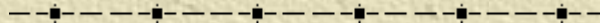


Isu-Isu Kontemporer



Pengertian Pasar Modal

✦ pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya

Pasar Modal Syari'ah

✦ pasar modal yang menerapkan prinsip prinsip syari'ah dalam kegiatan transaksinya dan terbebas dari hal hal yang dilarang, seperti riba, perjudian, spekulasi dan lain sebagainya

Perkembangan PSM di Indonesia

- ✦ 14 Maret 2003 : Penandatanganan MOU antara BAPEPAM-LK dengan DSN – MUI
- ✦ 3 Juli 1997 : Peluncuran Danareksa Syariah
- ✦ 3 Juli 2000 : Peluncuran JII
- ✦ 23 November 2006 : Peluncuran Paket Regulasi Syariah (IX.A.13 – 14)

Fatwa MUI terkait Pasar Modal

- ✦ No: 40/DSN-MUI/X/2003, tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syari'ah di Bidang Pasar Modal.
- ✦ No.05/DSN-MUI/IV/2000 tentang Jual Beli Saham;
- ✦ No.20/DSN-MUI/IX/2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syari'ah;
- ✦ No.32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syari'ah;
- ✦ No.33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syari'ah Mudharabah;
- ✦ No.41/DSN-MUI/III/2004 tentang Obligasi Syari'ah Ijarah

Sumber Hukum – Al Qur'an

- ✦ *...dan Allah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba... (QS.2: 275)*
- ✦ *Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman. Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), Maka Ketahuilah, bahwa Allah dan rasul-Nya akan memerangimu. dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), Maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak menganiaya dan tidak (pula) dianiaya. (QS. 2: 278-279)*
- ✦ *Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. (QS. 4 : 29)*
- ✦ *Apabila telah ditunaikan shalat, Maka bertebaranlah kamu di muka bumi; dan carilah karunia Allah (QS. 62: 10)*
- ✦ *Hai orang yang beriman! Penuhilah akad-akad itu...(QS. 5: 1)*
- ✦ *“...dan penuhilah janji; Sesungguhnya janji itu pasti diminta pertanggung jawabnya” (QS 17:34)*

Sumber Hukum – As Sunnah

- ✳ *“Tidak boleh membahayakan diri sendiri dan tidak boleh pula membahayakan orang lain.” (HR Ibnu Majah dari ‘Ubadah bin Shamit)*
- ✳ *“Janganlah kamu menjual sesuatu yang tidak ada padamu” (HR. Al Khomsah dari Hukaim bin Hizam)*
- ✳ *“Rasulullah s.a.w melarang jual beli yang mengandung gharar” (HR. Muslim dari Abu Hurairah)*
- ✳ *“Perdamaian dapat dilakukan di antara kaum muslimin, kecuali perdamaian yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram; dan kaum muslimin terikat dengan syarat-syarat mereka kecuali syarat yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram.” (HR Al-Tirmidzi dari Amr bin Auf)*
- ✳ *“Allah swt berfirman: ‘Aku adalah pihak ketiga dari dua orang yang bersyarikat selama salah satu pihak tidak mengkhianati pihak yang lain. Jika salah satu pihak telah berkhianat, aku keluar dari mereka.’ (HR. Abu Daud, dari Abu Hurairah).*
- ✳ *Dari Ma’mar bin Abdullah, Rasulullah SAW bersabda: Tidaklah melakukan ikhtikar (penimbunan) kecuali orang yang bersalah” (HR. Muslim)*
- ✳ *“Tidak halal (memberikan) pinjaman dan penjualan, tidak halal (menetapkan) dua syarat dalam satu jual beli, tidak halal keuntungan sesuatu yang tidak ditanggung resikonya, dan tidak halal (melakukan) penjualan sesuatu yang tidak ada padamu” (HR. Al Khomsah dari Amr bin Syaib).*
- ✳ *“Rasulullah s.a.w melarang (untuk) melakukan penawaran palsu” (Muttafaq ‘alaih).*
- ✳ *“Nabi SAW melarang pembelian ganda pada satu transaksi pembelian” (HR. Abu Dawud).*

Sumber Hukum : Ijmak

✦ Hasil pertemuan ulama Internasional telah memperbolehkan transaksi saham seperti yang menjadi dasar fatwa DSN MUI yaitu: Keputusan Mukhtamar ke-7 Majma' Fiqh Islami tahun 1992 di Jeddah yaitu **boleh menjual atau menjaminkan saham** dengan tetap memperhatikan peraturan yang berlaku pada perseroan.

Proses Screening Instrumen Syariah

Kegiatan usaha tidak bertentangan dgn prinsip syariah seperti :

1. perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang;
2. menyelenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep ribawi, jual beli risiko yang mengandung *gharar* dan atau *maisir*;
3. memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, atau menyediakan: barang dan atau jasa yang haram. baik karena zatnya (*haram lizatihi*); atau bukan karena zatnya (*haram lighairihi*); barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.

Rasio Keuangan

1. Total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82%;
2. Utang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 45% : 55%;
3. Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan tidak lebih dari 10%.

Jenis Efek Syariah

- ✦ ***Saham Syari'ah***
- ✦ ***Obligasi Syari'ah Unit Penyertaan Kontrak Investasi Kolektif (KIK) Reksa Dana Syari'ah*** adalah satuan ukuran yang menunjukkan bagian kepentingan setiap pihak dalam portofolio investasi suatu KIK Reksa Dana Syari'ah;
- ✦ ***Efek Beragun Aset (KIK EBA) Syari'ah*** adalah Efek yang diterbitkan oleh kontrak investasi kolektif EBA Syari'ah yang portofolionya terdiri dari aset keuangan berupa tagihan yang timbul dari surat berharga komersial, tagihan yang timbul di kemudian hari, jual beli pemilikan aset fisik oleh lembaga keuangan, efek bersifat investasi yang dijamin oleh pemerintah, sarana peningkatan investasi/ arus kas serta aset keuangan setara, yang sesuai dengan Prinsip-prinsip Syari'ah;
- ✦ ***Surat Berharga Komersial Syari'ah*** adalah Surat Pengakuan atas suatu pembiayaan dalam jangka waktu tertentu yang sesuai dengan prinsip-prinsip syari'ah.
- ✦ surat berharga syari'ah lainnya.

Saham Syariah

- ✦ bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria berdasarkan fatwa DSN-MUI, dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa;
- ✦ bukti kepemilikan seseorang/pemegang saham atas aset perusahaan sehingga penilaian atas saham seharusnya berdasarkan atas nilai aset (yang berfungsi sebagai *underlying asset nya*)

Jakarta Islamic Index

- ✦ yang termasuk dalam indeks syari'ah adalah saham-saham dengan emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syari'ah sebagaimana persyaratan pada Fatwa DSN MUI.
- ✦ Dikeluarkan setiap 6 bulan
- ✦ Penilaian atas likuiditas dan Kondisi Keuangan Emiten

Penetapan III

- ✦ Memilih saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syari'ah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar).
- ✦ Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio Kewajiban terhadap Aset maksimal sebesar 90%.
- ✦ Memilih 60 saham dari susunan saham diatas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (market capitalization) terbesar selama satu tahun terakhir.
- ✦ Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

Yang diperhatikan dalam Saham

Menurut fatwa MUI: transaksi saham dihalalkan sepanjang perusahaan tersebut tidak melakukan transaksi yang dilarang, emiten menjalankan usaha dengan kriteria syari'ah serta transaksi dilakukan dengan harga pasar wajar. Harga pasar wajar saham syari'ah harus mencerminkan nilai atau valuasi atas kondisi yang sesungguhnya dari aset yang menjadi dasar penerbitan efek tersebut dan/atau sesuai dengan mekanisme pasar yang teratur, wajar dan efisien serta tidak direkayasa .

Obligasi Syariah

✦ surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syari'ah yang dikeluarkan Emiten kepada pemegang Obligasi Syariah yang mewajibkan Emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang Obligasi Syariah berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.

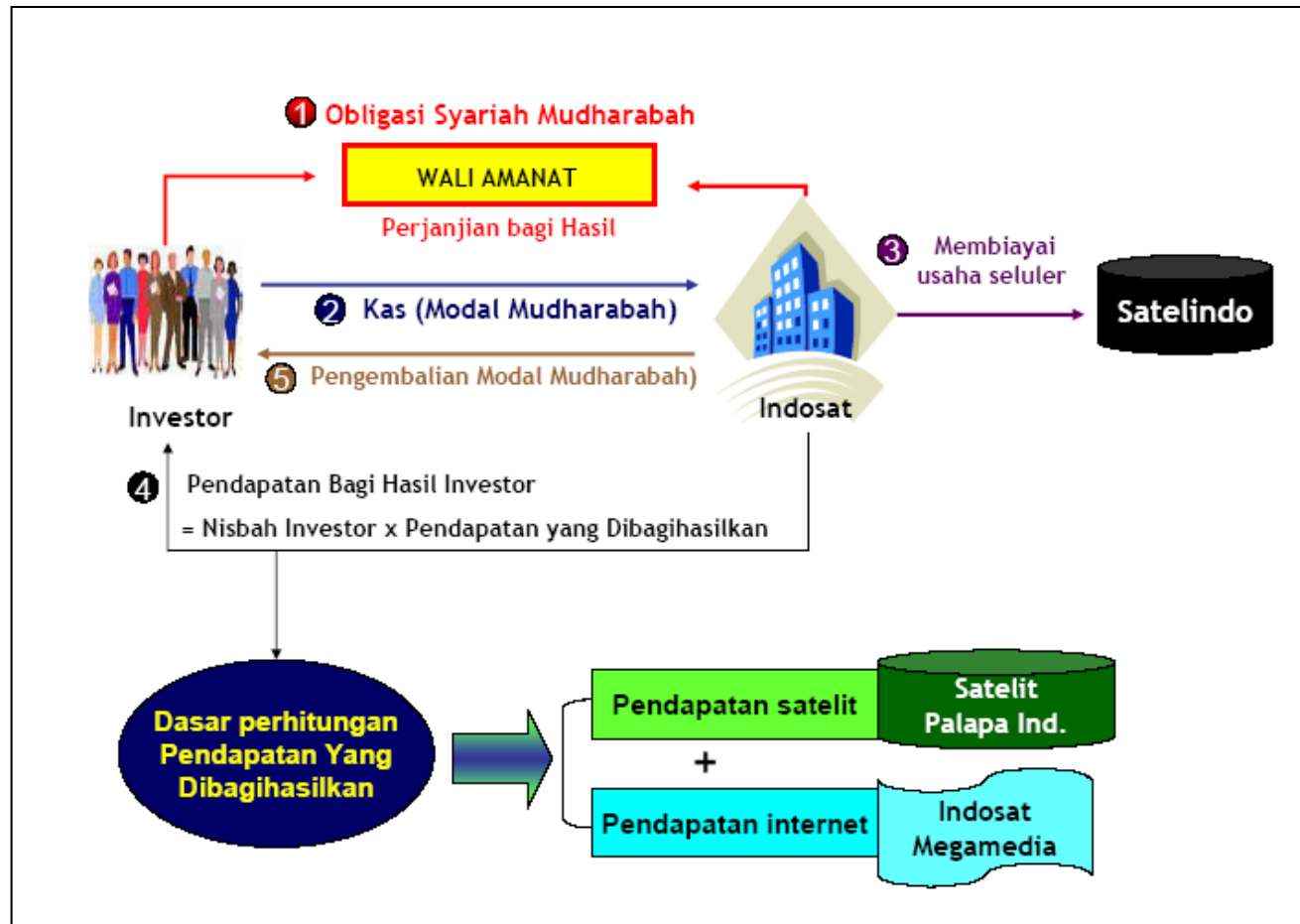
Jenis Obligasi Syariah

- ✦ Obligasi Syariah Mudarabah
- ✦ Obligasi Syariah Ijarah
- ✦ Obligasi Syariah Musyarakah
- ✦ Obligasi Syariah Istishna'

Obligasi Syariah Mudarabah

✦ obligasi syaria'ah yang menggunakan akad bagi hasil, sehingga pendapatan yang diperoleh investor atas obligasi tersebut tergantung pada pendapatan tertentu – laba bersih atau laba kotor -dari emiten (sesuai dengan penggunaan dana dari penerbitan obligasi syariah)

Skema O.S. Mudharabah



Obligasi Syariah Ijarah

✦ obligasi syari'ah yang menggunakan akad sewa sehingga pendapatannya bersifat tetap berupa fee ijarah/ pendapatan sewa, yang besarnya sudah diketahui sejak awal obligasi diterbitkan.

Obligasi Syariah Musyarakah

✦ obligasi syari'ah yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad musyarakah di mana dua pihak atau lebih bekerjasama menggabungkan modal untuk membangun proyek baru, mengembangkan proyek yang telah ada, atau membiayai kegiatan usaha. Keuntungan akan dibagi sesuai nisbah yang disepakati sedangkan kerugian yang timbul ditanggung bersama sesuai proporsi modal masing-masing pihak.

Obligasi Syariah Istishna'

✦ obligasi syari'ah yang diterbitkan berdasarkan perjanjian/akad Istisna' di mana para pihak menyepakati jual-beli dalam rangka pembiayaan suatu proyek/ barang. Adapun harga, waktu penyerahan, dan spesifikasi barang/proyek ditentukan terlebih dahulu berdasarkan kesepakatan.

Surat Berharga Syariah Negara

- ✦ surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap Aset SBSN, dalam mata uang rupiah maupun valuta asing.
- ✦ berdasarkan UU No. 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara pada tanggal 7 Mei 2008

Yang diperhatikan dalam Obligasi

- ✦ tidak mengenal adanya premium maupun diskon, karena menggunakan prinsip *al-hawalah* (pengalihan piutang dengan tanggungan bagi hasil), sehingga harga yang digunakan adalah harga nominal pelunasan jatuh tempo obligasi.
- ✦ Bagi hasil atau *margin/fee* yang dijanjikan
- ✦ imbal hasil yang diberikan harus bersih dari unsur non-halal

Reksadana Syariah

✦ Reksa Dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip Syari'ah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik 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

Mekanisme Reksadana

- ✦ antara pemodal dengan Manajer Investasi dilakukan dengan sistem wakalah
- ✦ antara Manajer Investasi dan pengguna investasi dilakukan dengan sistem mudharabah.

Yang terlibat dalam Reksadana

- ✦ Manajer Investasi
- ✦ Bank Kustodian
- ✦ Dewan Pengawas Syariah

Perlakuan Akuntansi

- ✦ Belum ada PSAK yang mengatur
- ✦ manajemen boleh menggunakan pertimbangan untuk menetapkan kebijakan akuntansi yang bermanfaat bagi pengguna laporan keuangan, antara lain dengan memperhatikan PSAK yang mirip dengan masalah terkait (PSAK no. 101 par 22).

Perlakuan Akuntansi

- ✦ Laporan keuangan yang dikeluarkan juga harus mengikuti ketentuan pelaporan menurut PSAK syari'ah , kecuali untuk perusahaan penerbit reksadana diizinkan untuk melakukan penyesuaian-penyesuaian terhadap penyajian laporan keuangannya (PSAK No. 101 par. 07)