



Aspek Syariah di Pasar Modal

Dr. Yulizar D. Sanrego

الهيئة البرعية الوطنية لمجلس العلماء الإندونيسي

Workshop Pasar Modal Syariah Tahun 2021

DPP - Ikatan Ahli Ekonomi Islam Indonesia (IAEI)

12 Agustus 2021/3 Muharram 1443



Agenda Pembahasan



1. Investasi & Pendapatan (Income)
2. Peran “Ilmu” Dalam Mencari Pendapatan
3. Kedudukan Fiqh Muamalah
4. Diniyyan & Qadhaiyyan
5. Unsur-unsur di Pasar Modal Syariah
6. Memulai Transaksi Efek/Saham Syariah
7. Sharia Online Trading System (SOTS)

1a. Investasi & Pendapatan (Income)

Manusia dibolehkan berusaha untuk mendapatkan **pendapatan (harta)** selama berpegang teguh kepada prinsip-prinsip syariah.

“الأصل في الإسترباح الحرية والمشروعية”

“Hukum asal mencari harta adalah boleh, tapi **HARUS SESUAI SYARIAH (ILMU)**”



1b. Investasi & Pendapatan (Income)

Dari perspektif hukum, seseorang hanya boleh menikmati **pendapatan** hanya jika dia sudah bersinggungan dengan **risiko**. Sebagaimana dinyatakan dalam qawaid fiqhiyyah (*Islamic Legal Maxims*):

“**الربح لا يستحق إلا بالمال أو العمل أو بالضمان**” (إبن حمام)

“Pendapatan hanya bisa dijustifikasi oleh adanya modal, kerja, atau liabiliti.”

“**الخارج بالضمان**”

“Hasil usaha muncul disebabkan adanya keharusan melakukan usaha atau menanggung kerugian”



2a. Peran “Ilmu” Dalam Mencari Pendapatan

Khalifah Umar bin Khattab berkeliling pasar dan berseru :

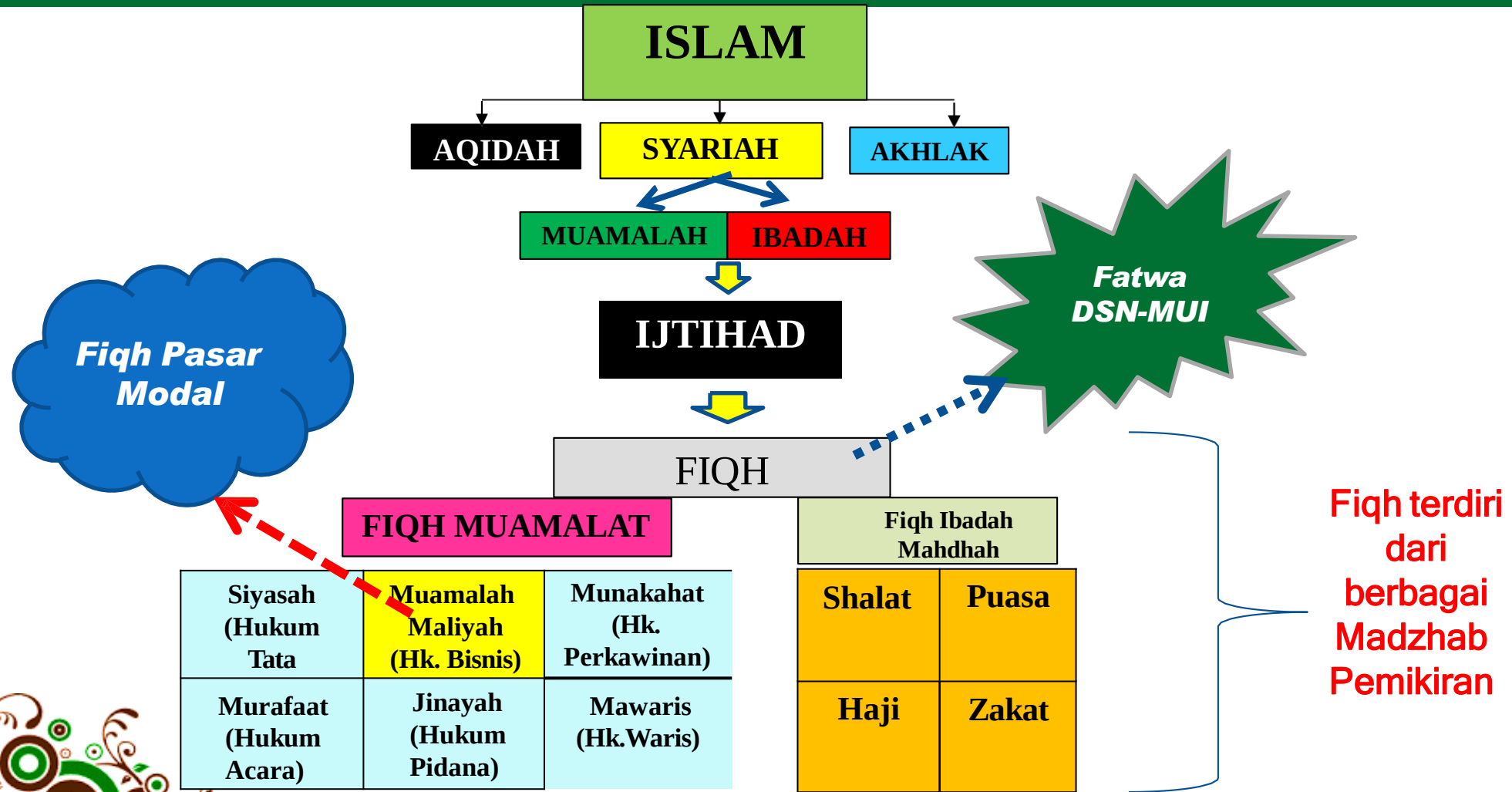
لا يبيع في سوقنا الا من قد تفقه في الدين

“Tidak boleh berjual-beli di pasar kita, kecuali orang yang telah **mengerti fiqh (ilmu)** dalam agama Islam”
(H.R.Tarmizi)

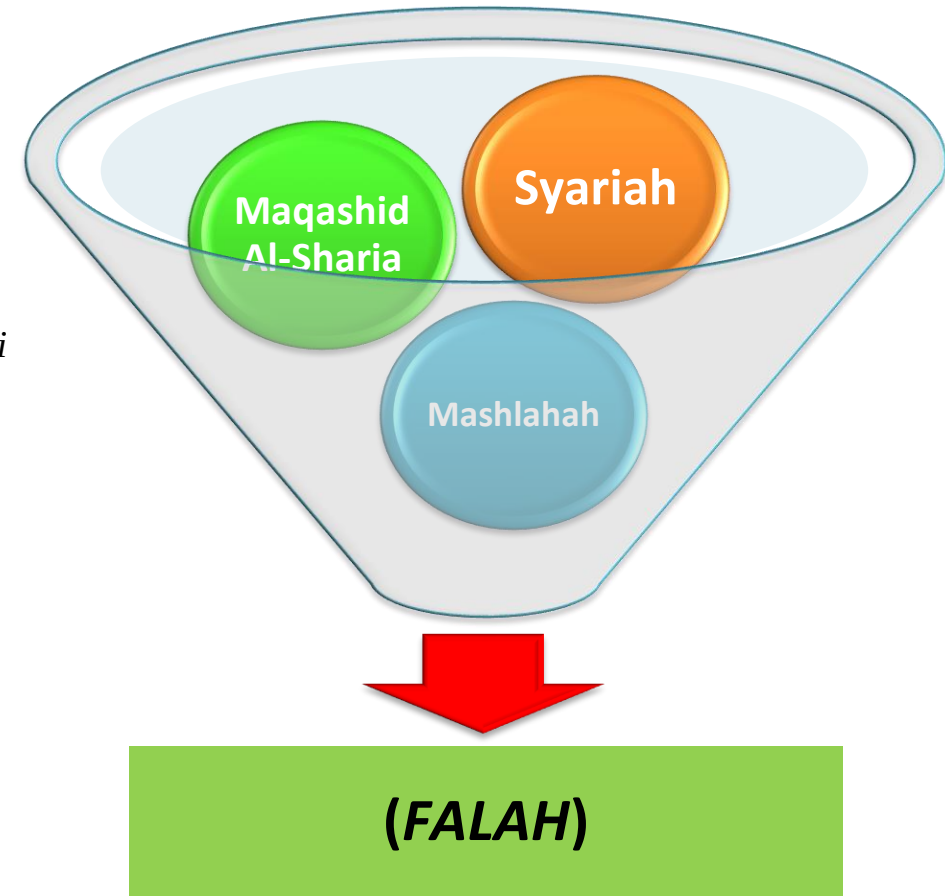
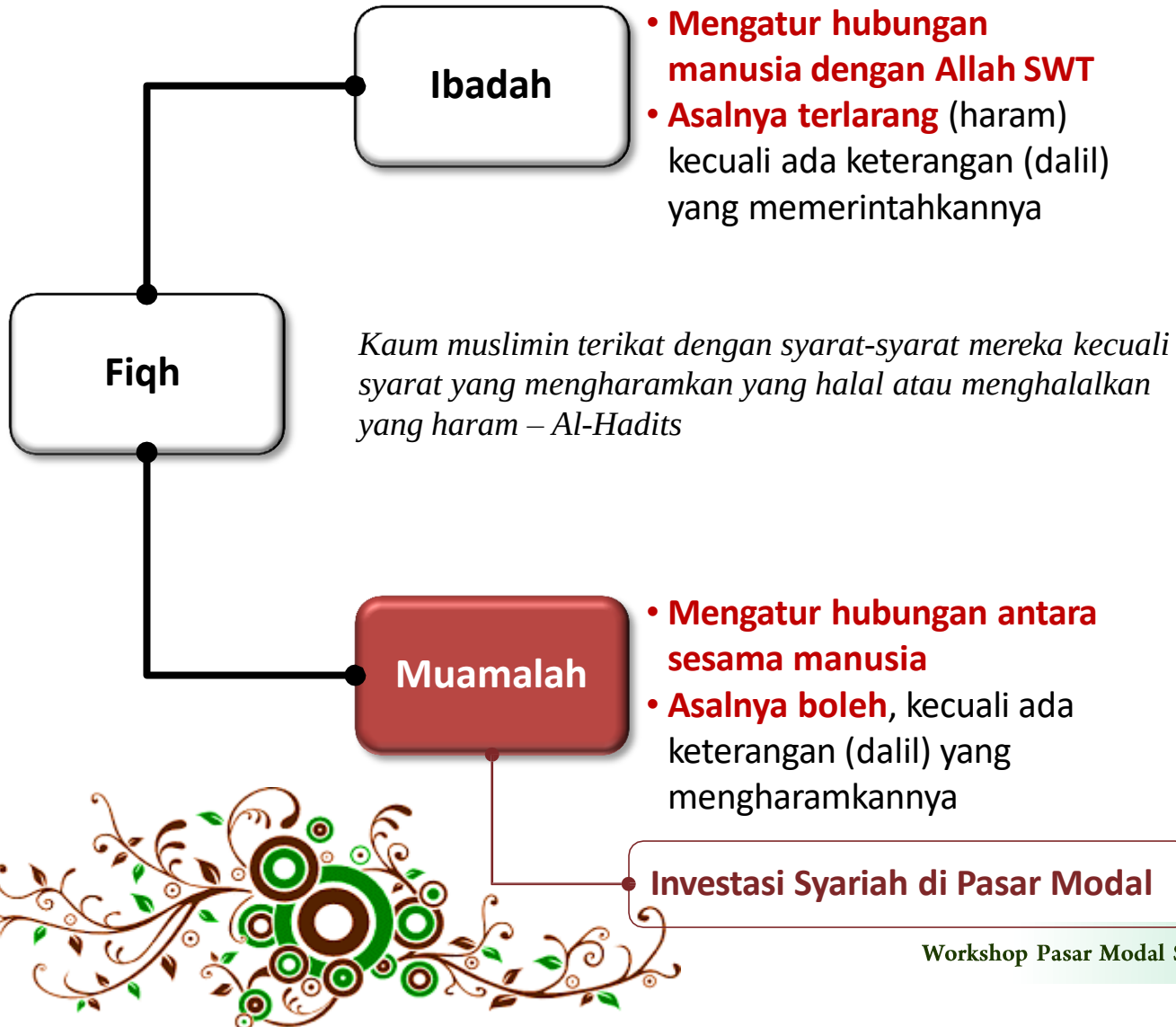
Peran Signifikan syariah/ilmu dalam praktek di Pasar Uang, Pasar Modal, termasuk Pasar Riil



3a. Kedudukan Fiqh Muamalah



3b. Kedudukan Fiqh Muamalah



- REMINDER -



Apa yang dimaksud dengan pasar modal syariah?

Pasar modal syariah merupakan kegiatan pasar modal yang tidak bertentangan dengan **prinsip Syariah** di Pasar Modal.

// Suatu pasar modal dinilai memenuhi prinsip Syariah apabila **pelaku pasar, mekanisme transaksi, infrastruktur pasar dan Efek** yang ditransaksikan telah **memenuhi prinsip-prinsip** Syariah di pasar modal.



4b. Fatwa DSN-MUI Terkait Pasar Modal Syariah (Diniyyan)



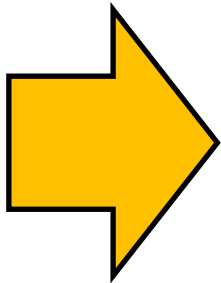
Meskipun fatwa **sifatnya tidak mengikat**, tetapi pada prakteknya **fatwa DSN-MUI adalah salah satu rujukan dalam mengembangkan pasar modal syariah Indonesia**. Sampai dengan saat ini, terdapat 20 fatwa DSN-MUI yang berhubungan dengan pasar modal syariah. 5 fatwa DSN-MUI yang menjadi dasar pengembangan pasar modal syariah adalah:

1. **Fatwa DSN-MUI No: 20/DSN-MUI/IV/2001** tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa dana Syariah
2. **Fatwa DSN-MUI No: 40/DSN-MUI/X/2003** tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal
3. **Fatwa DSN-MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011** tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.
4. **Fatwa DSN-MUI No. 124/DSN-MUI/XI/2018** tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Pelaksanaan Layanan Jasa Penyimpanan dan Penyelesaian Transaksi Efek Serta Pengelolaan Infrastruktur Investasi Terpadu.
5. **Fatwa DSN-MUI No. 135/DSN-MUI/V/2020** tentang Saham



4b. Regulasi dan SRO (Qadhaiyyan)

Masuk
Pasar
Modal?



OJK
Financial
Services
Authority

Regulator



DSN
National
Sharia
Board



Indonesia
Stock
Exchange

Market



1. Halal
Stocks

5. Islamic
Index

2. Islamic
Mutual
Funds

Instruments

4. Sovereign
Sukuk

3. Corporate
Sukuk

5

Unsur-unsur Pasar Modal syariah



5a. Efek Syariah



Pengertian dari **Efek Syariah** menurut POJK 15/POJK.4/2015 (Fatwa DSN-MUI No. 40 tahun 2003) tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal yaitu, Efek sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang tentang Pasar Modal dan pengaturan pelaksanaannya yang:

1. Akad, cara pengelolaan, kegiatan usaha;
2. Aset yang menjadi landasan akad, cara pengelolaan, kegiatan usaha, dan/atau;
3. Aset yang terkait dengan Efek dimaksud dan penerbitnya, tidak bertentangan dengan prinsip syariah di Pasar Modal.

Efek Syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal adalah surat berharga yang akad, pengelolaan perusahaannya, maupun cara penerbitannya memenuhi Prinsip-prinsip Syariah.

JENIS **EFEK SYARIAH**
DI **PASAR MODAL SYARIAH** INDONESIA

1. **SAHAM SYARIAH**
2. **REKSA DANA SYARIAH**
3. **EXCHANGE TRADED FUND SYARIAH (ETF SYARIAH)**
4. **SUKUK**
5. **EFEK BERAGUN ASET SYARIAH (EBA/EBA-SP)**
6. **DANA INVESTASI REAL ESTATE SYARIAH (DIRE KIK SYARIAH)**



5a. Saham Syariah



DASAR DIPERBOLEHKANNYA SAHAM

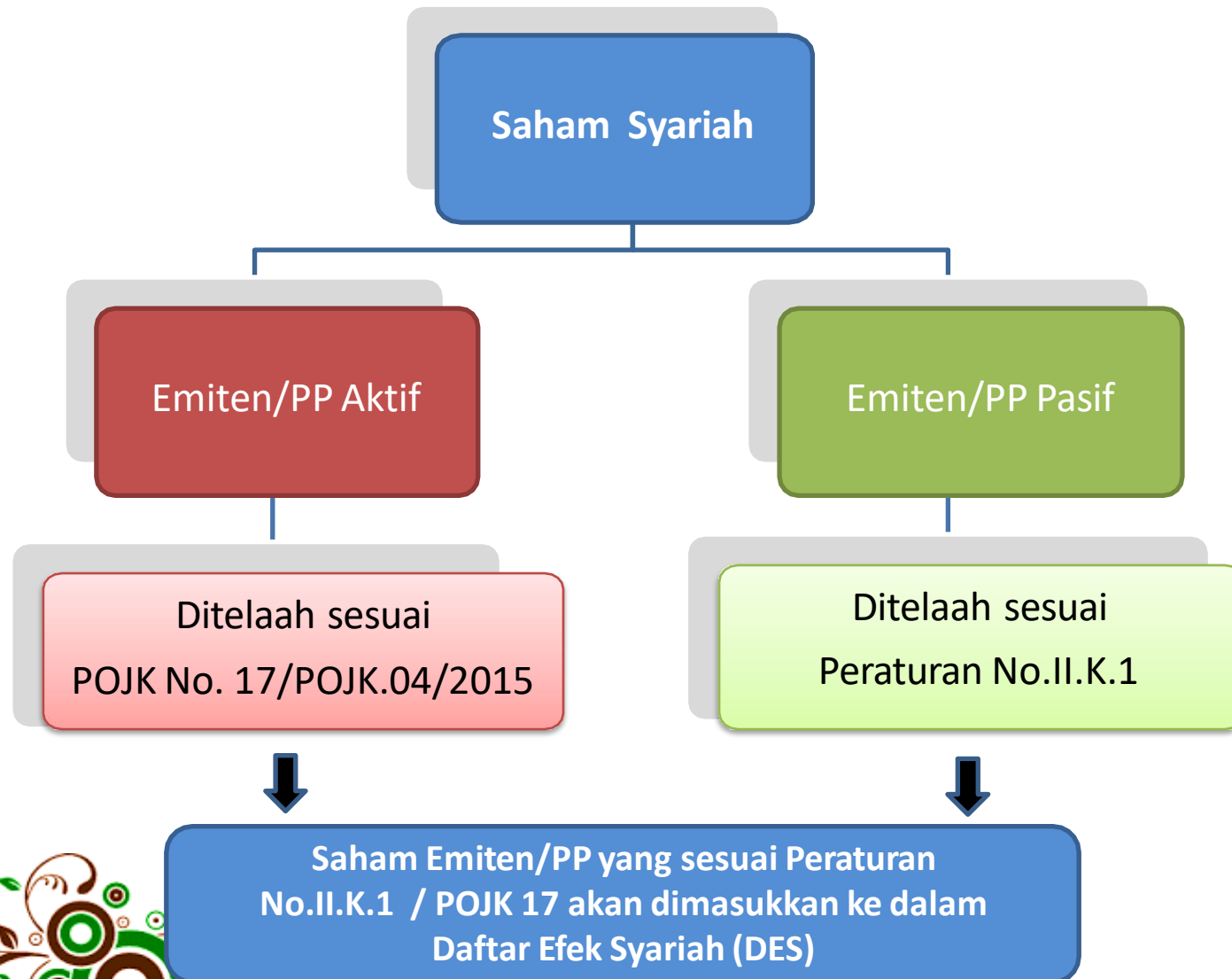
I. Standard AAOIFI (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institution) No. 21

2/1 Diperbolehkan mengeluarkan saham yang tujuan pendiriannya tidak bertentangan dengan syariah.
Akad-nya adalah Syirkah Al-Musahamah

II. Fatwa DSN-MUI No. 40 tahun 2003 & No. 135 tahun 2020 tentang Saham



5a. Efek/Saham Syariah



Note:

AKTIF: Perusahaan menyatakan kesyariahan kegiatan usahanya dalam anggaran dasar

PASIF: Perusahaan tidak menyatakan kesyariahan kegiatan usahanya dalam anggaran dasar

5a. Efek/Saham Syariah



Proses Screening Penyusunan DES

BUSINESS
SCREENING

Kegiatan yg bertentangan dgn prinsip syariah

- Perjudian dan sejenisnya
- Perdagangan yang dilarang
- Jasa keuangan ribawi
- jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan/atau judi (*maisir*)
- Produksi/distribusi barang haram
- Transaksi suap

FINANCIAL
SCREENING

- Hutang berbasis bunga dibandingkan total aset tidak lebih dari 45%
- Pendapatan non-halal dibandingkan total pendapatan tidak lebih dari 10%

SAHAM SYARIAH

DAFTAR EFEK SYARIAH

5a. Efek/Saham Syariah



DEFINISI:

Kumpulan Efek yang tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal, yang ditetapkan oleh OJK atau Pihak yang mendapat persetujuan dari OJK

PENGGUNA DES:

- ☐ Bursa: JII dan ISSI
- ☐ Reksa Dana Syariah
- ☐ Asuransi Syariah
- ☐ Dana Pensiun Syariah
- ☐ Investor berbasis syariah

PENERBIT DES:

- ☐ Otoritas Jasa Keuangan
- ☐ Pihak Penerbit DES yang telah mendapatkan persetujuan dari OJK

WAKTU PENERBITAN:

DES yang diterbitkan oleh OJK:

- ☐ Periodik: Mei dan Nov
Efektif: 1 Juni dan 1 Des
- ☐ Insidentil

Sumber: Presentasi DPMS-OJK, 2015



5b. Pasar/Mekanisme Perdagangan Efek

Fatwa No. 80/DSN-MUI/III/2011

Penerapan Prinsip Syariah Dalam Mekanisme Perdagangan Efek

Bersifat Ekuitas Di Pasar Reguler Bursa Efek

- Perdagangan Efek di Pasar Reguler Bursa Efek menggunakan akad **jual beli** (*bai'*) dengan ketentuan:
 - Akad jual beli **dinilai sah** ketika terjadi kesepakatan pada harga serta jenis dan volume tertentu antara permintaan beli dan penawaran jual;
 - Pembeli boleh menjual efek setelah akad jual beli dinilai sah, walaupun penyelesaian administrasi transaksi pembeliannya (*settlement*) dilaksanakan di kemudian hari, berdasarkan prinsip **qabdh hukmi**;
 - Efek yang dapat dijadikan **obyek perdagangan** hanya Efek Bersifat Ekuitas Sesuai Prinsip Syariah;
 - Harga dalam jual beli tersebut dapat ditetapkan berdasarkan kesepakatan yang mengacu pada harga pasar wajar melalui mekanisme **tawar menawar yang berkesinambungan (bai' al-musawamah)**;
 - Dalam Perdagangan Efek Syariah tidak boleh melakukan **tindakan yang tidak sesuai dengan prinsip Syariah (BEI)**.



5b. Pelaku Pasar/Mekanisme Perdagangan Efek

Kegiatan/ tindakan yang bertentangan dengan prinsip syariah (sesuai fatwa DSN-MUI Nomor: 80/DSN-MUI/III/2011), antara lain:



Produk dan mekanisme transaksi tidak boleh bertentangan dengan prinsip Syariah di pasar modal.

Prinsip syariah di pasar modal tidak boleh bertentangan dengan produk dan mekanisme transaksi

Maisir

Setiap kegiatan yang melibatkan perjudian dimana pihak yang memenangkan perjudian akan mengambil taruhannya dan pihak yang kalah akan kehilangan taruhannya;

Gharar

Ketidakpastian dalam suatu akad, baik mengenai kualitas atau kuantitas obyek akad maupun mengenai penyerahannya;

Riba

Tambahan yang diberikan dalam pertukaran barang-barang ribawi (*al-ammal al-ribawiyah*) dan tambahan yang diberikan atas pokok utang dengan imbalan penangguhan pembayaran secara mutlak;

Bathil

Salah, batal; cara yang tidak dibenarkan oleh syariah Islam;

Taghrir

Upaya mempengaruhi orang lain, baik dengan ucapan maupun tindakan yang mengandung kebohongan, agar terdorong untuk melakukan transaksi;

Bai' al-matam

Melakukan penjualan atas barang (Efek Syariah) yang belum dimiliki (*short selling*)

Ikhtikar

Membeli suatu barang yang sangat diperlukan masyarakat pada saat harga mahal dan menimbunnya dengan tujuan untuk menjualnya kembali pada saat harganya lebih mahal;

Ghabn

Ketidakseimbangan antara dua barang (obyek) yang dipertukarkan dalam suatu akad, baik segi kualitas maupun kuantitasnya;

Talaqqi al-rukban

Bagian dari *ghabn*; yaitu jual-beli atas barang dengan harga jauh di bawah harga pasar karena pihak penjual tidak mengetahui harga tersebut;

Tadlis

Tindakan menyembunyikan kecacatan obyek akad yang dilakukan oleh penjual untuk mengelabui pembeli seolah-olah obyek akad tersebut tidak cacat;

Ghisysy

Satu bentuk *tadlis*; yaitu penjual menjelaskan/ memaparkan keunggulan/ keistimewaan barang yang dijual serta menyembunyikan kecacatannya;

Tanajusy/ Najsy

Tindakan menawarkan barang dengan harga lebih tinggi oleh pihak yang tidak bermaksud membelinya, untuk menimbulkan kesan banyak pihak yang berminat membelinya;

Dharar

Tindakan yang dapat menimbulkan bahaya atau kerugian bagi pihak lain;

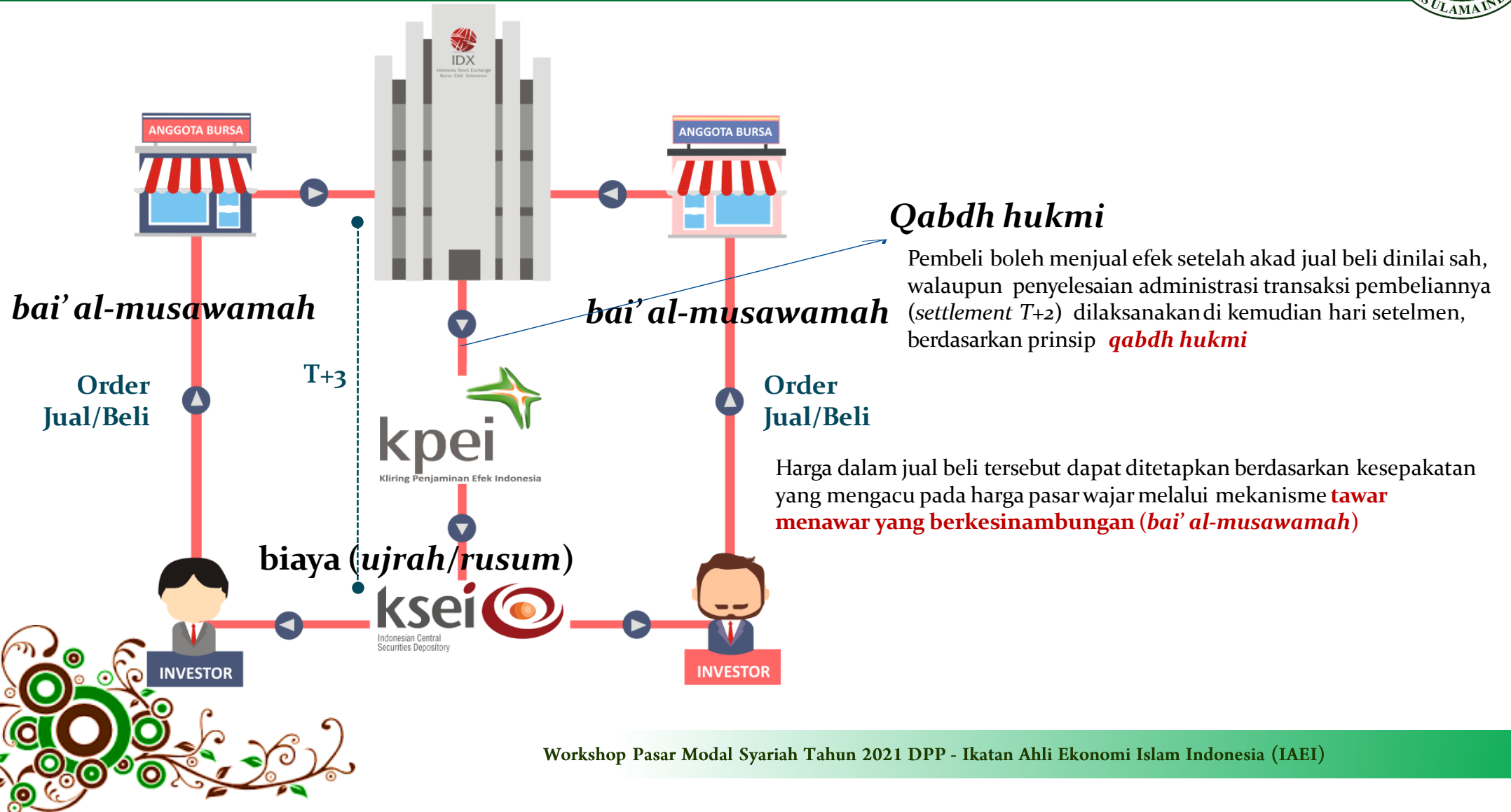
Risywah

Suatu pemberian yang bertujuan untuk mengambil sesuatu yang bukan haknya, membenarkan yang *bathil* dan menjadikan yang *bathil* sebagai sesuatu yang benar;

Maksiat dan Zalim

Perbuatan yang merugikan, mengambil atau menghalangi hak orang lain yang tidak dibenarkan secara syariah, sehingga dapat dianggap sebagai salah satu bentuk penganiayaan.

5b. Mekanisme Perdagangan Efek/Saham Syariah



5c. Memulai Transaksi Efek/Saham Syariah (AB)



5b. Prinsip & Akad Memulai Transaksi Efek/Saham Syariah

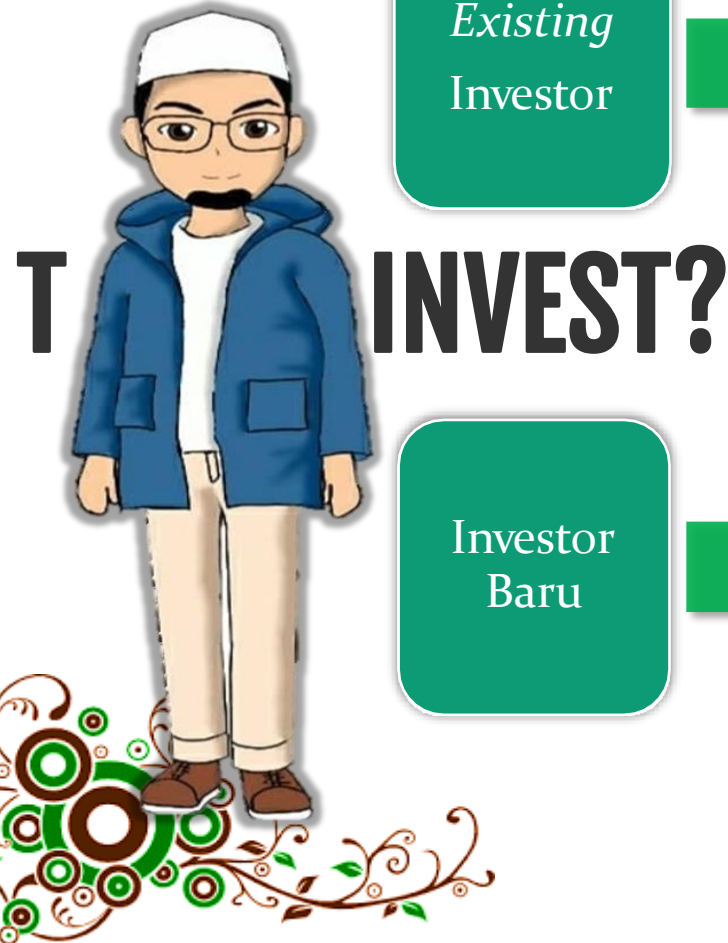
- Akad antara penjual atau pembeli efek yang bukan Anggota Bursa Efek dengan Anggota Bursa menggunakan **akad ju'alah**;
- Bursa Efek wajib membuat aturan yang melarang terjadinya **dharar** dan **tindakan yang diindikasikan tidak sesuai dengan prinsip syariah** dalam Perdagangan Efek yang berdasarkan prinsip syariah di Bursa Efek;
- Bursa Efek menyediakan sistem dan/atau sarana perdagangan Efek. Bursa Efek dapat mengenakan **biaya (ujrah/rusum)** Perdagangan Efek berdasarkan **prinsip ijarah** kepada Anggota Bursa Efek;
- Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP) dapat melakukan novasi atas Perdagangan Efek yang dilakukan Anggota Bursa/Kliring, berdasarkan prinsip **hawalah bil ujah**;
- LKP dapat mengenakan **biaya (ujrah/rusum)** kliring dan penjaminan dari Anggota Bursa/Kliring atas jasa yang dilakukan;
- Penyimpanan dan penyelesaian atas Perdagangan Efek dilakukan melalui Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP);
- LPP dapat mengenakan **biaya (ujrah/rusum)** penyimpanan dan penyelesaian dari Anggota Bursa Efek selaku Perusahaan Efek.

(Ketentuan Khusus, Fatwa DSN-MUI Nomor: 8o)



7. Sharia Online Trading System (SOTS)

ARE YOU READY



Existing
Investor

Mengisi
formulir
tambahan
untuk
rekening efek
khusus
syariah

Investor
Baru

Membuka
rekening efek
syariah

Sistem Perdagangan Saham
Syariah Secara *Online*

Dilarang
Margin Trading

Dilarang
Short Selling

*Cash Basis
Transaction*

Portofolio saham
syariah terpisah

Hanya berisi
saham syariah

Dilarang transaksi
saham yang tidak
syariah

والله أعلم - شكرا -

