.
- Rusydiana, A. S., *Analisis Maqāsid asy-Syarīah Pada Instrumen Sukuk Negara.*, 2016.
- Rusyd, Ibnu, *Bidayatul Mujtahid wa Nihayatul Muqtashid* . Jakarta, Pustaka Al-Kautsar, September 2023.
- Sabiq, Sayid, *Fikih Sunnah* Jilid 3 Tentang Transaksi Ekonomi Jakarta, Cakrawala Publishing, Februari 2024.
- Sjahdeini, Sutan Remy, *Perbankan Syariah : Produk-Produk Dan Aspek-Aspek Hukumnya* Kencana Prenada Media Group, 2014.
- Syafi'i, Muhammad bin Idris."Al-Umm",Prinsip dasar kepemilikan dan akad dalam Mazhab Syafi'i, Qaul Jadid, Kairo Mesir, 9 Masehi.

Syarifuddin, Dhar., *Maqasid Al-Shari'ah: The Social-Economic Justice of Islamic Financial System* Vol .4 No. 9 Journal International of Business and Social Science, New York 2013.

Taymiyyah, Ibn, "*Al-Siyasah al-Shar'iyyah*", Perspektif Hanbali tentang pengelolaan keuangan negara oleh penguasa, Kairo Mesir, 1300.

D. Jurnal

Ascarya, "Analisis Rendahnya Kontribusi Pembiayaan Bagi Hasil Di Perbankan Syariah Indonesia," *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan* 8, no. 1 (2005) hlm 15–19.

Hasan, Zulkifli, *A Critical Analysis of Sukuk and Bond*, 12 2011: hlm 130–42.

Hassan, R., "*A Comparative Study of Sukuk and Conventional Bonds*". *Global Journal of Management and Business Research*.2012.

Huda, Nurul, "*The Role of Sukuk in National Development.*" *International Journal of Business and Management*, Jakarta, Jurnal Ekonomi dan Pembangunan-Lembaga Ilmu Pengetahuan Indonesia, 2008 hlm 14-17.

Laldin, Furqani., *Developing Islamic Finance in the Framework of Maqasid Al-Shari'ah.*" *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management.*, 2013.

Mansoori, Muhammad Tahir, *Islamic Law of Business Contracts and Business Transactions* Vol .1 Pakistan, Shariah Academy International Islamic University, 2011 hlm 12-15.

Pangestu, N.R., "*Ijarah Fixed Rate: Kritik Fikih Muamalah Terhadap Instrumen Sukuk Ritel Berimbang Hasil Tetap*" *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 5, no. 1 2017 hlm 60–75.

Pridityo ,Anggoro, *Jenis Imbalan Sukuk Negara dalam Perspektif Syariah: Fixed vs Floating*. Word Press 23 Spetember 2014.

Rubaiyat, Ahsan, *Comparative Analysis between Global Sukuk and Bond Indices: Value-at-Risk Approach*, 11(6), no. Journal of Islamic Accounting and Business 2020 hlm 1245-1246.

Siddiqi, Muhammad Nejatullah, *Risk-Sharing in Islamic Finance: An Evaluation* "Review of Islamic Economics, Review of Islamic Economics, no. 10 2006, hlm 5–21.

Wahid, Sudin, *Shariah Issues in Sukuk Structuring : A Comprative Analysis of Conventional Bonds and Sukuk.*, no. 5 2012, hlm 1-15.

Wahid, Nazarudin Abdul, *Sukuk: Memahami Dan Membedah Obligasi Pada Perbankan Syariah Ar-Ruzz Media*, Jurnal Ekonomi Syariah, no. 1.2010, hlm 1–20.

E. Peraturan Perundang-Undang

Undang-Undang No 19 Tahun 2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara Jakarta, 7 Mei 2008.

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 56 Tahun 2008 Tentang Perusahaan Penerbit Surat Berharga Syariah Negara, Jakarta 15 Juli 2008.

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 56 Tahun 2011 Tentang Pembiayaan Proyek Melalui Penerbitan Sukuk Negara, Jakarta, 2011.

Kementerian Keuangan Republik Indonesia, *Buku Pintar SBSN(Sukuk Negara)*.

Kementerian Keuangan Republik Indonesia, “*Prospektus Penawaran Umum Sukuk Negara Ritel Seri SR019*,” 2023, <https://www.djppr.kemenkeu.go.id/uploads/files/prospektus/SR019.pdf>.

Laporan Tahunan Direktorat Jendral Pengelolaan Pembiayaan Dan Risiko (DJPPR) Kementrian Keuangan RI 2023.

F. Fatwa

Fatwa DSN-MUI No.32/DSN-MUI/IX/2002 Tentang Obligasi Syariah Jakarta, 14 September 2002.

Fatwa DSN-MUI No.69/DSN-MUI/VI/2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara Jakarta, 20 Juni 2008.

Fatwa DSN-MUI No.76/DSN-MUI/VI/2010 Tentang SBSN Ijarah Sale and Lease Back Jakarta, 1 Juli 2010.

Fatwa DSN-MUI No.137/DSN-MUI/IX/20020 Tentang Sukuk Jakarta, 22 September 2020.

G. Sumber Lain

Anam, Khoirul, *Mengenal Sukuk : Instrumen Investasi Dan Pembiayaan Berbasis Syariah*, cahwadang.blogspot.com, 15 Januari 2012

Fathurrahman, “Dinamika Fatwa DSN-MUI Terhadap Inovasi Instrumen Fiskal Syariah: Studi Kasus Sukuk Wakalah Dan Ijarah.”*Skripsi* Universitas Islam Negri Sunan Ampel, 2022.

Sudarsono, Heri, “Implementasi Prinsip Syariah Pada Instrumen Pasar Modal Syariah Di Indonesia.”*Skripsi* Universitas Islam Indonesia, 2015.

Huda, Nurul, “Sukuk: Teori Dan Implementasi Dalam Keuangan Syariah Global.”*Skripsi* Universitas Indonesia, 2012.

Gunawan, Muhammad Yasni, “Analisis Struktur Dan Mekanisme SBSN Seri Ijarah Di Indonesia: Perspektif Fikih Muamalah.”*Skripsi* Universitas Trisakti, 2013.

Munandar, H., “Perbedaan Surat Utang Negara (SUN) Dengan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) Dan Pengaruhnya Terhadap Minat Investasi.”*Skripsi* IAIN Metro, 2017.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Roadmap Pengembangan Pasar Modal Syariah 2025-2029 (Jakarta, OJK RI, Desember 2024

Peraturan Bank Indonesia Mengenai Sistem Settlement Efek,” 2020.

Pratama, Rizky, “Analisis Perbandingan Imbal Hasil (Yield) Sukuk Ritel Seri SR-012 Dan Obligasi Negara Ritel (ORI) Dalam Perspektif Keadilan Ekonomi Islam.”*Skripsi* Universitas Islam Negri Syarif Hidayatullah, 2020.

Simarmata, J, “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Yield Surat Berharga Syariah Negara Ijarah Fixed Rate (SBSN IFR)”*Skripsi* UIN Sumatra Utara, 2017.

Studi Studi Yang Dipublikasikan Oleh Pusat Kajian Ekonomi Dan Bisnis Syariah (PKEBS) Dalam Mengulas Metodologi DSN-MUI.

Teguh, Mohammad , *Benarkah Investasi Sukuk Halal?*, Bareksa.com 26 Agustus 2020.

