



# **ROADMAP PASAR MODAL SYARIAH**

**2015 – 2019**

---

**Membangun Sinergi  
untuk Pasar Modal Syariah yang  
Tumbuh, Stabil, dan Berkelanjutan**

---



# **ROADMAP**

## **PASAR MODAL SYARIAH**

**2015 – 2019**

---

**Membangun Sinergi untuk Pasar Modal Syariah  
yang Tumbuh, Stabil, dan Berkelanjutan**

---



Disusun Oleh  
**Direktorat Pasar Modal Syariah**  
**Otoritas Jasa Keuangan**

Daftar Tabel dan Grafik .....7  
 Sambutan Kepala Eksekutif Pengawas Pasar  
 Modal .....8

**Ringkasan Eksekutif**

**11**

**Gambaran Umum**

**21**

Pendahuluan  
 Latar Belakang .....23  
 Metodologi .....28  
 Gambaran Pasar Modal Syariah  
 Saham Syariah .....30  
 Sukuk Korporasi .....35  
 Sukuk Negara .....37  
 Reksa Dana Syariah .....37  
 Layanan Syariah di Pasar Modal .....42  
 Perlindungan Investor .....42  
 Visi .....44  
 Misi .....45

**Arah Pengembangan  
 Pasar Modal Syariah**

**47**

**ARAH I**

**PENGUATAN PENGATURAN ATAS PRODUK,  
 LEMBAGA, DAN PROFESI TERKAIT PASAR  
 MODAL SYARIAH .....49**

**Program 1**

**Memperkuat Kerangka Hukum untuk  
 Penerbitan Efek Syariah .....50**

**Program 2**

**Mengupayakan Insentif untuk  
 Produk Syariah .....53**

**Program 3**

**Memperkuat Peran Pelaku Pasar di Pasar  
 Modal Syariah .....55**

**Program 4**

**Memperkuat Landasan Hukum bagi  
 Transaksi Efek Syariah .....56**

**ARAH II**

**PENINGKATAN SUPPLY DAN DEMAND PRODUK  
 PASAR MODAL SYARIAH .....59**

**Program 1**

**Melakukan Kajian Pengembangan  
 Produk Pasar Modal Syariah .....60**

## DAFTAR ISI

### Program 2

Mendorong Penerbitan Produk Pasar Modal Syariah .....	62
----------------------------------------------------------	----

### Program 3

Memperluas Basis Investor Pasar Modal Syariah .....	65
--------------------------------------------------------	----

### Program 4

Mengembangkan Infrastruktur Penunjang Pasar Modal Syariah .....	66
--------------------------------------------------------------------	----

## ARAH III

<b>PENGEMBANGAN SUMBER DAYA MANUSIA DAN TEKNOLOGI INFORMASI PASAR MODAL SYARIAH .....</b>	<b>69</b>
---------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------

### Program 1

Meningkatkan Kuantitas dan Kualitas Sumber Daya Manusia .....	70
------------------------------------------------------------------	----

### Program 2

Mengembangkan Infrastruktur Teknologi Informasi Pasar Modal Syariah .....	72
------------------------------------------------------------------------------	----

## ARAH IV

<b>PROMOSI DAN EDUKASI PASAR MODAL SYARIAH .....</b>	<b>75</b>
----------------------------------------------------------	-----------

### Program 1

Melakukan Promosi Pasar Modal Syariah .....	76
------------------------------------------------	----

### Program 2

Melakukan Sosialisasi dan Edukasi Pasar Modal Syariah kepada Masyarakat .....	77
----------------------------------------------------------------------------------	----

### Program 3

Bekerja Sama dengan Perguruan Tinggi dan Lembaga Terkait untuk Memasukkan Materi Pasar Modal Syariah dalam Kurikulum Pendidikan .....	78
------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----

### Program 4

Bekerja Sama dalam Rangka Promosi Pasar Modal Syariah Indonesia kepada Dunia Internasional .....	79
--------------------------------------------------------------------------------------------------------	----

## ARAH V

<b>KOORDINASI DENGAN PEMERINTAH DAN REGULATOR TERKAIT DALAM RANGKA MENCIPTAKAN SINERGI KEBIJAKAN PENGEMBANGAN PASAR MODAL SYARIAH .....</b>	<b>83</b>
---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------

### Program 1

Melakukan Koordinasi dengan Pemerintah dan Regulator Terkait .....	84
-----------------------------------------------------------------------	----

### Program 2

Melakukan Koordinasi dengan Regulator Perbankan Syariah dan Industri Keuangan Non Bank (IKNB) Syariah .....	87
-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----

## Rencana Aksi

91

Arah I .....	92
Arah II .....	95
Arah III .....	98
Arah IV .....	100
Arah V .....	102

### Tabel

#### Tabel 1.1

Indeks Literasi Keuangan  
Sektor Jasa Keuangan \_\_\_\_\_ 25

#### Tabel 1.2

Jumlah dan Nilai Efek Syariah  
per akhir Desember 2014 \_\_\_\_\_ 27

#### Tabel 1.3

Perkembangan Sektor  
Jasa Keuangan Syariah Indonesia \_\_\_\_\_ 31

#### Tabel 1.4

Jumlah Saham Syariah  
dalam Daftar Efek Syariah (DES) \_\_\_\_\_ 32

#### Tabel 1.5

Perbandingan Indeks Saham  
Syariah dengan Indeks Seluruh Saham \_\_\_\_\_ 36

#### Tabel 1.6

Sukuk Korporasi yang Beredar \_\_\_\_\_ 36

#### Tabel 1.7

Penerbitan Sukuk Korporasi dan Obligasi \_\_\_\_\_ 39

### Grafik

#### Grafik 1.1

Jumlah Saham Syariah  
dalam Daftar Efek Syariah \_\_\_\_\_ 33

#### Grafik 1.2

Saham Syariah Berdasarkan  
Industri per akhir Desember 2014 \_\_\_\_\_ 34

#### Grafik 1.3

Nilai Sukuk yang Masih Beredar \_\_\_\_\_ 38

#### Grafik 1.4

Perkembangan Sukuk Negara \_\_\_\_\_ 40

#### Grafik 1.5

Perkembangan Reksa  
Dana Syariah \_\_\_\_\_ 41

## SAMBUTAN KEPALA EKSEKUTIF PENGAWAS PASAR MODAL



**Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.**

**P**uji syukur kami panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Kuasa karena atas berkat dan rahmat-Nya penyusunan Roadmap Pasar Modal Syariah Indonesia 2015-2019 telah dapat diselesaikan dengan baik.

Sebagai bagian dari industri pasar modal secara keseluruhan, pasar modal syariah di Indonesia selama 5 (lima) tahun terakhir telah tumbuh secara positif. Untuk lebih mempercepat pertumbuhannya perlu disusun strategi pengembangan yang terencana, komprehensif, dan terukur, yang dituangkan dalam Roadmap Pasar Modal Syariah.

Roadmap Pasar Modal Syariah Indonesia 2015-2019 mencakup strategi dan program yang merupakan kelanjutan dari strategi dan program yang tertuang dalam Master Plan Pasar Modal Indonesia 2010-2014. Penyusunan Roadmap juga mencerminkan upaya, semangat, dan komitmen pembaharuan yang diusung pelaku pasar modal Indonesia. Hal ini perlu dilakukan dalam menyongsong era dan tantangan aktual yang dihadapi industri keuangan syariah sesuai dengan dinamika dan perubahan yang terjadi. Pengawasan

industri jasa keuangan syariah secara terpadu, yaitu perbankan syariah, pasar modal syariah, dan industri keuangan non bank (IKNB) syariah oleh Otoritas Jasa Keuangan serta akan mulai berlakunya Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) merupakan perubahan mendasar dalam era ini.

Beberapa hal yang merupakan strategi utama pengembangan pasar modal syariah 5 (lima) tahun ke depan adalah: penguatan pengaturan, peningkatan *supply* dan *demand*, pengembangan sumber daya manusia dan teknologi informasi, promosi dan edukasi, serta sinergi kebijakan dengan pihak terkait.

Penguatan pengaturan atas produk, lembaga dan profesi terkait pasar modal syariah merupakan hal penting yang menjadi landasan pengembangan pasar modal syariah. Kredibilitas industri ini sangat bergantung dari implementasi kongkret atas pengembangan tersebut yang mencakup antara lain program memperkuat kerangka hukum penerbitan dan transaksi efek syariah, peran lembaga dan profesi penunjang pasar modal serta pelaku pasar lainnya, relaksasi aturan, dan pemberian insentif. Peningkatan kepastian hukum tersebut sejalan dengan tekad dan upaya untuk membangun sekaligus meningkatkan kepercayaan pemodal terhadap industri pasar modal syariah.

Dalam rangka mempercepat pertumbuhan pasar modal syariah diperlukan peningkatan *supply* dan *demand* atas produk dan jasa pasar modal syariah. Tidak dapat dipungkiri bahwa salah satu tantangan dalam industri pasar modal syariah adalah masih rendahnya tingkat likuiditas produk syariah. Untuk itu, upaya mengatasi tantangan ini dapat dilakukan melalui peningkatan jumlah dan variasi dari sisi *supply* produk pasar modal syariah, baik yang berasal dari Emiten maupun Perusahaan Sekuritas.



Selain itu, peningkatan dari sisi *supply* perlu diiringi dengan peningkatan dari sisi *demand*, yaitu peningkatan jumlah investor, baik investor institusi maupun ritel.

Sumber daya manusia dan teknologi informasi merupakan salah satu faktor kunci pasar modal syariah dalam pengembangan ke depan. Berkembangnya industri ini tergantung dari peran aktif dan kontribusi sumber daya manusia yang berkualitas dari para pelaku pasar. Oleh karena itu, program peningkatan jumlah dan kualitas sumber daya manusia di bidang pasar modal syariah sangat relevan saat ini dan di masa mendatang. Selanjutnya, peranan teknologi informasi sangat penting untuk mendukung penyebaran informasi ke semua pelaku pasar dan masyarakat serta untuk mendukung fungsi pengawasan.

Hal penting lainnya yang dapat mendorong perkembangan pasar modal syariah adalah promosi dan edukasi pasar modal syariah. Masih kecilnya pangsa pasar industri jasa keuangan syariah khususnya pasar modal syariah terutama dikarenakan masih rendahnya jumlah investor yang diakibatkan oleh kurangnya pemahaman pelaku dan masyarakat. Untuk meningkatkan pemahaman pelaku dan masyarakat atas pasar modal syariah diperlukan program promosi dan edukasi yang lebih efektif, masif, dan berkesinambungan.

Selanjutnya, faktor lain yang sangat menentukan keberhasilan pengembangan pasar modal syariah adalah terjalinnya koordinasi dengan pihak terkait untuk menciptakan sinergi kebijakan yang dapat mendukung pengembangan pasar modal syariah secara optimal. Koordinasi dan sinergi kebijakan khususnya dengan Pemerintah sangat penting dalam upaya mengatasi

hambatan-hambatan yang selama ini dihadapi dalam rangka mengembangkan industri pasar modal syariah. Selain itu, koordinasi dan sinergi kebijakan tersebut penting dalam upaya mendorong lembaga-lembaga yang dibawah kontrol Pemerintah dapat menjadi lokomotif pengembangan industri pasar modal syariah, baik sebagai pihak penerbit produk syariah maupun sebagai investor.

Implementasi dari program-program yang tertuang dalam Roadmap Pasar Modal Syariah ini memerlukan komitmen yang kuat dan partisipasi dari seluruh pemangku kepentingan. Kami meyakini, dengan semangat dan kesungguhan yang terlihat selama proses penyusunannya yang telah melibatkan seluruh pemangku kepentingan, program-program yang tertuang dalam Roadmap tersebut dapat direalisasikan sesuai dengan jangka waktu yang telah ditentukan. Untuk itu, kami mengucapkan terima kasih atas peran serta para pihak yang telah terlibat dalam penyusunan Roadmap Pasar Modal Syariah ini dan berharap adanya dukungan yang terus menerus dalam implementasinya.

**Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh**



**Nurhaida**

Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal  
Otoritas Jasa Keuangan



**OJK** | OTORITAS  
JASA  
KEUANGAN

# Ringkasan Eksekutif

---



*Dari sisi kerangka hukum, Indonesia telah memiliki regulasi pasar modal syariah yang didasarkan pada fatwa yang diterbitkan oleh Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).*

**P**asar modal syariah di Indonesia telah berkembang selama dua dekade, yaitu dimulai sejak pertama kali diluncurkannya reksa dana syariah pada tahun 1997. Sejak saat itu, pasar modal syariah Indonesia terus tumbuh dan berkembang yang ditandai dengan semakin banyaknya produk syariah, diterbitkannya regulasi terkait pasar modal syariah, dan semakin bertambahnya masyarakat yang mengenal dan peduli pasar modal syariah. Produk syariah yang tersedia hingga akhir 2014 terdiri dari efek syariah berupa saham syariah, sukuk, reksa dana syariah, dan *exchange traded funds* (ETF) syariah, serta layanan syariah antara lain berupa *online trading* syariah. Dari sisi kerangka hukum, Indonesia telah memiliki regulasi pasar modal syariah yang didasarkan pada fatwa yang diterbitkan oleh Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Selain itu, sosialisasi dan edukasi tentang pasar modal syariah juga semakin banyak dilakukan, baik melalui pendidikan formal atau sosialisasi dengan menggunakan media informasi maupun media lainnya.

Perkembangan pasar modal syariah yang telah dicapai tersebut merupakan hasil kerja keras regulator dan seluruh pemangku kepentingan dalam mengimplementasikan strategi pengembangan

pasar modal syariah yang tertuang dalam Master Plan Pasar Modal dan Industri Keuangan Non Bank 2010-2014 serta Master Plan Pasar Modal 2005-2009. Perkembangan pasar modal syariah selama 20 tahun tersebut patut diapresiasi. Namun demikian, mengingat bahwa *market share* produk syariah di pasar modal yang masih relatif kecil, maka diperlukan strategi pengembangan yang terencana untuk mewujudkan pasar modal syariah yang memberikan kontribusi signifikan bagi perekonomian nasional, berkeadilan, dan melindungi kepentingan masyarakat. Beberapa hal yang memerlukan pengembangan lebih lanjut adalah aspek regulasi, produk, sumber daya manusia, serta teknologi informasi. Selain itu, promosi dan edukasi mengenai pasar modal syariah juga perlu mendapatkan perhatian yang lebih besar.

Terkait dengan regulasi, Indonesia saat ini telah memiliki beberapa peraturan serta fatwa yang melandasi kegiatan pasar modal syariah. Namun demikian, masih perlu disusun peraturan lain agar dapat memacu perkembangan pasar modal syariah secara optimal.

Dalam hal pengembangan produk, baik sukuk maupun reksa dana syariah memiliki pangsa

*Di satu sisi banyak pelaku pasar yang belum memahami prinsip syariah, di sisi lain banyak ahli syariah yang belum memahami konsep pasar modal.*

pasar kurang dari 5% dari seluruh produk syariah dan konvensional, sedangkan saham syariah telah mencapai lebih dari 50% dari seluruh saham yang dicatatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Oleh karena itu, pertumbuhan produk syariah perlu ditingkatkan baik melalui peningkatan nilai maupun variasi jenis produk.

Dalam hal pengembangan sumber daya manusia, diperlukan kualifikasi sumber daya manusia yang memadai untuk dapat melakukan kegiatan di pasar modal syariah. Selama ini masih terdapat kesenjangan pemahaman pelaku pasar mengenai pasar modal syariah. Di satu sisi banyak pelaku pasar yang belum memahami prinsip syariah, di sisi lain banyak ahli syariah yang belum memahami konsep pasar modal. Dengan demikian, perlu adanya upaya untuk mengurangi kesenjangan tersebut, sehingga sumber daya manusia yang memahami konsep pasar modal sekaligus prinsip syariah dapat meningkat secara kualitas dan kuantitas. Di samping itu, pemanfaatan teknologi informasi juga perlu ditingkatkan karena pemanfaatan teknologi dapat mempermudah proses bisnis serta penyebaran informasi pasar modal syariah.

Selain hal-hal tersebut di atas, promosi dan edukasi pasar modal syariah juga perlu ditingkatkan.

Promosi dan edukasi diharapkan dapat meningkatkan literasi keuangan pelaku pasar dan masyarakat khususnya literasi mengenai pasar modal syariah. Dengan peningkatan pemahaman pelaku pasar dan masyarakat, upaya pengembangan pasar modal syariah dapat lebih mudah dilakukan. Selain itu, pasar modal syariah Indonesia juga perlu diperkenalkan dalam lingkup regional maupun global untuk menarik minat pelaku pasar internasional.

Selanjutnya, untuk mendukung semua hal di atas perlu adanya koordinasi dengan pemerintah dan regulator lain baik dari internal maupun eksternal OJK. Koordinasi ini diharapkan menghasilkan sinergi kebijakan yang dapat mempercepat pencapaian hal-hal yang diharapkan dalam pengembangan pasar modal syariah.

Dalam rangka mewujudkan pasar modal syariah yang tumbuh, stabil, berkelanjutan, dan akuntabel, OJK telah menetapkan 5 (lima) arah pengembangan pasar modal syariah untuk periode 2015 - 2019. Untuk mencapai sasaran yang diinginkan, arah pengembangan tersebut dijabarkan dalam program kerja dan rencana aksi, sebagai berikut:

## ARAH I

---

### **PENGUATAN PENGATURAN ATAS PRODUK, LEMBAGA, DAN PROFESI TERKAIT PASAR MODAL SYARIAH**

Penguatan pengaturan pasar modal syariah diarahkan pada penguatan landasan hukum bagi seluruh aspek kegiatan pasar modal syariah. Pencapaian arah ini dilakukan melalui 4 (empat) program sebagai berikut:

---

#### **PROGRAM 1**

##### **Memperkuat Kerangka Hukum untuk Penerbitan Efek Syariah**

Program ini dilaksanakan dengan memperjelas aturan mengenai hak dan kewajiban setiap pihak atas *underlying asset* penerbitan sukuk, melakukan kajian mengenai kontrak perwaliamanatan sukuk, mendorong perluasan basis investor sukuk melalui penerbitan reksa dana syariah berbasis sukuk, menerbitkan regulasi terkait jenis produk investasi syariah baru, serta melakukan kajian terkait penyusunan naskah akademis rancangan undang-undang tentang efek syariah.

#### **PROGRAM 2**

##### **Mengupayakan Insentif untuk Produk Syariah**

Program ini dilaksanakan dengan mengupayakan insentif dalam penerbitan efek syariah antara lain potongan biaya perizinan, biaya pendaftaran, dan biaya tahunan, relaksasi pengaturan bagi reksa dana syariah, serta mengupayakan *quick win* untuk penyelesaian proses pernyataan pendaftaran produk syariah.

#### **PROGRAM 3**

##### **Memperkuat Peran Pelaku Pasar di Pasar Modal Syariah**

Program ini dilaksanakan dengan menerbitkan aturan terkait ahli syariah pasar modal (ASPM) yang melakukan kegiatan di pasar modal serta aturan terkait penerapan prinsip syariah di lembaga penunjang pasar modal dan perusahaan efek.

#### **PROGRAM 4**

##### **Memperkuat Landasan Hukum bagi Transaksi Efek Syariah**

Program ini dilaksanakan dengan melakukan kajian dalam rangka menyusun regulasi untuk transaksi efek syariah di pasar sekunder, antara lain transaksi *margin trading*, *repurchase agreement*, dan *hedging* ditinjau dari aspek syariah.

## ARAH II

### PENINGKATAN *SUPPLY* DAN *DEMAND* PRODUK PASAR MODAL SYARIAH

Dalam rangka meningkatkan pangsa pasar produk pasar modal syariah diperlukan upaya untuk mendorong pertumbuhan *demand* dan *supply* atas produk syariah di pasar modal. Upaya peningkatan *demand* dan *supply* tersebut dilakukan melalui 4 (empat) program sebagai berikut:

#### PROGRAM 1

##### Melakukan Kajian Pengembangan Produk Pasar Modal Syariah

Program ini dilaksanakan melalui kajian terkait pengembangan sukuk korporasi, kajian terkait saham syariah, kajian terkait produk investasi syariah, kajian terkait perpajakan, dan kajian mengenai pengembangan metodologi pemeringkatan sukuk.

#### PROGRAM 2

##### Mendorong Penerbitan Produk Pasar Modal Syariah

Program ini dilaksanakan dengan melakukan diskusi dengan lembaga jasa keuangan syariah, perusahaan atau lembaga yang berpotensi menerbitkan produk syariah di pasar modal, dan asosiasi pelaku pasar. Selain itu, salah satu cara untuk mendorong peningkatan jumlah emiten yang sahamnya dimuat dalam Daftar Efek Syariah (DES) adalah dengan melakukan sosialisasi DES kepada emiten dan publikasi DES dalam media massa.

#### PROGRAM 3

##### Memperluas Basis Investor Pasar Modal Syariah

Program ini dilaksanakan dengan memetakan potensi daerah dalam rangka menentukan strategi pengembangan pasar modal syariah di masing-masing daerah serta mendorong kerja sama dengan pihak-pihak yang berpotensi memberikan kemudahan akses bagi masyarakat untuk berinvestasi di produk syariah.

#### PROGRAM 4

##### Mengembangkan Infrastruktur Penunjang Pasar Modal Syariah

Program ini dilaksanakan dengan mendorong anggota bursa untuk menyediakan Sistem *Online Trading* Syariah (SOTS) dan mendorong Bursa Efek Indonesia (BEI) serta pihak lain dalam rangka menerbitkan indeks saham syariah baru dalam rangka menambah variasi referensi dan *benchmark* bagi investor, serta mengupayakan peningkatan likuiditas sukuk di pasar sekunder.



## ARAH III

---

### PENGEMBANGAN SUMBER DAYA MANUSIA DAN TEKNOLOGI INFORMASI PASAR MODAL SYARIAH

Sumber daya manusia dan teknologi informasi merupakan *enabler* yang perlu dikembangkan dalam rangka mendukung pengembangan pasar modal syariah. Pengembangan sumber daya manusia dan teknologi informasi dapat dilakukan melalui 2 (dua) program sebagai berikut:

---

#### PROGRAM 1

##### Meningkatkan Kuantitas dan Kualitas Sumber Daya Manusia

Program ini dilaksanakan dengan memasukkan materi pasar modal syariah dalam ujian standar profesi dan pendidikan berkelanjutan bagi profesi penunjang yang melakukan kegiatan di pasar modal, mendorong terselenggaranya sertifikasi Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM), bekerja sama dengan pihak terkait dalam rangka memfasilitasi pelaku pasar untuk berpartisipasi dalam pendidikan dan pelatihan pasar modal syariah, serta bekerja sama dengan pihak terkait untuk mengelola pusat pendidikan pasar modal syariah.

#### PROGRAM 2

##### Mengembangkan Infrastruktur Teknologi Informasi Pasar Modal Syariah

Program ini dilaksanakan dengan membangun dan mengelola *dashboard* pasar modal syariah, membuat Sistem Informasi Daftar Efek Syariah (SIDES), serta membangun sistem pengawasan pasar modal syariah berbasis informasi teknologi.

## ARAH IV

### PROMOSI DAN EDUKASI PASAR MODAL SYARIAH

Pengembangan pasar modal syariah perlu didukung oleh tumbuhnya kesadaran (*awareness*) dan meningkatnya pemahaman masyarakat mengenai pasar modal syariah. Untuk menumbuhkan kesadaran dan pemahaman ini diperlukan adanya promosi dan edukasi pasar modal syariah yang dilakukan melalui program sebagai berikut:

#### PROGRAM 1

##### Melakukan Promosi Pasar Modal Syariah

Program ini dilaksanakan dengan menciptakan *branding* pasar modal syariah melalui logo, *tagline*, dan video edukasi pasar modal syariah.

#### PROGRAM 2

##### Melakukan Sosialisasi dan Edukasi Pasar Modal Syariah kepada Masyarakat

Program ini dilaksanakan dengan melakukan sosialisasi dan edukasi kepada institusi dan perorangan untuk berinvestasi pada efek syariah serta melakukan sosialisasi pasar modal syariah kepada dunia pendidikan.

#### PROGRAM 3

##### Bekerja Sama dengan Lembaga Terkait untuk Memasukkan Materi Pasar Modal Syariah dalam Kurikulum Pendidikan Tinggi

Program ini dilaksanakan dengan menyusun kajian materi pasar modal syariah untuk kurikulum pendidikan tinggi, berkoordinasi dengan kementerian dan lembaga pendidikan terkait untuk memasukkan materi pasar modal syariah dalam kurikulum pendidikan tinggi, serta memberikan pelatihan pasar modal syariah kepada tenaga pengajar bidang ekonomi di perguruan tinggi.

#### PROGRAM 4

##### Bekerja Sama dalam Rangka Promosi Pasar Modal Syariah ke Dunia Internasional

Program ini dilaksanakan dengan menjalin kerja sama dengan regulator pasar modal negara lain dan lembaga internasional lainnya, berpartisipasi dalam acara pasar modal syariah bertaraf internasional, serta berkerja sama dengan media internasional untuk mengenalkan pasar modal syariah Indonesia kepada dunia internasional.

## ARAH V

---

### **KOORDINASI DENGAN PEMERINTAH DAN REGULATOR TERKAIT DALAM RANGKA MENCIPTAKAN SINERGI KEBIJAKAN PENGEMBANGAN PASAR MODAL SYARIAH**

Program ini dilaksanakan dengan melakukan koordinasi dan sinergi antara OJK dengan pemerintah dan regulator terkait baik dari internal maupun eksternal OJK. Koordinasi dan sinergi tersebut dilakukan melalui program sebagai berikut:

---

#### **PROGRAM 1**

##### **Melakukan Koordinasi dengan Pemerintah dan Regulator Terkait**

Program ini dilaksanakan melakukan koordinasi dengan Badan Perencanaan Pembangunan Nasional (Bappenas), Kementerian Koordinasi Bidang Perekonomian, Kementerian Keuangan, Kementerian Badan Usaha Milik Negara (BUMN), Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), *Self Regulation Organization* (SRO), dan lembaga terkait lainnya.

#### **PROGRAM 2**

##### **Melakukan Koordinasi dengan Regulator Perbankan Syariah dan Industri Keuangan Non Bank (IKNB) Syariah**

Program ini dilaksanakan melalui koordinasi dengan regulator perbankan syariah dan Industri Keuangan Non Bank (IKNB) syariah dalam rangka mendorong lembaga keuangan syariah untuk melakukan penerbitan efek syariah, penguatan peran perbankan syariah serta IKNB syariah dalam pengembangan pasar modal syariah.



**OJK** | OTORITAS  
JASA  
KEUANGAN

# Gambaran Umum

---



# PENDAHULUAN

## LATAR BELAKANG

Pasar modal syariah merupakan kegiatan pasar modal yang memiliki karakteristik khusus. Karakteristik ini terbentuk dari adanya pemenuhan prinsip syariah dalam menciptakan produk, membuat kontrak dalam penerbitan efek syariah, melakukan transaksi perdagangan, serta melakukan aktivitas pasar modal lainnya. Prinsip syariah yang harus dipenuhi antara lain terhindarnya aktivitas pasar modal syariah dari unsur perjudian (*maysir*), ketidakpastian (*gharar*), sistem bunga (*riba*), dan ketidakadilan.

Pasar modal syariah telah berkembang di berbagai negara, baik di negara yang mayoritas penduduknya beragama Islam seperti negara di kawasan Timur Tengah, Indonesia, Malaysia, maupun negara yang mayoritas penduduknya non muslim seperti Inggris dan Jerman. Perkembangan pasar modal syariah dapat dilihat dari perkembangan produk syariah seperti sukuk, saham syariah, dan reksa dana syariah. Dari tahun 1996 hingga 2013 triwulan ketiga, total sukuk yang telah diterbitkan di dunia sebanyak 3.543 dengan total nilai \$488.2 milyar.<sup>1</sup> Di tahun 2014 hingga triwulan ketiga sukuk yang diterbitkan sebanyak 739

sukuk dengan total nilai \$99,26 milyar.<sup>2</sup> Lima negara penerbit sukuk terbesar adalah Malaysia, Uni Emirat Arab, Saudi Arabia, Indonesia, dan Qatar. Untuk produk reksa dana syariah, dari tahun 2007 hingga kuartal ketiga tahun 2013 jumlah reksa dana syariah di dunia sebanyak 786 yang bernilai \$46 milyar.<sup>3</sup>

Perkembangan pasar modal syariah Indonesia diawali dengan penerbitan reksa dana syariah pada tahun 1997. Selanjutnya diikuti dengan munculnya Jakarta Islamic Index (JII) pada tahun 2000 dan diterbitkannya obligasi syariah *mudharabah* pada tahun 2002. Dalam rangka memberikan kepastian hukum, Bapepam – LK menerbitkan paket regulasi pasar modal syariah pada tahun 2006 dan Daftar Efek Syariah (DES) pada tahun 2007. Hal ini telah memperkuat infrastruktur pasar modal syariah. Pada tahun 2008, pemerintah pertama kali menerbitkan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). Selanjutnya, untuk memfasilitasi investor yang ingin bertransaksi efek syariah seperti saham syariah dan *Exchange Traded Funds* (ETF) syariah telah diluncurkan sistem *online trading* syariah pada tahun 2011.

1. Thomson Reuters Zawya, "Sukuk Perceptions and Forecast Study 2014", 2014.  
 2. Thomson Reuters Zawya, "Sukuk Perceptions and Forecast Study 2015", 2015.  
 3. Thomson Reuters Zawya, "Global Islamic Asset Management Report 2014", 2014.

*Roadmap ini dimaksudkan untuk memberikan panduan bagi regulator dan seluruh pemangku kepentingan dalam menentukan strategi pengembangan pasar modal syariah.*

Namun demikian, perkembangan pasar modal syariah hingga akhir 2014 belum mencapai porsi yang cukup signifikan di industri pasar modal. Nilai produk syariah seperti sukuk dan reksa dana syariah yang beredar masing-masing masih di bawah 5% dibandingkan dengan total produk (syariah dan konvensional) yang beredar. Untuk mendorong pertumbuhan yang lebih pesat, OJK menyusun Roadmap Pasar Modal Syariah 2015-2019. Roadmap ini dimaksudkan untuk memberikan panduan bagi regulator dan seluruh pemangku kepentingan dalam menentukan strategi pengembangan pasar modal syariah. Strategi pengembangan pasar modal syariah yang dimuat dalam Roadmap ini disusun dengan mendasarkan pada hal-hal sebagai berikut:

### **1. Tingkat Literasi Keuangan tentang Pasar Modal**

Pada tahun 2013, OJK telah meluncurkan Cetak Biru Strategi Nasional Literasi Keuangan Indonesia. Terkait strategi nasional literasi keuangan tersebut, OJK telah melakukan survei nasional literasi keuangan kepada 8.000 orang dari 20 provinsi terkait dengan tingkat literasi keuangan masyarakat Indonesia. Berdasarkan survei tersebut, sebagaimana terlihat pada Tabel 1.1, lebih dari 97% masyarakat Indonesia telah mengenal dan memahami industri perbankan.

Selanjutnya, berturut-turut kurang lebih 59% responden mengenal asuransi, 27% responden mengenal perusahaan pembiayaan, 19% responden telah terliterasi mengenai dana pensiun, dan 54% responden mengenal pegadaian. Sedangkan untuk pasar modal, hanya sekitar 6% masyarakat yang mengenal pasar modal. Tingkat literasi pasar modal tersebut secara tidak langsung juga menunjukkan rendahnya tingkat pemahaman masyarakat mengenai pasar modal syariah yang merupakan bagian dari pasar modal. Kondisi ini memberikan tantangan bagi OJK untuk meningkatkan indeks literasi pasar modal.

### **2. Potensi Pengembangan Pasar Produk Syariah**

Sebagaimana terlihat dalam Tabel 1.2, secara kuantitatif, jumlah produk pasar modal syariah masih relatif kecil jika dibanding total produk syariah dan konvensional. Hingga akhir Desember 2014, pangsa pasar reksa dana syariah sebesar 8,31% dari sisi jumlah penerbitan dan 4,92% dari sisi jumlah nilai aktiva bersih. Jumlah sukuk korporasi yang beredar sebesar 9,14% dari total jumlah penerbitan sukuk dan obligasi, dengan nilai sebesar 3,18% dari nilai penerbitan sukuk dan obligasi. Namun demikian, pangsa pasar saham syariah telah mencapai 58,89%



Tabel 1.1 Indeks Literasi Keuangan Sektor Jasa Keuangan

	Perbankan	Asuransi	Perusahaan Pembiayaan	Dana Pensiun	Pasar Modal	Pegadaian
Terliterasi dengan baik	21,80%	17,84%	9,80%	7,13%	3,79%	14,85%
Cukup Terliterasi	75,44%	41,69%	17,89%	11,74%	2,40%	38,89%
Kurang terliterasi	2,04%	0,68%	0,21%	0,11%	0,03%	0,83%
Tidak terliterasi	0,73%	39,80%	72,10%	81,03%	93,79%	45,44%

Sumber:

Strategi Nasional Literasi Keuangan Indonesia, OJK 2013

<http://sikapiuangmu.ojk.go.id/public/content/files/SNLKI.pdf>

*Dari sisi supply, Pangsa pasar produk pasar modal syariah yang masih relatif kecil tersebut memberikan ruang yang besar bagi dunia usaha untuk menggunakan efek syariah sebagai sumber pendanaan.*

dari seluruh emiten saham dengan nilai kapitalisasi pasar sekitar Rp2.946,89 triliun atau sebesar 56,37% dari total kapitalisasi pasar.

Dari sisi *supply*, pangsa pasar produk pasar modal syariah yang masih relatif kecil tersebut memberikan ruang yang besar bagi dunia usaha untuk menggunakan efek syariah sebagai sumber pendanaan. Sedangkan dari sisi *demand*, populasi penduduk Indonesia yang besar merupakan potensi investor untuk berinvestasi pada efek syariah. Potensi ini didukung oleh kemampuan ekonomi masyarakat yang terus meningkat. Kemampuan ekonomi ini diindikasikan dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang terus tumbuh rata-rata di atas 5% selama 5 tahun terakhir. Selain itu juga ditunjukkan dengan meningkatnya pertumbuhan pendapatan per kapita nasional pada tahun 2009 sebesar Rp20.935.863,42 dan menjadi Rp32.463.736,28 di tahun 2013, yaitu tumbuh sekitar 55%.<sup>4</sup>

Selain itu, potensi *demand* terhadap produk investasi syariah dimungkinkan datang dari industri perbankan syariah, yaitu dengan adanya

regulasi penempatan dana haji pada bank-bank syariah. Kewajiban penempatan dana haji tersebut menyebabkan meningkatnya likuiditas perbankan syariah. Peningkatan likuiditas perbankan syariah tersebut, akan berpotensi meningkatkan permintaan efek syariah.

### **3. Pengembangan Pasar Modal Syariah dalam rangka Mendukung Market Deepening**

OJK sebagai regulator yang mengawasi industri jasa keuangan di Indonesia telah memiliki destination statement 2017, yaitu “Menjadi lembaga profesional dalam pengaturan dan pengawasan sektor jasa keuangan yang terintegrasi, guna mewujudkan pasar keuangan yang dalam (*financial market deepening*) dan inklusif, serta terdepan dalam sistem perlindungan konsumen keuangan dan masyarakat, untuk mendukung terciptanya sistem keuangan yang stabil dan berkelanjutan”.

Sebagai bagian dari industri keuangan, pasar modal syariah perlu dikembangkan guna turut berkontribusi dalam pencapaian salah satu destinasi yaitu *financial market deepening*.

4. Per Capita Gross Domestic Product, Per Capita Gross National Product and Per Capita National Income, 2000-2013 (Rupiahs), Badan Pusat Statistik, 2014.

Tabel 1.2 Jumlah dan Nilai Efek Syariah per akhir Desember 2014

Efek	Jumlah		Jumlah Efek Syariah dari Total	Nilai ( Triliun Rp)		Nilai Efek Syariah dari Total
	Berbasis Syariah	Total		Berbasis Syariah	Total	
Saham	336	561*	59,89%	2.946,89****	5.228,04****	56,37%
Reksa Dana	74	894**	8,31%	11,24	228,35	4,92%
Obligasi & Sukuk	35	383***	9,14%	7,10	223,44	3,18%

**Sumber :**

Data OJK & BEI, diolah

\* Jumlah Emiten saham

\*\* Tidak termasuk RDPT, EBA, DIRE, dan KPD

\*\*\* Total Obligasi dan Sukuk beredar

\*\*\*\* Nilai Kapitalisasi saham tercatat

*Dari sisi supply, perlu adanya program yang dapat mendorong perusahaan untuk menerbitkan saham syariah atau sukuk sebagai sumber pendanaan.*

Salah satu strategi pengembangan pasar modal syariah dapat dilakukan melalui program yang dapat mendorong peningkatan jumlah *supply* dan *demand* produk syariah di pasar modal. Dari sisi *supply*, perlu adanya program yang dapat mendorong perusahaan untuk menerbitkan saham syariah atau sukuk sebagai sumber pendanaan. Selain itu, diperlukan program yang dapat mendorong manajer investasi untuk menerbitkan reksa dana syariah atau produk pengelolaan investasi lainnya yang berbasis syariah. Sedangkan dari sisi *demand*, diperlukan adanya program yang dapat menarik lebih banyak investor, baik institusi maupun individu, untuk berinvestasi pada produk pasar modal syariah. Peningkatan penerbitan produk syariah serta perluasan basis investor pada akhirnya dapat menjadikan pasar modal semakin stabil dan tumbuh berkelanjutan.

#### **4. Perlunya Arah Pengembangan Pasar Modal Syariah**

Pengembangan pasar modal syariah dalam 10 (sepuluh) tahun terakhir didasarkan pada strategi yang tertuang dalam Master Plan Pasar Modal 2005 – 2009 dan Master Plan Pasar Modal dan Industri Keuangan Non Bank 2010 – 2014. Implementasi dari seluruh strategi pengembangan pasar modal syariah dalam kedua Master Plan tersebut telah membuahkan

hasil. Hal ini ditandai antara lain dengan semakin berkembangnya produk syariah di pasar modal.

Dengan berakhirnya Master Plan Pasar Modal dan Industri Keuangan Non Bank pada tahun 2014, perlu adanya kesinambungan strategi pengembangan pasar modal syariah untuk periode 5 (lima) tahun yang akan datang. Untuk itu, perlu disusun strategi pengembangan yang dituangkan dalam Roadmap Pasar Modal Syariah untuk periode 2015-2019.

### **METODOLOGI**

Roadmap Pasar Modal Syariah disusun berdasarkan hasil kajian yang dilaksanakan pada tahun 2014. Kajian tersebut dimaksudkan untuk mengidentifikasi hal-hal terkait dengan pasar modal syariah yang dapat dikembangkan menjadi strategi pengembangan pasar modal syariah. Identifikasi tersebut dilakukan melalui studi pustaka, gap analysis, dan diskusi dengan seluruh pemangku kepentingan.

Studi pustaka dilakukan dengan mempelajari strategi pengembangan yang dilakukan oleh negara lain serta hasil kajian mengenai strategi pengembangan pasar modal syariah yang dilakukan pada tahun 2010. Selain studi pustaka, juga

dilakukan *gap analysis*, untuk melihat sejauh mana program yang sudah direncanakan dalam Master Plan tersebut telah direalisasikan. Di samping itu, untuk menyelaraskan tujuan pengembangan pasar modal syariah dari perspektif regulator dan seluruh pemangku kepentingan, OJK telah meminta masukan dan pendapat dari para pemangku kepentingan mengenai permasalahan yang dihadapi dan harapan pemangku kepentingan terhadap pasar modal syariah.

Selanjutnya, berdasarkan hasil studi pustaka, *gap analysis*, dan masukan dari pemangku kepentingan, disusun Roadmap Pasar Modal Syariah 2015-2019 yang mencakup lima arah

pengembangan pasar modal syariah, meliputi penguatan regulasi, pengembangan produk, pengembangan sumber daya manusia dan teknologi informasi, promosi dan edukasi, serta koordinasi dalam dalam rangka sinergi kebijakan.



# GAMBARAN PASAR MODAL SYARIAH

**P**erkembangan industri keuangan syariah di Indonesia diawali oleh perkembangan sektor perbankan, selanjutnya diikuti oleh sektor perasuransian dan pasar modal. Dalam perkembangannya, setiap sektor memiliki tantangan yang berbeda. Data perkembangan produk syariah dalam periode 5 (lima) tahun terakhir menunjukkan bahwa pada umumnya seluruh produk keuangan syariah memiliki tren positif sebagaimana terlihat dalam Tabel 1.3.

Untuk dapat melihat perkembangan produk pasar modal syariah lebih mendalam, berikut gambaran perkembangan produk pasar modal syariah dalam periode 5 (lima) tahun terakhir (2010 – 2014).

## SAHAM SYARIAH

Dalam rangka memudahkan pelaku pasar modal syariah memilih saham syariah, OJK menerbitkan Daftar Efek Syariah (DES) yang memuat saham yang memenuhi kriteria sebagai saham syariah. DES pertama kali diterbitkan pada tahun 2007 sebagai implementasi dari Peraturan No. II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah. Selanjutnya DES dimutakhirkan secara

periodik 2 (dua) kali dalam setahun, yaitu pada akhir Mei dan akhir November. Selain itu, juga diterbitkan DES insidentil atas saham emiten yang telah mendapatkan efektif atas pernyataan pendaftarannya dan memenuhi kriteria sebagai saham syariah.

Berdasarkan DES yang telah diterbitkan pada periode 5 (lima) tahun terakhir, jumlah saham syariah mengalami peningkatan dari tahun ke tahun sebagaimana terlihat pada Tabel 1.4. Peningkatan jumlah saham syariah ini seiring dengan peningkatan jumlah perusahaan yang melakukan penawaran umum saham serta bertambahnya emiten yang sahamnya memenuhi kriteria sebagai saham syariah.

Pada tahun 2014, total saham syariah pada DES periode I terdiri dari 326 saham yang terdiri dari 322 saham yang dimuat dalam DES periodik dan penambahan jumlah saham syariah baru (DES insidentil) sebanyak 4 (empat) saham. Selanjutnya, pada penerbitan DES Periode II jumlah saham syariah sebanyak 329 saham. Jumlah ini meningkat menjadi 336 saham syariah setelah adanya penambahan 7 (tujuh) saham yang pernyataan pendaftarannya efektif dan memenuhi kriteria saham syariah.

Tabel 1.3 Perkembangan Sektor Jasa Keuangan Syariah Indonesia

Rp. triliun

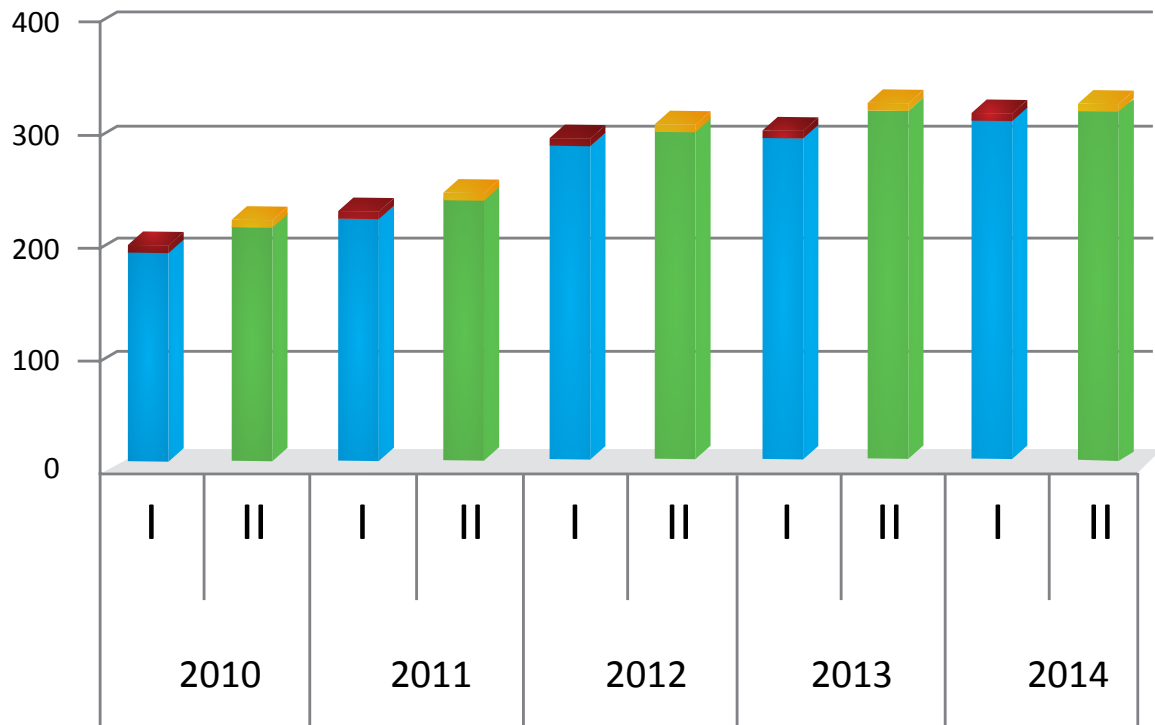
	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Pasar Modal Syariah</b>					
Kapitalisasi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	na	1.968,09	2.451,33	2.557,85	2.946,89
Sukuk Korporasi	6,12	5,88	6,88	7,55	7,11
Surat Berharga Syariah Negara	44,34	77,73	124,44	169,29	206,10
NAB Reksadana Syariah	5,23	5,56	8,05	9,43	11,24
IKNB Syariah (aset)	18,68	26,90	35,83	41,71	54,41
Perbankan Syariah (aset)	97,51	145,46	195,01	242,27	272,34

Tabel 1.4 Jumlah Saham Syariah dalam Daftar Efek Syariah (DES)

Tahun	Periode	Jumlah Saham dalam DES		Total Saham Syariah
		Periodik	Insidentil	
2010	I	203	7	210
	II	223	5	228
2011	I	229	5	234
	II	250	3	253
2012	I	294	10	304
	II	317	4	321
2013	I	302	8	310
	II	328	8	336
2014	I	322	4	326
	II	329	7	336

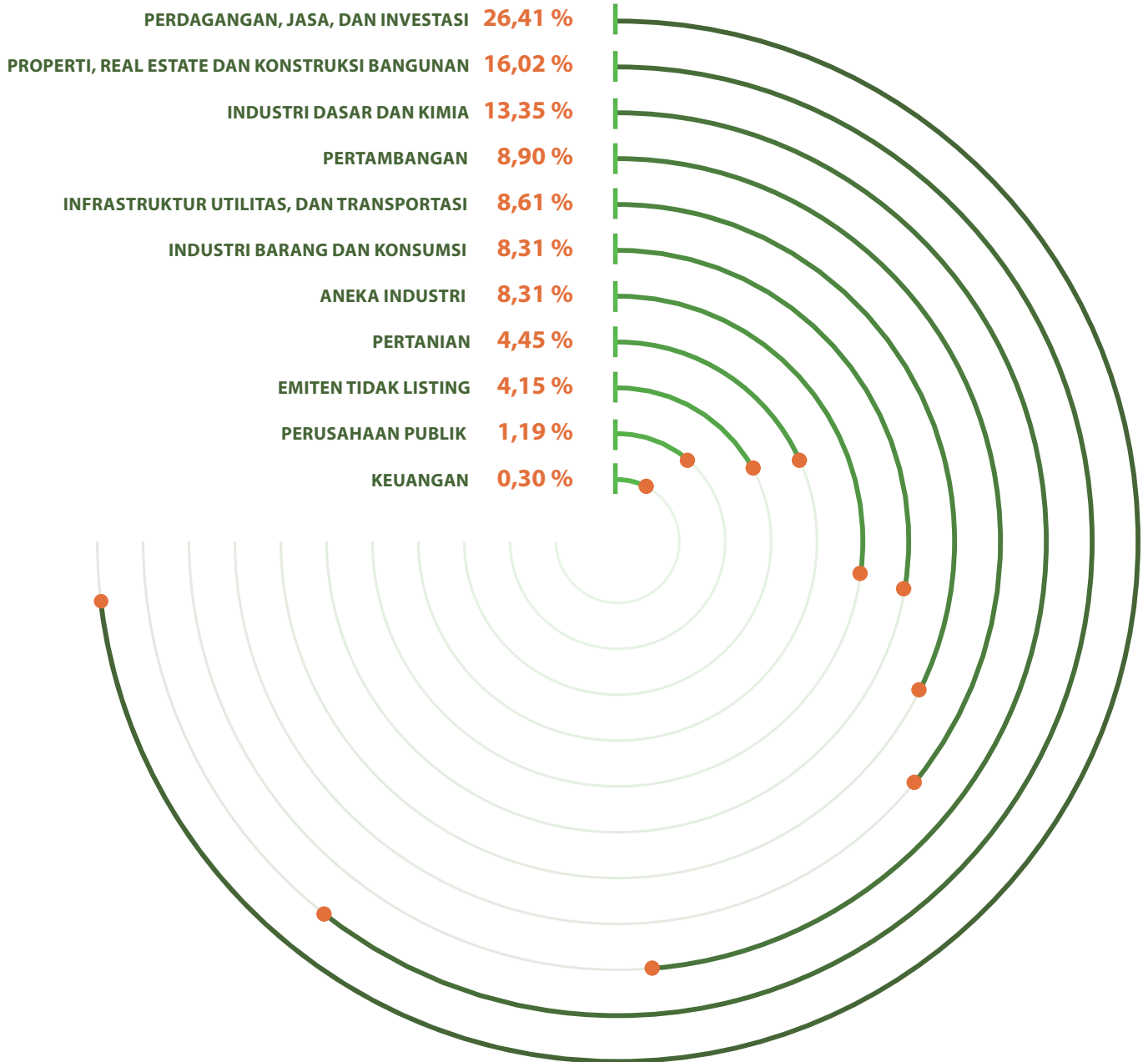


Grafik 1.1 Jumlah Saham Syariah dalam Daftar Efek Syariah



- Jumlah saham syariah DES Periode I
- Jumlah saham syariah DES Periode II
- Jumlah saham syariah DES insidental selama Periode I
- Jumlah saham syariah DES insidental selama Periode II

Grafik 1.2 Saham Syariah Berdasarkan Industri per akhir Desember 2014



*Sejak diterbitkannya sukuk korporasi yang pertama pada tahun 2002 hingga kini, sukuk korporasi terus mengalami pertumbuhan, walaupun market share nilai sukuk terhadap pasar obligasi dan sukuk masih belum mencapai 5%.*

Dari sisi industri, sebagaimana terlihat pada Grafik 1.2, mayoritas saham syariah berasal dari sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi, yaitu sebanyak 26,41% dari seluruh saham syariah. Selebihnya dari sektor Properti, Real Estate & Konstruksi sebanyak 16,02%, sektor Industri Dasar dan Kimia sebanyak 13,35%, dan sektor lainnya masing-masing di bawah 10%.

Selanjutnya, untuk mengetahui kinerja perdagangan saham syariah, dapat dilihat dari pergerakan indeks saham syariah. Indeks saham syariah yang tersedia di Bursa Efek Indonesia hingga akhir 2014 adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Jakarta Islamic Index (JII). ISSI merepresentasikan kinerja perdagangan seluruh saham syariah yang tercatat di bursa. JII merepresentasikan 30 (tiga puluh) saham syariah dengan kapitalisasi pasar terbesar dan yang paling likuid diperdagangkan.

Tabel 1.5 menunjukkan pertumbuhan indeks saham syariah dalam periode 5 (lima) tahun terakhir, yaitu sebesar sebesar 34,52% untuk ISSI dan 29,68% untuk JII. Sedangkan untuk saham secara keseluruhan menunjukkan pertumbuhan sebesar 41,14% untuk IHSG dan 35,86% untuk LQ45.

Dibandingkan tahun sebelumnya, pada penutupan bursa 2014, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) meningkat 17,35% ke level 168,64 dan nilai kapitalisasi pasar sahamnya meningkat 15,21% menjadi sebesar Rp2.946,9 triliun atau sekitar 56,37% dari total kapitalisasi pasar saham. Pada periode yang sama, Jakarta Islamic Index (JII) mengalami peningkatan sebesar 18,10% ke level 691,04. Nilai kapitalisasi pasar saham JII juga meningkat 16,29% dibandingkan akhir tahun 2013 menjadi sebesar Rp1.944,5 triliun atau sekitar 37,19% dari total kapitalisasi pasar saham.

## **SUKUK KORPORASI**

Sejak diterbitkannya sukuk korporasi yang pertama pada tahun 2002 hingga akhir 2014, sukuk korporasi terus mengalami pertumbuhan, walaupun market share nilai sukuk terhadap pasar obligasi dan sukuk masih belum mencapai 5%. Tabel-tabel di bawah ini menunjukkan pertumbuhan sukuk yang beredar selama periode lima tahun terakhir dan jumlah seluruh sukuk yang diterbitkan hingga 2014. Tabel 1.5 dan Grafik 1.3 menunjukkan bahwa dalam periode lima tahun terakhir terdapat pertumbuhan sukuk yang beredar sebesar 16,18%. Dari sisi pangsa pasar, pangsa pasar sukuk beredar

Tabel 1.5 Perbandingan Indeks Saham Syariah dengan Indeks Seluruh Saham

		2010	2011	2012	2013	2014	Pertumbuhan
Indeks Syariah	JII	532,90	537,03	594,78	585,11	691,04	29,68%
	ISSI	-	125,36	144,99	143,71	168,64	34,52%
Indeks Keseluruhan	LQ 45	661,38	673,51	735,04	711,14	898,58	35,86%
	IHSG	3,703,51	3,821,99	4,316,69	4,274,18	5,226,95	41,14%

Tabel 1.6 Sukuk Korporasi yang Beredar

	2010	2011	2012	2013	2014	Pertumbuhan
Nilai sukuk beredar	6,12	5,89	6,88	7,55	7,11	16,18%
Nilai total sukuk dan obligasi beredar	114,82	146,97	187,46	218,22	223,46	94,63%
Pangsa Pasar Sukuk (%)	5,33%	4,00%	3,67%	3,46%	3,18%	-40,34%

*Perkembangan reksa dana syariah di Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang positif, walaupun Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah belum mencapai 5% dari total NAB reksa dana.*

mengalami penurunan 40,34%, yaitu dari 5,33% di tahun 2010 menjadi 3,18% di tahun 2014.

Tabel 1.6 menunjukkan penerbitan sukuk dan obligasi dari tahun 2010 sampai dengan 2014. Dalam periode lima tahun terakhir rata-rata penerbitan sukuk pada kisaran Rp1,2 triliun per tahun, sedangkan obligasi mencapai Rp49,6 triliun per tahun. Selama lima tahun terakhir sukuk paling banyak diterbitkan pada tahun 2013, yaitu sebesar Rp2,2 triliun. Sedangkan paling sedikit sukuk diterbitkan pada tahun 2011, yaitu hanya sebesar Rp100 milyar.

Analisis data dalam Tabel 1.6 dan Tabel 1.7 mengarahkan pada kesimpulan bahwa penurunan pangsa pasar yang signifikan dikarenakan banyaknya sukuk yang jatuh tempo dalam periode lima tahun tersebut, sementara itu penerbitan sukuk baru tidak cukup signifikan. Dengan demikian perlu adanya strategi pengembangan pasar modal syariah yang dapat mendorong pertumbuhan sukuk korporasi.

## **SUKUK NEGARA**

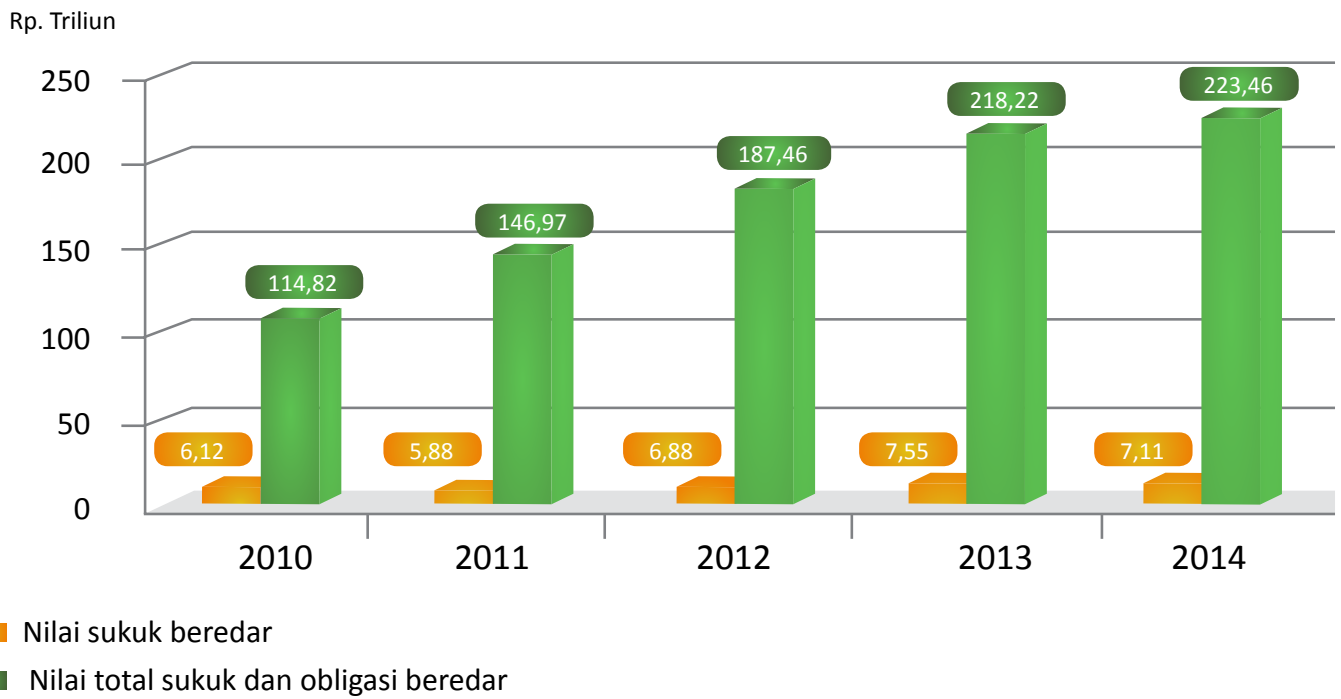
Sukuk negara pertama kali diterbitkan pada tahun 2008 setelah disahkannya Undang-undang No. 19

tentang Surat Berharga Syariah Negara. Dalam lima tahun terakhir perkembangan sukuk negara terus meningkat. Selama tahun 2014, terdapat penerbitan 16 (enam belas) sukuk negara dan terdapat 15 (lima belas) yang jatuh tempo, 4 (empat) diantaranya adalah Sukuk Dana Haji Indonesia (SDHI). Sampai dengan akhir 2014, SDHI yang beredar berjumlah 16 dengan nilai nominal Rp 33,197 triliun. Dengan demikian, jumlah sukuk negara yang beredar pada akhir 2014 mencapai 42 dengan proporsi mencapai 30,43% dari total jumlah surat berharga negara. Dari sisi nilai nominal, nilai sukuk negara yang beredar mencapai Rp 206,10 triliun dengan proporsi mencapai 10,67% dari total jumlah surat berharga negara sebagaimana terlihat dalam Grafik 1.3.

## **REKSA DANA SYARIAH**

Perkembangan reksa dana syariah di Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang positif, walaupun Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah belum mencapai 5% dari total NAB reksa dana. Sebagaimana terlihat dalam Grafik 1.5, dalam lima tahun terakhir reksa dana syariah mengalami peningkatan dari sisi NAB dan jumlah penerbitan. Pertumbuhan NAB reksa dana syariah dalam 5 (lima) tahun mencapai 113,5% yaitu dari Rp5,23 triliun tumbuh menjadi

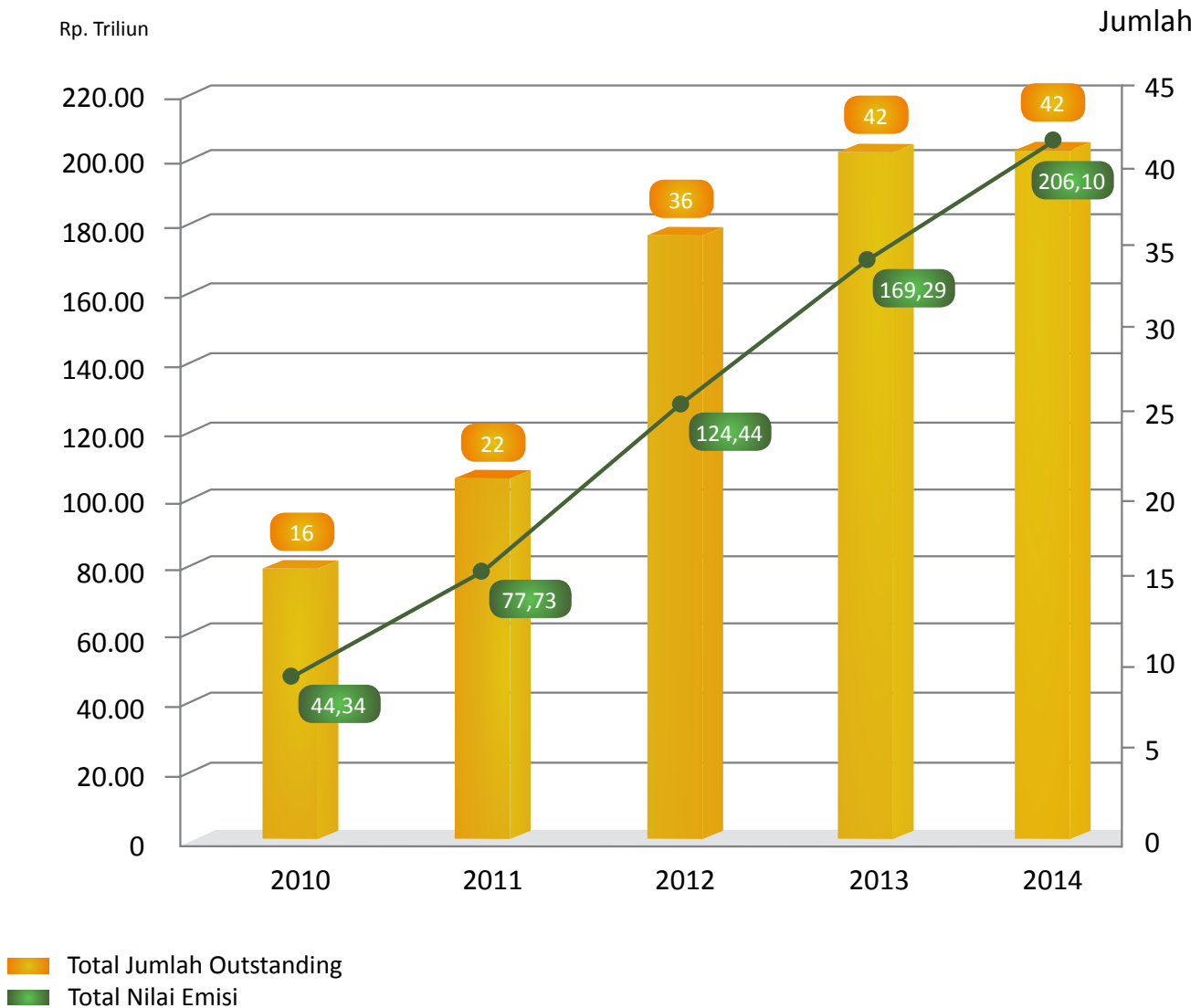
Grafik 1.3 Nilai Sukuk dan Obligasi yang masih Beredar



Tabel 1.7 Penerbitan Sukuk Korporasi dan Obligasi

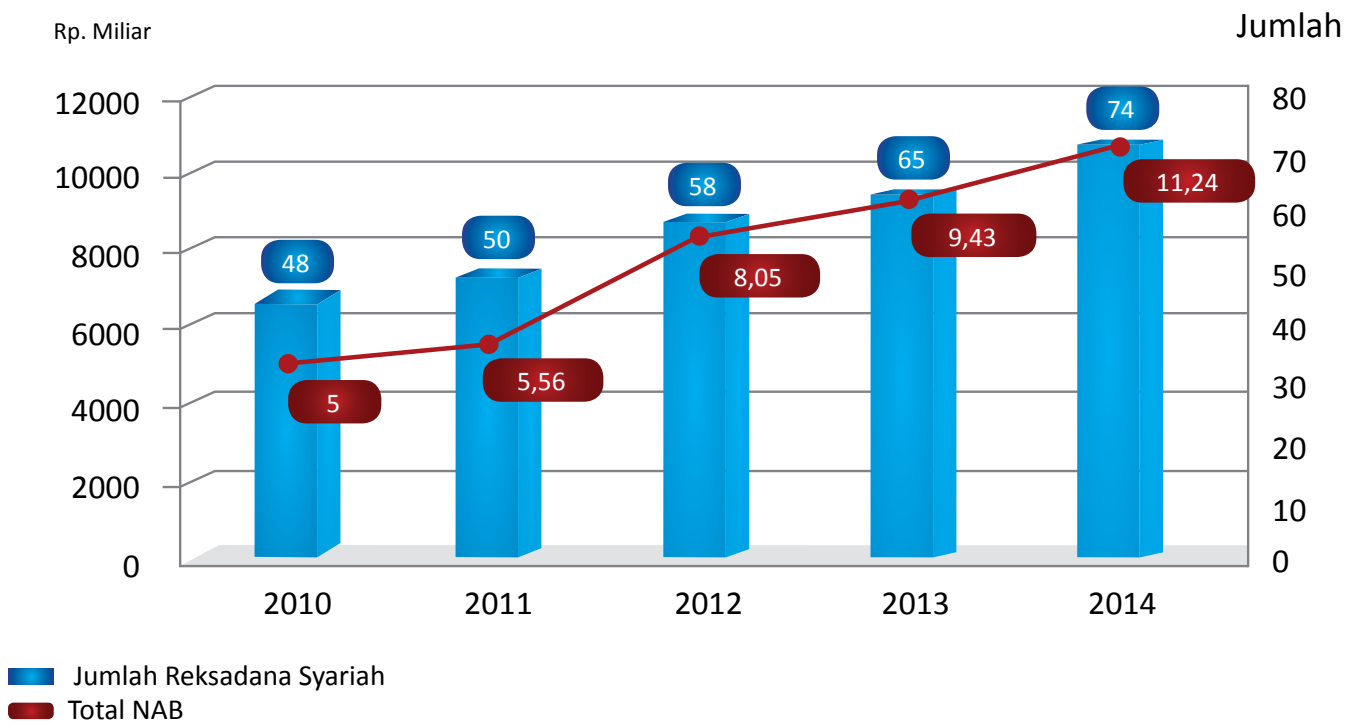
	2010	2011	2012	2013	2014	Pertumbuhan
Nilai Penerbitan Sukuk	0,80	0,10	1,98	2,20	0,92	16,08%
Nilai Penerbitan Obligasi Korporasi	35,8	45,64	65,66	55,29	45,62	94,63%
Total Penerbitan Sukuk dan Obligasi	36,6	45,74	67,64	57,49	46,54	-40,34%
Pangsa Pasar Sukuk terhadap Obligasi	2,19%	0,22%	2,93%	3,83%	1,98%	1,98%

Grafik 1.4 Perkembangan Sukuk Negara





Grafik 1.5 Perkembangan Reksa Dana Syariah



*Pembentukan Dana Perlindungan Pemodal ini dimaksudkan untuk meningkatkan keamanan berinvestasi di pasar modal*

Rp11,16 triliun, dimana peningkatan NAB reksa dana syariah terbesar terjadi pada tahun 2012, yaitu sebesar 44,66% dari tahun sebelumnya. Sampai dengan akhir tahun 2014, total reksa dana syariah aktif sebanyak 74 dengan NAB sebesar Rp11,16 triliun atau masing-masing meningkat 13,85% dan 18,30% dibanding tahun sebelumnya. Selanjutnya, dibandingkan dengan seluruh industri reksa dana, proporsi jumlah reksa dana syariah mencapai 8,31% dari 894 reksa dana aktif dan proporsi NAB reksa dana syariah mencapai 4,65% dari total NAB reksa dana aktif Rp241,262 triliun.

## LAYANAN SYARIAH DI PASAR MODAL

Selain produk berupa efek syariah di pasar modal telah berkembang layanan syariah yang mendukung kegiatan pasar modal syariah. Layanan tersebut antara lain penjaminan emisi untuk penerbitan sukuk, pengelolaan reksa dana syariah, pengadministrasian reksa dana syariah, perwalimananatan sukuk, dan layanan perdagangan online efek syariah.

Hingga akhir tahun 2014 terdapat 21 (dua puluh satu) penjamin emisi efek yang terlibat

dalam penawaran umum efek syariah, 31 (tiga puluh satu) manajer investasi yang mengelola reksa dana syariah, 13 (tiga belas) bank kustodian yang mengadministrasikan reksa dana syariah, 1 (satu) bank yang bertindak sebagai administrator rekening nasabah syariah, 7 (tujuh) bank yang menjadi wali amanat sukuk, dan 8 (delapan) perusahaan efek yang menawarkan sistem *online trading* syariah.

## PERLINDUNGAN INVESTOR

Dalam rangka mendorong pertumbuhan dan kepercayaan pasar, telah dibentuk dana perlindungan pemodal yang merupakan kumpulan dana yang dibentuk untuk melindungi pemodal dari hilangnya aset pemodal. Pembentukan dana perlindungan pemodal ini dimaksudkan untuk meningkatkan keamanan berinvestasi di pasar modal. Perlindungan diberikan kepada Pemodal yang memenuhi persyaratan: (a) menitipkan asetnya dan memiliki rekening efek pada kustodian; (b) dibukakan sub rekening efek pada lembaga penyimpanan dan penyelesaian oleh kustodian, dan (c) memiliki nomor tunggal identitas pemodal (*single investor identification*) dari Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP). Namun

*Saat ini pihak yang menjadi penyelenggara dana perlindungan investor adalah PT. Penyelenggara Program Perlindungan Investor Efek Indonesia*

demikian, perlindungan tersebut tidak berlaku bagi pemodal yang memenuhi satu atau lebih dari kondisi berikut: (a) pemodal yang terlibat atau menjadi penyebab aset pemodal hilang; (b) pemodal merupakan pemegang saham pengendali, direktur, komisaris, atau pejabat satu tingkat di bawah direktur kustodian; dan/atau (c) pemodal merupakan afiliasi dari pihak-pihak tersebut pada huruf a dan b tersebut. Adapun dana perlindungan pemodal ini diatur secara jelas dalam Peraturan OJK No.VI.A.4 tentang Dana Perlindungan Pemodal dan Peraturan No.VI.A.5 tentang Penyelenggara Dana Perlindungan Pemodal. Saat ini Pihak yang menjadi penyelenggara dana perlindungan investor adalah PT. Penyelenggara Program Perlindungan Investor Efek Indonesia (P3IEI) yang didirikan pada tanggal 7 Desember 2012 dan mendapatkan SK Menteri Hukum dan HAM nomor: AHU-64709.AH.01.01. Tahun 2012 Tentang Badan Hukum Perseroan pada tanggal 18 Desember 2012.

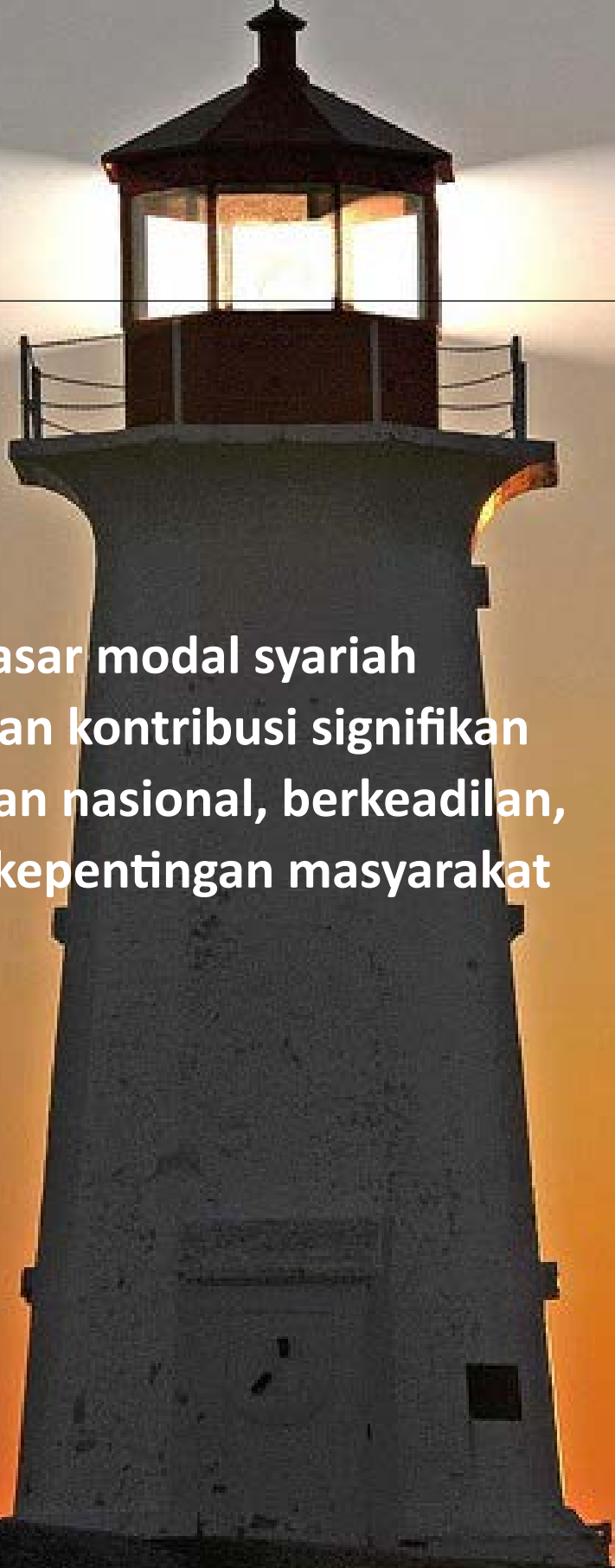
Dalam melakukan pengelolaan dana perlindungan pemodal, P3IEI saat ini menggunakan sistem pengelolaan dana secara konvensional. Seiring dengan perkembangan pasar modal syariah diharapkan dapat dikembangkan sistem perlindungan pemodal syariah yang pengelolaan dana perlindungannya didasarkan pada prinsip syariah. Hal ini diharapkan dapat meningkatkan tingkat kepercayaan investor pasar modal syariah dan menarik minat investor syariah untuk berinvestasi di pasar modal.



# **VISI**

---

**Menjadi pasar modal syariah  
yang memberikan kontribusi signifikan  
bagi perekonomian nasional, berkeadilan,  
dan melindungi kepentingan masyarakat**



# MISI


---

- 1** Menjadikan pasar modal syariah sebagai sarana pembiayaan bagi pemerintah dan sektor swasta, serta sebagai sarana investasi pilihan masyarakat

---

  - 2** Mewujudkan pasar modal syariah yang tumbuh, stabil, berkelanjutan, dan akuntabel

---

  - 3** Mewujudkan sumber daya manusia di pasar modal syariah yang berkualitas dan amanah
- 



**OJK** | OTORITAS  
JASA  
KEUANGAN

# **Arah Pengembangan Pasar Modal Syariah**

---





# ARAH I

---

## **PENGUATAN PENGATURAN ATAS PRODUK, LEMBAGA, DAN PROFESI TERKAIT PASAR MODAL SYARIAH**

---

### **Program 1**

**Memperkuat Kerangka Hukum untuk Penerbitan  
Efek Syariah**

---

### **Program 2**

**Mengupayakan Insentif untuk Produk Syariah**

---

### **Program 3**

**Memperkuat Peran Pelaku Pasar di Pasar Modal Syariah**

---

### **Program 4**

**Memperkuat Landasan Hukum bagi Transaksi  
Efek Syariah**

---

## ARAH I

### PENGUATAN PENGATURAN ATAS PRODUK, LEMBAGA, DAN PROFESI TERKAIT PASAR MODAL SYARIAH

**P**eraturan terkait pasar modal syariah diterbitkan pertama kali pada tahun 2006, yaitu Peraturan No. IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan Peraturan No. IX.A.14 tentang Akad-akad yang Digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah. Selanjutnya pada tahun 2007 diterbitkan Peraturan No. II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah. Seluruh peraturan tersebut memuat ketentuan khusus terkait dengan pemenuhan prinsip syariah di pasar modal yang diadopsi dari fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN).

Dengan berkembangnya pasar modal syariah, Peraturan No. IX.A.13 dan Peraturan No. IX.A.14 mengalami penyempurnaan pada tahun 2009, dan pada tahun 2012 Peraturan No. II.K.1 juga disempurnakan. Selanjutnya pada tahun 2014, OJK kembali melakukan revisi atas Peraturan No. IX.A.13 dan menyusun rancangan peraturan terkait Ahli Syariah Pasar Modal. Penyempurnaan Peraturan No. IX.A.13 dilakukan dalam rangka memperjelas

substansi aturan dan memberikan relaksasi bagi penerbitan efek syariah. Di samping itu, revisi Peraturan No. IX.A.13 membagi peraturan tersebut menjadi beberapa rancangan peraturan, yaitu rancangan peraturan yang terkait penerapan prinsip syariah di pasar modal, penerbitan saham syariah, sukuk, reksa dana syariah, dan efek beragun syariah.

Dalam rangka mendukung pengembangan pasar modal syariah, diperlukan penerbitan peraturan yang akan memperkuat kerangka regulasi untuk mendorong perkembangan pasar modal syariah yang lebih pesat. Terkait dengan hal tersebut, Roadmap ini telah menetapkan arah pengembangan pasar modal syariah berupa “Penguatan Pengaturan atas Produk, Lembaga, dan Profesi Terkait Pasar Modal Syariah”. Arah pengembangan tersebut dilakukan melalui 4 (empat) program berikut.

#### PROGRAM 1

#### Memperkuat Kerangka Hukum untuk Penerbitan Efek Syariah

Dalam rangka mengikuti dinamika pasar dan memberikan kepastian hukum, serta meningkatkan kepercayaan pasar guna mempercepat pertumbuhan efek syariah, perlu adanya penguatan kerangka hukum pasar modal syariah.

*Dalam kurun waktu lima tahun yang akan datang, OJK juga akan menerbitkan aturan baru terkait produk syariah baru serta transaksi efek syariah di pasar sekunder.*

Penguatan kerangka hukum tersebut antara lain dalam bentuk penyempurnaan peraturan yang ada maupun penerbitan peraturan baru. OJK melakukan penyempurnaan terhadap Peraturan No. IX.A.13 sesuai dengan kebutuhan dan untuk menyesuaikan dengan dinamika pasar. Di samping itu juga dilakukan penyusunan peraturan baru tentang ahli syariah pasar modal. Dalam kurun waktu lima tahun yang akan datang, OJK juga akan menerbitkan aturan baru terkait produk syariah baru serta transaksi efek syariah di pasar sekunder. Terkait dengan hal tersebut, untuk memperkuat kerangka hukum dalam penerbitan efek syariah perlu diwujudkan rencana aksi sebagai berikut:

#### **A. Penerbitan Aturan tentang Status Hak dan Kewajiban Setiap Pihak atas *Underlying Asset* Sukuk**

Penyempurnaan Peraturan No. IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah mencakup pengaturan mengenai *underlying asset* yang merupakan hal penting dalam penerbitan sukuk. Sebagai dasar penerbitan sukuk, *underlying asset* sukuk harus memenuhi prinsip syariah dan dipastikan eksistensinya hingga akhir jatuh tempo sukuk. Apabila sukuk tidak lagi memiliki *underlying asset* atau *underlying asset* yang digunakan telah berubah menjadi tidak lagi sesuai dengan prinsip syariah,

maka wali amanat sebagai wakil dari investor wajib mengambil tindakan yang diperlukan untuk mendapatkan hak investor atas sukuk.

Terkait dengan hal tersebut di atas, pengaturan tentang kontrak perwaliamanatan sukuk perlu disempurnakan dengan menambahkan ketentuan antara lain mengenai hal-hal yang terkait dengan informasi tentang *underlying asset*, dan kewajiban wali amanat untuk mengambil tindakan yang diperlukan jika *underlying asset* sukuk tidak memenuhi kondisi sebagaimana dipersyaratkan. Dengan pengaturan *underlying asset* secara detail, hak dan kewajiban investor akan lebih jelas sehingga investor merasa lebih nyaman dalam berinvestasi pada efek syariah khususnya sukuk.

#### **B. Kajian Mengenai Kontrak Perwaliamanatan Sukuk**

Dalam penerbitan sukuk, kontrak perwaliamanatan mengacu pada peraturan perwaliamanatan untuk penerbitan obligasi dan beberapa hal yang terkait perwaliamanatan sukuk yang diatur dalam Peraturan No. IX.A.13. Hal ini dikarenakan saat ini belum terdapat peraturan khusus yang secara komprehensif mengatur kontrak perwaliamanatan sukuk. Berdasarkan masukan dari pemangku kepentingan diperlukan peraturan yang

*Untuk memberikan landasan hukum dan keyakinan pelaku pasar akan produk baru tersebut, perlu adanya regulasi yang mengaturnya*

komprehensif terkait dengan perwaliamanatan sukuk. Oleh karena itu, perlu dilakukan suatu kajian untuk mengidentifikasi urgensi pengaturan perwaliamanatan sukuk secara khusus dan hal-hal yang perlu diatur secara detil dalam kontrak perwaliamanatan sukuk.

### **C. Perluasan Basis Investor Sukuk Melalui Penerbitan Reksa Dana Berbasis Sukuk**

Sampai dengan saat ini sebagian besar pihak yang menjadi pemegang sukuk adalah investor institusi. Hal ini dikarenakan nilai denominasi sukuk dalam nominal yang besar sehingga tidak terjangkau oleh investor ritel. Dalam revisi peraturan IX.A.13, dimunculkan produk reksa dana syariah baru yaitu reksadana berbasis sukuk. Hal itu dilakukan dalam rangka meningkatkan jumlah investor ritel.

OJK perlu mendorong pelaku pasar untuk menerbitkan reksa dana syariah berbasis satu atau lebih sukuk. Jenis reksa dana ini dapat mendorong peningkatan penerbitan sukuk karena reksa dana syariah ini diterbitkan bersamaan dengan penerbitan sukuk korporasi atau sukuk negara yang akan menjadi basis portofolio reksa dana ini. Selanjutnya reksa dana jenis ini ditawarkan kepada masyarakat luas sehingga dapat mendorong kepemilikan sukuk oleh investor ritel.

### **D. Penerbitan Regulasi terkait Produk Investasi Syariah Baru**

Dalam rangka meningkatkan pertumbuhan industri pasar modal syariah, perkembangan produk investasi syariah perlu didukung adanya pengembangan jenis produk investasi yang baru. Produk investasi yang akan dikembangkan tersebut antara lain reksa dana syariah berbasis efek luar negeri, Dana Investasi Real Estate Syariah, reksa dana berbasis proyek, dan *bundling product* keuangan syariah. Untuk memberikan landasan hukum dan keyakinan pelaku pasar akan produk baru tersebut, perlu adanya regulasi yang mengaturnya.

### **E. Kajian Naskah Akademis Dalam Rangka Penyusunan Rancangan Undang-Undang Tentang Efek Syariah**

Secara umum efek syariah memiliki kemiripan dengan efek konvensional. Namun demikian, terdapat karakteristik khusus dalam penyusunan struktur penerbitan efek syariah. Hal ini semata-mata dilakukan dalam rangka memenuhi kepatuhan terhadap prinsip syariah. Kekhususan karakteristik tersebut mengakibatkan adanya kebutuhan pengaturan khusus, bahkan sampai pada level undang-undang. Salah satu contoh efek syariah yang memerlukan pengaturan khusus adalah sukuk korporasi dalam hal pihak yang dapat

*Perlu diupayakan adanya insentif antara lain berupa relaksasi aturan dan potongan pungutan bagi produk dan jasa syariah.*

menjadi penerbit sukuk. Berdasarkan masukan dari *stakeholders*, salah satu hambatan masuknya investor asing ke pasar Indonesia adalah skema penerbitan sukuk yang berbeda dengan penerbitan efek sejenis di luar negeri. Penerbitan sukuk di luar negeri sebagian besar menggunakan *special purpose vehicle* (SPV) sebagai penerbit, sedangkan penerbitan sukuk korporasi di Indonesia tidak menggunakan SPV. Hal ini dapat berpengaruh terhadap kurangnya kepercayaan atau keraguan investor luar negeri terhadap penerbitan sukuk korporasi di Indonesia.

Keberadaan SPV dalam penerbitan sukuk dimaksudkan untuk memperkuat kedudukan *underlying asset* karena SPV tersebut diperlukan untuk memisahkan *underlying asset* dari kekayaan perusahaan pembuat SPV. Keberadaan SPV ini sudah diakomodasi dalam undang-undang SBSN, namun hanya berlaku untuk sukuk negara. Dengan demikian, keberadaan SPV untuk penerbitan sukuk korporasi perlu diatur dalam undang-undang. Oleh karena itu, perlu dilakukan kajian yang mendalam terkait keberadaan SPV dalam penerbitan efek syariah di Indonesia dan penyusunan naskah akademis dalam rangka penyusunan rancangan undang-undang efek syariah.

## **PROGRAM 2**

### **Mengupayakan Insentif untuk Produk Syariah**

Berdasarkan data statistik, *market share* produk syariah, khususnya nilai sukuk dan reksa dana syariah masih berada pada kisaran 5% dibandingkan dengan total produk konvensional dan syariah. Dalam rangka mempercepat pertumbuhan dan meningkatkan porsi produk pasar modal syariah, perlu adanya stimulus atas produk syariah tersebut. Oleh karena itu, perlu diupayakan adanya insentif antara lain berupa relaksasi aturan dan potongan pungutan bagi penerbitan produk syariah di pasar modal. Insentif tersebut diberikan sebagai kompensasi atas upaya lebih yang dilakukan dalam penerbitan produk syariah jika dibandingkan dengan penerbitan produk konvensional. Terkait dengan hal tersebut di atas, untuk mengupayakan insentif dalam penerbitan efek syariah perlu dilakukan rencana aksi sebagai berikut:

#### **A. Insentif Berupa Potongan atas Biaya Perizinan, Biaya Pendaftaran, dan Biaya Tahunan**

Dalam pasal 17 ayat (3) Peraturan Pemerintah No. 11 Tahun 2014 tentang Pungutan oleh OJK, disebutkan bahwa “Dalam hal OJK akan atau

*Dari sisi pembatasan penempatan portofolio, jumlah portofolio dalam satu efek yang saat ini dibatasi sebesar 10% dari portofolio perlu diperbesar.*

sedang mengembangkan industri, jenis layanan, atau produk keuangan tertentu, baik secara nasional ataupun di daerah tertentu, OJK dapat mengenakan Pungutan paling rendah sebesar 25% dari besaran pungutan sebagaimana ditetapkan...” Mengingat pasar modal syariah merupakan industri yang sedang berkembang, maka perlu diupayakan adanya insentif berupa potongan atas pungutan sebagaimana dimaksud pada ketentuan di atas. Potongan tersebut antara lain dapat berupa potongan atas biaya perizinan, biaya pendaftaran, dan biaya tahunan, yang diberikan kepada pihak yang terlibat dalam penerbitan efek syariah serta pihak yang memberikan layanan syariah di pasar modal. Selain itu, perlu diupayakan juga potongan terhadap biaya tahunan di luar pungutan OJK, antara lain biaya pencatatan awal dan tahunan di bursa efek, serta biaya pemeringkatan tahunan untuk emiten yang menerbitkan efek syariah berupa sukuk.

## **B. Relaksasi Aturan bagi Reksa Dana Syariah**

Hingga akhir 2014 *market share* nilai aktiva bersih reksa dana syariah masih pada kisaran 4,92% dari total nilai aktiva bersih reksa dana. Dari sisi jumlah, jumlah reksa dana syariah sebanyak 74 reksa dana, sementara jumlah reksa dana konvensional sebanyak 820. Salah satu kondisi

yang menyebabkan reksa dana syariah belum tumbuh optimal adalah adanya keterbatasan pilihan portofolio efek syariah. Oleh karena itu, perlu upaya untuk meningkatkan jumlah reksa dana syariah dengan memberikan insentif bagi pelaku pasar. Insentif tersebut dapat berupa relaksasi pengaturan antara lain meliputi relaksasi atas batasan penempatan portofolio dalam satu jenis efek dan batasan waktu penawaran untuk memenuhi jumlah minimal dana kelolaan.

Dari sisi pembatasan penempatan portofolio, jumlah portofolio dalam satu efek yang saat ini dibatasi sebesar 10% dari portofolio perlu diperbesar. Relaksasi ini diharapkan dapat mengatasi kendala keterbatasan jumlah efek syariah di pasar, mengingat jumlah efek syariah, baik sukuk maupun saham syariah, masih sedikit. Terkait dengan batasan waktu penawaran untuk memenuhi jumlah minimal dana kelolaan, perlu adanya relaksasi batasan waktu agar manajer investasi pengelola reksa dana syariah mempunyai waktu yang lebih lama untuk mendapatkan investor. Dengan demikian, relaksasi aturan tersebut diharapkan dapat mendorong jumlah pihak yang menerbitkan reksa dana syariah.

*Perlu adanya relaksasi batasan waktu agar manajer investasi pengelola reksa dana syariah mempunyai waktu yang lebih lama untuk mendapatkan investor.*

### **C. Quick Win dalam Proses Pernyataan Pendaftaran Efek Syariah**

Untuk mendorong minat penerbitan efek syariah, salah satu insentif yang dapat diberikan adalah dari sisi layanan dalam penerbitan efek syariah. Berdasarkan aturan yang ada, OJK dapat meminta perubahan dan/atau tambahan informasi atas dokumen Pernyataan Pendaftaran paling lambat 45 hari setelah OJK menerima dokumen Pernyataan Pendaftaran. Untuk itu, dalam penerbitan efek syariah perlu diupayakan agar OJK dapat memroses pernyataan pendaftaran tersebut lebih cepat dari waktu yang telah ditentukan.. Hal ini diharapkan dapat mendorong peningkatan penerbitan efek syariah.

### **PROGRAM 3 Memperkuat Peran Pelaku Pasar di Pasar Modal Syariah**

Dalam praktik pasar modal syariah terdapat banyak pihak yang berperan penting dalam penerbitan efek syariah, antara lain pihak yang memastikan pemenuhan prinsip syariah suatu produk, wali amanat dalam penerbitan sukuk, dan manajer investasi yang berperan dalam penerbitan reksa dana syariah. Terkait dengan hal tersebut, program untuk memperkuat peran pelaku pasar modal syariah dapat diwujudkan dalam rencana aksi sebagai berikut:

### **A. Penerbitan Aturan Terkait Ahli Syariah di Pasar Modal**

Selama ini, walaupun belum diatur secara jelas, pelaku pasar telah menggunakan jasa Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM) yang berperan sebagai Dewan Pengawas Syariah atau Tim Ahli Syariah guna memastikan kesyariahan atas produk syariah yang diterbitkannya. Oleh karena itu, dalam rangka meningkatkan kualitas ASPM dan standarisasi dalam praktiknya, OJK perlu mengatur lebih jelas mengenai peran dari ahli syariah di pasar modal.

Adapun hal-hal yang perlu diatur antara lain perizinan ahli syariah yang melakukan kegiatan di pasar modal untuk dapat menjadi Dewan Pengawas Syariah (DPS) dan/atau tim ahli syariah, sertifikasi, kualifikasi dan hal-hal lain terkait ahli syariah. Pengaturan ini diharapkan dapat memberikan kepastian hukum dan standarisasi atas pihak yang bertanggung jawab atas pemenuhan kesyariahan produk yang diterbitkan.

*Berdasarkan hasil kajian terhadap perusahaan efek yang berfungsi sebagai manajer investasi, diperlukan pengaturan adanya manajer investasi syariah*

## **B. Penerbitan Aturan Terkait Lembaga Penunjang di Pasar Modal Syariah dan Perusahaan Efek**

Dengan semakin banyaknya lembaga penunjang pasar modal dan perusahaan efek dalam yang terlibat dalam penerbitan efek syariah antara lain wali amanat, bank kustodian, penjamin emisi efek, dan manajer investasi, OJK perlu melakukan kajian dalam rangka menerbitkan aturan terkait peran pihak tersebut di atas dalam penerbitan efek syariah di pasar modal. Kajian tersebut dilakukan untuk melihat urgensi pembentukan lembaga penunjang syariah misalnya wali amanat syariah. Selain itu, berdasarkan hasil kajian terhadap penerapan prinsip syariah di perusahaan efek yang berfungsi sebagai manajer investasi, ditemukan urgensi pengaturan adanya manajer investasi syariah. Hal-hal yang perlu diatur antara lain terkait dengan perizinan dan penerapan prinsip syariah pada manajer investasi syariah. Pengaturan tersebut diharapkan akan mendorong berdirinya manajer investasi syariah.

Syariah di Pasar Modal, DSN-MUI telah mengatur jenis transaksi perdagangan efek yang dilarang. Menurut fatwa tersebut, pelaksanaan transaksi harus dilakukan menurut prinsip kehati-hatian serta menghindari spekulasi dan manipulasi yang mengandung unsur dharar, gharar, riba, maisir, risywah, maksiat dan kezhaliman. Selanjutnya, DSN-MUI telah menerbitkan Fatwa No. 80 tahun 2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.

Terkait dengan hal tersebut di atas, dalam Roadmap ini telah ditetapkan program untuk memperkuat landasan hukum bagi transaksi efek syariah. Program ini diwujudkan melalui rencana aksi berupa kajian mengenai *margin trading* syariah, *Repurchase Agreement (REPO)* syariah, dan lindung nilai syariah. Dari kajian tersebut, apabila diperlukan, OJK dapat menerbitkan peraturan terkait dengan implementasi transaksi tersebut berdasarkan prinsip syariah.

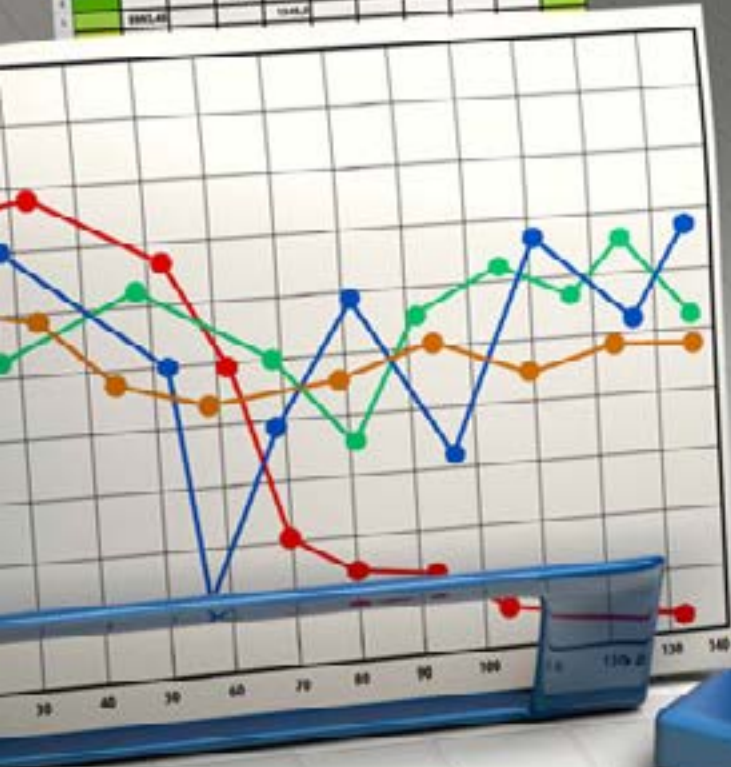
## **PROGRAM 4 Memperkuat Landasan Hukum bagi Transaksi Efek Syariah**

Dalam Fatwa No. 40 tahun 2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip



**Halaman Ini Sengaja Dikосongkan**

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R	S	T	U	V	W	X	Y	Z	
1																											
2																											
3																											
4																											
5																											
6																											
7																											
8																											
9																											
10																											
11																											
12																											
13																											
14																											
15																											
16																											
17																											
18																											
19																											
20																											
21																											
22																											
23																											
24																											
25																											
26																											
27																											
28																											
29																											
30																											



# ARAH II

---

## **PENINGKATAN *SUPLY* DAN *DEMAND* PRODUK PASAR MODAL SYARIAH**

### **PROGRAM 1**

**Melakukan Kajian Pengembangan Produk Pasar Modal Syariah**

---

### **PROGRAM 2**

**Mendorong Penerbitan Produk Pasar Modal Syariah**

---

### **PROGRAM 3**

**Memperluas Basis Investor Pasar Modal Syariah**

---

### **PROGRAM 4**

**Mengembangkan Infrastruktur Penunjang Pasar Modal Syariah**

---

## ARAH II

### PENINGKATAN *SUPPLY* DAN *DEMAND* PRODUK PASAR MODAL SYARIAH

**D**alam perkembangannya, pangsa pasar produk syariah yang terdiri dari saham syariah, sukuk, dan reksa dana syariah masih relatif kecil dibandingkan dengan produk pasar modal secara keseluruhan. Kondisi ini disebabkan masih sedikitnya penerbitan produk pasar modal syariah maupun jumlah investor yang berinvestasi di produk pasar modal syariah tersebut. Oleh karena itu, perlu dilakukan upaya untuk mendorong pertumbuhan produk pasar modal syariah baik dari sisi *supply* dan *demand*. Terkait dengan hal tersebut, dalam Roadmap ini telah ditetapkan arah pengembangan pasar modal syariah berupa “Peningkatan *Supply* dan *Demand* Produk Pasar Modal Syariah” yang dilakukan melalui 4 (empat) program sebagai berikut:

#### PROGRAM 1

#### Melakukan Kajian Pengembangan Produk Pasar Modal Syariah

Meskipun perkembangan produk syariah di pasar modal terutama reksa dana syariah dan sukuk masih

sangat terbatas, di masa mendatang produk syariah tersebut diyakini memiliki potensi sangat besar dalam perkembangan pasar modal di Indonesia. Hal ini dikarenakan Indonesia mempunyai jumlah penduduk yang signifikan. Di samping potensi investor domestik, pasar sukuk yang berkembang juga dapat menarik investor asing, mengingat sukuk telah dikenal di banyak negara, baik yang penduduknya mayoritas muslim maupun non-muslim. Sementara itu, adanya kebutuhan pendanaan yang besar bagi pembangunan ekonomi nasional baik kebutuhan dana pemerintah, BUMN dan anak perusahaan BUMN, serta pihak swasta dapat dipenuhi dengan menerbitkan produk syariah sebagai alternatif pendanaan. Hal ini memberikan potensi *supply* yang dapat mendorong pertumbuhan produk syariah. Terkait dengan hal tersebut di atas, upaya melakukan pengembangan produk syariah dilakukan melalui beberapa kajian sebagai berikut:

#### A. Kajian Terkait Pengembangan Sukuk Korporasi

Tantangan yang dihadapi dalam pengembangan produk syariah di pasar modal adalah masih kurangnya pemahaman pelaku pasar dan masyarakat tentang produk pasar modal syariah khususnya sukuk. Hal tersebut berdampak pada kurangnya minat perusahaan menerbitkan sukuk. Selain itu, masyarakat yang belum paham juga tidak tertarik untuk berinvestasi pada sukuk. Untuk menjawab tantangan tersebut, perlu dilakukan

## *Perlu adanya kajian untuk mengetahui sejauh mana kinerja saham syariah dibandingkan dengan saham non syariah*

kajian terkait *supply* dan *demand* sukuk korporasi dalam rangka mendapatkan gambaran kondisi pasar sukuk di Indonesia. Kajian tersebut bertujuan untuk mengidentifikasi hal-hal yang menjadi kendala dalam pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia dilihat dari sisi *supply* dan *demand*. Selain itu, untuk mendorong pertumbuhan sukuk dari sisi *supply*, perlu adanya upaya untuk mengembangkan sukuk daerah. Sukuk tersebut merupakan alternatif bagi pemerintah daerah yang membutuhkan pendanaan untuk pembangunan infrastruktur di daerah. Oleh karena itu, perlu dilakukan kajian yang komprehensif mengenai sukuk daerah.

### **B. Kajian Terkait Saham Syariah**

Saham syariah di Indonesia sebagian besar merupakan saham yang diterbitkan oleh emiten yang bukan merupakan entitas syariah. Saham syariah tersebut merupakan saham yang memenuhi kriteria saham syariah sebagaimana diatur dalam peraturan OJK. Saham-saham yang memenuhi kriteria saham syariah tersebut dimuat dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK. DES memiliki peran penting bagi reksa dana syariah dan investor institusi syariah lainnya seperti asuransi syariah dan dana pensiun sebagai acuan dalam memilih portofolionya. Dalam memilih portofolio, selain mempertimbangkan aspek kesyariahan, investor syariah memiliki preferensi terhadap saham syariah, apabila saham tersebut

mempunyai kinerja yang lebih baik dibandingkan saham non syariah. Oleh karena itu, perlu adanya kajian untuk mengetahui sejauh mana kinerja saham syariah dibandingkan dengan saham non syariah. Kajian ini juga dimaksudkan untuk membuktikan ketahanan kinerja saham syariah ketika terjadi krisis keuangan. Mengingat bahwa salah satu kriteria saham syariah adalah rasio utang berbasis bunga dibandingkan total aset tidak lebih dari 45%, maka saham syariah diharapkan mempunyai ketahanan yang lebih dalam kondisi krisis keuangan.

### **C. Kajian Terkait Reksa Dana Syariah dan Produk Investasi Syariah Lainnya**

Data statistik menunjukkan pangsa pasar reksa dana syariah masih sangat jauh jika dibandingkan dengan pangsa pasar reksa dana konvensional. Berdasarkan masukan dari *stakeholder* yang terlibat dalam pengelolaan reksa dana syariah dapat disimpulkan bahwa masih terdapat tantangan yang harus dihadapi, yaitu antara lain mengenai isu kesyariahan, keterbatasan portofolio, minat investor, dan pemasaran. Menanggapi hal tersebut perlu adanya kajian mengenai pengembangan reksa dana syariah. Kajian ini dimaksudkan untuk mengidentifikasi tantangan yang dihadapi oleh para pelaku pasar dan merumuskan jalan keluar atau strategi yang diperlukan untuk menghadapi tantangan tersebut.

*Penerbitan sukuk di Indonesia masih relatif kecil jika dibandingkan dengan penerbitan obligasi*

#### **D. Kajian Perpajakan Dalam Rangka Mendorong Kebijakan Perpajakan yang Mendukung Pertumbuhan Produk Pasar Modal Syariah**

Kegiatan di pasar modal syariah dipercaya dapat memberikan kontribusi signifikan dan menjadi salah satu pilar dalam pembangunan perekonomian negara. Akan tetapi, saat ini pertumbuhan produk pasar modal syariah di Indonesia dapat dikatakan masih sangat lambat. Salah satu penyebabnya adalah belum adanya aturan yang tegas dan jelas mengenai perlakuan perpajakan atas produk pada pasar modal syariah di Indonesia yang memenuhi asas keadilan dan netralitas.

Ketentuan perpajakan yang ada dianggap belum secara jelas dan komprehensif mengakomodasi aspek perpajakan atas produk syariah di Indonesia, khususnya produk syariah berbasis aset (*asset based*). Hal ini menyebabkan adanya keraguan pelaku pasar untuk menerbitkan produk syariah karena terdapat kekhawatiran adanya beban pajak tambahan. Oleh karena itu, guna memberikan kepastian hukum bagi penerbit dan investor produk syariah, diperlukan kejelasan atas aspek perpajakan produk syariah.

Terkait dengan hal tersebut di atas, diperlukan kajian mengenai perpajakan di pasar modal syariah. Kajian ini dimaksudkan untuk mengidentifikasi permasalahan perpajakan yang berpotensi menjadi kendala dalam penerbitan produk syariah. Hasil dari

kajian ini diharapkan dapat memberikan landasan bagi pengambilan kebijakan yang kondusif bagi pengembangan pasar modal syariah di Indonesia.

#### **E. Kajian Pengembangan Metodologi Pemeringkatan Sukuk**

Sukuk memiliki karakteristik yang berbeda dengan obligasi. Salah satu perbedaan utama adalah dalam setiap penerbitan sukuk harus ada *underlying asset*. Di samping itu, perbedaan lainnya adalah *nature* imbal hasil sukuk didasarkan pada *underlying asset* dan struktur akad sukuk. Walaupun terdapat perbedaan karakteristik antara sukuk dan obligasi, perusahaan pemeringkat efek di Indonesia, dalam melakukan pemeringkatan sukuk, masih menggunakan metodologi pemeringkatan yang sama dengan pemeringkatan obligasi. Terkait dengan hal tersebut, pelaku pasar yang terlibat dalam pemeringkatan mengharapkan adanya panduan yang terstandar mengenai pemeringkatan sukuk. Oleh karena itu, perlu dilakukan kajian mengenai pengembangan metodologi pemeringkatan sukuk.

### **PROGRAM 2** **Mendorong Penerbitan Produk Pasar Modal Syariah**

Perkembangan produk pasar modal syariah masih mengalami kendala dari sisi *supply*. Sebagai

*Selain sukuk, pertumbuhan saham syariah dan produk investasi syariah dari tahun ke tahun belum menunjukkan peningkatan yang signifikan.*

contoh, penerbitan sukuk di Indonesia masih relatif kecil jika dibandingkan dengan penerbitan obligasi. Dalam periode lima tahun terakhir terdapat 28 sukuk yang diterbitkan dengan total nilai emisi Rp 6 triliun dimana penerbitan obligasi mencapai Rp248 triliun. Kurangnya penerbitan sukuk tersebut disebabkan oleh kurangnya minat dan pemahaman emiten maupun penjamin emisi. Di samping itu, adanya tambahan prosedur dan biaya penerbitan sukuk dibandingkan dengan penerbitan obligasi, juga menjadi pertimbangan emiten dalam menerbitkan sukuk. Selain sukuk, pertumbuhan saham syariah dan produk investasi syariah dari tahun ke tahun belum menunjukkan peningkatan yang signifikan. Oleh karena itu upaya untuk meningkatkan produk pasar modal syariah diwujudkan melalui rencana aksi sebagai berikut:

#### **A. Diskusi dengan Lembaga Jasa Keuangan Syariah Dalam Rangka Mendorong Penerbitan Efek Syariah**

Hingga saat ini, belum banyak lembaga jasa keuangan syariah yang melakukan penawaran umum sukuk maupun saham untuk memenuhi kebutuhan pendanaan dalam menjalankan usahanya. Oleh karena itu, untuk mendorong lembaga keuangan syariah melakukan penawaran umum, perlu dilakukan dialog yang melibatkan lembaga keuangan antara lain perbankan syariah, pembiayaan syariah, dan

asuransi syariah. Dialog tersebut dimaksudkan untuk memperkenalkan dan meningkatkan pemahaman sektor jasa keuangan syariah mengenai efek syariah baik saham syariah maupun sukuk sebagai sumber pendanaan di pasar modal.

#### **B. Diskusi dengan Perusahaan/Lembaga yang Berpotensi Menerbitkan Sukuk**

Hingga akhir 2014, terdapat 71 sukuk yang diterbitkan dan pada akhir tahun 2014 terdapat 35 sukuk yang masih beredar. Untuk meningkatkan banyaknya emiten yang menerbitkan sukuk, perlu adanya upaya untuk mendorong emiten dan perusahaan atau lembaga yang berpotensi untuk menerbitkan sukuk. Upaya tersebut dapat dilakukan melalui forum dialog yang melibatkan emiten, perusahaan yang berpotensi menjadi emiten, Badan Usaha Milik Negara (BUMN), anak perusahaan BUMN, Badan Usaha Milik Daerah (BUMD), Kamar Dagang Indonesia (KADIN), serta lembaga lainnya yang berpotensi menerbitkan sukuk. Dialog tersebut dimaksudkan untuk memperkenalkan dan meningkatkan pemahaman mengenai sukuk yang antara lain meliputi pengertian sukuk, struktur sukuk, proses penerbitan sukuk, dan insentif berupa pengurangan biaya pendaftaran atas sukuk. Melalui forum tersebut pelaku dapat memberikan masukan terkait kendala yang dihadapi dalam proses penerbitan sukuk.

*Sejak diterbitkannya DES pada tahun 2007, sebagian emiten telah menyadari manfaat atas dimuatnya saham emiten tersebut dalam DES*

### **C. Diskusi dengan Pelaku Pasar yang Terlibat dalam Penerbitan Produk Investasi Syariah**

Perkembangan produk investasi syariah seperti reksa dana syariah masih relatif kecil, bahkan produk investasi syariah lainnya seperti Efek Beragun Aset syariah (EBA) dan Dana Investasi Real Estate Syariah (DIRE Syariah) sampai saat ini belum berkembang di pasar modal Indonesia. Terkait dengan hal tersebut, perlu lebih banyak lagi forum diskusi yang melibatkan otoritas dan pelaku pasar antara lain manajer investasi, bank kustodian, dan asosiasi terkait untuk meningkatkan pemahaman mengenai produk investasi syariah serta membahas kendala yang dihadapi dalam penerbitan produk investasi syariah.

### **D. Sosialisasi dan Publikasi Daftar Efek Syariah (DES) Dalam Rangka Mendorong Jumlah Emiten yang Sahamnya Dimuat dalam Daftar Efek Syariah (DES)**

Daftar Efek Syariah (DES) adalah kumpulan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal yang diterbitkan oleh OJK atau pihak penerbit DES yang disetujui OJK. DES tersebut berisi saham syariah dan efek syariah lainnya. Secara periodik, OJK menerbitkan DES 2 (dua) kali setahun yang didasarkan pada penelaahan laporan keuangan tengah tahunan dan laporan keuangan tahunan emiten atau perusahaan publik. Selain itu, secara insidental,

OJK menambahkan saham syariah ke dalam DES ketika terdapat emiten atau perusahaan publik yang pernyataan pendaftarannya telah menjadi efektif dan memenuhi kriteria sebagai saham syariah.

Manfaat yang dapat dirasakan oleh emiten yang sahamnya merupakan saham syariah antara lain mempunyai basis investor yang lebih luas dibandingkan saham yang bukan syariah. Saham syariah dapat dimiliki oleh investor umum maupun investor yang mempunyai preferensi syariah seperti reksa dana syariah dan asuransi syariah. Sedangkan saham yang bukan merupakan saham syariah, tidak akan menjadi preferensi investasi bagi investor syariah.

Sejak diterbitkannya DES pada tahun 2007, sebagian emiten telah menyadari manfaat atas dimuatnya saham emiten tersebut dalam DES, sehingga emiten tersebut berupaya mempertahankan rasio keuangannya agar tetap memenuhi kriteria saham syariah. Namun sebagian emiten lainnya belum menyadari manfaat tersebut. Oleh karena itu perlu adanya sosialisasi dan edukasi kepada emiten mengenai DES. Hal ini dimaksudkan untuk meningkatkan pemahaman emiten sehingga diharapkan emiten tetap mempertahankan rasio keuangannya tidak melebihi batas kriteria saham syariah.



*Perlu adanya kerja sama antara pihak-pihak terkait untuk melakukan perluasan akses terhadap produk pasar modal syariah bagi masyarakat di daerah.*

Sampai dengan tahun 2014, informasi mengenai DES hanya dapat diakses melalui *website* OJK dan Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk itu, dalam rangka meningkatkan kesadaran emiten dan penyebaran informasi tentang DES kepada masyarakat, OJK akan melakukan publikasi DES melalui media masa berskala nasional.

### **PROGRAM 3**

## **Memperluas Basis Investor Pasar Modal Syariah**

Saat ini basis investor pasar modal masih terbatas. Sebagian besar investor merupakan investor institusional. Dalam rangka meningkatkan jumlah dan memperluas basis investor, dilakukan rencana aksi sebagai berikut:

#### **A. Pemetaan Potensi Daerah untuk Menentukan Strategi Pengembangan Pasar Modal Syariah**

Berdasarkan hasil survei literasi keuangan yang dilakukan oleh OJK pada tahun 2013, didapatkan bahwa secara nasional, masyarakat yang memahami dengan baik mengenai pasar modal kurang dari 5%. Ini berarti bahwa sangat sedikit masyarakat yang mengerti dan memahami pasar modal. Hasil survei tersebut menunjukkan bahwa produk pasar modal baru dikenal oleh sebagian masyarakat Indonesia yang berdomisili di kota besar. Fakta tersebut merupakan

tantangan utama pengembangan pasar modal khususnya pasar modal syariah.

Dalam rangka pengembangan pasar modal syariah di berbagai daerah di Indonesia, perlu adanya survei untuk mendapatkan gambaran tentang persepsi masyarakat mengenai pasar modal syariah. Hasil dari survei ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai persepsi, literasi, utilitas, dan preferensi atas produk pasar modal syariah. Selanjutnya hasil tersebut dijadikan sebagai dasar untuk penyusunan strategi sosialisasi untuk meningkatkan literasi dan penggunaan produk syariah, serta strategi pengembangan pasar modal syariah sesuai dengan kondisi masing-masing daerah.

#### **B. Kerja Sama dengan Pihak Terkait dalam Memberikan Akses bagi Masyarakat untuk Berinvestasi di Produk Syariah**

Indonesia memiliki masyarakat yang berpotensi melakukan investasi di produk pasar modal syariah. Namun demikian, masyarakat terutama di daerah masih memiliki kendala akses apabila ingin berinvestasi di pasar modal. Salah satu kendala adalah minimnya perwakilan perusahaan efek atau agen penjual produk pasar modal syariah di daerah. Untuk mengatasi kendala tersebut, perlu adanya kerja sama antara pihak-pihak terkait untuk melakukan perluasan akses terhadap produk pasar modal syariah bagi masyarakat di daerah. Perluasan ini

Hingga akhir 2014, baru terdapat 8 (delapan) perusahaan efek yang telah memberikan layanan SOTS

dapat dilakukan antara lain dengan melakukan penjualan produk pasar modal syariah melalui perbankan yang telah memiliki cabang di daerah maupun dengan mendorong tersedianya agen penjual produk pasar modal syariah di daerah.

#### PROGRAM 4

### Mengembangkan Infrastruktur Penunjang Pasar Modal Syariah

Dalam rangka mendorong perkembangan saham syariah, telah dikembangkan sistem *online trading* syariah yang dapat memudahkan investor untuk melakukan transaksi saham syariah. Selain itu, keberadaan indeks saham syariah memberikan *benchmark* bagi investor saham syariah dalam mengelola portofolionya. Kedua hal tersebut merupakan infrastruktur penunjang yang dapat mendukung perkembangan saham syariah. Namun demikian, keberadaan infrastruktur tersebut masih perlu ditingkatkan. Sebagaimana saham syariah, dalam pengembangan sukuk korporasi perlu adanya infrastruktur yang dapat mendorong likuiditas sukuk di pasar sekunder. Terkait dengan hal tersebut di atas, pengembangan infrastruktur penunjang pasar modal syariah diwujudkan melalui rencana aksi sebagai berikut:

#### A. Mendorong Anggota Bursa untuk Menyediakan Sistem *Online Trading* Syariah (SOTS)

Saat ini fasilitas *online trading* telah disediakan oleh beberapa perusahaan sekuritas. Fasilitas perdagangan secara *online* dimaksudkan untuk memudahkan investor melakukan transaksi secara langsung di pasar modal dan untuk meningkatkan nilai perdagangan.

Sejalan dengan munculnya Fatwa No. 80 tahun 2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek, maka beberapa anggota bursa mulai menyediakan fasilitas Sistem *Online Trading* Syariah (SOTS). Dengan sistem ini, investor hanya bisa melakukan perdagangan atas saham-saham yang masuk kategori saham syariah. Selain itu, dengan sistem ini tidak dimungkinkan adanya *margin trading* dan *short selling*. Sistem ini berguna bagi investor yang mempunyai preferensi hanya berinvestasi pada portofolio saham yang masuk kategori saham syariah. Hingga akhir 2014, baru terdapat 8 (delapan) perusahaan efek yang telah memberikan layanan SOTS. Oleh karena itu, perlu adanya dorongan kepada perusahaan sekuritas anggota bursa yang belum mempunyai SOTS untuk menyediakan sistem tersebut, sehingga memberikan lebih banyak pilihan dan kemudahan akses bagi investor untuk bertransaksi saham syariah di pasar modal.

*Saat ini, baru terdapat 2 (dua) indeks saham syariah, yaitu Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).*

## **B. Mendorong Bursa Efek Indonesia dan Pihak Lain untuk Menerbitkan Indeks Saham Syariah Baru**

Saat ini, baru terdapat 2 (dua) indeks saham syariah, yaitu Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). JII terdiri dari 30 saham syariah yang paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar terbesar. ISSI merupakan indeks saham yang terdiri dari keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Selain dua indeks saham syariah di atas, terdapat indeks lainnya yang tidak mendasarkan pada kriteria syariah, antara lain Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Sektoral, Indeks LQ45, Indeks IDX30, Indeks Kompas100, Indeks Bisnis-27, Indeks Pefindo25, Indeks dan Sri-Kehati. Dengan banyaknya indeks tersebut, investor memiliki tolok ukur (*benchmark*) investasi yang lebih bervariasi. Namun demikian, *benchmark* bagi investor pasar modal syariah masih terbatas, yaitu hanya JII dan ISSI. Oleh karena itu, perlu adanya upaya untuk mendorong diterbitkan indeks saham syariah lainnya dalam rangka memperkaya referensi dan *benchmark* investasi di pasar modal syariah.

## **C. Peningkatan Likuiditas Sukuk di Pasar Sekunder**

Berdasarkan masukan dari pemangku kepentingan, salah satu permasalahan yang dihadapi oleh pelaku pasar dalam pasar sekunder sukuk adalah kurangnya likuiditas perdagangan sukuk di pasar sekunder. Hal ini disebabkan oleh kecenderungan pemegang sukuk untuk melakukan hold to maturity atas sukuk yang dimilikinya. Sementara itu, dari sisi penerbit sukuk terdapat kekhawatiran tidak terserapnya sukuk oleh pasar. Untuk mengatasi hal tersebut, diperlukan suatu infrastruktur yang dapat menjembatani kepentingan investor dan penerbit sukuk. Infrastruktur ini diharapkan dapat memfasilitasi transaksi sukuk di pasar sekunder sehingga likuiditas sukuk dapat meningkat.



PLATFORM

APPLICATION

INFRASTRUCTURE

FINANCE

RESEARCH

COMMUNICATION

DATABASE

MONITORING

OBJECT STORAGE

BLOG STORAGE

IDENTITY

SEARCH

WEBSITE

NETWORK

COLLABORATION

RUNTIME

COMPUTE

CONTENT

# **ARAH III**

---

## **PENGEMBANGAN SUMBER DAYA MANUSIA DAN TEKNOLOGI INFORMASI PASAR MODAL SYARIAH**

### **Program 1**

**Meningkatkan Kuantitas dan Kualitas Sumber Daya  
Manusia**

---

### **Program 2**

**Mengembangkan Infrastruktur Teknologi Informasi  
Pasar Modal Syariah**

---

## ARAH III

### PENGEMBANGAN SUMBER DAYA MANUSIA DAN TEKNOLOGI INFORMASI PASAR MODAL SYARIAH

**S**umber daya manusia dan teknologi informasi merupakan faktor yang penting dalam pengembangan pasar modal syariah. Hal ini dikarenakan sumber daya manusia merupakan pelaku seluruh kegiatan di pasar modal syariah, dan teknologi informasi adalah sarana penunjang yang memudahkan dan mempercepat pelaku dalam melakukan kegiatannya.

Seperti halnya industri jasa keuangan syariah yang lain, pasar modal syariah menghadapi kendala dalam hal sumber daya manusia baik dari sisi kualitas maupun kuantitas. Hal ini dikarenakan industri jasa keuangan syariah relatif baru berkembang. Selain sumber daya manusia, pengembangan teknologi informasi juga perlu ditingkatkan agar dapat berperan secara optimal dalam mendukung perkembangan pasar modal syariah. Untuk mendukung pengembangan sumber daya manusia dan teknologi informasi pasar modal syariah perlu dilakukan program sebagai berikut:

#### PROGRAM 1

### Meningkatkan Kuantitas dan Kualitas Sumber Daya Manusia

Kendala dan keterbatasan sumber daya manusia yang dihadapi pasar modal syariah adalah masih adanya kesenjangan dalam hal pemahaman akan pasar modal syariah. Banyak pelaku pasar yang memahami pasar modal namun tidak memahami prinsip syariah di pasar modal atau sebaliknya, banyak ahli syariah yang memahami prinsip syariah namun tidak memahami konsep pasar modal. Kondisi tersebut mengakibatkan kendala dalam implementasi prinsip syariah dalam kegiatan di pasar modal. Peningkatan kuantitas dan kualitas sumber daya manusia di bidang pasar modal syariah dapat dilakukan melalui rencana aksi sebagai berikut:

#### A. Memasukkan Materi Pasar Modal Syariah dalam Ujian Standar Profesi dan Pendidikan Berkelanjutan bagi Profesi di Pasar Modal

Untuk dapat melakukan kegiatan di pasar modal syariah, profesi di bidang pasar modal yang terdiri profesi penunjang pasar modal, wakil manajer investasi, wakil penjual efek reksa dana dan wakil penjamin emisi efek, harus memahami prinsip syariah di pasar modal. Sementara itu, ahli syariah yang melakukan kegiatan di pasar modal harus memiliki pemahaman mengenai pasar modal. Namun

*Perlu adanya kerja sama dengan pihak terkait untuk memfasilitasi pelaku pasar agar berpartisipasi dalam pendidikan dan pelatihan terkait dengan pasar modal syariah*

demikian, saat ini masih banyak profesi di bidang pasar modal yang belum memahami pasar modal syariah. Sebaliknya, banyak ahli syariah yang belum memahami pasar modal. Sehubungan dengan hal tersebut, materi pasar modal syariah perlu dijadikan sebagai bagian dari materi Pendidikan Profesi Lanjutan (PPL) untuk seluruh profesi penunjang pasar modal dan dimasukkan dalam ujian standar profesi untuk wakil manajer investasi, wakil penjual efek reksa dana, dan wakil penjamin emisi efek. Demikian halnya untuk ahli syariah, materi pasar modal juga perlu dimasukkan dalam PPL ahli syariah yang melakukan kegiatan di pasar modal.

**B. Mendorong Terselenggaranya Sertifikasi Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM)**

Ahli syariah yang melakukan kegiatan di pasar modal memiliki peran yang penting dalam memastikan pemenuhan prinsip syariah di pasar modal. Dalam menjalankan peran tersebut, ahli syariah melakukan reviu penerapan prinsip syariah atas produk pasar modal syariah yang akan diterbitkan dan/atau menjadi anggota Dewan Pengawas Syariah yang melakukan pengawasan penerapan prinsip syariah dalam kegiatan bisnis entitas syariah yang diawasinya. Untuk memastikan kompetensi dan profesionalisme ahli syariah pasar modal perlu adanya kualifikasi minimum yang dapat dipertanggungjawabkan. Oleh karena itu,

diperlukan sertifikasi Ahli Syariah Pasar Modal yang meliputi materi kesyariahan dan pasar modal.

**C. Kerja sama dengan Pihak Terkait untuk Memfasilitasi Pendidikan dan Pelatihan Pasar Modal Syariah bagi Pelaku Pasar**

Salah satu tantangan pengembangan pasar modal syariah adalah masih sedikitnya pelaku pasar yang terlibat dalam penerbitan efek syariah. Misalnya dari 97 penjamin emisi efek yang terdaftar, hanya 21 penjamin emisi efek yang terlibat dalam penerbitan sukuk dan dari 78 manajer investasi yang terdaftar, hanya 31 manajer investasi yang mengelola reksa dana syariah. Penyebab sedikitnya pelaku tersebut antara lain karena masih minimnya pemahaman pelaku pasar pasar modal syariah. Oleh karena itu, perlu adanya kerja sama dengan pihak terkait untuk memfasilitasi pelaku pasar agar berpartisipasi dalam pendidikan dan pelatihan terkait dengan pasar modal syariah. Hal ini dimaksudkan untuk mendorong kesiapan pelaku pasar menerbitkan maupun memasarkan produk pasar modal syariah.

**D. Kerja sama dengan Pihak Terkait untuk Mengelola Pusat Pendidikan Pasar Modal Syariah**

Hingga saat ini belum terdapat lembaga khusus yang memberikan pendidikan mengenai pasar modal syariah. Untuk meningkatkan pemahaman

*Salah satu sistem informasi yang perlu dibangun adalah sistem e-monitoring reksa dana yang dapat memberikan peringatan dini terhadap perubahan portofolio reksa dana syariah*

pelaku pasar dan masyarakat mengenai pasar modal syariah, saat ini OJK dan Bursa Efek Indonesia (BEI) serta pihak terkait lainnya telah bekerjasama untuk menyelenggarakan sekolah pasar modal syariah. Sekolah ini mengajarkan antara lain mengenai produk syariah, mekanisme perdagangan, dan prinsip syariah di pasar modal. Mengingat kebutuhan akan pengajaran materi pasar modal syariah yang lebih mendalam dengan jangka waktu yang lebih memadai, sekolah pasar modal syariah tersebut dapat dikembangkan menjadi pusat pendidikan pasar modal syariah yang dikelola oleh OJK bekerja sama dengan pihak terkait. Pusat pendidikan ini diharapkan dapat melahirkan sumber daya manusia yang memiliki keahlian di bidang pasar modal syariah.

## **PROGRAM 2**

### **Mengembangkan Infrastruktur Teknologi Informasi Pasar Modal Syariah**

Teknologi informasi memiliki peran penting dalam menentukan kemajuan pasar modal. Peran teknologi informasi dalam pasar modal antara lain meliputi sistem perdagangan dan *back office*, pengembangan *database*, sistem pelaporan, sistem pengawasan, dan penyebaran informasi. Mengingat pentingnya peranan teknologi informasi tersebut, dalam pengembangan pasar modal

syariah diperlukan peranan teknologi informasi terutama dalam pengelolaan dan penyebaran informasi pasar modal syariah kepada masyarakat. Terkait dengan hal tersebut di atas, program untuk mengembangkan infrastruktur teknologi informasi pasar modal syariah dapat diwujudkan melalui rencana aksi sebagai berikut:

#### **A. Pembangunan dan Pengelolaan Dashboard Pasar Modal Syariah**

Informasi dan data terkait pasar modal syariah cukup beragam, seperti informasi terkait jumlah efek syariah dan kinerjanya, *market share* masing-masing efek syariah dibandingkan dengan efek konvensional sejenis, serta *update* data tentang pihak yang terkait dengan produk syariah. Informasi tersebut perlu disajikan secara lengkap, akurat, dan tepat waktu. Untuk dapat menyajikan informasi dimaksud perlu dibangun *dashboard* pasar modal syariah yang dapat diakses seluruh *stakeholder*, baik pihak internal maupun eksternal. Bagi pihak internal, *dashboard* ini disediakan untuk membantu pimpinan otoritas pasar modal memperoleh informasi terkini dan membantu dalam pengawasan dan pengambilan kebijakan. Bagi pihak eksternal, informasi tersebut dapat digunakan antara lain sebagai dasar pengambilan keputusan investasi, penyusunan kebijakan investasi, sumber data penelitian, dan lain sebagainya.



*Untuk mempermudah proses penelaahan tersebut diperlukan aplikasi penelaahan dan penyajian informasi DES.*

## **B. Pembuatan Sistem Informasi Daftar Efek Syariah (SIDES)**

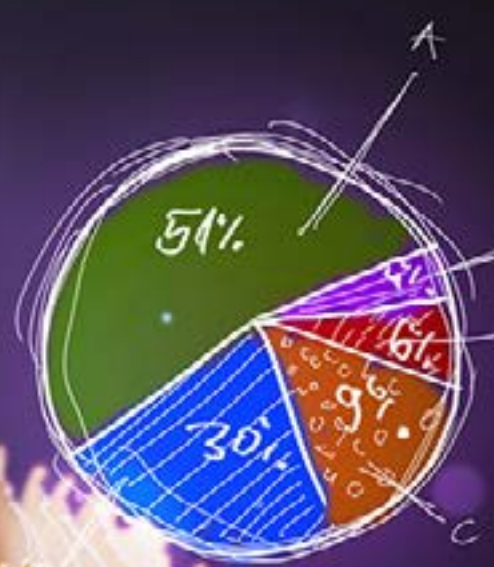
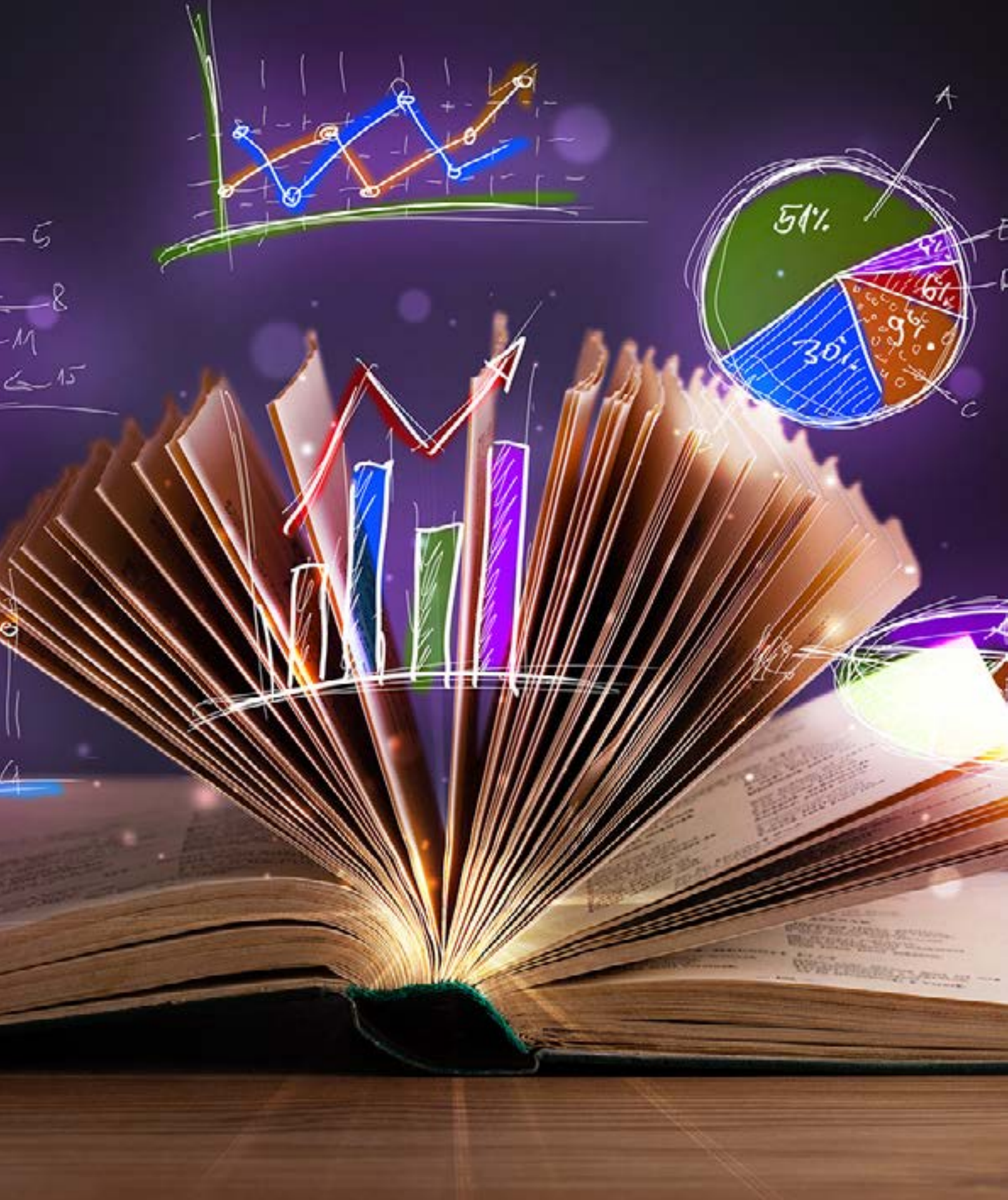
Secara periodik, setiap semester OJK melakukan penelaahan laporan keuangan emiten dan perusahaan publik dalam rangka menyaring saham syariah yang akan dimuat dalam DES. Untuk mempermudah proses penelaahan tersebut diperlukan aplikasi penelaahan dan penyajian informasi DES. Selain mempermudah proses penelaahan, aplikasi tersebut diharapkan dapat menjamin keakuratan dan kecepatan proses penyaringan saham syariah, serta mengurangi risiko kesalahan penelaahan laporan keuangan. Selain itu, sistem tersebut juga dapat membantu pimpinan dalam melakukan supervisi penelaahan saham syariah.

## **C. Pembangunan Sistem Pengawasan Pasar Modal Syariah Berbasis Teknologi Informasi**

Dalam era teknologi informasi saat ini, kebutuhan akan teknologi informasi bukan hanya untuk penyebaran informasi pasar modal syariah, namun juga untuk membantu melakukan pengawasan. Salah satu sistem informasi yang perlu dibangun adalah sistem *e-monitoring* reksa dana yang dapat memberikan *alert* terhadap perubahan portofolio reksa dana syariah apabila terdapat efek non syariah dalam portofolio reksa dana syariah. Di samping itu, juga perlu dikembangkan *database* dalam rangka pengawasan Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM). Sistem

pengawasan berbasis teknologi informasi tersebut dapat dimanfaatkan untuk mengidentifikasi tingkat risiko dari obyek yang diawasi sekaligus membantu menentukan tingkat pengawasan yang diperlukan. Dengan adanya sistem pengawasan berbasis teknologi informasi tersebut diharapkan pengawasan pasar modal syariah menjadi lebih efisien dan efektif.





5  
8  
11  
15

# **ARAH IV**

---

## **PROMOSI DAN EDUKASI PASAR MODAL SYARIAH**

### **Program 1**

**Melakukan Promosi Pasar Modal Syariah**

---

### **Program 2**

**Melakukan Sosialisasi dan Edukasi Pasar Modal Syariah kepada Masyarakat**

---

### **Program 3**

**Bekerja Sama dengan Lembaga Terkait untuk Memasukkan Materi Pasar Modal Syariah dalam Kurikulum Pendidikan Tinggi**

---

### **Program 4**

**Bekerja Sama dalam rangka Promosi Pasar Modal Syariah ke Dunia Internasional**

---

*Sebagai bagian dari industri keuangan, pengembangan pasar modal syariah memerlukan kontribusi dari sumber daya manusia yang handal*

## ARAH IV

### PROMOSI DAN EDUKASI PASAR MODAL SYARIAH

**P**romosi dan edukasi merupakan hal yang penting dilakukan untuk mengenalkan dan memberikan pemahaman kepada konsumen mengenai produk tersebut. Pasar modal syariah menawarkan produk syariah kepada pelaku pasar sebagai sumber pendanaan dan kepada masyarakat sebagai sarana investasi. Para pelaku pasar dan masyarakat investor tidak akan tertarik menggunakan produk syariah tersebut, apabila mereka tidak mengenal dan memahaminya. Sementara itu, sebagian muslim beranggapan bahwa jual beli saham di pasar modal merupakan hal yang terlarang dilakukan karena dianggap mengandung unsur spekulasi. Di sisi lain, sebagian kalangan non muslim juga beranggapan bahwa pasar modal syariah hanya untuk muslim. Oleh karena itu, promosi dan edukasi merupakan sarana yang penting untuk menjembatani kesenjangan pemahaman di berbagai kalangan tersebut. Roadmap ini telah menetapkan arah pengembangan pasar modal syariah berupa “Promosi dan Edukasi

Pasar Modal Syariah”. Arah pengembangan ini dilakukan melalui 4 (empat) program sebagai berikut:

#### PROGRAM 1 Melakukan Promosi Pasar Modal Syariah

Sejak pertama kali adanya produk syariah di pasar modal pada tahun 1997, jumlah pihak-pihak yang memberikan produk dan layanan pasar modal syariah hingga saat ini masih relatif sedikit, seperti jumlah emiten penerbit sukuk hanya sebanyak 33 dari lebih dari 500 emiten dan perusahaan publik yang terdaftar, demikian halnya dengan jumlah manajer investasi yang mengelola reksa dana syariah hanya sebanyak 31 manajer investasi dari 78 manajer investasi yang terdaftar. Selain itu, tingkat utilitas akan produk pasar modal syariah masih relatif sedikit. Untuk itu, perlu adanya promosi yang terus menerus kepada pelaku pasar dan masyarakat agar semakin banyak penerbitan efek syariah dan masyarakat yang berinvestasi di pasar modal syariah. Program ini diwujudkan dengan membuat *branding* pasar modal syariah, dalam bentuk pembuatan logo dan *tagline* pasar modal syariah. Selain itu, untuk lebih meningkatkan pemahaman masyarakat perlu dibuat video mengenai pasar modal syariah. Dengan adanya logo dan *tagline* pasar modal syariah, serta video

*Para pelaku pasar dan masyarakat investor tidak akan tertarik menggunakan produk syariah tersebut, apabila mereka tidak mengenal dan memahaminya.*

tersebut diharapkan lebih memudahkan pelaku pasar dan masyarakat untuk mengenal produk pasar modal syariah.

## **PROGRAM 2**

### **Melakukan Sosialisasi dan Edukasi Pasar Modal Syariah kepada Masyarakat**

Berdasarkan hasil Survei Nasional Literasi Keuangan, mayoritas masyarakat Indonesia (lebih dari 90%) masih belum mengenal pasar modal. Hingga kini, jumlah pendudukan Indonesia yang menggunakan instrumen pasar modal juga masih sedikit, yakni hanya sebesar <1%.. Hal ini dapat diasumsikan bahwa tingkat literasi dan utilitas produk pasar modal syariah yang merupakan bagian dari pasar modal juga masih sangat sedikit.. Untuk mendorong peningkatan jumlah masyarakat yang mengenal dan menggunakan produk syariah, program sosialisasi dan edukasi pasar modal syariah kepada masyarakat diwujudkan dengan beberapa rencana aksi sebagai berikut:

#### **A. Sosialisasi dan Edukasi kepada Investor Institusi dan Perorangan**

Perkembangan pasar modal syariah antara lain dipengaruhi oleh jumlah investor yang berinvestasi pada efek syariah baik investor institusi maupun perorangan. Adapun minat investor untuk

berinvestasi pada efek syariah tersebut dipengaruhi oleh tingkat pemahaman investor terhadap pasar modal syariah. Saat ini tingkat pemahaman dimaksud masih perlu ditingkatkan. Untuk meningkatkan pemahaman tersebut perlu adanya sosialisasi secara terus menerus. Sosialisasi dimaksud dapat dilakukan antara lain melalui sosialisasi kepada lembaga keuangan syariah, sekolah pasar modal syariah (SPMS), wartawan, perencana keuangan ataupun sosialisasi kepada komunitas yang ada di masyarakat.

#### **B. Sosialisasi dan Edukasi Pasar Modal Syariah kepada Dunia Pendidikan**

Dunia pendidikan merupakan tempat untuk mempersiapkan sumber daya manusia masa depan yang akan berperan penting dalam pembangunan bangsa termasuk pembangunan ekonomi. Pembangunan ekonomi tersebut mencakup segala aspek ekonomi termasuk sektor jasa keuangan yang meliputi industri perbankan, pasar modal, dan industri keuangan non bank. Sebagai bagian dari industri keuangan, pengembangan pasar modal syariah memerlukan kontribusi dari sumber daya manusia yang handal. Namun demikian, sumber daya manusia yang berkualitas untuk menunjang pengembangan pasar modal syariah masih sedikit. Oleh karena itu, untuk mempersiapkan sumber daya manusia yang handal perlu adanya upaya sejak

*Beberapa reksa dana syariah di Indonesia telah mendapatkan penghargaan dari lembaga pemeringkat internasional ataupun lembaga internasional lainnya yang peduli dengan keuangan syariah*

dini untuk memperkenalkan pasar modal syariah di lingkungan pendidikan yang di dalamnya mencakup peserta didik dan tenaga pengajar. Upaya ini dapat dilakukan melalui program sosialisasi pasar modal syariah di kampus dan sekolah menengah umum termasuk pesantren.

### **PROGRAM 3**

## **Bekerja Sama dengan Lembaga Terkait untuk Memasukkan Materi Pasar Modal Syariah dalam Kurikulum Pendidikan Tinggi**

Menurut Ronald Barnett (1992) konsep utama perguruan tinggi adalah sebagai penghasil sumber daya yang bermutu, lembaga pelatihan bagi karier penelitian, organisasi pengelola pendidikan yang efisien, dan sarana untuk memperluas peluang hidup. Sebagai salah satu media yang tepat untuk mencetak sumber daya manusia handal, perguruan tinggi harus mempunyai kurikulum yang mendukung untuk menyiapkan sumber daya manusia yang siap pakai di pasar modal syariah. Namun demikian, belum semua perguruan tinggi, baik yang memiliki ataupun tidak memiliki program pendidikan ekonomi syariah atau keuangan syariah, memasukkan materi pasar modal syariah dalam kurikulum pengajarannya. Terkait dengan hal tersebut, untuk memasukkan materi pasar modal

syariah ke dalam kurikulum pendidikan tinggi dilakukan beberapa rencana aksi sebagai berikut:

#### **A. Kajian Mengenai Materi Pasar Modal Syariah untuk Kurikulum Pendidikan Tinggi**

Dalam rangka menyiapkan sumber daya manusia yang siap berperan aktif dalam pasar modal syariah, diperlukan adanya materi pengajaran pasar modal syariah dalam kurikulum pendidikan di perguruan tinggi. Sebelum memasukkan materi pasar modal syariah dalam kurikulum pendidikan tinggi tersebut, perlu adanya kajian kurikulum terlebih dahulu. Kajian ini dimaksudkan untuk mengetahui program pendidikan mana saja yang memerlukan materi pasar modal syariah serta cakupan materi yang akan diajarkan. Pada akhirnya, kajian ini diharapkan dapat menghasilkan silabus pengajaran pasar modal syariah untuk masing-masing program pendidikan yang relevan.

#### **B. Koordinasi dengan Kementerian yang Membawahkan Pendidikan Tinggi dan Lembaga Pendidikan Terkait**

Sebagai tindak lanjut dari kajian mengenai materi pasar modal syariah untuk kurikulum pendidikan tinggi, perlu adanya koordinasi antara OJK dengan pihak yang memiliki kewenangan dalam menentukan kurikulum pendidikan tinggi. Adapun pihak dimaksud adalah kementerian yang membawahkan

*Sebelum memasukkan materi pasar modal syariah dalam kurikulum pendidikan tinggi tersebut, perlu adanya kajian kurikulum terlebih dahulu*

pendidikan tinggi serta lembaga pendidikan terkait. Koordinasi ini dimaksudkan untuk mempermudah proses penyusunan kurikulum pengajaran pasar modal syariah pada pendidikan tinggi. Oleh karena itu, koordinasi dilakukan secara berkesinambungan dengan melibatkan pihak tersebut di atas dalam proses penyusunan kurikulum dari penyusunan kajian, penyusunan bahan pengajaran, sosialisasi kurikulum, hingga penerapan kurikulum, serta evaluasi terhadap penerapan kurikulum tersebut.

### **C. Pelatihan Mengenai Pasar Modal Syariah kepada Tenaga Pengajar Di Bidang Ekonomi di Perguruan Tinggi**

Salah satu faktor yang mempengaruhi kualitas pendidikan adalah tenaga pengajar. Dalam rangka menjamin kualitas pengajaran materi pasar modal syariah di pendidikan tinggi, diperlukan adanya pelatihan pasar modal syariah bagi tenaga pengajar yang akan menjadi pengajar materi pasar modal syariah di pendidikan tinggi. Dalam pelatihan tersebut akan disampaikan seluruh aspek pasar modal syariah, baik terkait dengan aspek kesyariahan maupun pengetahuan pasar modal. Dengan demikian, tenaga pengajar di perguruan tinggi yang akan menjadi pengajar materi pasar modal syariah memiliki bekal pemahaman yang menyeluruh dan mendalam mengenai pasar modal syariah dan dapat menyampaikannya kepada peserta didik dengan baik.

## **PROGRAM 4**

### **Bekerja sama dalam Rangka Promosi Pasar Modal Syariah Indonesia kepada Dunia Internasional**

Indonesia termasuk negara yang sukses dalam penerbitan sukuk negara ritel sehingga Indonesia memiliki investor ritel terbesar di dunia. Selain itu, beberapa reksa dana syariah di Indonesia telah mendapatkan penghargaan dari lembaga pemeringkat internasional ataupun lembaga internasional lainnya yang peduli dengan keuangan syariah. Hal tersebut dapat mendorong perkembangan pasar modal syariah Indonesia. Namun demikian, masih diperlukan kerja keras untuk menjadikan pasar modal syariah semakin dikenal di dunia internasional. Terkait dengan hal tersebut, agar pasar modal syariah Indonesia lebih dikenal di dunia internasional, perlu dilakukan beberapa rencana aksi sebagai berikut:

#### **A. Kerja Sama dengan Regulator Pasar Modal Negara Lain serta Lembaga Internasional Lainnya**

Sebagai regulator pasar modal syariah, OJK memerlukan negara lain maupun lembaga internasional sebagai partner dalam mengembangkan pasar modal syariah. Oleh karena itu, diperlukan adanya upaya untuk menjalin hubungan kelembagaan dengan regulator negara lain serta lembaga internasional dalam rangka promosi dan pengembangan pasar modal syariah.

*Untuk mengenalkan pasar modal syariah Indonesia di dunia internasional, Salah satu upaya yang dapat dilakukan adalah dengan berpartisipasi dalam acara pasar modal syariah yang bertaraf internasional.*

Hubungan kelembagaan dengan regulator negara lain dapat diformalkan melalui Memorandum of Understanding (MoU) yang mencakup berbagai bentuk kerja sama bilateral dalam pengembangan pasar modal syariah. Di samping itu, Indonesia perlu menjalin hubungan kelembagaan dengan regulator negara lain dalam rangka benchmarking, yaitu dalam bentuk studi banding untuk melihat hal-hal yang telah dilakukan negara lain dan mempelajari implementasinya di Indonesia.

Sementara itu, untuk hubungan kelembagaan dengan organisasi internasional dapat dilakukan dalam bentuk keanggotaan OJK dalam lembaga internasional tersebut. Keanggotaan ini dapat mendorong peran aktif OJK dalam penyusunan standar pengaturan dan pengawasan produk syariah. Selain itu, juga mendorong penerapan standar internasional dalam pengaturan dan pengawasan di OJK sehingga pasar modal syariah Indonesia sejajar dengan negara lain.

## **B. Partisipasi dalam Acara Pasar Modal Syariah Bertaraf Internasional**

Untuk mengenalkan pasar modal syariah Indonesia kepada dunia internasional, salah satu upaya yang dapat dilakukan adalah dengan berpartisipasi dalam acara pasar modal syariah yang bertaraf internasional. Partisipasi tersebut dapat dilakukan dengan menjadi peserta, pembicara, atau bekerjasama dalam penyelenggaraan acara internasional, atau bentuk partisipasi lainnya.

Adapun acara internasional yang dimaksud antara lain dalam bentuk konferensi, seminar, pertemuan puncak tahunan, dan acara lainnya. Dengan dikenalnya pasar modal syariah Indonesia di dunia internasional, maka akan memperbesar kemungkinan untuk dapat menarik minat investor asing untuk berinvestasi di produk pasar modal syariah Indonesia. Selain itu, hal ini diharapkan dapat mendorong pihak asing melakukan penelitian lebih mendalam untuk mengenal pasar modal syariah Indonesia.

## **C. Bekerja sama dengan Media Internasional untuk Memublikasikan Pasar Modal Syariah Indonesia**

Selain berpartisipasi dalam acara internasional, publikasi melalui media internasional, baik cetak maupun online, merupakan sarana “above the line” yang efektif untuk mengenalkan pasar modal syariah Indonesia. Hal ini dikarenakan media memiliki jangkauan penyebaran informasi yang lebih luas, efisien, dan efektif. Oleh karena itu, perlu adanya kerja sama dengan media internasional untuk memublikasikan pasar modal syariah Indonesia sehingga muncul pemberitaan pasar modal syariah Indonesia di media luar negeri secara berkala maupun insidental. Adapun bentuk publikasi oleh media internasional dapat berupa update data statistik, pemuatan artikel, dan peliputan aktivitas pasar modal syariah. Dengan demikian, hal ini dapat menarik perhatian para investor potensial asing di luar negeri untuk berinvestasi di efek syariah di Indonesia.





**Halaman Ini Sengaja Dikosongkan**



# **ARAH V**

---

**KOORDINASI DENGAN PEMERINTAH DAN REGULATOR TERKAIT  
DALAM RANGKA MENCIPTAKAN SINERGI KEBIJAKAN  
PENGEMBANGAN PASAR MODAL SYARIAH**

## **Program 1**

**Melakukan Koordinasi dengan Pemerintah dan  
Regulator Terkait**

---

## **Program 2**

**Melakukan Koordinasi dengan Regulator Perbankan  
Syariah dan Industri Keuangan Non Bank (IKNB) Syariah**

---

*Sebagai otoritas yang membawahi sektor jasa keuangan syariah, OJK telah berperan aktif dalam penyusunan Masterplan tersebut*

## ARAH V

### KOORDINASI DENGAN PEMERINTAH DAN REGULATOR TERKAIT DALAM RANGKA MENCIPTAKAN SINERGI KEBIJAKAN PENGEMBANGAN PASAR MODAL SYARIAH

**P**asar modal yang mencakup pasar modal syariah merupakan bagian dari industri jasa keuangan secara keseluruhan yang terdiri dari perbankan, pasar modal, dan industri keuangan non bank. Sebagai satu kesatuan, ketiga industri tersebut saling mempengaruhi satu sama lain. Oleh karena itu, dalam melakukan pengembangan pasar modal syariah diperlukan koordinasi antara pihak di internal OJK yang membawahi masing-masing industri serta dengan lembaga eksternal terkait. Selain itu, diperlukan dukungan pemerintah sebagai pembuat kebijakan agar tercipta kebijakan yang terintegrasi dalam pengembangan pasar modal syariah. Oleh karena itu, Roadmap ini telah menetapkan arah pengembangan pasar modal syariah berupa “Koordinasi dengan Pemerintah dan Lembaga Terkait dalam rangka Menciptakan Sinergi Kebijakan Pengembangan Pasar Modal Syariah”. Arah pengembangan ini dilakukan melalui 2 (dua) program sebagai berikut:

#### PROGRAM 1

##### Melakukan Koordinasi dengan Pemerintah dan Regulator Terkait

Dalam mengembangkan pasar modal syariah, diperlukan adanya koordinasi antara OJK dengan seluruh pemangku kepentingan. Hal ini dikarenakan setiap pihak memiliki peran penting yang berbeda dalam pengembangan pasar modal syariah. Koordinasi tersebut akan menciptakan sinergi yang memudahkan dalam pemecahan permasalahan dan pengambilan langkah yang diperlukan. Terkait dengan hal tersebut, dalam melakukan koordinasi dengan pemerintah dan lembaga terkait dapat diwujudkan melalui beberapa rencana aksi sebagai berikut:

##### A. Koordinasi dengan Badan Perencanaan Pembangunan Nasional (Bappenas)

Bappenas melalui Masterplan Arsitektur Keuangan Syariah Indonesia (AKSI) telah menyusun strategi pengembangan industri keuangan syariah Indonesia yang mencakup perbankan syariah, pasar modal syariah, industri keuangan non-bank syariah, dan industri keuangan mikro syariah. Sebagai otoritas yang membawahi sektor jasa keuangan syariah, OJK telah berperan aktif dalam penyusunan Masterplan tersebut serta memberikan masukan terkait strategi pengembangan pasar modal syariah. Selanjutnya, strategi pengembangan keuangan

*Perlu adanya koordinasi dengan Kemenko untuk mendorong pemanfaatan produk pasar modal syariah sebagai pendanaan proyek infrastruktur.*

syariah yang tertuang di dalam AKSI tersebut telah menjadi bagian dari Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) tahun 2015-2019. Dengan demikian, pengembangan industri jasa keuangan syariah termasuk pasar modal syariah diharapkan dapat dilakukan lebih mudah dikarenakan dukungan dan peran serta pemerintah.

### **B. Koordinasi dengan Kementerian Koordinasi Bidang Perekonomian**

Kementerian Koordinasi Bidang Perekonomian (Kemenko) memiliki program jangka panjang dalam pembangunan infrastruktur di Indonesia sebagaimana tertuang dalam Masterplan Percepatan dan Perluasan Pembangunan Ekonomi Indonesia (MP3EI). Tentunya, pembangunan infrastruktur tersebut membutuhkan pendanaan yang sangat besar. Kebutuhan dana tersebut salah satunya dapat dipenuhi melalui pendanaan dari pasar modal, yaitu dengan produk pasar modal syariah seperti sukuk dan reksa dana syariah. Oleh karena itu, perlu adanya koordinasi dengan Kemenko untuk mendorong pemanfaatan produk pasar modal syariah sebagai pendanaan proyek infrastruktur. Dengan dipilihnya produk pasar modal syariah sebagai sumber pendanaan, maka kebutuhan pendanaan untuk pembangunan dapat terpenuhi dengan mudah, dan secara bersamaan hal ini dapat meningkatkan market share produk syariah.

### **C. Koordinasi dengan Kementerian Keuangan cq. Badan Kebijakan Fiskal (BKF) dan Direktorat Jenderal Perpajakan (DJP)**

Salah satu permasalahan yang masih dihadapi dalam pengembangan pasar modal syariah di Indonesia adalah kebijakan perpajakan yang belum berpihak pada produk syariah. Sementara itu, di beberapa negara yang pasar modal syariahnya telah berkembang pesat, terdapat kebijakan tax neutrality dan insentif perpajakan bagi produk syariah. Mengingat kewenangan perpajakan berada di bawah wewenang Kementerian Keuangan dalam hal ini BKF dan DJP, maka perlu adanya koordinasi dan kerjasama dengan Kementerian Keuangan untuk mencari solusi atas permasalahan perpajakan tersebut. Solusi yang mengarah pada kebijakan tax neutrality dan/atau insentif perpajakan bagi produk syariah tersebut diharapkan dapat berdampak positif terhadap perkembangan industri pasar modal syariah.

### **D. Koordinasi dengan Kementerian Keuangan cq. Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko (DJPPR)**

Berdasarkan masukan dari pelaku pasar yang mengelola reksa dana syariah, salah satu permasalahan yang dihadapi adalah adanya keterbatasan bagi reksa dana syariah untuk mendapatkan penjaminan sukuk negara di

*Salah satu hal yang dapat dilakukan untuk mendorong pertumbuhan pangsa pasar sukuk korporasi adalah dengan mendorong penerbitan sukuk oleh BUMN dan anak perusahaan BUMN*

pasar perdana yang akan ditempatkan dalam portofolio reksa dana syariah. Sehubungan dengan hal ini, perlu adanya koordinasi antara DJPPR dan pelaku pasar yang menerbitkan reksa dana syariah untuk mencari solusi atas permasalahan tersebut melalui kebijakan private placement sukuk negara bagi reksa dana syariah.

Selain itu, koordinasi dengan DJPPR dapat dilakukan dalam rangka mendorong peningkatan likuiditas sukuk di pasar sekunder. Sebagaimana diketahui, untuk penetapan harga sukuk, hingga saat ini masih menggunakan benchmark yang sama dengan obligasi. Hal ini dikarenakan masih kurangnya likuidnya sukuk di pasar sekunder sehingga sulit untuk menentukan benchmark harga sukuk di pasar sekunder. Kurang likuidnya sukuk tersebut terutama disebabkan kurangnya sukuk yang diperdagangkan di pasar sekunder. Oleh karena itu, dalam rangka meningkatkan likuiditas sukuk, perlu adanya upaya untuk mendorong peningkatan jumlah dan variasi sukuk negara dalam rangka menciptakan benchmark harga sukuk.

#### **E. Koordinasi dengan Kementerian Badan Usaha Milik Negara (BUMN)**

Salah satu hal yang dapat dilakukan untuk mendorong pertumbuhan pangsa pasar sukuk

korporasi adalah dengan mendorong penerbitan sukuk oleh BUMN dan anak perusahaan BUMN. Hal ini dapat lebih mudah dilakukan karena keputusan pendanaan BUMN berada di bawah kendali pemerintah. Oleh karena itu, perlu adanya koordinasi dengan Kementerian BUMN yang mengawasi BUMN. Hasil koordinasi ini diharapkan dapat menghasilkan suatu kebijakan yang dapat mendorong BUMN dan anak perusahaan BUMN untuk menerbitkan efek syariah dalam rangka memenuhi kebutuhan pendanaan untuk ekspansi ataupun operasional perusahaan.

#### **F. Koordinasi dengan Bank Indonesia**

Bank Indonesia merupakan bank sentral yang memiliki tiga fungsi utama, yaitu menetapkan dan melaksanakan kebijakan moneter, mengatur dan menjaga kelancaran sistem pembayaran, dan stabilitas keuangan.

Dalam rangka menjaga sistem keuangan yang stabil, termasuk industri keuangan syariah, Bank Indonesia dan OJK senantiasa berkoordinasi dalam pengambilan kebijakan. Koordinasi kebijakan yang terkait pengembangannya pasar modal syariah antara lain adalah pengembangan pasar sukuk sebagai instrumen likuiditas sistem keuangan, pengembangan pasar repo surat berharga syariah,

*Dengan semakin banyaknya lembaga keuangan syariah yang menerbitkan efek syariah melalui penawaran umum di pasar modal akan memperkaya pilihan efek syariah bagi investor di pasar modal*

dan pengembangan instrumen pasar uang syariah. Koordinasi ini diharapkan dapat menghasilkan kebijakan yang akan memacu pertumbuhan pasar modal syariah secara stabil dan berkelanjutan.

#### **G. Koordinasi dengan Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI)**

DSN-MUI merupakan lembaga yang diberikan kewenangan untuk menerbitkan fatwa dan menetapkan kesyariahan produk keuangan syariah. DSN-MUI memiliki peran yang signifikan dalam perkembangan pasar modal syariah. Dengan wewenang terkait dengan kesyariahan yang dimiliki oleh DSN-MUI, pengembangan pasar modal syariah tidak dapat lepas dari peran serta DSN-MUI. Oleh karena itu, diperlukan koordinasi secara terus menerus dengan DSN-MUI dalam melakukan kajian, penyusunan regulasi, penyusunan fatwa terkait dengan pasar modal syariah, penyusunan standar kompetensi dan kurikulum syariah, serta dalam penerbitan Daftar Efek Syariah (DES).

#### **H. Koordinasi dengan Self Regulatory Organization (SRO) dan Lembaga Terkait**

Self Regulatory Organization (SRO) yang terdiri dari bursa efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP), dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LKPP) memiliki peran penting dalam pengembangan pasar

modal syariah sesuai dengan fungsinya masing-masing. Sebagai contoh, koordinasi dengan bursa efek yang dilakukan meliputi program sosialisasi edukasi kepada pelaku pasar dan masyarakat, penyediaan informasi dan data pasar modal syariah, penerbitan DES, penyiapan infrastruktur perdagangan efek syariah, serta bentuk koordinasi lainnya. Selain itu, terdapat beberapa lembaga lainnya seperti Lembaga Penilai Harga Efek (LPHE) dan Penyelenggara Program Perlindungan Investor Efek Indonesia (P3IEI) yang juga dapat berkontribusi mendukung pengembangan pasar modal syariah. Oleh karena itu, dalam mengembangkan pasar modal syariah diperlukan adanya koordinasi dengan seluruh lembaga tersebut di atas.

## **PROGRAM 2 Melakukan Koordinasi dengan Regulator Perbankan Syariah dan Industri Keuangan Non Bank (IKNB) Syariah**

Industri jasa keuangan syariah meliputi tiga sektor, yaitu perbankan syariah, pasar modal syariah, dan industri keuangan non-bank (IKNB) syariah. Ketiga sektor tersebut memiliki interdependensi antara yang satu dengan lainnya. Dalam beberapa hal, terdapat kebijakan yang saling terkait antar

*Peran bank syariah di pasar modal dapat sebagai wali amanat, bank kustodian, dan bank pembayar settlement transaksi di bursa.*

ketiga sektor tersebut. Dari sudut pandang pasar modal, perbankan syariah memiliki peran sebagai investor sekaligus sebagai pelaku pasar baik sebagai penerbit efek, wali amanat, dan bank kustodian. Sedangkan IKNB syariah dapat berperan sebagai investor dan penerbit efek. Terkait dengan hal tersebut, koordinasi dengan industri perbankan dan IKNB syariah dapat diwujudkan dengan beberapa rencana aksi sebagai berikut:

#### **A. Mendorong Lembaga Keuangan Syariah Melakukan Penerbitan Efek Syariah**

Lembaga keuangan syariah seperti bank syariah, asuransi syariah, pembiayaan syariah, dan lembaga keuangan syariah lainnya telah berkembang di Indonesia. Lembaga keuangan syariah tersebut dapat melengkapi kebutuhan pendanaannya dengan menerbitkan efek syariah baik melalui penawaran umum saham maupun penerbitan sukuk. Dengan semakin banyaknya lembaga keuangan syariah yang menerbitkan efek syariah melalui penawaran umum di pasar modal akan memperkaya pilihan efek syariah bagi investor di pasar modal. Oleh karena itu, diperlukan koordinasi antar sektor pasar modal syariah, perbankan syariah, dan IKNB syariah untuk mendorong lembaga keuangan syariah melakukan penerbitan efek syariah.

#### **B. Penguatan Peran Perbankan Syariah dalam Pengembangan Pasar Modal Syariah**

Peraturan No. 14/26/PBI/2012 tentang Kegiatan Usaha dan Jaringan Kantor Berdasarkan Modal Inti Bank mengatur kegiatan yang dapat dilakukan oleh bank sesuai dengan klasifikasi bank. Pengaturan yang sama bagi bank konvensional dan bank syariah dalam peraturan ini menjadikan bank syariah tidak dapat melakukan kegiatan tertentu, sebagai contoh melakukan sekuritisasi atau bertindak sebagai wali amanat. Dalam peraturan ini diatur bahwa hanya bank yang masuk dalam klasifikasi Bank Umum berdasarkan Kegiatan Usaha (BUKU) 3 dan 4 yang dapat melakukan sekuritisasi. Pada kenyataannya, belum ada bank syariah yang masuk dalam kategori BUKU 3 dan 4. Dengan demikian, bank syariah tidak dapat melakukan sekuritisasi atas aset yang dimilikinya. Hal inilah yang menjadi salah satu penyebab belum adanya penerbitan Efek Beragun Aset (EBA) syariah di Indonesia. Terkait dengan hal itu, perlu adanya koordinasi dengan sektor perbankan syariah untuk menemukan solusi atas permasalahan tersebut.



## *Diperlukan koordinasi dalam rangka memberikan kelonggaran terhadap batasan investasi bagi asuransi dan dana pensiun*

Di samping itu, berdasarkan Undang-undang No. 34 tahun 2014 tentang Pengelolaan Keuangan Haji, Pemerintah telah mewajibkan dana haji ditempatkan pada bank syariah. Kebijakan tersebut berdampak pada peningkatan likuiditas bank syariah. Terkait dengan hal tersebut, perlu adanya koordinasi dengan sektor perbankan syariah dalam rangka mendorong penempatan kelebihan likuiditas bank syariah pada efek syariah berupa sukuk khususnya sukuk korporasi. Hal ini dimaksudkan untuk memudahkan bank syariah dalam menempatkan kelebihan likuiditasnya dan meningkatkan likuiditas sukuk korporasi di pasar sekunder. Selain hal tersebut di atas, peran bank syariah di pasar modal dapat sebagai wali amanat, bank kustodian, dan bank pembayar settlement transaksi di bursa. Namun demikian, belum banyak bank syariah yang berperan dalam pasar modal syariah. Dengan adanya koordinasi diharapkan dapat menghasilkan suatu kebijakan yang dapat mendorong peran perbankan syariah dalam pasar modal syariah.

### **C. Penguatan Peran IKNB Syariah dalam Pengembangan Pasar Modal Syariah**

Peraturan Menteri Keuangan (PMK) No. 53/PMK.010/2012 tentang Kesehatan Keuangan Perusahaan Asuransi dan Perusahaan Reasuransi mengatur batasan investasi perusahaan asuransi berupa saham yang diperdangkan di bursa efek dan sukuk korporasi untuk setiap emiten paling tinggi masing-masing 10% dan 15% dari jumlah investasi. Untuk investasi pada reksa dana dibatasi 15% dari

jumlah investasi untuk setiap manajer investasi dan maksimal 50% dari total investasi. Selain itu, perusahaan asuransi dan dana pensiun dapat berinvestasi pada sukuk pada minimum peringkat tertentu. Sementara itu, ketersediaan efek syariah sangat terbatas, sehingga asuransi dan dana pensiun syariah memiliki keterbatasan dalam berinvestasi. Oleh karena itu, diperlukan koordinasi dalam rangka memberikan kelonggaran terhadap batasan investasi bagi asuransi dan dana pensiun. Hal ini dapat memberikan kemudahan bagi institusi tersebut dalam memilih portofolionya sehingga hal ini akan berdampak pada pertumbuhan permintaan efek syariah.



**OJK** | OTORITAS  
JASA  
KEUANGAN

# Rencana Aksi

---

## ARAH I

### PENGUATAN PENGATURAN ATAS PRODUK, LEMBAGA, DAN PROFESI TERKAIT PASAR MODAL SYARIAH

RENCANA AKSI	OUTPUT	WAKTU
<b>PROGRAM 1: Memperkuat Kerangka Hukum untuk Penerbitan Efek Syariah</b>		
A. Penerbitan Aturan tentang Status Hak dan Kewajiban Setiap Pihak atas <i>Underlying Asset</i> Sukuk	Regulasi terkait status hak dan kewajiban setiap pihak atas <i>underlying asset</i>	2015
B. Kajian Mengenai Kontrak Perwaliamanatan Sukuk	Kajian mengenai kontrak perwaliamanatan sukuk	2016
C. Perluasan Basis Investor Sukuk Melalui Penerbitan Reksa Dana Berbasis Sukuk	Regulasi mengenai produk reksa dana syariah berbasis sukuk	2015
D. Penerbitan Regulasi terkait Produk Investasi Syariah Baru	a. Regulasi mengenai reksa dana berbasis efek luar negeri	2015
	b. Hasil kajian dan regulasi mengenai Dana Investasi Real Estate (DIRE) Syariah	2015
	c. Hasil kajian dan regulasi mengenai reksa dana syariah berbasis proyek	2017
	d. Hasil kajian dan regulasi mengenai <i>bundling product</i> dengan produk keuangan syariah lainnya.	2017

RENCANA AKSI	OUTPUT	WAKTU
E. Kajian Naskah Akademis Dalam Rangka Penyusunan Rancangan Undang-Undang Tentang Efek Syariah	a. Naskah akademis rancangan undang – undang tentang efek syariah	2016 – 2017
	b. Rancangan undang - undang tentang efek syariah	2018 – 2019
<b>PROGRAM 2: Mengupayakan Insentif untuk Produk Syariah</b>		
A. Insentif Berupa Potongan atas Biaya Perizinan, Biaya Pendaftaran, dan Biaya Tahunan	Regulasi mengenai insentif pungutan.	2015 – 2019
B. Relaksasi Aturan bagi Reksa Dana Syariah	Regulasi terkait portofolio efek dan jangka waktu penawaran untuk reksa dana syariah	2015
C. <i>Quick Win</i> dalam Proses Pernyataan Pendaftaran Efek Syariah	<i>Quick win</i> atas proses pernyataan pendaftaran efek syariah	2015 – 2019
<b>PROGRAM 3: Memperkuat Peran Pelaku Pasar di Pasar Modal Syariah</b>		
A. Penerbitan Aturan Terkait Ahli Syariah di Pasar Modal	Regulasi terkait ahli syariah yang melakukan kegiatan di pasar modal	2015
B. Penerbitan Aturan Terkait Lembaga Penunjang di Pasar Modal Syariah dan Perusahaan Efek Syariah	a. Regulasi mengenai manajer investasi syariah	2016

RENCANA AKSI	OUTPUT	WAKTU
	b. Hasil kajian mengenai penerapan prinsip syariah pada wali amanat	2015
	c. Hasil kajian mengenai penerapan prinsip syariah pada lembaga penunjang lainnya	2016 – 2019

#### PROGRAM 4: Memperkuat Landasan Hukum bagi Transaksi Efek Syariah

A. Penerbitan Aturan Mengenai Transaksi Efek Syariah	a. Hasil kajian dan regulasi mengenai transaksi <i>margin trading</i> berbasis syariah	2015 – 2016
	b. Hasil kajian dan regulasi mengenai transaksi <i>Repurchase Agreement</i> (REPO) Syariah	2016 – 2017
	c. Hasil kajian dan regulasi mengenai lindung nilai efek syariah	2016 – 2017

## ARAH II

### PENINGKATAN *SUPPLY* DAN *DEMAND* PRODUK PASAR MODAL SYARIAH

RENCANA AKSI	OUTPUT	WAKTU
<b>PROGRAM 1: Melakukan Kajian Pengembangan Produk Pasar Modal Syariah</b>		
A. Kajian Terkait Pengembangan Sukuk Korporasi	Hasil kajian mengenai <i>supply</i> dan <i>demand</i> sukuk korporasi	2015
	Hasil kajian mengenai sukuk daerah	2016
B. Kajian Terkait Saham Syariah	Kajian mengenai saham syariah	2015
C. Kajian Terkait Reksa Dana Syariah dan Produk Investasi Syariah	Kajian mengenai reksa dana syariah dan produk investasi syariah lainnya	2017 - 2019
D. Kajian Perpajakan Dalam Rangka Mendorong Kebijakan Perpajakan yang Mendukung Pertumbuhan Produk Pasar Modal Syariah	Hasil kajian mengenai perpajakan di pasar modal syariah	2015
E. Kajian Pengembangan Metodologi Pemeringkatan Sukuk	Hasil kajian mengenai metodologi pemeringkatan sukuk	2016

RENCANA AKSI	OUTPUT	WAKTU
<b>PROGRAM 2: Mendorong Penerbitan Produk Pasar Modal Syariah</b>		
A. Diskusi dengan Lembaga Jasa Keuangan Syariah Dalam Rangka Mendorong Penerbitan Efek Syariah	Forum diskusi dengan lembaga jasa keuangan syariah	2015 – 2019
B. Diskusi dengan Perusahaan/Lembaga yang Berpotensi Menerbitkan Sukuk	Forum diskusi dengan perusahaan/ lembaga yang berpotensi untuk melakukan penerbitan efek syariah	2015 – 2019
C. Diskusi dengan Pelaku Pasar yang Terlibat dalam Penerbitan Produk Investasi Syariah	Forum diskusi dengan manajer investasi dan asosiasi terkait dalam rangka mendorong penerbitan produk investasi syariah	2015 – 2019
D. Sosialisasi dan Publikasi Daftar Efek Syariah (DES) Dalam Rangka Mendorong Jumlah Emiten yang Sahamnya Dimuat dalam Daftar Efek Syariah (DES)	Sosialisasi dan Publikasi	2015 – 2019



RENCANA AKSI	OUTPUT	WAKTU
<b>PROGRAM 3</b> <b>Memperluas Basis Investor Pasar Modal Syariah</b>		
A. Pemetaan Potensi Daerah untuk Menentukan Strategi Pengembangan Pasar Modal Syariah	Hasil kajian terkait persepsi masyarakat terhadap pasar modal syariah	2015
B. Kerja Sama dengan Pihak Terkait dalam Memberikan Akses bagi Masyarakat untuk Berinvestasi di Produk Syariah	Tersedianya akses atas produk syariah pasar modal di seluruh Indonesia	2016 – 2019
<b>PROGRAM 4:</b> <b>Mengembangkan Infrastruktur Penunjang Pasar Modal Syariah</b>		
A. Mendorong Anggota Bursa untuk Menyediakan Sistem <i>Online Trading</i> Syariah (SOTS)	Meningkatnya jumlah anggota bursa yang menyediakan Sistem <i>Online Trading</i> Syariah (SOTS)	2015 – 2019
B. Mendorong Bursa Efek Indonesia dan Pihak Lain untuk Menerbitkan Indeks Saham Syariah Baru	Tersedianya indeks saham syariah yang lebih variatif	2016 – 2019
C. Peningkatan Likuiditas Sukuk di Pasar Sekunder	Tersedianya infrastruktur yang mendorong likuiditas sukuk	2016 – 2019

## ARAH III

### PENGEMBANGAN SUMBER DAYA MANUSIA DAN TEKNOLOGI INFORMASI PASAR MODAL SYARIAH

RENCANA AKSI	OUTPUT	WAKTU
<b>PROGRAM 1</b> <b>Meningkatkan Kuantitas dan Kualitas Sumber Daya Manusia</b>		
A. Memasukkan Materi Pasar Modal Syariah dalam Ujian Standar Profesi dan Pendidikan Berkelanjutan bagi Profesi di Pasar Modal	Terselenggaranya Pendidikan Profesi Lanjutan (PPL) untuk seluruh profesi penunjang pasar modal dan ahli syariah	2015 – 2019
B. Mendorong Terselenggaranya Sertifikasi Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM)	Sertifikasi ASPM	2015 – 2019
C. Kerja Sama dengan Pihak Terkait untuk Memfasilitasi Pendidikan dan Pelatihan Pasar Modal Syariah bagi Pelaku Pasar	Program pendidikan dan pelatihan bagi pelaku pasar	2015 – 2019
D. Kerja Sama dengan Pihak Terkait untuk Mengelola Pusat Pendidikan Pasar Modal Syariah	Pusat Pendidikan Pasar Modal Syariah	2017 – 2019

RENCANA AKSI	OUTPUT	WAKTU
<b>PROGRAM 2</b> <b>Mengembangkan Infrastruktur Teknologi Informasi Pasar Modal Syariah</b>		
A. Pembangunan dan Pengelolaan <i>Dashboard</i> Pasar Modal Syariah	<i>Dashboard</i> pasar modal syariah	2015 - 2019
B. Pembuatan Sistem Informasi Daftar Efek Syariah (SIDES)	Aplikasi Sistem Informasi Daftar Efek Syariah (SIDES)	2015 - 2018
C. Pembangunan Sistem Pengawasan Pasar Modal Syariah Berbasis Teknologi Informasi	Pengawasan pasar modal syariah berbasis risiko	2016 - 2018

## ARAH IV

### PROMOSI DAN EDUKASI PASAR MODAL SYARIAH

RENCANA AKSI	OUTPUT	WAKTU
<b>PROGRAM 1</b> <b>Melakukan Promosi Pasar Modal Syariah</b>		
A. Promosi Pasar Modal Syariah	<i>Branding</i> pasar modal syariah (logo, <i>tagline</i> , video promosi)	2015
<b>PROGRAM 2</b> <b>Melakukan Sosialisasi dan Edukasi Pasar Modal Syariah kepada Masyarakat</b>		
A. Sosialisasi dan Edukasi kepada Institusi dan Perorangan untuk Berinvestasi pada Produk Pasar Modal Syariah	Program sosialisasi kepada masyarakat	2015 - 2019
B. Sosialisasi dan Edukasi Pasar Modal Syariah kepada Dunia Pendidikan	Program sosialisasi kepada dunia pendidikan	2015 - 2019
<b>PROGRAM 3</b> <b>Bekerja Sama dengan Perguruan Tinggi dan Lembaga Terkait untuk Memasukkan Materi Pasar Modal Syariah dalam Kurikulum Pendidikan</b>		
A. Kajian Mengenai Materi Pasar Modal Syariah untuk Kurikulum Pendidikan Tinggi	Hasil kajian mengenai materi pasar modal syariah dalam kurikulum pendidikan tinggi.	2016

RENCANA AKSI	OUTPUT	WAKTU
B. Koordinasi dengan Kementerian yang Membawahkan Pendidikan Tinggi dan Lembaga Pendidikan Terkait untuk Memasukkan Materi Pasar Modal Syariah dalam Kurikulum Pendidikan Tinggi	Kurikulum pasar modal syariah (lembaga pendidikan tinggi)	2017 - 2019
C. Pelatihan Mengenai Pasar Modal Syariah kepada Tenaga Pengajar di Bidang Ekonomi di Perguruan Tinggi	Terlaksananya pelatihan mengenai pasar modal syariah kepada tenaga pengajar di bidang ekonomi untuk pendidikan tinggi.	2016 - 2019
<b>Program 4</b> <b>Bekerja Sama dalam Rangka Promosi Pasar Modal Syariah kepada Dunia Internasional</b>		
A. Kerja Sama dengan Regulator Pasar Modal Negara Lain serta Lembaga Internasional Lainnya	<i>Memorandum of Understanding</i> (MoU), keanggotaan dalam organisasi internasional	2016 - 2019
B. Partisipasi dalam Acara Pasar Modal Syariah Bertaraf Internasional	Menjadi peserta, narasumber, dan penyelenggara acara bertaraf internasional	2016 - 2019
C. Kerja Sama dengan Media Internasional untuk Memublikasikan Pasar Modal Syariah Indonesia	Berita mengenai pasar modal syariah Indonesia di media luar negeri	2016 - 2019

## ARAH V

### KOORDINASI DENGAN PEMERINTAH DAN REGULATOR TERKAIT DALAM RANGKA MENCIPTAKAN SINERGI KEBIJAKAN PENGEMBANGAN PASAR MODAL SYARIAH

RENCANA AKSI	OUTPUT	WAKTU
<b>PROGRAM 1</b> <b>Melakukan Koordinasi dengan Pemerintah dan Regulator Terkait</b>		
A. Koordinasi dengan Badan Perencanaan Pembangunan Nasional (Bappenas)	Pengembangan pasar modal syariah tertuang di dalam Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN)	2015
B. Koordinasi dengan Kementerian Koordinasi Bidang Perekonomian	Pemanfaatan pasar modal syariah untuk pendanaan percepatan pembangunan infrastruktur	2015 - 2019
C. Koordinasi dengan Kementerian Keuangan cq. Badan Kebijakan Fiskal dan Direktorat Jenderal Perpajakan	Kebijakan <i>tax neutrality</i> dan/atau insentif perpajakan	2015 - 2019
D. Koordinasi dengan Kementerian Keuangan cq. Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko	Kebijakan <i>private placement</i> sukuk negara bagi reksa dana syariah	2015 - 2019
	Kebijakan yang mendorong likuiditas sukuk di pasar sekunder	2015 - 2019
E. Koordinasi dengan Kementerian Badan Usaha Milik Negara (BUMN)	Kebijakan yang mendorong BUMN dan anak perusahaan BUMN untuk menerbitkan efek syariah	2015 - 2019
F. Koordinasi dengan Bank Indonesia	Kebijakan yang harmonis untuk mendukung pengembangan pasar modal syariah	2015 - 2019

RENCANA AKSI	OUTPUT	WAKTU
G. Koordinasi dengan Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI)	Peran serta DSN-MUI dalam pengembangan pasar modal syariah	2015 - 2019
H. Koordinasi dengan <i>Self Regulatory Organization</i> (SRO) dan lembaga terkait	Sosialisasi dan edukasi pasar modal syariah serta pengembangan infrastruktur pasar modal syariah	2015 - 2019
<b>PROGRAM 2</b> <b>Melakukan Koordinasi dengan Regulator Perbankan dan Industri Keuangan Non Bank (IKNB) Syariah</b>		
A. Mendorong Lembaga Keuangan Syariah Melakukan Penerbitan Efek Syariah	Kebijakan pengaturan dan pengawasan yang terintegrasi dalam rangka mendukung pengembangan pasar modal syariah	2015 - 2019
B. Penguatan Peran Perbankan Syariah dalam Pengembangan Pasar Modal Syariah		2015 - 2019
C. Penguatan IKNB Syariah dalam Pengembangan Pasar Modal Syariah		2015 - 2019



PASAR  
MODAL  
SYARIAH

*Berinvestasi yang Amanah*

**DIREKTORAT PASAR MODAL SYARIAH**

**Otoritas Jasa Keuangan**

Gedung Soemitro Djodjohadikusumo

Jl. Lapangan Banteng Timur No 2-4 Jakarta 10710

Telp : 021 3858001 Ext 20424

Fax : 021 3857917

Email : [dpms@ojk.go.id](mailto:dpms@ojk.go.id)

Situs : [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)