**Mekanisme dan Akad Pada Transaksi Saham di Pasar Modal Syariah**

**Ida Musdafia Ibrahim**

STIE YAI Jakarta

# *This article aims to elaborate on the basic knowledge of the Islamic capital market. The data collection is using literature study method. In this article are detailing the basis of laws and regulations related to islamic capital markets. This article also describes the instruments and trading mechanism, equipped with the criterias of listed issuers and covenants (akad) that are made in the transaction, including actions that are not allowed in Islamic principles. Expected this article will provide comprehensive information about the basic knowledge of the Islamic capital market.*

# *Keyword: Islamic capital market, mechanism, akad.*

# **Latar Belakang**

Pasar Modal dan Industri Keuangan Non Bank telah memainkan peran yang cukup signifikan sebagai penggerak roda perekonomian nasional dalam dekade lalu, khususnya dalam kurun waktu 2005 - 2009. Hal tersebut dapat ditinjau dari perannya sebagai industri jasa keuangan yang menyelenggarakan fungsi intermediasi, dan sebagai sarana bagi masyarakat dalam melakukan investasi pada berbagai instrumen keuangan. Keseluruhan kegiatan intermediasi dan investasi tersebut telah mendorong dan menumbuhkan berbagai kegiatan ekonomi yang menciptakan lapangan kerja dan nilai tambah ekonomi serta meningkatkan pendapatan masyarakat dan nilai aset lembaga-lembaga keuangan yang berpartisipasi dalam industri keuangan[[1]](#footnote-1). Banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya. Bahkan, perekonomian modern tidak akan mungkin eksis tanpa adanya pasar modal yang terorganisir dengan baik. Setiap hari terjadi transaksi triliunan rupiah melalui institusi ini.

Indonesia sebagai negara muslim terbesar merupakan pangsa pasar yang sangat besar untuk pengembangan industri syariah. Pasar modal syariah, yang merupakan bagian industri keuangan syariah, mempunyai peranan yang cukup penting untuk dapat meningkatkan pangsa pasar industri keuangan syariah di Indonesia. Meskipun perkembangannya relatif baru dibandingkan perbankan syariah tetapi seiring dengan pertumbuhannya yang signifikan di industri pasar modal Indonesia, maka diharapkan pasar modal syariah di Indonesia akan mengalami petumbuhan yang sangat pesat

Tabel: Indikator Utama Bursa Efek Indonesia Tahun 2005- 2009

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Indikator | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
| Indeks harga saham gabungan (IHSG) | 1.162,63 | 1.805,52 | 2.745,83 | 1.355,41 | 2.534,36 |
| Kapitalisasi Pasar Saham (triliun Rp) | 801,25 | 1.249,07 | 1.988,33 | 1.076,49 | 2.019,38 |
| Nilai transaksi rata-rata harian (miliar Rp) | 1.670,80 | 1.841,80 | 4.268,90 | 4.435,50 | 4.046,51 |
| Volume transaksi rata-rata harian (juta saham) | 1.653,78 | 1.805,52 | 4.225,78 | 3.282,40 | 6.093,97 |
| Frekuensi transaksi rata-rata harian (ribu) | 16,51 | 19,90 | 48,22 | 55,90 | 87,12 |

Sumber: PT Bursa Efek Indonesia dan Bapepam-LK

Tabel 2: Komposisi Kepemilikan Efek antara Pemodal Domestik dan Asing Tahun 2005 - 2009

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| (dalam persentase) | | |  |  | | |  |  | | |  |  | | |  |  |  |
|  | 2005 | | 2006 | | | 2007 | | | | 2008 | | | | 2009 | | |
| Domestik | Asing | Domestik | | Asing | Domestik | | | Asing | Domestik | | | Asing | Domestik | | Asing |
| Saham | 26,95 | 73,05 | 26,60 | | 73,40 | 33,65 | | | 66,35 | 32,16 | | | 67,84 | 32,90 | | 67,10 |
| Obligasi perusahaan | 94,18 | 5,82 | 94,72 | | 5,28 | 95,42 | | | 4,58 | 96,13 | | | 3,87 | 96,80 | | 3,20 |
| Obligasi pemerintah | 92,22 | 7,78 | 86,88 | | 13,12 | 83,64 | | | 16,36 | 83,33 | | | 16,67 | 81,44 | | 18,56 |

Sumber: PT KSEI dan Bapepam-LK

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Tabel Perkembangan Emisi Efek Tahun 2005 - 2009 | | | | | | | | | | |
| (dalam triliun Rupiah) |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Jenis Emisi | 2005 |  | 2006 |  | 2007 |  | 2008 |  | 2009 |  |
|  | Nilai | Jumlah | Nilai | Jumlah | Nilai | Jumlah | Nilai | Jumlah | Nilai | Jumlah |
|  |  | Emiten |  | Emiten |  | Emiten |  | Emiten |  | Emiten |
| Penawaran Umum Saham | 3,56 | 8 | 3,01 | 12 | 17,18 | 24 | 23,48 | 17 | 4,09 | 13 |
| Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu | 6,23 | 16 | 9,98 | 17 | 30,15 | 25 | 55,46 | 25 | 15,67 | 15 |
| Obligasi Korporasi | 8,25 | 22 | 11,45 | 15 | 31,38 | 39 | 14,10 | 20 | 31,09 | 29 |
| Obligasi Negara (SBN Gross) | 47,0 | 1 | 61,0 | 1 | 100,0 | 1 | 126,2 | 1 | 144,7 | 1 |
| Total | 65,04 | 46 | 85,44 | 44 | 219,24 | 88 | 178,96 | 62 | 195,55 | 57 |
| Sumber: Bapepam-LK |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |

Pasar modal secara umum dapat diidentikkan dengan sebuah tempat dimana modal diperdagangkan secara langsung antara pihak yang memiliki kelebihan modal (*investor*) dengan orang yang membutuhkan modal (*issuer*) untuk mengembangkan investasi. Dalam Undang-Undang No. 8 tahun 1995[[2]](#footnote-2), pasar modal didefinisikan sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”.

Secara faktual, pasar modal telah menjadi *financial nerve centre* (saraf finansial dunia) pada dunia ekonomi modern dewasa ini, bahkan perekonomian modern tidak akan mungkin bisa eksis tanpa adanya pasar modal yang tangguh dan berdaya saing global serta terorganisir dengan baik. Salah satu faktor bagi terciptanya pasar modal Indonesia yang tangguh dan berdaya saing global dimaksud adalah dengan tersedianya fasilitas dan instrumen pasar modal Indonesia yang mampu bersaing dengan instrumen pasar modal negara-negara lain. Pasar modal Indonesia saat ini mulai melirik *pengembangan penerapan* prinsip-prinsip syariah islam sebagai alternatif instrumen investasi dalam kegiatan pasar modal di Indonesia.

Investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi, harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Investasi pula adalah cara yang sangat baik agar harta dapat berputar tidak hanya pada segelintir orang saja. Dengan investasi, maka akan mendorong distribusi pendapatan yang baik pada masyarakat.

Tabel Perbandingan antara produk konvensional dengan produk syariah 2008

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| No | Instrumen | Produk Konvensional | | | Produk Syariah |
| Jumlah | Nilai Emisi | Jumlah | Nilai Emisi | |
| 1 | Saham | 418 | 254.811 Trilyun | 30 \* | 0,233 Trilyun | |
| 2 | Obligasi | 145 | 75.055 Trilyun | 10 | 1.117 Trilyun | |
| 3 | Reksadana | 209 | 94.539 Trilyun | 8 | 0,285 Trilyun | |

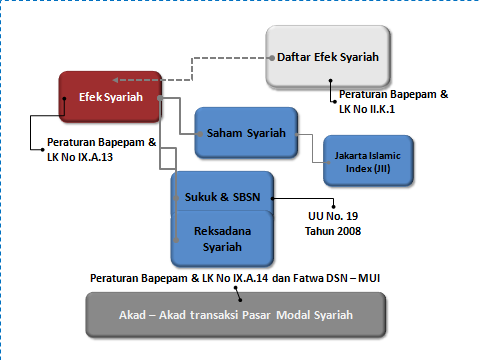
*Sumber : data Bapepam & BEJ, diolah[[3]](#footnote-3)*

Dilihat dari kenyataannya, walaupun sebagian besar penduduk Indonesia mayoritas beragama Islam namun perkembangan pasar modal yang berbasis syariah dapat dikatakan sangat tertinggal jauh terutama jika dibandingkan dengan Malaysia yang sudah bisa dikatakan telah menjadi pusat investasi berbasis syariah di dunia, karena telah menerapkan beberapa instrumen keuangan syariah untuk industri pasar modalnya. Kenyataan lain yang dihadapi oleh pasar modal syariah kita hingga saat ini adalah minimnya jumlah pemodal yang melakukan investasi, terutama jika dibandingkan dengan jumlah pemodal yang ada pada sektor perbankan.

Pada sisi lain, harus diakui bahwa masih terdapat beberapa permasalahan mendasar yang menjadi kendala berkembangnya pasar modal yang berprinsip syariah di Indonesia. Kendala-kendala dimaksud diantaranya adalah selain masih belum meratanya pemahaman dan atau pengetahuan masyarakat Indonesia tentang investasi di pasar modal yang berbasis syariah, juga belum ditunjangnya dengan peraturan yang memadai tentang investasi syariah di pasar modal Indonesia serta adanya anggapan bahwa untuk melakukan investasi di pasar modal syariah dibutuhkan biaya yang relatif lebih mahal apabila dibandingkan dengan investasi pada sektor keuangan lainnya.

**Instrumen Pasar Modal**

Instrumen pasar modal adalah semua surat berharga yang diperdagangkan di bursa dan umumnya bersifat jangka panjang[[4]](#footnote-4). Beberapa instrumen yang diperdagangkan di pasar modal diantaranya adalah saham, obligasi dan sertifikat. Makalah ini menitikberatkan pada pembahasan tentang saham, dan tidak membahas instrumen pasar modal lainnya.



**Definisi Saham**

Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perusahaan terbatas[[5]](#footnote-5). Wujud saham berupa selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut. Akan tetapi, sekarang ini sistem tanpa warkat sudah dilakukan di Bursa Efek Indonesia dimana bentuk kepemilikan tidak lagi berupa lembaran saham yang diberi nama pemiliknya tapi sudah berupa *account* atas nama pemilik atau saham tanpa warkat (*scriptless trading*). Jadi penyelesaian transaksi akan semakin cepat dan mudah karena tidak melalui surat, formulir, dan prosedur yang berbelit-belit.

**Pasar Modal Syariah**

Dasar hukum[[6]](#footnote-6):

1. Firman Allah SWT., antara lain:

واَحلَّ اللّة البيع وحرّمم الرّبا

*“…dan Allah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba...”* (QS. al-Baqarah [2]: 275).

ياايها الذين امنوا لا تا كلوا اموالكم بينكم با لباطل الاّ ان تكو ن تجا ر ة عن ترا

ض منكم ....

*“Hai orang yavng beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka di antara kamu,…”* (QS. al-Nisa’ [4]: 29).

فاذا قضيت الصلاة فا نشتروا في الارض وابتغوا من فضل لله

*“…Apabila telah ditunaikan sholat, maka bertebaranlah kamu di muka bumi dan carilah karunia Allah…”* (QS. Al Jumu’ah [62]:10).

يا ايها الذ ين امنوا اوفوا با العقود....

*“Hai orang yang beriman! Penuhilah akad-akad itu…”* (QS. al-Ma’idah [5]: 1).

1. Hadis Nabi s.a.w., antara lain:

Hadis Nabi riwayat Ibnu Majah dari ‘Ubadah bin Shamit, riwayat Ahmad dari Ibnu ‘Abbas, dan riwayat Imam Malik dari Yahya:

ان رسول الله صلي الله عليه وسلم قضي ان لاضرر ولا ضرا ر

“Rasulullah s.a.w. menetapkan: Tidak boleh membahayakan/merugikan orang lain dan tidak boleh (pula) membalas bahaya (kerugian yang ditimbulkan oleh orang lain) dengan bahaya (perbuatan yang merugikannya).”

عن ابي هريرة قال نهي رسول الله عليه وسلمم عن بيع الحصاة وعن بيع الغرر

Diriwayatkan dari Abi Hurairah r.a, ia berkata, Rasulullah s.a.w. melarang jual beli hashah dan jual beli yang mengandung gharar” (HR. Muslim).

عن حكيم بن حزام قال اتيت رسول الله: فقلت يا تيني الرجل يسالني من البيع ما ليس عندي

ابتا ع له من السوق ثم ابيعه قال لا تبع ما ليس عندك

Diriwayatkan dari Hakim bin Hizam, ia berkata: Saya menemui Rasulullah saw, lalu berkata : Seorang laki-laki datang kepadaku meminta agar saya menjual suatu barang yang tidak ada pada saya, saya akan membelikan untuknya di pasar kemudian saya menjualnya kepada orang tersebut. Rasulullah saw. menjawab: “Janganlah kamu menjual sesuatu yang tidak ada padamu” (HR. Tirmidzi/V, 139)

عن ابن عمر ان رسول الله صلي الله عليه وسلم نهي عن النجش

Diriwayatkan dari Ibnu Umar r.a bahwa Rasulullah s.a.w. melarang (untuk) melakukan najsy (penawaran palsu).” (H.R Bukhari).

ان النبي صلي الله عليه وسلم نهي عن بيعتين في بيعة

*“Nabi SAW melarang pembelian ganda pada satu transaksi pembelian”* (HR. Abu Dawud, al-Tirmidzi, dan al-Nasa’i).

لا تبعن شي ئا ختي تقبضه

*“Tidak boleh menjual sesuatu hingga kamu memilikinya*” (HR Baihaqi dari Hukaim bin Hizam)

عن معمر بن عبد الله عن رسول الله صلي الله عليه وسلم قالل: لا تحتكر الا خا طي

*“Dari Ma’mar bin Abdullah, dari Rasulullah SAW bersabda: Tidaklah melakukan* ihtikar *(penimbunan/monopoli) kecuali orang yang bersalah”* (HR Muslim).

3. Kaidah Fiqh:

الأ صل في المعاملات الابا حة ما لم يدل دليل علي تحريمها

*“Pada dasarnya, segala bentuk mu’amalah boleh dilakukan sepanjang tidak ada dalil yang mengharamkannya.”*

لا يجوز لأحد ان يتصر ف في ملك الغير بلا اذنه

*“Tidak boleh melakukan perbuatan hukum atas milik orang lain tanpa seizinnya.”*

**Fatwa DSN yang terkait dengan saham adalah:**

1. Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Nomor: 20/DSN-MUI/IV/2001 Tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syari'ah
2. Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No: 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal
3. Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Nomor: 65/DSN-MUI/III/2008 Tentang Waran Syariah
4. Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Nomor: 66/DSN-MUI/III/2008 Tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD)
5. Fatwa Dewan Syari’ah Nasional No: 80/DSN-MUI/III/2011 Tentang Penerapan Prinsip Syariah Dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas Di Pasar Reguler Bursa Efek

**Peraturan Bapepam LK terkait Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal**

* 1. Peraturan Nomor IX.A.13 (Kep-181/BL/2009)
  2. Peraturan Nomor IX.A.14 (Kep-131/BL/2006) Tentang Akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah
  3. Peraturan Nomor II.K.1 (Kep-180/BL/2009) Tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah Tentang Penerbitan Efek Syariah

Bapepam-LK dan DSN-MUI bekerja sama dalam hubungan Kerja yang berkaitan dengan:

1. Penyusunan Regulasi dan Fatwa
2. Penyusunan Daftar Efek Syariah
3. Konsultasi Kesesuaian Syariah
4. Pengembangan Produk
5. Sosialisasi dan Edukasi Pelaku Pasar

Secara umum konsep pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional tidak jauh berbeda. Perbedaan secara umum antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah dapat dilihat pada instrumen dan mekanisme transaksinya, sedangkan perbedaan nilai indeks saham syariah dengan nilai indeks saham konvensional terletak pada kriteria saham emiten yang harus memenuhi prinsip-prinsip dasar syariah. Dalam konsep pasar modal syariah disebutkan bahwa saham yang diperdagangkan harus berasal dari perusahaan yang bergerak dalam sektor yang memenuhi kriteria syariah dan terbebas dari unsur ribawi, serta transaksi saham dilakukan dengan menghindarkan berbagai praktik spekulasi.

Menurut metwally[[7]](#footnote-7) (1995) fungsi dari keberadaan pasar modal syariah :

1. Memungkinkan bagi masyarakat berpartispasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan risikonya.
2. Memungkinkan para pemegang saham menjual sahamnya guna mendapatkan likuiditas
3. Memungkinkan perusahaan meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan lini produksinya.
4. Memisahkan operasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham yang merupakan ciri umum pada pasar modal konvensional
5. Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham.

Sedangkan karakteristik yang diperlukan dalam membentuk pasar modal syariah (Metwally[[8]](#footnote-8), 1995) adalah sebagai berikut :

1. Semua saham harus diperjualbelikan pada bursa efek
2. Bursa perlu mempersiapkan pasca perdagangan dimana saham dapat diperjualbelikan melalui pialang
3. Semua perusahaan yang mempunyai saham yang dapat diperjualbelikan di Bursa efek diminta menyampaikan informasi tentang perhitungan (account) keuntungan dan kerugian serta neraca keuntungan kepada komite manajemen bursa efek, dengan jarak tidak lebih dari 3 bulan
4. Komite manajemen menerapkan harga saham tertinggi (HST) tiap-tiap perusahaan dengan interval tidak lebih dari 3 bulan sekali
5. Saham tidak boleh diperjualbelikan dengan harga lebih tinggi dari HST
6. Saham dapat dijual dengan harga dibawah HST
7. Komite manajemen harus memastikan bahwa semua perusahaan yang terlibat dalam bursa efek itu mengikuti standar akuntansi syariah
8. Perdagangan saham mestinya hanya berlangsung dalam satu minggu periode perdagangan setelah menentukan HST
9. Perusahaan hanya dapat menerbitkan saham baru dalam periode perdagangan, dan dengan harga HST

Khan[[9]](#footnote-9) (2005) menambahkan, bahwa saham dan perdagangannya harus sesuai dengan prinsip-prinsip keadilan dalam Islam. Agar tercipta pasar saham yang adil maka shareholder dilarang berpartisipasi dalam perdagangan dan tidak diperbolehkan untuk mempunyai orang yang bermain dalam pasar saham. Pasar saham juga harus bebas dari penipuan, praktek-praktek yang dapat merugikan investor, seperti rekayasa informasi, pelarangan short selling, dan pencegahan adanya insider trading.

Khan[[10]](#footnote-10) (2005) dalam menjelaskan identifikasi perusahaan yang dapat ikut dalam saham Islami mengajukan beberapa syarat yaitu :

* + - * 1. Emiten/perusahaan tersebut tidak berkaitan dengan riba.
        2. Perusahaan tersebut tidak membuat atau memprioduksi barang atau jasa yang dilarang oleh syariah.
        3. Perusahaan tidak bertindak eksploitatif secara berlebihan terhadap faktor-faktor produksi alam yang diberikan Allah.
        4. Perusahaan tidak mempermainkan harga sekehendaknya, perusahaan tersebut tidak menghalangi terjadinya free market.
        5. Perusahaan tersebut mempunyai sosial responsibility yang tinggi sehingga punya kepedulian terhadap umat, dan memiliki ethical behaviour.

**Kriteria Emiten atau Perusahaan Publik**

Jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan perusahaan Emiten atau Perusahaan Publik yang menerbitkan Efek Syariah tidak boleh bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah[[11]](#footnote-11). Jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah, antara lain:

1. perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang;
2. lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional;
3. produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman yang haram; dan
4. produsen, distributor, dan/atau penyedia barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
5. melakukan investasi pada Emiten (perusahaan) yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya;

Emiten atau Perusahaan Publik yang bermaksud menerbitkan Efek Syariah wajib untuk menandatangani dan memenuhi ketentuan akad yang sesuai dengan syariah atas Efek Syariah yang dikeluarkan. Emiten atau Perusahaan Publik yang menerbitkan Efek Syariah wajib menjamin bahwa kegiatan usahanya memenuhi Prinsip-prinsip Syariah dan memiliki Shariah Compliance Officer.

**Definisi Saham Syariah**

Di dalam literatur-literatur, tidak terdapat istilah atau pembedaan antara saham yang syariah dengan yang non syariah. Akan tetapi, saham, sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan, dapat dibedakan menurut kegiatan usaha dan tujuan pembelian saham tersebut. Saham menjadi halal (sesuai syariah) jika saham tersebut dikeluarkan oleh perusahaan yang kegiatan usahanya bergerak di bidang yang halal dan/atau dalam niat pembelian saham tersebut adalah untuk investasi, bukan untuk spekulasi (judi).

Efek Syariah mencakup Saham Syariah, Obligasi Syariah, Reksa Dana Syariah, Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (KIK EBA) Syariah, dan surat berharga lainnya yang sesuai dengan Prinsip-prinsip Syariah. Produk investasi berupa Saham pada prinsipnya sudah sesuai dengan ajaran Islam. Saham Syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria sebagaimana tercantum dalam pasal 3, dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa. Dalam teori percampuran, Islam mengenal akad syirkah atau musyarakah yaitu suatu kerjasama antara dua atau lebih pihak untuk melakukan usaha dimana masing-masing pihak menyetorkan sejumlah dana, barang atau jasa.

Di dalam musyarakah atau syrkah terdapat konsep wakalah, yaitu setiap pemegang saham (mitra pada dasarnya mempunyai hak untuk mengelola usaha atau aset tersebut. Adapun jenis-jenis syirkah yang dikenal dalam ilmu fikih yaitu ‘inan, mufawadhah, wujuh, abdan/amal/shana’i, mudharabah. Pembagian tersebut didasarkan pada jenis setoran masing-masing pihak dan siapa diantara pihak tersebut yang mengelola kegiatan usaha tersebut. Dalam perkembangannya telah banyak negara-negara yang telah menentukan batasan suatu saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah.

Di Indonesia, prinsip-prinsip penyertaan modal secara syariah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syariah maupun non-syariah, melainkan berupa pembentukan indeks saham yang memenuhi prinsip-prinisp syariah. Dalam hal ini, di Bursa Efek Jakarta terdapat Jakarta Islamic Indeks (JII) yang merupakan 30 saham yang memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan Dewan Syariah Nasional (DSN). Indeks JII dipersiapkan oleh PT Bursa Efek Indoneia (BEI) bersama dengan PT Danareksa Invesment Management (DIM). Jakarta Islamic Index dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur (benchmark) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui index ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah.

Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan Syariah Islam. Penentuan kriteria pemilihan saham dalam Jakarta Islamic Index melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa Invesment Management. Saham-saham yang masuk dalam Indeks Syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah seperti tersebut di atas. Selain kriteria di atas, dalam proses pemilihan saham yang masuk JII Bursa Efek Indonesia melakukan tahap-tahap pemilihan yang juga mempertimbangkan aspek likuiditas dan kondisi keuangan emiten, yaitu:

* + 1. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar).
    2. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio Kewajiban terhadap Aktiva maksimal sebesar 90%.
    3. Memilih 60 saham dari susunan saham diatas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (market capitalization) terbesar selama satu tahun terakhir.
    4. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

Berikut daftar Emiten Jakarta Islamic Index sampai dengan November 2011.

Daftar Saham Dalam Perhitungan Jakarta Islamic Index (JII)

Periode 8 Juni 2011 s/d November 2011

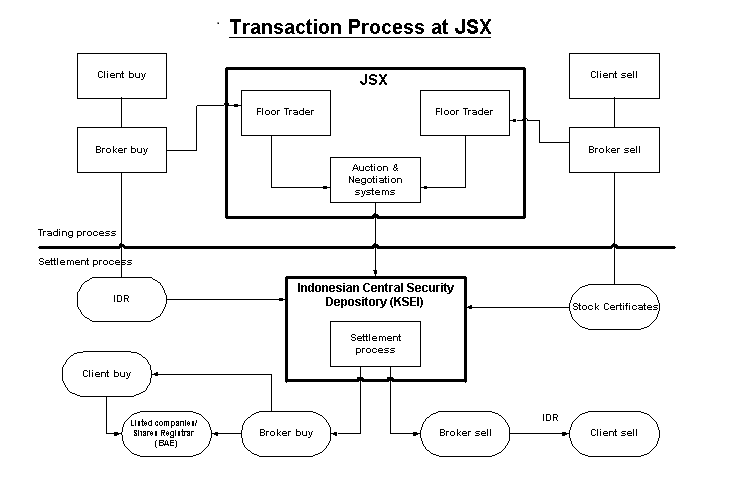
|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| No. | Kode | Nama Emiten | Keterangan |
| 1. | AALI | Astra Agro Lestari Tbk. | Tetap |
| 2. | ADRO | Adaro Energy Tbk. | Baru |
| 3. | AKRA | AKR Corporindo Tbk. | Baru |
| 4. | ANTM | Aneka Tambang (Persero) Tbk. | Tetap |
| 5. | ASII | Astra International Tbk. | Tetap |
| 6. | ASRI | Alam Sutera Realty Tbk. | Tetap |
| 7. | BORN | Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk. | Baru |
| 8. | BSDE | Bumi Serpong Damai Tbk. | Tetap |
| 9. | BTEL | Bakrie Telecom Tbk. | Baru |
| 10. | CPIN | Charoen Pokphand Indonesia Tbk. | Tetap |
| 11. | ELTY | Bakrieland Development Tbk. | Baru |
| 12. | ENRG | Energi Mega Persada Tbk. | Tetap |
| 13. | HRUM | Harum Energy Tbk. | Baru |
| 14. | ICBP | Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. | Baru |
| 15. | INCO | International Nickel Indonesia Tbk. | Tetap |
| 16. | INTP | Indocement Tunggal Prakasa Tbk. | Tetap |
| 17. | ITMG | Indo Tambangraya Megah Tbk. | Tetap |
| 18. | JPFA | Japfa Comfeed Indonesia Tbk. | Baru |
| 19. | KLBF | Kalbe Farma Tbk. | Tetap |
| 20. | KRAS | Krakatau Steel (Persero) Tbk. | Baru |
| 21. | LPKR | Lippo Karawaci Tbk. | Tetap |
| 22. | LSIP | PP London Sumatra Indonesia Tbk. | Tetap |
| 23. | PTBA | Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk. | Tetap |
| 24. | SMCB | Holcim Indonesia Tbk. | Tetap |
| 25. | SMGR | Semen Gresik (Persero) Tbk. | Tetap |
| 26. | TINS | Timah (Persero) Tbk. | Tetap |
| 27. | TLKM | Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. | Tetap |
| 28. | TRAM | Trada Maritime Tbk. | Tetap |
| 29. | UNTR | United Tractors Tbk. | Tetap |
| 30. | UNVR | Unilever Indonesia Tbk. | Tetap |

Sumber : www.idx.co.id

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen index pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitoring secara terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia.

**Mekanisme Perdagangan**

Mekanisme perdagangan efek di bursa adalah sebagai berikut:



Bursa efek bekerja sama dengan LKP dan LPP menyelenggarakan operasional bursa dengan menyediakan sistem dan sarana perdagangan Efek, termasuk peraturan bursa dan sistem dalam rangka melakukan pengawasan perdagangan efek, antara lain untuk mendeteksi dan mencegah kegiatan atau tindakan yang diindikasikan tidak sesuai dengan prinsip syariah.

Atas kegiatan menyelenggarakan operasional bursa, bursa Efek mengenakan biaya (ujrah/rusum). Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP) adalah Pihak yang menyelenggarakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian Transaksi Bursa atau disebut novasi atas Perdagangan Efek yang dilakukan Anggota Bursa. Pelaksanaan novasi ini dilaksanakan berdasarkan prinsip hawalah bil ujrah. Oleh karenanya LKP mengenakan biaya (ujrah/rusum) kliring dan penjaminan dari Anggota Bursa/Kliring atas jasa yang dilakukannya. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP) adalah\_Pihak yang menyelenggarakan kegiatan Kustodian sentral atau penyimpanan dan penyelesaian atas Perdagangan Efek bagi bank kustodian, perusahaan efek, dan pihak lain. Untuk jasa penyimpanan dan penyelesaian, LPP mengenakan biaya (ujrah/rusum) dari Anggota Bursa Efek selaku Perusahaan Efek.

Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas, di Pasar Reguler Bursa Efek adalah kontrak jual beli efek yang dibuat oleh Anggota Bursa Efek sesuai dengan persyaratan yang ditentukan oleh Bursa Efek. Bursa Efek menetapkan aturan bahwa perdagangan Efek hanya boleh dilakukan oleh Anggota Bursa Efek. Anggota Bursa Efek adalah Perusahaan Efek yang telah memperoleh izin usaha dari Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam dan LK) sebagai Perantara Pedagang Efek dan telah memperoleh persetujuan keanggotaan bursa untuk mempergunakan sistem dan atau sarana bursa dalam rangka melakukan kegiatan Perdagangan Efek di Bursa Efek sesuai dengan peraturan Bursa Efek.

Perdagangan efek tersebut dilaksanakan berdasarkan prinsip ijarah atas penyediaan sistem dan/atau sarana perdagangan kepada Anggota Bursa Efek. Penjual dan Pembeli Efek yang bukan Anggota Bursa Efek dalam melaksanakan Perdagangan Efek harus melalui Anggota Bursa Efek. Akad antara penjual atau pembeli efek yang bukan Anggota Bursa Efek dengan Anggota Bursa menggunakan akad ju’alah, yaitu janji atau komitmen untuk memberikan imbalan (ju’l) tertentu atas pencapaian hasil (natijah) yang ditentukan dalam pekerjaan.

Perdagangan di bursa Efek Indonesia ini termasuk perdagangan online yang dilakukan dalam satu majelis dengan mekanisme dan peraturan yang menjamin terpenuhinya hak dan kewajiban para pihak. Perdagangan dilaksanakan di pasar reguler yaitu pasar di mana Perdagangan Efek di Bursa Efek dilaksanakan berdasarkan proses tawar menawar yang berkesinambungan (bai’ al-Musawamah) oleh Anggota Bursa Efek dan penyelesaian administrasinya dilakukan pada hari bursa ketiga setelah terjadinya Perdagangan Efek di Bursa Efek. Harga pasar dari Efek Bersifat Ekuitas Sesuai Prinsip Syariah harus mencerminkan nilai valuasi kondisi yang sesungguhnya dari aset yang menjadi dasar penerbitan Efek tersebut (nilai intrinsik) atau sesuai dengan mekanisme pasar yang teratur, wajar dan efisien serta tidak direkayasa.

Ketentuan Hukum Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek

1. Perdagangan Efek

a. Perdagangan Efek di Pasar Reguler Bursa Efek menggunakan akad jual beli (bai’).

b. Akad jual beli dinilai sah ketika terjadi kesepakatan pada harga serta jenis dan volume tertentu antara permintaan beli dan penawaran jual.

c. Pembeli boleh menjual efek setelah akad jual beli dinilai sah, walaupun penyelesaian administrasi transaksi pembeliannya (settlement) dilaksanakan di kemudian hari, berdasarkan prinsip qabdh hukmi.

d. Efek yang dapat dijadikan obyek perdagangan hanya Efek Bersifat Ekuitas Sesuai Prinsip Syariah.

e. Harga dalam jual beli tersebut dapat ditetapkan berdasarkan kesepakatan yang mengacu pada harga pasar wajar melalui mekanisme tawar menawar yang berkesinambungan (bai’ almusawamah).

f. Dalam Perdagangan Efek tidak boleh melakukan kegiatan dan/atau tindakan yang tidak sesuai dengan prinsip syariah.

**Tindakan yang tidak sesuai dengan prinsip syariah**

Bursa Efek membuat aturan agar tidak terjadi tindakan yang dapat menimbulkan bahaya atau kerugian pihak lain dan tindakan yang diindikasikan tidak sesuai dengan prinsip syariah dalam Perdagangan Efek. Pelaksanaan Perdagangan Efek harus dilakukan menurut prinsip kehati-hatian serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi, manipulasi, Maksiat, kezhaliman, dan tindakan lain yang di dalamnya mengandung unsur:

1. Dharar, adalah tindakan yang dapat menimbulkan bahaya atau kerugian pihak lain.
2. Gharar, adalah ketidakpastian dalam suatu akad, baik mengenai kualitas atau kuantitas obyek akad maupun mengenai penyerahannya.
3. Riba, adalah tambahan yang diberikan dalam pertukaran barang-barang ribawi (al-amwal al-ribawiyah) dan tambahan yang diberikan atas pokok utang dengan imbalan penangguhan pembayaran secara mutlak.
4. Maisir, disebut juga “Perjudian”, adalah suatu permainan yang menempatkan salah satu pihak harus menanggung beban pihak yang lain akibat permainan tersebut.
5. Risywah, disebut juga “Suap-Menyuap”, adalah memberi sesuatu kepada pihak lain untuk mendapat sesuatu yang bukan haknya.
6. Taghrir, adalah upaya mempengaruhi orang lain, baik dengan ucapan maupun tindakan yang mengandung kebohongan, agar terdorong untuk melakukan transaksi.
7. Ghisysy adalah salah satu bentuk tadlis yaitu penjual menjelaskan/memaparkan keunggulan/keistimewaan barang yang dijual serta menyembunyikan kecacatannya.
8. Tanajusy/najsy, adalah tindakan menawar barang dengan harga lebih tinggi oleh pihak yang tidak bermaksud membelinya, untuk menimbulkan kesan banyak pihak yang berminat membelinya.
9. Ihtikar, adalah membeli suatu barang yang sangat diperlukan masyarakat pada saat harga mahal dan menimbunnya dengan tujuan untuk menjualnya kembali pada saat harganya lebih mahal.
10. Bai’ al-ma’dum, adalah jual beli yang obyek (mabi’)-nya tidak ada pada saat akad, atau jual beli atas barang (efek) padahal penjual tidak memiliki barang (efek) yang dijualnya.
11. Talaqqial-rukban, adalah bagian dari ghabn; yaitu jual-beli atas barang dengan harga jauh di bawah harga pasar karena pihak penjual tidak mengetahui harga tersebut.
12. Jahalah adalah ketidakjelasan dalam suatu akad, baik mengenai obyek akad, kualitas atau kuantitas (shifat)-nya, harganya (tsaman), maupun mengenai waktu penyerahannya.
13. Ghabn, adalah ketidakseimbangan antara dua barang (obyek) yang dipertukarkan dalam suatu akad, baik segi kualitas maupun kuantitasnya.
14. Ghabn Fahisy adalah ghabn tingkat berat, seperti jual-beli atas barang dengan harga jauh di bawah harga pasar.
15. Tadlis, adalah tindakan menyembunyikan kecacatan obyek akad yang dilakukan oleh penjual untuk mengelabui pembeli seolah-olah obyek akad tersebut tidak cacat.

Tindakan-tindakan tersebut antara lain meliputi:

a. Tindakan-tindakan yang termasuk dalam kategori Tadlis antara lain:

* 1. Front Running yaitu tindakan Anggota Bursa Efek yang melakukan transaksi lebih dahulu atas suatu Efek tertentu, atas dasar adanya informasi bahwa nasabahnya akanmelakukan transaksi dalam volume besar atas Efek tersebut yang diperkirakan mempengaruhi harga pasar, tujuannya untuk meraih keuntungan atau mengurangi kerugian.
  2. Misleading information (Informasi Menyesatkan), yaitu membuat pernyataan atau memberikan keterangan yang secara material tidak benar atau menyesatkan sehingga mempengaruhi harga Efek di Bursa Efek.
  3. Tindakan-tindakan yang termasuk dalam kategori Taghrir antara lain:

Wash sale (Perdagangan semu yang tidak mengubah kepemilikan) yaitu transaksi yang terjadi antara pihak pembeli dan penjual yang tidak menimbulkan perubahan kepemilikan dan/atau manfaatnya (beneficiary of ownership) atas transaksi saham tersebut. Tujuannya untuk membentuk harga naik, turun atau tetap dengan memberi kesan seolah-olah harga terbentuk melalui transaksi yang berkesan wajar. Selain itu juga untuk memberi kesan bahwa Efek tersebut aktif diperdagangkan.

Pre-arrange trade yaitu transaksi yang terjadi melalui pemasangan order beli dan jual pada rentang waktu yang hampir bersamaan yang terjadi karena adanya perjanjian pembeli dan penjual sebelumnya. Tujuannya untuk membentuk harga (naik, turun atau tetap) atau kepentingan lainnya baik di dalam maupun di luar bursa.

* 1. Tindakan-tindakan yang termasuk dalam kategori Najsy antara lain:

Pump and Dump, yaitu aktivitas transaksi suatu Efek diawali oleh pergerakan harga uptrend, yang disebabkan oleh serangkaian transaksi inisiator beli yang membentuk harga naik hingga mencapai level harga tertinggi. Setelah harga mencapai level tertinggi, pihak-pihak yang berkepentingan terhadap kenaikan harga yang telah terjadi, melakukan serangkaian transaksi inisiator jual dengan volume yang signifikan dan dapat mendorong penurunan harga. Tujuannya adalah menciptakan kesempatan untuk menjual dengan harga tinggi agar memperoleh keuntungan.

Hype and Dump, yaitu aktivitas transaksi suatu Efek yang diawali oleh pergerakan harga uptrend yang disertai dengan adanya informasi positif yang tidak benar, dilebih-lebihkan, misleading dan juga disebabkan oleh serangkaian transaksi inisiator beli yang membentuk harga naik hingga mencapai level harga tertinggi. Setelah harga mencapai level tertinggi, pihak-pihak yang berkepentingan terhadap kenaikan harga yang telah terjadi, melakukan serangkaian transaksi inisiator jual dengan volume yang signifikan dan dapat mendorong penurunan harga. Pola transaksi tersebut mirip dengan pola transaksi pump and dump, yang tujuannya menciptakan kesempatan untuk menjual dengan harga tinggi agar memperoleh keuntungan.

Creating fake demand/supply (Permintaan/Penawaran Palsu), yaitu adanya 1 (satu) atau lebih pihak tertentu melakukan pemasangan order beli/jual pada level harga terbaik, tetapi jika order beli/jual yang dipasang sudah mencapai best price maka order tersebut di-delete atau diamend (baik dalam jumlahnya dan/atau diturunkan level harganya) secara berulang kali. Tujuannya untuk memberi kesan kepada pasar seolah-olah terdapat demand/suplpy yang tinggi sehingga pasar terpengaruh untuk membeli/menjual.

* 1. Tindakan-tindakan yang termasuk dalam kategori Ikhtikar antara lain:

Pooling interest, yaitu aktivitas transaksi atas suatu Efek yang terkesan liquid, baik disertai dengan pergerakan harga maupun tidak, pada suatu periode tertentu dan hanya diramaikan sekelompok Anggota Bursa Efek tertentu (dalam pembelian maupun penjualan). Selain itu volume transaksi setiap harinya dalam periode tersebut selalu dalam jumlah yang hampir sama dan/atau dalam kurun periode tertentu aktivitas transaksinya tiba-tiba melonjak secara drastis. Tujuannya menciptakan kesempatan untuk dapat menjual atau mengumpulkan saham atau menjadikan aktivitas saham tertentu dapat dijadikan benchmark.

Cornering, yaitu pola transaksi ini terjadi pada saham dengan kepemilikan publik yang sangat terbatas. Terdapat upaya dari pemegang saham mayoritas untuk menciptakan supply semu yang menyebabkan harga menurun pada pagi hari dan menyebabkan investor publik melakukan short selling (short shelling adalah tindakan spekulasi yang dilakukan untuk mendapatkan keuntungan karena memperkirakan harga efek akan turun dengan menjual efek yang belum dimilikinya). Kemudian ada upaya pembelian yang dilakukan pemegang saham mayoritas hingga menyebabkan harga meningkat pada sesi sore hari yang menyebabkan pelaku short sell mengalami gagal serah atau mengalami kerugian karena harus melakukan pembelian di harga yang lebih mahal.

* 1. Tindakan-tindakan yang termasuk dalam kategori Ghisysy antara lain:

Marking at the close (pembentukan harga penutupan), yaitu penempatan order jual atau beli yang dilakukan di akhir hari perdagangan yang bertujuan menciptakan harga penutupan sesuai dengan yang diinginkan, baik menyebabkan harga ditutup meningkat, menurun ataupun tetap dibandingkan harga penutupan sebelumnya.

Alternate trade, yaitu transaksi dari sekelompok Anggota Bursa tertentu dengan peran sebagai pembeli dan penjual secara bergantian serta dilakukan dengan volume yang berkesan wajar. Adapun harga yang diakibatkannya dapat tetap, naik atau turun. Tujuannya untuk memberi kesan bahwa suatu efek aktif diperdagangkan.

* 1. Tindakan yang termasuk dalam kategori Ghabn Fahisy, antara lain: Insider Trading (Perdagangan Orang Dalam), yaitu kegiatan ilegal di lingkungan pasar finansial untuk mencari keuntungan yang biasanya dilakukan dengan cara memanfanfaatkan informasi internal, misalnya rencana-rencana atau keputusan-keputusan perusahaan yang belum dipublikasikan.
  2. Tindakan yang termasuk dalam kategori Bai’al– ma’dum, antara lain: Short Selling (bai’ al-maksyuf/jual kosong, yaitu jual beli secara tunai atas barang (efek) yang bukan milik penjual dan penjual tidak diberi izin oleh pemilik untuk menjualkan, atau jual beli secara tunai atas barang (efek) padahal penjual tidak memiliki barang (efek) yang dijualnya), yaitu suatu cara yang digunakan dalam penjualan saham yang belum dimiliki dengan harga tinggi dengan harapan akan membeli kembali pada saat harga turun.
  3. Tindakan yang termasuk dalam kategori riba, antara lain Margin Trading (Transaksi dengan Pembiayaan), yaitu melakukan transaksi atas Efek dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga (riba) atas kewajiban penyelesaian pembelian Efek.

**Penyelesaian Perselisihan**.

Jika terjadi perselisihan di antara para pihak, maka penyelesaiannya akan dilakukan berdasarkan musyawarah untuk mufakat. Dalam hal tidak tercapai kemufakatan, maka penyelesaian perselisihan dapat dilakukan melalui Badan Arbitrase Syariah atau berdasarkan peraturan.

Kegiatan terkait dengan saham:

1. **Investasi Reksa Dana Syari'ah**

Mekanisme operasional dalam Reksa Dana Syari'ah terdiri atas:

* + 1. antara pemodal dengan Manajer Investasi dilakukan dengan sistem *wakalah*, dan
    2. antara Manajer Investasi dan pengguna investasi dilakukan dengan sistem *mudharabah* didasarkan pada tingkat laba usaha;

### Investasi dilakukan pada instrumen keuangan yang sesuai dengan syari'ah antara lain saham yang sudah melalui penawaran umum dan pembagian dividen. Suatu Emiten tidak layak diinvestasikan oleh Reksa Dana Syariah:

1. apabila struktur hutang terhadap modal sangat bergantung kepada pembiayaan dari hutang yang pada intinya merupakan pembiayaan yang mengandung unsur riba;
2. apabila suatu emiten memiliki nisbah hutang terhadap modal lebih dari 82% (hutang 45%, modal 55 %);
3. apabila manajemen suatu perusahaan diketahui telah bertindak melanggar prinsip usaha yang Islami.
4. **Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah**

Pendapat Wahbah al-Zuhaili dalam *al-Mu’amalat al-Maliyah al-Mu’ashirah* (Bairut: Dar al-Fikr, 2006, h. 511): *“Menerbitkan dua opsi (Hak Prioritas Pemegang Saham untuk Membeli Saham Baru --HMETD-- dan Waran) ini hukumnya boleh menurut syariah sepanjang yang saya tahu, karena hal itu tidak menimbulkan bahaya (kerugian) atau pelanggaran terhadap hukum atau kaidah syara’...*

Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah adalah hak yang melekat pada saham yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang memungkinkan para pemegang saham yang ada untuk membeli efek baru, termasuk saham, efek yang dapat dikonversikan menjadi saham dan waran, sebelum ditawarkan kepada Pihak lain.

Harga pelaksanaan HMETD Syariah ditetapkan oleh Emiten. Harga pelaksanaan yang ditawarkan dalam HMETD Syariah didasarkan atas prinsip *wa’d* (janji) yang dinyatakan bersifat mengikat bagi emiten. Pemegang HMETD Syariah boleh mengalihkan HMETD Syariah yang dimilikinya kepada pihak lain dengan memperoleh imbalan. Pemegang HMETD Syariah hanya boleh melaksanakan (*exercise*) haknya, dengan ketentuan Efek hasil pelaksanaan tersebut merupakan Efek Syariah.

1. **Waran Syariah**

Sesuai fatwa DSN perusahaan yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) boleh menerbitkan Waran Syariah. Waran berdasarkan prinsip syariah adalah efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memberi hak kepada pemegang efek untuk memesan saham dari emiten pada harga tertentu untuk jangka waktu 6 (enam) bulan atau lebih sejak diterbitkannya tersebut. Harga pelaksanaan yang ditawarkan dalam Waran Syariah didasarkan atas prinsip *wa’d* yang dinyatakan bersifat mengikat bagi emiten dan harga tersebut harus mencerminkan nilai valuasi 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*.*

Pemegang Waran Syariah boleh mengalihkan Waran Syariah yang dimilikinya kepada pihak lain dengan memperoleh imbalan. Pemegang Waran Syariah hanya boleh melaksanakan (*exercise*) haknya dengan ketentuan saham hasil pelaksanaan tersebut dapat dikategori Efek Syariah.

Akad-akad saham syariah:

1. Ijarah

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



**AKAD IJARAH**

Hak pemanfaatan barang / jasa

Pembayaran sewa / upah (*ujrah*)

**PEMILIK BARANG / JASA**

**(Mu’jir)**

**PENYEWA / PENGGUNA JASA**

**(Musta’jir)**

1. Kafalah

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*).



**KEWAJIBAN**

***KAAFIL /***

***GUARANTOR***

***MAKFUUL ‘ANHU /***

***DEBITUR***

***MAKFUUL LAHU /***

***KREDITUR***

Memenuhi kewajiban

**AKAD KAFALAH**

Memenuhi kewajiban + fee

1. Mudharabah

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.



***MUDHARIB***

***SHAHIBUL MAL/***

***INVESTOR***

**AKAD MUDHARABAH**

**USAHA**

Uang / aset

Bagi Hasil



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



**AKAD WAKALAH**

Kuasa melakukan perbuatan hukum + fee

**PEMBERI** **KUASA** /

***MUWAKKIL***

**PERBUATAN HUKUM**

**PENERIMA KUASA** /

***WAKIL***

**--------------------------------------**

**DAFTAR PUSTAKA**

|  |
| --- |
|  |

Bapepam LK. *Studi Tentang Investasi Syariah Di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Tim Studi Bapepam LK. 2008

Dewan Syariah Nasional. *Fatwa Dewan Syariah Nasional* No: 20/DSN-MUI/IV/2001 Tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syari'ah. Jakarta: DSN. 2001

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_. *Fatwa Dewan Syariah Nasional* No: 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. Jakarta: DSN. 2003

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_. *Fatwa Dewan Syariah Nasional* : No65/DSN-MUI/III/2008 Tentang Waran Syariah. Jakarta:DSN. 2008

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_. *Fatwa Dewan Syariah Nasional* : No: 66/DSN-MUI/III/2008 Tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD). Jakarta:DSN. 2008

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_. *Fatwa Dewan Syariah Nasional* : No: 80/DSN-MUI/III/2011 Tentang Penerapan Prinsip Syariah Dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas Di Pasar Reguler Bursa Efek Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal. Jakarta:DSN. 2011

Kementrian Keuangan RI. *Master Plan Pasar Modal dan Industri Keuangan Non Bank 2010-2014*. Jakarta: Bapepam LK. 2010.

Metwally, M.M. *Teori dan Model Ekonomi Islam*, terj. M. Husein Sawit. Jakarta: PT. Bangkit Daya Insana. 1995

Khan, Moh.Y. Stock Market In Islamic Frame Work, Paper Presented at 6th Annual Conference Of Islamic Economic & Finance. 2005.

Republik Indonesia. *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal*. Jakarta. 1995

Tandelilin, Eduardus. *Analisis Investasi dan Manajemen Portfolio*. Yogyakarta: BPFE. 2006

Triandaru,S & Budisantoso, Totok. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnnya*. Salemba Empat: 2006.

1. Kementrian Keuangan RI, *Master Plan Pasar Modal dan Industri Keuangan Non Bank 2010-2014*, (Jakarta: Bapepam LK. 2010 ), 32 [↑](#footnote-ref-1)
2. Republik Indonesia, *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal*. Jakarta.1995 [↑](#footnote-ref-2)
3. Bapepam LK, *Studi Tentang Investasi Syariah Di Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta, Tim Studi Bapepam LK :2008), 3 [↑](#footnote-ref-3)
4. Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portfolio*, (Yogyakarta: BPFE), 18 [↑](#footnote-ref-4)
5. S Triandaru, S & Totok Budisantoso, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnnya*, (Salemba Empat: 2006), 293 [↑](#footnote-ref-5)
6. Dewan Syariah Nasional., *Fatwa Dewan Syariah Nasional* : No: 80/DSN-MUI/III/2011 Tentang Penerapan Prinsip Syariah Dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas Di Pasar Reguler Bursa Efek Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal. (Jakarta:DSN, 2011) [↑](#footnote-ref-6)
7. Metwally, M.M, *Teori dan Model Ekonomi Islam*, terj. M. Husein Sawit, Jakarta: PT. Bangkit Daya Insana, 1995 [↑](#footnote-ref-7)
8. Metwally, M.M, *Teori dan Model Ekonomi Islam*, terj. M. Husein Sawit, Jakarta: PT. Bangkit Daya Insana, 1995 [↑](#footnote-ref-8)
9. Khan, Moh.Y, Stock Market In Islamic Frame Work, Paper Presented at 6th Annual Conference Of Islamic Economic & Finance, 2005. [↑](#footnote-ref-9)
10. Khan, Moh.Y, Stock Market In Islamic Frame Work, Paper Presented at 6th Annual Conference Of Islamic Economic & Finance, 2005. [↑](#footnote-ref-10)
11. Dewan Syariah Nasional., *Fatwa Dewan Syariah Nasional* No: 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. Jakarta [↑](#footnote-ref-11)