



Instrumen Pasar Syariah / Pasar Modal



Pasar Keuangan-Pasar Modal: INSTRUMEN PASAR-SYARIAH

II.7. PASAR MODAL SYARIAH

Produk Pasar Modal Syariah pertama di Indonesia adalah Reksa Dana Syariah yang diterbitkan oleh PT. Danareksa Investment Management (DIM) pada 3 Juli 1997.

Selanjutnya, instrumen investasi syariah di pasar modal terus bertambah dengan kehadiran Obligasi Syariah PT. Indosat Tbk pada awal September 2002 sebagai instrumen Obligasi Syariah pertama yang menggunakan akad mudharabah. Pada tanggal 26 Agustus 2008 untuk pertama kalinya Pemerintah Indonesia menerbitkan SBSN seri IFR0001 dan IFR0002.

Pasar Keuangan-Pasar Modal:^{TICMI} INSTRUMEN PASAR-SYARIAH

Undang-undang terkait Pasar Modal Syariah

1. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995

Sebagai bagian dari sistem pasar modal Indonesia, kegiatan di Pasar modal yang menerapkan prinsip syariah juga mengacu kepada UU tentang Pasar Modal berikut peraturan pelaksanaannya (Peraturan Bapepam-LK, Peraturan Pemerintah, Peraturan Bursa dan lain-lain).

2. UU Nomor 19 tahun 2008

Undang-undang untuk penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau Sukuk Negara.

Pasar Keuangan-Pasar Modal:^{TICMI} INSTRUMEN PASAR-SYARIAH

Peraturan OJK terkait Pasar Modal Syariah

1. POJK Nomor 15/POJK.04/2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal
2. POJK Nomor 53/POJK.04/2015 tentang Akad Yang Digunakan Dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal
3. POJK Nomor 16/POJK.04/2015 tentang Ahli Syariah Pasar Modal
4. POJK Nomor 17/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah Berupa Saham oleh Emiten Syariah atau Perusahaan Publik Syariah
5. POJK Nomor 18/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk
6. POJK Nomor 19/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Reksa Dana Syariah
7. POJK Nomor 20/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Beragun Aset Syariah
8. Peraturan Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah



Pasar Keuangan-Pasar Modal: INSTRUMEN PASAR-SYARIAH

Akad Efek syariah (POJK Nomor 53/POJK.04/2015)

1. Sewa

Perjanjian (*akad*) dimana Pihak yang memiliki barang atau jasa (pemberi sewa atau pemberi jasa) berjanji kepada penyewa atau pengguna jasa untuk menyerahkan hak penggunaan atau pemanfaatan atas suatu barang dan atau memberikan jasa yang dimiliki pemberi sewa atau pemberi jasa dalam waktu tertentu dengan pembayaran sewa dan atau upah (*ujrah*), tanpa diikuti dengan beralihnya hak atas pemilikan barang yang menjadi obyek Ijarah

2. Penjaminan

Perjanjian (*akad*) dimana Pihak penjamin (*kafiil/guarantor*) berjanji memberikan jaminan kepada Pihak yang dijamin (*makfuul ‘anhu/ashil/debitur*) untuk memenuhi kewajiban Pihak yang dijamin kepada Pihak lain (*makfuul lahu/kreditur*)

3. Modal Ventura

Perjanjian (*akad*) dimana Pihak yang menyediakan dana (*Shahib al-mal*) berjanji kepada pengelola usaha (mudharib) untuk menyerahkan modal dan pengelola (mudharib) berjanji untuk mengelola modal tersebut.

4. Perwakilan

Perjanjian (*akad*) dimana Pihak yang memberi kuasa (*muwakkil*) memberikan kuasa kepada Pihak yang menerima kuasa (*wakil*) untuk melakukan tindakan atau perbuatan tertentu.



Pasar Keuangan-Pasar Modal: INSTRUMEN PASAR-SYARIAH

Efek-efek yang dimuat dalam Daftar Efek Syariah meliputi:

1. Surat Berharga Syariah yang diterbitkan oleh Negara Republik Indonesia.
2. Efek yang diterbitkan oleh Emiten atau perusahaan publik yang menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah sebagaimana tertuang dalam anggaran dasar.
3. Sukuk yang diterbitkan oleh Emiten termasuk Obligasi Syariah yang telah diterbitkan oleh emiten sebelum ditetapkannya peraturan ini.
4. Saham Reksa Dana Syariah.
5. Unit Penyertaan Kontrak Investasi Kolektif Reksa Dana Syariah.
6. Efek Beragun Aset Syariah.
7. Efek berupa saham, termasuk Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) syariah dan waran syariah, yang diterbitkan oleh emitent atau perusahaan publik yang tidak menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah.
8. Efek syariah yang memenuhi prinsip-prinsip syariah di Pasar Modal yang diterbitkan oleh lembaga internasional dimana Pemerintah Indonesia menjadi salah satu anggotanya
9. Efek syariah lainnya.

Pasar Keuangan-Pasar Modal: INSTRUMEN PASAR-SYARIAH

Saham Syariah

Secara konsep, saham merupakan surat berharga bukti penyertaan modal kepada perusahaan dan dengan bukti penyertaan tersebut pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagian hasil dari usaha perusahaan tersebut.

Konsep penyertaan modal dengan hak bagian hasil usaha ini merupakan konsep yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Prinsip syariah mengenal konsep ini sebagai kegiatan musyarakah atau syirkah. Berdasarkan analogi tersebut, maka secara konsep saham merupakan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

Pasar Keuangan-Pasar Modal: INSTRUMEN PASAR-SYARIAH

Saham Syariah

Suatu saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah jika saham tersebut diterbitkan oleh:

1. Emiten dan Perusahaan Publik yang secara jelas menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha Emen dan Perusahaan Publik tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip syariah.
2. Emen dan Perusahaan Publik yang tidak menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha Emen dan Perusahaan Publik tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip syariah, namun memenuhi kriteria sebagai berikut:
 - a. Kegiatan usaha tidak bertentangan dengan prinsip syariah yaitu tidak melakukan kegiatan usaha:
 - i. perjudian dan permainan yang tergolong judi;
 - ii. perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa;
 - iii. perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu;
 - iv. bank berbasis bunga;
 - v. perusahaan pembiayaan berbasis bunga;
 - vi. jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian(gharar) dan/atau judi (maisir), antara lain asuransi konvensional;
 - vii. memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan/atau menyediakan barang atau jasa haram zatnya (haram li-dzatihi), barang atau jasa haram bukan karena zatnya (haram li-ghairihi) yang ditetapkan oleh DSN-MUI; dan/atau, barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat;
 - viii. melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (risyawah);
 - b. Rasio total hutang berbasis bunga dibandingkan total ekuitas tidak lebih dari 45%, dan

c. Rasio total pendapatan bunga dan total pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan total pendapatan usaha dan total pendapatan lainnya tidak lebih dari 10%.



Pasar Keuangan-Pasar Modal: INSTRUMEN PASAR-SYARIAH

Saham Syariah

Efek yang termasuk dalam Saham Syariah:

1. Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) syariah dan waran syariah yang diterbitkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik yang tidak menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah
2. Efek yang diterbitkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik yang menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah sebagaimana tertuang dalam anggaran dasar
3. Efek Syariah yang memenuhi Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal yang diterbitkan oleh lembaga internasional dimana Pemerintah Indonesia menjadi salah satu anggotanya



Pasar Keuangan-Pasar Modal: INSTRUMEN PASAR-SYARIAH

Reksa Dana Syariah

Definisi Reksa Dana Syariah

(Peraturan OJK No.19/POJK.04/2015)

Reksa Dana syariah didefinisikan sebagai reksa dana sebagaimana dimaksud dalam UUPM dan peraturan pelaksanaannya yang pengelolaannya tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal.

(Fatwa DSN Nomor: 20/DSN-MUI/IX/2000)

Reksa Dana Syariah adalah Reksa Dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip Syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai milik harta (*shahib al-mal/rabb al-maal*) dengan manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun antara Manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna investasi



Pasar Keuangan-Pasar Modal: INSTRUMEN PASAR-SYARIAH

Reksa Dana Syariah

Karakteristik Reksa Dana Syariah

1. Diinvestasikan pada Efek yang tercantum dalam Daftar Efek Syariah (DES)
2. Terdapat mekanisme cleansing terhadap Efek Non-Syariah
3. Tidak tergolong dalam usaha yang mengandung unsur perjudian, riba dan perdagangan lain yang dilarang
4. Tidak tergolong usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan, pembiayaan, asuransi konvensional
5. Tidak tergolong usaha yang memproduksi, mendistribusikan, serta memperdagangkan produk haram dan mudharat
6. Rasio total utang ribawi dibandingkan total ekuitas tidak lebih dari 82%
7. Pendapatan non-syariah dibandingkan total pendapatan tidak lebih dari 10%



Pasar Keuangan-Pasar Modal: INSTRUMEN PASAR-SYARIAH

Reksa Dana Syariah

Reksa Dana Syariah dikenal pertama kali di Indonesia pada tahun 1997 ditandai dengan penerbitan Reksa Dana Syariah Danareksa Saham pada bulan Juli 1997. Sebagai salah satu instrumen investasi, Reksa Dana Syariah memiliki kriteria yang berbeda dengan reksa dana konvensional pada umumnya.

Perbedaan ini terletak pada pemilihan instrumen investasi dan mekanisme investasi yang tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Perbedaan lainnya adalah keseluruhan proses manajemen portofolio, screening (penyaringan), dan cleansing (pembersihan).

Pasar Keuangan-Pasar Modal: INSTRUMEN PASAR-SYARIAH

Sukuk

Sukuk merupakan istilah baru yang dikenalkan sebagai pengganti dari istilah obligasi syariah (*Islamic bonds*). Sukuk secara terminologi merupakan bentuk jamak dari kata "sakk" dalam bahasa Arab yang berarti sertifikat atau bukti kepemilikan.

Definisi Sukuk

(POJK No.18/POJK.04/2015)

Efek Syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi (*syuyu' /undivided share*), atas aset yang mendasarinya.

(Fatwa Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002)

Obligasi Syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan Emiten kepada pemegang obligasi syariah yang wajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo



Pasar Keuangan-Pasar Modal: INSTRUMEN PASAR-SYARIAH

Sukuk

Landasan Hukum Sukuk

1. Peraturan OJK No.18/POJK.04/2015
2. Fatwa DSN MUI No. 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah
3. Fatwa DSN MUI No. 33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah Mudharabah
4. Fatwa DSN MUI No. 41/DSN-MUI/III/2004 tentang Obligasi Syariah Ijarah
5. Fatwa DSN MUI No. 59/DSN-MUI/V/2007 tentang Obligasi Syariah Mudharabah Konversi

Pasar Keuangan-Pasar Modal: INSTRUMEN PASAR-SYARIAH

Sukuk

Karakteristik Sukuk

Efek Syariah Sukuk memiliki karakteristik yang berbeda dengan obligasi:

1. Sukuk bukan merupakan surat utang, melainkan bukti kepemilikan bersama atas suatu aset/proyek.
2. Setiap sukuk yang diterbitkan harus mempunyai aset yang dijadikan dasar penerbitan (underlying asset).
3. Klaim kepemilikan pada sukuk didasarkan pada aset/proyek yang spesifik.
4. Penggunaan dana sukuk harus digunakan untuk kegiatan usaha yang halal.
5. Imbalan bagi pemegang sukuk dapat berupa imbalan, bagi hasil, atau marjin, sesuai dengan jenis akad yang digunakan dalam penerbitan sukuk.

Pasar Keuangan-Pasar Modal: INSTRUMEN PASAR-SYARIAH

Sukuk

Standar Syariah Sukuk (AAOIFI No.17)

Jenis sukuk terdiri dari:

1. Sertifikat kepemilikan dalam aset yang disewakan.
2. Sertifikat kepemilikan atas manfaat, yang terbagi menjadi 4 (empat) tipe:
 - a. Sertifikat kepemilikan atas manfaat aset yang telah ada
 - b. Sertifikat kepemilikan atas manfaat aset di masa depan,
 - c. Sertifikat kepemilikan atas jasa pihak tertentu
 - d. Sertifikat kepemilikan atas jasa di masa depan.
3. Sertifikat salam
4. Sertifikat ijarah
5. Sertifikat istishna
6. Sertifikat mudharabah
7. Sertifikat murabahah
8. Sertifikat musyarakah.
9. Sertifikat muzara'a.
10. Sertifikat musaqqa.
11. Sertifikat mugharasa.



IBIK

Pasar Keuangan-Pasar Modal: INSTRUMEN PASAR-SYARIAH

Sukuk

Sukuk Negara (SBSN)

Definisi SBSN

Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau dapat juga disebut Sukuk Negara merupakan surat berharga (obligasi) yang diterbitkan oleh pemerintah Republik Indonesia berdasarkan prinsip syariah.

Perusahaan yang akan menerbitkan SBSN ini adalah merupakan perusahaan yang secara khusus dibentuk guna kepentingan penerbitan SBSN ini (special purpose vehicle-SPV). SBSN atau sukuk negara ini adalah merupakan suatu instrumen utang piutang tanpa riba sebagaimana dalam obligasi, di mana sukuk ini diterbitkan berdasarkan suatu aset acuan yang sesuai dengan prinsip syariah.

Pasar Keuangan-Pasar Modal:^{TICMI} INSTRUMEN PASAR-SYARIAH

Sukuk

Sukuk Negara (SBSN)

Dasar Hukum SBSN

1. UU No. 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara
2. Fatwa DSN MUI No. 69/DSN-MUI/VI/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)
3. Fatwa DSN MUI No. 70/DSN-MUI/VI/2008 tentang Metode Penerbitan SBSN
4. Fatwa DSN MUI No. 72/DSN-MUI/VI/2008 tentang SBSN Ijarah Sale and Lease Back
5. Fatwa DSN MUI No. 76/DSN-MUI/VI/2010 tentang SBSN Ijarah Asset to Be Leased



Pasar Keuangan-Pasar Modal: INSTRUMEN PASAR-SYARIAH

Sukuk

Sukuk Negara (SBSN)

Jenis-jenis SBSN

1. **SBSN ijarah**, yang diterbitkan berdasarkan akad ijarah (akad sewa menyewa atas suatu aset).
2. **SBSN mudharabah**, yang diterbitkan berdasarkan akad mudharabah (akad kerjasama dimana salah satu pihak menyediakan modal (rab al-maal) dan pihak lainnya menyediakan tenaga dan keahlian (mudharib) dimana kelak keuntungannya akan dibagi berdasarkan persentase yang disepakati sebelumnya, apabila terjadi kerugian maka kerugian tersebut adalah menjadi beban dan tanggung jawab pemilik modal).
3. **SBSN musyarakah**, yang diterbitkan berdasarkan akad musyarakah (akad kerjasama dalam bentuk penggabungan modal).
4. **SBSN istisna'**, yang diterbitkan berdasarkan akad istisna' (akad jual beli untuk pembiayaan suatu proyek dimana cara dan jangka waktu penyerahan barang dan harga barang ditentukan berdasarkan kesepakatan para pihak).
5. SBSN berdasarkan akad lainnya sepanjang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.
6. SBSN yang diterbitkan berdasarkan kombinasi dari dua atau lebih jenis akad.



IBIK

Pasar Keuangan-Pasar Modal: INSTRUMEN PASAR-SYARIAH

Sukuk

Sukuk Negara (SBSN)

Indeks Saham Syariah

1. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Terdiri dari seluruh saham syariah tercatat yang masuk ke dalam Daftar Efek Syariah yang dikeluarkan oleh OJK dan diluncurkan pada Mei 2011.

2. Jakarta Islamic Index (JII)

Terdiri dari 30 saham syariah yang paling likuid yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan diluncurkan Tahun 2000.

