BAB II

PASAR MODAL SYARIAH DAN PROSES *SCREENING* DES

A. Pasar Modal Syariah

1. Pengertian Pasar Modal Syariah

Definisi pasar modal sesuai dengan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) adalah 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.[1]

Berdasarkan definisi tersebut, terminologi pasar modal syariah dapat diartikan sebagai kegiatan dalam pasar modal sebagaimana yang diatur dalam UUPM yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Oleh karena itu, pasar modal syariah bukanlah suatu sistem yang terpisah dari sistem pasar modal secara keseluruhan.

Secara umum kegiatan pasar modal syariah tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal konvensional, namun terdapat beberapa karakteristik khusus pasar modal syariah yaitu bahwa produk dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.[2]

2. Sekilas Pasar Modal Syariah

Sejarah pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya reksa dana syariah tahun 1997. Selanjutnya, BEI meluncurkan JII pada tahun 2000 dengan tujuan untuk memandu investor yang menginginkan investasi dananya secara syariah.

---

[1] Mohamad Samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, (Jakarta: Erlangga, 2006), 43.
[2] Otoritas Jasa Keuangan, *Pasar Modal Syariah Konsep* …, 7.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Pada tahun 2001, untuk pertama kali DSN-MUI mengeluarkan fatwa yang berkaitan langsung dengan pasar modal, yaitu Fatwa Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang pedoman pelaksanaan investasi untuk reksa dana syariah.

Selanjutnya pada tahun 2002, instrument investasi syariah di pasar modal terus bertambah dengan kehadiran sukuk (obligasi syariah). Instrument ini merupakan sukuk pertama dengan akad *mudharabah*.

Tahun 2003 merupakan tonggak sejarah dalam perkembangan pasar modal syariah di Indonesia karena DSN-MUI mengeluarkan fatwa yang melandasi produk-produk syariah di pasar modal, yaitu Fatwa Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal.

Sejarah pasar modal syariah juga dapat ditelusuri dari perkembangan institusional dalam pengaturan pasar modal syariah yang dimulai dari kerjasama antara Bapepam dan DSN-MUI. Kerjasama tersebut menunjukkan adanya kesepahaman antara Bapepam dan DSN-MUI untuk mengembangkan pasar modal berbasis syariah di Indonesia.[3]

Dari sisi kelembagaan, pengembangan pasar modal syariah sebelum terbentuknya OJK dilaksanakan oleh Bapepam dan LK yang salah satu tugas dan fungsinya mengembangkan pasar modal syariah. Pada struktur OJK, fungsi, tugas, dan wewenang pengaturan dan pengawasan pasar modal, khususnya pasar modal syariah berada pada direktorat pasar modal syariah.

Direktorat pasar modal syariah memiliki fungsi melakukan pengkajian dan pengembangan akad serta lembaga dan profesi penunjang, penyusun DES,

[3] Ibid., 2

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

serta pelayanan informasi dan penyuluhan di bidang pasar modal syariah dalam rangka penyelenggaraan system pengaturan dan pengawasan sektor pasar modal yang terintegrasi terhadap keseluruhan kegiatan di sektor jasa keuangan.[4]

Tabel 2.1
Tabel Perkembangan Pasar Modal Syariah

Tahun	Perkembangan
1997	Efek syariah pertama yaitu reksa dana syariah
2000	Indeks syariah yaitu Jakarta Islamic Index (JII)
2001	Fatwa DSN-MUI No.20/DSN-MUI/IV/2001 terkait reksa dana syariah
2002	Sukuk Korporasi
2006	Regulasi pasar modal syariah (IX.A.13; IX.A.14; II.K.1)
2007	Daftar Efek Syariah (DES)
2008	Undang-Undang SBSN No.19 tahun 2008 tentang Sukuk Negara
2011	Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan online trading syariah
2013	ETF syariah

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan

[4] Ibid., 3.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

3. Konsep Dasar Pasar Modal Syariah

Gambar 2.1. Skema Konsep Dasar Islam

Untuk memahami konsep dasar pasar modal syariah, perlu kiranya memahami kaidah penetapan hukum Islam terlebih dahulu. Hukum Islam atau yang dikenal dengan syariah bersumber dari Alquran dan Hadits. Untuk memudahkan dalam pemahaman dan pelaksanaannya, para ulama melakukan perumusan hukum Islam yang hasilnya disebut dengan fiqih.[5]

Fiqih terbagi menjadi dua, fiqih ibadah dan fiqih muamalah. Fiqih ibadah merupakan hubungan manusia dengan Allah sebagai penciptanya. Kaidah yang digunakan dalam pelaksanaan ibadah adalah semua tidak boleh dilakukan kecuali ada perintah atau ketentuannya. Dengan demikian, dalam

[5] Ibid., 4.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

menjalankan ibadah, manusia hanya boleh melakukan apa yang telah ditetapkan di dalam Alquran dan Hadits.

Sedangkan kaidah fiqih muamalah meliputi seluruh aspek kehidupan manusia dengan dilandasi hubungan antar sesama manusia. Salah satu bentuk muamalah adalah perniagaan. Kaidah yang digunakan dalam bermuamalah adalah semua boleh dilakukan sepanjang tidak ada dalil yang melarangnya. Kegiatan muamalah yang dilarang adalah kegiatan spekulasi dan manipulasi yang didalamnya mengandung unsur *gharār, riba, maysīr, rishwah*, maksiat dan kedzaliman. Dalam melakukan muamalah, manusia hanya perlu memperhatikan hal-hal yang dilarang.[6]

Dengan demikian, manusia diberikan kebebasan untuk menciptakan berbagai pola perniagaan sepanjang tidak bertentangan dengan syariah. Kegiatan pasar modal termasuk dalam kelompok muamalah, sehingga transaksi dalam pasar modal diperbolehkan sepanjang tidak ada larangan menurut syariah.

4. Fungsi Pasar Modal

Pasar modal memiliki dua peran penting, yaitu sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan yang membutuhkan dana untuk pengembangan usahanya dan sebagai sarana investasi bagi para pemodal yang memiliki kelebihan dana. Baik sebagai sumber pendanaan, maupun sarana investasi, pasar modal menyediakan produk-produk yang berbasis konvensional dan berbasis syariah.

Sumber pendanaan suatu perusahaan dapat diperoleh dari internal dan eksternal. Dari internal bersumber pada laba yang diperoleh perusahaan dari

[6] Ibid., 5.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

kegiatan usahanya. Selain itu, dapat pula diperoleh dari pinjaman pemegang saham (pemilik perusahaan). Pinjaman ini dapat berbasis konvensional (bunga) atau berbasis syariah yang meninggalkan unsur bunga (riba). Untuk memperoleh pendanaan dari eksternal, perusahaan dapat memperoleh dana dari utang (*debt*), baik jangka panjang maupun jangka pendek, serta dari setoran modal (*equity*).

Utang jangka pendek dapat diperoleh dari pasar uang, yaitu sektor perbankan, baik yang konvensional, maupun yang berbasis syariah. Sumber pendanaan dari utang jangka panjang dan ekuitas dapat diperoleh dari pasar modal melalui penawaran umum.[7]

Di pasar modal, perusahaan dapat melakukan penawaran umum obligasi (utang jangka panjang) atau penawaran umum saham (ekuitas). Penerbitan obligasi dapat dilakukan dengan berlandaskan pada basis konvensional, yaitu menerbitkan obligasi yang menggunakan sistem bunga (riba) atau dengan berbasis syariah, yaitu menerbitkan obligasi syariah atau yang dikenal dengan istilah sukuk. Karakteristik dari efek obligasi, baik yang berbasis konvensional, maupun syariah adalah adanya jatuh tempo sehingga pada saat jatuh tempo, penerbitnya (emiten) harus mengembalikan dana kepada pemegang efek tersebut.

Selain sebagai sarana sumber pendanaan bagi perusahaan, pasar modal memiliki peran sebagai sarana investasi bagi masyarakat yang memiliki kelebihan dana. Masyarakat atau investor dapat menginvestasikan dananya pada produk pasar modal berupa saham, obligasi, efek beragun aset, reksa

[7] Ibid., 7.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

dana, dan efek lainnya. Pilihan produk investasi tersebut dapat berbasis konvensional, maupun berbasis syariah.

5. Dasar Hukum

Sebagai bagian dari sistem pasar modal di Indonesia , kegiatan di pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah juga mengacu kepada Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal berikut peraturan pelaksananaannya (Peraturan Bapepam-LK, Peraturan Pemerintah, Peraturan Bursa dan lain-lain). Bapepam dan LK selaku regulator pasar modal di Indonesia, memiliki beberapa peraturan khusus terkait pasar modal syariah, sebagai berikut:

1. Peraturan Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah (Penerbitan DES).
2. Peraturan Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah.
3. Peraturan Nomor IX.A.14 tentang Akad-akad yang Digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah.

Peraturan-peraturan terkait pasar modal syariah tersebut disusun berdasarkan fatwa DSN-MUI. Penyusunan peraturan, khususnya terkait dengan pasar modal syariah, merupakan salah satu dari beberapa bentuk kerjasama yang dilakukan antara OJK dengan DSN-MUI.[8]

6. Produk di Pasar Modal Syariah

Produk syariah di pasar modal antara lain berupa surat berharga atau efek. Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan

[8] Ibid., 12.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.

Sejalan dengan definisi tersebut, maka produk syariah yang berupa efek harus tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Oleh karena itu efek tersebut dikatakan sebagai efek syariah. Dalam Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah disebutkan bahwa efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam UUPM dan peraturan pelaksanaannya yang akad, cara, dan kegiatan usaha yang menjadi landasan pelaksanaannya tidak bertentangan dengan prinsip - prinsip syariah di pasar modal. Sampai dengan saat ini, efek syariah yang telah diterbitkan di pasar modal Indonesia meliputi:

1. Saham Syariah

   Bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria berdasarkan prinsip-prinsip syariah di pasar modal.[9] Suatu saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah jika saham tersebut diterbitkan oleh:

   i. Emiten atau perusahaan publik yang secara jelas menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha emiten atau perusahaan publik tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah (emiten atau perusahaan publik aktif).

   ii. Emiten atau perusahaan publik yang tidak secara jelas menyatakan dalam usaha emiten atau perusahaan publik tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah (emiten atau perusahaan publik pasif) dan memenuhi kriteria sebagai berikut:

   Kriteria emiten atau perusahaan publik pasif adalah:

[9] Ibid., 10.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

a) Tidak melakukan kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah seperti:

- ❖ Perjudian dan permainan yang tergolong judi.
- ❖ Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa.
- ❖ Perdagangan dengan penawaran atau permintaan palsu.
- ❖ Bank berbasis bunga.
- ❖ Perusahaan pembiayaan berbasis bunga.
- ❖ Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharār*) dan judi (*maysīr*), antara lain asuransi konvensional.
- ❖ Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan menyediakan barang atau jasa yang haram dzatnya, barang atau jasa yang haram bukan karena dzatnya yang ditetapkan oleh DSN-MUI, dan barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat *muḍarāt*.
- ❖ Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*rishwah*).[10]

b) Jika kegiatan usaha emiten atau perusahaan publik tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya, maka proses *screening* dilanjutkan pada kriteria rasio keuangan, yaitu:

1) Total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total asset tidak lebih dari 45%.

[10] Otoritas Jasa Keuangan, *Pasar Modal Syariah Saham* …, 3.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

2) Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (*revenue*) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10%.

2. Reksa Dana Syariah

Reksa dana syariah sebagaimana reksa dana pada umumnya yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Reksa dana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas.[11]

3. Sukuk

Sukuk merupakan istilah baru yang dikenalkan sebagai pengganti dari istilah obligasi syariah. Sukuk secara terminologi merupakan bentuk jamak dari kata "*sakk*" dalam Bahasa Arab yang berarti sertifikat atau bukti kepemilikan. Sementara itu, Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 memberikan definisi sukuk sebagai berikut: “efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak tertentu (tidak terpisahkan atau tidak terbagi) atas:

a. aset berwujud tertentu.
b. nilai manfaat atas aset berwujud tertentu baik yang sudah ada maupun yang akan ada.
c. Jasa yang sudah ada maupun yang akan ada.

[11] Otoritas Jasa Keuangan, *Pasar Modal Syariah Konsep* …, 10.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

d. aset proyek tertentu.

e. kegiatan investasi yang telah ditentukan.

Sebagai salah satu efek syariah, sukuk memiliki karakteristik yang berbeda dengan obligasi. Sukuk bukan merupakan surat utang, melainkan bukti kepemilikan bersama atas suatu aset/proyek. Setiap sukuk yang diterbitkan harus mempunyai aset yang dijadikan dasar penerbitan (*underlying asset*). Klaim kepemilikan pada sukuk didasarkan pada aset/proyek yang spesifik. Penggunaan dana sukuk harus digunakan untuk kegiatan usaha yang halal. Imbalan bagi pemegang sukuk dapat berupa imbalan, bagi hasil, atau marjin, sesuai dengan jenis akad yang digunakan dalam penerbitan sukuk.[12]

7. Indeks Syariah di Indonesia

1. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

ISSI merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI. Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah tercatat di BEI dan terdaftar dalam DES. Konstituen ISSI direview setiap 6 bulan sekali (mei dan november) dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Konstituen ISSI juga dilakukan penyesuaian apabila ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari DES. Metode perhitungan indeks ISSI menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar. Tahun dasar yang digunakan dalam perhitungan ISSI adalah awal penerbitan DES yaitu Desember 2007. Indeks ISSI diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011.

2. *Jakarta Islamic Index* (JII)

[12] Ibid., 11.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

JII pertama kali diluncurkan oleh BEI (pada saat itu masih bernama Bursa Efek Jakarta) bekerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management pada tanggal 3 Juli 2000. Meskipun demikian, agar dapat menghasilkan data historikal yang lebih panjang, hari dasar yang digunakan untuk menghitung JII adalah tanggal 2 Januari 1995 dengan angka indeks dasar sebesar 100. Metodologi perhitungan JII sama dengan yang digunakan untuk menghitung IHSG yaitu berdasarkan *Market Value Weigthed Average Index* dengan menggunakan formula *Laspeyres*.

Saham syariah yang menjadi konstituen JII terdiri dari 30 saham yang merupakan saham-saham syariah paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. BEI melakukan review JII setiap 6 bulan, yang disesuaikan dengan periode penerbitan DES oleh Bapepam-LK. Setelah dilakukan penyeleksian saham syariah oleh Bapepam dan LK yang dituangkan ke dalam DES, BEI melakukan proses seleksi lanjutan yang didasarkan kepada kinerja perdagangannya.[13]

Adapun proses seleksi JII berdasarkan kinerja perdagangan saham syariah yang dilakukan oleh BEI adalah sebagai berikut:

1) Saham-saham yang dipilih adalah saham-saham syariah yang termasuk ke dalam DES yang diterbitkan oleh Bapepam-LK.
2) Dari saham-saham syariah tersebut kemudian dipilih 60 saham berdasarkan urutan kapitalisasi terbesar selama 1 tahun terakhir.
3) Dari 60 saham yang mempunyai kapitalisasi terbesar tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu

[13] Bursa Efek Indonesia, *Sekolah Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: BEI Divisi Edukasi, 2014), 45.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

urutan nilai transaksi terbesar di pasar reguler selama 1 tahun terakhir.[14]

8. Daftar Efek Syariah (DES)

DES adalah kumpulan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal, yang ditetapkan oleh OJK atau pihak yang mendapat persetujuan dari OJK. Pihak yang mendapat persetujuan dari OJK atau pihak penerbit DES adalah pihak selain OJK yang menerbitkan DES yang berisi efek syariah yang tercatat di bursa efek luar negeri. Pihak yang ingin menerbitkan DES harus memenuhi persyaratan sebagai pihak penerbit DES sesuai Peraturan Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan DES dan mengajukan permohonan kepada OJK.

DES merupakan panduan investasi bagi pihak pengguna DES, seperti manajer investasi (pengelola reksa dana syariah), asuransi syariah, dan investor yang berkeinginan untuk berinvestasi pada portofolio efek syariah, serta panduan bagi pihak yang ingin menerbitkan ISSI.[15] DES yang diterbitkan OJK dapat dikategorikan menjadi 2 jenis yaitu:

1. DES Periodik

   DES periodik merupakan DES yang diterbitkan secara berkala yaitu DES yang terbit paling lambat 5 hari kerja sebelum berakhirnya bulan mei dan november. DES ini berlaku efektif setiap tanggal 1 Juni dan 1 Desember.

2. DES Insidentil

[14] Ibid., 46.
[15] Otoritas Jasa Keuangan, *Pasar Modal Syariah Saham Syariah* …,7.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

DES insidentil merupakan DES yang diterbitkan tidak secara berkala. DES insidentil diterbitkan antara lain yaitu:

- Penetapan saham yang memenuhi kriteria efek syariah syariah bersamaan dengan efektifnya pernyataan pendaftaran emiten yang melakukan penawaran umum perdana atau pernyataan pendaftaran perusahaan publik atau IPO.
- Penetapan saham emiten dan atau perusahaan publik yang memenuhi kriteria efek syariah berdasarkan laporan keuangan berkala yang disampaikan kepada OJK setelah surat keputusan DES secara periodik ditetapkan.[16]

B. Proses *Screening* DES

Proses penerbitan dan pernyataan pendaftaran saham syariah dari emiten wajib mengikuti ketentuan yang diatur dalam peraturan yang secara khusus mengatur efek syariah yaitu peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13, IX.A.14, II.K.1, dan sepanjang tidak diatur dalam peraturan tersebut, maka wajib mengikuti regulasi Bapepam dan LK yang telah eksis mengatur penerbitan saham konvensional, yaitu Peraturan Nomor IX.A.1 tentang Ketentuan Umum Pengajuan Pendaftaran, Peraturan Nomor IX.B.1 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Pernyataan Pendaftaran Perusahaan Publik, dan ketentuan tentang penwaran umum yangb terkait lainnya.[17]

Dalam penerbitan saham syariah, Bapepam dan LK mengatur dua cara penerbitan saham syariah. Masing-masing saham memiliki metode penerbitan yang berbeda, yaitu:

---

[16] Otoritas Jasa Keuangan, *Pasar Modal Syariah Konsep* …, 11.
[17] Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2014), 270.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

1. Emiten syariah aktif

Emiten syariah aktif ialah saham syariah yang diterbitkan oleh emiten yang menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah. Emiten syariah aktif yang hendak menerbitkan saham syariah wajib memenuhi seluruh kreiteria dari ketentuan umum Peraturan Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah. Memenuhi aturan pendaftaran dan penerbitan efek di pasar modal, yaitu Peraturan Nomor IX.A.1 tentang Ketentuan Umum Pengajuan Pendaftran, Peraturan Nomor IX.B.1 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Pernyataan Pendaftaran Perusahaan Publik, dan ketentuan tentang penawaran umum yang terkait lainnya.

Dalam prospectus yang dikeluarkan oleh emiten syariah aktif wajib diungkapkan sejumlah informasi tambahan, yaitu:

a) Bahwa dalam anggara dasar dimuat ketentuan bahwa kegiatan usaha serta pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah di pasar modal.
b) Jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan, aset yang dikelola, akad, dan cara pengelolaan emiten tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal.
c) Emiten memiliki anggota direksi dan anggota komisaris yang mengerti kegiatan yang bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal.

Bagi emiten yang menerbitkan efek syariah berupa saham hanya dapat mengubah anggaran dasar yang terkait dengan kegiatan dan cara pengelolaan usahanya menjadi tidak lagi memenuhi prinsip syariah di pasar modal hanya jika terdapat usulan dalam Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

(minimal diusulkan oleh 10% pemegang saham) dan usulan tersebut telah disetujui dalam rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).[18]

Emiten yang mengubah anggaran dasar yang terkait dengan kegiatan dan cara pengelolaan usahanya menjadi tidak lagi memenuhi prinsip syariah di pasar modal wajib menyelesaikan hak-hak pemegang saham yang tidak menyetujui perubahan anggaran dasar dimaksud dengan cara menjamin pembelian saham pemegang saham tersebut pada harga wajar.

2. Emiten syariah pasif

Emiten syariah pasif yaitu emiten yang tidak menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah. Bagi emiten pasif yanf tidak menyatakan bahwa kegiatan usaha serta pengelolaan usahanya tidak dilakukan berdasarkan prinsip syariah, maka Bapepam dan LK akan menelaah saham tersebut terlebih dahulu dan memasukkannya ke dalam DES sepanjang tidak melakukan kegiatan usahan yang bertentangan dengan kriteria syariah sebagaimana disebut dalam ketentuan Peraturan IX.A.13. Selain itu, emiten wajib memenuhi rasio keuangan tertentu, yaitu :

a) Total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45%
b) Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (*revenue*) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10%.

Semua emiten yang bisnis utamanya bertentangan dengan prinsip syariah seperti bisnis rokok, minuman keras, perjudian, bank, dan asuransi

[18] Ibid., 271.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

konvensional dikecualikan. Setelah dilakukan penelaahan terhadap bisnis utamanya, Bapepam dan LK menelaah apakah emiten memiliki masalah hukum yang masuk dalam kategori melanggar aturan pemerintah. Setelah itu, Bapepam dan LK akan menelaah rasio keuangan emiten sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan.

Sayangnya, hingga saat ini Bapepam dan LK masih belum mewajibkan emiten syariah pasif memiliki standar laporan keuangan yang memuat beberapa hal terkait pemenuhan prinsip syariah dalam aktivitas usahanya. Beberapa isu penting seperti laporan pendapatan non halal yang berasal dari pendapatan bunga perbankan konvensional, pembayaran zakat, dan sebagainya masih belum terlihat diakomodasi dalam laporan keuangan.[19]

[19] Ibid., 273.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id