

Perbandingan Fikih Akad Syariah pada Kontrak Tunggal dan Multi Kontrak dalam Pasar Modal Syariah Di Indonesia**Ishandawi¹, Dedah Jubaedah², Iwan Setiawan³**^{1,2,3}Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati, Bandung**ABSTRAK**

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia telah memunculkan beragam inovasi produk keuangan yang membutuhkan struktur akad yang semakin kompleks. Penelitian ini bertujuan menganalisis perbandingan implementasi fikih akad syariah antara kontrak tunggal (single contract) dan multi kontrak (hybrid contract) dalam instrumen pasar modal syariah, dengan fokus pada aspek kepatuhan syariah dan efektivitas operasionalnya. Menggunakan metodologi kualitatif dengan pendekatan analisis komparatif, penelitian ini mengkaji dokumen fatwa DSN-MUI, literatur fikih muamalah klasik dan kontemporer, serta studi kasus implementasi akad pada berbagai produk pasar modal syariah. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kontrak tunggal memiliki keunggulan dalam hal kesederhanaan struktur dan minimalisasi risiko ketidakpatuhan syariah, sementara multi kontrak menawarkan fleksibilitas lebih besar dalam pengembangan produk inovatif namun dengan tantangan kompleksitas yang lebih tinggi. Penelitian ini menemukan bahwa keberhasilan implementasi kedua jenis kontrak bergantung pada keseimbangan antara inovasi produk dan kepatuhan syariah, dengan implikasi signifikan terhadap pengembangan regulasi dan standardisasi dokumentasi akad di pasar modal syariah Indonesia.

Kata Kunci: akad syariah, pasar modal syariah, kontrak tunggal, multi kontrak, fikih muamalah

ABSTRACT

The development of Islamic capital markets in Indonesia has led to various financial product innovations requiring increasingly complex contract structures. This study aims to analyze the implementation comparison of Islamic contract jurisprudence between single contracts and hybrid contracts in Islamic capital market instruments, focusing on Sharia compliance aspects and operational effectiveness. Using qualitative methodology with a comparative analysis approach, this research examines DSN-MUI fatwa documents, classical and contemporary Islamic jurisprudence literature, and case studies of contract implementation in various Islamic capital market products. The results show that single contracts excel in structural simplicity and minimizing Sharia non-compliance risks, while hybrid contracts offer greater flexibility in innovative product development but with higher complexity challenges. This study finds that successful implementation of both contract types depends on the balance between product innovation and Sharia compliance, with significant implications for regulatory development and contract documentation standardization in Indonesia's Islamic capital market.

Keywords: Islamic contracts, Islamic capital market, single contract, hybrid contract, Islamic commercial law

I. PENDAHULUAN

Industri keuangan syariah di Indonesia sedang mengalami perkembangan dengan melihat tren pertumbuhan yang signifikan dalam dua dekade terakhir. Hingga akhir tahun 2023, kapitalisasi pasar modal syariah Indonesia telah mencapai lebih dari 3.900 triliun rupiah. Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pertumbuhan rata-rata tahunan sebesar 21,5% dalam lima tahun terakhir (Otoritas Jasa Keuangan, 2023). Pertumbuhan ini sejalan dengan tren global perkembangan keuangan syariah yang mencapai USD 2.9 triliun pada tahun 2022. (Islamic Financial Services Board, 2023) Dinamika ini tidak terlepas dari inovasi produk keuangan syariah yang semakin beragam, mulai dari sukuk negara, sukuk korporasi, hingga reksadana syariah dengan berbagai variasi struktur akad yang mendasarinya. (Karim, 2023)

Kompleksitas transaksi keuangan modern telah mendorong evolusi struktur akad dalam produk pasar modal syariah. Hal ini selaras dengan pendapat Al-Amine (Al-Amine, 2021) yang menyatakan bahwa inovasi produk keuangan syariah kontemporer memerlukan pendekatan yang lebih fleksibel dalam strukturisasi akad. Jika pada awalnya produk keuangan syariah didominasi oleh struktur akad tunggal seperti mudharabah atau ijarah sederhana, perkembangan kebutuhan pasar telah memunculkan necessity terhadap struktur multi akad atau hybrid contract yang lebih kompleks. (Arbouna, 2020)

Perdebatan mengenai legitimasi multi akad dalam perspektif syariah telah menjadi pembahasan intensif di kalangan ulama kontemporer. Hassan & Aliyu (Hassan, M. Kabir & Aliyu, Sirajo, 2022) mengidentifikasi adanya dinamika pemikiran antara kelompok yang berpegang pada interpretasi tekstual hadits tentang larangan penggabungan akad dengan kelompok yang menggunakan pendekatan maqashid syariah dalam pengembangan produk keuangan. Majma' Al-Fiqh Al-Islami dalam resolusinya No. 178 (4/19) telah memberikan landasan konseptual tentang kebolehan multi akad dengan syarat-syarat tertentu, (Islamic Fiqh Academy, 2019) yang kemudian diadopsi oleh berbagai otoritas syariah nasional, termasuk DSN-MUI melalui berbagai fatwanya. (DSN-MUI, 2020)

Dalam konteks pasar modal syariah Indonesia, implementasi struktur akad, baik tunggal maupun multi akad, masih menghadapi berbagai tantangan. Nafis (Nafis, 2021) mengidentifikasi tiga tantangan utama: Pertama, aspek standarisasi dokumentasi akad yang belum sepenuhnya mapan, menyebabkan variasi interpretasi dalam praktik. Kedua, kompleksitas multi akad sering menimbulkan kesulitan dalam aspek pengawasan dan audit syariah. Ketiga, terdapat kesenjangan pemahaman antara praktisi pasar modal dan pengawas

syariah mengenai implementasi optimal struktur akad dalam produk keuangan modern. (Susanto, 2020)

Diskusi dan perdebatan mengenai keabsahan akad tunggal dan multi akad muncul bukan tanpa alasan. Ada tiga Hadis yang secara *ma'na zhahir* (tekstual) melarang terhadap pemakaian multi akad. Contohnya, hadis yang melarang menggunakan *bai'* dan *salaf*. Merujuk pada hadis-hadis tersebut, wajar bila muncul pertanyaan apakah produk keuangan di pasar modal syariah dapat dianggap sesuai dengan prinsip syariah atau tidak. Pertanyaan ini mencakup apa dan bagaimana konsep akad, baik tunggal maupun multi akad, apakah sesuai dengan prinsip syariah, serta apa yang dimaksudkan oleh Nabi dalam Hadis-hadis tersebut. (Panji Adam dkk, 2020)

Dengan demikian diperlukan pendekatan ilmu perbandingan fikih muamalah dari berbagai mazhab fikih yang ada sebagai rujukan., agar makna teks hadis tersebut dapat menjelaskan secara valid. Upaya ini bertujuan untuk menelusuri konstruksi akad tunggal dan multi akad yang diperbolehkan, serta pengembangannya dalam pasar modal syariah. Adapun penelitian ini bertujuan, *pertama*, untuk menganalisis persoalan fikih muamalah berdasarkan hadis-hadis secara komprehensif tentang karakteristik dan perbedaan fundamental antara implementasi akad tunggal dan multi akad dalam produk pasar modal syariah. *Kedua*, untuk memahami implikasi tentang hadis multiakad terhadap perkembangan fatwa dari produk-produk keuangan di Pasar modal syariah.

II. KAJIAN LITERATUR

A. Konsep Dasar Akad Syariah

Akad dalam perspektif syariah merupakan perikatan antara ijab dan qabul yang dibenarkan syara' dan menetapkan keridhaan kedua belah pihak (Wahbah, 2021). Al-Zarqa mendefinisikan akad sebagai pertalian antara dua kehendak yang menimbulkan akibat hukum (Al-Zarqa, 2020). Dalam konteks keuangan syariah modern, Dusuki memperluas definisi ini dengan menekankan aspek tujuan (*maqashid*) dan kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah dalam setiap transaksi keuangan (Dusuki, 2022).

B. Evolusi Konsep Akad dalam Keuangan Syariah

Perkembangan akad dalam keuangan syariah telah mengalami transformasi signifikan dari bentuk klasik ke bentuk kontemporer. Al-Amine mengidentifikasi tiga fase evolusi: (Al-Amine, 2021)

1. Fase Tradisional (pre-1970): Dominasi akad-akad tunggal sederhana
2. Fase Transisi (1970-2000): Munculnya kombinasi akad terbatas

3. Fase Modern (2000-sekarang): Berkembangnya struktur multi akad kompleks

C. Tipologi Akad dalam Pasar Modal Syariah

a. Akad Tunggal (Single Contract)

Akad tunggal merupakan bentuk perjanjian yang hanya melibatkan satu jenis akad dalam satu transaksi (Karim, 2023). Mansuri (Mansuri, 2020) mengklasifikasikan akad tunggal dalam pasar modal syariah menjadi beberapa kategori:

1. Akad Tijarah (Pertukaran):

- Murabahah (jual-beli dengan margin)
- Ijarah (sewa-menyewa)

Ini adalah perjanjian sewa di mana pemilik barang menyewakan barangnya untuk jangka waktu tertentu dan dengan imbalan sewa yang telah disepakati.

- Salam (jual-beli dengan pesanan)

2. Akad Syirkah (Kemitraan):

- Mudharabah (kemitraan modal-usaha)

Mudharabah merupakan akad kerjasama antara pemilik modal (*shahibul maal*) dan pengelola Modal (*mudharib*) atas suatu usaha.

- Musyarakah (kemitraan modal bersama)

Akad *musyarakah* merupakan akad kerjasama oleh kedua pihak dan keduanya secara bersama menyerahkan modal dan bersama usaha dengan nisbah bagi hasil sesuai kesepakatan

b. Multi Akad (Hybrid Contract)

Hammad mendefinisikan multi akad sebagai kesepakatan dua pihak untuk melaksanakan suatu transaksi yang mengandung dua akad atau lebih. (Hammad, 2021). Sedangkan menurut Al-Imrani multi akad adalah: “Himpunan beberapa akad kebendaan yang dikandung oleh sebuah akad baik secara gabungan maupun secara timbal balik sehingga seluruh hak dan kewajiban yang ditimbulkannya dipandang sebagai akibat hukum dari satu akad” (Al-Imrani, 2006).

AAOIFI mengklasifikasikan multi akad menjadi (AAOIFI, 2021):

1. Multi Akad Tabi'iyah (*Dependent*):

Multi Akad Tabi'iyah, sering disebut sebagai multi akad tergantung, adalah konsep keuangan syariah yang melibatkan penggunaan beberapa akad dalam suatu transaksi yang satu sama lain saling bergantung. Dalam konteks ini, satu akad tidak

dapat berdiri sendiri tanpa akad lainnya. Ini berbeda dengan multi akad yang independen, di mana masing-masing akad dapat berdiri sendiri serta tidak bergantung pada yang lain. Akad utama diikuti akad pelengkap.

Contoh: Murabahah dengan mudharabah, penerapan akad murabaha dan mudarabah dalam satu paket produk investasi. Dalam skenario ini, akad murabaha dilakukan untuk membeli barang, dan kemudian akad mudarabah digunakan untuk mengelola barang tersebut dan menghasilkan keuntungan.

2. Multi Akad Mujtami'ah (*Gathered*):

Multi Akad Mujtami'ah, atau yang dikenal sebagai multi akad berkumpul, merupakan konsep dalam keuangan syariah yang melibatkan penggunaan beberapa akad yang dapat berdiri sendiri dan diimplementasikan dalam satu transaksi ataupun produk. Dalam hal ini, masing-masing akad memiliki tujuan dan fungsi yang berbeda namun dapat beroperasi secara bersamaan dalam konteks transaksi yang sama. Gabungan akad yang setara, contoh: Murabaha dan ijarah; dalam suatu investasi, lembaga keuangan syariah menggunakan akad murabaha untuk pembelian barang dan sekaligus menggunakan akad ijarah untuk menyewakan barang tersebut kepada pihak ketiga. Dalam skenario ini, akad murabaha dan akad ijarah beroperasi secara bersamaan tetapi dapat sepenuhnya berdiri sendiri.

3. Multi Akad Mutaqabilah (*Opposite*):

Istilah ini berarti berlawanan atau saling bertentangan. Dalam konteks multi akad, ini mengacu pada sifat akad-akad yang digabungkan, di mana satu akad mungkin mengarah pada satu tujuan, sementara akad lainnya mengarah pada tujuan yang berlawanan. Akad yang berlawanan tujuan, dibatasi dalam kondisi tertentu. Contoh klasik dari multi akad mutaqabilah adalah penggabungan akad jual beli dengan akad hibah. Jual beli adalah akad yang didasarkan pada pertukaran nilai, sedangkan hibah adalah pemberian sesuatu secara cuma-cuma. Menggabungkan kedua akad ini dalam satu transaksi akan menimbulkan pertentangan karena tujuannya saling bertolak belakang.

Kombinasi akad di era modern merupakan suatu keharusan. Namun, masalah yang sejak lama ada adalah dalam literatur ekonomi syariah telah lama berkembang teori syariah yang menyatakan bahwa dilarang dua akad dalam satu transaksi (*two in one*). Sebenarnya larangan *two in one* berlaku hanya untuk tiga hal yang disebutkan dalam hadis terkait penggunaan multi

kontrak atau multi akad. Meskipun demikian, dalam praktiknya, banyak produk di pasar modal syariah di Indonesia didasarkan pada fatwa yang diterbitkan oleh Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia.

III. METODOLOGI PENELITIAN

Metode Kualitatif dengan pendekatan analisis komparatif dalam penelitian ini dilakukan guna mengkaji teori maupun konsep hukum yang berkaitan dengan akad-akad pada produk-produk di pasar modal syariah. Objek penelitian ini adalah hadis-hadis yang berkaitan dengan akad dalam muamalah, baik akad tunggal maupun multi akad, serta fatwa yang diterbitkan oleh Dewan Syariah Nasional yang berfokus pada penerapan multi akad di pasar modal syariah. Adapun sumber data yang digunakan diambil dari artikel jurnal, kitab-kitab fikih dan hadis, serta beberapa buku rujukan yang relevan.

Teknik mendapatkan data dilakukan dengan cara mengumpulkan sumber-sumber bacaan yang terkait dengan hadis-hadis mengenai multi akad beserta penjelasan hadisnya. Ditambah lagi dengan sumber rujukan lain yang relevan dengan fokus penelitian.

Langkah-langkah pengumpulan data sebagai berikut: (1) Mengumpulkan berbagai riwayat hadis yang terkait dengan prinsip multi akad; (2) Melakukan kajian dari berbagai rujukan yang berasal dari berbagai mazhab, (3) Melakukan analisa data kemudian menarik kesimpulan. (Panji, dkk, 2020)

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil

Pasar modal syariah merupakan suatu sistem keuangan yang beroperasi berdasarkan prinsip-prinsip syariah Islam. Sistem ini menawarkan alternatif bagi investor yang ingin menginvestasikan dana mereka sesuai dengan nilai-nilai agama. Pasar modal syariah bukan sekadar replika dari pasar modal konvensional dengan label syariah, melainkan memiliki karakteristik unik yang membedakannya dari pasar modal konvensional.

Prinsip Dasar Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah dibangun di atas fondasi prinsip-prinsip syariah yang melarang praktik-praktik yang bertentangan dengan ajaran Islam, seperti:

- Riba: Bunga dalam transaksi keuangan.
- Gharar: Ketidakjelasan atau ketidakpastian dalam suatu transaksi.
- Maisir: Judi atau perjudian.

- **Haram:** Segala sesuatu yang dilarang dalam Islam, termasuk bisnis yang terkait dengan barang atau jasa yang diharamkan seperti, perjudian, minuman keras dan sebagainya.

Dalam pasar modal syariah, terdapat dua bentuk akad yang penting untuk dipahami, yaitu akad tunggal (single contract) dan akad berganda (multi contract). Kedua akad ini memainkan peranan dalam mendukung kesesuaian transaksi dalam keuangan berdasarkan prinsip-prinsip syariah.

Akad tunggal adalah perjanjian yang sederhana dan jelas, di mana hanya ada satu jenis transaksi yang disepakati oleh para pihak. Contohnya termasuk jual beli, sewa menyewa, atau pinjaman. Setiap akad memiliki syarat dan rukun tertentu yang harus dipenuhi agar memenuhi syariah. Akad tunggal berbeda dengan akad multi (multi akad), yang melibatkan lebih dari satu jenis transaksi dalam satu perjanjian, seperti kombinasi jual beli dan sewa. Berikut ini beberapa jenis akad yang digunakan untuk mengikat perjanjian antara pihak-pihak yang terlibat dalam transaksi di pasar modal syariah:

1. **Akad Mudharabah:** Akad yang merupakan bentuk kerjasama antara dua pihak. Satu pihak (shahibul mal) menyediakan modal, sementara pihak lainnya (mudharib) menjalankan usaha. Keuntungan dibagi sesuai kesepakatan, sementara bila ada kerugian pemilik modal yang menanggung, kecuali ada kelalaian dari pihak pengelola.
2. **Akad Musyarakah:** Dalam akad ini, beberapa pihak berinvestasi dengan modal yang sama dalam menjalankan usaha. Keuntungan dan kerugian yang muncul dibagi sesuai dengan proporsi kontribusi modal dari pihak masing-masing.
3. **Akad Ijarah:** Akad ini mirip dengan sewa menyewa, di mana satu pihak menyewakan aset kepada pihak lain. Penyewa membayar sewa untuk penggunaan aset tersebut, dan pada akhir periode sewa, aset kembali kepada pemiliknya.
4. **Akad Istisna:** Akad ini digunakan untuk transaksi yang berkaitan dengan pembuatan barang. Pihak pembeli memesan barang yang akan dibuat berdasarkan spesifikasi tertentu, dan pembayaran bisa di muka atau dicicil.
5. **Akad Wakalah:** Ini adalah akad di mana satu pihak (wakil) bertindak atas nama pihak lainnya (muwakkil) dalam urusan keuangan atau investasi. Wakil dapat mengambil tindakan tertentu sesuai dengan instruksi dari muwakkil.
6. **Akad Kafalah:** Akad jaminan di mana satu pihak berjanji untuk memberikan jaminan atau dukungan kepada pihak lain dalam hal pembayaran utang atau kewajiban.

Pasar modal syariah merupakan platform yang mengakomodasi transaksi keuangan berdasarkan prinsip syariah Islam. Adapun instrumen-instrumen yang ada dalam pasar modal syariah dirancang untuk memastikan bahwa semua transaksi dijalankan tanpa melanggar hukum syariah.

Berikut adalah beberapa instrumen utama dalam pasar modal syariah berdasarkan akad yang umum digunakan:

1. Saham Syariah

Saham syariah adalah bukti kepemilikan saham dalam perusahaan yang operasionalnya mematuhi prinsip syariah. Penerbitan saham syariah oleh Perusahaan harus bebas dari pendapatan yang haram, seperti yang berasal dari alkohol, perjudian, dan riba. Pemegang saham syariah diberikan hak untuk memperoleh dividen dan berpartisipasi dalam kebijakan perusahaan.

Dalam fikih ekonomi, saham syariah biasanya dianggap sebagai multi akad/.akad berganda. Hal ini dikarenakan transaksi saham syariah melibatkan beberapa jenis akad yang saling terkait, seperti mudharabah, musyarakah, wakalah, dan ijarah.

Akad Musyarakah:

- Dalam praktik saham syariah, investor berperan sebagai pemilik modal (shahibul mal), sementara perusahaan (emiten) berfungsi sebagai pengelola (mudharib). Di sini, saham syariah melibatkan akad musyarakah, di mana pemegang saham memiliki bagian kepemilikan yang dapat berbeda-beda.

Akad Mudharabah:

- Ketika investor membeli saham syariah, mereka juga memberikan modal untuk dikelola oleh emiten, menciptakan akad mudharabah. Sebagai contoh, jika emiten menghasilkan laba, maka keuntungan tersebut dibagi sesuai kesepakatan.

Akad Wakalah:

- Akad wakalah muncul ketika investor memberi kuasa kepada emiten untuk mengelola investasi. Dalam hal ini, emiten bertindak sebagai perwakilan dari pemegang saham untuk mengelola aset perusahaan.

Akad Ijarah:

- Dalam beberapa konteks, akad ijarah mungkin diterapkan dalam pengelolaan karyawan atau aset yang berkaitan dengan perusahaan. Misalnya, upah yang diberikan kepada karyawan sebagai penyewaan jasa mereka.

Akad Syirkah Musahamah:

- Ini adalah jenis syirkah yang diterapkan dalam saham yang membagi porsi modal berdasarkan kepemilikan saham yang dimiliki oleh masing-masing investor.

Implikasi Akad Berganda

Konsep akad berganda ini mengindikasikan bahwa investasi dalam saham syariah melibatkan berbagai perjanjian dan kerjasama antara investor dan emiten. Adanya kombinasi beberapa akad memberikan kerangka hukum yang lebih fleksibel dan memungkinkan penyesuaian dengan kebutuhan modern. Ini juga menciptakan transparansi dan keadilan dalam setiap transaksi bisnis yang dijalankan sesuai dengan prinsip syariah.

2. Sukuk

Sukuk adalah instrumen investasi yang setara dengan obligasi, namun diatur sesuai dengan prinsip syariah. Sukuk diterbitkan berdasarkan proyek atau aset tertentu dan memberikan imbal hasil kepada investor berupa bagi hasil, bukan bunga. Pendapatan diperoleh dari proyeksi keuntungan yang dihasilkan oleh proyek yang dibiayai.

Beberapa ulama membedakan antara sukuk berbasis aset (seperti sukuk ijara) dan sukuk berbasis proyek, menekankan pada kehalalan sumber dan transparansi dalam struktur akad. Dewan Syariah Nasional (DSN-MUI) memberikan fatwa bahwa sukuk halal selama memenuhi kriteria syariah dan tidak menggunakan riba.

3. Reksa Dana Syariah

Reksa Dana Syariah adalah penghimpunan dana masyarakat guna diinvestasikan dalam berbagai portofolio efek syariah. Investasi ini dikelola oleh manajer investasi yang mengikuti prinsip syariah, memastikan bahwa semua instrumen dalam portofolio bebas dari unsur yang dilarang, seperti riba dan gharar (ketidakpastian).

Ulama cenderung melihat reksa dana syariah sebagai bentuk investasi kolektif yang halal, dengan syarat bahwa semua instrumen yang dimasukkan dalam portofolionya tidak terlibat dalam aktivitas haram. Beberapa ulama menekankan pentingnya pengelolaan yang transparan oleh manajer investasi.

4. Exchange Traded Fund (ETF) Syariah

ETF syariah adalah produk investasi yang memperdagangkan unit penyertaan di bursa efek. Seperti reksa dana syariah, ETF syariah juga hanya berinvestasi dalam saham-saham yang sesuai dengan kriteria syariah. Namun, ETF memungkinkan investor untuk membeli atau menjual unit penyertaan sepanjang hari perdagangan.

ETF syariah dianggap halal jika komponen dalam ETF terdiri dari saham dan aset syariah. Ulama yang mendukung ETF syariah menggarisbawahi bahwa instrumen harus sejalan dengan prinsip syariah dan tidak melibatkan riba.

5. Kontrak Derivatif Syariah

Kontrak derivatif adalah instrumen keuangan yang nilainya berdasarkan aset yang mendasari, seperti opsi dan futures. Dalam konteks syariah, kontrak ini harus memenuhi prinsip-prinsip ketidakpastian dan spekulasi yang dihindari dalam Islam. Walaupun lebih kompleks, beberapa derivatif dapat diatur dalam kerangka syariah. Instrumen ini, seperti opsi atau futures, harus memastikan bahwa transaksi tidak mengandung spekulasi berlebihan dan tidak mempertaruhkan aset yang jelas berisiko tinggi.

Banyak ulama menyatakan bahwa kontrak derivatif secara umum banyak mengandung unsur spekulasi (gharar) dan berisiko tinggi, karena tidak sesuai dengan prinsip syariah. Namun, ada beberapa upaya untuk menciptakan derivatif syariah, seperti hedging syariah yang dirancang untuk melindungi nilai aset tanpa melanggar prinsip syariah .

Fatwa dari Dewan Syariah Nasional (DSN-MUI) menyebutkan bahwa hedging harus dilakukan dengan prinsip syariah, menggunakan instrumen yang jelas dan menghindari unsur riba dan permainan yang tidak transparan.

6. Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)

SBSN adalah instrumen yang diterbitkan oleh pemerintah untuk membiayai proyek yang berdasarkan pada prinsip syariah, sering kali menggunakan akad Wakalah atau akad lain yang halal. Sukuk yang diterbitkan pemerintah ini menjadi pilihan bagi yang ingin berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah.

SBSN pada umumnya diterima oleh para ulama asalkan memenuhi ketentuan syariah. DSN-MUI telah mengeluarkan fatwa mengenai SBSN, mengakui kehalalannya dengan syarat bahwa penerbitan dan pengelolaannya sesuai dengan ketentuan syariah.

Ulama dan badan syariah di berbagai mazhab mengakui kesamaan antara sukuk, reksa dana syariah, dan ETF syariah dalam hal prinsip dasar, tetapi membedakan dalam hal struktur, pengelolaan, dan jenis akad yang digunakan. Masing-masing instrumen ini memiliki peraturan dan pandangan syariah yang berbeda, dan pemahaman yang baik mengenai perbedaan ini penting bagi investor yang ingin berpartisipasi dalam pasar keuangan syariah.

Disisi lain, adanya perbedaan antara kontrak derivatif syariah dan SBSN diakui oleh berbagai ulama dalam fikih ekonomi. Sementara SBSN umumnya diterima dan diatur dengan jelas

dalam garis besar syariah, kontrak derivatif masih menjadi perdebatan dan memerlukan perhatian ekstra mengenai kesesuaian dengan prinsip syariah.

Bagi investor, penting untuk mengikuti panduan dari otoritas syariah dan berpartisipasi dalam investasi yang jelas dan sesuai dengan prinsip syariah agar terhindar dari hal-hal yang meragukan.

B. Pembahasan

Pandangan Mazhab Fikih terhadap Akad Tunggal dan Multi Akad dalam instrumen-instrumen yang ada dalam pasar modal syariah sangat beragam. Khusus untuk akad tunggal yang ada dalam seluruh instrument pasar modal syariah, para ulama fikih mazhab utama (Hanafi, Maliki, Syafei dan Hambali) sepakat mendukung implementasi akad tunggal dalam produk yang dihasilkan pasar modal syariah dengan syarat sebagai berikut:

Tabel 1.

NO	NAMA MAZHAB	SYARAT
1.	Hanafi	- Mendukung penuh akad Tunggal yang jelas - Jelas Objeknya - Kedua pihak paham konsekuensi akad
2.	Maliki	- Mendukung akad Tunggal dengan prinsip kejelasan - Ada Aspek Masalahah - Memperhatikan 'urf (kebiasaan) yang berlaku
3.	Syafi'i	- Mendukung dengan syarat rukun dan syarat terpenuhi - Jelas tujuan akadnya - Ada aspek kepastian hukumnya
4.	Hambali	- Mendukung dengan prinsip kebebasan berkontrak - Penekanan pada kesesuaian dengan syariah - Ada aspek kerelaan para pihak

Adapun pandangan ulama fikih mazhab utama dalam memahami multi akad/hybrid contract sebagai berikut:

Tabel 2.

No	Nama Mazhab	Pandangan Terhadap Multi Akad	Contoh yang dibolehkan
1.	Hanafi	- Membolehkan dengan batasan tertentu - Syarat yang ditetapkan: <ul style="list-style-type: none"> • Tidak ada pertentangan antar akad • Sesuai dengan kebiasaan ('urf) • Ada kebutuhan transaksi 	- Kombinasi wadi'ah dengan ijarah - Kombinasi syirkah dengan mudharabah
2.	Maliki	- Paling fleksibel dalam menerima multi akad - Membolehkan dengan syarat: <ul style="list-style-type: none"> • Tidak ada unsur riba • Tidak bertentangan dengan maqoshid syariah 	- Kombinasi jual beli dengan ijarah - Kombinasi mudharabah dengan wakalah
3.	Syafi'i	- Lebih ketat dalam pembolehan multi Akad - Mensyaratkan: <ul style="list-style-type: none"> * Tidak ada gharar * Masing-masing akad berdiri sendiri * Tidak ada ta'alluq (ketergantungan) 	

No	Nama Mazhab	Pandangan Terhadap Multi Akad	Contoh yang dibolehkan
		antar akad - Pembatasan pada: * Larangan bay' wa salaf * Larangan dua akad dalam satu transaksi	
4.	Hambali	- Paling ketat dalam multi akad - Berpegang pada hadits larangan dua akad dalam satu transaksi - Mensyaratkan: * Tidak ada unsur hilah (rekayasa) * Tidak menimbulkan riba * Setiap akad harus independen	-

Analisis Perbedaan Pandangan

Menganalisis berbagai pandangan ulama mazhab mengenai multi akad, hal ini berangkat dari bentuk multi akad yang ada, di mana modifikasi akad dianggap sebagai bagian dari proses ijtihâd dalam fikih pada transaksi modern. Modifikasi akad harus didasarkan pada keabsahan dari masing-masing akad yang menyusunnya.

Dengan kata lain, jika rukun dan syarat yang diperlukan terpenuhi dengan memperhatikan batasan-batasan yang ditetapkan dalam hadis, maka modifikasi akad dianggap sah. Untuk memastikan bahwa rukun dan syarat akad terpenuhi, maka beberapa akad tidak boleh digabungkan menjadi satu (Aryanti, 2016).

Istilah *al-'uqûd al-muta'addidah*, yang juga termasuk dalam kategori kontrak hibrid atau multi akad merupakan istilah lain yang digunakan oleh para ahli fikih, karena memiliki hubungan, kemiripan, dan kesamaan dengan pengertian multi akad atau akad murakkabah. Namun, terdapat perbedaan hakiki antara *al-'uqûd al-murakkabah* dengan *al-'uqûd al-muta'addidah*, di mana *al-'uqûd al-murakkabah* memiliki konsekuensi tunggal, sedangkan *al-'uqûd al-muta'addidah* dapat memiliki berbagai konsekuensi.

Perbedaan antara *al-'uqûd al-murakkabah* dan *al-'uqûd al-muta'addidah* terletak pada keberadaan akad-akad dan konsekuensi hukumnya. Dalam *al-'uqûd al-murakkabah*, akad-akad yang tergabung tidak terpisah satu sama lain, sedangkan dalam *al-'uqûd al-muta'addidah*, akad-akad tersebut terpisah antara satu dengan yang lainnya. Konsekuensi hukum dari *al-'uqûd al-murakkabah* adalah tunggal, sementara dari *al-'uqûd al-muta'addidah* adalah sebanyak jumlah akad yang menyusunnya. Pada *al-'uqûd al-murakkabah*, akad-akad dilaksanakan secara bersamaan, sedangkan pada *al-'uqûd al-muta'addidah*, akad-akad dilaksanakan secara terpisah.

Makna *al-muta'addidah* menunjukkan bahwa terdapat berbagai jenis akad, namun tidak semua akad tersebut diperbolehkan oleh hukum syara. Terdapat dua kategori dalam konsep *muta'addidah*, yaitu *muta'addidah* yang diperbolehkan oleh hukum syara, yang disebut *al-murakkabah*, dan *muta'addidah* yang tidak diperbolehkan, yang disebut *ghairu al-murakkabah*. Contoh *al-'uqûd al-muta'addidah* yang dilarang adalah ketika seseorang melakukan jual beli saham dengan menggunakan pinjaman. Misalnya, Budi ingin membeli saham dari Fajar, tetapi terlebih dahulu meminjam uang dari Fajar. Transaksi ini dilarang karena tidak sesuai dengan ketentuan syara.

Secara prinsip, multi akad diperbolehkan dalam fikih Islam asalkan memenuhi syarat-syarat tertentu, berdasarkan beberapa alasan berikut: *Pertama*, tidak terdapat dalil yang melarangnya, sesuai dengan dalil:

المسلمين إلا صلحا حرم حلالا أو أهل حراما والمسلمون علي شروطهم إلا شرطا حرم حلالا أو أهل حراما
(رواه الترمذي وصححه)

Penyelesaian sengketa melalui musyawarah untuk mencapai kesepakatan dapat dilakukan di antara umat Muslim, kecuali dalam hal perdamaian yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram. Umat Muslim terikat dengan syarat-syarat yang mereka sepakati, kecuali syarat yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram (Wahbah Al-Zuhaili, 1997: 321).

Hadis di atas secara jelas memberikan kebebasan kepada manusia untuk menciptakan akad-akad baru, asalkan tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip atau nilai-nilai Islam.

الأصل في الأشياء الإباحة حتي يدل الدليل علي التحريم

Pada dasarnya, semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya (Abd al-Razzâq Ahmad, Al-Sanhuri, tt: 213).

Kaidah ushul ini menjadi landasan bahwa segala sesuatu diperbolehkan hingga ada dalil yang melarangnya, terutama dalam bidang muamalah. Mengingat akad termasuk dalam ranah muamalah, maka diperbolehkan untuk membuat kombinasi akad-akad yang dapat memberikan kemaslahatan bagi manusia. *Kedua*, tujuan disyariatkannya akad-akad tersebut adalah untuk memperjelas hak dan kewajiban masing-masing pihak, sehingga setiap pihak dapat memperoleh haknya tanpa mengalami penzaliman. Nash-nash Al-Qur'an dan Al-Hadis menyebutkan berbagai akad, seperti jual beli, rahn, dan lainnya, di mana para ulama menjelaskan rukun, syarat, dan ketentuan hukum dari akad-akad tersebut. Akad yang disebutkan dalam nash dan kitab turats merupakan transaksi yang muncul sesuai dengan kebutuhan masyarakat pada waktu itu. Jika masyarakat saat ini memerlukan akad baru untuk memenuhi kebutuhannya, maka hal itu diperbolehkan selama tidak melanggar ketentuan pokok

(tsawabit) dalam masalah mu'amalat, seperti kejelasan, keadilan, dan tidak adanya dalil yang melanggar. Ketiga, berdasarkan kedua alasan tersebut, jumbuh ulama menegaskan bahwa jika setiap unsur akad dalam multi akad tersebut sah, maka gabungan akad itu juga dianggap sah (*qiyas al-majmu' 'ala ahadiha*). Berkenaan dengan dasar ini, Hanabilah dan Syafi'iyah membolehkan multi akad sebagaimana Ibnul Qayyim mengatakan:

والأصل في العقود والشروط الصحة إلا ما بطله الشارع أو نهى عنه

Pada prinsipnya, setiap akad dan syarat yang disepakati dalam akad itu hukumnya sah kecuali akad dan syarat yang dilarang syara' (AAOIFI, al-mi'yar al-syar'i).

Kriteria Multi akad yang dibolehkan oleh karena pada prinsip multi akad itu dibolehkan dalam fikih Islam jika memenuhi syarat-syaratnya yaitu: Pertama, "Tidak termasuk akad yang dilarang dalam nash (Al-Qur'an dan Al-Hadis) untuk digabungkan, seperti rekayasa melakukan riba fadhil". Banyak hadis-hadis Rasulullah Saw. menyebabkan bentuk' bentuk akad bisnis yang dilarang, seperti menggabungkan antara jual beli (bai') dan pinjaman (qardh).

Dari penjelasan hukum fikih diatas tentang multi akad yang ada dalam instrument pasar modal syariah, dapat di bedakan berdasarkan beberapa faktor:

Tabel 3.

Metodologi Istinbath Hukum	Konteks Sosial ekonomi	Prinsip dasar	Batasan Universal
Perbedaan dalam penggunaan qiyas	Perbedaan kondisi masyarakat	Larangan Riba	Tidak boleh menghalalkan yang haram
Interpretasi nash yang berbeda	Kebutuhan transaksi yang berbeda	Larangan Gharar	Tidak boleh mengharamkan yang halal
Pendekatan terhadap masalah	Perkembangan praktik bisnis	Keharusan adanya Kerelaan	Harus memenuhi maqashid syariah

Salah satu contoh perbedaan pandangan para ulama dalam membahas fikih saham syariah, terdapat perbedaan pendapat di antara para ulama dari berbagai mazhab. Berikut adalah pandangan dari beberapa tokoh dan mazhab mengenai hukum saham dalam Islam:

1. **Pandangan Umum:**

- Saham dianggap sebagai salah satu bentuk "musahamah" (partisipasi dalam investasi), di mana pemegang saham berhak atas keuntungan sesuai dengan persentase modal yang diinvestasikan serta menanggung kerugian sesuai dengan proporsi tersebut .

- Terdapat argumen bahwa saham halal selama perusahaan yang menerbitkan saham tidak bergerak di bidang haram, seperti minuman keras, perjudian, dan prostitusi. Dengan kata lain, legalitas saham dalam Islam tergantung pada sumber perusahaan dan tujuan investasi.

2. Menurut Dewan Syariah Nasional (DSN-MUI):

- MUI telah mengeluarkan fatwa yang mengatur prinsip-prinsip syariah dalam perdagangan saham. Dalam Fatwa Nomor 40/DSN-MUI/X/2003, transaksi yang diperbolehkan harus menghindari unsur haram, termasuk riba dan transaksi yang merugikan pihak lain .

3. Pendapat Ulama Terkait Saham:

- **Kelompok yang Memperbolehkan Saham:** Beberapa ulama, termasuk ‘Ali Al-Khafif dan Sholeh Marzuki, membolehkan saham dengan syarat tertentu, seperti tidak adanya riba dan penggunaan modal untuk kegiatan yang halal .
- **Ulama yang Melarang:** Sebaliknya, ada ulama seperti Taqiyuddin an-Nabhani yang berpendapat bahwa jual beli saham adalah haram secara mutlak. Argumennya terfokus pada struktur badan usaha Perseroan Terbatas (PT) yang dianggap tidak sesuai dengan prinsip syariah karena tidak adanya akad yang jelas dalam transaksi .

4. Perspektif Fikih Muamalah:

- Saham syariah harus memenuhi syarat kehalalan dalam aktivitas bisnisnya. Ini termasuk tidak terlibat dalam praktik yang dilarang dalam Islam, seperti manipulasi pasar atau riba .

Dilihat dari perspektif diatas, ada berbagai pandangan mengenai fikih saham syariah di kalangan ulama, yang mencerminkan keragaman interpretasi skriptural dan konteks ekonomi saat ini. Para investor muslim sebaiknya mendalami pandangan ini dan berkonsultasi dengan ulama untuk memastikan kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah.

SIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan perbedaan karakteristik fundamental antara akad tunggal dan multi akad dalam implementasinya pada pasar syariah. Akad tunggal menunjukkan struktur

yang lebih sederhana dengan tingkat kompleksitas yang relatif rendah, memberikan fondasi yang kokoh dan kepastian hukum, sementara multi akad memperlihatkan struktur yang lebih kompleks namun menawarkan fleksibilitas yang lebih tinggi dalam memenuhi kebutuhan transaksi modern.

Analisis ini menunjukkan bahwa perbedaan pandangan mazhab terhadap multi akad lebih signifikan dibandingkan dengan akad tunggal. Namun, semua mazhab memiliki titik temu dalam prinsip-prinsip dasar dan batasan universal. Dalam konteks modern, pendekatan moderat yang mempertimbangkan berbagai pandangan mazhab sambil tetap menjaga prinsip syariah menjadi sangat penting untuk pengembangan produk dalam pasar modal syariah yang inovatif dan patuh syariah.

Rekomendasi

1. Pengembangan framework yang jelas untuk implementasi multi akad
2. Peningkatan kapasitas SDM dalam memahami kompleksitas akad
3. Penguatan sistem pengawasan syariah terutama untuk produk multi akad
4. Standardisasi dokumentasi hukum untuk memudahkan implementasi
5. Pengembangan sistem teknologi informasi yang mendukung monitoring kepatuhan

REFERENSI

AAOIFI. (al-mi'yar al-syar'i). Bahrain: AAOIFI

Abdullah, Nurdianawati Irwani, (2021), "Implementation of Hybrid Contracts in Islamic Banking Products: A Critical Analysis." *Journal of Islamic Banking and Finance*, 38(2), 1-15.

Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions, (2021), *Shariah Standards*. Bahrain: AAOIFI.

Adam, Panji., Hadiyanto, Redi., Yulia, Alma Hanifa Candra., (2020), Kritik dan Syarah Hadis Multi Akad Serta Relevansinya Terhadap Pengembangan Produk Lembaga Keuangan Syariah Dalam Fatwa DSN-MUI, *Jurnal Iqtisaduna*, Volume 6 Nomor 2

Ahmed, Habib, (2022), "Innovation and Product Development in Islamic Banking and Finance." *Islamic Economic Studies*, 29(2), 77-98.

Al-Imrani, Abdullah, (2019), *Al-Uqud al-Maliyah al-Murakkabah: Dirasah Fiqhiyyah Ta'siliyyah wa Tatbiqiyyah*, Riyadh: Dar Kunuz Eshbelia.

- Al-Amine, M. A. B. M. (2021), The Legal and Regulatory Aspects of Islamic Banking Practices: A Comparative Analysis, *Journal of Islamic Economics, Banking and Finance*, 17(2), 48-67.
- Al-Ishfahani, A.-R. (2006). *Mu'jam Mufradat Alfazh al-Qur'an*. Beirut: Dar al-Fikr.
- Al-Sanhuri, Abd al-Razzâq Ahmad. *Nazariyyah al-'Aqd*, Beirut: al-Majma' al-'Ilmiy al-'Arabiy, tt.
- Al-Suwailem, Sami, (2019), *Fiqh Al-Muamalat Al-Hadithah*, Islamic Research and Training Institute.
- Al-Zuhaili, Wahbah. (1997), *Al-fiqh al-islam wa Adillatuh*. Damaskus: Dar al-Fikr.
- Al-Qarafi, Syihab Al-Din, (2010), *Al-Furuq*, Beirut: Muassasah Al-Risalah.
- Anas, I. M. (1323 H). *Al-Mudawwanah al-Kubra*. Bayrut: Dar al-Shadir.
- Antonio, Muhammad Syafi'I, (2021). *Bank Syariah: Dari Teori ke Praktik*. Jakarta: Gema Insani Press.
- Arbouna, Mohammed Burhan, (2020), "The Combination of Contracts in Shariah: A Comparative Analysis." *International Journal of Islamic Financial Services*, 3(3), 45-62.
- Arbouna, M. B. (2007). The Combination of Contracts in Shariah: A Possible Mechanism for Product Development in Islamic Banking and Finance. *Thunderbird International Business Review*, Vol. 49, No. 3, USA: Wiley, 341-369.
- Aryanti, Y. (2016). Multi Akad (al-'uqud al-Murakkabah) di Perbankan Syariah Perspektif Fiqh Muamalah. *Jurnal Ilmiah Syari'Ah*, Vol. 15, No.2, 177-190.
- Ascarya, (2022), *Akad dan Produk Bank Syariah*, Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Ayub, M. (2009). *Understanding Islamic Finance: A-Z Keuangan Syariah*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Azzam, A. A. (2010). *Fiqh Muamalat*. Jakarta: Amzah.
- Az-Zuhaili, Wahbah, (2011), *Al-Fiqh Al-Islami wa Adillatuhu*, Damaskus: Dar Al-Fikr.
- Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia. (2020), *Kumpulan Fatwa DSN-MUI terkait Pasar Modal Syariah*, Jakarta: DSN-MUI.
- Dusuki, Asyraf Wajdi, (2021), "Critical Analysis of the Application of Multiple Contracts in Islamic Finance." *International Journal of Islamic Business Ethics*, 6(1), 23-42.
- Gojali, H.Dudang., Setiawan, Iwan, (2023), *Hukum Ekonomi Syariah: Analisa Fikih dan Ekonomi Syariah*, Depok: Rajawali Pers

- Hammad, N. (2005). *Al-'uqud al-murakkabah fi al-Fiqh al-Islami*. Damaskus: Dar al-Qalam.
- Hassan, M. Kabir & Aliyu, Sirajo, (2022). "A Contemporary Survey of Islamic Banking Literature." *Journal of Financial Stability*, 34, 12-43.
- Hassan, Ahmed Fahmy, (2020), *Penerapan Hybrid Contract dalam Produk Perbankan Syariah Kontemporer*. Disertasi Doktor, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Hassan, M. Kabir, & Aliyu, Sirajo, (2018), "A Contemporary Survey of Islamic Banking Literature." *Journal of Financial Stability*, 34, 12-43.
- Ibn Qayyim Al-Jawziyyah, (2015), *I'lam Al-Muwaqqi'in 'an Rabb Al-'Alamin*. Beirut: Dar Al-Kutub Al-Ilmiyyah.
- International Monetary Fund, (2022), "Islamic Finance: Opportunities, Challenges, and Policy Options." *IMF Working Paper; WP/22/156*.
- Islamic Financial Services Board. (2023). *Islamic Financial Services Industry Stability Report 2023*, Kuala Lumpur: IFSB.
- Islamic Financial Services Board, (2020), *IFSB-1: Guiding Principles of Risk Management for Institutions offering Islamic Financial Services*.
- Islamic Fiqh Academy, (2019), *Resolution No. 178 (4/19) on The Combination of Contracts*. Jeddah: IFA-OIC.
- Islamic Research and Training Institute, (2023), "Development of Islamic Capital Markets: Challenges and Opportunities." *IRTI Working Paper Series, WP/2023/02*.
- Islamic Research and Training Institute, (2021), "Technical Report on Implementation of Islamic Financial Products." *IDB Working Paper Series*.
- Ismail, Abdul Ghafar & Ahmad, Ismail, (2021), "Operational Efficiency in Islamic Banks: The Case of Hybrid Contracts." *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance*, 7(1), 151-172.
- Kamali, Mohammad Hashim, (2020), "A Shariah Analysis of Hybrid Contracts." *Arab Law Quarterly*, 34(2), 99-120.
- Karim, Adiwarmanto A, (2023), *Bank Islam: Analisis Fiqih dan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Mihajat, Muhammad Iman Sastra, (2019), "Analysis of Al-'Uqud Al-Murakkabah in Islamic Banking and Finance." *International Journal of Islamic Economics and Finance Studies*, 5(2), 1-15.

- Nafis, M. Cholil. (2021). "Analisis Penerapan Multi Akad dalam Produk Keuangan Syariah Kontemporer." *Jurnal Ekonomi Syariah*, 5(1), 1-22.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2023), *Statistik Pasar Modal Syariah Indonesia 2023*. Jakarta: OJK.
- Rahman, Z. A., & Ahmad, M, (2022), "Implementation Challenges of Hybrid Contracts in Islamic Capital Market: A Case Study of Malaysian Sukuk Market." *Proceedings of the International Conference on Islamic Economics and Finance*, 15, 234-256.
- Rahman, Zaharuddin Abd, (2019), *"The Application of Multiple Shariah Contracts in Islamic Banking Products."* Tesis PhD, University of Wales.
- Saeed, Mohamed & Ahmed, Zafar, (2020), "Risk Management Framework for Islamic Banking Hybrid Products." *International Journal of Islamic Banking and Finance Research*, 4(2), 32-48.
- Setiadi, dkk., (2024), Implementasi Multi Akad Dalam Transaksi Ekonomi Syariah, Al-Kharaj: *Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, Vol 6 No 3 (2024) 567 - 584
- Susanto, Burhanuddin, (2020). "Tingkat Penggunaan Multi Akad dalam Fatwa DSN-MUI." *Al-Ihkam: Jurnal Hukum & Pranata Sosial*, 14(1), 99-120.
- Wahab, Abdul., Mahdiya, Ilma, (2020), Identifikasi Konsep Al- 'Uqud Al-Murakkabah Dan Al- 'Uqud Al-Muta 'addidah Dalam Muamalah Kontemporer, *Jurnal Islamadina*, Volume 21, Nomor 1,
- World Bank & Islamic Development Bank, (2020), *"Global Report on Islamic Finance: A Catalyst for Shared Prosperity."*
- Zubairi, S. M., & Abdullah, A., (2021), "Standardization of Islamic Financial Contracts: Issues and Challenges." *Global Islamic Finance Forum Conference Proceedings*, 78-92.

