

MODUL KOMPETENSI

Pengelolaan Investasi Syariah

MODUL KOMPETENSI

Pengelolaan Investasi Syariah



OTORITAS
JASA
KEUANGAN



PASAR
MODAL
SYARIAH

Berinvestasi yang Amanah



Tim penyusun:

1. Direktorat Pasar Modal Syariah, Otoritas Jasa Keuangan
2. AN. Azharudin Latief
(Akademisi, dosen UIN Syarif Hidayatullah)
3. Mohammad Bagus Teguh Perwira
(Praktisi pasar modal syariah)
4. Rian Wisnu Murti
(Praktisi pasar modal syariah)
5. Mizan Seno Adi
(Praktisi pasar modal syariah)

Assalamu'alaikum warahmatullahi wabarakatuh.

Alhamdulillah, segala puji dan syukur kami panjatkan ke hadirat Allah SWT, karena atas rahmat dan karunia-Nya, Modul Kompetensi Pengelolaan Investasi Syariah ini dapat diselesaikan. Penyusunan modul ini dilatarbelakangi belum adanya standarisasi atas kompetensi kesyariahan yang dimiliki pelaku industri pasar modal syariah sehingga menyebabkan tingkat pengetahuan dan pemahaman di antara masing-masing pelaku menjadi berbeda.

Penyusunan modul kompetensi ini ditujukan untuk pengelola investasi syariah, antara lain pengurus manajer investasi syariah serta kepala dan pelaksana UPIS. Penyusunan modul ini dilakukan dengan membentuk Tim Penyusun Modul yang kompeten di bidangnya. Modul ini terdiri dari dua aspek yaitu aspek pasar modal syariah dan aspek kesyariahan. Selain itu agar lebih mudah dipahami, modul ini juga dilengkapi dengan *frequently asked question* (FAQ) yang terdiri dari pertanyaan dan jawaban terkait reksa dana syariah, saham syariah, sukuk dan ahli syariah pasar modal.

Dalam mengelola investasi syariah, para pengelola investasi syariah tidak cukup hanya berpedoman pada modul ini, tetapi juga harus memahami dan mematuhi seluruh ketentuan dalam peraturan terkait pengelolaan investasi. Namun demikian apabila terdapat perbedaan substansi antara isi modul ini dengan peraturan yang ada, maka yang berlaku adalah ketentuan dalam peraturan.

Pengelolaan investasi syariah harus dijalankan dengan tata kelola yang baik, mengingat pengelolaan investasi merupakan bisnis kepercayaan masyarakat yang harus dijaga bersama. Dengan implementasi tata kelola yang baik oleh manajer investasi syariah serta kepala dan pelaksana UPIS, diharapkan dapat mendukung peran manajer investasi dalam menciptakan ekosistem pengelolaan investasi syariah yang amanah dan profesional. Semoga modul yang telah disusun ini dapat bermanfaat bagi semua pihak, khususnya bagi peningkatan kompetensi pengelola investasi syariah agar dapat mendukung kinerjanya.

Kami ucapkan terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada Tim Penyusun Modul dan pihak lainnya yang telah membantu penyelesaian Modul Kompetensi Pengelolaan Investasi Syariah. Kami menyadari bahwa modul ini masih terdapat kekurangan, oleh karena itu kritik dan masukan yang membangun sangat kami harapkan untuk penyempurnaan modul dimaksud.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR GAMBAR	viii
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR LAMPIRAN	x
ASPEK PASAR MODAL SYARIAH	1
BAB 1: PRODUK PASAR MODAL SYARIAH	3
A. Reksa Dana Syariah	4
1. Perbedaan Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional.....	4
2. Struktur dan Akad yang Digunakan dalam Reksa Dana Syariah	6
3. Jenis Reksa Dana Syariah	7
4. Jenis Reksa Dana Syariah dengan Karakteristik Khusus	10
5. Hal Penting terkait Reksa Dana Syariah.....	15
B. Saham Syariah	16
1. Seleksi Saham Syariah.....	17
2. Indeks Saham Syariah	18
3. Sistem <i>Online Trading</i> Syariah (SOTS)	19
4. Wakaf dan Zakat Saham	21
5. Hal Penting terkait Saham Syariah	22
C. Sukuk.....	22
1. Perbedaan Sukuk dan Obligasi	24
2. Jenis Sukuk.....	24
3. Risiko Sukuk	29
4. Inovasi terkait Sukuk.....	29
5. Hal Penting terkait Sukuk.....	31
D. Pengelolaan Portofolio Efek Untuk Kepentingan Secara Individual – Kontrak Pengelolaan Dana (KPD) Syariah	31
1. Karakteristik Umum KPD Syariah	32
2. Peran Manajer Investasi dalam KPD	33
3. Hal Penting terkait KPD Syariah.....	35

BAB 2: PENERBITAN PRODUK INVESTASI SYARIAH	37
A. Praktik Penerbitan Produk Investasi Syariah.....	38
1. Reksa Dana Syariah Penyertaan Terbatas (RDPT Syariah)	38
2. Reksa Dana Syariah Berbasis Efek Syariah Luar Negeri (<i>RDS Offshore</i>)	43
3. Reksa Dana Syariah yang Unit Penyertaannya Diperdagangkan di Bursa Efek (ETF Syariah)	47
4. Reksa Dana Syariah Berbasis Wakaf (RDS Wakaf).....	52
B. Potensi Penerbitan Produk Investasi Syariah	55
1. Efek Beragun Aset Syariah (EBA Syariah).....	55
2. Kontrak Investasi Kolektif Dana Investasi Real Estat Syariah (KIK-DIRE Syariah)	58
C. Studi Kasus Kesyariahan Pada Produk Investasi.....	62
1. Saham syariah yang keluar dari Daftar Efek Syariah (DES)	62
2. Saham syariah yang tidak likuid keluar dari Daftar Efek Syariah (DES)	63
BAB 3: KETENTUAN TERKAIT MANAJER INVESTASI SYARIAH (MIS) DAN UNIT PENGELOLAAN INVESTASI SYARIAH (UPIS)	65
A. Tugas Pokok dan Fungsi MIS dan UPIS	66
1. Tugas Pokok MIS dan UPIS.....	66
2. Fungsi MIS dan UPIS	66
3. Implementasi Tugas Pokok dan Fungsi UPIS	68
B. Fungsi Bank Kustodian dan Dewan Pengawas Syariah	69
C. Pelaporan Manajer Investasi yang Memiliki UPIS	72
D. Ketentuan terkait Lainnya	74
1. Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal.....	74
2. Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah	77
BAB 4: AHLI SYARIAH PASAR MODAL	85
A. Pengertian dan Persyaratan ASPM.....	86
1. Definisi	86
2. Persyaratan ASPM.....	86
B. Permohonan Izin ASPM.....	88
1. Tata Cara Permohonan Izin ASPM.....	88
2. Masa Berlaku dan Perpanjangan Izin ASPM.....	89
C. Proses Penunjukan dan Tugas ASPM.....	89
D. Pengawasan dan Pelaporan ASPM.....	91
1. Mekanisme Pengawasan ASPM.....	91
2. Mekanisme Pelaporan ASPM.....	94

E. Nonaktif Sementara dan Rangkap Jabatan	95
1. Permohonan Nonaktif Sementara	95
2. Rangkap Jabatan.....	96

ASPEK KESYARIAHAN97

BAB 5: HAKIKAT FIKIH MUAMALAH99

A. Pengertian Syariah dan Fikih.....	100
1. Pengertian Syariah	100
2. Pengertian Fikih	100
3. Objek Kajian Fikih	101
B. Fikih Muamalah.....	101
C. Sumber Hukum Fikih Muamalah	102
D. Objek Kajian Fikih Muamalah.....	105
E. Fikih Muamalah dan Perubahan Sosial.....	105

BAB 6: PRINSIP-PRINSIP DASAR FIKIH MUAMALAH DALAM BISNIS SYARIAH 107

A. Prinsip-Prinsip Dasar Fikih Muamalah.....	108
B. Larangan-Larangan dalam Fikih Muamalah	110
1. Riba	110
2. <i>Tadlis</i>	111
3. <i>Gharar</i>	112
4. <i>Maysir/Qimar</i>	114
5. <i>Ghabn</i>	115
6. Monopoli (<i>Ihtikar</i>)	116
7. Permintaan Semu (<i>Tanajusy/Najsy</i>)	118
8. <i>Risywah</i>	118
9. Objek Haram Zatnya.....	119
10. <i>Dharar</i>	119
11. Maksiat.....	120
12. <i>Zhulm</i>	120

BAB 7: AKAD-AKAD SYARIAH..... 121

A. Pengertian Akad	122
B. Janji (<i>Wa'd</i>)	122
C. Rukun dan Syarat Akad	124
D. Macam-Macam Akad	126

1.	Macam-Macam Akad <i>Tabarru'</i>	126
2.	Macam-Macam Akad <i>Tijari</i>	128
E.	Berakhirnya Akad.....	129
F.	Implementasi Akad.....	130
1.	Transaksi Saham	130
2.	Transaksi Sukuk.....	132
3.	Transaksi Reksa Dana Syariah.....	133
FREQUENTLY ASKED QUESTION (FAQ) PASAR MODAL SYARIAH.....		135
●	Reksa Dana Syariah	136
●	Saham Syariah	141
●	Sukuk	147
●	Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM)	151
GLOSARIUM		153
LAMPIRAN.....		159



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1	Struktur Reksa Dana Syariah	6
Gambar 2	Skema Model Wakaf Saham	21
Gambar 3	Contoh Skema Sukuk Ijarah.....	23
Gambar 4	Kategori Sukuk Negara.....	25
Gambar 5	Skema Penerbitan Wakaf <i>Linked</i> Sukuk.....	30
Gambar 6	Skema RDSPT Syariah	39
Gambar 7	<i>Timeline</i> Penerbitan RDSPT Syariah	41
Gambar 8	Skema RDS <i>Offshore</i>	44
Gambar 9	Mekanisme Transaksi ETF	48
Gambar 10	Cara Pengelolaan ETF	49
Gambar 11	Alur Reksa Dana Syariah Berbasis Wakaf yang Diinvestasikan melalui Nazhir ...	53
Gambar 12	Alur Reksa Dana Syariah Berbasis Wakaf yang Diinvestasikan kepada Nazhir	53
Gambar 13	Skema Sekuritisasi KIK-EBA.....	57
Gambar 14	Skema Sekuritisasi EBA-SP	57
Gambar 15	Skema KIK-DIRE Tanpa melalui <i>Special Purpose Company</i> (SPC).....	60
Gambar 16	Skema KIK-DIRE melalui <i>Special Purpose Company</i>	61
Gambar 17	Alur Koordinasi antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian	71
Gambar 18	Alur Mekanisme Cleansing Efek Non Halal Reksa Dana Syariah	72
Gambar 19	<i>MindMap</i> Ketentuan dalam POJK No. 35/POJK.04/2017	78
Gambar 20	Alur Permohonan Persetujuan PP DES	83
Gambar 21	Jenis Pelaporan ASPM kepada OJK.....	94



DAFTAR TABEL

Tabel 1	Perbedaan Reksa Dana Syariah dengan Reksa Dana Konvensional	5
Tabel 2	Perbedaan Karakteristik Reksa Dana Syariah Berbasis Sukuk yang Ditawarkan melalui Penawaran Umum dan Reksa Dana Syariah Berbasis Sukuk yang Ditawarkan tidak melalui Penawaran Umum	11
Tabel 3	Perbandingan Sukuk dan Obligasi	24
Tabel 4	Perbedaan EBA Syariah dan EBA Konvensional.....	56
Tabel 5	Perbedaan DIRE Syariah dan DIRE Konvensional.....	59
Tabel 6	Pihak yang Melakukan Kegiatan Syariah di Pasar Modal	76



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Format Laporan Tahunan Unit Pengelolaan Investasi Syariah.....	160
Lampiran 2	Contoh Alur Kerja (Workflow) di Standar Prosedur Operasi Unit Pengelolaan Investasi Syariah.....	162
Lampiran 3	Standar Prosedur Operasi Pemantauan Unit Pengelolaan Investasi Syariah...	162
Lampiran 4	Format Surat Pernyataan Kesesuaian Syariah Dewan Pengawas Syariah	163
Lampiran 5	Surat Permohonan Persetujuan Sebagai Pihak Penerbit Daftar Efek Syariah.....	164
Lampiran 6	Surat Pernyataan Direksi yang Bertanggung Jawab atas Penyusunan DES.....	166
Lampiran 7	Surat Pernyataan Dewan Pengawas Syariah	167
Lampiran 8	Laporan Pelaksanaan Kegiatan Pihak Penerbit Daftar Efek Syariah.....	169
Lampiran 9	Surat Permohonan Izin Menjadi Ahli Syariah Pasar Modal	170
Lampiran 10	Surat Permohonan Perpanjangan Izin Ahli Syariah Pasar Modal.....	172
Lampiran 11	Laporan Perubahan Data Ahli Syariah Pasar Modal.....	173
Lampiran 12	Surat Permohonan Nonaktif Sementara dan Permohonan Aktif Kembali Ahli Syariah Pasar Modal	174
Lampiran 13	Surat Permohonan Memperpanjang/Mempersingkat Jangka Waktu Nonaktif Sementara Ahli Syariah Pasar Modal.....	176
Lampiran 14	Surat Pengembalian Izin Ahli Syariah Pasar Modal	177
Lampiran 15	Manajer Investasi Pengelola Reksa Dana Syariah	178



ASPEK PASAR MODAL SYARIAH



Halaman ini sengaja dikosongkan

A**REKSA DANA SYARIAH**

Perbedaan reksa dana syariah dan reksa dana konvensional

Struktur dan akad yang digunakan dalam reksa dana syariah

Jenis reksa dana syariah

Jenis reksa dana syariah dengan karakteristik khusus

Hal penting terkait reksa dana syariah

SAHAM SYARIAH**B**

Seleksi saham syariah

Indeks saham syariah

Sistem *online trading* syariah

Wakaf saham

Hal penting terkait saham syariah

PRODUK PASAR MODAL SYARIAH

Karakteristik umum KPD syariah

Peran manajer investasi dalam KPD

Hal penting terkait KPD syariah

Perbedaan sukuk dan obligasi

Jenis sukuk

Risiko sukuk

Inovasi terkait sukuk

Hal penting terkait sukuk

D**KPD SYARIAH****SUKUK****C**

BAB 1

PRODUK PASAR MODAL SYARIAH

Pembahasan aspek produk pasar modal syariah dalam modul ini terbagi menjadi 4 (empat) bagian yaitu reksa dana syariah, saham syariah, sukuk dan kontrak pengelolaan dana (KPD) syariah. Pembahasan produk tersebut meliputi karakteristik produk dan perbedaan dengan produk konvensional sejenis serta hal-hal yang perlu diperhatikan manajer investasi bila bermaksud menerbitkan produk tersebut.

A. Reksa Dana Syariah

Reksa dana syariah merupakan wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio atau kumpulan efek syariah oleh manajer investasi. Investor yang berinvestasi pada reksa dana syariah akan memiliki efek atau surat berharga berupa unit penyertaan reksa dana syariah.

Ketentuan khusus mengenai reksa dana syariah diatur dalam POJK Nomor 33/POJK.04/2019 tentang Penerbitan dan Persyaratan Reksa Dana Syariah. Peraturan tersebut memuat ketentuan, antara lain mengenai kewajiban manajer investasi yang mengelola reksa dana syariah, persyaratan dalam penerbitan reksa dana syariah, pengelolaan reksa dana syariah, pembubaran reksa dana syariah dan pelaporan. Sementara itu dalam pelaksanaannya, selain mengacu kepada POJK tersebut juga mengacu pada POJK lain yang berkaitan dengan produk reksa dana secara umum. Selain itu, terkait aspek kesyariahannya mengacu pada Fatwa DSN-MUI Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah.

4

1. Perbedaan Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional

Reksa dana syariah memiliki konsep yang serupa dengan reksa dana konvensional. Namun demikian, pengelolaan reksa dana syariah harus berdasarkan pada prinsip syariah sebagaimana tertera dalam perjanjian kontrak investasi kolektif antara manajer investasi dan bank kustodian. Selain itu, terdapat perbedaan pada portofolio efek yang diinvestasikan. Pada reksa dana konvensional, manajer investasi dapat menginvestasikan dana kelolaan pada efek konvensional dan syariah. Sementara itu, pada reksa dana syariah, manajer investasi hanya dapat menginvestasikan dana kelolaan pada efek syariah. Hal lain yang membedakan reksa dana syariah dengan reksa dana konvensional adalah adanya mekanisme pembersihan kekayaan reksa dana syariah dari unsur nonhalal (*cleansing*).

Selain itu, reksa dana syariah berbeda dengan reksa dana konvensional dari sisi pengelola reksa dananya. Manajer investasi yang mengelola reksa dana syariah harus membentuk

manajer investasi syariah (MIS) atau unit pengelolaan investasi syariah (UPIS). Secara definisi, MIS adalah manajer investasi yang dalam anggaran dasarnya menyatakan bahwa kegiatan dan jenis usaha, cara pengelolaan, dan/atau jasa yang diberikan dilakukan berdasarkan prinsip syariah di pasar modal. Sementara itu, UPIS adalah bagian dari manajer investasi yang memiliki tugas dan tanggung jawab mengelola portofolio efek atau portofolio investasi kolektif yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal, mengembangkan dan memasarkan jasa atau produk pengelolaan investasi syariah.

Di samping itu, dari sisi pengawasan, pada reksa dana syariah terdapat Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang bertugas mengawasi penerapan prinsip syariah pada reksa dana syariah yang tidak dimiliki oleh reksa dana konvensional. DPS bertugas melakukan pengawasan baik sebelum maupun sesudah penerbitan reksa dana syariah.

Selanjutnya, terdapat perbedaan juga dari sisi batasan investasi. Reksa dana syariah dapat berinvestasi pada efek syariah yang diterbitkan oleh 1 pihak paling banyak 20% dari total nilai aktiva bersih (NAB) reksa dana syariah. Sedangkan reksa dana konvensional hanya dapat berinvestasi paling banyak 10% dari total NAB reksa dana. Kebijakan ini diberikan karena jumlah efek syariah yang dapat dijadikan sebagai portofolio reksa dana syariah lebih sedikit dibandingkan dengan jumlah efek konvensional.

Untuk lebih jelasnya, perbedaan tersebut terdapat pada tabel di bawah ini:

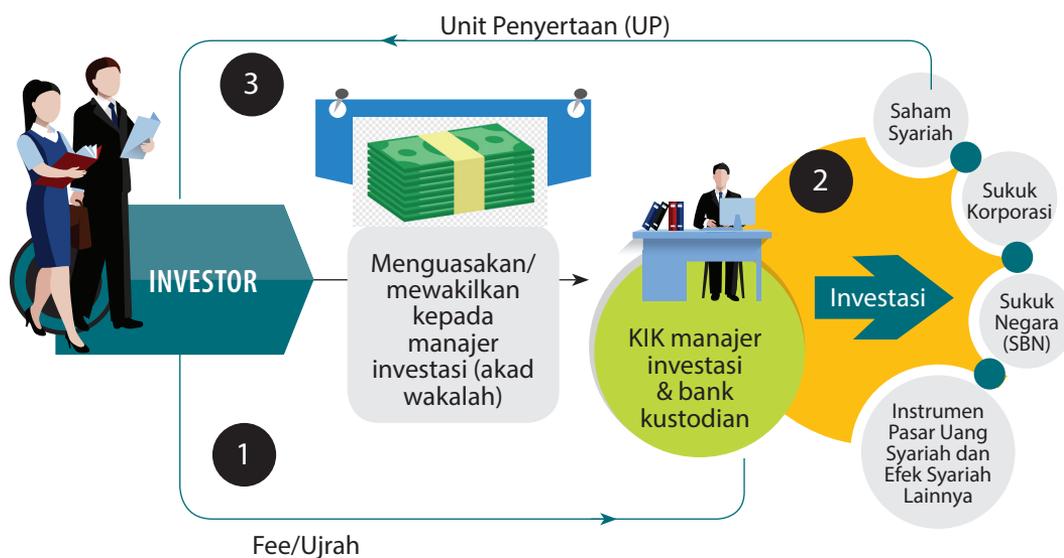
Tabel 1: Perbedaan Reksa Dana Syariah dengan Reksa Dana Konvensional

ASPEK	REKSA DANA SYARIAH	REKSA DANA KONVENSIONAL
Pengelolaan	Dikelola sesuai prinsip syariah	Dikelola tanpa memperhatikan prinsip syariah
Isi portofolio	Efek Syariah seperti saham syariah, sukuk negara, sukuk korporasi, dan efek syariah lainnya	<ul style="list-style-type: none"> Efek Syariah Efek Non Syariah
Mekanisme pembersihan kekayaan reksa dana	Terdapat mekanisme pembersihan kekayaan reksa dana syariah	Tidak ada
Pengelola	Dikelola oleh manajer investasi syariah atau manajer investasi yang memiliki unit pengelolaan investasi syariah	Dikelola oleh manajer investasi

ASPEK	REKSA DANA SYARIAH	REKSA DANA KONVENSIONAL
Pengawasan syariah	Diawasi oleh Dewan Pengawas Syariah	Tidak ada
Batasan investasi per pihak	20% dari total NAB reksa dana syariah	10% dari total NAB reksa dana
Karakter khusus lain	Reksa Dana Syariah Berbasis Efek Syariah Luar Negeri wajib berinvestasi pada efek syariah di luar negeri minimal 51% dari NAB	Reksa dana konvensional dapat berinvestasi pada efek di luar negeri maksimal 15%.

2. Struktur dan Akad yang Digunakan dalam Reksa Dana Syariah

Gambar 1: Struktur Reksa Dana Syariah



Struktur reksa dana syariah terdiri dari beberapa akad, yaitu:

1. Manajer investasi dan bank kustodian sepakat untuk berkontrak menerbitkan reksa dana syariah dalam bentuk kontrak investasi kolektif (KIK). Hubungan investor dengan KIK dilakukan dengan akad *wakalah bil istithsmar*. Dalam menjalankan tugasnya, manajer investasi dan bank kustodian mendapatkan fee/ujrah dari investor.

2. Dengan akad *wakalah bil istithsmar*, investor memberikan mandat kepada manajer investasi dan bank kustodian untuk mengelola dana melalui investasi untuk kepentingan investor sebagaimana ketentuan yang tercantum dalam prospektus. Dalam menjalankan amanahnya, manajer investasi melakukan kegiatan investasi pada efek syariah, seperti saham syariah, sukuk korporasi, sukuk negara, instrumen pasar uang syariah, dan efek syariah lainnya.
3. Investor akan mendapatkan bukti penyertaan pada reksa dana syariah dalam bentuk unit penyertaan (UP) reksa dana syariah.

Manajer investasi bersama bank kustodian bertanggung jawab terhadap fungsi dan peranannya masing-masing. Dalam hal ini manajer investasi melaksanakan investasi bagi kepentingan investor atau pemodal, sesuai dengan ketentuan yang ada dalam prospektus. Sedangkan bank kustodian berkewajiban menyimpan, menjaga, dan mengawasi dana pemodal serta menghitung NAB per-unit penyertaan dalam reksa dana syariah untuk setiap hari bursa. Apabila keduanya tidak melaksanakan amanat dari investor atau dianggap lalai, maka keduanya bertanggung jawab atas risiko yang ditimbulkan akibat kelalaian tersebut. Berdasarkan Fatwa Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah dan Fatwa Nomor 126/DSN-MUI/VII/2019 tentang Akad Wakalah Bi Al-Istithsmar, akad antara investor dengan manajer investasi merupakan akad *wakalah bil istithsmar*.

Akad antara investor dengan manajer investasi dan bank kustodian menggunakan akad *wakalah bil istithsmar*. Di dalam dokumen hukum seperti kontrak investasi kolektif, prospektus dan formulir, istilah *subscription* sering kali diartikan dan ditulis dengan istilah “pembelian unit penyertaan”. Hal ini tidak berarti akad penyertaan modal menggunakan akad jual beli/*bai’* tetapi tetap menggunakan akad *wakalah bil istithsmar*.

3. Jenis Reksa Dana Syariah

Berdasarkan ketentuan saat ini, reksa dana syariah dapat berbentuk perseroan atau kontrak investasi kolektif (KIK). Pada pengelolaan reksa dana berbentuk perseroan didasarkan pada kontrak antara direksi perusahaan dengan manajer investasi yang ditunjuk. Untuk penyimpanan kekayaan reksa dana berbentuk perseroan didasarkan pada kontrak antara direksi perusahaan dengan bank kustodian. Sedangkan pada pengelolaan reksa dana berbentuk KIK, manajer investasi dan bank kustodian saling berkontrak untuk mengelola dan mengadministrasikan portofolio investasi kolektif. Namun demikian, mengingat reksa dana berbentuk perseroan relatif tidak efisien, saat ini baik reksa dana syariah maupun konvensional semua menggunakan bentuk KIK.

Selain dari bentuk hukum, jenis reksa dana syariah dapat dikelompokkan berdasarkan, isi portofolio, struktur, dan karakteristik penawarannya.

a. Jenis reksa dana syariah berdasarkan portofolio:

- 1) Reksa dana syariah pasar uang
Reksa dana yang hanya melakukan investasi pada instrumen pasar uang syariah dan/atau efek syariah berpendapatan tetap yang diterbitkan dengan jangka waktu tidak lebih dari 1 tahun dan/atau sisa jatuh temponya tidak lebih dari 1 tahun, seperti deposito syariah dan sukuk yang jatuh temponya tidak lebih dari 1 tahun.
- 2) Reksa dana syariah pendapatan tetap
Reksa dana yang melakukan investasi paling sedikit 80% dari nilai aktiva bersih dalam bentuk efek syariah berpendapatan tetap, seperti sukuk.
- 3) Reksa dana syariah saham
Reksa dana yang melakukan investasi paling sedikit 80% dari nilai aktiva bersih dalam bentuk efek syariah bersifat ekuitas.
- 4) Reksa dana syariah campuran
Reksa dana yang melakukan investasi pada efek syariah bersifat ekuitas, berpendapatan tetap, dan/atau instrumen pasar uang yang masing-masing tidak melebihi 79% dari nilai aktiva bersih. Dalam portofolio reksa dana syariah tersebut wajib terdapat efek syariah bersifat ekuitas dan efek syariah berpendapatan tetap.
- 5) Reksa dana syariah indeks
Reksa dana yang melakukan investasi paling sedikit 80% dari nilai aktiva bersih dalam efek syariah yang merupakan bagian dari suatu indeks syariah yang menjadi acuannya. Investasi pada efek syariah tersebut wajib berjumlah paling sedikit 80% dari seluruh efek syariah yang ada dalam indeks. Pembobotan atas masing-masing efek syariah dalam reksa dana syariah indeks tersebut antara 80% sampai 120% dari pembobotan atas masing-masing efek syariah dalam indeks yang menjadi acuan.
- 6) Reksa dana syariah berbasis sukuk
Reksa dana yang melakukan investasi paling sedikit 85% dari nilai aktiva bersih dalam bentuk: 1) sukuk yang ditawarkan di Indonesia melalui penawaran umum, 2) surat berharga syariah negara, dan/atau 3) sukuk yang ditawarkan tidak melalui penawaran umum.

- 7) Reksa dana syariah berbasis efek syariah luar negeri
Reksa dana yang melakukan investasi paling sedikit 51% dari nilai aktiva bersih reksa dana syariah pada efek syariah luar negeri yang dimuat dalam daftar efek syariah yang diterbitkan oleh pihak penerbit daftar efek syariah dan paling banyak 49% dari nilai aktiva bersih diinvestasikan pada efek syariah dalam negeri.
- 8) Reksa dana syariah terproteksi
Manajer investasi yang mengelola reksa dana syariah terproteksi wajib memiliki komposisi paling sedikit 70% dari nilai aktiva bersih dalam bentuk efek syariah berpendapatan tetap yang diperdagangkan di Indonesia dan di luar negeri, dan paling banyak 30% dari nilai aktiva bersih dalam bentuk saham syariah dan/ atau sukuk yang diperdagangkan di bursa efek luar negeri.

Adapun yang dimaksud dengan efek syariah yang diperdagangkan di luar negeri yaitu efek syariah yang diterbitkan oleh pemerintah Republik Indonesia, badan hukum Indonesia yang merupakan emiten/perusahaan publik, badan hukum asing yang sebagian besar atau seluruhnya dimiliki oleh emiten atau perusahaan publik.
- 9) Reksa dana syariah yang unit penyertaannya diperdagangkan di bursa efek
Reksa dana syariah ini dikenal dengan nama *Exchange Traded Fund* (ETF) syariah yang unit penyertaannya dicatatkan dan ditransaksikan di bursa efek. Reksa dana syariah ini dapat dibeli oleh investor di bursa efek dalam satuan lot atau dibeli melalui manajer investasi dalam bentuk unit kreasi.
- 10) Reksa dana syariah berbentuk kontrak investasi kolektif pernyataan terbatas
Reksa dana syariah ini merupakan wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari pemodal profesional, yang selanjutnya diinvestasikan oleh manajer investasi pada portofolio efek syariah yang berbasis kegiatan sektor riil. Pemodal profesional adalah pihak yang memiliki kemampuan untuk membeli efek dan melakukan analisis risiko terhadap investasi atas efek tersebut.
- 11) Reksa dana syariah target waktu
Reksa dana syariah ini merupakan reksa dana syariah yang memiliki jangka waktu tertentu dan kebijakan investasi yang menyesuaikan dengan jangka waktu tersebut. Target waktu adalah tahun dimana kebijakan investasi reksa dana target waktu memiliki tingkat risiko paling rendah dan tidak lagi berubah. Reksa dana syariah target waktu tersebut dapat mengubah komposisi efek

syariah bersifat ekuitas (saham perusahaan) yang berisiko tinggi menjadi lebih konservatif yang berisi efek syariah berpendapatan tetap dan pasar uang syariah.

b. Jenis reksa dana syariah berdasarkan karakteristik penawaran:

- 1) Reksa dana syariah terbuka (*open-end*)
Reksa dana syariah yang dapat menjual dan membeli kembali unit penyertaan secara terus menerus sampai dengan jumlah unit penyertaan yang ditetapkan dalam kontrak.
- 2) Reksa dana syariah tertutup (*close-end*)
Reksa dana syariah tertutup adalah reksa dana yang ditawarkan dan dibeli kembali pada waktu tertentu. Investor tidak dapat membeli dan menjual kembali reksa dana jenis ini di luar jangka waktu yang telah ditentukan.

4. Jenis Reksa Dana Syariah dengan Karakteristik Khusus

Jenis reksa dana syariah ini berbeda dengan jenis reksa dana pada umumnya, mengingat jenis reksa dana syariah ini hanya ada dalam bentuk syariah dan tidak ada dalam bentuk konvensional yang sejenis. Reksa dana syariah dengan karakteristik khusus ini terdiri dari 2 jenis yaitu:

a. Reksa Dana Syariah Berbasis Sukuk

Reksa dana syariah berbasis sukuk merupakan reksa dana syariah yang melakukan investasi pada sukuk dengan komposisi paling sedikit 85% dari nilai aktiva bersih reksa dana syariah berbasis sukuk dan diinvestasikan pada:

- 1) Sukuk yang ditawarkan di Indonesia melalui penawaran umum;
- 2) Surat berharga syariah negara; dan/atau
- 3) Sukuk yang ditawarkan tidak melalui penawaran umum.

Reksa dana syariah ini memiliki keunikan antara lain dapat berinvestasi pada sukuk yang tidak ditawarkan melalui penawaran umum maupun dapat berinvestasi pada satu pihak maksimal 50% dari nilai aktiva bersih. Dengan demikian reksa dana syariah ini dapat berisi minimal dua portofolio efek syariah saja. Selain itu reksa dana jenis ini juga dapat ditawarkan secara terus menerus atau bersifat terbatas kepada masyarakat.

Ketentuan terkait aspek syariah dari reksa dana syariah berbasis sukuk mengacu kepada POJK Nomor 33/POJK.04/2019 tentang Penerbitan dan Persyaratan Reksa Dana Syariah. Dalam pelaksanaannya, selain mengacu pada POJK tersebut juga mengacu pada POJK lain yang terkait untuk ketentuan yang bersifat umum.

Manajer investasi yang mengelola reksa dana syariah berbasis sukuk juga dapat menentukan bahwa reksa dananya akan berinvestasi pada efek yang ditawarkan melalui penawaran umum ataupun tidak melalui penawaran umum. Adapun perbedaan antara portofolio efek yang ditawarkan melalui penawaran umum ataupun tidak melalui penawaran umum adalah sebagai berikut:

Tabel 2: Perbedaan Karakteristik Reksa Dana Syariah Berbasis Sukuk yang Ditawarkan melalui Penawaran Umum dan Reksa Dana Syariah Berbasis Sukuk yang Ditawarkan tidak melalui Penawaran Umum

Aspek	Reksa Dana Syariah Berbasis Sukuk yang Ditawarkan melalui Penawaran Umum	Reksa Dana Syariah Berbasis Sukuk yang Ditawarkan Tidak melalui Penawaran Umum
Portofolio	<ul style="list-style-type: none"> a. Sukuk yang ditawarkan di Indonesia melalui Penawaran Umum; b. Surat berharga syariah negara; dan/atau c. Sukuk yang ditawarkan tidak melalui Penawaran Umum yang jatuh temponya 1 tahun atau lebih paling banyak 15% dari nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah Berbasis Sukuk pada setiap saat dengan kriteria: <ul style="list-style-type: none"> 1. memiliki peringkat layak investasi dan diperingkat secara berkala paling sedikit 1 tahun sekali; dan 2. masuk dalam penitipan kolektif di lembaga penyimpanan dan penyelesaian. 	<ul style="list-style-type: none"> a. Sukuk yang ditawarkan di Indonesia melalui Penawaran Umum; b. Surat berharga syariah negara; dan/atau c. Sukuk yang ditawarkan tidak melalui Penawaran Umum yang jatuh temponya 1 tahun atau lebih dengan kriteria: <ul style="list-style-type: none"> 1. memiliki peringkat layak investasi dan diperingkat secara berkala paling sedikit 1 tahun sekali; dan 2. masuk dalam penitipan kolektif di lembaga penyimpanan dan penyelesaian.

Aspek	Reksa Dana Syariah Berbasis Sukuk yang Ditawarkan melalui Penawaran Umum	Reksa Dana Syariah Berbasis Sukuk yang Ditawarkan Tidak melalui Penawaran Umum
Pemodal	Tidak diatur	Wajib memastikan bahwa pemegang unit penyertaan memahami dan mengerti tentang struktur produk maupun risiko investasi tersebut
Pernyataan tertulis	Tidak diatur	Wajib meminta pernyataan tertulis dari pemegang unit penyertaan untuk memastikan bahwa pemegang unit penyertaan memahami dan mengerti tentang struktur produk maupun risiko investasi
Sukuk yang diperbolehkan menjadi portofolio	Semua sukuk yang ditawarkan melalui penawaran umum	Sukuk yang diterbitkan oleh: a. BUMN; atau b. Badan hukum Indonesia yang sebagian besar atau seluruh sahamnya dimiliki baik secara langsung maupun tidak langsung oleh BUMN.

Manajer investasi yang mengelola reksa dana syariah berbasis sukuk yang tidak melalui penawaran umum memiliki risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan reksa dana syariah berbasis sukuk yang melalui penawaran umum. Oleh karena itu terdapat beberapa hal yang perlu diperhatikan terkait dengan reksa dana syariah berbasis sukuk yang tidak melalui penawaran umum, yaitu:

- 1) Manajer investasi wajib meminta pernyataan tertulis dari pemegang unit penyertaan reksa dana syariah berbasis sukuk yang ditawarkan tidak melalui penawaran umum. Hal ini untuk memastikan bahwa pemegang unit penyertaan reksa dana syariah berbasis sukuk memahami dan mengerti tentang struktur produk maupun risiko investasi.
- 2) Manajer investasi wajib menyampaikan laporan penempatan investasi kepada OJK paling lambat 10 hari kerja setelah dilakukannya penempatan investasi,

dengan dokumen pendukung sebagai berikut:

- Dokumen keterbukaan reksa dana syariah berbasis sukuk yang telah memuat informasi mengenai penerbit sukuk dan sukuk yang dibeli;
- Hasil uji tuntas atas penerbit sukuk yang ditandatangani oleh direksi manajer investasi;
- Ikhtisar keuangan ringkas penerbit sukuk untuk periode 3 tahun terakhir atau sejak berdirinya jika kurang dari 3 tahun;
- Laporan hasil pemeringkatan;
- Info memo penerbit sukuk; dan
- Dokumen terkait penerbitan sukuk

b. Reksa Dana Syariah Berbasis Efek Syariah Luar Negeri

Reksa dana syariah berbasis efek syariah luar negeri atau yang lebih dikenal dengan reksa dana syariah *offshore* merupakan reksa dana syariah dengan ketentuan komposisi portofolio sebagai berikut:

- 1) Paling sedikit 51% dari nilai aktiva bersih reksa dana syariah berbasis efek syariah luar negeri diinvestasikan pada efek syariah luar negeri; dan
- 2) Paling banyak 49% dari nilai aktiva bersih reksa dana syariah berbasis efek syariah luar negeri diinvestasikan pada efek syariah dalam negeri.

Reksa dana syariah ini memiliki beberapa keunikan antara lain dapat berinvestasi pada efek syariah di luar negeri paling sedikit 51% dari nilai aktiva bersih baik pada saham syariah, sukuk atau efek syariah lainnya. Hal ini berbeda mengingat ketentuan saat ini reksa dana pada umumnya hanya dapat berinvestasi pada efek luar negeri paling banyak 15% dari NAB.

Ketentuan terkait aspek syariah dari reksa dana syariah *offshore* mengacu kepada POJK Nomor 33/POJK.04/2019 tentang Penerbitan dan Persyaratan Reksa Dana Syariah. Dalam pelaksanaannya, selain mengacu pada POJK tersebut juga mengacu pada POJK lain yang terkait untuk ketentuan yang bersifat umum.

Nilai investasi awal atas pembelian reksa dana syariah *offshore* paling sedikit sebesar US\$10.000 atau nilai yang setara. Pada reksa dana syariah ini manajer investasi dilarang berinvestasi pada efek syariah luar negeri yang diterbitkan oleh:

- 1) Pemerintah Republik Indonesia;
- 2) badan hukum Indonesia yang merupakan emiten dan/atau perusahaan publik;
- 3) badan hukum asing yang:
 - sebagian besar atau seluruh sahamnya secara langsung maupun tidak langsung dimiliki oleh emiten atau perusahaan publik berbadan hukum Indonesia ;
 - khusus didirikan untuk menghimpun dana dari luar negeri untuk kepentingan emiten atau perusahaan publik dimaksud; dan/atau
 - sebagian besar atau seluruh sahamnya secara langsung maupun tidak langsung dimiliki Badan Usaha Milik Negara.

Selain itu, efek syariah luar negeri tersebut harus memiliki beberapa persyaratan yaitu:

- 1) Ditawarkan melalui penawaran umum di luar negeri dan/atau diperdagangkan di bursa efek luar negeri;
- 2) Informasinya dapat diakses dari Indonesia melalui media massa atau situs web; dan
- 3) Dimuat dalam daftar efek syariah yang diterbitkan oleh Pihak Penerbit Daftar Efek Syariah.

Manajer investasi yang mengelola reksa dana syariah *offshore* juga dapat bertindak sebagai pihak penerbit Daftar Efek Syariah (DES). DES yang diterbitkan akan mengacu kepada indeks efek syariah luar negeri yang disediakan oleh penyedia indeks efek luar negeri. Daftar efek syariah yang diterbitkan oleh PP DES wajib mendapatkan opini kesesuaian syariah dari Dewan Pengawas Syariah. Semua daftar efek syariah yang diterbitkan oleh PP DES beserta perubahan dan opini kesesuaian syariah dari Dewan Pengawas Syariah wajib dilaporkan kepada OJK setiap tahun sebelum tanggal 31 Januari tahun berikutnya.

Selanjutnya terdapat beberapa hal yang perlu diperhatikan terkait dengan reksa dana syariah *offshore* antara lain yaitu:

- 1) Manajer investasi wajib melakukan investasi pada efek syariah luar negeri yang diterbitkan oleh penerbit yang negaranya telah menjadi anggota *International Organization of Securities Commissions (IOSCO)* serta telah menandatangani secara penuh *Multilateral Memorandum of Understanding Concerning Consultation and Cooperation and the Exchange of Information (IOSCO MMOU)*.

- 2) Manajer investasi wajib memastikan pemodal reksa dana syariah *offshore* telah memahami dan mengerti tentang struktur produk maupun risiko investasi pada unit penyertaan reksa dana syariah *offshore* termasuk risiko perubahan nilai tukar mata uang, risiko fluktuasi nilai aktiva bersih reksa dana yang cukup tinggi, serta risiko kehilangan nilai pokok investasi.

5. Hal Penting terkait Reksa Dana Syariah

Manajer investasi yang akan menerbitkan reksa dana syariah perlu memperhatikan beberapa hal, antara lain:

- a. Analisis dan pertimbangan dalam strategi pemilihan jenis portofolio dalam satu reksa dana syariah. Contohnya strategi reksa dana syariah yang mengikuti indeks tertentu atau strategi reksa dana syariah yang memilih saham-saham dengan kapitalisasi pasar besar/kecil.
- b. Analisis dan pertimbangan aspek fundamental dari efek dan penerbit efek. Akan lebih baik jika dilakukan reviu berkala atas aspek fundamental dari efek dan penerbit efek ini untuk memastikan kondisinya masih terjaga dengan baik.
- c. Analisis dan pertimbangan aspek teknikal dari efek. Aspek teknikal ini penting untuk memantau risiko likuiditas reksa dana syariah.
- d. Analisis dan pertimbangan aspek eksposur risiko transaksi efek terhadap kinerja portofolio efek dalam reksa dana syariah. Reksa dana syariah wajib mematuhi semua peraturan yang berlaku terkait penyelesaian transaksi efek.
- e. Analisis dan pertimbangan rasio biaya terhadap efisiensi pengelolaan reksa dana syariah. Minimum dana kelolaan untuk satu reksa dana syariah adalah Rp10 miliar. Untuk bisa memenuhi persyaratan minimum dana kelolaan, kerja sama dengan mitra distribusi (perbankan dan mitra *online*), perlu dioptimalkan.
- f. Perlu melakukan koordinasi dengan Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) dalam rangka pengusulan Dewan Pengawas Syariah.

Selanjutnya jika manajer investasi mengelola reksa dana syariah saham, perlu dipastikan bahwa isi dari portofolionya selalu sesuai dengan Daftar Efek Syariah yang berlaku. OJK akan melakukan reviu atas Daftar Efek Syariah secara berkala, yaitu dua kali dalam setahun. Peran fungsi kepatuhan dan unit pengelolaan investasi syariah di manajer investasi sangat penting dalam aktifitas pemantauan Daftar Efek Syariah ini. Jika isi portofolio reksa dana saham syariah masih memiliki saham yang sudah keluar dari Daftar Efek Syariah, maka reksa dana saham syariah tersebut wajib menyesuaikan isi portofolionya dalam waktu 10 hari kerja setelah Daftar Efek Syariah efektif.

Pembersihan atas kekayaan reksa dana syariah dari dana yang tidak dapat diakui sebagai nilai aktiva bersih, dilakukan dari sumber dana sebagai berikut:

- a. Jasa giro dan/atau bunga atas penempatan kas pada rekening bank konvensional;
- b. Selisih lebih harga jual dari efek dan/atau instrumen pasar uang selain efek dan/atau instrumen pasar uang syariah yang penjualannya melebihi 10 hari kerja sejak:
 - 1) Saham tidak lagi tercantum dalam Daftar Efek Syariah; dan/atau
 - 2) Efek selain saham dan/atau instrumen pasar uang tidak memenuhi prinsip syariah di pasar modal;
- c. Selisih lebih harga jual dari efek dan/atau instrumen pasar uang selain efek dan/atau instrumen pasar uang syariah; dan/atau
- d. Pendapatan nonhalal lainnya.

B. Saham Syariah

Secara umum, saham adalah surat berharga yang merupakan bukti penyertaan modal atau kepemilikan dalam suatu perusahaan dan pemilik bukti penyertaan tersebut berhak mendapatkan bagian dari hasil usaha perusahaan. Dengan menerbitkan saham, perusahaan mendapatkan penyertaan dana tambahan untuk modal yang berjangka waktu panjang bagi perusahaan. Sebagai konsekuensi, jika perusahaan menghasilkan laba, maka laba tersebut dapat dibagikan kepada seluruh pemegang saham sesuai dengan proporsi kepemilikan.

Tidak semua saham dapat langsung dikategorikan sebagai saham syariah. Saham dapat dikategorikan syariah apabila diterbitkan oleh:

- 1) perusahaan yang di dalam anggaran dasarnya menyatakan bahwa kegiatan usahanya berdasarkan prinsip syariah, contohnya saham PT Bank Syariah Indonesia Tbk., PT Bank BTPN Syariah Tbk., PT Bank Muamalat Indonesia Tbk., PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk., dan PT Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk; atau
- 2) perusahaan yang tidak menyatakan kegiatan usahanya berdasarkan prinsip syariah, namun memenuhi kriteria OJK sebagai saham syariah.

Ketentuan yang terkait dengan aspek syariah dari saham syariah diatur dalam POJK Nomor 17/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah Berupa Saham oleh Emiten Syariah atau Perusahaan Publik Syariah. Sementara itu kriteria dan proses seleksi dari saham syariah diatur dalam POJK Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria

dan Penerbitan Daftar Efek Syariah. Namun demikian, dalam pelaksanaannya selain mengacu pada kedua POJK tersebut ketentuan saham yang berlaku secara umum juga mengacu pada POJK lain yang terkait.

1. Seleksi Saham Syariah

Kriteria seleksi saham syariah berdasarkan ketentuan di atas adalah:

- a. Tidak melakukan kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal yang meliputi:
 - 1) Perjudian dan permainan yang tergolong judi;
 - 2) Jasa keuangan ribawi, contoh bank konvensional (berbasis bunga) dan perusahaan pembiayaan konvensional (berbasis bunga);
 - 3) Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan/ atau judi (*maysir*), contoh asuransi konvensional;
 - 4) Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan/ atau menyediakan, antara lain: barang atau jasa haram zatnya (*haram li-dzatihi*), contoh minuman keras, daging babi;
 - 5) Barang atau jasa haram bukan karena zatnya (*haram li-ghairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI;
 - 6) Barang atau jasa yang merusak moral dan/bersifat mudarat, contoh rokok, pornografi;
- b. Tidak melakukan transaksi yang bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal;
- c. Memenuhi rasio keuangan sebagai berikut;
 - 1) Total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45%; dan
 - 2) Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10%.

Saham yang dikategorikan sebagai saham syariah akan dimuat di dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK. OJK menerbitkan DES secara berkala sebanyak dua kali dalam setahun, yaitu pada akhir bulan Mei dan akhir bulan November yang berlaku efektif pada awal bulan Juni dan Desember. Selain itu, terdapat DES insidental yang diterbitkan karena adanya penetapan saham yang memenuhi kriteria syariah pada saat penawaran umum perdana (IPO) perusahaan yang dinyatakan efektif oleh OJK.

DES merupakan panduan investasi bagi investor syariah, antara lain dana pensiun syariah, asuransi syariah, manajer investasi yang mengelola reksa dana syariah, serta investor individu. Selain itu, DES juga menjadi acuan bagi Bursa Efek Indonesia dan pihak lain yang ingin menerbitkan indeks saham syariah. Terdapat beberapa metodologi yang digunakan untuk menyeleksi saham syariah di berbagai negara. Namun demikian, secara umum metode yang digunakan terdapat kesamaan, yaitu menggunakan kriteria kegiatan usaha (*business screening*) dan rasio keuangan perusahaan (*financial screening*).

2. Indeks Saham Syariah

Indeks saham adalah ukuran statistik perubahan gerak harga dari kumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan digunakan sebagai sarana tujuan investasi. Bursa Efek Indonesia menyusun beberapa indeks acuan yang dapat digunakan sebagai panduan investasi, termasuk indeks saham syariah. Sampai dengan saat ini terdapat 4 indeks saham syariah yang disusun oleh Bursa Efek Indonesia. Indeks tersebut mengacu pada DES yang diterbitkan oleh OJK. Keempat indeks saham syariah dimaksud adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Jakarta Islamic Index (JII), dan JII70, IDX-MES BUMN17.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011. ISSI memuat seluruh saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, ISSI merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia. Konstituen ISSI diseleksi ulang sebanyak dua kali dalam setahun setiap bulan Mei dan bulan November, mengikuti jadwal revidi DES yang dilakukan oleh OJK. Oleh karena itu, selalu ada saham syariah yang keluar ataupun masuk menjadi konstituen ISSI. Namun demikian jumlah saham yang masuk dalam ISSI tidak sama dengan jumlah saham yang masuk dalam DES. Hal ini mengingat DES juga mencakup saham syariah yang tidak tercatat di bursa seperti saham dari perusahaan publik atau saham dari emiten yang sudah *delisting*.

Jakarta Islamic Index (JII) terbit pada 3 Juli 2000. Konstituen JII terdiri dari 30 saham yang memiliki kapitalisasi pasar dan rata-rata likuiditas paling tinggi di Bursa Efek Indonesia. Untuk menjadi konstituen JII, suatu saham harus terlebih dahulu masuk dalam daftar ISSI. Saham syariah yang masuk dalam konstituen ISSI telah tercatat selama 6 bulan terakhir. Kemudian dipilih 60 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama satu tahun terakhir. Dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi, yang masuk ke dalam konstituen JII.

Jakarta Islamic Index 70 (JII70) diluncurkan BEI pada tanggal 17 Mei 2018. Konstituen JII70 hanya terdiri dari 70 saham syariah yang memiliki kapitalisasi pasar dan rata-rata likuiditas paling tinggi di Bursa Efek Indonesia. Saham syariah yang menjadi konstituen JII70 merupakan saham syariah yang masuk dalam konstituen ISSI dan telah tercatat selama 6 bulan terakhir. Selanjutnya, dipilih 150 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir. Dari 150 saham dimaksud, kemudian dipilih 70 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar reguler tertinggi.

IDX-MES BUMN17 diluncurkan pada tanggal 29 April 2021. Indeks ini merupakan hasil kerjasama antara Bursa Efek Indonesia dan Perkumpulan Masyarakat Ekonomi Syariah (MES). Indeks yang mengukur kinerja harga dari 17 saham syariah yang merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan afliasinya yang memiliki kapitalisasi pasar dan nilai transaksi terbesar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik. Saham syariah yang menjadi konstituen IDX-MES BUMN17 merupakan saham syariah yang masuk dalam konstituen ISSI yang merupakan BUMN dan afliasinya. Pemilihan konstituen indeks menggunakan seleksi kuantitatif dan kualitatif yaitu berdasarkan likuiditas transaksi di pasar reguler, kapitalisasi pasar, kinerja keuangan, kepatuhan dan lain-lain. Selanjutnya dipilih 17 saham yang memenuhi kriteria tersebut, apabila kurang dari 17, maka saham konstituen dipilih sebanyak jumlah saham yang tersedia.

3. Sistem Online Trading Syariah (SOTS)

Fatwa DSN-MUI Nomor 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek sudah menggambarkan secara komprehensif tentang mekanisme transaksi efek di pasar modal syariah. Fatwa ini tidak hanya menjelaskan mekanisme transaksi yang sesuai dengan prinsip syariah, tapi juga menjelaskan berbagai jenis transaksi efek yang dilarang.

Hal-hal yang penting dalam fatwa tersebut, yaitu:

- a. Transaksi saham di pasar modal dikatakan sesuai dengan prinsip syariah jika memenuhi dua syarat, di antaranya adalah:
 - 1) Hanya bertransaksi saham yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES); dan
 - 2) Tidak melakukan transaksi yang bertentangan dengan prinsip syariah.
- b. Sistem transaksi lelang berkesinambungan (*continuous auction*) sesuai dengan akad *bai al-musawamah*.

Fatwa ini menjelaskan bahwa sistem perdagangan di Bursa Efek Indonesia telah sesuai dengan prinsip syariah. Hal ini mengingat masih banyak pihak yang berpendapat bahwa transaksi yang dilakukan di Bursa Efek Indonesia tidak sesuai dengan prinsip syariah, khususnya terkait transaksi jual beli saham tanpa menerima barang secara fisik. Fatwa ini menjawab bahwa transaksi tersebut tergolong transaksi *bai al-musawamah* atau transaksi berlangsung terus menerus (berkesinambungan) secara lelang yang bertujuan mencari harga paling efektif dan penjual tidak wajib memberitahukan harga perolehannya. Selain itu fatwa ini juga menjelaskan mengenai konsep kepemilikan secara hukum (*qabdh hukmi*) dan konsep kepemilikan secara fisik (*qabdh haqiqi*).

Untuk memudahkan investor yang ingin bertransaksi saham syariah, Bursa Efek Indonesia telah merancang suatu layanan yang merupakan bagian dari fasilitas perdagangan saham syariah secara *online* namun mengadopsi ketentuan fatwa di atas. Layanan yang disebut Sistem *Online Trading Syariah* (SOTS) ini dapat membuat investor terhindar dari berbagai transaksi yang dilarang secara syariah.

SOTS merupakan sistem perdagangan saham syariah secara *online*, saham yang bisa ditransaksikan adalah saham yang memenuhi prinsip syariah. Jika investor akan membeli saham yang tidak masuk dalam DES, maka akan secara otomatis ditolak oleh sistem. Selain itu, mekanisme transaksi yang digunakan adalah yang sesuai dengan prinsip syariah, sehingga jika investor ingin bertransaksi dengan cara yang bertentangan dengan prinsip syariah seperti transaksi dengan margin atau *short selling*, maka sistem akan menolak secara otomatis.

SOTS ini adalah sistem perdagangan saham syariah *online* yang pertama di dunia, sehingga menjadi ciri khas tersendiri dari pasar modal syariah di Indonesia. Adapun fitur tersebut antara lain adalah:

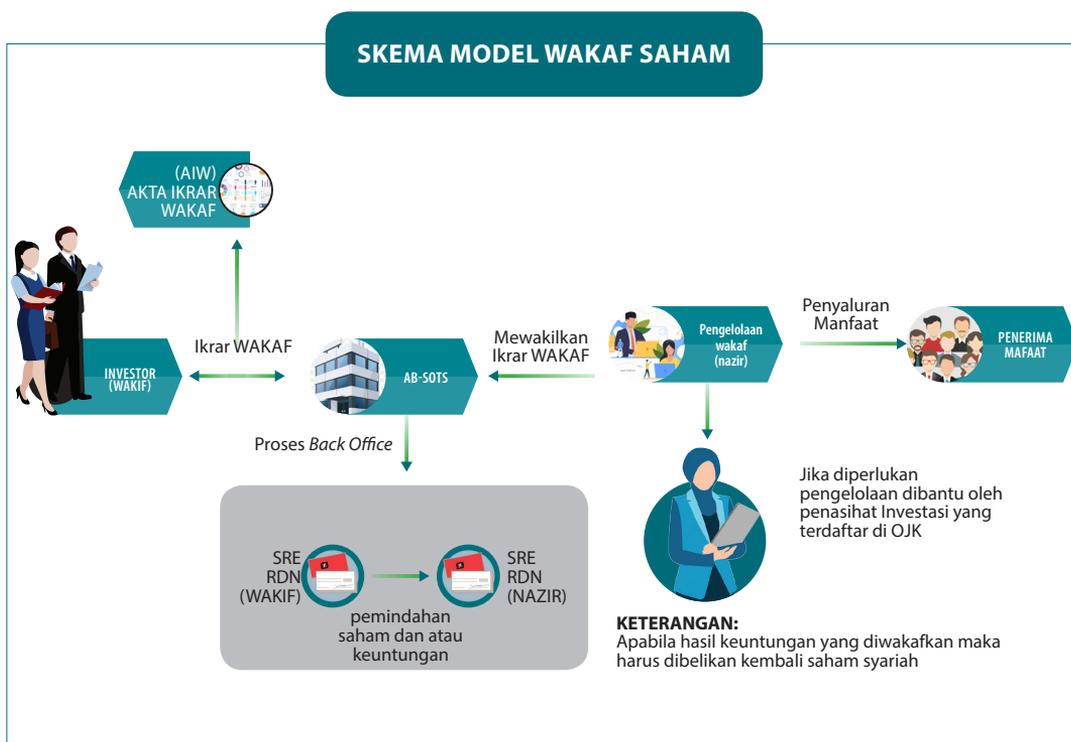
- a. Hanya dapat melakukan transaksi atas saham syariah
- b. Tidak dapat melakukan *margin trading* dan *short selling*
- c. *Cash basis transaction*
- d. Portofolio saham syariah yang terpisah dengan saham nonsyariah.

4. Wakaf dan Zakat Saham

Bursa Efek Indonesia saat ini telah mengembangkan produk saham yang digabungkan dengan wakaf, yaitu wakaf saham. Wakaf saham merupakan pengembangan dari wakaf uang tunai yang diinvestasikan dalam saham syariah dengan tujuan untuk meningkatkan nilai dari wakaf uang tersebut. Landasan fatwa wakaf saham menggunakan Fatwa MUI Nomor 2 Tahun 2002 tentang Wakaf Uang yang diterbitkan pada tanggal 11 Mei 2002.

Dalam fatwa tersebut wakaf uang didefinisikan sebagai wakaf yang dilakukan seseorang, kelompok orang, lembaga atau badan hukum dalam bentuk uang tunai. Fatwa ini menjelaskan bahwa yang termasuk dalam pengertian uang adalah surat-surat berharga. Wakaf uang hukumnya boleh dan hanya boleh disalurkan serta digunakan untuk hal-hal yang dibolehkan secara syariah. Nilai pokok wakaf uang harus dijamin kelestariannya, tidak boleh dijual, dihibahkan, dan/atau diwariskan.

Gambar 2: Skema Model Wakaf Saham



Saat ini contoh perusahaan sekuritas dan lembaga wakaf yang menyediakan kemudahan berwakaf saham di Indonesia antara lain adalah: (1) MNC Sekuritas yang bekerja sama dengan Badan Wakaf Indonesia (BWI) dan Rumah Zakat; (2) BNI Sekuritas yang bekerja sama dengan Global Wakaf; (3) Henan Putihrai Sekuritas yang bekerja sama dengan Global Wakaf; (4) Phillip Sekuritas yang bekerja sama dengan Dompot Dhuafa; (5) Panin Sekuritas yang bekerja sama dengan Dompot Dhuafa; dan (6) Samuel Sekuritas yang bekerja sama dengan PPPA Daarul Quran.

Selain wakaf saham, dikenal juga zakat saham. Zakat saham adalah zakat yang wajib dikeluarkan oleh seorang investor yang aset investasi sahamnya telah mencapai nisab

dan haul. Nisab dan haul untuk aset saham sama seperti nisab dan haul pada zakat mal yaitu 85 gram emas untuk nisab dan satu tahun hijriyah untuk haulnya.

Zakat saham dapat dibayarkan oleh investor dalam dua bentuk yaitu:

- a. menggunakan tunai, seperti pembayaran zakat mal atau zakat pendapatan; atau
- b. menggunakan saham syariah. Investor dapat mentransfer sebagian saham yang dimilikinya kepada lembaga amal zakat untuk pembayaran zakatnya yang nantinya akan disalurkan kepada para mustahik.

Saat ini pembayaran zakat saham menggunakan saham syariah dapat diterima oleh tiga lembaga amal zakat yaitu Baznas, Rumah Zakat dan Lazis Muhammadiyah, yang dibantu oleh tiga perusahaan sekuritas SOTS yaitu HP Sekuritas, MNC Sekuritas dan FAC Sekuritas.

5. Hal Penting terkait Saham Syariah

Hal-hal yang perlu diperhatikan saat melakukan investasi di saham syariah, adalah:

- a. Manajer investasi dalam membeli saham syariah harus mengikuti kesepakatan strategi portofolio yang telah ditentukan dalam kontrak investasi kolektif. Misalnya kontrak investasi kolektif telah menetapkan strategi portofolio reksa dana syariah hanya dapat berinvestasi pada saham syariah dengan kapitalisasi terbesar dengan sektor tertentu. Dalam hal ini manajer investasi hanya dapat memilih saham syariah yang sesuai dengan kriteria tersebut.
- b. Analisis dan pertimbangan aspek fundamental dari saham syariah dan penerbitnya. Akan lebih baik jika dilakukan revidu berkala atas aspek fundamental dari saham syariah dan penerbitnya untuk memastikan kondisinya masih terjaga dengan baik.
- c. Analisis dan pertimbangan aspek teknikal dari efek. Aspek teknikal ini penting untuk memantau risiko likuiditas saham syariah.
- d. Perlu dipastikan bahwa saham syariah bukan hanya yang terdapat dalam DES periodik, namun dimungkinkan juga terdapat dalam DES insidental yang dapat dilihat melalui website resmi OJK.

C. Sukuk

Definisi sukuk menurut POJK dan Fatwa DSN-MUI adalah:

"Sukuk adalah Efek Syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi (syuyu'/undivided share), atas aset yang mendasarinya." (POJK Nomor 18/POJK.04/2015 tentang Persyaratan dan Penerbitan Sukuk).

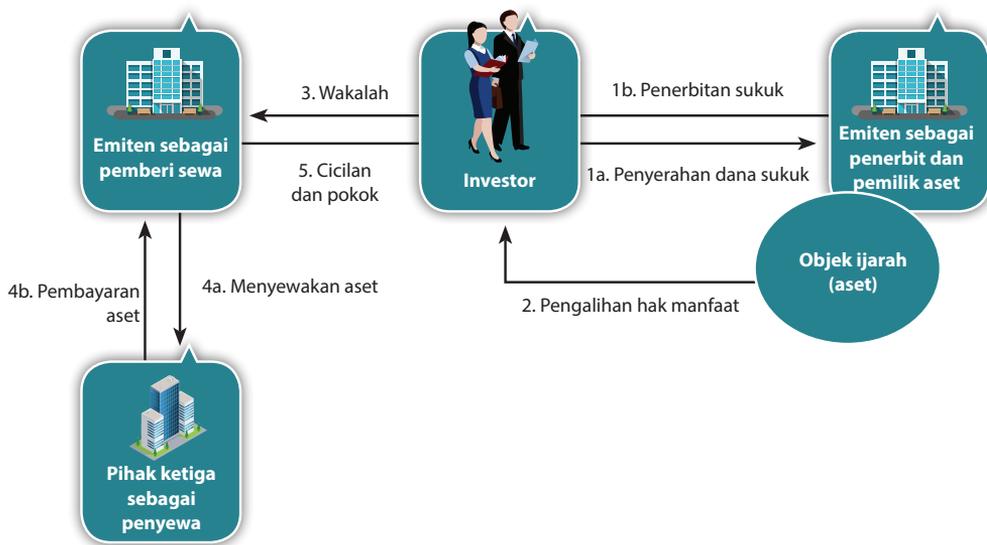
“Sukuk adalah Surat Berharga Syariah (Efek Syariah) berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian kepemilikan yang tidak bisa ditentukan batas-batasnya (*musya'*) atas aset yang mendasarinya (Aset Sukuk/Ushul al- Shuhuk) setelah diterimanya dana sukuk, ditutupnya pemesanan dan dimulainya penggunaan dana sesuai peruntukannya.” (Fatwa Nomor 137/DSN-MUI/IX/2020 tentang Sukuk).

Underlying asset sukuk adalah aset yang dijadikan sebagai objek atau dasar penerbitan sukuk yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah, antara lain berupa:

- Aset berwujud tertentu (*a'yanu maujudah*)
- Nilai manfaat atas aset berwujud (*manafi'u al-a'yan*)
- Jasa yang sudah maupun yang akan ada (*al-khadamat*)
- Aset proyek tertentu (*maujudat masyru' mu'ayyan*)
- Kegiatan investasi yang telah ditentukan (*nasyath istitsmarin khasah*)

Gambar di bawah ini menunjukkan contoh skema penerbitan sukuk dengan akad ijarah. Investor menyerahkan sejumlah dana sebesar nilai sukuk kepada emiten dan emiten menerbitkan sukuk ijarah yang didasarkan pada objek ijarah (*underlying asset*) tertentu. Atas penerbitan sukuk ijarah tersebut, emiten mengalihkan hak manfaat objek ijarah kepada investor dan investor memberikan kuasa (*wakalah*) kepada emiten untuk menyewakan objek ijarah tersebut kepada pihak ketiga. Emiten menyewakan objek ijarah tersebut kepada pihak ketiga dan menerima pembayaran sewa. Selanjutnya emiten membayar cicilan fee ijarah secara periodik dan pelunasan sisa fee ijarah kepada emiten. Berikut adalah contoh skema sukuk:

Gambar 3: Skema Sukuk



Sukuk memiliki beberapa karakteristik, antara lain:

- Wajib memiliki *underlying asset* dalam penerbitan
- Merupakan bukti kepemilikan atas *underlying asset*
- Imbal hasil (*return*) yang diberikan berupa upah/sewa (*ujrah*), selisih harga lebih (*margin*), dan bagi hasil, sesuai dengan jenis akad yang digunakan dalam penerbitan
- Terbebas dari unsur riba, *gharar*, dan *maysir*
- Penggunaan dana harus sesuai dengan prinsip syariah.

1. Perbedaan Sukuk dan Obligasi

Berdasarkan konsep di atas, dapat disimpulkan bahwa perbedaan utama sukuk dan obligasi terletak pada struktur dasar kedua instrumen tersebut. Obligasi merupakan bentuk lain dari kewajiban utang murni dari penerbit kepada investor atau pemegang obligasi. Sementara sukuk, merepresentasikan kepemilikan bersama atas suatu aset, manfaat atas aset, jasa, proyek, atau investasi tertentu. Beberapa perbedaan sukuk dan obligasi dirangkum dalam tabel di bawah ini:

Tabel 3: Perbandingan Sukuk dan Obligasi

ASPEK	SUKUK	OBLIGASI
Prinsip syariah	Kepemilikan bersama atas <i>underlying asset</i>	Surat pernyataan utang dari utang piutang antara penerbit obligasi dengan investor
Penggunaan dana	Hanya untuk kegiatan usaha yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah	Tidak diatur
Imbal hasil	Bagi hasil/ fee/ ujarah/ margin	Bunga
<i>Underlying asset</i>	Perlu	Tidak Perlu
Tim Ahli Syariah atau Dewan Pengawas Syariah	Wajib	Tidak Perlu

2. Jenis Sukuk

- Sukuk berdasarkan penerbit

Terdapat tiga jenis sukuk berdasarkan pihak penerbitnya, yaitu:

- 1) Sukuk Korporasi
Merupakan sukuk yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang digunakan

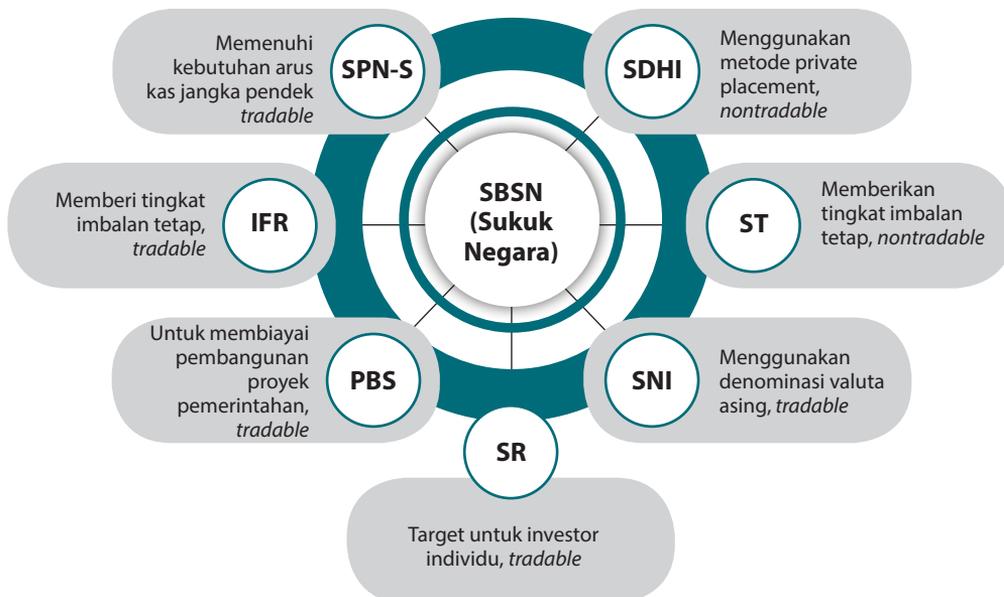
untuk meningkatkan pendanaan perusahaan. Sukuk korporasi ini dapat diterbitkan oleh perusahaan swasta, Badan Umum Milik Negara (BUMN), dan anak perusahaan BUMN, serta Badan Umum Milik Daerah (BUMD). Penerbitan sukuk korporasi berada di bawah pengawasan OJK.

2) Sukuk Negara atau Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)

Merupakan surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing (Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang SBSN). Saat ini jenis sukuk negara yang telah diterbitkan oleh pemerintah Indonesia adalah:

- a) Surat Perbendaharaan Negara-Syariah (SPN-S)
- b) *Islamic Fixed Rate* (IFR)
- c) *Project-Based Sukuk* (PBS)
- d) Sukuk Ritel (SR)
- e) Sukuk Dana Haji Indonesia (SDHI)
- f) Sukuk Tabungan (ST)
- g) Sukuk Negara Indonesia (SNI)

Gambar 4: Kategori Sukuk Negara



3) Sukuk Daerah

Merupakan efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi (*syuyu/undivided share*), atas aset yang mendasarinya, yang diterbitkan oleh Pemerintah Daerah (Pemda). Penerbitan sukuk daerah berperan sebagai instrumen peningkatan dan alternatif sumber pembiayaan pembangunan infrastruktur di samping Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah (APBD).

4) Sukuk supranasional

Merupakan sukuk yang diterbitkan oleh lembaga internasional yang Indonesia menjadi anggotanya. Contoh lembaga supranasional adalah *World Bank, Asian Development Bank, dan Islamic Development Bank*.

b. Sukuk berdasarkan akad

Dalam praktik penerbitan sukuk korporasi saat ini terdapat tiga jenis sukuk berdasarkan akadnya, yaitu:

1) Sukuk berbasis sewa (sukuk ijarah)

Sukuk ijarah adalah sukuk berdasarkan akad ijarah dengan memperhatikan substansi Fatwa DSN-MUI. Menurut POJK Nomor 53/POJK.04/2015 tentang Akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal, ijarah adalah perjanjian antara pihak pemberi sewa atau pemberi jasa (*mu'jir*) dan penyewa atau pengguna jasa (*musta'jir*) untuk memindahkan hak guna atas suatu objek ijarah. Dalam kurun waktu tertentu, penyewa atau pengguna jasa akan membayar sewa atau upah (*ujroh*) kepada pemberi sewa tanpa diikuti pemindahan objek ijarah.

Skema sukuk ijarah dapat digunakan apabila objek ijarah yang dijadikan *underlying* dalam penerbitan sukuk berupa *fixed asset* milik emiten, baik sekumpulan *fixed asset* yang sudah ada maupun yang akan ada dengan jenis aset dan spesifikasi yang jelas. Contoh *fixed asset* yang digunakan dalam skema ini adalah bangunan, jaringan listrik, dan kendaraan. Selain itu, emiten juga dapat menggunakan *underlying asset* berupa jasa (kontrak/perjanjian jual beli) atas pemanfaatan objek ijarah milik emiten. Salah satu *underlying asset* berupa jasa yang dapat digunakan adalah kontrak pemanfaatan mesin dan tangki penyimpanan.

2) Sukuk berbasis kerja sama (sukuk *mudharabah*)

Sukuk *mudharabah* adalah sukuk yang berdasarkan akad *mudharabah* dengan memperhatikan substansi Fatwa DSN-MUI. Menurut POJK Nomor 53/POJK.04/2015 tentang Akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di

Pasar Modal, mudharabah adalah perjanjian kerja sama antara pihak pemilik modal (*shahibul mal*) dan pihak pengelola usaha (*mudharib*) dengan cara pemilik modal menyerahkan modal dan pengelola usaha mengelola modal tersebut dalam bentuk suatu usaha.

Dalam penerbitan sukuk menggunakan akad mudharabah maka berlaku ketentuan dan batasan sebagaimana tertuang dalam Fatwa DSN-MUI Nomor 33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah Mudharabah, Fatwa DSN-MUI Nomor 07/DSN-MUI/IV/2000 tentang Pembiayaan Mudharabah (Qiradh), dan Fatwa DSN-MUI Nomor 115/DSN-MUI/IX/2017 tentang Akad Mudharabah.

Sukuk ini bertujuan mengumpulkan dana untuk mendirikan proyek baru, mengembangkan proyek atau pembiayaan aktivitas bisnis yang berbasis kontrak kerja sama. Sukuk mudharabah banyak digunakan dalam penerbitan sukuk oleh lembaga keuangan seperti bank syariah, bank konvensional yang memiliki unit usaha syariah (UUS) dan lembaga pembiayaan yang memiliki UUS.

3) Sukuk wakalah

Sukuk wakalah bil istithmar adalah akad sukuk yang diterbitkan dengan menggunakan akad wakalah bil istithmar. Menurut POJK Nomor 53/POJK.04/2015 tentang Akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal, wakalah adalah perjanjian (akad) antara pihak pemberi kuasa (*muwakkil*) dan pihak penerima kuasa (*wakil*) dengan cara pihak pemberi kuasa (*muwakkil*) memberikan kuasa kepada pihak penerima kuasa (*wakil*) untuk melakukan tindakan atau perbuatan tertentu.

Dalam penerbitan sukuk menggunakan akad wakalah maka berlaku ketentuan dan batasan sebagaimana tertuang dalam Fatwa DSN-MUI Nomor 127/DSN-MUI/VII/2019 tentang Sukuk Wakalah Bi Al-Istithmar, Fatwa DSN-MUI Nomor 10/DSN-MUI/IV/2000 tentang Wakalah, dan Fatwa DSN-MUI Nomor 113/DSN-MUI/XI/2017 tentang Akad Wakalah bi al-Ujrah;

Dalam penerbitan sukuk wakalah investor memberikan kuasa kepada emiten untuk melakukan kegiatan investasi yang telah disepakati bersama. Dalam melakukan kegiatan tersebut, emiten melakukan investasi dengan menggunakan berbagai akad, antara lain mudharabah dan ijarah. Selanjutnya agar sukuk wakalah dapat diperdagangkan di pasar sekunder, maka penggunaan sebagian besar dana atau minimal 51% dalam bentuk aset berwujud.

c. Sukuk berdasarkan jenis penawaran

Jika dilihat berdasarkan jenis penawaran yang dilakukan, terdapat dua jenis sukuk yaitu:

- 1) Sukuk yang ditawarkan melalui penawaran umum
Sukuk yang ditawarkan melalui penawaran umum diatur pada POJK Nomor 18/POJK.04/2015 tentang Persyaratan dan Penerbitan Sukuk serta POJK Nomor 3/POJK.04/2018 tentang Perubahan POJK Nomor 18/POJK.04/2015 tentang Persyaratan dan Penerbitan Sukuk. Manajer investasi dapat membeli sukuk yang ditawarkan melalui penawaran umum baik di pasar perdana maupun di pasar sekunder.
- 2) Sukuk yang ditawarkan tanpa melalui penawaran umum
Ketentuan yang mengatur mengenai sukuk yang ditawarkan tanpa melalui penawaran umum terdapat pada POJK Nomor 30/POJK.04/2019 tentang Penerbitan Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk (EBUS) Tanpa Melalui Penawaran Umum. Hal-hal yang diatur dalam ketentuan tersebut antara lain adalah:

Penerbit sukuk tanpa melalui penawaran umum wajib merupakan:

- a) Emiten atau perusahaan publik;
- b) badan usaha atau badan hukum di Indonesia;
- c) lembaga supranasional; atau
- d) kontrak investasi kolektif yang dapat menerbitkan sukuk sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di sektor pasar modal (contohnya adalah Dana Investasi Real Estat dan Dana Investasi Infrastruktur berbentuk kontrak investasi kolektif).

Sukuk tanpa melalui penawaran umum dilarang dijual kepada selain pemodal profesional. Penerbitan sukuk tanpa melalui penawaran umum wajib menggunakan penata laksana penerbitan, kecuali sukuk tanpa melalui penawaran umum yang diterbitkan oleh:

- a) Emiten atau perusahaan publik;
- b) kontrak investasi kolektif; atau
- c) pihak lain yang menerbitkan sukuk tanpa melalui penawaran umum hanya kepada reksa dana berbentuk kontrak investasi kolektif penyertaan terbatas.

Penerbitan sukuk tanpa melalui penawaran umum wajib menggunakan agen pemantau, kecuali sukuk tanpa melalui penawaran umum yang diterbitkan oleh:

- a) Emiten atau perusahaan publik;
- b) kontrak investasi kolektif; atau
- c) pihak lain yang menerbitkan sukuk tanpa melalui penawaran umum hanya kepada reksa dana berbentuk kontrak investasi kolektif penyertaan terbatas.

Manajer investasi dilarang memiliki sukuk yang ditawarkan tanpa melalui penawaran umum yang diterbitkan oleh satu pihak lebih dari 5% dari Nilai Aktiva Bersih reksa dana pada setiap saat. Selain itu manajer investasi dapat berinvestasi pada efek berpendapatan tetap lainnya yang ditawarkan tanpa melalui penawaran umum secara keseluruhan tidak lebih dari 15% dari Nilai Aktiva Bersih reksa dana pada setiap saat.

Sementara itu khusus untuk sukuk negara atau surat berharga syariah negara (SBSN), terdapat tiga jenis metode penerbitan yaitu:

- 1) Lelang adalah kegiatan penjualan SBSN dengan cara pengajuan penawaran pembelian secara kompetitif maupun nonkompetitif dalam suatu periode waktu penawaran yang telah ditentukan dan diumumkan sebelumnya.
- 2) *Bookbuilding* adalah kegiatan penjualan SBSN kepada investor melalui agen penjual dimana agen penjual mengumpulkan pemesanan pembelian dalam periode penawaran yang telah ditentukan.
- 3) *Private Placement* adalah kegiatan penjualan SBSN di pasar perdana dalam negeri yang dilakukan oleh pemerintah dengan pihak, dengan ketentuan dan persyaratan SBSN sesuai kesepakatan.

3. Risiko Sukuk

Sebagai instrumen investasi, sukuk juga memiliki beberapa risiko. Adapun risiko sukuk adalah sebagai berikut:



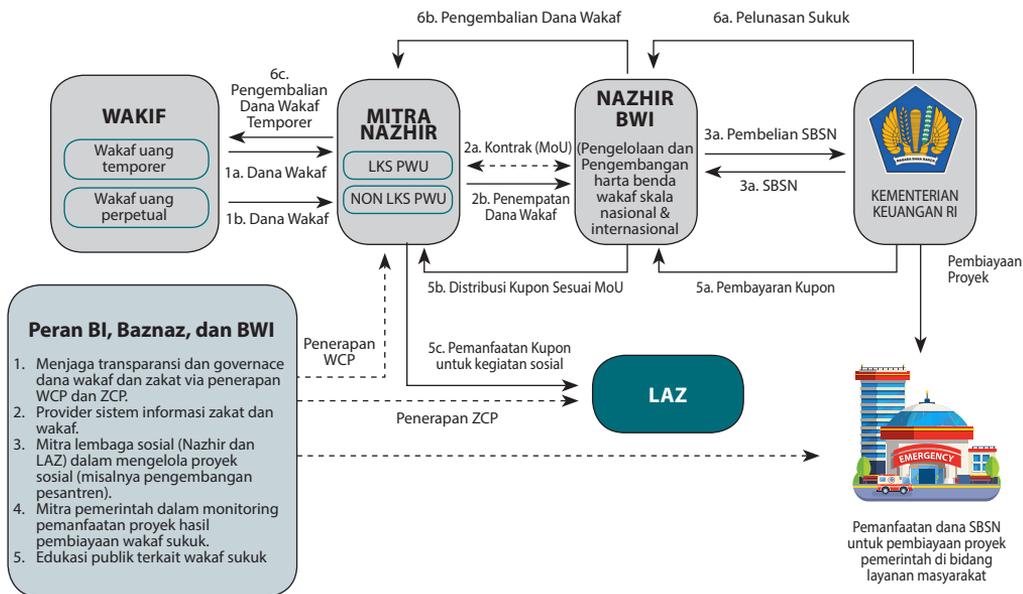
4. Inovasi terkait Sukuk

Saat ini sukuk tidak hanya diterbitkan untuk kepentingan komersial, namun juga dapat dikaitkan dengan kegiatan sosial. Inovasi kegiatan sosial terkait sukuk adalah:

a. Wakaf *linked* sukuk

Wakaf *linked* sukuk merupakan wadah pengumpulan dana wakaf untuk diinvestasikan ke dalam sukuk negara. Saat ini sudah terdapat produk wakaf *linked* sukuk yang diterbitkan oleh kementerian keuangan untuk memfasilitasi Badan Wakaf Indonesia (BWI) dan para pewakaf uang agar dapat menginvestasikan dana wakaf di instrumen investasi yang aman.

Gambar 5: Skema Penerbitan Wakaf *Linked* Sukuk



b. Sukuk *linked* wakaf

Sukuk *linked* Wakaf merupakan sukuk komersial yang *underlying asset* dan/atau penggunaan dananya dikaitkan dengan wakaf dalam rangka menghasilkan manfaat yang lebih besar bagi penerima manfaat wakaf (*mauquf alaih*). Saat ini produk sukuk *linked* wakaf masih dalam tahap penajakan oleh para *stakeholders*.

c. *Green* Sukuk

Green sukuk merupakan salah satu jenis sukuk yang digunakan untuk pembangunan yang berorientasi hijau dan berkelanjutan. Setiap penerbitan *green* sukuk akan digunakan secara eksklusif untuk pembiayaan atau pembiayaan ulang (*re-financing*) pengeluaran yang secara langsung berkaitan dengan “Proyek Hijau yang Layak” atau “*Eligible Green Projects*.” Kriteria proyek hijau sendiri mengacu pada proyek-proyek yang mempromosikan transisi ke pertumbuhan ekonomi dan ketahanan iklim yang rendah emisi, termasuk mitigasi iklim, adaptasi, dan keanekaragaman hayati.

Reksa dana syariah pendapatan tetap dapat menjadikan *green* sukuk sebagai salah satu aset dasarnya. Hingga saat ini, *green* sukuk baru diterbitkan oleh pemerintah Indonesia sebagai salah satu alternatif pembiayaan anggaran. Namun demikian, karena *green* sukuk ini diterbitkan oleh pemerintah Indonesia, maka *green* sukuk ini tetap diklasifikasikan sebagai aset domestik meskipun diterbitkan dengan denominasi mata uang asing. Dengan demikian, reksa dana syariah pendapatan tetap tersebut wajib mengalokasikan minimal 85% dari nilai aktiva bersih di efek domestik dan maksimal 15% dialokasikan di efek luar negeri.

5. Hal Penting terkait Sukuk

Hal-hal yang harus diperhatikan sebelum melakukan investasi di sukuk, antara lain:

- a. Analisis dan pertimbangan aspek fundamental dari sukuk dan penerbitnya. Akan lebih baik jika dilakukan rewiu berkala atas aspek fundamental dari sukuk dan penerbitnya untuk memastikan kondisinya masih terjaga dengan baik.
- b. Analisis dan pertimbangan aspek teknis dari efek. Aspek teknis ini penting untuk memantau risiko likuiditas sukuk.
- c. Mempertimbangkan peringkat dari penerbit sukuk.
- d. Mempertimbangkan tingkat likuiditas sukuk.

D. Pengelolaan Portfolio Efek Untuk Kepentingan Secara Individual – Kontrak Pengelolaan Dana (KPD) Syariah

Saat ini belum ada POJK yang khusus mengatur terkait aspek syariah dari KPD syariah, untuk pengaturan secara umum mengacu kepada POJK No.21/POJK.04/2017 tentang Pedemoan Pengelolaan Portfolio Efek Untuk Kepentingan Nasabah secara Individual. Pengelolaan portofolio efek untuk kepentingan nasabah secara individual yang selanjutnya disebut pengelolaan portofolio nasabah secara individual adalah jasa pengelolaan portofolio efek dan/atau dana yang dilakukan manajer investasi kepada

satu nasabah tertentu dimana berdasarkan perjanjian tentang pengelolaan portofolio efek dan/atau dana untuk kepentingan nasabah secara individual, manajer investasi diberi wewenang penuh oleh nasabah untuk melakukan pengelolaan portofolio efek dan/atau dana.

1. Karakteristik Umum KPD Syariah

a. Jumlah Dana Kelolaan

- 1) Jumlah dana kelolaan awal untuk setiap nasabah pada pengelolaan portofolio nasabah secara individual paling sedikit Rp5 miliar atau nilai yang setara dalam mata uang asing dengan menggunakan kurs tengah Bank Indonesia.
- 2) Setoran awal nasabah pengelolaan portofolio nasabah secara individual dapat berupa portofolio efek dan/atau dana.
- 3) Dalam hal setoran awal nasabah berbentuk efek, nilai awal investasi efek pada pengelolaan portofolio nasabah secara individual wajib dinilai dengan metode penilaian atas efek sebagaimana dimaksud dalam POJK ini, dengan nilai paling sedikit setara Rp5 miliar.
- 4) Jumlah dana kelolaan untuk setiap nasabah pada pengelolaan portofolio nasabah secara individual dapat mengalami penurunan menjadi kurang dari Rp5 miliar sepanjang penurunan dimaksud terjadi karena pergerakan harga pasar atas portofolio nasabah yang dikelola.

Nilai dana kelolaan dan/atau efek pada pengelolaan portofolio nasabah secara individual untuk setiap nasabah dilarang dimiliki dan/atau diperjanjikan untuk dimiliki bersama oleh lebih dari satu Pihak. Portofolio efek dan/atau dana nasabah wajib disimpan dalam rekening kekayaan nasabah atas nama masing-masing nasabah pada bank kustodian.

b. Isi Portofolio

Portofolio investasi dalam pengelolaan portofolio nasabah secara individual hanya dapat berupa:

- 1) Efek yang diterbitkan di dalam negeri;
- 2) Instrumen pasar uang;
- 3) Instrumen keuangan lain yang memperoleh penetapan OJK sebagai efek; dan/atau
- 4) Efek yang diterbitkan di luar negeri sepanjang:
 - Efek tersebut telah memperoleh pernyataan efektif, izin, persetujuan, pendaftaran, atau pernyataan legalitas dari regulator asing dimana efek tersebut diterbitkan; dan/atau

- Efek tersebut diperdagangkan di bursa efek di luar negeri yang informasinya dapat diakses melalui media massa, baik cetak maupun elektronik.

Dalam hal manajer investasi melakukan pengelolaan portofolio efek nasabah secara individual pada efek yang diterbitkan di luar negeri, manajer investasi dapat mendelegasikan wewenang pengelolaan portofolio efek nasabah secara individual kepada manajer investasi asing berdasarkan perjanjian pendelegasian.

c. Nilai Pasar Wajar

Nilai efek dalam pengelolaan portofolio nasabah secara individual wajib dinilai berdasarkan nilai pasar wajar yang dihitung dengan metode yang mengacu pada ketentuan peraturan perundang-undangan di sektor pasar modal yang mengatur mengenai nilai pasar wajar efek dalam portofolio reksa dana. Penentuan nilai pasar wajar surat utang yang menjadi portofolio efek dapat menggunakan metode harga perolehan yang diamortisasi, sepanjang surat utang dalam portofolio efek tersebut tidak dialihkan sampai dengan tanggal jatuh tempo.

2. Peran Manajer Investasi dalam KPD

a. Kewajiban, Tugas dan Tanggung Jawab Manajer Investasi

Sebelum memberikan jasa pengelolaan portofolio nasabah secara individual, manajer investasi wajib:

- 1) Membuat perjanjian tertulis pengelolaan portofolio nasabah secara individual dengan setiap nasabah; dan
- 2) Memastikan adanya perjanjian penyimpanan portofolio efek dan/atau dana milik nasabah pada bank kustodian antara nasabah dengan bank kustodian.

Adapun tugas dan tanggung jawab manajer investasi setelah melakukan perjanjian KPD dengan nasabah adalah:

- 1) mengelola Portofolio Efek dan/atau dana milik Nasabah sesuai dengan perjanjian Pengelolaan Portofolio Nasabah Secara Individual;
- 2) memastikan pemisahan rekening penyimpanan Portofolio Efek dan/atau dana untuk setiap Nasabah dengan rekening Manajer Investasi maupun rekening lainnya;

- 3) menetapkan Nilai Pasar Wajar atas Efek milik Nasabah;
- 4) menyelenggarakan pembukuan dan catatan secara terpisah untuk setiap Nasabah;
- 5) menyelenggarakan pembukuan dan catatan secara terpisah antara pembukuan dan catatan atas nama Nasabah dengan pembukuan dan catatan atas nama Manajer Investasi; dan
- 6) memberikan gambaran risiko investasi kepada Nasabah.

Perjanjian pengelolaan portofolio nasabah secara individual dan/atau perubahannya wajib disampaikan oleh manajer investasi kepada OJK paling lambat 10 hari kerja sejak tanggal ditandatanganinya perjanjian oleh para pihak.

b. Pihak Lain untuk Menawarkan jasa Pengelolaan Portofolio Nasabah Secara Individual

Manajer investasi dapat menggunakan jasa pihak lain untuk menawarkan jasa pengelolaan portofolio nasabah secara individual kepada calon nasabah. Pihak lain sebagaimana dimaksud dapat berupa:

- 1) perseroan yang telah memperoleh izin usaha dari OJK sebagai perusahaan efek yang melakukan kegiatan usaha sebagai penjamin emisi efek dan/atau perantara pedagang efek; atau
- 2) agen penjual efek reksa dana.

Kewenangan pihak lain dalam melakukan penawaran pengelolaan portofolio nasabah secara individual, terbatas hanya pada meneruskan informasi pengelolaan portofolio nasabah secara individual dari manajer investasi kepada nasabah atau menyediakan akses kepada manajer investasi. Dalam hal pengelolaan portofolio nasabah secara individual ditawarkan menggunakan jasa pihak lain, manajer investasi wajib membuat:

- 1) kebijakan dan prosedur tertulis terkait penawaran pengelolaan portofolio nasabah secara individual menggunakan jasa pihak lain; dan
- 2) perjanjian tertulis antara manajer investasi dengan pihak lain, yang paling sedikit memuat:
 - hak, kewajiban, dan tanggung jawab masing-masing pihak;
 - biaya;
 - penyelesaian dalam hal terjadi perselisihan; dan
 - penyelesaian pengaduan nasabah.

Perjanjian tertulis antara manajer investasi dengan pihak lain tersebut wajib disampaikan kepada OJK paling lambat 10 hari kerja sejak tanggal ditandatanganinya perjanjian oleh para pihak.

c. Larangan untuk Manajer Investasi

Dalam pengelolaan portofolio nasabah secara individual, manajer investasi dilarang:

- 1) mengubah atau memperbarui perjanjian pengelolaan portofolio nasabah secara individual tanpa persetujuan tertulis dari nasabah;
- 2) berinvestasi pada efek lain yang tidak diperjanjikan sebelumnya dalam pengelolaan portofolio nasabah secara individual;
- 3) menjanjikan kepada nasabah bahwa:
 - akan terdapat keuntungan pada tingkat tertentu; dan/atau
 - kerugian tidak akan melampaui tingkat yang telah ditentukan;
- 4) melakukan tindakan lain di luar kewenangan manajer investasi dalam perjanjian pengelolaan portofolio nasabah secara individual.
- 5) Manajer investasi dilarang meminjam atau meminjamkan portofolio efek dan/atau dana milik nasabah yang dikelolanya.

3. Hal Penting terkait KPD Syariah

Berdasarkan karakteristiknya, pengelolaan KPD syariah cenderung lebih sederhana jika dibandingkan dengan produk reksa dana syariah lainnya. KPD syariah memiliki beberapa fleksibilitas atas pengelolaannya, antara lain sebagai berikut:

- a. Jumlah dana kelolaan awal untuk setiap nasabah pada pengelolaan portofolio nasabah secara individual paling sedikit Rp5 miliar atau nilai yang setara dalam mata uang asing dengan menggunakan kurs tengah Bank Indonesia. Jumlah ini lebih ringan dari minimum dana kelolaan reksa dana yang ditetapkan sebesar Rp10 miliar.
- b. Setoran awal nasabah pengelolaan portofolio nasabah secara individual dapat berupa portofolio efek dan/atau dana. Sedangkan produk investasi syariah lainnya tidak dapat berupa portofolio efek, hanya berupa dana.
- c. Nilai dana kelolaan dan/atau efek pada pengelolaan portofolio nasabah secara individual untuk setiap nasabah dilarang dimiliki dan/atau diperjanjikan untuk dimiliki bersama oleh lebih dari satu pihak. Dengan demikian, pengelolaan dana dilakukan secara eksklusif untuk memenuhi kebutuhan nasabah yang bersangkutan.

- d. Portofolio efek dan/atau dana nasabah wajib disimpan dalam rekening kekayaan nasabah atas nama masing-masing nasabah pada bank kustodian, yang terpisah dari rekening manajer investasi.
- e. Penentuan nilai pasar wajar surat utang yang menjadi portofolio efek dapat menggunakan metode harga perolehan yang diamortisasi, sepanjang surat utang dalam portofolio efek tersebut tidak dialihkan sampai dengan tanggal jatuh tempo. Hal ini dapat mengurangi risiko fluktuasi harga efek.
- f. Batasan kepemilikan atas satu pihak (*single party limit*) dapat mengacu kepada batasan yang harus diikuti oleh nasabah yang bersangkutan.

Di samping itu pada dasarnya tidak terdapat perbedaan antara KPD konvensional dan KPD syariah, antara lain seperti persyaratan dana kelolaan awal, ketentuan penandatanganan perjanjian, dan ketentuan jumlah hari penyampaian penandatanganan perjanjian. Namun demikian terdapat beberapa hal yang perlu diperhatikan terkait pengelolaan KPD syariah sebagai berikut:

- a. Portofolio efek KPD syariah baik yang diterbitkan di dalam negeri maupun di luar negeri wajib tidak bertentangan dengan prinsip syariah.
- b. Pengelolaan KPD syariah wajib diawasi oleh dewan pengawas syariah (DPS).
- c. Menyesuaikan isi perjanjian dengan jenis portofolio dan pengelolaan investasi yang sesuai dengan prinsip syariah.



A PRAKTIK PENERBITAN
PRODUK INVESTASI
SYARIAH

RDPT Syariah
RDS offshore
ETF syariah
Reksa dana syariah
berbasis wakaf

B POTENSI PENERBITAN
PRODUK INVESTASI
SYARIAH

EBA syariah
KIK-DIRE syariah

**PENERBITAN
PRODUK
INVESTASI
SYARIAH**

Saham syariah yang
keluar dari DES
Saham syariah yang tidak
likuid keluar dari DES

C STUDI KASUS
KESYARIAHAN PADA
PRODUK INVESTASI

BAB 2

PENERBITAN PRODUK INVESTASI SYARIAH

A. Praktik Penerbitan Produk Investasi Syariah

Saat ini penerbitan produk investasi syariah mayoritas terdiri dari reksa dana syariah pasar uang, reksa dana syariah saham, reksa dana syariah pendapatan tetap, dan reksa dana syariah campuran. Namun demikian, pada praktiknya manajer investasi telah melakukan beberapa penerbitan reksa dana syariah jenis lainnya. Meskipun jenis investasi ini belum banyak beredar, namun keberhasilannya dalam membuat terobosan dapat dijadikan pembelajaran dan inspirasi dalam menghasilkan/menciptakan produk investasi syariah lainnya. Berikut adalah beberapa contoh praktik penerbitan produk investasi syariah:

1. Reksa Dana Syariah Penyertaan Terbatas (RDPT Syariah)

RDPT syariah merupakan produk reksa dana syariah yang hanya dapat dibeli oleh pemodal profesional dengan nilai pada investasi awal sebesar Rp1 miliar. Dasar hukum dari RDPT syariah yaitu POJK Nomor 33/POJK.04/2019 tentang Persyaratan dan Penerbitan Reksa Dana Syariah dan POJK Nomor 34/POJK.04/2019 tentang Reksa Dana Berbentuk KIK Penyertaan Terbatas. RDPT syariah memiliki karakteristik khusus jika dibandingkan dengan jenis reksa dana syariah lainnya, yaitu dapat berinvestasi langsung pada sektor riil. RDPT syariah dapat melakukan investasi pada efek sebagai berikut:

- a. Sukuk yang ditawarkan melalui penawaran umum dan/atau tidak melalui penawaran umum;
- b. Efek syariah bersifat ekuitas yang diterbitkan oleh perusahaan yang bukan perusahaan terbuka, kecuali apabila kepemilikan efek syariah bersifat ekuitas yang diterbitkan oleh perusahaan terbuka merupakan akibat dari mekanisme pengakhiran RDPT syariah berupa strategi penawaran umum yang dilakukan oleh RDPT syariah yang berinvestasi pada efek syariah bersifat ekuitas; dan/atau
- c. Efek syariah yang bersifat *hybrid* yang tidak ditawarkan melalui penawaran umum.

Sampai dengan saat ini, mayoritas penerbitan RDPT syariah berinvestasi pada sukuk. Dalam hal efek RDPT syariah berupa sukuk yang ditawarkan tanpa melalui penawaran umum maka wajib:

- a. diperingkat oleh perusahaan pemeringkat efek yang memperoleh izin usaha dari OJK dengan peringkat layak investasi (*investment grade*).
- b. dalam hal sukuk tidak memperoleh peringkat layak investasi (*investment grade*), sukuk wajib didukung dengan jaminan kebendaan berupa gadai, jaminan fidusia, hak tanggungan, hak hipotek, dan/atau mekanisme jaminan lain sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan, senilai paling sedikit 100% dari nilai nominal sukuk dimaksud pada setiap saat.

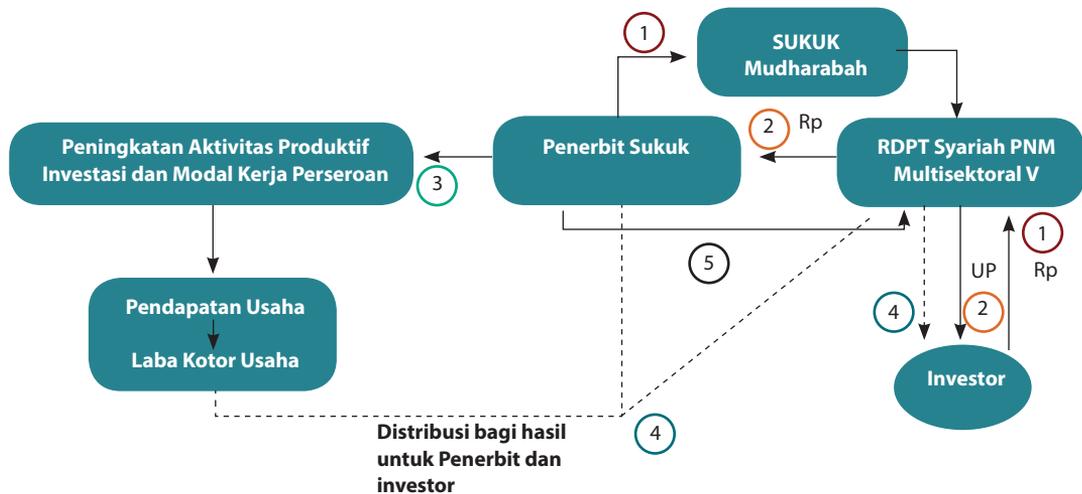
- c. ketentuan ini tidak berlaku bagi sukuk yang diterbitkan oleh Pemerintah Republik Indonesia.

Pada pembahasan ini, diambil salah satu contoh RDPT syariah yang diterbitkan oleh PT PNM Investment Management Pada tahun 2018. Berikut adalah penjelasan mengenai produk RDPT syariah dari PT PNM Investment Management.

a. Penjelasan Produk

1) Skema RDPT syariah

Gambar 6: Skema RDPT Syariah

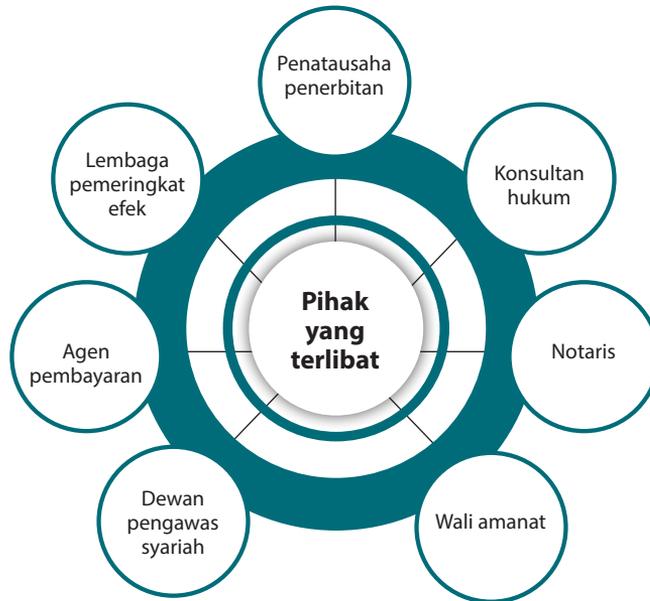


Keterangan:

1. Penerbit menerbitkan sukuk *mudharabah* (dapat melalui penawaran umum maupun tanpa penawaran umum) dengan nilai Rp x Miliar, pada saat yang bersamaan investor menyerahkan dana Rp x Miliar kepada RDPT syariah PNM.
2. RDPT syariah PNM menyerahkan dana kepada penerbit. Unit penyertaan terbentuk pada saat dana investor masuk ke RDPT syariah pada hari yang sama.
3. Dana hasil emisi sukuk digunakan untuk modal kerja dan pengembangan usaha perseroan oleh penerbit sukuk.
4. Penerbit membayarkan bagi hasil secara periodik kepada investor sesuai dengan nisbah yang disepakati.

5. Pada saat jatuh tempo, penerbit membayar kembali modal kepada investor sebesar nilai sukuk pada saat penerbitan.

2) Pihak yang terlibat dalam penerbitan RDPT syariah, antara lain:



3) Manfaat penerbitan produk

a) Manfaat RDPT syariah bagi investor:

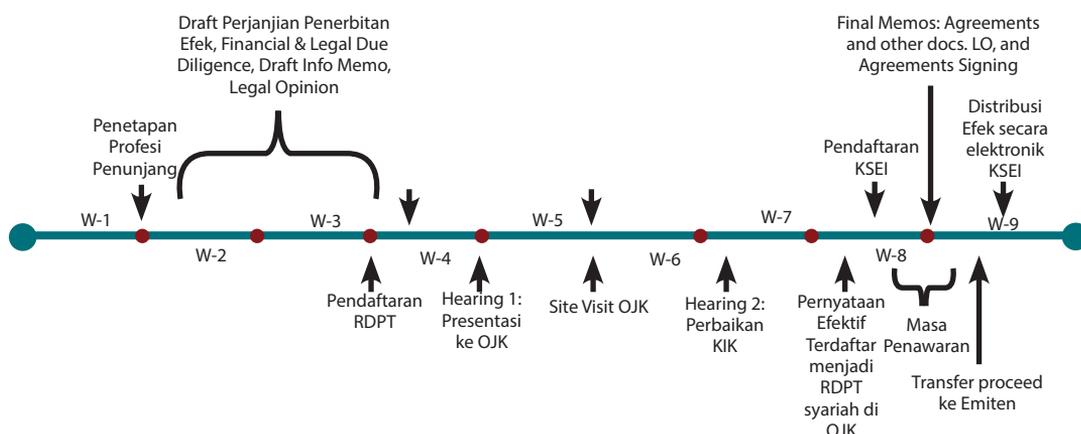
- Potensi return yang relatif lebih tinggi bila dibandingkan dengan deposito, karena dana yang diperoleh digunakan langsung di sektor riil.
- Potensi keuntungan/*return* yang stabil dalam jangka waktu yang telah ditentukan.
- Risiko investasi dapat diukur sesuai dengan profil penerbitnya.

b) Manfaat RDPT syariah bagi penerbit sukuk:

- Melalui RDPT syariah, perusahaan dapat mengakses dana investor pasar modal. Selain itu sumber investor lebih luas, karena institusi syariah dapat berinvestasi.
- *Cost of fund* yang relatif lebih murah dibandingkan dengan perbankan. Sektor usaha mempengaruhi *cost of fund* dalam penerbitan RDPT syariah
- Proses penerbitan efek lebih sederhana bila dibandingkan dengan menerbitkan sukuk melalui penawaran umum.

b. Tahapan Penerbitan RDPT Syariah

Gambar 7: Timeline Penerbitan RDPT Syariah



Berdasarkan gambar di atas, terdapat tahapan penting dalam proses penerbitan RDPT syariah yaitu *legal due diligence* antara lain untuk memastikan manajemen berwenang untuk menerbitkan efek, sesuai anggaran dasar dan persyaratan dari kreditur telah terpenuhi, dan dituangkan dalam *legal opinion*. Adapun *legal due diligence* meliputi perjanjian-perjanjian sebagai berikut:

- Perjanjian penerbitan efek dan penunjukan wali amanat;
- Perjanjian pengakuan hutang/kewajiban;
- Pendaftaran efek di KSEI; dan
- Perjanjian agen pembayaran.

Secara umum tahapan dalam proses penerbitan RDPT syariah terbagi menjadi tiga bagian, yaitu:

- 1) Tahapan persiapan:
 - a) Manajer investasi melakukan pendekatan kepada perusahaan penerbit yang menjadi target investasi RDPT syariah, adapun kriteria perusahaan yang diharapkan adalah sebagai berikut:
 - Memiliki fundamental keuangan perusahaan dan proyek-proyek yang baik;
 - Memiliki potensi pertumbuhan perusahaan ke depan yang baik;
 - Memiliki komitmen untuk menerbitkan sukuk.

- b) Penentuan jangka waktu penerbitan RDPT syariah disesuaikan dengan tenor sukuk, jangka waktu penerbitan RDPT syariah relatif lebih panjang dari tenor sukuk. Selain itu, manajer investasi mempersiapkan waktu kurang lebih 18-20 minggu sebelum penerbitan RDPT syariah.
- c) Sebelum manajer investasi menerbitkan RDPT syariah, manajer investasi juga melakukan penjajakan kepada pemodal profesional yang berminat berinvestasi pada RDPT syariah. Setelah manajer investasi menyusun konsep RDPT syariah diperlukan waktu kurang lebih 3 minggu untuk menyampaikan surat minat.
- d) Manajer investasi melakukan penunjukan pihak-pihak yang akan membantu dalam proses penerbitan RDPT syariah serta melakukan proses *legal due diligence* sebelum manajer investasi menyampaikan proses pendaftaran ke OJK.

2) Tahapan pernyataan pendaftaran

Setelah manajer investasi melakukan persiapan pendaftaran RDPT syariah, manajer investasi melakukan pernyataan pendaftaran dan presentasi ke OJK. Selanjutnya OJK melakukan reviu atas dokumen dan apabila tidak terdapat tanggapan dari OJK, maka akan diterbitkan surat pernyataan efektif.

3) Tahapan penawaran

Manajer investasi melakukan pencatatan di KSEI dan proses penawaran kepada para pemodal profesional. Setelah itu, dilakukan proses pendistribusian unit penyertaan dan investor menyampaikan dana investasi kepada kontrak investasi kolektif untuk diinvestasikan ke dalam portofolio efek yang disepakati bersama.

c. Hal-hal yang Perlu Diperhatikan

- 1) Masih minimnya pengetahuan calon perusahaan penerbit efek mengenai RDPT syariah ini dan manfaatnya sebagai sumber alternatif pendanaan. Hal ini dikarenakan calon perusahaan penerbit efek lebih terbiasa dengan istilah penawaran umum sukuk atau saham untuk mencari pendanaan.

- 2) Pemilihan *underlying asset* yang terdapat pada aset calon perusahaan penerbit efek, maka perlu diperhatikan hal-hal sebagai berikut:
 - Melihat minat penerbit, apakah akan menerbitkan *based on corporate finance* atau *project finance*.
 - Manajer investasi melakukan kajian internal untuk mengidentifikasi proyek-proyek yang berpotensi.
 - Melakukan konsultasi dengan penerbit berdasarkan hasil kajian manajer investasi.
- 3) Apabila dana dalam pernyataan minat lebih rendah dari nilai penerbitan dari efek yang diharapkan, maka manajer investasi perlu melakukan koordinasi dengan calon penerbit efek untuk melakukan penyesuaian nilai penerbitan RDPT syariah atau melakukan penyesuaian penerbitan sukuk dengan melakukan penerbitan berkelanjutan.
- 4) Risiko investasi dalam RDPT syariah dapat disebabkan oleh berbagai faktor antara lain risiko berkurangnya NAB, risiko wanprestasi, risiko perubahan politik dan ekonomi, risiko likuiditas, risiko pembubaran dan likuidasi. Risiko yang terbesar dari investasi di RDPT syariah yaitu portofolio efek mengalami *default* atau bangkrut.

2. Reksa Dana Syariah Berbasis Efek Syariah Luar Negeri (*RDS Offshore*)

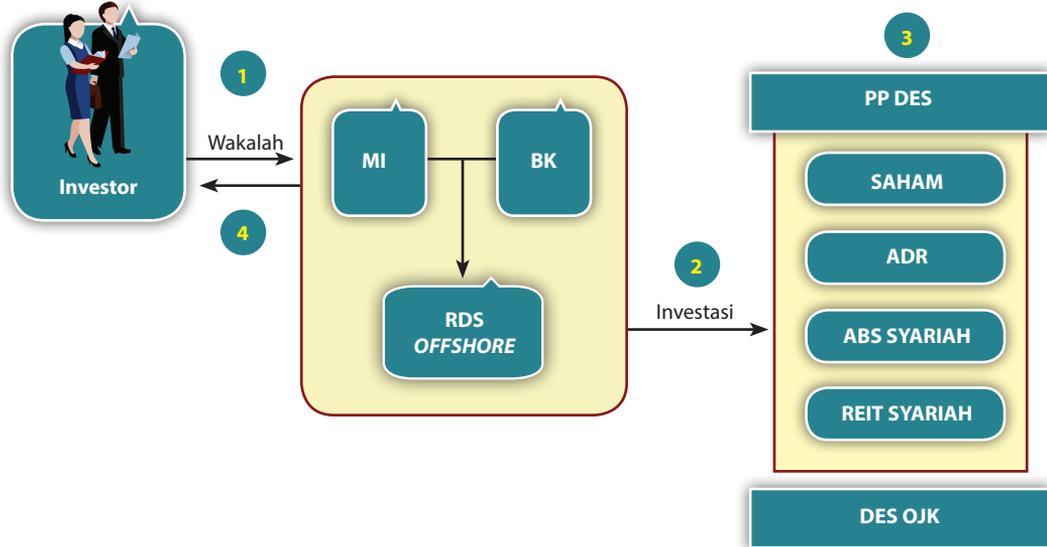
Reksa dana syariah *offshore* merupakan jenis reksa dana syariah khusus yang sampai dengan saat ini hanya ada pada produk syariah, sedangkan produk konvensional sejenis belum ada. Ketentuan terkait aspek syariah dari *RDS offshore* mengacu kepada POJK No. 33/POJK.04/2019 Tentang Penerbitan dan Persyaratan Reksa Dana Syariah. Penjelasan atas kriteria produk ini dapat dilihat dalam bab I modul ini tentang jenis reksa dana syariah dengan karakteristik khusus.

Pada pembahasan ini, diambil salah satu contoh *RDS offshore* yang diterbitkan oleh PT Eastspring Investments Indonesia pada tahun 2016. Berikut adalah penjelasan mengenai produk *RDS offshore*.

a. Penjelasan Produk

1) Skema *RDS Offshore*

Gambar 8: Skema RDS Offshore



ADR = *American Deposit Receipt*

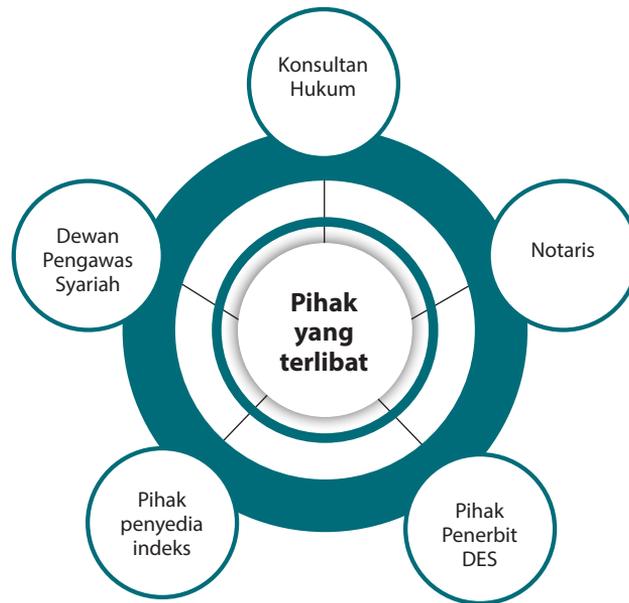
ABS = *Asset Backed Securities* (Efek Beragun Aset/EBA)

REIT = *Real Estate Investments Trust* (Dana Investasi Real Estat/DIRE)

Keterangan:

1. Investor memberikan kuasa dengan akad *wakalah bil ujroh* kepada manajer investasi dan bank kustodian untuk mengelola uang investor dalam portfolio efek syariah di luar negeri. Atas pengelolaan tersebut manajer investasi dan bank kustodian mendapatkan *fee/ujroh*.
2. Dalam mengelola portofolio investasi, manajer investasi dan bank kustodian mengacu kepada DES yang diterbitkan oleh Pihak Penerbit DES.
3. Dalam menerbitkan DES, Pihak Penerbit DES dapat melakukan *screening* efek syariah luar negeri secara mandiri atau dengan bekerja sama dengan pihak lain seperti provider penyedia indeks.
4. Seluruh keuntungan dan kerugian atas pengelolaan RDS *offshore* ini milik investor, hal tersebut tercermin dari pergerakan nilai aktiva bersih per unit penyertaan.

2) Pihak-pihak yang terlibat dalam penerbitan RDS *offshore*



3) Manfaat penerbitan produk

- Peluang bagi investor untuk mendapatkan potensi profit dengan diversifikasi investasi melalui efek syariah luar negeri.
- RDS *offshore* dapat melakukan investasi di efek luar negeri hingga 100%.
- Meningkatkan reputasi manajer investasi melalui pengelolaan investasi di luar negeri.

b. Tahapan Penerbitan RDS *Offshore*

1) Tahap persiapan:

- Permohonan menjadi Pihak Penerbit DES (PP DES). Namun dalam hal manajer investasi tidak akan menjadi PP DES maka tahapan ini tidak perlu dilakukan, manajer investasi dapat melakukan kerja sama dengan PP DES yang sudah ada;
- Siapkan *Standar Operating Procedure* (SOP) untuk PP DES, sebagai bagian dari permohonan bila ingin menjadi PP DES;
- Menunjuk bank kustodian yang memiliki *network coverage* di luar negeri;

- Melakukan pembukaan rekening efek di luar negeri, termasuk kewajiban pendaftaran sebagai wajib pajak pada negara tujuan investasi;
- Memiliki kontrak dengan penyedia indeks (jika ada), mitra di luar negeri sebagai *technical advisor* (jika ada) dan mengangkat Dewan Pengawas Syariah (DPS).
- Mengajukan pernyataan pendaftaran kepada OJK.
- Memastikan jadwal proses penerbitan RDS *offshore*. Di beberapa negara tertentu diperlukan waktu sekitar 3 bulan untuk membuka rekening transaksi, termasuk proses untuk menunjuk konsultan pajak di negara tersebut. Untuk mendapatkan pernyataan efektif dari OJK, diperlukan waktu 3 bulan. Secara keseluruhan, diperlukan waktu sekitar 6-8 bulan dari mulai persiapan penerbitan hingga RDS *offshore* dapat diterbitkan.

2) Tahap pelaksanaan:

- Melakukan reviu secara berkala portofolio efek syariah yang terdapat dalam DES serta mereviu kinerja RDS *offshore*;
- Melakukan pertemuan rutin dengan DPS antara lain membahas terkait perubahan konstituen DES;
- Memastikan tanggal terbit dan efektif DES sesuai dengan petunjuk yang ditentukan oleh penyedia indeks apabila menggunakan jasa penyedia indeks;
- Mempertimbangkan pemilihan jenis portofolio berdasarkan kelas aset serta koordinasi dengan APERD yang akan membantu pemasaran RDS *offshore* yang akan diterbitkan.

c. Hal-hal yang Perlu Diperhatikan

- 1) Perlu memperhitungkan biaya dalam penerbitan RDS *offshore* khususnya kontrak dengan penyedia indeks (jika ada). Harga berlangganan indeks harus diperhitungkan secara cermat dengan profit yang akan diperoleh reksa dana syariah.
- 2) Karakteristik pasar keuangan luar negeri yang berbeda-beda (baik dalam *trading hours*, serta regulasi efek yang boleh dibeli asing) maupun aspek perpajakan, pajak atas transaksi (seperti materai), dan biaya transaksi di masing-masing negara versus kinerja indeks. Perlu perhitungan yang cermat agar tidak tergerus oleh biaya-biaya yang dikeluarkan dibandingkan dengan *return* yang dihasilkan.
- 3) Mekanisme transaksi efek di negara lain yang lebih kompleks dibandingkan Indonesia (seperti kewajiban *pre-funding* atau mengalokasikan dana di dalam reksa dana untuk kegiatan *settlement* transaksi RDS *offshore*, sebelum

- pembelian efek yang terdapat di beberapa negara). Manajer investasi harus memastikan bahwa RDS *offshore* ini memiliki posisi kas yang cukup untuk melakukan *settlement* transaksi pembelian dalam rangka mengantisipasi proses pendebitan kas yang berbeda di masing-masing negara.
- 4) Potensi RDS *offshore* belum terlalu dimengerti oleh investor sehingga dibutuhkan *effort* yang lebih besar untuk memasarkannya. Oleh karena itu, jika manajer investasi sudah memiliki kerjasama dengan mitra distribusi yang memiliki *network* yang lebih luas menjadi sangat penting.
 - 5) Manajer investasi perlu mengupayakan jumlah dana kelolaan yang memadai untuk menerbitkan RDS *offshore*.
 - 6) Adanya pemungutan pajak terkait penerimaan investasi efek luar negeri oleh otoritas setempat.
 - 7) Minat untuk menerbitkan RDS *offshore* lebih banyak datang dari APERD perbankan yang memiliki basis nasabah yang sudah paham tentang produk investasi *offshore*. Ketika RDS *offshore* diterbitkan, dana kelolaan berasal dari APERD perbankan tersebut. Tidak ada *seed money* (sponsor) yang di *provide* oleh manajer investasi.
 - 8) PP DES juga harus melakukan reviu secara berkala atas konstituen indeks. Setiap konstituen indeks yang baru, harus mencantumkan tanggal terbit dan tanggal efektifnya serta memerlukan persetujuan dari DPS. Jika ada saham yang keluar dari indeks dan dimiliki oleh RDS *offshore*, maka manajer investasi wajib melakukan penyesuaian dalam waktu paling lambat 10 hari kerja.

3. Reksa Dana Syariah yang Unit Penyertaannya Diperdagangkan di Bursa Efek (ETF Syariah)

ETF syariah merupakan reksa dana syariah yang unit penyertaannya dicatitkan dan ditransaksikan di bursa efek. Pengaturan khusus terkait aspek syariah dari ETF terdapat pada POJK Nomor 33/POJK.04/2019 tentang Persyaratan dan Penerbitan Reksa Dana Syariah, sedangkan untuk pengaturan secara umum mengacu kepada POJK Nomor 49/POJK.04/2015 tentang Reksa Dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang unit penyertaannya diperdagangkan di bursa efek.

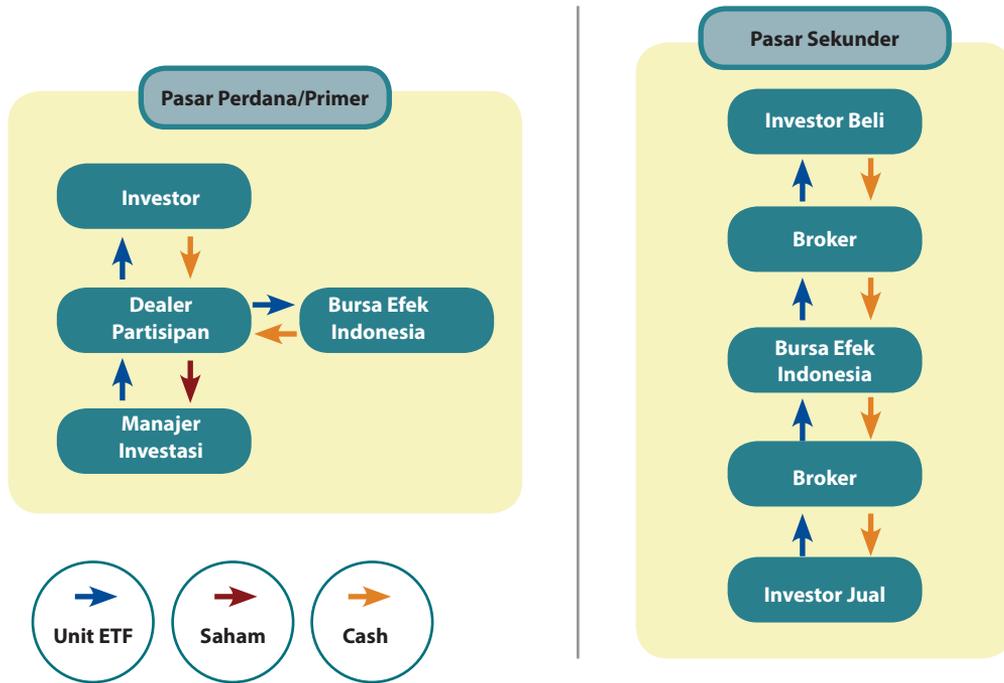
Pada pembahasan ini, diambil salah satu contoh ETF syariah yang diterbitkan oleh PT Indo Premier Investment Management pada tahun 2013. Berikut adalah penjelasan mengenai produk ETF syariah.

a. Penjelasan Produk

Setiap unit penyertaan Premier ETF JII pada awal penerbitannya ditawarkan dengan harga yang sama dengan nilai aktiva bersih awal. Selanjutnya harga setiap unit penyertaan

Premier ETF JII dapat berubah berdasarkan harga pasar di bursa efek. Masyarakat yang ingin membeli atau menjual unit penyertaan Premier ETF JII dapat membeli melalui *dealer* partisipan (melalui pasar perdana) atau perdagangan unit penyertaan di bursa efek (melalui pasar sekunder).

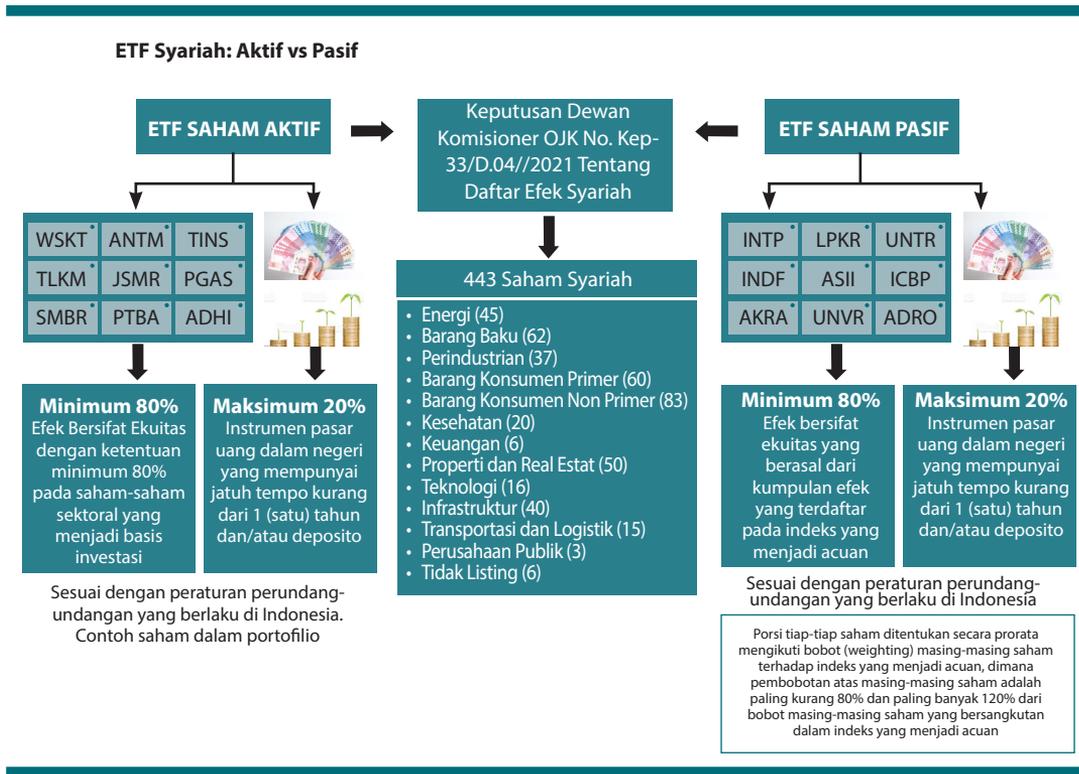
Gambar 9: Mekanisme Transaksi ETF



Dari segi cara pengelolaannya, terdapat dua jenis metode pengelolaan ETF syariah yaitu ETF syariah aktif dan ETF syariah pasif. ETF syariah aktif, artinya dikelola secara aktif oleh manajer investasi berdasarkan kriteria dan pemilihan efek yang ditentukan oleh manajer investasi sehingga kinerja ETF syariah bergantung kepada kinerja manajer investasi tersebut. Tujuan ETF syariah aktif untuk mencapai kinerja yang lebih baik daripada kinerja indeks yang menjadi acuan.

Sedangkan ETF syariah pasif mengacu kepada indeks tertentu yang sudah ditetapkan oleh manajer investasi, sehingga kinerja portofolio kurang lebih akan mengikuti pergerakan indeks acuan yang digunakan. ETF syariah pasif bertujuan untuk mereplikasi kinerja indeks yang menjadi acuan.

Gambar 10: Cara Pengelolaan ETF



INFORMASI PENTING REKSA DANA PREMIER ETF JII

Tabel berikut ini adalah ringkasan informasi penting yang terkait dengan Reksa Dana Premier ETF JII:

Manajer Investasi	PT Indo Premier Investment Management
Bank Kustodian	Deutsche Bank AG., Cabang Jakarta
Dealer Partisipan	PT Indo Premier Securities
Jenis Instrumen	Reksa Dana yang Unit Penyertaannya diperdagangkan di Bursa Efek
Indeks Acuan	JII
Bursa Perdagangan	Bursa Efek Indonesia
Kode <i>Ticker</i>	XIJI
Batasan Minimum Pembelian	1 (satu) Unit Kreasi dan berlaku kelipatannya
Ukuran Unit Kreasi	100.000 Unit Penyertaan
Mata Uang	Rupiah

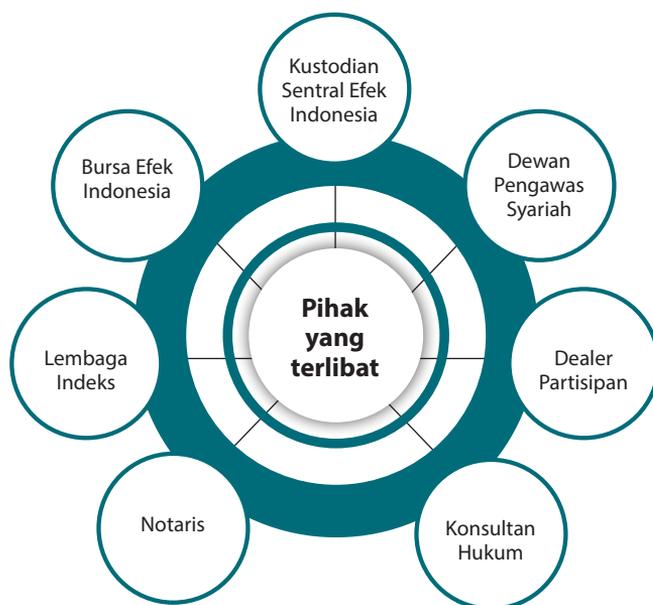
Harga Penawaran Umum Perdana per Unit Penyertaan	± nilai Saham-Saham JII pada Tanggal Awal Penyerahan
Tujuan Investasi	Memberikan hasil investasi yang setara dengan kinerja JII yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia
Kebijakan Investasi	<p>PREMIER ETF JII akan berinvestasi pada portofolio Efek yaitu:</p> <ul style="list-style-type: none"> • minimum 80% (delapan puluh persen) dan maksimum 100% (seratus persen) pada Efek Syariah bersifat ekuitas yang berasal dari kumpulan Efek yang terdaftar pada JII dan • minimum 0% (nol persen) dan maksimum 20% (dua puluh persen) pada instrumen pasar uang Syariah dalam negeri yang mempunyai jatuh tempo kurang dari 1 (satu) tahun dan/atau deposito Syariah: <p>sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia</p> <p>Investasi pada saham-saham yang terdaftar dalam JII tersebut akan berjumlah sekurang-kurangnya 80% (delapan puluh persen) dari keseluruhan saham yang terdaftar dalam JII. Sedangkan porsi tiap-tiap saham akan ditentukan secara prorata mengikuti bobot (<i>weighting</i>) masing-masing saham terhadap JII, dimana pembobotan atas masing-masing saham adalah paling kurang 80% (delapan puluh persen) dan paling banyak 120% (seratus dua puluh persen) dari bobot masing-masing saham yang bersangkutan dalam JII.</p>
Pembagian Hasil Investasi	Manajer Investasi dapat membagikan Hasil Investasi (jika ada) dalam bentuk tunai. Dalam hal Manajer Investasi memutuskan membagi Hasil Investasi, maka Hasil Investasi akan dibagikan pada Tanggal Pembagian Hasil Investasi yang dilakukan melalui pemindahbukuan/transfer dalam mata uang Rupiah ke rekening yang terdaftar atas nama Pemegang Unit Penyertaan sebagaimana tercatat di KSEI pada <i>Record Date</i> .

b. Tahapan Penerbitan ETF Syariah

1) Tahap persiapan:

- a) Unit Pengelolaan Investasi Syariah mempersiapkan Memorandum Evaluasi Risiko (MER) dan kelengkapan dokumen pembentukan produk ETF Syariah.
- b) Komite investasi melakukan pembahasan dan analisis lanjutan atas MER dan studi kelayakan produk ETF Syariah.

- c) Manajer Investasi melakukan penunjukan pihak-pihak yang membantu penerbitan seperti konsultan hukum, notaris, lembaga indeks, dealer partisipan dan bank kustodian.
 - d) Manajer investasi membuat perjanjian pendahuluan dengan bursa efek terkait dengan pencatatan unit penyertaan ETF syariah.
 - e) Manajer investasi membuat perjanjian kerjasama dengan kustodian sentral efek dan bank kustodian terkait dengan perjanjian pengelolaan administrasi unit penyertaan.
 - f) Dewan Pengawas Syariah melakukan reviu dan menerbitkan pernyataan kesesuaian syariah atas produk ETF Syariah.
 - g) Manajer investasi melakukan pendaftaran produk ETF Syariah ke OJK.
- 2) Tahap setelah ETF syariah efektif
- a) Manajer investasi berkoordinasi dengan bank kustodian dalam hal pencatatan/pembukuan transaksi produk ETF syariah.
 - b) Manajer investasi berkoordinasi dengan bursa efek terkait dengan pencatatan dan pelaporan transaksi ETF syariah.
 - c) Manajer investasi berkoordinasi dengan KSEI dalam hal pengkinian data investor produk ETF syariah.
 - d) Manajer investasi melakukan *rebalancing* terhadap komposisi portofolio ETF syariah setiap akhir bulan, terutama setiap bulan Mei dan November saat DES terbit (jika diperlukan).
 - e) DPS secara periodik melakukan evaluasi terhadap kinerja dan kepatuhan terhadap prinsip syariah atas produk ETF syariah.
 - f) Manajer investasi berkoordinasi dengan bank kustodian membuat laporan kepemilikan unit penyertaan ETF syariah untuk investor setiap akhir bulan.
 - g) Manajer investasi melakukan penunjukan Kantor Akuntan Publik sebagai external auditor ETF syariah dan menyampaikan laporan keuangan (*audited*) kepada OJK dan bursa efek.
- 3) Pihak-pihak yang terlibat dalam penerbitan



c. Hal-hal yang Perlu Diperhatikan

Mengingat ETF syariah merupakan produk yang berpotensi untuk dikembangkan dan cocok untuk calon investor baik pemula maupun *existing professional* dengan profil risiko moderat dan agresif, maka terdapat beberapa hal yang harus diperhatikan antara lain sebagai berikut:

- 1) Indeks acuan yang tersedia masih sangat terbatas, karena saat ini hanya terdapat empat indeks syariah (JII, ISSI, JII70, IDX-MES BUMN17) yang tersedia di bursa.
- 2) Literasi dan edukasi terkait pasar modal syariah masih relatif rendah khususnya tentang ETF syariah masih sangat rendah.
- 3) Perlu memperhatikan risiko dari pengelolaan ETF syariah baik jenis aktif maupun pasif, antara lain risiko perubahan kondisi ekonomi dan politik, risiko berkurangnya nilai unit penyertaan, risiko konsentrasi saham-saham, risiko perdagangan dan likuiditas, dan risiko pihak *counterparty*.
- 4) Butuh keberpihakan dari regulator, pelaku industri dan masyarakat/investor dalam mengembangkan produk ETF syariah.

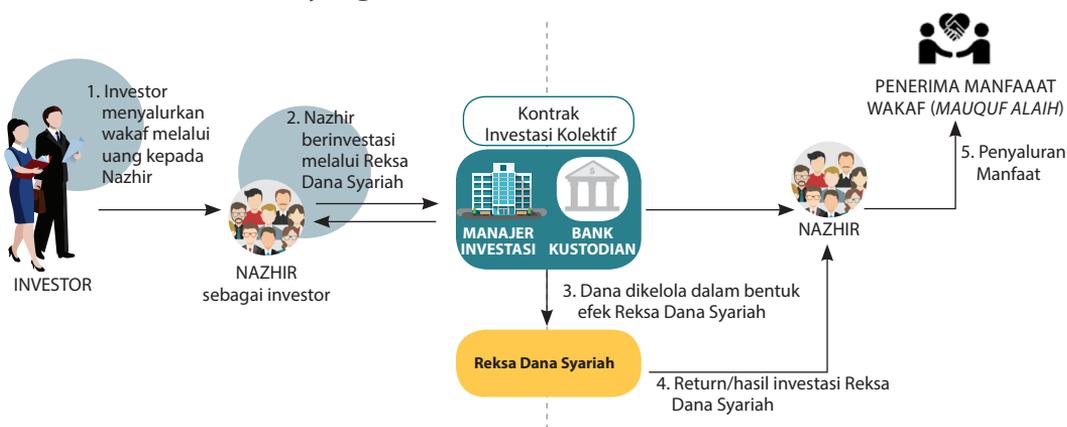
4. Reksa Dana Syariah Berbasis Wakaf (RDS Wakaf)

Selain wakaf saham, terdapat reksa dana syariah yang hasil pengembangan pengelolaannya dapat diwakafkan, yaitu reksa dana syariah berbasis wakaf. Reksa dana

syariah berbasis wakaf merupakan kolaborasi sarana berinvestasi dan beramal dalam bentuk wakaf. Pada prospektus reksa dana syariah wajib dicantumkan klausul pembagian hasil investasi secara berkala. Saat ini, RDS wakaf memiliki beberapa alternatif dalam penerbitannya antara lain:

- a. Investor memberikan dana investasi kepada nazhir untuk kemudian diinvestasikan dalam bentuk RDS. Hasil pengelolaan RDS tersebut kemudian disalurkan kepada penerima manfaat wakaf (*mauquf 'alaih*). Adapun contoh alternatif skema ini adalah sebagai berikut:

Gambar 11: Alur Reksa Dana Syariah Berbasis Wakaf yang Diinvestasikan melalui Nazhir



- b. Investor menginvestasikan dana pada RDS wakaf. Hasil pengelolaan RDS diberikan kepada nazhir untuk kemudian disalurkan kepada penerima manfaat wakaf (*mauquf 'alaih*). Adapun contoh alternatif skema ini adalah sebagai berikut:

Gambar 12: Alur Reksa Dana Syariah Berbasis Wakaf yang Diinvestasikan kepada Nazhir



Pada kedua alternatif tersebut di atas, nilai pokok investasi dapat kembali kepada investor atau dapat diwakafkan seluruhnya. Hal tersebut tergantung dari akad antara investor dengan nazhir atau investor dengan manajer investasi.

Pada praktiknya, terdapat beberapa manajer investasi yang telah menerbitkan RDS wakaf, salah satunya adalah reksa dana syariah BNI-AM Dana Dompot Dhuafa yang diterbitkan PT BNI Aset Management. BNI-AM Dana Dompot Dhuafa ditawarkan sebagai sarana masyarakat umum untuk berinvestasi sekaligus berpartisipasi mewakafkan hartanya melalui program wakaf yang dikelola oleh Yayasan Dompot Dhuafa Republika. RDS wakaf ini tetap dapat dibeli oleh masyarakat umum yang ingin berinvestasi tapi tidak bermaksud untuk mewakafkan hasil investasinya.

- a. Calon pemegang unit penyertaan BNI-AM Dana Dompot Dhuafa dapat menentukan keikutsertaannya dalam Program Wakaf pada saat melakukan pembelian Unit Penyertaan dengan pilihan sebagai berikut:
 - 1) *Regular* : Pemegang Unit Penyertaan berinvestasi pada BNI-AM Dana Dompot Dhuafa namun tidak mewakafkan pokok investasi maupun bagi hasil investasinya, sehingga tetap mendapatkan hasil investasi yang menjadi hak nya serta tetap berhak atas Unit Penyertaan yang dimilikinya.
 - 2) *Gold* : Pemegang Unit Penyertaan berinvestasi pada BNI-AM Dana Dompot Dhuafa dan menyalurkan Wakaf produktif melalui uang yang berasal dari 100% (seratus persen) hasil investasi pada BNI-AM Dana Dompot Dhuafa yang menjadi haknya kepada Yayasan Dompot Dhuafa Republika untuk kemudian diinvestasikan kembali pada BNI-AM Dana Dompot Dhuafa sesuai dengan mekanisme yang telah disepakati antara Manajer Investasi dan Yayasan Dompot Dhuafa Republika. Dalam hal ini Pemegang Unit Penyertaan masih berhak atas 100% (seratus persen) pokok investasi.
 - 3) *Platinum* : Investor menyalurkan Wakaf produktif melalui uang kepada Yayasan Dompot Dhuafa Republika, yang selanjutnya pada Hari Bursa yang sama atau selambat-lambatnya pada Hari Bursa berikutnya akan ditempatkan oleh Yayasan Dompot Dhuafa Republika pada BNI-AM Dana Dompot Dhuafa.
- b. Untuk menampung harta benda wakaf, Yayasan Dompot Dhuafa Republika selaku nazhir membuka rekening reksa dana pada manajer investasi.
- c. Berdasarkan perjanjian yang ditandatangani antara manajer investasi dan Yayasan Dompot Dhuafa Republika, penerimaan wakaf dalam BNI-AM Dompot Dhuafa

akan disalurkan kepada Yayasan Dompot Dhuafa Republika yang selanjutnya akan dipergunakan untuk kepentingan berikut ini:

- sarana dan kegiatan ibadah;
- sarana dan kegiatan pendidikan serta kesehatan;
- bantuan kepada fakir miskin, anak terlantar, yatim piatu, beasiswa;
- kemajuan dan peningkatan ekonomi umat; dan/atau kemajuan kesejahteraan umum lainnya yang tidak bertentangan dengan syariah dan peraturan perundang-undangan.

d. Tujuan investasi

BNI-AM Dana Dompot Dhuafa bertujuan untuk mempertahankan nilai investasi dan memberikan tingkat pertumbuhan nilai investasi yang stabil dalam jangka panjang kepada para pemodal yang berpegang pada syariah dengan hasil investasi yang bersih dari unsur riba dan *gharar*.

e. Kebijakan investasi

Target komposisi portofolio BNI-AM Dana Dompot Dhuafa adalah pada efek pendapatan tetap, termasuk efek bersifat utang/investasi dan termasuk sukuk, instrumen pasar uang dari perusahaan-perusahaan yang kegiatan usaha dan hasil usaha utamanya sesuai dengan syariah.

Kekayaan BNI-AM Dana Dompot Dhuafa akan diinvestasikan sebagai berikut;

- minimum 80% dan maksimum 98% pada efek pendapatan tetap, termasuk efek bersifat utang/investasi termasuk sukuk, transaksi repo yang bersifat syariah serta instrumen pasar uang yang bersifat syariah;
- minimum 2% dan maksimum 20% pada kas dan/atau yang setara kas.

B. Potensi Penerbitan Produk Investasi Syariah

Pada poin ini akan dijelaskan beberapa produk syariah yang saat ini sudah ada ketentuan yang mengatur namun belum ada implementasi produknya. Selanjutnya juga akan dijelaskan praktik produk konvensional sejenis agar dapat diketahui proses penerbitan produk tersebut, sehingga diharapkan dapat diimplementasikan dalam produk syariah.

1. Efek Beragun Aset Syariah (EBA Syariah)

Dasar hukum penerbitan EBA Syariah adalah POJK No.20/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Beragun Aset Syariah (EBA syariah). EBA syariah terbagi

menjadi dua yaitu EBA syariah berbentuk kontrak investasi kolektif (KIK-EBA syariah) dan EBA syariah berbentuk surat partisipasi (EBA-SP syariah).

KIK-EBA syariah adalah efek beragun aset yang portofolionya terdiri dari aset keuangan berupa piutang, pembiayaan atau aset keuangan lainnya dan akad, yang cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal. Sedangkan EBA-SP syariah adalah EBA syariah yang diterbitkan oleh penerbit yang akad dan portofolionya berupa kumpulan piutang atau pembiayaan pemilikan rumah yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal. EBA-SP syariah merupakan bukti kepemilikan secara proporsional yang dimiliki bersama oleh sekumpulan pemegang EBA-SP syariah.

Di samping itu ketentuan tentang EBA syariah juga diatur dalam fatwa DSN-MUI Nomor 120/DSN-MUI/II/2018 tentang Sekuritisasi Berbentuk Efek Beragun Aset Berdasarkan Prinsip Syariah, Nomor 121/DSN-MUI/II/2018 tentang EBA-SP Berdasarkan Prinsip Syariah, dan Nomor 125/DSN-MUI/XI/2018 tentang kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (KIK EBA) berdasarkan prinsip syariah.

a. Perbedaan EBA syariah dan EBA konvensional

Tabel 4: Perbedaan EBA Syariah dan EBA Konvensional

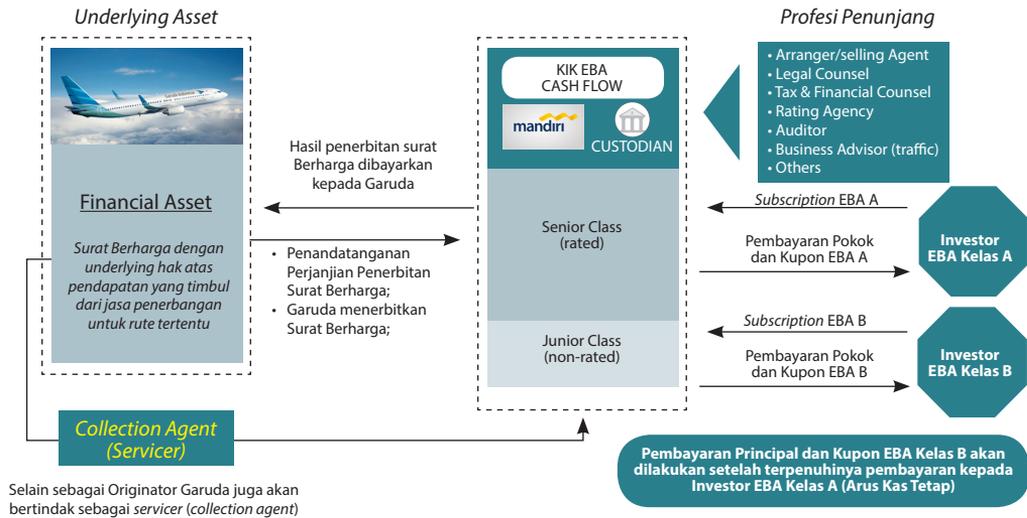
ASPEK	EBA SYARIAH	EBA KONVENSIONAL
Aset Dasar	Aset Syariah Berbentuk Bukan Dain (ASBBD), sesuai syariah	Semua jenis tagihan piutang
Dewan Pengawas Syariah (DPS)	Wajib	Tidak diatur
Perjanjian dan Pengelolaan	Menggunakan akad-akad syariah	Perjanjian secara umum
<i>Originator</i>	Institusi syariah atau yang memiliki Unit Syariah	Tidak ada batasan

Aset Syariah Bukan Berbentuk Dain (ASBBD) pada tabel di atas merupakan aset yang berbentuk barang (*al-a'yan/tangible assets*), manfaat (*al-manafi'/usufructs*) maupun jasa (*al-khadamat/services*) termasuk aset yang timbul dari pembiayaan atau transaksi yang kedudukan kepemilikan aset masih berada pada *originator* atau pihak yang telah melakukan pembelian dari *originator*.

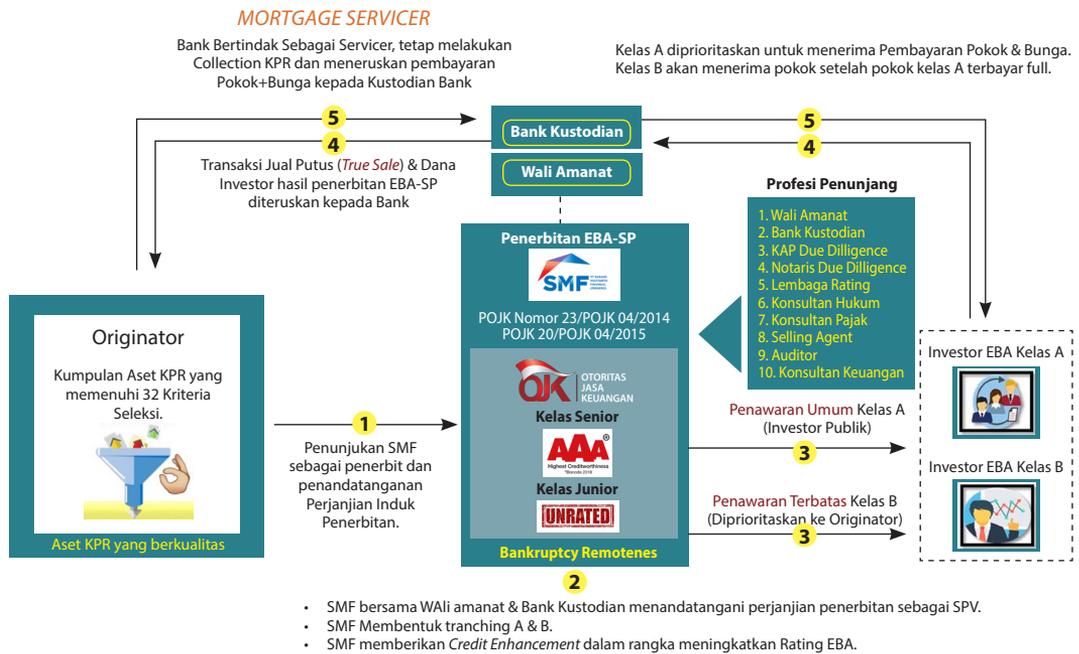
b. Skema dan Penjelasan Penerbitan EBA

Saat ini sudah terdapat praktik penerbitan EBA baik dalam bentuk KIK-EBA maupun EBA-SP. Berikut adalah skema sekuritisasi KIK-EBA yang diterbitkan oleh PT Mandiri Manajemen Investasi dan sekuritisasi EBA-SP yang diterbitkan oleh PT Sarana Multigriya Finance (SMF).

Gambar 13: Skema Sekuritisasi KIK-EBA



Gambar 14: Skema Sekuritisasi EBA-SP



c. Manfaat EBA Syariah

1) Bagi *originator*

EBA syariah merupakan salah satu alternatif bagi perusahaan untuk mensekuritisasi aset kurang likuid menjadi likuid. Hal ini bertujuan untuk meningkatkan permodalan perusahaan dengan biaya yang relatif murah.

2) Bagi investor

EBA syariah merupakan alternatif investasi yang memberikan imbal hasil yang relatif lebih baik dibandingkan dengan instrumen investasi berbentuk utang. Selain itu EBA syariah memiliki *cash flow* yang dapat diprediksi serta risiko yang relatif rendah.

3) Bagi pemerintah/perekonomian

EBA syariah dapat mendorong pergerakan sektor riil yang menciptakan *multiplier effect* dari perputaran dana hasil sekuritisasi aset terhadap penerimaan pajak. Selain itu EBA syariah mampu mengurangi risiko kredit yang melekat pada perbankan serta menjadi alternatif diversifikasi produk syariah di pasar modal.

d. Hal-hal yang Perlu Diperhatikan

- 1) Manajer investasi perlu mencari pihak yang berminat melakukan sekuritisasi.
- 2) Memastikan ASBBD sesuai dengan persyaratan yang ditentukan antara lain aset tersebut menggunakan akad yang kepemilikannya masih ada di *originator* seperti akad *ijarah mutahiya bittamlik* (IMBT) dan *musyarakah mutanaqishoh* (MMQ). IMBT merupakan akad sewa menyewa yang diakhiri dengan pemindahan kepemilikan objek akad dari pemberi sewa kepada penyewa melalui akad jual beli atau hibah setelah berakhirnya masa sewa. Sedangkan MMQ merupakan akad kerja sama antara dua pihak atau lebih dalam kepemilikan suatu aset atau modal, dimana kerja sama ini akan mengurangi hak kepemilikan salah satu pihak sementara pihak yang lain bertambah hak kepemilikannya.
- 3) Melakukan proses pemasaran untuk mendapatkan investor baik dilakukan dengan sendiri atau bekerjasama dengan agen penjual efek reksa dana (APERD).
- 4) Memastikan EBA syariah mendapatkan pernyataan kesesuaian syariah dari dewan pengawas syariah manajer investasi atau tim ahli syariah.

2. Kontrak Investasi Kolektif Dana Investasi Real Estat Syariah (KIK-DIRE Syariah)

Dasar hukum penerbitan KIK-DIRE syariah adalah POJK Nomor 30/POJK.04/2016 tentang

Dana Investasi Real Estate Syariah Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif dan ketentuan yang mengatur umum mengikuti POJK Nomor 19/POJK.04/2016 tentang Pedoman Bagi Manajer Investasi Dan Bank Kustodian Yang Melakukan Pengelolaan Dana Investasi Real Estat Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif. KIK-DIRE syariah adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan pada real estat, aset yang berkaitan dengan real estat dan atau kas dan setara kas, yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal.

Adapun yang dimaksud dengan real estat meliputi tanah secara fisik dan bangunan yang ada di atasnya, sedangkan aset yang berkaitan dengan real estat adalah efek perusahaan real estat yang tercatat di bursa efek dan/atau diterbitkan oleh perusahaan real estat. Contoh dari real estat dan aset yang berkaitan dengan real estat seperti mal, rumah sakit, hotel dan saham dari perusahaan pengembang properti.

a. Perbedaan DIRE Syariah dan DIRE Konvensional

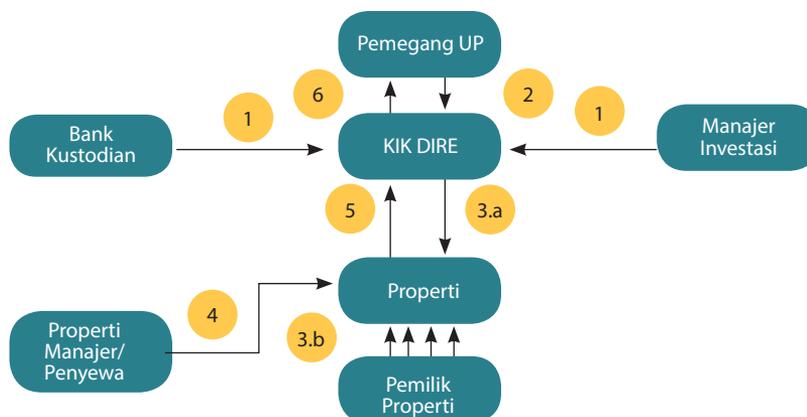
Tabel 5: Perbedaan DIRE Syariah dan DIRE Konvensional

ASPEK	DIRE SYARIAH	DIRE KONVENSIONAL
Aset Dasar	Properti dan aktivitas di dalam real estat wajib sesuai dengan prinsip syariah	Tidak diatur
Dewan Pengawas Syariah (DPS)	Wajib	Tidak diatur
Pengelolaan Kekayaan	<ul style="list-style-type: none"> • Pendapatan nonhalal dari aset real estat maksimal 10% dari total pendapatan DIRE syariah • Luas area yang tidak sesuai dengan prinsip syariah maksimal 10% dari luas area aset real estat 	Tidak diatur
Jasa Layanan Keuangan	Wajib menggunakan jasa layanan keuangan yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah	Tidak diatur
Penyesuaian Kekayaan	Dilakukan maksimal 1 tahun sejak pendapatan nonhalal lebih dari 10% diketahui	Tidak diatur

Yang dimaksud dengan jasa layanan keuangan yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah adalah jasa layanan keuangan yang diberikan oleh lembaga keuangan syariah atau lembaga keuangan konvensional sepanjang jasa layanan keuangannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

b. Skema Investasi DIRE

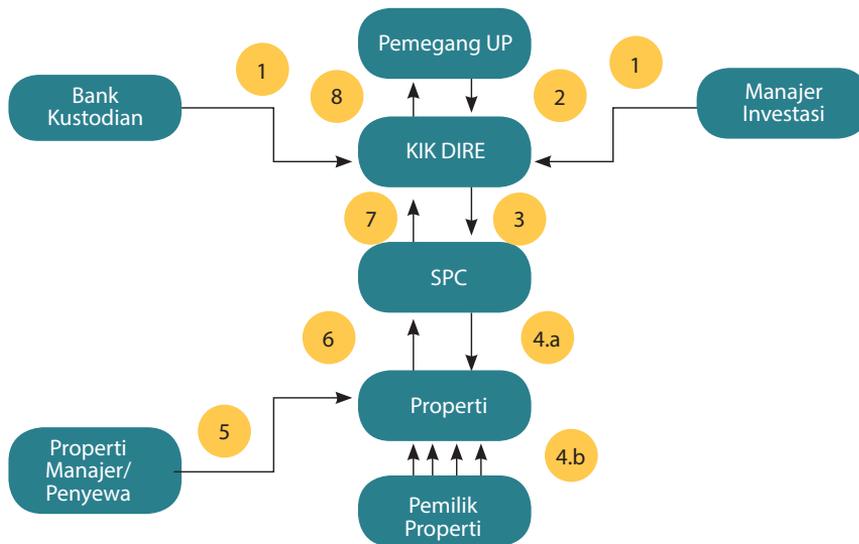
Gambar 15: Skema KIK-DIRE tanpa melalui *Special Purpose Company* (SPC)



Keterangan:

1. Manajer investasi dan bank kustodian bersepakat menerbitkan KIK-DIRE;
2. Investor melakukan pembelian unit penyertaan KIK-DIRE;
3. KIK-DIRE melakukan transaksi pembelian real estat dan/atau efek yang berkaitan dengan real estat dan selanjutnya pemilik properti menyerahkan kepemilikan properti kepada KIK-DIRE;
4. Penyewa membayar sewa atas pemanfaatan properti kepada KIK-DIRE;
5. KIK-DIRE menerima dana hasil penyewaan properti secara periodik;
6. KIK-DIRE mendistribusikan keuntungan kepada pemegang unit penyertaan minimal 90% dari laba bersih setelah pajak setiap tahun.

Gambar 16: Skema DIRE melalui *Special Purpose Company*



Keterangan:

1. Manajer investasi dan bank kustodian bersepakat menerbitkan KIK-DIRE;
2. Investor melakukan pembelian unit penyertaan KIK-DIRE;
3. KIK-DIRE mendirikan *special purpose company* (SPC) yang nantinya akan bertindak sebagai pembeli properti;
4. SPC melakukan transaksi pembelian real estat dan selanjutnya pemilik properti menyerahkan kepemilikan properti kepada KIK-DIRE melalui SPC;
5. Penyewa membayar sewa atas pemanfaatan properti;
6. SPC menerima dana hasil penyewaan properti;
7. Dana hasil penyewaan properti diteruskan kepada KIK-DIRE;
8. KIK-DIRE mendistribusikan keuntungan kepada pemegang unit penyertaan minimal 90% dari laba bersih setelah pajak setiap tahun.

c. Manfaat KIK-DIRE Syariah

- 1) Bagi perusahaan real estat
Dapat memberikan keuntungan yang relatif lebih cepat, karena KIK-DIRE syariah meningkatkan level likuiditas. Selain itu KIK-DIRE syariah berpeluang untuk mendapatkan keuntungan relatif lebih cepat.

2) Bagi Investor

Investor dapat berinvestasi properti tanpa memiliki dan mengelola properti secara langsung. Selain itu dapat sebagai sarana diversifikasi investasi yang mengurangi risiko kerugian bagi investor.

d. Hal-hal yang Perlu Diperhatikan

- 1) Kesepakatan harga antara pemilik properti dengan investor yang akan membeli aset properti, terutama bila nilai properti sangat signifikan.
- 2) Risiko industri real estat dianggap masih besar dengan adanya kemungkinan penyewa gagal bayar dan turunnya nilai properti sewaktu-waktu.
- 3) Masih sedikitnya alternatif pilihan aset properti potensial sebagai portofolio KIK-DIRE syariah.
- 4) Adanya pembatasan pendapatan sumber nonhalal maksimal 10% dari laba bersih setelah pajak menjadi tantangan bagi KIK-DIRE syariah.
- 5) Masih terbatasnya aktivitas transaksi di pasar sekunder, sehingga menyulitkan investor yang ingin mengakhiri kepemilikannya atas unit penyertaan KIK-DIRE syariah.

C. Studi Kasus Kesyarahan Pada Produk Investasi

1. Saham syariah yang keluar dari Daftar Efek Syariah (DES)

Manajer investasi pengelola reksa dana syariah membeli saham perusahaan XYZ pada bulan Januari tahun 2020. Saham perusahaan XYZ termasuk dalam DES periode I tahun 2020. Selanjutnya pada bulan Juli perusahaan XYZ melakukan *corporate action*, yaitu menerbitkan obligasi dan menambah jumlah pinjaman ke bank konvensional. Aksi tersebut menyebabkan rasio utang menjadi lebih dari 45%. Selanjutnya pada tanggal 25 November 2020 saham XYZ tidak lagi masuk pada DES periode II tahun 2020 yang berlaku efektif tanggal 1 Desember 2020.

Atas kondisi tersebut, manajer investasi wajib mengeluarkan saham XYZ dari portofolio reksa dana syariah dengan waktu paling lambat 10 hari kerja setelah berlakunya DES terbaru. Apabila pada saat manajer investasi menjual saham XYZ dan memperoleh keuntungan maka keuntungan tersebut dapat dihitung dalam NAB reksa dana syariah. Namun apabila manajer investasi menjual saham XYZ dan memperoleh kerugian maka kerugian tersebut merupakan risiko investasi.

Dalam hal manajer investasi menjual saham XYZ setelah melewati 10 hari kerja tersebut, maka manajer investasi dan bank kustodian melakukan pelanggaran terhadap POJK Nomor 33/POJK.04/2019. Selain itu manajer investasi juga wajib segera menjual saham XYZ dari portofolio reksa dana syariah.

Apabila manajer investasi menjual saham XYZ setelah melewati 10 hari kerja dan mendapatkan keuntungan, maka keuntungan tersebut tidak dapat dimasukkan ke dalam NAB reksa dana syariah. Namun apabila manajer investasi menjual saham XYZ setelah melewati 10 hari kerja dan mengalami kerugian maka manajer investasi dan bank kustodian harus menanggung kerugian tersebut.

Berdasarkan ilustrasi di atas, maka hal-hal yang harus diperhatikan terkait portofolio efek pada reksa dana syariah adalah:

- a. Melakukan *cross check* konstituen DES dengan portofolio efek pada reksa dana syariah untuk mengetahui apakah terdapat saham yang keluar dari DES.
- b. Jika terdapat saham yang keluar dari DES maka manajer investasi perlu menjual saham tersebut pada maksimal 10 hari kerja setelah efektifnya DES untuk menghindari sanksi OJK.
- c. Bank kustodian wajib mengingatkan manajer investasi untuk menyesuaikan isi portofolio reksa dana syariah setiap kali penerbitan DES terbaru.

2. Saham syariah yang tidak likuid keluar dari Daftar Efek Syariah (DES)

Pada ilustrasi kasus di atas, saat akan melakukan proses penjualan saham XYZ, manajer investasi mengalami kesulitan karena saham XYZ tidak likuid di pasar dan jumlah saham yang dimiliki sangat besar. Mengingat secara ketentuan manajer investasi harus menjual saham XYZ dalam jangka waktu 10 hari kerja setelah efektifnya DES, maka komite investasi perlu berdiskusi dengan dewan pengawas syariah untuk mencari solusi atas kondisi tersebut.

Salah satu mitigasi yang dapat dilakukan oleh manajer investasi untuk mengantisipasi hal tersebut adalah mencari *partner* yang akan menjadi *strategic buyer* untuk membeli saham XYZ yang keluar dari DES. Hal ini perlu dilakukan untuk mengurangi risiko kerugian yang semakin besar apabila proses penjualan hanya melalui mekanisme pasar reguler. Berdasarkan kondisi tersebut, manajer investasi dan bank kustodian wajib mengutamakan pemenuhan ketentuan yang berlaku agar pengelolaan reksa dana syariah sesuai dengan prinsip syariah. Oleh karena itu terdapat beberapa hal penting yang perlu menjadi perhatian manajer investasi sebagai berikut:

- a. Apabila manajer investasi memiliki strategi investasi pada saham yang relatif memiliki kapitalisasi pasar kecil, perlu disepakati bersama dengan komite investasi dan dewan pengawas syariah terkait alternatif solusi yang akan dilakukan.
- b. Dalam hal diperlukan, manajer investasi perlu mencari *partner* yang akan menjadi *strategic buyer* untuk membeli saham-saham yang keluar dari DES.
- c. Manajer investasi perlu melakukan diversifikasi portofolio terkait pemilihan saham untuk mengurangi risiko likuiditas dan penurunan harga.





BAB 3

KETENTUAN TERKAIT MANAJER INVESTASI SYARIAH (MIS) DAN UNIT PENGELOLAAN INVESTASI SYARIAH (UPIS)

A. Tugas Pokok dan Fungsi MIS dan UPIS

1. Tugas Pokok MIS dan UPIS

Ketentuan terkait dengan MIS dan UPIS diatur pada POJK Nomor 61/POJK.04/2016 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal pada Manajer Investasi. Berdasarkan POJK tersebut MIS adalah manajer investasi yang dalam anggaran dasarnya menyatakan bahwa kegiatan dan jenis usaha; cara pengelolaan; dan/atau jasa yang diberikan, dilakukan berdasarkan prinsip syariah di pasar modal. Sedangkan UPIS adalah bagian dari manajer investasi yang memiliki tugas dan tanggung jawab mengelola portofolio efek atau portofolio investasi kolektif yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal, mengembangkan dan memasarkan jasa atau produk pengelolaan investasi syariah.

MIS atau manajer investasi yang membentuk UPIS wajib memiliki dewan pengawas syariah yang memiliki izin ahli syariah pasar modal (ASPM) sebagaimana diatur dalam POJK tentang Ahli Syariah Pasar Modal. Dalam melakukan kegiatan usahanya, MIS wajib mempunyai modal disetor paling sedikit Rp10 miliar.

MIS dapat melakukan kegiatan usaha berupa:

- Pengelolaan portofolio efek untuk kepentingan nasabah tertentu berdasarkan perjanjian pengelolaan dana yang bersifat bilateral dan individual;
- Pengelolaan portofolio investasi kolektif untuk kepentingan sekelompok nasabah melalui wadah atau produk;
- Penerbitan daftar efek syariah, dalam hal MIS akan menjadi Pihak Penerbit DES; dan/atau
- Kegiatan lain sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh OJK dan tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal.

Sedangkan UPIS memiliki tugas dan tanggung jawab berupa:

- menyusun prosedur operasi standar terkait pengelolaan produk investasi syariah;
- memantau dan memastikan produk investasi syariah dikelola berdasarkan prinsip syariah di pasar modal;
- mengembangkan produk pengelolaan investasi syariah; dan
- memasarkan produk pengelolaan investasi syariah.

2. Fungsi MIS dan UPIS

Fungsi-fungsi yang wajib dimiliki dan dilaksanakan oleh MIS yang juga boleh dimiliki dan dilaksanakan oleh UPIS adalah sebagai berikut :

- a. Investasi dan riset
- b. Perdagangan
- c. Penyelesaian transaksi efek
- d. Manajemen risiko, kepatuhan dan audit internal
- e. Pemasaran dan penanganan pengaduan nasabah
- f. Teknologi informasi
- g. Akuntansi dan keuangan
- h. Pengembangan sumber daya manusia

Pelaksanaan fungsi investasi dan riset wajib dikoordinasikan oleh pegawai yang memiliki izin wakil manajer investasi dan pengalaman kerja di bidang pengelolaan investasi minimal 2 tahun. Sedangkan fungsi perdagangan, penyelesaian transaksi efek serta pemasaran dan penanganan pengaduan nasabah wajib dikoordinasikan oleh pegawai yang memiliki izin wakil penjamin emisi efek, wakil perantara pedagang efek, dan wakil manajer investasi, serta pengalaman kerja di bidang pasar modal dan/atau keuangan minimal 1 tahun.

Adapun pelaksanaan fungsi manajemen risiko, kepatuhan, dan audit internal wajib dikoordinasikan oleh seorang koordinator yang merupakan pimpinan unit kerja, anggota direksi, atau pejabat setingkat di bawah direksi yang memiliki izin wakil manajer investasi dari OJK dan mempunyai pengalaman kerja menduduki jabatan manajerial pada institusi yang bergerak di bidang pasar modal dan/atau keuangan paling singkat 1 tahun.

Sementara itu, untuk melakukan pembentukan UPIS, berikut ini adalah beberapa ketentuan yang harus dipenuhi:

- a. Wajib memiliki minimal satu orang sebagai kepala UPIS dan satu orang sebagai pelaksana.
- b. Kepala unit dan pelaksana dapat dirangkap.
- c. Rangkap jabatan kepala UPIS hanya dapat dilakukan oleh anggota direksi atau pejabat satu tingkat dibawah direksi.

Persyaratan yang harus dipenuhi oleh Kepala UPIS, adalah sebagai berikut:

- a. Kepala UPIS wajib memiliki pengetahuan dan/atau pengalaman di bidang keuangan syariah; dan
- b. Kepala UPIS ditetapkan dan diangkat oleh direksi.

MIS maupun manajer investasi yang memiliki UPIS dapat melakukan kegiatan sebagai Pihak Penerbit DES setelah memenuhi ketentuan persyaratan sebagai Pihak Penerbit

DES. Pihak Penerbit DES merupakan pihak yang dapat menerbitkan DES. Pihak Penerbit DES ini biasanya digunakan untuk menerbitkan DES untuk memberikan pilihan investasi bagi manajer investasi yang memiliki produk RDS *offshore*. Pengaturan tentang Pihak Penerbit DES ini terdapat dalam POJK Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.

3. Implementasi Tugas Pokok dan Fungsi UPIS

UPIS dapat memiliki tugas dan fungsi yang sama dengan MIS yaitu melakukan pengelolaan atas investasi syariah. Namun demikian dalam praktiknya untuk UPIS memiliki peran yang berbeda di antara para manajer investasi, antara lain sebagai berikut:

a. Peran UPIS dalam fungsi kepatuhan

Dalam menjalankan fungsi kepatuhan, implementasi peran UPIS antara lain adalah:

- 1) Wajib memastikan bahwa fungsi kepatuhan telah mengetahui DES terbaru yang diterbitkan oleh OJK. UPIS dapat berkontribusi dengan memberikan pemberitahuan kepada fungsi kepatuhan bahwa DES terbaru akan segera terbit.
- 2) Wajib meminta nama-nama saham yang keluar atau masuk dari DES terbaru kepada fungsi kepatuhan. Selanjutnya UPIS bertanggung jawab atas reviu berkala dalam penerbitan DES yang terbaru.
- 3) Wajib memastikan bahwa DES yang digunakan oleh fungsi lain sebagai acuan portofolio adalah DES terbaru.
- 4) Wajib memastikan bahwa sistem pemantauan internal di manajer investasi sudah melakukan pengkinian dari DES terbaru.
- 5) Wajib memastikan dan mengawasi proses penyesuaian DES terbaru serta melaporkan penyesuaian portofolio kepada dewan pengawas syariah.
- 6) Jika suatu reksa dana syariah ingin berinvestasi di penawaran perdana suatu saham, maka UPIS wajib memastikan bahwa saham tersebut adalah saham syariah.
- 7) UPIS juga harus dapat menjadi penghubung antara DPS dengan unit kepatuhan yang ada di manajer investasi. Unit kepatuhan dapat diundang untuk berpartisipasi dalam pertemuan berkala yang diselenggarakan oleh UPIS bersama DPS.
- 8) Melakukan kegiatan yang dapat mendukung DPS dalam penerbitan opini kesyariahan. Adapun dokumen yang perlu dipelajari oleh DPS antara lain struktur produk, info memo, draf perjanjian, dan notulen rapat.

b. Peran UPIS dalam fungsi pengembangan dan pemasaran

UPIS juga berperan dalam pengembangan dan pemasaran produk investasi syariah. Adapun implementasi peran UPIS terkait hal tersebut antara lain adalah:

- 1) Bekerja sama dengan fungsi pengembangan untuk mengusulkan penerbitan atau pembubaran produk investasi syariah. Selain itu UPIS bersama fungsi terkait membantu menyiapkan dokumen yang dibutuhkan termasuk melakukan koordinasi dalam rangka proses penunjukan DPS .
- 2) Melakukan konsultasi dengan DPS dalam rangka pengembangan produk dan pemasaran khususnya terkait dengan pemenuhan aspek syariah di pasar modal.
- 3) Membantu usaha yang dilakukan oleh manajer investasi dalam aktifitas pemasaran/penjualan dalam rangka memperluas jumlah investor atau literasi/inklusi pasar modal syariah. Di beberapa manajer investasi, UPIS memiliki *key performance indicators* terpisah, misalnya ditargetkan ikut berkontribusi dalam peningkatan dana kelolaan syariah. Namun di beberapa manajer investasi yang lain, UPIS hanya merupakan *supporting team* yang membantu bagian pemasaran jika akan memasarkan produk reksa dana syariah kepada investor.
- 4) Melakukan koordinasi dengan pihak eksternal manajer investasi terkait pengembangan produk investasi syariah. Contohnya kerja sama dengan lembaga pendidikan, organisasi keagamaan, organisasi kemasyarakatan dan komunitas lainnya dalam pembentukan reksa dana syariah dan *endowment fund*.
- 5) Membantu manajer investasi dengan melakukan *market intelligence* untuk produk reksa dana syariah yang ada di pasar. Apabila terdapat produk yang berpotensi, maka UPIS akan melakukan kajian untuk memastikan bahwa produk tersebut layak untuk diterbitkan oleh manajer investasi dengan mempertimbangkan semua sumber daya yang dimilikinya.
- 6) UPIS perlu dilibatkan dalam proses seleksi dalam pemilihan bank syariah sebagai bank kustodian. Hal ini mengingat belum semua bank syariah memiliki kualifikasi sebagai bank kustodian. Analisis yang digunakan dalam proses seleksi tersebut berdasarkan analisis fundamental dan proses bisnis.

B. Fungsi Bank Kustodian dan Dewan Pengawas Syariah

Kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima dividen, bunga/imbalance hasil,

dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya. Bank kustodian adalah bank umum yang telah mendapat persetujuan OJK sebagai bank kustodian. Manajer investasi dilarang terafiliasi dengan bank kustodian.

Kewajiban dan tanggung jawab bank kustodian adalah sebagai berikut:

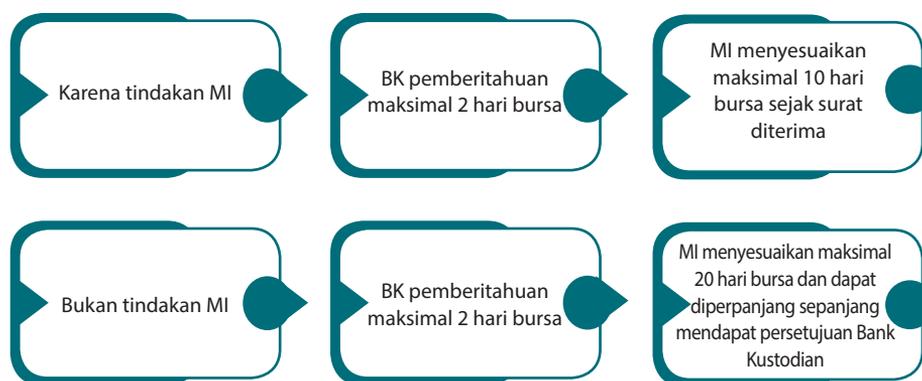
1. memastikan pembukuan dan pelaporan;
2. melakukan perhitungan nilai aktiva bersih reksa dana setiap hari bursa;
3. menyelesaikan transaksi efek sesuai dengan instruksi manajer investasi sebagaimana dimaksud dalam kontrak investasi kolektif;
4. melakukan pembayaran biaya pengelolaan dan biaya lain yang dibebankan pada reksa dana syariah sesuai kontrak;
5. melakukan pembayaran kepada pemegang unit penyertaan setiap pembagian uang tunai yang berhubungan dengan kontrak, dalam hal kontrak investasi kolektif menetapkan adanya kebijakan mengenai pembagian hasil secara berkala kepada pemegang unit penyertaan;
6. melakukan penyimpanan dan pemeliharaan catatan secara terpisah yang menunjukkan semua perubahan dalam jumlah unit penyertaan yang dimiliki setiap pemegang unit penyertaan, nama, kewarganegaraan, alamat, serta identitas lain dari para pemegang unit penyertaan;
7. memastikan bahwa unit penyertaan diterbitkan hanya atas penerimaan dana dari:
 - calon pemegang unit penyertaan;
 - pihak yang sudah ditentukan pada saat pembukaan rekening; dan/atau
 - pihak yang ditentukan oleh pemegang unit penyertaan setelah pembukaan rekening;
8. melakukan pengurusan transaksi unit penyertaan;
9. melakukan pemisahan kekayaan reksa dana syariah dari kekayaan bank kustodian;
10. memberikan jasa penitipan kolektif dan kustodian sehubungan dengan kekayaan reksa dana syariah;
11. menyusun dan menyampaikan laporan kepada manajer investasi, OJK, dan pemegang unit penyertaan;
12. menolak instruksi manajer investasi secara tertulis dengan tembusan kepada OJK apabila instruksi tersebut pada saat diterima oleh bank kustodian secara jelas melanggar peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal dan/atau kontrak investasi kolektif; dan
13. bertanggung jawab atas segala kerugian yang timbul karena kesalahannya.

Manajer investasi dan bank kustodian bekerjasama untuk saling menjaga kepatuhan dalam hal pemenuhan prinsip-prinsip syariah di pasar modal. Bank kustodian melakukan pemantauan investasi yang dilakukan manajer investasi agar tetap sesuai dengan prinsip syariah serta sesuai dengan strategi investasi yang disepakati dalam kontrak investasi kolektif. Selain itu, UPIS juga memastikan bank kustodian memiliki infrastruktur terkait pemantauan atas kepatuhan syariah terhadap aktivitas manajer investasi.

Aktifitas yang dapat dilakukan UPIS adalah membantu fungsi kepatuhan untuk menindaklanjuti teguran yang disampaikan oleh bank kustodian atas pemantauan kepatuhan terhadap manajer investasi terkait kesesuaian dengan prinsip syariah dan perundangan yang berlaku. Contohnya adalah pemantauan bobot investasi dan pembersihan harta dari unsur nonhalal (*cleansing*).

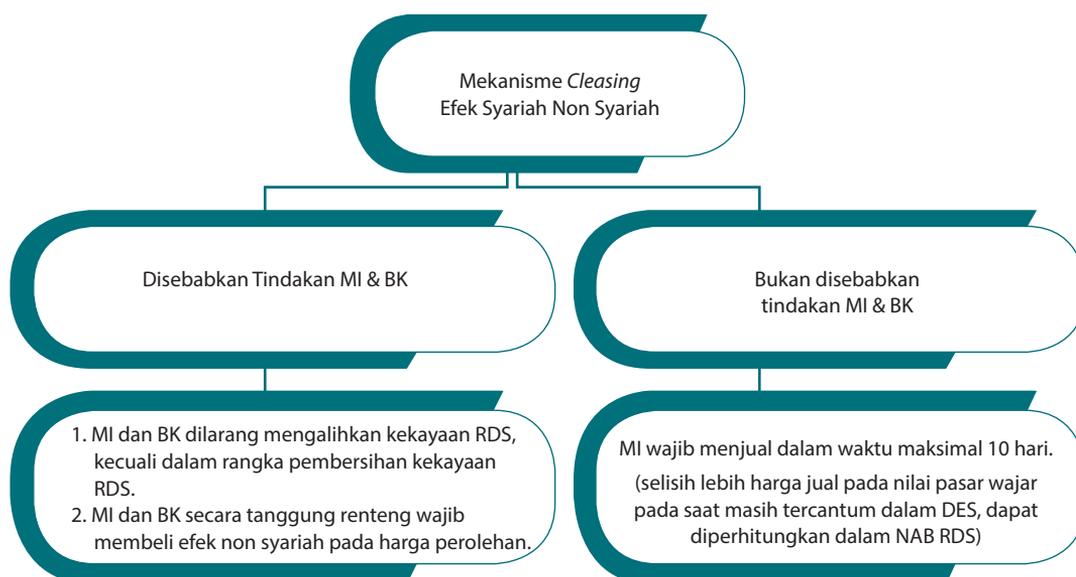
1. Apabila terjadi pelanggaran tentang bobot investasi di reksa dana syariah, maka bentuk koordinasi antara manajer investasi dan bank kustodian sebagaimana diatur dalam POJK Nomor 23/POJK.04/2016 tentang Reksa Dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif, adalah sebagai berikut:

Gambar 17: Alur Koordinasi antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian



2. Apabila terdapat efek non halal pada portofolio reksa dana syariah, mekanisme *cleansing* serta koordinasi yang dilakukan antara manajer investasi dan bank kustodian sebagaimana diatur dalam POJK Nomor 33/POJK.04/2019 tentang Penerbitan dan Persyaratan Reksa Dana Syariah, adalah sebagai berikut:

Gambar 18: Alur Mekanisme *Cleansing* Efek Syariah Non Syariah



Dewan pengawas syariah memiliki peran penting dalam pengelolaan reksa dana syariah, khususnya terkait pemberian pernyataan kesesuaian syariah dan proses pengawasan. Dalam praktik proses penerbitan reksa dana syariah, dewan pengawas syariah juga dilibatkan sejak awal untuk melakukan proses revidu produk dan memberikan pernyataan kesesuaian syariah. Sementara itu dalam melakukan pengawasan, dewan pengawas syariah perlu memiliki koordinasi dengan UPIS dan bank kustodian. Dewan pengawas syariah harus mengetahui terkait permasalahan yang dihadapi oleh reksa dana syariah, antara lain pembobotan portofolio dan juga tindak lanjut apabila terdapat efek non syariah yang masuk dalam portofolio reksa dana syariah. Dalam hal terdapat pendapatan yang tidak dapat diakui sebagai nilai aktiva bersih reksa dana syariah, maka dewan pengawas syariah wajib memberikan persetujuan terkait pendapatan yang tidak dapat diakui tersebut.

C. Pelaporan Manajer Investasi yang Memiliki UPIS

Jenis laporan yang harus disampaikan oleh manajer investasi yang memiliki UPIS kepada OJK adalah sebagai berikut:

1. Laporan Pembentukan UPIS

Manajer investasi wajib melaporkan pembentukan UPIS paling lambat 10 (sepuluh) hari kerja setelah terbentuknya UPIS.

2. Laporan Kegiatan Tahunan

Manajer investasi yang memiliki UPIS wajib menyampaikan laporan kegiatan tahunan paling lambat pada tanggal 15 Januari tahun berikutnya. Laporan kegiatan dimaksud antara lain terdiri dari:

- a. rencana kegiatan tahunan UPIS tahun berjalan berupa kegiatan pengembangan produk dan pemasaran produk;
- b. realisasi kegiatan tahunan UPIS berupa kegiatan pengembangan produk dan pemasaran produk;
- c. kegiatan lain terkait UPIS (jika ada).

Selain kedua jenis laporan tersebut, manajer investasi juga wajib menyampaikan laporan berkala dan insidentil lainnya, antara lain seperti laporan keuangan berkala dan laporan akuntan publik atas modal kerja bersih disesuaikan tahunan. Sementara itu, untuk manajer investasi yang melakukan kegiatan sebagai pihak penerbit DES memiliki kewajiban menyampaikan laporan antara lain sebagai berikut:

- a. Pelaporan dalam hal pihak penerbit DES mengumumkan DES kepada publik.
Manajer investasi wajib mengumumkan setiap perubahan DES paling lambat 5 hari kerja sejak perubahan DES dinyatakan efektif. Selanjutnya manajer investasi wajib menyampaikan bukti pengumuman tersebut kepada OJK paling lambat 2 hari kerja setelah DES dipublikasikan.
- b. Pelaporan dalam hal pihak penerbit DES menggunakan DES secara terbatas untuk kepentingan pihak tertentu.
Manajer investasi wajib menyampaikan laporan setiap tahun kepada OJK paling lambat pada tanggal 31 Januari tahun berikutnya. Laporan dimaksud harus disertai DES yang diterbitkan beserta perubahannya dan surat pernyataan kesesuaian syariah dari dewan pengawas syariah.
- c. Pelaporan terkait perubahan mekanisme penyusunan DES
Manajer investasi wajib menyampaikan laporan kepada OJK apabila akan melakukan perubahan mekanisme penyusunan DES. Laporan tersebut disampaikan bersamaan dengan penerbitan DES periode berikutnya dan harus disertai standar prosedur operasi penyusunan DES yang dilakukan.

D. Ketentuan terkait Lainnya

1. Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal

Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal diatur dalam POJK Nomor 15/POJK.04/2015. Ketentuan ini mengatur terkait beberapa hal, yaitu ketentuan umum, pihak yang melakukan kegiatan syariah di pasar modal, pelaporan, ketentuan lain-lain, ketentuan sanksi, dan ketentuan penutup. Poin-poin penting yang terdapat dalam ketentuan ini adalah sebagai berikut:

a. Definisi

- 1) Prinsip syariah di pasar modal adalah prinsip hukum Islam dalam kegiatan syariah di pasar modal berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia, sepanjang fatwa dimaksud tidak bertentangan dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini dan/atau Peraturan Otoritas Jasa Keuangan lainnya yang didasarkan pada fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia.
- 2) Efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang tentang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya yang:
 - a) akad, cara pengelolaan, kegiatan usaha;
 - b) aset yang menjadi landasan akad, cara pengelolaan, kegiatan usaha; dan/atau
 - c) aset yang terkait dengan efek dimaksud dan penerbitnya tidak bertentangan dengan Prinsip Syariah di Pasar Modal.
- 3) Kegiatan syariah di pasar modal adalah kegiatan yang terkait dengan penawaran umum efek syariah, perdagangan efek syariah, pengelolaan investasi syariah di pasar modal, dan emiten atau perusahaan publik yang berkaitan dengan efek syariah yang diterbitkannya, perusahaan efek yang sebagian atau seluruh usahanya berdasarkan prinsip syariah, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek syariah.

b. Kegiatan Usaha Dan Transaksi yang Bertentangan dengan Prinsip Syariah di Pasar Modal

Kegiatan dan jenis usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal, mencakup:

- 1) Perjudian dan permainan yang tergolong judi;
- 2) Jasa keuangan ribawi;
- 3) Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan/atau judi (*maysir*);

- 4) Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan/atau menyediakan antara lain:
 - a) Barang atau jasa haram zatnya;
 - b) Barang atau jasa haram bukan karena zatnya yang ditetapkan DSN-MUI;
 - c) Barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat
 - 5) Transaksi yang bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal, mencakup:
 - a) Perdagangan atau transaksi dengan penawaran dan/atau permintaan palsu;
 - b) Perdagangan atau transaksi yang tidak disertai dengan penyerahan barang dan/atau jasa;
 - c) Perdagangan atas barang yang belum dimiliki;
 - d) Pembelian atau penjualan atas efek yang menggunakan atau memanfaatkan informasi orang dalam dari emiten atau perusahaan publik;
 - e) Transaksi margin atas efek syariah yang mengandung unsur bunga (riba);
 - f) Perdagangan atau transaksi dengan tujuan penimbunan (ihtikar);
 - g) Melakukan perdagangan atau transaksi yang mengandung unsur suap (risywah); dan
 - h) Transaksi lain yang mengandung unsur ketidakjelasan para pihak (gharar), penipuan (tadlis) termasuk menyembunyikan kecacatan (ghisysy), dan upaya untuk mempengaruhi pihak lain yang mengandung kebohongan (taghrir).
- c. Efek yang Memenuhi Kriteria sebagai Efek Syariah

Efek memenuhi prinsip syariah di pasar modal sehingga menjadi efek syariah apabila:

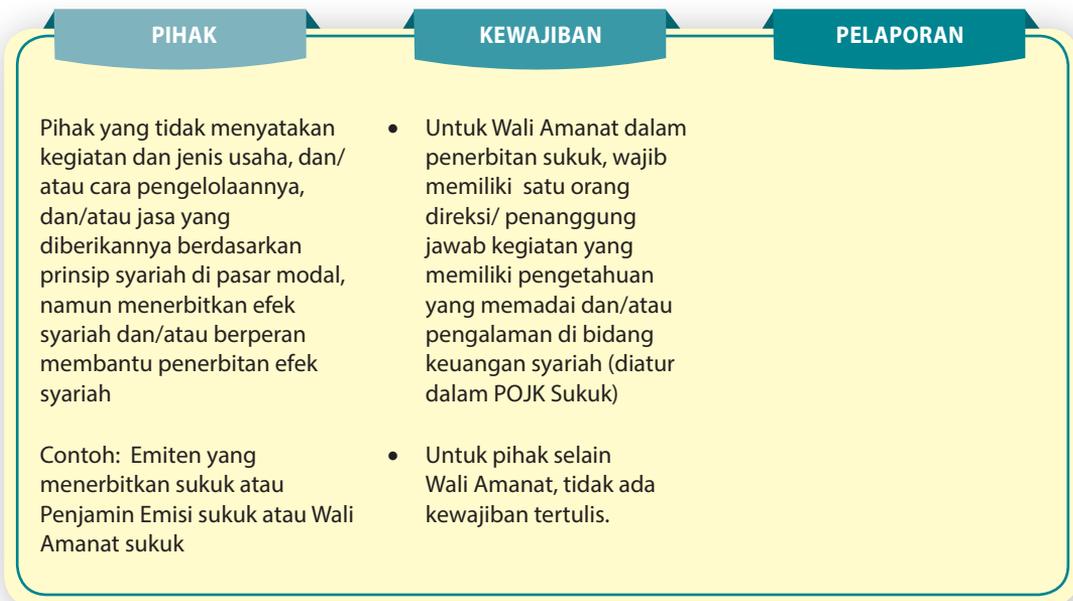
- 1) Kegiatan dan jenis usaha, serta cara pengelolaan usaha dari pihak yang menerbitkan efek;
- 2) Akad, cara pengelolaan, dan kekayaan reksa dana;
- 3) Akad, cara pengelolaan, dan aset keuangan yang membentuk portofolio efek beragun aset yang diterbitkan kontrak investasi kolektif efek beragun aset;
- 4) Akad, cara pengelolaan, dan kekayaan dana investasi real estat berbentuk kontrak investasi kolektif;
- 5) Akad dan portofolionya yang berupa kumpulan piutang atau pembiayaan kepemilikan rumah;
- 6) Akad, cara pengelolaan, dan/atau aset yang mendasari sukuk; atau

7) Akad, cara pengelolaan, dan/atau aset yang mendasari efek lain yang ditetapkan oleh OJK, tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal.

d. Pihak yang Melakukan Kegiatan Syariah Di Pasar Modal

Tabel 6: Pihak yang Melakukan Kegiatan Syariah di Pasar Modal

PIHAK	KEWAJIBAN	PELAPORAN
<p>Pihak yang menyatakan kegiatan dan jenis usaha, dan/ atau cara pengelolaannya, dan/atau jasa yang diberikannya berdasarkan prinsip syariah di pasar modal</p>	<ul style="list-style-type: none"> Wajib menyatakan dalam anggaran dasar bahwa kegiatan/jenis usahanya dilakukan sesuai dengan prinsip syariah di pasar modal; dan Wajib memiliki Dewan Pengawas Syariah (DPS) 	<p>Wajib menyampaikan laporan yang disusun oleh DPS terkait pemenuhan prinsip syariah di pasar modal.</p>
<p>Pihak yang tidak menyatakan kegiatan dan jenis usaha, dan/ atau cara pengelolaannya, dan/atau jasa yang diberikannya berdasarkan prinsip syariah di pasar modal, namun:</p> <ul style="list-style-type: none"> Memiliki unit usaha syariah; Merupakan Manajer Investasi yang mengelola investasi syariah; Merupakan Kustodian investasi syariah; Sebagian aktivitas operasional usaha dilakukan berdasarkan prinsip syariah; <p>Contoh: Perusahaan efek yang memberikan jasa <i>online trading</i> syariah.</p> <ul style="list-style-type: none"> Memberikan jasa syariah lainnya 	<ul style="list-style-type: none"> Untuk Manajer Investasi pengelola investasi syariah, wajib mempunyai DPS; atau Untuk pihak selain Manajer Investasi pengelola investasi syariah, wajib mempunyai DPS/ direktur/ penanggung jawab kegiatan yang memiliki pengetahuan yang memadai dan/atau pengalaman di bidang keuangan syariah 	<p>Wajib menyampaikan laporan terkait pemenuhan prinsip syariah di pasar modal yang disusun oleh:</p> <ul style="list-style-type: none"> DPS, untuk Manajer Investasi pengelola investasi syariah; atau DPS/ direktur/ penanggung jawab kegiatan yang memiliki pengetahuan yang memadai dan/atau pengalaman di bidang keuangan syariah



e. Penyampaian Laporan kepada OJK

- 1) Laporan terkait pemenuhan prinsip syariah di pasar modal oleh pihak tersebut di atas disampaikan kepada OJK bersamaan dengan penyampaian laporan tahunan atau laporan keuangan tahunan.
- 2) Laporan tersebut paling sedikit memuat hasil reviu atas pemenuhan prinsip syariah di pasar modal.

2. Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah

Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah diatur dalam POJK Nomor 35/POJK.04/2017. Ketentuan ini mengatur tentang beberapa hal, yaitu ketentuan umum, efek dan kriteria efek dalam daftar efek syariah, daftar efek syariah yang ditetapkan OJK, daftar efek syariah yang ditetapkan pihak penerbit daftar efek syariah, ketentuan lain-lain, ketentuan sanksi, ketentuan peralihan, dan ketentuan penutup. Poin-poin penting yang terdapat dalam ketentuan ini adalah sebagai berikut:

Gambar 19: MindMap Ketentuan dalam POJK No. 35/POJK.04/2017



Adapun penjelasan singkat dari poin-poin POJK Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah adalah sebagai berikut:

a. Definisi

Daftar Efek Syariah (DES) adalah kumpulan Efek Syariah, yang ditetapkan oleh OJK atau diterbitkan oleh pihak penerbit DES. Pihak penerbit DES adalah:

- 1) Pihak yang mendapatkan persetujuan OJK untuk menerbitkan DES;
- 2) MIS yang memenuhi persyaratan untuk menjalankan kegiatan sebagai pihak penerbit DES; atau
- 3) MI yang memiliki UPIS yang memenuhi persyaratan untuk menjalankan kegiatan sebagai pihak penerbit DES.

Selanjutnya, emiten syariah dan/atau perusahaan publik syariah adalah emiten dan/atau perusahaan publik yang anggaran dasarnya menyatakan kegiatan dan jenis usaha serta cara pengelolaan usahanya berdasarkan prinsip syariah di pasar modal.

b. Kriteria efek dalam DES

Efek yang dimuat dalam DES meliputi:

- 1) Efek syariah berupa saham, termasuk HMETD syariah dan waran syariah, yang diterbitkan oleh emiten syariah atau perusahaan publik yang anggarannya menyatakan menjalankan kegiatan berdasarkan prinsip syariah (emiten syariah atau perusahaan publik syariah);
- 2) Efek Syariah berupa saham, termasuk HMETD syariah dan waran syariah, yang diterbitkan bukan oleh emiten syariah atau perusahaan publik syariah namun emiten atau perusahaan publik tersebut:
 - a) Tidak melakukan kegiatan dan jenis usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal;
 - b) Tidak melakukan transaksi yang bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal; dan
 - c) Memenuhi rasio keuangan sebagai berikut:
 - total utang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset $\leq 45\%$; dan
 - total pendapatan non halal dibandingkan dengan total pendapatan usaha dan pendapatan lain-lain $\leq 10\%$.

Contoh pendapatan non halal adalah: pendapatan bunga, pendapatan dari penjualan makanan yang mengandung babi, pendapatan dari penjualan minuman beralkohol, pendapatan dari penjualan rokok.

- 3) Efek lainnya, yang meliputi:
 - a) Efek syariah selain saham yang diterbitkan melalui penawaran umum
Contoh: sukuk, reksa dana syariah, efek beragun aset syariah, dana investasi real estat syariah berbentuk kontrak investasi kolektif.
 - b) Efek syariah selain saham yang diterbitkan tanpa melalui penawaran umum dan sesuai dengan ketentuan.
Contoh: reksa dana syariah berbentuk kontrak investasi kolektif penyertaan terbatas, *medium term note* (MTN) syariah.

c. Kegiatan dan jenis usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal adalah:

- 1) perjudian dan permainan yang tergolong judi;
- 2) jasa keuangan ribawi;

- 3) jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan/atau judi (*maysir*);
 - 4) memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan/atau menyediakan:
 - a) barang atau jasa haram zatnya;
 - b) barang atau jasa haram bukan karena zatnya yang ditetapkan oleh DSN-MUI;
 - c) barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat; dan/atau
 - d) barang atau jasa lainnya yang bertentangan dengan prinsip syariah berdasarkan ketentuan DSN-MUI;
 - 5) melakukan kegiatan lain yang bertentangan dengan prinsip syariah berdasarkan ketentuan dari DSN-MUI.
- d. Transaksi yang bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal antara lain adalah sebagai berikut:
- 1) perdagangan atau transaksi dengan penawaran dan/atau permintaan palsu;
 - 2) perdagangan atau transaksi yang tidak disertai dengan penyerahan barang dan/atau jasa (contohnya perdagangan indeks);
 - 3) penjualan atas barang yang belum dimiliki;
 - 4) pembelian atau penjualan atas efek yang menggunakan atau memanfaatkan informasi orang dalam dari emiten atau perusahaan publik;
 - 5) transaksi margin atas efek syariah yang mengandung unsur bunga (*riba*);
 - 6) perdagangan atau transaksi dengan tujuan penimbunan (*ihtikar*);
 - 7) melakukan perdagangan atau transaksi yang mengandung unsur suap (*risywah*); dan
 - 8) transaksi lain yang mengandung unsur ketidakjelasan para pihak (*gharar*), penipuan (*tadlis*) termasuk menyembunyikan kecacatan (*ghisysy*), dan upaya untuk mempengaruhi pihak lain yang mengandung kebohongan (*taghrir*).
- e. DES yang ditetapkan oleh OJK
- 1) OJK menetapkan DES menggunakan kriteria efek syariah dan hanya untuk efek yang diterbitkan emiten melalui penawaran umum atau perusahaan publik di Indonesia.
 - 2) OJK menetapkan DES secara berkala 2 kali dalam setahun yaitu:
 - a) DES periode pertama ditetapkan paling lambat 5 hari kerja sebelum berakhirnya bulan Mei dan berlaku efektif pada tanggal 1 Juni; dan
 - b) DES periode kedua ditetapkan paling lambat 5 hari kerja sebelum berakhirnya bulan November dan berlaku efektif pada tanggal 1 Desember.

- 3) OJK mengumumkan penetapan DES melalui situs website OJK dan/atau media massa lainnya.
 - 4) DES yang ditetapkan OJK wajib digunakan sebagai acuan bagi:
 - a) Pihak yang menerbitkan indeks efek syariah di dalam negeri;
 - b) Manajer investasi yang mengelola portofolio investasi efek syariah dalam negeri;
 - c) Perusahaan efek yang memiliki sistem *online trading* syariah; dan
 - d) Pihak lain yang melakukan penyusunan dan/atau pengelolaan portofolio investasi efek syariah dalam negeri untuk kepentingan nasabahnya atau kepentingan pihak lain (contohnya asuransi syariah dan dana pensiun syariah).
- f. DES yang diterbitkan oleh pihak penerbit DES
- 1) DES yang diterbitkan oleh pihak penerbit DES hanya dapat memuat efek syariah yang diperdagangkan di luar negeri.
 - 2) Efek syariah yang diperdagangkan di luar negeri mencakup:
 - a) Saham yang memenuhi prinsip syariah di pasar modal yang diperdagangkan di bursa efek luar negeri;
 - b) Sukuk yang dicatatkan di bursa efek luar negeri;
 - c) Surat berharga komersial syariah yang jatuh temponya 1 tahun atau lebih; dan
 - d) Efek syariah luar negeri lainnya.
 - 3) Dewan pengawas syariah wajib memastikan pemenuhan terhadap prinsip syariah di pasar modal atas efek syariah yang diterbitkan oleh pihak penerbit DES tersebut.
 - 4) Pihak penerbit DES dilarang memuat efek syariah yang telah dimuat dalam DES yang ditetapkan oleh OJK.
 - 5) DES yang diterbitkan oleh pihak penerbit DES dapat:
 - a) Diumumkan kepada publik (melalui surat kabar berperedaran nasional atau media elektronik yang dapat diakses publik); dan/atau
 - b) Digunakan secara terbatas untuk kepentingan pihak tertentu (contohnya manajer investasi yang menerbitkan reksa dana syariah berbasis efek syariah luar negeri).
 - 6) Saham syariah yang diperdagangkan di bursa efek luar negeri dapat dimuat dalam DES jika saham tersebut:
 - a) Termasuk saham syariah luar negeri yang ditetapkan oleh regulator di

negara lain, penyedia indeks, dan/atau pihak lain yang melakukan seleksi berdasarkan:

- Kegiatan usaha; dan
- Rasio keuangan, minimal rasio utang/utang berbasis bunga dan rasio pendapatan non halal

Pihak penerbit DES wajib memastikan bahwa penyedia indeks dan/atau pihak lain tersebut memiliki pengawas kesyariahan dan metodologi seleksi efek syariah luar negeri

b) Diseleksi menggunakan kriteria DES dari OJK.

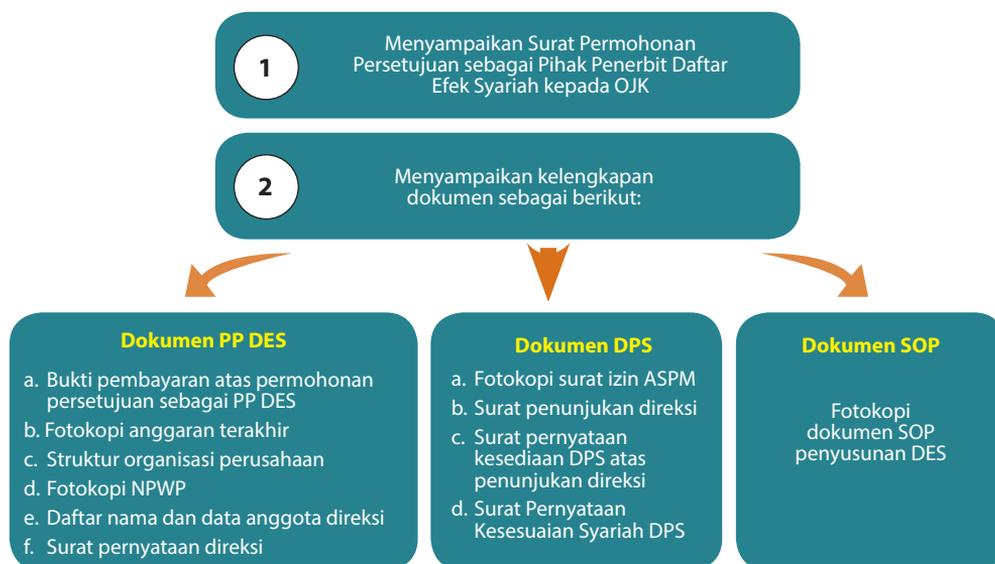
g. Persyaratan pihak penerbit DES

- 1) Pihak yang akan menjadi pihak penerbit DES wajib mendapatkan persetujuan dari OJK.
- 2) Persyaratan bagi pihak penerbit DES yang akan mengajukan permohonan persetujuan yaitu:
 - a) Berbentuk badan hukum di Indonesia;
 - b) Memiliki dewan pengawas syariah yang mempunyai izin ahli syariah pasar modal (ASPM) dari OJK;
 - c) Memiliki *standard operating procedure* (SOP) penyusunan DES.
- 3) Pihak penerbit DES wajib melaporkan ke OJK jika akan melakukan perubahan mekanisme penyusunan DES. Laporan tersebut disampaikan bersamaan dengan penerbitan DES periode berikutnya.
 - a) Dalam hal Pihak Penerbit DES melakukan kontrak kerja sama dengan penyedia indeks dan/atau pihak lain, maka kontrak kerja sama tersebut wajib disampaikan kepada OJK pada:
 - paling lambat 6 bulan sejak permohonan sebagai pihak penerbit DES disetujui oleh OJK; atau
 - paling lambat 1 bulan sejak pihak penerbit DES membuat kontrak kerja sama baru dengan penyedia indeks dan/atau pihak lain.
 - b) Dalam hal pihak yang akan menjadi pihak penerbit DES merupakan manajer investasi syariah (MIS) dan/atau manajer investasi yang memiliki UPIS, maka:
 - tidak wajib mengajukan Surat Permohonan Persetujuan sebagai Pihak Penerbit Daftar Efek Syariah.
 - wajib menyampaikan laporan kepada OJK dengan melampirkan SOP penyusunan DES dan dokumen pendukung lainnya.

h. Permohonan persetujuan pihak penerbit DES

1) Tata cara permohonan persetujuan pihak penerbit DES:

Gambar 20: Alur Permohonan Persetujuan PP DES



- 2) Dalam hal permohonan dan dokumen tersebut tidak memenuhi syarat, paling lambat dalam waktu 45 hari sejak diterimanya permohonan, OJK akan memberitahukan bahwa permohonan tidak lengkap atau permohonan ditolak karena tidak memenuhi persyaratan.
- 3) Pemohon wajib melengkapi kekurangan dokumen tersebut dalam jangka waktu 45 hari sejak tanggal surat pemberitahuan OJK. Jika lewat dari batas waktu dianggap membatalkan permohonan persetujuan kepada OJK.
- 4) Dalam hal OJK tidak meminta tambahan dokumen dan/atau informasi dalam jangka waktu 45 hari setelah penyampaian permohonan persetujuan, maka OJK memberikan surat persetujuan kepada pemohon.

i. Pengumuman dan pelaporan pihak penerbit DES

- 1) Ketentuan pengumuman dan pelaporan dalam hal pihak penerbit DES mengumumkan DES kepada publik:
 - a) Wajib mengumumkan setiap perubahan DES melalui surat kabar berperedaran nasional atau media elektronik yang dapat diakses publik.
 - b) Pengumuman dilakukan paling lambat 5 hari kerja sejak perubahan DES

dinyatakan efektif, dan bukti pengumuman disampaikan kepada OJK paling lambat 2 hari kerja setelah DES dipublikasikan.

- c) Penyampaian bukti pengumuman harus disertai surat pernyataan kesesuaian syariah dari DPS dengan menggunakan format sebagaimana diatur dalam lampiran POJK ini.
- 2) Ketentuan pengumuman dan pelaporan dalam hal pihak penerbit DES menggunakan DES secara terbatas untuk kepentingan pihak tertentu:
- a) Wajib menyampaikan laporan setiap tahun kepada OJK paling lambat pada tanggal 31 Januari tahun berikutnya, dengan menggunakan format sebagaimana diatur dalam lampiran POJK ini.
 - b) Laporan tersebut harus disertai dokumen:
 - DES yang diterbitkan beserta perubahannya selama tahun berjalan dengan batas akhir periode per tanggal 31 Desember; dan
 - Surat pernyataan kesesuaian syariah dari DPS untuk setiap penerbitan DES.





BAB 4

AHLI SYARIAH PASAR MODAL

Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM) merupakan orang perseorangan yang mendapat izin dari OJK untuk dapat memberikan nasihat dan melakukan pengawasan mengenai penerapan prinsip syariah di pasar modal pada kegiatan, produk atau jasa syariah di pasar modal. Dengan keberadaan ASPM, diharapkan akan memberikan keyakinan kepada pelaku pasar bahwa prinsip syariah di pasar modal telah dijalankan secara konsisten dan berkelanjutan. Pihak yang telah mendapat izin ASPM dari OJK dapat bertindak sebagai Dewan Pengawas Syariah (DPS) dan/atau Tim Ahli Syariah (TAS). ASPM diatur dalam POJK Nomor 5/POJK.04/2021 tentang Ahli Syariah Pasar Modal.

A. Pengertian dan Persyaratan ASPM

1. Definisi

- a. Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM) adalah orang perseorangan yang memiliki pengetahuan dan pengalaman di bidang syariah yang memiliki izin untuk:
 - memberikan nasihat dan/atau mengawasi pelaksanaan penerapan prinsip syariah di pasar modal oleh pihak yang melakukan kegiatan syariah di pasar modal; dan/atau
 - memberikan pernyataan kesesuaian syariah atas produk atau jasa syariah di pasar modal.
- b. Dewan Pengawas Syariah (DPS) adalah dewan yang bertanggung jawab memberikan nasihat dan saran serta mengawasi pemenuhan prinsip syariah di pasar modal terhadap pihak yang melakukan kegiatan syariah di pasar modal.
- c. Tim Ahli Syariah (TAS) adalah tim yang bertanggung jawab terhadap kesesuaian syariah atas produk atau jasa syariah di pasar modal yang diterbitkan atau dikeluarkan pihak yang melakukan kegiatan syariah di pasar modal.
- d. Badan Nasional Sertifikasi Profesi (BNSP) adalah lembaga independen yang dibentuk untuk melaksanakan sertifikasi kompetensi kerja.
- e. Lembaga Sertifikasi Profesi (LSP) adalah lembaga pelaksana sertifikasi kompetensi kerja yang mendapatkan lisensi dari BNSP.

2. Persyaratan ASPM

Orang perseorangan wajib mempunyai izin ASPM dari OJK dalam hal akan bertindak sebagai DPS atau TAS. Persyaratan yang harus dipenuhi untuk menjadi ASPM ada dua yaitu persyaratan integritas dan kompetensi.

a. Persyaratan integritas yaitu:

- 1) cakap melakukan perbuatan hukum;
- 2) memiliki akhlak dan moral yang baik;
- 3) dalam 5 tahun terakhir sebelum mengajukan permohonan izin ASPM tidak pernah melakukan perbuatan tercela, dihukum, dinyatakan pailit atau menjadi pengurus yang dinyatakan bersalah menyebabkan suatu perusahaan dinyatakan pailit;
- 4) dalam 3 tahun terakhir sebelum mengajukan permohonan izin ASPM tidak pernah dikenai sanksi antara lain terkait pemenuhan prinsip syariah dan pencabutan izin.;
- 5) memiliki komitmen untuk mematuhi ketentuan peraturan perundang-undangan;
- 6) memiliki komitmen terhadap pengembangan pasar modal syariah; dan
- 7) memiliki sikap independen dalam melakukan kegiatan di bidang pasar modal.

b. Persyaratan kompetensi yaitu:

- 1) pendidikan minimal strata 1 atau sederajat; dan
- 2) memiliki sertifikat kompetensi ASPM yang diterbitkan oleh LSP yang terdaftar di OJK, dengan ketentuan:
 - a) Sertifikat ASPM harus mencakup kompetensi di bidang pasar modal dan kompetensi pengawas syariah.
 - b) LSP harus mengakui kompetensi di bidang pasar modal dari pemohon yang memiliki:
 - Pengalaman kerja pada institusi pengawas pasar modal dengan ketentuan paling singkat 2 tahun pada posisi manajerial atau paling singkat 5 tahun pada posisi pelaksana;
 - Izin Wakil Penjamin Emisi Efek (WPEE), Wakil Perantara Pedagang Efek (WPPE), atau Wakil Manajer Investasi (WMI); atau
 - Surat Tanda Terdaftar (STTD) dari OJK sebagai profesi penunjang pasar modal.
 - c) LSP harus mengakui kompetensi pengawas syariah dari pemohon yang memiliki pengalaman *muamalah maliyah* dengan bukti pengalaman kerja paling singkat 5 tahun pada posisi badan pelaksana harian DSN-MUI.

Selain itu, terdapat beberapa hal penting terkait persyaratan ASPM ini yaitu:

- a. ASPM wajib mengikuti sertifikasi ulang yang diselenggarakan oleh LSP yang terdaftar di OJK. Sertifikasi ulang tersebut bertujuan untuk memperpanjang masa berlaku sertifikat kompetensi.

- b. Sertifikasi ulang tidak berlaku bagi ASPM yang telah memperoleh izin sebelum POJK ini berlaku dan belum memiliki sertifikat kompetensi dari LSP yang terdaftar di OJK.
- c. Pelaksanaan sertifikasi ulang mengikuti ketentuan pelaksanaan sertifikasi ulang yang ditetapkan oleh BNSP.

B. Permohonan Izin ASPM

1. Tata Cara Permohonan Izin ASPM

Untuk memperoleh izin ASPM, pemohon mengajukan permohonan kepada OJK sesuai format yang telah ditentukan disertai dengan kelengkapan dokumen. Dalam memproses permohonan izin ASPM, OJK berwenang melakukan penelaahan dan meminta tambahan informasi dan/atau kelengkapan dokumen, sesuai dengan persyaratan yang telah ditentukan. Kelengkapan dokumen tersebut antara lain:

- a. Daftar riwayat hidup terbaru;
- b. Surat pernyataan pemenuhan persyaratan integritas;
- c. Fotokopi sertifikat kompetensi ASPM yang masih berlaku;
- d. Fotokopi ijazah pendidikan formal;
- e. Fotokopi KTP;
- f. Surat keterangan domisili jika terdapat perbedaan alamat domisili dengan KTP;
- g. Pasfoto terbaru ukuran 4x6;
- h. Surat keterangan perbedaan nama jika terdapat perbedaan nama pemohon dengan dokumen yang dilampirkan;
- i. Jawaban atas daftar pertanyaan integritas sesuai format yang telah ditentukan.

OJK memberikan izin ASPM paling lambat 21 hari kerja sejak diterimanya permohonan izin ASPM yang memenuhi kelengkapan persyaratan. Dalam hal permohonan tidak lengkap, paling lambat 21 hari kerja sejak diterimanya permohonan, OJK akan memberitahukan bahwa permohonan tidak lengkap atau permohonan ditolak karena tidak memenuhi persyaratan. Selanjutnya pemohon wajib menyampaikan tambahan informasi dan/atau dokumen tersebut paling lambat 21 hari kerja sejak tanggal surat pemberitahuan OJK. Jika lewat dari batas waktu dianggap membatalkan permohonan persetujuan kepada OJK.

2. Masa Berlaku dan Perpanjangan Izin ASPM

Izin ASPM mempunyai masa berlaku selama 5 tahun dan dapat diperpanjang. Permohonan perpanjangan izin ASPM harus diajukan kepada OJK paling cepat 90 hari sebelum masa berlaku izin ASPM berakhir. Permohonan tersebut tidak dapat dilakukan setelah masa berlaku izin ASPM dimaksud berakhir. Izin ASPM tidak berlaku dalam hal:

- a. ASPM meninggal dunia;
- b. Masa berlaku izin ASPM telah berakhir namun ASPM tidak mengajukan permohonan perpanjangan izin ASPM;
- c. Masa berlaku izin ASPM telah berakhir dan permohonan perpanjangan izin ASPM ditolak karena tidak memenuhi persyaratan;
- d. Sertifikat kompetensi ASPM yang diterbitkan oleh LSP sudah tidak berlaku; atau
- e. Izin ASPM dicabut oleh OJK.

Apabila masa berlaku izin ASPM telah berakhir namun permohonan perpanjangan izin telah disampaikan kepada OJK sebelum masa berlaku izin berakhir, masa berlaku izin ASPM diperpanjang paling lama sampai dengan 21 hari kerja sejak izin ASPM berakhir. Jika telah lewat batas waktu 21 hari kerja, maka proses perpanjangan izin ASPM tidak dapat dilakukan dan izin ASPM menjadi berakhir.

C. Proses Penunjukan dan Tugas ASPM

ASPM dapat diangkat atau ditunjuk sebagai anggota DPS dan/atau anggota TAS atas rekomendasi dari DSN-MUI, dengan memperhatikan integritas ASPM yang direkomendasikan. Sesuai tugas, tanggung jawab, dan kewenangannya, dalam melakukan kegiatan sebagai DPS dan/atau TAS, ASPM wajib:

1. memberikan nasihat dan/atau mengawasi pelaksanaan penerapan prinsip syariah di pasar modal oleh pihak yang melakukan kegiatan syariah di pasar modal; dan/atau
2. memberikan pernyataan kesesuaian syariah atas produk atau jasa syariah di pasar modal

Berikut adalah penjelasan proses penunjukan dan tugas pada DPS dan TAS:

1. Dewan Pengawas Syariah

- a. Proses penunjukan DPS di DSN-MUI
 - 1) Calon DPS wajib telah memiliki izin ASPM dari OJK.
 - 2) Perusahaan/lembaga yang akan mengangkat calon DPS mengajukan permohonan rekomendasi DPS kepada DSN-MUI.

- 3) DSN-MUI melakukan penelaahan atas permohonan rekomendasi tersebut dan menyampaikan persetujuan atau penolakan atas permohonan rekomendasi dimaksud melalui surat.
- 4) Berdasarkan izin ASPM dan surat rekomendasi tersebut, calon DPS diangkat menjadi DPS melalui mekanisme internal perusahaan/lembaga dan peraturan yang berlaku. Pengangkatan tersebut dapat berupa keputusan RUPS atau Surat Ketetapan komisaris/direksi.
- 5) DPS yang telah ditunjuk tersebut wajib melapor ke OJK melalui SPRINT.

b. Tugas, tanggung jawab dan wewenang DPS

- 1) memberikan nasihat dan saran kepada direksi dan dewan komisaris atau organ lain yang setara dari pihak yang melakukan kegiatan syariah di pasar modal mengenai hal yang berkaitan dengan prinsip syariah di pasar modal;
- 2) mengawasi pemenuhan penerapan prinsip syariah di pasar modal oleh pihak yang melakukan kegiatan syariah di pasar modal;
- 3) melakukan penelaahan secara berkala atas penerapan prinsip syariah di pasar modal oleh pihak yang melakukan kegiatan syariah di pasar modal;
- 4) memberikan peringatan tertulis dan meminta direksi atau organ lain yang setara dari pihak yang melakukan kegiatan syariah di pasar modal untuk melakukan upaya perbaikan, paling lama 2 hari kerja setelah ditemukannya penyimpangan, dengan tembusan kepada OJK dan dewan komisaris atau organ lain yang setara dari pihak yang melakukan kegiatan syariah di pasar modal;
- 5) menjaga kerahasiaan dokumen, data, dan informasi pihak yang melakukan kegiatan syariah di pasar modal yang diawasi dan diberi nasihat;
- 6) meminta data dan informasi kepada pihak yang melakukan kegiatan syariah di pasar modal dalam rangka pengawasan pelaksanaan penerapan prinsip syariah di pasar modal;
- 7) mendampingi atau mewakili pihak yang melakukan kegiatan syariah di pasar modal dalam berdiskusi dengan DSN-MUI; dan
- 8) memberikan pernyataan (opini) kesesuaian syariah terhadap prinsip syariah di pasar modal atas produk atau jasa syariah di pasar modal.

2. Tim Ahli Syariah

a. Proses penunjukan TAS di DSN-MUI

- 1) Calon TAS wajib telah memiliki izin ASPM dari OJK.
- 2) Perusahaan/lembaga yang akan mengangkat calon TAS mengajukan permohonan rekomendasi TAS kepada DSN-MUI.

- 3) DSN-MUI melakukan penelaahan atas permohonan rekomendasi tersebut dan menyampaikan persetujuan atau penolakan atas permohonan rekomendasi dimaksud melalui surat.
 - 4) Berdasarkan izin ASPM dan surat rekomendasi tersebut, calon TAS diangkat menjadi TAS melalui mekanisme internal perusahaan/lembaga. Pengangkatan tersebut dapat berupa keputusan RUPS atau Surat Ketetapan komisaris/direksi.
- b. Tugas, tanggung jawab dan wewenang TAS
- 1) menelaah pemenuhan prinsip syariah di pasar modal atas produk atau jasa syariah yang diterbitkan oleh pihak yang melakukan kegiatan syariah di pasar modal;
 - 2) memberikan pendapat dan memberikan pernyataan (opini) kesesuaian syariah terhadap prinsip syariah di pasar modal atas produk atau jasa syariah di pasar modal; dan
 - 3) meminta data dan informasi kepada pihak yang melakukan kegiatan syariah di pasar modal dalam rangka memberikan pernyataan (opini) kesesuaian syariah.

D. Pengawasan dan Pelaporan ASPM

1. Mekanisme Pengawasan ASPM

Implementasi dari tugas ASPM di pasar modal mencakup seluruh kegiatan syariah di pasar modal. Kegiatan syariah di pasar modal terdiri dari kegiatan yang terkait dengan penawaran umum efek syariah, perdagangan efek syariah, pengelolaan investasi syariah di pasar modal, dan emiten atau perusahaan publik yang berkaitan dengan efek syariah yang diterbitkannya, perusahaan efek yang sebagian atau seluruh usahanya berdasarkan prinsip syariah, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek syariah.

Berikut adalah contoh mekanisme pengawasan yang dilakukan oleh DPS terhadap manajer investasi dan contoh analisis yang dilakukan TAS terhadap pemenuhan prinsip syariah penerbitan sukuk:

a. Pengawasan DPS terhadap manajer investasi

DPS melakukan pengawasan syariah pada pihak yang melakukan kegiatan syariah di pasar modal, yang meliputi pengawasan terhadap produk dan aktivitas baru serta pengawasan terhadap kegiatan yang sesuai dengan prinsip syariah. Ketika ada produk atau aktivitas baru yang terdapat dalam suatu manajer investasi, maka prosedur yang dapat dilakukan oleh DPS adalah sebagai berikut:

- 1) Membaca dokumen-dokumen terkait, antara lain draf kontrak investasi kolektif atau kontrak pengelolaan dana dan draf prospektus.
- 2) Meminta penjelasan dari manajemen manajer investasi mengenai karakteristik dan instrumen investasi atas produk dan aktifitas baru yang sesuai dengan prinsip syariah serta tujuan dalam rencana penerbitannya.;
- 3) Memeriksa atas produk dan aktifitas baru yang sesuai dengan syariah telah terdapat fatwa DSN-MUI atau belum. Jika sudah terdapat fatwa maka melakukan analisis atas kesesuaian produk dan aktifitas dengan fatwa. Namun jika belum terdapat fatwa terkait produk dan aktifitas dimaksud, maka mengusulkan kepada direksi atau organ lain yang setara untuk mengajukan permohonan fatwa kepada DSN-MUI.
- 4) Mengkaji fitur, mekanisme, persyaratan, ketentuan, sistem dan prosedur produk dan aktifitas terkait dengan pemenuhan prinsip syariah;
- 5) Memeriksa dokumen dan formulir yang akan digunakan dalam produk dan aktifitas baru yang sesuai dengan prinsip syariah;
- 6) Memeriksa draf sistem pemasaran produk dan aktifitas baru yang sesuai dengan prinsip syariah;
- 7) Memberikan opini terkait aspek pemenuhan prinsip syariah (opini/pernyataan kesesuaian syariah) atas produk dan aktifitas baru yang sesuai dengan prinsip syariah yang akan dikeluarkan; dan
- 8) Menjelaskan secara mendalam mengenai pemenuhan prinsip syariah atas produk dan aktifitas baru yang sesuai dengan prinsip syariah.

Selain pengawasan syariah terhadap produk dan aktifitas baru yang sesuai dengan prinsip syariah, DPS juga melakukan pengawasan terhadap kegiatan syariah pada pihak yang melakukan kegiatan syariah di pasar modal. Adapun prosedur yang dapat dilakukan dalam rangka kegiatan pengawasan DPS terhadap manajer investasi adalah sebagai berikut:

- 1) Meminta data laporan portofolio investasi (saham, sukuk, deposito dan instrumen lainnya) dari bank kustodian untuk seluruh produk syariah (antara lain: reksa dana dan kontrak pengelolaan dana) secara berkala setiap bulan;
- 2) Meminta data laporan portofolio investasi (saham, sukuk deposito dan instrumen lainnya) dari bank kustodian untuk seluruh produk syariah secara random dengan tanggal secara acak;
- 3) Melakukan analisis isi portofolio investasi (saham) seluruh produk syariah dengan membuat perbandingan dengan DES yang diterbitkan oleh OJK dan/ atau perusahaan penerbit DES;

- 4) Melakukan analisis transaksi yang dilakukan oleh manajer investasi (saham, sukuk, deposito dan instrumen lainnya) terkait ada atau tidaknya pelanggaran terhadap prinsip syariah (dibuat *check list* sesuai dengan fatwa DSN-MUI);
- 5) Memberikan pendapat (opini) terkait aspek pemenuhan prinsip syariah atas kegiatan dan portofolio investasi dari produk syariah;
- 6) Melakukan pembahasan dengan manajemen manajer investasi mengenai hasil temuan pengawasan penerapan prinsip syariah yang hasilnya dituangkan dalam risalah rapat;
- 7) Menyusun laporan hasil pengawasan penerapan prinsip syariah atas kegiatan usaha dan produk syariah kepada manajemen manajer investasi; dan
- 8) Menyampaikan hasil laporan pengawasan penerapan prinsip syariah kepada OJK terkait sesuai dengan peraturan yang berlaku.

b. Analisis TAS terhadap pemenuhan prinsip syariah penerbitan sukuk

Dalam hal penerbit sukuk bukan merupakan perusahaan yang menjalankan kegiatan usaha berbasis syariah dan tidak mempunyai DPS, maka dalam melakukan penerbitan sukuk korporasi, penerbit sukuk wajib menunjuk TAS. Pernyataan (opini) kesesuaian syariah atas penerbitan sukuk dikeluarkan oleh TAS. Berikut adalah simulasi pemenuhan prinsip syariah penerbitan sukuk:

- 1) Mendampingi penerbit sukuk dan para pihak dalam menentukan akad yang digunakan dalam penerbitan sukuk (mudharabah, ijarah, wakalah dll);
- 2) Berkoordinasi dengan konsultan hukum dan/atau notaris dalam menyusun dan/atau menganalisis draf perjanjian dan akad;
- 3) Memastikan aset yang menjadi dasar penerbitan sukuk sesuai dengan karakter dan jumlah sukuk yang diterbitkan;
- 4) Memastikan aset yang menjadi dasar penerbitan sukuk tidak bertentangan dengan prinsip syariah;
- 5) Menyusun atau menganalisis skema sukuk yang digunakan;
- 6) Membaca, menganalisis serta memberikan masukan, saran, perbaikan atas dokumen-dokumen penerbitan sukuk antara lain: draf perjanjian perwaliamanatan/perjanjian penerbitan, draf prospektus/informasi memorandum/informasi tambahan, draf penjaminan emisi efek, draf pernyataan pengakuan kewajiban dan akad;
- 7) Mereviu dan memberikan masukan, saran, perbaikan atas komentar dari OJK, Bursa Efek dan pihak-pihak terkait lainnya; dan
- 8) Menyusun pernyataan (opini) kesesuaian syariah.

2. Mekanisme Pelaporan ASPM

Gambar 21: Jenis Pelaporan ASPM kepada OJK



94

Berdasarkan gambar tersebut, jenis pelaporan ASPM yang wajib disampaikan ke OJK adalah:

a. Laporan perubahan data

Laporan perubahan data wajib disampaikan kepada OJK sesuai format yang telah ditentukan, paling lambat 14 hari sejak:

- 1) Mulai dan berhenti sebagai DPS pada lembaga atau pihak yang diawasi OJK, disertai dokumen pendukung; dan/atau
- 2) Pindah atau terjadinya perubahan alamat.

b. Laporan kegiatan tahunan

Laporan kegiatan tahunan untuk periode 1 Januari s.d 31 Desember wajib disampaikan kepada OJK paling lambat pada tanggal 31 Januari tahun berikutnya. Laporan ini minimal memuat informasi mengenai:

- 1) Bagi DPS: nama perusahaan, periode bekerja, dan tanggal penunjukan;
- 2) Bagi TAS: nama perusahaan, tanggal penunjukan, dan nama produk; dan
- 3) Rekapitulasi bekerja sebagai direksi, pejabat, dan pegawai pada perusahaan (nama perusahaan dan periode bekerja).

c. Laporan hasil pengawasan tahunan (khusus bagi DPS)

Laporan hasil pengawasan tahunan wajib disampaikan kepada OJK sebagai laporan pemenuhan prinsip syariah di pasar modal. Penyampaian laporan ini dilakukan paling lambat bersamaan dengan batas waktu penyampaian:

- 1) Laporan tahunan, bagi emiten atau perusahaan publik;
- 2) Laporan keuangan tahunan, bagi produk pengelolaan investasi;
- 3) Laporan tahunan yang merupakan hasil pemeriksaan operasional akuntan publik, bagi bank kustodian;
- 4) Laporan kegiatan Pihak Penerbit DES, bagi Pihak Penerbit DES; atau
- 5) Laporan lain bagi pihak yang melakukan kegiatan syariah di pasar modal.

E. Nonaktif Sementara dan Rangkap Jabatan

1. Permohonan Nonaktif Sementara

Pemegang izin ASPM dapat melakukan permohonan untuk nonaktif sementara dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. ASPM dapat mengajukan permohonan nonaktif sementara kepada OJK dengan menyebutkan jangka waktu dan alasannya, paling lambat 21 hari kerja sebelum rencana nonaktif sementara.
- b. Jangka waktu nonaktif sementara paling singkat 1 tahun dan paling lama sampai dengan masa berlaku izin ASPM berakhir.
- c. ASPM dapat memperpanjang atau mempersingkat jangka waktu nonaktif sementara dengan mengajukan permohonan kepada OJK.
- d. OJK melakukan penelaahan atas permohonan tersebut dan menyampaikan persetujuan atau penolakan atas permohonan dimaksud melalui surat pemberitahuan.
- e. Dalam hal ASPM yang mengajukan nonaktif sementara karena diangkat/ditetapkan sebagai pejabat negara, jangka waktu non-aktif sementara dapat mengikuti masa jabatan sebagai pejabat negara.

ASPM yang sedang menjalani masa nonaktif sementara:

- Dilarang untuk melakukan kegiatan sebagai DPS dan/atau TAS; dan
- Dikecualikan dari kewajiban penyampaian laporan.

- f. ASPM yang akan kembali aktif wajib menyampaikan surat permohonan kepada OJK disertai dengan sertifikat kompetensi yang masih berlaku dan daftar perubahan data. Permohonan disampaikan paling lambat 90 hari sejak waktu nonaktif sementara berakhir, jika lewat batas waktu maka dianggap mengembalikan izin.
- g. OJK akan memberikan persetujuan aktif kembali ASPM paling lambat 21 hari kerja sejak diterimanya dokumen permohonan aktif kembali yang memenuhi kelengkapan persyaratan.

2. Rangkap Jabatan

ASPM yang melakukan kegiatan sebagai anggota DPS dilarang merangkap jabatan sebagai anggota DPS pada lebih dari 4 lembaga atau pihak lainnya yang diawasi oleh OJK. Adapun contoh dari rangkap jabatan sebagai berikut:

Fulan merupakan pemegang izin ASPM yang bertindak sebagai DPS pada manajer investasi A. Kemudian Fulan dapat melakukan rangkap jabatan sebagai:

- a. DPS pada manajer investasi B;
- b. DPS pada asuransi syariah C;
- c. DPS pada manajer investasi D; dan
- d. DPS pada bank umum syariah E.

ASPM dilarang merangkap jabatan sebagai anggota direksi, pejabat dan pegawai pada perusahaan/lembaga dimana ASPM melakukan kegiatan sebagai DPS dan/atau TAS.



ASPEK KESYARIAHAN



Halaman ini sengaja dikosongkan



BAB 5

HAKIKAT FIKIH MUAMALAH

A. Pengertian Syariah dan Fikih

1. Pengertian Syariah

Syariah secara etimologi berarti jalan menuju sumber air. Jalan menuju sumber air ini bisa berarti jalan ke arah sumber kehidupan.¹ Sementara itu secara terminologi terdapat beberapa pengertian syariah dari beberapa pakar Islam, di antaranya sebagai berikut:

- a. Manna' Qathan. Syariah adalah segala ketentuan Allah SWT yang disyariatkan kepada hamba-Nya yang mencakup akidah (keimanan), akhlak (moral), ibadah (ritual) maupun muamalah (aturan hukum terkait hubungan dengan sesama manusia).²
- b. Mahmud Syaltut. Syariah adalah hukum yang digariskan Allah SWT agar manusia dapat menjadikannya sebagai pedoman, yang terkait dengan hubungan manusia dengan Tuhan, hubungan manusia dengan sesama manusia, dan hubungan manusia dengan alam dan kehidupan.³

Dari definisi di atas dapat disimpulkan bahwa syariah memiliki makna yang luas yaitu, identik dengan agama yang ajarannya meliputi akidah, akhlak, ibadah dan muamalah.⁴ Dalam perkembangannya, kata syariah sering juga diidentikan dengan ketentuan Allah SWT yang menyangkut hukum atas perilaku praktis manusia sehari-hari (tidak termasuk keimanan dan akhlak) yang terdiri dari aspek ibadah dan muamalah, baik yang langsung ditetapkan Al-Qur'an dan Sunnah maupun yang ditetapkan berdasarkan pemikiran manusia (*ijtihad*). Syariah yang dihasilkan oleh pemikiran manusia (*ijtihad*) berdasarkan penalaran terhadap sumber utamanya Al-Qur'an dan Sunnah ini kemudian dikenal dengan istilah fikih.

2. Pengertian Fikih

Kata "fikih" menurut etimologi berarti pemahaman yang mendalam. Sedangkan menurut terminologi, fikih adalah pengetahuan tentang hukum *syara'* (hukum yang bersumber dari ajaran Islam yaitu Al-Qur'an dan Sunnah/Hadis) yang berhubungan dengan amal perbuatan manusia, yang digali dan ditemukan melalui penalaran pakar hukum Islam (*mujtahid*) dari dalil-dalilnya yang terinci.⁵

Fikih diperlukan setidaknya karena dua alasan. Pertama, Al-Qur'an dan Sunnah tidak berkembang lagi setelah Rasulullah SAW meninggal, sementara persoalan baru

¹ Muhamad Faruq Nabhan, *Al-Madkhal li al-Tasyri' al-Islami*, (Beirut: Dar al-Shadir, t.th.), Jilid VIII, h. 10.

² Manna' al-Qathan. *Al-Tasyri' wa al-Fiqh fi al-Islam*, (T.tp: Muassasah al-Risalah, t.th), h. 14.

³ M.Hasbi Ash-Shidiqi. *Falsafat Hukum Islam*. (Jakarta: Bulan Bintang, 1993), h. 31.

⁴ Selaras dengan firman Allah SWT dalam surat Al-Maidah (5):48; Al-Syura (42):13 dan Al-Jatsiyah (45):18.

⁵ Wahbah Zuhailly, *Ushul al-Fiqh al-Islamy*, (Beirut, Dar al-Fikr, 1987), huz 1, h. 19

senantiasa muncul seiring dengan perkembangan dan perbedaan zaman, situasi, kondisi, tempat serta teknologi. Kedua, tidak semua ayat dalam Al-Qur'an dan Sunnah dapat dipahami secara jelas dan pasti oleh semua orang, banyak ayat yang samar dan tidak pasti sehingga dapat dipahami berbeda-beda.

Fikih merupakan hasil pemahaman akal manusia (*ijtihad*) terhadap sumber ajaran Islam (Al-Qur'an dan Sunnah) yang terkait dengan amal perbuatan manusia yang bersifat lahiriyah. Produk fikih dapat bervariasi atau berbeda-beda antara hasil pemahaman satu pemikir/pakar hukum Islam (*fuqaha*) dengan pakar hukum Islam yang lain. Selain itu, fikih ditetapkan oleh pakar hukum Islam yang berbeda zaman, situasi, kondisi, tempat serta teknologi yang mempengaruhinya, sehingga fikih sangat mungkin mengalami perubahan dan perbedaan seiring dengan perubahan faktor yang mempengaruhinya tersebut. Dalam implementasinya, di antara sesama para hukum Islam pun dapat menetapkan produk ketentuan fikih yang berbeda dalam mengatasi persoalan yang sama. Oleh karena itu fikih sering dikaitkan dengan nama pakar hukum Islam yang menetapkannya, seperti fikih Hanafi, fikih Maliki, fikih Syafi'i, fikih Syiah dan lain-lain.

3. Objek Kajian Fikih

Objek kajian fikih adalah amal perbuatan lahiriyah manusia, baik yang terkait dengan hubungan manusia dengan Tuhan maupun yang terkait dengan hubungan manusia dengan sesama manusia. Dengan demikian fikih secara umum dibagi menjadi dua yaitu terkait hubungan manusia dengan Allah SWT atau disebut fikih ibadah dan terkait hubungan manusia dengan sesama manusia atau disebut fikih muamalah.

Fikih ibadah meliputi ajaran Islam yang sebagian besar mengandung unsur spritualitas seperti syahadat, shalat, puasa, zakat, dan haji. Umumnya bidang fikih ini dijelaskan secara rinci sehingga tidak banyak diperlukan perluasan akal manusia melalui *ijtihad*. Sementara itu, fikih muamalah meliputi aspek ajaran Islam yang sebagian besar mengandung unsur hubungan sesama manusia terkait hak dan kewajibannya.

B. Fikih Muamalah

Kata muamalah berasal dari Bahasa Arab *muamalat* yang merupakan derivasi (bentukan) dari kata '*amala-yuamilu-muamalatan*, yang secara etimologi (bahasa) berarti saling bertindak, berbuat, pekerjaan, pergaulan sosial, bisnis, dan transaksi. Sementara itu secara terminologi (istilah) pengertian fikih muamalah dibagi dalam dua macam yaitu pengertian fikih muamalah dalam arti luas dan pengertian fikih muamalah dalam arti sempit.

Fikih muamalah dalam arti luas adalah aturan hukum Islam yang mengatur hubungan antar manusia baik yang bersifat individual maupun kolektif, yang terdiri dari hukum keluarga (*al-akhwal al-syakhsiyyah*), hukum kebendaan (*al-ahkam al-madaniyah*), hukum pidana (*al-ahkam al-jinaiyah*), hukum acara (*ahkam murafa'at*), perundang-undangan (*al-ahkam al-dusturiyah*), hukum internasional (*al-ahkam al-dualiyah*), dan hukum ekonomi dan keuangan (*al-ahkam al-iqtishadiyah wa al-maliyah*).

Sementara itu fikih muamalah dalam arti sempit hanya dibatasi pada hubungan hukum yang terkait dengan persoalan harta benda (*maaliyah*). Mustofa Ahmad al-Zarqa merumuskan fikih muamalah sebagai berikut:

"Hukum–hukum yang berkaitan dengan perbuatan manusia dan hubungan antar sesama manusia dalam urusan harta benda, hak dan kewajiban, serta penyelesaian sengketa di antara mereka"

Atas dasar pengertian fikih muamalah di atas, dapat disimpulkan bahwa fikih muamalah dalam arti luas mencakup segala aturan hukum Islam yang terkait dengan hubungan antar manusia (*hablum minannas*), yang berbeda dengan fikih ibadah yang mengatur hubungan manusia dengan Allah SWT (*hablum minallah*). Untuk fikih muamalah dalam arti sempit hanya membahas persoalan aturan hukum antar manusia yang terkait dengan harta benda.

Pembahasan dalam modul ini hanya menguraikan persoalan muamalah dalam dalam arti sempit yang menyangkut persoalan harta benda dan hal-hal yang terkait dengannya. Para ahli hukum Islam kontemporer menamakan fikih muamalah dalam bahasa Inggris dengan beragam istilah, yaitu antara lain *civil affair*, *Islamic law of contract*, *the syari'a law of contract*, dan *Islamic law of obligation*.

C. Sumber Hukum Fikih Muamalah

Sumber hukum fikih muamalah secara umum berasal dari dua sumber utama, yaitu Al-Qur'an dan Al-Hadis. Namun demikian dalam implementasinya terdapat berbagai persoalan kehidupan yang tidak secara jelas dan tegas terdapat dalam kedua sumber utama tersebut. Oleh karena itu para pakar hukum Islam melakukan penggalan hukum dengan berorientasi pada tujuan syariah (*maqasid al-syariah*) melalui beberapa sumber dan metode hukum sebagai berikut:

1. Al-Qur'an

merupakan referensi utama umat Islam, termasuk di dalamnya masalah hukum dan

perundang-undangan. Sebagai sumber hukum yang utama, Al-Qur'an dijadikan patokan pertama oleh umat Islam dalam menemukan dan menarik hukum suatu perkara dalam kehidupan. Misalnya dibolehkannya melakukan akad jual beli dan larangan riba langsung kita temukan dalam Al-Qur'an surat Al-Baqarah ayat 275 :*"...Dan Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba..."*

2. Al-Hadis

merupakan segala yang disandarkan kepada Rasulullah SAW, baik berupa perkataan, perbuatan, maupun ketetapan. Al-Hadis merupakan sumber fikih kedua setelah Al-Quran yang berlaku dan mengikat bagi umat Islam. Misalnya, dibolehkannya melakukan akad ijarah atas jasa dapat ditemukan dalam hadis Nabi SAW riwayat Ibn Majah dari Ibnu Umar: *"Berikanlah upah pekerja sebelum keringatnya kering."*

3. Qiyas

merupakan cara untuk menetapkan hukum pada kasus baru yang tidak terdapat dalam Al-Qur'an dan Al-Hadis, yaitu melalui menyamakan kasus baru dengan yang sudah terdapat dalam Al-Qur'an dan Al-Hadis. Misalnya larangan praktik bunga bank yang dipersamakan (di-*qiyas*-kan) dengan larangan riba Al-Qur'an dan Al-Hadis.

4. Ijma'

merupakan kesepakatan pakar hukum Islam terhadap suatu hukum *syar'i* pada masa setelah wafatnya Rasulullah SAW. Suatu hukum *syar'i* dapat dikatakan sebagai *ijma'* syaratnya adalah harus disepakati oleh semua pakar hukum Islam, walaupun ada pendapat lain yang menyatakan bahwa *ijma'* dapat dibentuk hanya dengan kesepakatan mayoritas pakar hukum Islam saja. Misalnya, *ijma'* mayoritas ulama tentang kebolehan jual beli dengan cara murabahah (lihat Ibnu Rusyd, Bidayah al-Mujtahid, juz 2, hal. 161).

5. Istisna

merupakan penggunaan analogi yang samar (*qiyas khafi*) dan meninggalkan analogi yang jelas (*qiyas jali*) karena ada petunjuk atau dapat diartikan hukum pengecualian dari kaidah yang berlaku umum karena ada kemaslahatan dan petunjuk terkait hal tersebut. Misalnya pada prinsipnya akad jual beli dalam syariah berlaku asas tunai, obyek harus ada saat terjadinya akad. Namun demikian, jual beli pesanan (*salam/istishna*) diperbolehkan karena adanya kebutuhan yang sulit dihindari dan adanya petunjuk hadis Nabi SAW yang membolehkannya.

6. *Istislah/Maslahah mursalah*

merupakan sesuatu yang dianggap maslahat namun tidak ada ketegasan hukum dalam Al-Quran dan Al-Hadis untuk merealisasikannya dan tidak ada dalil tertentu, baik yang mendukung maupun yang menolaknya. Misalnya dibolehkannya perdagangan saham secara *online* dengan menggunakan Sistem *Online Trading Syariah* (SOTS).

7. *Istishab*

merupakan pelestarian ketentuan hukum yang telah ada pada masa lalu sampai ada dalil lain yang merubahnya. *Istishab* banyak berperan dalam menetapkan hukum di bidang muamalat. Landasannya adalah sebuah prinsip yang mengatakan bahwa "*hukum dasar dari sesuatu yang bermamfaat boleh dilakukan dalam kehidupan umat manusia selama tidak ada dalil yang melarangnya*". Oleh karena itu, praktik bisnis kontemporer diperbolehkan selama tidak ada indikasi melanggar larangan syariah, seperti *riba*, *gharar*, *maysir*, *tadlis* (menipu), obyek barang/jasa haram, *ikhthikar* (menimbun), dan *riswah* (suap).

8. *Urf*

merupakan penetapan kebiasaan yang telah dijalani oleh masyarakat sebagai ketentuan hukum karena ada masalah dan tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Misalnya, kebiasaan yang telah diterima masyarakat dalam sistem perdagangan efek saat ini tanpa warkat (*scripless trading*).

9. *Sadd al-Dzariah*

merupakan penetapan larangan terhadap sesuatu yang akan menjadi sarana untuk perbuatan yang diharamkan atau yang membahayakan, merusak, atau merugikan. Misalnya, kebijakan penghentian perdagangan saham oleh Bursa Efek Indonesia untuk menahan kejatuhan tajam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

10. *Syar'u Man Qablana*

merupakan penetapan ketentuan hukum yang telah dijalankan umat beragama sebelum Islam sebagai ketentuan bagi umat Islam sepanjang tidak bertentangan dengan ajaran-ajaran yang dibawa Nabi Muhammad SAW. Misalnya, landasan dibolehkannya akad jualah berdasarkan praktik yang dilakukan Nabi Yusuf dalam surat Yusuf ayat 72: "*Kami kehilangan piala raja; dan siapa yang dapat mengembalikannya, akan memperoleh bahan makanan (seberat) beban unta, dan aku menjamin terhadapnya*"

11. *Madzhab Shahabi*

merupakan pendapat para sahabat Rasulullah SAW tentang suatu kasus, baik berupa fatwa atau ketetapan hukum, sedangkan ayat Al-Qur'an dan Al-Hadis tidak menjelaskan hukum tersebut. Misalnya, sejumlah sahabat Nabi SAW membolehkan untuk menyerahkan (kepada orang, *mudharib*) harta anak yatim sebagai modal mudharabah dan tak ada seorang pun mengingkari mereka (lihat Wahbah Zuhaily, *al-Fiqh al-Islami wa Adillatuhu*, 1989, 4/838).

D. Objek Kajian Fikih Muamalah

Para ahli fikih baik klasik maupun kontemporer berbeda-beda dalam menentukan objek kajian fikih muamalah, namun secara umum pembahasan fikih muamalah meliputi:

1. Konsep harta (*maal*);
2. Teori hak-kewajiban (*nadhariyat al-haq*);
3. Konsep kepemilikan (*milk*);
4. Teori akad (*nadhariyah al-aqd*);
5. Bentuk-bentuk akad (*anwa' al-aqd*);
6. Akad-akad yang terkait dengan kepemilikan, seperti menggarap tanah tak bertuan (*ihya mawat*);
7. Meminjam tanpa izin pemilik (*al-ghasb*);
8. Merusak (*itlaf*);
9. Barang temuan (*luqathah/laqith*); dan
10. Hak untuk ditawarkan terlebih dahulu atas kepemilikan bersama sebelum ditawarkan kepada pihak lain untuk diperjualbelikan (*syuf'ah/right of pre-emption*).

E. Fikih Muamalah dan Perubahan Sosial

Perkembangan ekonomi atau bisnis modern yang semakin pesat seiring dengan berkembangnya ilmu pengetahuan dan teknologi memberikan tantangan baru bagi para pakar hukum Islam untuk menjawab berbagai praktik kegiatan ekonomi agar tetap selaras dengan norma ajaran Islam. Dalam kaitan ini, fikih muamalah seharusnya dapat mengakomodir berbagai bentuk bisnis modern yang belum dikenal atau sudah dikenal namun memiliki perbedaan dalam penerapannya dengan saat fikih muamalah ditetapkan. Misalnya saat ini dalam transaksi bisnis modern dikenal adanya saham, obligasi, reksa dana, *leter of credit* (LC), asuransi, jual beli valas, dan *financial technology*.

Dalam hal ini fikih muamalah berbeda dengan fikih ibadah. Fikih ibadah sebagian besar ketentuan hukumnya bersifat tegas, pasti (*qath'i*), dan tidak mengenal perubahan karena

perbedaan tempat dan waktu, serta sangat sedikit terjadi perbedaan pendapat di kalangan ulama. Sementara itu fikih muamalah merupakan fikih yang sebagian besar ketentuan hukumnya dalam penerapannya membutuhkan penafsiran dari kalangan ulama berdasarkan kondisi tertentu. Al-Qur'an dan Sunnah hanya memberikan aturan yang bersifat umum, sedangkan rincian atau penerapan dari aturan tersebut membutuhkan ijtihad para ulama sesuai dengan kondisi waktu, tempat, tradisi, dan perkembangan teknologi.

Jika muamalah yang dilakukan dan dikembangkan bertujuan untuk kemaslahatan umat manusia dengan cara menghindarkan dari kemudharatan, maka jenis muamalah itu dapat diterima. Kemaslahatan setiap manusia baik yang bersifat individu ataupun masyarakat akan selalu berbeda, dan itu semua sangat dipengaruhi oleh perkembangan masa dan lingkungan yang mereka tempati. Masyarakat akan selalu berubah dan berkembang sepanjang zaman. Perubahan masyarakat tersebut meliputi nilai sosial, kaidah sosial, pola perilaku organisasi, susunan lembaga kemasyarakatan, lapisan masyarakat, dan sebagainya.

Perubahan yang terjadi dalam suatu masyarakat tidak selalu bersifat positif. Oleh karena itu diperlukan suatu prinsip dan kaidah yang dijadikan patokan untuk mengantisipasi pengaruh nilai negatif sebagai akibat dari perubahan sosial itu sendiri. Begitu pula dalam muamalah, prinsip dan kaidah baik yang berasal dari Al-Qur'an, Al-Hadis, atau dari sumber hukum syariah lainnya harus diperhatikan dan dijadikan dasar hukum dalam mengembangkan jenis-jenis muamalah agar tercapainya *maqasidu asy-syariah* (kemaslahatan) itu sendiri.

Oleh karena itu, bentuk muamalah tertentu sangat mungkin diubah, jika suatu saat bentuk muamalah tersebut sudah tidak sejalan lagi dengan kemaslahatan manusia, walaupun pada masa sebelumnya bentuk muamalah itu pernah berlaku. Misalnya, fungsi emas dalam sejarah Islam adalah sebagai alat tukar/uang. Oleh karena itu, jika emas akan diperjualbelikan maka harus dilakukan secara tunai untuk menghindarkan terjadinya riba *nasa'* (riba karena pertukaran barang ribawi sejenis yang dilakukan tidak secara tunai). Dalam Fatwa DSN-MUI No. 77/DSN-MUI/V/2010 tentang Jual Beli Emas Secara Tidak Tunai, dibolehkan emas dijadikan obyek jual beli tidak tunai, baik secara angsuran (*taqsith*) maupun tangguh (*ta'jil*) selama emas tidak menjadi alat tukar yang resmi (uang). Keputusan ini antara lain didasarkan atas alasan bahwa saat ini masyarakat dunia tidak lagi menjadikan emas sebagai alat tukar (uang), tetapi memperlakukannya sebagai barang (*sil'ah*). Oleh karena itu larangan menjual belikan emas secara tidak tunai berdasarkan hadis Nabi tidak berlaku lagi karena *illat* hukum larangan telah berubah.



A

PRINSIP-PRINSIP
DASAR FIKIH
MUAMALAH

PRINSIP-
PRINSIP
DASAR FIKIH
MUAMALAH
DALAM BISNIS
SYARIAH

LARANGAN-
LARANGAN DALAM
FIKIH MUAMALAH

B

Riba

Tadlis

Gharar

Maysir

Ghabn

Monopoli

Permintaan semu

Risywah

Objek haram zatnya

Dharar

Maksiat

Zhulm

BAB 6

PRINSIP-PRINSIP DASAR FIKIH
MUAMALAH DALAM BISNIS SYARIAH

A. Prinsip-Prinsip Dasar Fikih Muamalah

Sumber hukum utama dalam kajian muamalah adalah Al-Qur'an dan Sunnah. Kedua sumber tersebut pada umumnya tidak memberikan pengaturan yang terperinci terkait norma-norma kegiatan bisnis dan keuangan yang harus dijadikan pedoman umat Islam. Oleh karena itu, dalam rangka memahami dan mengembangkan muamalah dalam bisnis syariah, maka sebelumnya harus memahami prinsip-prinsip dasar yang dirumuskan oleh para pakar hukum Islam (*fuqaha*) sebagai berikut:

1. Muamalah terkait dengan akidah dan akhlak

Muamalah tidak terlepas dari akidah yang membimbing manusia dalam mengelola hartanya sesuai dengan prinsip syariah. Selain itu dalam muamalah juga disertai dengan tuntutan akhlak yang mengedepankan nilai-nilai moral.

2. Muamalah bersifat umum

Ajaran Islam tentang muamalah diatur berdasarkan prinsip-prinsip yang bersifat umum dan global, berbeda dengan ajaran terkait ibadah yang bersifat khusus dan terperinci. Sifat muamalah yang demikian dapat memberikan ruang kepada para ulama untuk ber-*ijtihad* (mencari solusi) sesuai dengan perkembangan zaman.

3. Prinsip muamalah adalah boleh

Prinsip dasar dalam muamalah adalah boleh selama tidak bertentangan dengan ayat-ayat yang bersifat khusus dan umum, *ijma'* ulama, kaidah-kaidah umum dan *maqashid asy-syariah*. Praktik muamalah akan menjadi haram ketika terdapat unsur-unsur yang dapat merusaknya, antara lain *riba*, *maysir* dan *gharar*. Berbeda dengan ibadah pada prinsipnya adalah dilarang (haram) sampai ada perintah yang jelas dan tegas dalam Al-Qur'an dan As-Sunnah yang memerintahkannya.

4. Muamalah dibangun atas dasar '*illat (ratio legis) dan kemaslahatan*

Hal-hal yang berkaitan dengan muamalah sangat memperhatikan maknanya yang mengacu pada '*illat*, kemaslahatan dan tujuan syariah. Muamalah tergantung pada terpenuhi atau tidaknya '*illat* yang berbasis kemaslahatan, jika '*illat* hukumnya terpenuhi maka hukumnya berlaku, sedangkan jika tidak terpenuhi maka hukumnya tidak berlaku.

5. Muamalah umumnya bersumber dari kebiasaan/tradisi ('*urf*)

'*Urf* adalah sesuatu yang terpatrit dalam jiwa, karena dipandang rasional dan dapat diterima oleh watak yang lurus. Sedangkan adat adalah sesuatu yang dilakukan

manusia secara berulang-ulang yang bersifat rasional. Terdapat perkataan ahli fikih yang menyebutkan “tentukanlah hukum berdasarkan ‘urf (kebiasaan) yang berlaku selama tidak bertentangan dengan syariah”. Selain itu banyak produk hukum dalam muamalah yang dikemukakan ahli fikih dengan menggunakan dalil hukum dari ‘urf. Salah satu contohnya adalah tentang batasan kecatatan pada objek jual beli yang menyebabkan putusnya (*fasakh*-nya) jual beli, yang dikembalikan pada ‘urf yang berlaku. Pengetahuan seorang ahli fikih terhadap sesuatu statis dan sesuatu dinamis akan menentukan seberapa besar kemampuan dirinya dalam menentukan kasus hukum yang baru atau tidak ada sebelumnya.

6. Muamalah berdimensi moral dan hukum

Muamalah dalam Islam tidak dapat dilepaskan dari unsur moral dan hukum, yaitu etika dan moral Islami dan hukum yang berlaku di masyarakat (hukum positif), sehingga terjadi harmoni diantara keduanya. Muamalah yang berbasis moral dapat mencegah transaksi cacat yang tidak dapat diselesaikan melalui proses hukum, contohnya perilaku *tadlis* (penipuan) dalam sebuah transaksi jual beli seperti pengurangan timbangan. Contoh lainnya adalah permintaan palsu (*najsy*) yang sulit dicegah melalui pendekatan hukum, namun lebih mudah diselesaikan melalui pendekatan etika dan moral.

7. Muamalah terdiri dari norma-norma hukum yang tetap dan berubah

Norma-norma hukum dalam muamalah ada yang bersifat tetap (statis), ada juga yang bersifat dinamis. Norma hukum yang bersifat tetap tidak dapat berubah seiring perubahan zaman, kebiasaan dan tempat. Norma hukum muamalah yang bersifat tetap contohnya keharaman riba, *gisy*, *ihtikar* dan *zulm*, serta menjunjung tinggi keadilan. Keharaman riba dikategorikan norma hukum muamalah yang bersifat tetap dan tidak dapat berubah seiring perubahan zaman, kebiasaan dan tempat, sehingga ulama memberikan fatwa haram terhadap produk tabungan yang mengandung riba tersebut. Sementara itu norma hukum muamalah bersifat dinamis dan dapat berubah seiring dengan perubahan zaman, kebiasaan dan tempat. Contohnya adalah bahan material uang, yang dapat berupa emas, perak, tembaga atau bahan lainnya yang disepakati.

8. Muamalah berorientasi pada kebersamaan (*jama'iyyah*)

Fikih muamalah bertujuan untuk mewujudkan kemaslahatan individu dan kemasalahan kolektif (umum) serta mewujudkan kebahagiaan dunia akhirat. Keseimbangan antara kepemilikan individu dan kepemilikan kolektif sangat dijunjung tinggi dalam muamalah. Jika keseimbangan tersebut tidak dapat direalisasikan, maka yang diutamakan adalah kepemilikan kolektif, sesuai dengan kaidah fikihnya. Dalam kehidupan sehari-hari seperti

dalam hal kepemilikan individu, seseorang memiliki kebebasan dalam menggunakan barang miliknya sesuai dengan keinginannya, namun jangan sampai merugikan orang lain atau mengabaikan kemaslahatan bersama.

B. Larangan-Larangan dalam Fikih Muamalah

1. Riba

Riba adalah tambahan yang diberikan dalam pertukaran barang-barang ribawi (*al-amwal al-ribawiyah*) dan tambahan yang diberikan atas pokok utang dengan imbalan penangguhan pembayaran secara mutlak. Larangan riba terdapat dalam surat Al-Baqarah : 275 dan 278-279, Ali Imran : 130, dan Ar-Ruum : 39. Dalam Al Qur'an Surat Al Baqarah 278 -279 dikatakan bahwa:

“ Hai orang – orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan lepaskan sisa-sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang – orang yang beriman. Jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), maka ketahuilah bahwa Allah dan Rasulnya akan memerangimu. Jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba) maka bagimu modalmu. Kamu tidak menganiaya dan tidak (pula) dianiaya”

Rasulullah SAW bersabda:

الدَّهَبُ بِالذَّهَبِ وَالْفِضَّةُ بِالْفِضَّةِ وَالْبُرُّ بِالْبُرِّ وَالشَّعِيرُ بِالشَّعِيرِ وَالتَّمْرُ بِالتَّمْرِ وَالْمِلْحُ بِالْمِلْحِ مِثْلًا بِمِثْلِ سِوَاءَ بِسِوَاءٍ يَدًا بِيَدٍ فَإِذَا اخْتَلَفَتْ هَذِهِ الْأَصْنَافُ فَبِيعُوا كَيْفَ شِئْتُمْ إِذَا كَانَ يَدًا بِيَدٍ

“Jika emas dijual dengan emas, perak dijual dengan perak, gandum dijual dengan gandum, sya’ir (salah satu jenis gandum) dijual dengan sya’ir, kurma dijual dengan kurma, dan garam dijual dengan garam, maka jumlah (takaran atau timbangan) harus sama dan dibayar kontan (tunai). Jika jenis barang tadi berbeda, maka silakan engkau membarterkannya sesukamu, namun harus dilakukan secara kontan (tunai).” (HR. Muslim)

Menurut Hanafi, Maliki dan Hambali riba dibagi menjadi riba *fadhl* dan riba *nasiah*. Adapun Syafi’iyah membagi riba menjadi *fadhl*, *nasiah*, *yad* dan *qardh*. Selanjutnya Ibnu Rusyd membagi menjadi riba jual beli (*bai’*) dan riba karena hutang. Riba jual beli terdiri dari riba *fadhl* dan riba *nasiah*, sedangkan riba karena hutang terdiri dari *nasiah* dan *jahiliyah*.

Berikut pembagian riba menurut Ibnu Rusyd:

- a. Riba jual beli (*ba’i*)

- 1) Riba *fadh*l
Riba yang terjadi pada pertukaran (jual beli) barang ribawi sejenis yang tidak sama kualitas dan kuantitasnya dan dilakukan secara tunai. Contohnya antara lain pada barang-barang seperti emas, perak, gandum, *syā'ir* (salah satu jenis gandum), kurma dan garam.
 - 2) Riba *nasiah*
Riba yang terjadi pada pertukaran (jual beli) barang ribawi sejenis dan dilakukan secara tidak tunai. Contohnya adalah transaksi *forward*, *swap*, dan *option*.
- b. Riba *qard* (utang piutang)
- 1) Riba *nasiah*
Riba yang terjadi ketika meminjamkan emas/perak dalam jangka waktu tertentu dengan syarat harus mengembalikannya dalam kuantitas atau kualitas yang lebih besar atau meminjam uang dalam jangka waktu tertentu dengan syarat mengembalikannya dalam jumlah yang lebih besar. Contoh penerapan di pasar modal yaitu pada transaksi *margin trading*.
 - 2) Riba *jahiliyah*
Riba yang terjadi pada utang piutang, yaitu ketika kreditur mengenakan tambahan dari jumlah hutang dan pada saat jatuh tempo debitur tidak bisa membayar kewajibannya. Contoh penerapan saat ini yaitu terdapat pada jasa kartu kredit.

Dalam praktiknya, dapat terjadi dua jenis riba sekaligus dalam satu kegiatan. Contohnya pada asuransi konvensional yang dapat terjadi riba *fadh*l dan *nasiah* sekaligus. Jika perusahaan asuransi membayar klaim kepada tertanggung melebihi uang premi yang ia bayarkan maka terjadi riba *fadh*l. Selanjutnya jika perusahaan membayar kepada tertanggung setelah masa tertentu sejumlah premi yang dibayarkan tertanggung atau perusahaan menginvestasikan kekayaannya secara ribawi maka terjadi riba *nasiah*.

2. *Tadlis*

Tadlis adalah tindakan menyembunyikan kecacatan objek akad yang dilakukan oleh penjual untuk mengelabui pembeli seolah-olah objek akad tersebut tidak cacat. *Tadlis* dapat terjadi dari segi kuantitas barang, kualitas barang, harga barang, serta waktu penyerahan.

Tadlis dari segi kuantitas di antaranya pedagang yang mengurangi takaran (timbangan)

barang yang dijualnya. *Tadlis* dari segi kualitas terjadi ketika penjual menyembunyikan cacat barang yang ditawarkan. *Tadlis* dari segi harga terjadi ketika penjual memanfaatkan ketidaktahuan pembeli akan harga sesungguhnya dengan menaikkan harga barang di atas harga sesungguhnya. Selanjutnya *tadlis* dari segi waktu penyerahan terjadi ketika seorang petani yang menjual buah di luar musimnya padahal si petani mengetahui bahwa dia tidak dapat menyerahkan buah yang dijanjikan itu pada waktunya, atau seorang konsultan yang berjanji untuk menyelesaikan proyek dalam waktu dua bulan untuk memenangkan tender, padahal konsultan tersebut mengetahui bahwa proyek tersebut tidak dapat diselesaikan dalam batas waktu tersebut.

Tindakan-tindakan yang termasuk dalam kategori *tadlis* di pasar modal adalah sebagai berikut:

- a. *Front running*, yaitu tindakan anggota bursa efek yang melakukan transaksi lebih dahulu atas suatu efek tertentu atas dasar adanya informasi bahwa nasabahnya akan melakukan transaksi dalam volume besar atas efek tersebut yang diperkirakan mempengaruhi harga pasar, tujuannya untuk meraih keuntungan atau mengurangi kerugian.
- b. *Misleading information* (informasi menyesatkan), yaitu membuat pernyataan atau memberikan keterangan yang secara material tidak benar atau menyesatkan sehingga mempengaruhi harga efek di bursa efek.

3. *Gharar*

Secara etimologi *gharar* adalah akibat, bencana, bahaya, risiko, dan ketidakpastian. Dalam istilah fikih muamalah, *gharar* adalah ketidakpastian dalam suatu akad, baik mengenai kualitas atau kuantitas objek akad maupun mengenai penyerahannya. Baik *gharar* maupun *tadlis* keduanya terjadi karena adanya informasi yang tidak utuh. Pada *tadlis*, informasi yang tidak utuh hanya dialami oleh satu pihak saja (misalnya pembeli atau penjual saja). Namun pada *gharar*, informasi yang tidak utuh dialami oleh kedua belah pihak (baik pembeli maupun penjual). Kasus *gharar* terjadi apabila ada unsur ketidakpastian yang melibatkan kedua belah pihak. Rasulullah SAW bersabda dalam hadis yang diriwayatkan oleh Abu Hurairah, Ibnu 'Umar, Ibnu 'Abbas, Abu Sa'id dan Anas:

نهى رسول الله صلى الله عليه وسلم عن بيع الحصاة وعن بيع الغرر (متفق عليه)

“Rasulullah SAW melarang jual beli *gharar*.”

Terdapat empat macam bentuk *gharar* sebagai berikut:

a. *Gharar* dalam kuantitas

Contohnya ketika petani sepakat untuk menjual hasil panennya (beras dengan kualitas A) kepada tengkulak dengan harga Rp750.000. Namun pada saat kesepakatan dilakukan sawah si petani belum dapat dipanen. Dalam hal ini kesepakatan jual beli dilakukan tanpa menyebutkan spesifikasi mengenai berapa kuantitas yang dijual (misalnya berapa ton/kuintal) padahal harga sudah ditetapkan. Dengan demikian terjadi ketidakpastian menyangkut kuantitas barang yang ditransaksikan.

b. *Gharar* dalam kualitas

Contohnya ketika menjual anak sapi yang masih dalam kandungan induknya. Penjual sepakat untuk menyerahkan anak sapi tersebut segera setelah anak sapi itu lahir seharga Rp1.000.000. Dalam hal ini baik penjual maupun pembeli tidak dapat memastikan kondisi fisik anak sapi tersebut bila nanti sudah lahir, apakah akan lahir normal, cacat, atau lahir dalam keadaan mati. Dengan demikian terjadi ketidakpastian menyangkut kualitas barang yang ditransaksikan.

c. *Gharar* dalam harga

Contohnya ketika penjual menyatakan akan menjual satu panci merk ABC seharga Rp10.000 bila dibayar tunai atau Rp50.000 apabila dibayar dengan kredit selama lima bulan, dan pembeli menyetujuinya. Dalam hal ini ketidakpastian muncul karena adanya dua harga dalam satu akad. Terdapat ketidakjelasan harga mana yang berlaku jika misalnya pembeli membayar lunas pada bulan ketiga atau ekstrimnya pada satu hari setelah penyerahan barang. Dengan demikian, walaupun kuantitas dan kualitas barang sudah ditentukan, tetapi terjadi ketidakpastian dalam harga barang karena penjual dan pembeli tidak menyepakati satu harga dalam satu akad.

d. *Gharar* dalam waktu penyerahan

Contohnya ketika Adi kehilangan mobil BMW miliknya. Ida kebetulan sudah lama ingin memiliki mobil BMW seperti yang dimiliki Adi dan ia ingin membelinya. Akhirnya Adi dan Ida membuat kesepakatan, Adi menjual mobilnya yang hilang tersebut kepada Ida seharga Rp100 juta ketika harga mobilnya Rp300 juta. Mobil BMW Adi akan diserahkan ke Ida segera setelah ditemukan. Dalam hal ini terdapat ketidakpastian terkait waktu

penyerahan barang karena barang yang dijual tidak diketahui keberadaannya. Mobil tersebut mungkin akan ditemukan satu bulan lagi, atau satu tahun lagi, atau bahkan tidak akan ditemukan sama sekali.

Para ulama sepakat bahwa *gharar* yang diharamkan adalah *gharar* yang sangat dominan mempengaruhi akad. Menurut Al-Baji (403-494 H) dalam karyanya *al-Muntaqa* menyatakan bahwa ada dua kategori *gharar*, yaitu *gharar* ringan dan *gharar* berat.

Gharar ringan yaitu *gharar* yang secara signifikan tidak mempengaruhi terhadap sahnyanya akad. Contohnya ketika jual beli rumah yang tidak dapat diketahui secara pasti pondasinya karena penjual dan pembeli sama-sama tidak mengetahui secara pasti kekuatan pondasi rumah tersebut. Contoh lainnya adalah pembayaran jasa (ujrah) WC umum yang tidak ada takaran yang jelas berapa banyak air yang digunakan oleh konsumen dan berapa lama waktu pemakaiannya. Kedua transaksi tersebut (jual beli rumah dan jasa WC umum) tergolong kepada *gharar* ringan yang secara signifikan tidak mempengaruhi sahnyanya akad.

Gharar berat yaitu *gharar* yang secara signifikan dapat mempengaruhi terhadap sahnyanya akad. Contohnya pada jual beli anak sapi yang masih dalam perut induknya. Baik penjual maupun pembeli tidak mengetahui secara pasti bagaimana keadaan anak sapi ketika dilahirkan oleh induknya, apakah dalam keadaan sehat, cacat, atau bahkan lahir dalam keadaan mati. Kemungkinan-kemungkinan di atas dapat menyebabkan unsur penyesalan bagi pihak yang bertransaksi (penjual dan pembeli). Pembeli akan diuntungkan ketika anak sapi lahir dalam keadaan baik dan sehat, akan tetapi apabila anak sapi tersebut lahir dalam keadaan cacat atau bahkan dalam keadaan mati maka pembeli yang akan menanggung risiko kerugian.

Di pasar modal, praktik *gharar* terjadi ketika jual beli efek yang bukan milik penjual dan penjual tidak diberi izin oleh pemilik untuk menjualkan. Contoh lainnya ketika beli efek secara tunai padahal penjual tidak memiliki efek yang dijualnya.

4. Maysir/Qimar

Secara harfiah kata *maysir* berarti memperoleh sesuatu dengan sangat mudah tanpa kerja keras atau mendapatkan keuntungan tanpa bekerja. Sementara itu secara terminologi *maysir* adalah setiap akad yang menguntungkan salah satu pihak dengan menggantungkan pada suatu tindakan atau peristiwa tertentu yang tidak pasti (*gharar*).

Contoh *maysir* adalah taruhan atas pertandingan sepak bola, judi melalui undian berhadiah. Di pasar modal, transaksi yang bersifat *option* sangat berpeluang dijadikan ajang perjudian/ketidakjelasan para pihak. Allah SWT telah memberi penegasan

terhadap keharaman melakukan aktivitas ekonomi yang mengandung unsur *maysir* (perjudian), yaitu:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

“Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya meminum khamr, berjudi, berkorban untuk berhala, mengundi nasib dengan panah, adalah perbuatan keji termasuk perbuatan setan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan” (QS Al-Maidah: 90)

5. *Ghabn*

Secara etimologi *ghabn* artinya tipu daya (*al-khida'*), sedangkan *ghabn* secara terminologi adalah ketidakseimbangan antara dua barang (objek) yang dipertukarkan dalam suatu akad, baik segi kualitas maupun kuantitasnya. *Ghabn* terdiri dari *ghabn* ringan (*yasir*) dan *ghabn* berat (*fahisy*). Para ulama sepakat bahwa *ghabn* ringan tidak mempengaruhi akad jual beli, sedangkan dalam *ghabn* berat terbagi menjadi tiga pendapat:

Pertama, pendapat yang dikemukakan oleh Hanafiyah yang mengemukakan bahwa apabila *ghabn* tersebut mengandung unsur *taghrir* maka pembeli boleh melakukan pemutusan kontrak jual beli, sedangkan apabila tidak terjadi *taghrir* maka pembeli tidak boleh melakukan pemutusan kontrak jual beli. Kedua, pendapat yang dikemukakan oleh Hanabilah yang mengatakan bahwa *ghabn* baik yang menyebabkan *taghrir* maupun tidak, akan merusak akad dan akadnya menjadi tidak mengikat, sehingga pihak pembeli berhak melakukan pemutusan kontrak jual beli. Ketiga, pendapat yang dikemukakan oleh Syafi'iyah yang mengatakan bahwa *ghabn* berat tidak mempengaruhi akad secara mutlak, baik ada unsur *taghrir* maupun tidak, karena naik turunnya harga tidak mempengaruhi kelaziman (mengikat atau tidaknya) akad.

Perilaku bisnis yang masuk kategori *ghabn* berat, antara lain *talaqqi al-rukban*, *mustarsal*, dan *najsy*.

a. *Talaqqi al-rukban*

Talaqqi al-rukban adalah jual beli barang dengan harga jauh di bawah harga pasar, karena pihak penjual tidak mengetahui harga tersebut. Rasulullah SAW bersabda dalam suatu hadits yang diriwayatkan oleh Imam Bukhari:

وَلَا تَلَقُّوا السَّلْعَ حَتَّى يُهَبَّطَ بِهَا إِلَى السُّوقِ (رواه البخاري)

“Dan janganlah kamu mencegat barang-barang sebelum sampai ke pasar.” (HR Bukhari)

Mayoritas ulama melarang praktek *talaqqi al-rukban* karena tidak adilnya tindakan yang dilakukan oleh pedagang kota yang tidak menginformasikan harga yang sesungguhnya. Islam tidak melarang umatnya mencari barang dengan harga yang lebih murah. Namun apabila transaksi jual beli antara dua belah pihak di mana satu pihak memiliki informasi yang lengkap tentang harga dan pihak lainnya tidak, kemudian kondisi ini dimanfaatkan untuk mencari keuntungan yang lebih, maka terjadilah ketidakadilan yang dilakukan oleh satu pihak (pedagang kota) terhadap pihak lain (penjual/petani di luar kota).

b. *Mustarsal*

Secara etimologi *mustarsal* adalah dilepas, sedangkan secara terminologi adalah tindakan pengelabuan yang dilakukan oleh pedagang terhadap pembeli yang tidak mengetahui harga pasar serta tidak memiliki kemampuan untuk melakukan tawar menawar harga. Rasulullah SAW bersabda:

عَنْ مَالِكٍ عَنْ جَعْفَرِ بْنِ مُحَمَّدٍ عَنْ أَبِيهِ عَنْ جَابِرٍ قَالَ قَالَ رَسُولُ اللَّهِ -صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ- : « غَبْنُ الْمُسْتَوْسِلِ رِبَاً ». (رواه البيهقي)

Dari Malik dari Ja'far ibn Muhammad, dari bapaknya, dari Jabir berkata: Rasulullah SAW telah bersabda: "menipu mustarsil (orang yang lugu) adalah riba." (HR Baihaqi)

Dalam praktik di pasar modal, tindakan yang termasuk *ghabn* berat antara lain perdagangan orang dalam (*insider trading*), yaitu kegiatan tidak legal di lingkungan pasar finansial untuk mencari keuntungan yang dilakukan dengan cara memanfaatkan informasi internal, misalnya rencana atau keputusan perusahaan yang belum dipublikasikan.

6. Monopoli (*Ihtikar*)

Ihtikar adalah membeli suatu barang yang sangat diperlukan masyarakat pada saat harga mahal dan menimbunnya dengan tujuan untuk menjualnya kembali pada saat harganya lebih mahal.

Rasulullah SAW bersabda:

مَنْ اخْتَكَرَ فَهُوَ خَاطِئٌ (رواه مسلم)

"Barang siapa yang melakukan ihtikar maka ia berdosa." (HR Muslim).

Dalam hadis lain Rasulullah SAW:

“Dari Zayd ibn Abi Mu’alla al-’Adawi saya mendengar al-Hasan berkata: ‘Ubayd Allah ibn Ziyad bertemu dengan Ma’qal ibn Yasar, Ma’qal ibn Yasar berkata: Saya mendengar Rasulullah SAW bersabda: Barangsiapa yang menjual barangnya kepada kaum muslimin dengan harga yang sangat tinggi, maka Allah akan memasukkannya ke dalam api neraka.” (HR Ahmad)

Namun tidak termasuk *ihthikar* penimbunan yang dilakukan pada situasi ketika pasokan barang melimpah. Contohnya ketika terjadi panen besar segera menjual ketika pasar membutuhkannya atau menimbun barang dengan tujuan untuk memenuhi kebutuhan keluarganya dan bukan untuk dijual dengan harga yang lebih tinggi. Ketika panen besar, apabila tidak ada pihak yang bersedia membeli/ menampung hasil panen tersebut, maka harga akan semakin melemah. Hal ini justru akan merugikan petani yang merupakan pemasok terbesar.

Syarat-syarat suatu kondisi atau keadaan dinilai telah terjadi *ihthikar*:

- a. Mengupayakan adanya kelangkaan barang
- b. Menjual lebih tinggi dibanding harga sebelum kelangkaan
- c. Mengambil keuntungan lebih tinggi dibanding sebelum a dan b

Tindakan-tindakan yang termasuk dalam kategori *ihthikar* yang berpeluang terjadi di bursa efek adalah sebagai berikut:

- a. *Pooling interest*, yaitu aktivitas atas suatu efek yang terkesan likuid, baik disertai dengan pergerakan harga maupu tidak, pada suatu periode tertentu dan hanya diramaikan sekelompok anggota bursa efek tertentu (dalam pembelian maupun penjualan). Selain itu volume transaksi setiap harinya dalam periode tersebut selalu dalam jumlah yang hamper sama dan/atau dalam kurun periode tertentu aktivitas transkasinya tiba-tiba melonjak secara drastis. Tujuannya menciptakan kesempatan untuk dapat menjual atau mengumpulkan saham atau menjadikan aktivitas saham tertentu dapat dijadikan *benchmark*.
- b. *Cornering*, yaitu pola transaksi yang terjadi pada saham dengan kepemilikan publik yang sangat terbatas. Terdapat upaya dari pemegang saham mayoritas untuk menciptakan *supply* semu yang menyebabkan harga menurun pada pagi hari dan menyebabkan investor publik melakukan *short selling*. Kemudian ada upaya pembelian yang dilakukan pemegang saham mayoritas hingga menyebabkan

pelaku *short selling* mengalami gagal serah atau mengalami kerugian karena harus melakukan pembelian di harga yang lebih mahal.

7. Permintaan Semu (*Tanajusy/Najsy*)

Najsy adalah tindakan menawar barang dengan harga lebih tinggi oleh pihak yang tidak bermaksud membelinya, untuk menimbulkan kesan banyak pihak yang berminat membelinya. Rasulullah SAW bersabda:

لَا يَبْتَاعُ الْمَرْءُ عَلَى بَيْعِ أَخِيهِ ، وَلَا تَتَّجِسُوا ، وَلَا يَبِيعُ حَاضِرٌ لِبَادٍ (رواه البخاري)

“Janganlah seseorang menjual di atas jualan saudaranya, janganlah melakukan najsy dan janganlah orang kota menjadi calo untuk menjualkan barang orang desa” (HR. Bukhari).

8. *Risywah*

Risywah adalah suatu pemberian yang bertujuan untuk mengambil sesuatu yang bukan haknya dan menjadikan sesuatu yang bathil sebagai sesuatu yang benar. Praktek suap menyuap ini seringkali tidak terlalu jelas karena telah menjadi budaya. Dalam pemasaran asuransi konvensional sering kali praktek ini ditemui untuk memudahkan urusan. Allah SWT berfirman:

وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ وَتُدْءَلُوا بِهَا إِلَى الْحُكْمِ لِتَأْكُلُوا فَرِيقًا مِنْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِثْمِ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ

“Dan janganlah kalian makan harta diantara kalian dengan jalan yang bathil, dan janganlah kalian menyuap dengan harta itu kepada para hakim dengan maksud agar kalian dapat memakan sebagian harta orang lain itu dengan cara dosa padahal kamu mengetahui.” (Al Baqarah:188)

Rasulullah SAW bersabda:

عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ قَالَ قَالَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ لَعَنَ اللَّهُ الرَّاشِيَّ وَالْمُرْتَبِيَّ فِي الْحُكْمِ = رواه احمد و الترمذي

Dari Abu Hurairah Radliyallaahu ‘anhu berkata: Rasulullah Shallallaahu ‘alaihi wa Sallam bersabda, “Allah melaknat penyuap dan penerima suap dalam masalah hukum. (HR Ahmad dan Tirmidzi).

9. Objek Haram Zatnya

Islam melarang beberapa objek muamalah untuk ditransaksikan karena substansi zatnya diharamkan Allah SWT, seperti minuman keras (*khamr*), bangkai, daging babi. Allah SWT berfirman:

- *“Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya (meminum) khamr, berjudi, berhala, mengundi nasib dengan panah, adalah perbuatan keji termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan.”* (QS. Al Maidah: 90).
- *“Sesungguhnya Allah hanya mengharamkan bagimu bangkai, darah, daging babi, dan binatang (yang ketika disembelih) disebut (nama) selain Allah.”* (QS. Al Baqarah: 173)

Rasulullah SAW menegaskan bahwa pengharaman minuman keras (*khamr*), bangkai, daging babi tidak hanya karena mengkonsumsinya, tetapi juga memperjualbelikannya.

Dari Abu Hurairah bahwasanya Rasulullah shallallahu ‘alaihi wa sallam bersabda: “Sesungguhnya Allah telah mengharamkan khamr dan hasil penjualannya dan mengharamkan bangkai dan hasil penjualannya serta mengharamkan babi dan hasil penjualannya.” (HR. Abu Daud)

Hadis di atas sesuai dengan kaidah fikih: *“ma haruma fi’luhu haruma tholabuhu”* (setiap apa yang diharamkan atas objeknya, maka diharamkan pula atas usaha dalam mendapatkannya). Berdasarkan larangan objek haram tersebut, maka segala bentuk instrumen pasar modal yang *underlying* transaksi atau kegiatan usaha emitennya terkait produksi barang atau jasa yang secara zatnya haram maka dilarang.

10. Dharar

Dharar adalah tindakan yang dapat menimbulkan bahaya atau kerugian pihak lain. Rasulullah SAW bersabda:

عَنْ أَبِي سَعِيدٍ سَعْدِ بْنِ سِنَانَ الْخُدْرِيِّ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ، أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ: «لَا ضَرَرَ وَلَا ضِرَارَ»

Dari Abu S’aid, Sa’d bin Sinan al-Khudry RA, bahwasanya Rasulullah SAW bersabda, “Tidak boleh (ada) bahaya dan menimbulkan bahaya.”

Oleh karena itu segala bentuk larangan dalam transaksi yang berpeluang menimbulkan bahaya dan kerugian bagi pihak lain masuk kategori *dharar*, seperti transaksi yang mengandung riba, *gharar*, *khilabah*, *maysir*, *ghisy*, dan *ikhtikar*.

11. Maksiat

Maksiat adalah antonim dari *tha'ah* (ketaatan) yaitu menjalankan perintah Allah SWT dan Rasul-Nya serta menjauhi larangan-Nya. Berdasarkan pengertian maksiat tersebut, maka melaksanakan segala bentuk transaksi yang dilarang termasuk kategori perbuatan maksiat. Allah SWT berfirman:

وَمَا كَانَ لِمُؤْمِنٍ وَلَا مِؤْمِنَةٍ إِذَا قَضَى اللَّهُ وَرَسُولُهُ أَمْرًا أَنْ يَكُونَ لَهُمُ الْخِيَرَةُ مِنْ أَمْرِهِمْ وَمَنْ يَعْصِ اللَّهَ وَرَسُولَهُ فَقَدْ ضَلَّ ضَلَالًا مُبِينًا

"Dan tidaklah patut bagi laki-laki yang mukmin dan tidak (pula) bagi perempuan yang mukmin, apabila Allah dan Rasul-Nya telah menetapkan suatu ketetapan, akan ada bagi mereka pilihan (yang lain) tentang urusan mereka. Dan barangsiapa durhaka terhadap Allah dan Rasul-Nya maka sungguh dia telah sesat dengan kesesatan yang nyata." (QS. Al Ahzab: 36).

12. Zhulm

Zhulm adalah sesuatu yang mengandung unsur ketidakadilan, ketidakseimbangan, dan merugikan pihak lain. Transaksi ribawi merupakan salah satu bentuk *zhulm*. Selain transaksi ribawi, bentuk larangan-larangan dalam transaksi yang telah diuraikan sebelumnya, bisa termasuk kategori *zhulm* apabila berpeluang memunculkan ketidakadilan dan ketidakseimbangan yang berujung ada kerugian pihak lain. Allah SWT berfirman:

فَإِنْ لَمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِنْ تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ

"Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), maka ketahuilah, bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangimu. Dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak menganiaya dan tidak (pula) dianiaya." (QS Al-Baqarah: 279).





BAB 7

AKAD-AKAD SYARIAH

Dalam konteks fikih muamalah, terdapat 2 (dua) istilah yang berkaitan dengan perikatan, yaitu akad dan *wa'd*. Kedua hal ini perlu dipahami secara komprehensif sehingga dapat digunakan sesuai dengan tujuannya. Kedua hal tersebut berbeda meskipun keduanya hampir sama yang merupakan bentuk perjanjian. Dalam modul ini akan dibahas secara mendalam tentang akad dan perbedaannya tentang *wa'd*.

A. Pengertian Akad

Akad berasal dari bahasa Arab, *al-aqdu* dalam bentuk jamak disebut *al-uquud* yang berarti ikatan atau simpul tali. Dalam istilah fikih, menurut Wahbah Az-Zuhaili dalam bukunya *Fiqhul Islam Wa Adillatuh*, akad berarti:

"segala tindakan yang dilakukan seseorang dengan niat, baik dengan kehendak sendiri seperti berwakaf, melepaskan hak atas sesuatu, mentalak atau bersumpah atau memerlukan adanya dua kehendak dari para pihaknya seperti dalam jual beli, sewa dan pemberian kuasa".

Secara khusus akad berarti:

"pertalian suatu pernyataan dari satu pihak (ijab) dengan pernyataan persetujuan dari pihak lain (qabul) sesuai dengan kehendak syariat (Allah dan Rasul-Nya) yang menimbulkan akibat hukum pada objek akad".

Dalam Kompilasi Hukum Ekonomi Syariah (KHES), yang dimaksud akad adalah kesepakatan dalam suatu perjanjian antara dua pihak atau lebih untuk melakukan dan atau tidak melakukan perbuatan hukum tertentu. Dengan demikian dapat disimpulkan, akad merupakan suatu kesepakatan bersama antara kedua belah pihak atau lebih baik secara lisan, isyarat, tulisan dan cara-cara lain yang disepakati sebagai akad yang memiliki implikasi hukum segera yang mengikat untuk melaksanakannya.

B. Janji (*Wa'd*)

Wa'd adalah janji atau komitmen dari satu pihak kepada pihak lainnya. *Wa'd* tidak memiliki implikasi hukum atas apa yang dijanjikannya. Hal ini memberikan isyarat bahwa *wa'd* memiliki perbedaan dari segi implikasi hukum semenjak tercapainya kesepakatan, yakni dalam akad menimbulkan hak dan kewajiban, sedangkan dalam *wa'd* tidak menimbulkan hak dan kewajiban.

Menurut mazhab Hanafi, Syafi'i dan Hambali, janji (*wa'd*) hanya mengikat secara moral/agama (*morally binding/mulzimun diniyah*) dan tidak mengikat secara hukum. Namun

demikian, menurut mazhab Maliki berpendapat bahwa janji (*wa'd*) ini tidak hanya mengikat secara moral akan tetapi mengikat pula secara hukum (*legally binding/mulzimun qadha'an*). *Wa'd* dapat dinilai mengikat secara hukum apabila dalam *wa'd* tersebut dikaitkan dengan suatu sebab atau adanya pemenuhan suatu kewajiban, baik sebab itu disebutkan dalam pernyataan *wa'd* atau tidak disebutkan. Pendapat mazhab Maliki tersebut menjadi argumen yang dijadikan dasar dan disepakati oleh para ulama dalam Perkumpulan Ulama Fiqih (*Majma al-Fiqh al-Islami/The Council of Islamic Fiqh Academy*).

Janji (*wa'd*) dalam transaksi keuangan dan bisnis sesuai fatwa DSN-MUI adalah lazim dan wajib dipenuhi (ditunaikan) oleh pihak yang berjanji (*wa'id*). Beberapa fatwa DSN yang mewajibkan dipenuhinya janji adalah fatwa DSN-MUI nomor 04/DSN-MUI/IV/2000 tentang Pembiayaan *Murabahah*, fatwa nomor 45/DSN-MUI/II/2005 tentang *Line Facility*, fatwa nomor 73/DSN-MUI/XI/2008 tentang *Musarakah Mutanaqishah*, dan fatwa nomor 04/DSN-MUI/XII/2007 tentang *Ju'alah* dan yang terakhir dipertegas dalam fatwa nomor 85/DSN-MUI/XII/2012 tentang Janji dalam Transaksi Keuangan dan Bisnis Syariah.

Ketentuan khusus terkait pihak yang berjanji (*wa'id*) adalah:

1. *Wa'id* harus cakap hukum.
2. Dalam hal janji dilakukan oleh pihak yang belum cakap hukum, maka keabsahan janji tersebut bergantung pada izin walinya.
3. *Wa'id* harus memiliki kemampuan dan kewenangan untuk mewujudkan sesuatu yang dijanjikan (*mau'ud bih*).

Dalam pelaksanaannya, *wa'd* harus dinyatakan secara tertulis dalam akta/kontrak perjanjian dan harus dikaitkan dengan sesuatu (syarat) yang harus dipenuhi atau dilaksanakan. Selain itu, isi janji dan sesuatu (syarat) yang harus dipenuhi tersebut tidak boleh bertentangan dengan syariah. Sementara itu, selain *wa'd* yang dilakukan oleh salah satu pihak yang berakad, dikenal juga *wa'ad* (janji) yang disampaikan oleh kedua belah pihak yang berakad. Dalam istilah fikih muamalah dikenal dengan saling berjanji (*muwa'adah*).

Sebagian ulama berpendapat bahwa saling berjanji (*muwa'adah*) adalah tidak bersifat mengikat, karena jika mengikat maka dihukumi sebagai akad. Sementara menurut Jaih Mubarak dan Hasanudin, janji atau saling berjanji (*wa'd/muwa'adah*) meski bersifat mengikat tidak sama dengan akad, tetapi hanya menyerupai akad, karena beberapa alasan sebagai berikut:

1. Dalam akad telah menimbulkan hak dan kewajiban yang efektif, sedangkan dalam janji atau saling berjanji (*wa'd/muwa'adah*) belum/tidak tercapai tujuan utama akad (*munajjaz*).

2. Efektivitas akad bersifat serta-merta dari segi alamiahnya, yaitu akad berlaku secara efektif apabila rukun dan syaratnya terpenuhi. Sedangkan janji pada umumnya bersifat ke depan (*forward/mudhafila al-mustaqbal*) karena janji dari segi alamiahnya merupakan pernyataan kehendak dari pihak tertentu untuk melakukan sesuatu pada masa yang akan datang. Dengan demikian, perbuatan hukum dalam akad bersifat efektif pada saat akad, sedangkan perbuatan hukum yang berupa janji belum efektif karena ia merupakan janji untuk melakukan akad pada masa yang akan datang.
3. Dalam akad berlaku kaidah kewajiban berbanding dengan hak (*al-kharaj bi al-dhaman*) dan keuntungan berbanding dengan risiko (*al-ghurm bi al-gunmi*) karena sejak akad telah terjadi pengalihan kepemilikan obyek akad. Kaidah ini tidak berlaku dalam saling berjanji (*muwa'adah*) karena dalam *muwa'adah* belum terjadi pengalihan kepemilikan objek yang dijanjikan.

Praktik janji dan saling berjanji (*wa'd/muwa'adah*) yang bersifat mengikat dapat dibaca dalam Fatwa DSN-MUI Nomor 4/DSN-MUI/IV/2000 tentang *Murabahah*, Fatwa DSN-MUI Nomor 27/DSN-MUI/III/2002 tentang *Ijârah Muntahiya bi al-Tamlîk* (IMBT), Fatwa DSN-MUI Nomor 73/DSN-MUI/XI/2008 tentang *Musyarakah Mutanaqisah* (MMQ), dan Fatwa DSN-MUI Nomor 94/DSN-MUI/IV/2014 tentang Repo Surat Berharga Syariah (SBS) Berdasarkan Prinsip Syariah.

C. Rukun dan Syarat Akad

Menurut Wahbah Az-Zuhaili, pendapat madzhab Hanafi, rukun akad hanya satu yaitu pernyataan (*sighat*) akad yang berupa ijab dan qabul, yang menunjukkan adanya keridhoan untuk melakukan perikatan baik berupa ucapan. Perbuatan maupun bentuk lainnya, sedangkan syaratnya adalah adanya orang yang saling berakad (*'aqidain*) dan objek akad (*al-ma'qud 'alaih*). Hal ini dikarenakan tidak mungkin dapat terjadi *sighat* ijab qabul apabila tidak ada kedua orang yang berakad dan tidak ada objek akad.

Sedangkan jumhur ulama menyatakan bahwa rukun akad terdiri dari:

1. Pihak yang melakukan transaksi (*aqidan*)

Pelaku yang melakukan akad, bisa satu orang atau banyak orang, bisa pribadi atau entitas hukum, baik sebagai pelaku akad langsung atau sebagai wakil dari pelaku akad. Pelaku akad harus memenuhi dua kriteria, yaitu bisa melaksanakan kewajiban dan mendapatkan hak sebagai pelaku akad serta kewenangan untuk melakukan transaksi menurut syariah.

2. Objek akad (*mahall al'aqd*)

Merupakan harga dan barang yang menjadi objek transaksi, seperti barang yang disewa dalam akad *ijarah*, barang yang dijual dalam akad jual beli, dan sebagainya. *Fuqaha* menetapkan syarat yang harus terpenuhi pada objek akad, antara lain:

a. Objek yang legal

Harta yang menjadi objek akad harus sesuatu yang sah menurut hukum Islam, yaitu harta yang dimiliki serta halal.

b. Bisa diserahkan waktu akad

Objek akad harus dapat diserahkan ketika terjadi akad, namun tidak berarti harus dapat diserahkan seketika. Barang yang tidak bisa diserahkan itu tidak boleh menjadi objek akad walaupun barang tersebut dimiliki penjual.

c. Jelas diketahui oleh para pelaku akad

Objek akad harus jelas atau dapat ditentukan dan diketahui oleh para pelaku akad. Ketidakjelasan objek akad akan menimbulkan *gharar* dan hal tersebut dilarang.

d. Objek akad harus ada pada waktu akad

Menurut jumhur ulama, objek akad harus sudah ada secara kongkrit ketika akad dilangsungkan atau diperkirakan akan ada pada masa mendatang dalam akad-akad tertentu seperti akad *salam*, *istisna'*, *ijarah* dan *mudharabah*.

3. Pernyataan transaksi (*shighat*)

Merupakan unsur terpenting dalam akad. Pihak yang berakad menyatakan *ijab* dan *qabul*. *Ijab* adalah pernyataan yang dikeluarkan oleh orang yang akan menawarkan, sedangkan *qabul* adalah pernyataan yang dikeluarkan oleh orang yang akan menerima. Dalam implementasinya metode *shighat ijab qabul* dapat berupa dengan lafadz, perbuatan, tulisan atau cara-cara lain yang disepakati sebagai akad seperti transaksi secara digital.

Setiap pembentukan akad mempunyai syarat yang ditentukan *syara'*. Syarat yang bersifat umum adalah syarat yang harus ada pada seluruh akad. Syarat yang bersifat khusus adalah syarat yang harus ada pada sebagian jenis akad. Syarat khusus ini juga disebut sebagai tambahan (*idhafi*) yang harus ada selain syarat yang umum. Contohnya syarat adanya saksi dalam pernikahan.

Syarat umum yang harus dipenuhi dalam berbagai macam akad :

1. Para pihak yang melakukan akad cakap bertindak (ahli), maka akad, orang yang tidak cakap misalkan (orang gila) akadnya tidak sah.
2. Yang dijadikan objek akad mengikuti konsekuensi hukumnya.
3. Akad itu diizinkan oleh *syara'* dilakukan oleh pihak yang mempunyai hak melakukannya, walaupun dia bukan pihak yang memiliki barang.
4. Akad bukan jenis akad yang dilarang, seperti jual beli yang bersyarat dan tidak jelas barangnya (jual beli *mulamasah*).
5. Akad dapat memberikan manfaat.
6. *Ijab* harus berjalan terus, maka *ijab* tidak sah apabila *ijab* tersebut dibatalkan sebelum adanya *qabul*.

Selain syarat umum di atas, jumbuh ulama bersepakat bahwa pihak yang berakad dapat menentukan sendiri syarat dalam suatu akad sepanjang disepakati pihak yang berakad dan syarat tersebut tidak bertentangan dengan *syara'*.

D. Macam-Macam Akad

Secara umum akad dibagi menjadi 2 (dua), yaitu akad sosial (*tabarru'*) dan akad bisnis (*tijari*). Akad *tabarru'* meliputi akad penitipan (*wadhi'ah*), akad penjaminan (*kafalah*), akad pemberian kuasa (*wakalah*), akad memindahkan tanggungjawab (*hiwalah*), akad gadai (*rahn*), dan akad pinjaman (*qardh*). Sedangkan akad *tijari* meliputi akad pertukaran (*mu'awadhat*) dan akad percampuran (*isytirak*). Selanjutnya pada akad *mu'awadhat* dibagi menjadi 3 (tiga) yaitu: 1) akad jual beli (*ba'i alhaqiqi*) yang dilakukan baik secara tunai (*al-hal*), angsur (*al-taqsith*), maupun tangguh (*mu'ajjal*), 2) akad sewa menyewa (*ijarah*) dan 3) akad tukar menukar mata uang (*sharf*). Pada akad percampuran (*isytirak*) dibagi menjadi 2 (dua) akad yaitu kerjasama dengan akad *syirkah* dan akad *mudharabah*.

1. Macam-Macam Akad *Tabarru'*

Akad *tabarru'* secara umum tergolong sebagai akad tolong menolong, satu pihak dengan pihak lain tidak mengharapkan keuntungan secara finansial. Namun demikian dalam perkembangan dunia bisnis, beberapa akad yang termasuk dalam kelompok akad *tabarru'* dapat diubah menjadi *tijari*, dalam hal adaya aspek komersial dan tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

Beberapa macam akad *tabarru'* antara lain:

a. Akad Penitipan (*Wadhi'ah*)

Akad penitipan (*wadhi'ah*) adalah mengikutsertakan orang lain dalam memelihara harta atau penjagaan kepemilikan barang-barang pribadi dengan cara tertentu. Akad penitipan ini dalam bisnis biasanya dipergunakan dalam layanan bank berupa penitipan

yang dapat berupa uang, dokumen, surat berharga atau barang berharga lainnya.

b. Akad Penjaminan (*Kafalah*)

Menurut fatwa nomor 11/DSN-MUI/IV/2000 tentang *Kafalah*, akad penjaminan (*kafalah*) didefinisikan sebagai jaminan yang diberikan oleh penanggung (*kafil*) kepada pihak ketiga untuk memenuhi kewajiban pihak kedua atau yang ditanggung (*makfuul 'anhu, ashil*). Di pasar modal akad ini digunakan antara lain dalam proses *credit enhancement* di struktur penerbitan KIK EBA syariah. Selain itu akad penjaminan dapat digunakan dalam penjaminan sukuk di pasar modal.

c. Akad Pemberian Kuasa (*Wakalah*)

Menurut fatwa DSN-MUI nomor 126/DSN-MUI/V1/2019 tentang Akad *Wakalah bi al-Istitsmar*, akad pemberian kuasa (*wakalah*) adalah akad pemberian kuasa dari pemberi kuasa (*muwakkil*) kepada wakil untuk melakukan perbuatan hukum tertentu. Akad ini biasanya digunakan dalam dunia bisnis berupa produk reksa dana syariah, yakni investor mengkuasakan dananya untuk dapat dikelola oleh manajer investasi dan diadministrasikan oleh bank kustodian sebagaimana tertuang dalam kontrak investasi kolektif. Selain itu, dalam penerbitan sukuk terdapat penggunaan akad *wakalah* dalam penerbitan instrumen tersebut.

d. Akad Pengalihan Utang (*Hiwalah*)

Menurut fatwa DSN-MUI nomor 12/DSN-MUI/V1/2000 tentang *Hawalah*, akad pengalihan utang (*hawalah*) yaitu akad pengalihan utang dari satu pihak yang berutang kepada pihak lain yang wajib menanggung (membayar)-nya. Akad ini dalam bisnis biasanya dipergunakan dalam layanan bank berupa penyelesaian utang piutang antar pihak yang mengajukan kepada perbankan.

e. Akad Gadai (*Rahn*)

Menurut fatwa DSN-MUI nomor 25/DSN-MUI/IV/2001 tentang *Rahn*, akad gadai (*rahn*) yaitu akad menahan barang sebagai jaminan atas utang. Akad ini dalam bisnis biasanya dipergunakan dalam layanan lembaga jasa keuangan berupa pergadaian.

f. Akad Pinjaman (*Qardh*)

Menurut fatwa DSN-MUI nomor 19/DSN-MUI/III/2002 tentang *Al-Qardh*, akad pinjaman (*qardh*) yaitu pinjaman yang diberikan kepada nasabah (*muqtaridh*) yang memerlukan. Akad pinjaman sehari-hari biasanya dipergunakan dalam layanan pinjam meminjam uang tanpa adanya bunga maupun imbalan lainnya.

2. Macam-Macam Akad Tijari

Akad *tijari* adalah segala macam perjanjian yang menyangkut *for profit transaction*. Akad-akad ini dilakukan dengan tujuan mencari keuntungan (bersifat komersil).

a. Kelompok Akad Pertukaran (*Mu'awadhat*)

1) Akad Jual Beli (*Ba'i*)

Menurut fatwa nomor 110/DSN-MUI/IX/2017 tentang Akad Jual Beli, akad jual beli (*ba'i*) didefinisikan sebagai akad antara penjual (*al-bai'*) dan pembeli (*al-musyitari*) yang mengakibatkan berpindahnya kepemilikan objek yang dipertukarkan barang (*mutsmān*) dan harga (*tsaman*). Akad ini memiliki berbagai jenis, salah satunya yaitu *ba'i almusawamah* yang digunakan dalam transaksi jual beli saham di pasar sekunder. "*Bai' almusawamah* yaitu akad jual beli dengan kesepakatan harga pasar yang wajar melalui mekanisme tawar menawar yang berkesinambungan.

2) Akad Sewa Menyewa (*Ijarah*)

Menurut fatwa DSN nomor 112/DSN-MUI/IX/2017 tentang Akad *Ijarah*, akad sewa menyewa (*ijarah*) adalah akad sewa antara pemberi sewa (*mu'jir*) dengan pihak yang menyewa (*musta'jir*) atau antara *musta'jir* dengan *ajir* untuk mempertukarkan manfaat dan *ujrah*, baik manfaat barang maupun jasa. Akad sewa menyewa dalam industri pasar modal syariah biasanya dipergunakan dalam penerbitan sukuk.

3) Akad Tukar Menukar Mata Uang (*Sharf*)

Menurut fatwa DSN-MUI nomor 28/DSN-MUI/III/2002 tentang Jual Beli Mata Uang (*Al-Sharf*), akad *sharf* adalah jual beli mata uang yang pada prinsipnya boleh dengan ketentuan tidak untuk ketidakjelasan para pihak, ada kebutuhan transaksi atau untuk berjaga-jaga. Apabila transaksi dilakukan terhadap mata uang sejenis maka nilainya harus sama dan secara tunai, sehingga apabila berlainan jenis (misalnya antara dolar dengan rupiah) maka harus dilakukan dengan nilai tukar yang disepakati dan secara tunai. Akad tukar menukar dalam bisnis biasanya dipergunakan dalam layanan penukaran uang (*money changer*).

b. Kelompok Akad Percampuran (*Isytirak*)

1) Akad *Syirkah*

Akad *syirkah* merupakan akad kerja sama antara dua pihak atau lebih untuk suatu usaha tertentu di mana setiap pihak memberikan kontribusi dana/modal usaha (*ra's al-mal*) dengan ketentuan bahwa keuntungan dibagi sesuai nisbah

yang disepakati atau secara proporsional, sedangkan kerugian ditanggung oleh para pihak secara proporsional.

Menurut bahasa, *syirkah* adalah bercampurnya suatu harta dengan harta yang lain sehingga keduanya tidak bisa dibedakan lagi. Jumhur ulama kemudian menggunakan istilah ini untuk menyebut transaksi khusus, meskipun tidak terjadi percampuran kedua harta itu, karena yang menyebabkan bercampurnya harta adalah transaksi.

Adapun menurut istilah, para ulama fikih berbeda dalam mengartikan istilah *syirkah*. Menurut ulama Malikiyah, *syirkah* adalah pemberian izin kepada kedua mitra kerja untuk mengatur harta (modal) bersama, setiap mitra memberikan izin kepada mitranya yang lain untuk mengatur harta keduanya tanpa kehilangan hak untuk melakukan hal itu.

Secara umum akad *syirkah* bisa dibagi menjadi dua akad, yaitu akad *syirkah uqud* dan *syirkah milki*. *Syirkah uqud* terbagi lagi menjadi tiga, yaitu kerja sama dengan kontribusi kerja (*syirkatul a'mal*), kerja sama dengan kontribusi reputasi (*syirkatul wujuh*) dan kerja sama dengan kontribusi modal (*syirkatul amwal*).

2) Akad Mudharabah

Menurut Fatwa DSN-MUI Nomor 115/DSN-MUI/IX/2017 tentang Akad Mudharabah, akad *mudharabah* adalah akad kerja sama suatu usaha antara pemilik modal (*malik/shahib al-mal*) yang menyediakan seluruh modal dengan pengelola (*amil/mudharib*) dan keuntungan usaha dibagi di antara mereka sesuai nisbah yang disepakati dalam akad. Akad *mudharabah* dalam industri pasar modal syariah biasanya dipergunakan dalam penerbitan sukuk.

E. Berakhirnya Akad

Pada dasarnya berakhirnya akad disebabkan oleh dua hal, yaitu *fasakh* dan *infisakh*.

1. Pemutusan/Pembatalan (*Fasakh*)

Terjadi karena pihak yang berakad sepakat membatalkan akad sehingga hukum akad terhapus secara total, seolah-olah tidak pernah terjadi akad. *Fasakh* terjadi karena hal-hal sebagai berikut:

a. Akad yang tidak lazim (*jaiz*)

Pengertian tidak lazim, atau dikenal dengan istilah akad *jaiz*, akad yang memungkinkan

pihak-pihak akad untuk membatalkan akad walaupun tanpa persetujuan pihak lain. Tetapi jika pembatalan ini merugikan pihak lain (mitra akad) dan melanggar kesepakatan maka tidak boleh dibatalkan.

b. Pilihan untuk melanjutkan atau tidak (*khiyar*)

Akad-akad lazim seperti akad *bai'* dan *ijarah* bisa dibatalkan dengan hak *khiyar* yang dimiliki pihak akad, baik *khiyar* ini timbul karena ijab qabul atau timbul karena adanya syarat atau kesepakatan pihak yang berakad. Pihak yang memiliki hak *khiyar* bisa memilih antara melanjutkan akad atau membatalkan akad.

c. *Iqalah*

Merupakan kesepakatan bersama antara dua pihak yang berakad untuk memutuskan akad yang telah disepakati. *Iqalah* ini biasanya dilakukan karena salah satu pihak ingin mencabut kembali kontrak yang telah dilakukannya.

2. *Infisakh* (putus dengan sendirinya, dinyatakan putus, atau putus demi hukum)

Terjadi karena sebab-sebab alamiah atau darurat. *Infisakh* terjadi karena beberapa hal yaitu selesai masa kontrak, kontrak tidak mungkin dilanjutkan, pelaku akad meninggal dan akad yang rusak (*fasid*). *Fasid* terjadi karena salah satu pihak yang berakad lalai (*taqsir*), melampaui batas (*ta'addi*) atau tidak memenuhi ketentuan syarat yang ditetapkan (*mukholafat al-syurut*). Akad yang rusak dapat menimbulkan tanggungjawab bagi pihak yang melanggar, baik berupa denda (*ta'zir*) atau ganti rugi (*ta'wid*).

F. Implementasi Akad

1. Transaksi Saham

DSN MUI telah mengeluarkan fatwa nomor 135/DSN-MUI/V/2020 tentang Saham. Dalam fatwa tersebut terdapat beberapa ketentuan terkait saham yang antara lain sebagai berikut:

- Penerbitan dan pengalihan saham *syirkah musahamah* boleh dilakukan.
- Penerbitan saham syariah boleh dilakukan dalam jenis saham biasa (*al-ashum al-'adiyah/common share*) dan tidak boleh dilakukan dalam jenis saham preferen (*al-ashum al-mumtazah/preferred share*).
- Persekutuan modal dalam perseroan terbatas menggunakan akad *syirkah musahamah* yang merupakan salah satu pengembangan dari *syirkah 'inan* yang

memiliki tanggung jawab secara terbatas dan larangan pembatalan (*fasakh*) dari salah satu mitra (*syarik*) sampai dengan pembubaran *syirkah*.

- d. *Ra's al-mal* (modal usaha) yang disertakan para mitra (*syarik*/pemegang saham) menjadi milik perusahaan dan perusahaan menjadi milik para mitra yang bersyirkah.
- e. Hak *a'mal* masing-masing mitra ditentukan dan dilimpahkan kepada direksi perusahaan melalui mekanisme musyawarah (Rapat Umum Pemegang Saham), yang hak suaranya ditentukan berdasarkan jumlah porsi kepemilikan (*hishshah*) atas jumlah saham perusahaan yang dimiliki.
- f. Akad antara perusahaan dengan pengurus perusahaan yang ditentukan melalui mekanisme Rapat Umum Pemegang Saham adalah akad ijarah, akad *wakalah bi al-istitsmar* atau akad *mudharabah*.
- g. Akad antara perusahaan dengan pegawai/karyawan adalah akad ijarah.
- h. Bagi hasil untuk pemegang saham dalam *syirkah musahamah* harus berasal dari laba usaha perusahaan.
- i. Kekayaan perusahaan merupakan kekayaan yang terpisah dari kekayaan pribadi pemegang saham.
- j. Transaksi saham syariah di pasar perdana saham menggunakan akad *syirkah musahamah* jika saham syariah yang ditawarkan ke publik berasal dari saham portepel.
- k. Transaksi saham syariah di pasar perdana saham menggunakan akad jual beli (akad *bai'*) jika saham syariah yang ditawarkan ke publik berasal dari saham syariah yang dimiliki pemegang saham sebelumnya.

Perdagangan saham pada dasarnya diperbolehkan. Dalam *Sharia Standard* tentang *Financial Paper (Shares and Bonds)* yang diterbitkan AAOIFI paragraph 2/1 dinyatakan bahwa:

"The issuance of shares is permitted if the objectives for which the corporation was established are lawful according to the sharia..." Selanjutnya di paragraph 3/2 dinyatakan bahwa *"It is permitted to buy and sell shares of corporations, on a spot or deferred basis which delay is permitted, if the activity of the corporation is permissible irrespective of its being an investment (that is, the acquisition of the share with the aim of profiting from it) or dealing in it (that is, with the intention of benefiting from the difference in price)"*.

DSN-MUI juga telah mengeluarkan fatwa nomor 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek. Dalam fatwa tersebut terdapat beberapa ketentuan yang antara lain sebagai berikut:

- a. Perdagangan efek di pasar reguler bursa efek menggunakan akad jual beli (*bai'*).
- b. Akad jual beli dinilai sah ketika terjadi kesepakatan pada harga serta jenis dan volume tertentu antara permintaan beli dan penawaran jual.
- c. Pembeli boleh menjual efek setelah akad jual beli dinilai sah walaupun penyelesaian administrasi transaksi pembeliannya (*settlement*) dilaksanakan di kemudian hari. Pada saat pembeli membeli efek maka secara hukum kepemilikan atas efek tersebut sudah berpindah dari penjual kepada pembeli. Hal ini berdasarkan prinsip kepemilikan secara hukum (*qabdh hukmi*). Dengan demikian pembeli berhak menjual efek tersebut kepada pihak lain walaupun secara rill efek belum diterima.
- d. Efek yang dapat dijadikan objek perdagangan hanya efek bersifat ekuitas sesuai prinsip syariah.
- e. Harga dalam jual beli tersebut dapat ditetapkan berdasarkan kesepakatan yang mengacu pada harga pasar wajar melalui mekanisme tawar menawar yang berkesinambungan (*bai' al-musawamah*).
- f. Dalam perdagangan efek tidak boleh melakukan kegiatan dan/atau tindakan yang tidak sesuai dengan prinsip syariah.

2. Transaksi Sukuk

Transaksi sukuk pada dasarnya diperbolehkan berdasarkan *Sharia Standard* AAOIFI No. 17 tentang Investment Sukuk (*Shukuk Al-Istismar*). Selain itu DSN-MUI telah mengeluarkan Fatwa Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah dan dipertegas dengan dikeluarkannya Fatwa Nomor 137/DSN-MUI/IX/2020 tentang Sukuk. Dalam fatwa terkait sukuk tersebut terdapat beberapa ketentuan antara lain sebagai berikut:

- a. Penerbitan sukuk wajib menggunakan akad-akad yang sesuai dengan prinsip syariah, yaitu: *mudharabah, ijarah, wakalah, musyarakah, murabahah, salam, istishna'* atau akad lain yang sesuai dengan prinsip syariah.
- b. Aset sukuk (*ushul al-shukuk*) merupakan aset yang menjadi dasar penerbitan sukuk. Aset sukuk yang digunakan harus sesuai dengan prinsip syariah.

- c. Aset sukuk merupakan milik pemegang sukuk.
- d. Setiap unit sukuk wajib memiliki nilai yang sama.
- e. Sukuk pada saat diterbitkan tidak mencerminkan utang penerbit kepada pemegang sukuk, melainkan mencerminkan kepemilikan pemegang sukuk terhadap aset sukuk.
- f. Sukuk dapat berubah menjadi utang/piutang (*dain*) dalam hal aset sukuk berubah menjadi piutang (*dain*) bagi pemegang sukuk.
- g. Penerbit wajib membayarkan pendapatan kepada pemegang sukuk berupa bagi hasil/*margin/fee* dan membayar kembali dana sukuk pada saat jatuh tempo sesuai dengan skema akad.
- h. Imbal hasil sukuk dengan akad *mudharabah* dan *musyarakah* harus berasal dari kegiatan usaha yang menjadi aset sukuk.

3. Transaksi Reksa Dana Syariah

Transaksi reksa dana syariah pada dasarnya diperbolehkan sesuai Fatwa DSN-MUI Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Reksa Dana Syariah. Dalam fatwa tersebut terdapat beberapa ketentuan antara lain sebagai berikut:

- a. Pemodal dengan manajer investasi dilakukan dengan sistem wakalah.
- b. Manajer investasi dan pengguna investasi dilakukan dengan sistem *mudharabah*, dan akad-akad syariah lainnya yang sesuai dengan skema investasi yang dipilih oleh manajer investasi.
- c. Pembagian keuntungan antara pemodal (*sahib al-mal*) yang diwakili oleh manajer investasi dan pengguna investasi berdasarkan pada proporsi yang telah disepakati kedua belah pihak dan tidak ada jaminan atas hasil investasi tertentu kepada pemodal.
- d. Manajer investasi sebagai wakil tidak menanggung risiko kerugian atas investasi yang dilakukannya sepanjang bukan karena kelalaiannya.
- e. Manajer investasi berkewajiban untuk melaksanakan investasi bagi kepentingan pemodal, sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam prospektus.

- f. Bank kustodian berkewajiban menyimpan, menjaga, dan mengawasi dana pemodal dan menghitung nilai aktiva bersih per unit penyertaan dalam reksa dana syariah untuk setiap hari bursa.
- g. Atas pemberian jasa dalam pengelolaan investasi dan penyimpanan dana kolektif tersebut, manajer investasi dan bank kustodian berhak memperoleh imbal jasa yang dihitung atas persentase tertentu dari nilai aktiva bersih reksa dana syariah.
- h. Dalam hal manajer investasi dan/atau bank kustodian tidak melaksanakan amanat dari pemodal sesuai dengan mandat yang diberikan atau manajer investasi dan/atau bank kustodian dianggap lalai, maka manajer investasi dan/atau bank kustodian bertanggung jawab atas risiko yang ditimbulkannya.
- i. Investasi hanya dapat dilakukan pada instrumen keuangan yang sesuai dengan syariah Islam.



***FREQUENTLY ASKED
QUESTION (FAQ)***
PASAR MODAL SYARIAH



REKSA DANA SYARIAH

1. Apa perbedaan reksa dana syariah dan reksa dana konvensional?

Perbedaan antara reksa dana syariah dan reksa dana konvensional adalah sebagai berikut:

ASPEK	REKSA DANA SYARIAH	REKSA DANA KONVENSIONAL
Pengelolaan	Dikelola sesuai prinsip syariah	Dikelola tanpa memperhatikan prinsip syariah
Isi portofolio	Efek syariah seperti saham syariah, sukuk, dan efek syariah lainnya	Semua efek baik yang syariah maupun non syariah
Pengelola	Dikelola oleh Manajer Investasi Syariah (MIS) atau manajer investasi yang memiliki Unit Pengelolaan Investasi Syariah (UPIS)	Dikelola oleh manajer investasi
Mekanisme pembersihan kekayaan reksa dana	Terdapat mekanisme pembersihan kekayaan dari dana yang tidak dapat diakui sebagai Nilai Aktiva Bersih (NAB)	Tidak ada
Keberadaan pengawas syariah	Ada, yaitu Dewan Pengawas Syariah (DPS)	Tidak ada
Batasan investasi per pihak	Maksimal 20% *	Maksimal 10%

*) kecuali reksa dana syariah berbasis sukuk, maksimal 50%

2. Apa saja jenis reksa dana syariah?

- Pada dasarnya jenis reksa dana syariah tidak berbeda dengan reksa dana konvensional, yaitu reksa dana syariah pasar uang, reksa dana syariah pendapatan tetap, reksa dana syariah campuran dan reksa dana syariah saham.

Selain itu ada juga reksa dana syariah indeks, reksa dana syariah terproteksi, reksa dana syariah penjaminan, reksa dana syariah penyertaan terbatas dan reksa dana yang dapat diperjualbelikan di bursa (ETF- *Exchange Traded Fund*).

- Namun demikian, ada beberapa produk reksa dana syariah yang tidak ada di konvensional, yaitu reksa dana syariah berbasis sukuk dan reksa dana syariah berbasis efek syariah luar negeri.
- Reksa dana syariah berbasis sukuk melakukan investasi paling sedikit 85% dari nilai aktiva bersih dalam bentuk: 1) sukuk yang ditawarkan di Indonesia melalui penawaran umum, 2) surat berharga syariah negara, dan/atau 3) sukuk yang ditawarkan tidak melalui penawaran umum.
- Sedangkan reksa dana syariah berbasis efek syariah luar negeri melakukan investasi paling sedikit 51% dari nilai aktiva bersih reksa dana syariah pada efek syariah luar negeri yang dimuat dalam Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Pihak Penerbit Daftar Efek Syariah dan paling banyak 49% dari Nilai Aktiva Bersih diinvestasikan pada efek syariah dalam negeri.

3. Akad apa yang digunakan dalam penerbitan reksa dana syariah?

Akad yang digunakan antara manajer investasi dengan investor adalah *wakalah bi al-istitsmar*, sedangkan akad yang digunakan antara manajer investasi dengan pengguna investasi adalah mudharabah. Namun tidak menutup penggunaan akad-akad syariah lainnya yang sesuai dengan skema investasi yang dipilih oleh manajer investasi antara lain *musarakah, ijarah* dan *wakalah bi al-istitmar*.

4. Dalam pembentukan kontrak investasi kolektif reksa dana syariah, apakah manajer investasi harus menggunakan bank kustodian syariah?

Berdasarkan ketentuan mengenai penerbitan reksa dana syariah, tidak ada kewajiban manajer investasi harus menggunakan bank kustodian syariah. Dalam hal ini manajer investasi dapat menggunakan bank kustodian syariah atau konvensional selama telah memiliki persetujuan sebagai bank kustodian dari OJK.

5. Apa saja peran Dewan Pengawas Syariah (DPS) terkait pengawasan terhadap reksa dana syariah?

Berdasarkan POJK mengenai reksa dana syariah, peran DPS pada pengawasan terhadap reksa dana syariah antara lain adalah:

- memberikan pernyataan (opini) kesesuaian syariah atas penerbitan reksa dana syariah;

- bertanggung jawab terhadap pengawasan reksa dana syariah dalam rangka pemenuhan prinsip syariah di pasar modal;
- menyusun laporan hasil pengawasan tahunan atas pemenuhan kepatuhan terhadap prinsip syariah di pasar modal atas reksa dana syariah yang diawasi.

6. Apa saja yang perlu diperhatikan sebelum menerbitkan reksa dana syariah?

Pada dasarnya tidak ada perbedaan dalam dalam proses penerbitan reksa dana syariah dengan reksa dana konvensional sehingga hal-hal yang perlu menjadi perhatian juga sama saja. Namun demikian manajer investasi perlu memperhatikan proses pemilihan jenis portofolio efek atas reksa dana syariah tersebut karena portofolio efek yang dipilih harus merupakan efek syariah.

7. Bagaimana perhitungan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah pada saat dijual karena sudah tidak lagi tercantum dalam Daftar Efek Syariah?

Berdasarkan POJK mengenai reksa dana syariah, manajer investasi wajib menjual saham yang sudah tidak lagi tercantum dalam Daftar Efek Syariah secepat mungkin paling lambat 10 hari sejak Daftar Efek Syariah efektif berlaku.

Selanjutnya selisih lebih harga jual dibandingkan nilai pasar wajar pada saat masih tercantum dalam Daftar Efek Syariah dapat diperhitungkan dalam NAB reksa dana syariah.

Jika saham yang sudah tidak lagi tercantum dalam Daftar Efek Syariah dijual lebih dari 10 hari sejak Daftar Efek Syariah efektif berlaku, maka selisih lebih harga jual dibandingkan nilai pasar wajar tidak dapat diakui dalam NAB reksa dana syariah dan digunakan untuk dana sosial.

8. Bagaimana penggunaan dan penyaluran dana sosial tersebut?

Dana sosial yang tidak dapat diakui sebagai Nilai Aktiva Bersih reksa dana syariah wajib digunakan dan disalurkan untuk kemaslahatan umat dan kepentingan umum yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

Contoh penggunaan dana tersebut yaitu antara lain untuk:

- penanggulangan korban bencana;
- sarana penunjang lembaga pendidikan Islam;
- masjid/musala dan sarana penunjangnya;

- pembangunan fasilitas umum yang berdampak sosial;
- sosialisasi, edukasi dan literasi pasar modal syariah, ekonomi dan keuangan syariah untuk masyarakat umum;
- beasiswa untuk siswa/mahasiswa berprestasi dan/atau kurang mampu;
- kegiatan produktif bagi duafa; dan
- bantuan kepada fakir dan miskin.

Penyaluran dana tersebut dapat dilakukan dengan menyerahkan kepada lembaga keuangan syariah, baik disalurkan melalui badan amil zakat, infak, dan sedekah atau lembaga sosial lainnya, maupun dapat disalurkan langsung oleh manajer investasi.

9. Apa tindakan manajer investasi jika saham yang sudah tidak lagi tercantum dalam Daftar Efek Syariah tidak dapat dijual karena saham tersebut sedang dikenakan suspensi sementara atau tidak likuid?

Pada saat pengumuman Daftar Efek Syariah efektif, manajer investasi wajib menjual saham yang sudah tidak lagi tercantum dalam Daftar Efek Syariah secepat mungkin, maksimal dalam waktu 10 hari.

10. Reksa dana syariah berbasis efek syariah luar negeri merupakan salah satu jenis reksa dana syariah yang tidak ada padanannya di reksa dana konvensional. Apa saja yang perlu diperhatikan Manajer Investasi yang ingin menerbitkan reksa dana syariah tersebut?

Hal-hal yang harus diperhatikan oleh manajer investasi antara lain adalah:

- Pemilihan efek syariah luar negeri, yaitu yang dimuat dalam Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Pihak Penerbit Daftar Efek Syariah;
- Komposisi portofolio minimal 51% diinvestasikan pada efek syariah luar negeri yang diterbitkan oleh penerbit yang negaranya telah menjadi anggota *International Organization of Securities Commissions* (IOSCO) serta telah menandatangani secara penuh *Multilateral Memorandum of Understanding Concerning Consultation and Cooperation and the Exchange of Information* (IOSCO MMOU);
- Memastikan bahwa pemodal reksa dana syariah *offshore* telah memahami dan mengerti tentang struktur produk maupun risiko investasi pada unit penyertaan reksa dana syariah *offshore* termasuk risiko perubahan nilai tukar mata uang.

11. Apa perbedaan antara EBA syariah dan EBA konvensional?

Perbedaan antara EBA syariah dan EBA konvensional adalah sebagai berikut:

ASPEK	EBA SYARIAH	EBA KONVENSIONAL
Aset Dasar	Aset Syariah Berbentuk Bukan Dain (ASBBD), sesuai syariah	Semua jenis tagihan piutang
Dewan Pengawas Syariah (DPS)	Wajib	Tidak diatur
Perjanjian dan Pengelolaan	Menggunakan akad-akad syariah	Perjanjian secara umum
Originator	Institusi syariah atau yang memiliki Unit Syariah	Tidak ada batasan

12. Akad apa yang dapat digunakan dalam penerbitan EBA syariah?

Terdapat dua akad pembiayaan yang dapat dijadikan dasar penerbitan EBA syariah, yaitu akad *Ijarah Mutahiyak Bi Tamlik* (IMBT) dan *Musyarakah Mutanaqisoh* (MMQ). Penggunaan IMBT dan MMQ dikarenakan kedua aset tersebut merupakan akad yang kepemilikannya masih ada di originator.

IMBT merupakan perjanjian sewa-menyewa yang disertai dengan opsi pemindahan hak milik atas benda yang disewa, kepada penyewa, setelah selesai masa sewa.

MMQ merupakan musyarakah atau syirkah yang kepemilikan aset (barang) atau modal salah satu pihak (*syarik*) berkurang disebabkan pembelian secara bertahap oleh pihak lainnya.

13. Bagaimana menghitung batasan pendapatan DIRE syariah yang bertentangan dengan prinsip syariah di PM yang berasal dari aset real estat?

Berdasarkan POJK terkait DIRE syariah berbentuk KIK, DIRE syariah berbentuk KIK dilarang memiliki:

- pendapatan yang bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal yang berasal dari real estat lebih dari 10% dari total pendapatan DIRE syariah; dan/atau
- luas area yang digunakan yang bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal lebih dari 10% dari luas area aset real estat.



SAHAM SYARIAH

1. Bagaimana mekanisme transaksi jual beli saham di pasar modal?

Konsep perdagangan yang terjadi di pasar modal tidak berbeda dengan konsep jual beli di pasar sektor riil yang ada saat ini. Syarat sahnya jual beli di pasar terdiri dari penjual, pembeli, barang/jasa yang menjadi objek, serta akad atau kesepakatan jual dan beli di antara para pihak.

Berdasarkan Fatwa No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek, disebutkan bahwa harga dalam jual beli saham dapat ditetapkan berdasarkan kesepakatan yang mengacu pada harga pasar wajar melalui mekanisme tawar menawar yang berkesinambungan (*bai' al-musawamah*).

2. Apakah transaksi efek di pasar modal mengandung unsur judi?

Judi merupakan permainan yang bersifat *zero sum game*, yaitu setiap kali ada yang untung, pasti selalu ada yang rugi. Sedangkan transaksi efek di pasar modal bersifat jual beli yaitu transaksi antara penjual dan pembeli, tidak ada pihak yang dirugikan dan terdapat nilai tambah atas transaksi tersebut.

3. Bagaimana saham dapat ditetapkan sebagai saham syariah?

Saham dapat dikatakan syariah apabila:

- Diterbitkan oleh perusahaan yang di dalam anggaran dasarnya menyatakan bahwa perusahaan tersebut syariah, atau
- Diterbitkan oleh perusahaan yang di dalam anggaran dasarnya tidak menyatakan bahwa perusahaan tersebut syariah namun memenuhi kriteria Daftar Efek Syariah (DES).

4. Apakah yang dimaksud dengan Daftar Efek Syariah (DES)?

DES adalah kumpulan efek syariah yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan atau diterbitkan oleh Pihak Penerbit Daftar Efek Syariah.

a. DES yang ditetapkan secara berkala setiap tahunnya, yaitu:

- Periode 1 diterbitkan pada akhir bulan Mei dan berlaku efektif per 1 Juni.
- Periode 2 diterbitkan pada akhir bulan November dan berlaku efektif per 1 Desember.

b. DES yang ditetapkan secara insidental, yaitu:

Saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dan memenuhi kriteria DES.

Informasi lebih lanjut mengenai Daftar Efek Syariah dapat dilihat di: <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/daftar-efek-syariah/Default.aspx>

5. Bagaimana proses *screening* Daftar Efek Syariah (DES) yang ditetapkan oleh OJK?

Berdasarkan POJK mengenai DES, terdapat tiga tahapan *screening* yang dilakukan dalam menentukan DES, yaitu:

a. Kegiatan Usaha (*Business Screening*), yaitu

Tidak melakukan kegiatan dan jenis usaha yang meliputi:

- perjudian dan permainan yang tergolong judi;
- jasa keuangan ribawi;
- jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan/atau judi (*maisir*);
- memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan/atau menyediakan:
 - barang atau jasa haram zatnya (*haram li-dzatihi*);
 - barang atau jasa haram bukan karena zatnya (*haram li-ghairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI;
 - barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat; dan/atau
 - barang atau jasa lainnya yang bertentangan dengan prinsip syariah berdasarkan ketetapan dari DSN-MUI;
- melakukan kegiatan lain yang bertentangan dengan prinsip syariah berdasarkan ketetapan dari DSN-MUI.

b. Tidak melakukan transaksi yang bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal.

c. Rasio Keuangan (*Financial Screening*), yaitu

Memenuhi rasio keuangan berikut:

- Total utang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45%; dan

- Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10%.

6. Pada proses *screening* Daftar Efek Syariah (DES), mengapa ada toleransi terhadap utang berbasis bunga sebesar 45% dan pendapatan non halal sebesar 10%?

Penentuan kriteria saham syariah diambil berdasarkan Fatwa DSN-MUI Nomor 135/DSN MUI/V/2020 tentang Saham, yang merupakan hasil ijtihad para ulama yang memiliki keahlian bidang fikih muamalah di Indonesia.

Konsep fatwa tersebut diambil berdasarkan kaidah fikih dan berlandaskan atas kondisi pasar di Indonesia yang belum memungkinkan untuk penerapan ekonomi syariah secara penuh. Hal ini disebabkan lembaga keuangan konvensional masih mendominasi dalam sistem keuangan di Indonesia sehingga hampir semua perusahaan memiliki akses di perbankan konvensional baik berupa kredit atau tabungan yang mengandung "bunga". Oleh karena itu ditetapkan batasan toleransi yang disesuaikan oleh kondisi pasar. Namun demikian batasan toleransi tersebut dapat berubah seiring dengan perkembangan ekonomi syariah di Indonesia.

7. Bagaimana kaidah fikih dalam penentuan kriteria saham syariah?

Terdapat beberapa kaidah fikih yang mendasari adanya toleransi terhadap utang berbasis bunga dan pendapatan non halal, yaitu:

- *Tafriiqul halaal 'anil-haraam*

Dalam makanan, jika tercampur antara makanan yang halal dengan makanan yang haram, maka tidak bisa dipisahkan keduanya. Misalnya, ketika memasak ayam dengan minyak babi, maka ayam tersebut menjadi tidak halal.

Namun demikian berbeda dalam hal keuangan, jika tercampur antara halal dan haram, maka sesuatu yang haram bisa dipisahkan dari yang halal. Misal, pendapatan bunga bisa dihitung rasionya dari total pendapatan sehingga penghasilan bunga tersebut dapat dipisahkan dari total pendapatan.

- *Ma laa yudrak kulluh laa yutrak kulluh*

Selain itu, terdapat kaidah fikih lain yang menyebutkan "Jika tidak didapati seluruhnya, jangan tinggalkan seluruhnya (yang mampu dikerjakan)". Dengan kata lain, jika terdapat suatu perkara, maka lakukan semampu kita (HR. Bukhari dan Muslim).

- *Tadarruj lil-hukmi*

Dalam ilmu *ushul fiqih*, dikenal adanya tahapan dalam penetapan hukum (*tadarruj lil-hukmi*), sebagai contoh adanya larangan untuk meminum minuman keras yang dilakukan dalam beberapa tahap.

8. Apa yang menyebabkan suatu saham dapat masuk/keluar dari Daftar Efek Syariah (DES)?

DES diterbitkan berdasarkan penelaahan atas laporan keuangan perusahaan setiap 6 bulan sekali. Perubahan status suatu saham (masuk/keluar DES) disebabkan oleh perubahan kegiatan usaha dan/atau kondisi keuangan perusahaan menjadi tidak memenuhi kriteria DES.

9. Siapa saja pengguna Daftar Efek Syariah (DES) yang ditetapkan oleh OJK?

Daftar Efek Syariah dapat digunakan oleh:

- Bursa Efek Indonesia sebagai acuan untuk penyusunan indeks syariah (ISSI, JII, JII70, IDX- MES BUMN 17)
- Panduan investasi bagi investor syariah, antara lain dana pensiun, asuransi syariah, dan manajer investasi yang mengelola reksa dana syariah serta investor individu.

10. Bagaimana cara penentuan indeks syariah yang ada saat ini?

Saat ini terdapat 4 indeks syariah yaitu ISSI, JII, JII70, dan IDX-MES BUMN17.

- Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memuat seluruh saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Konstituen ISSI diseleksi ulang sebanyak dua kali dalam setahun setiap bulan Mei dan bulan November, mengikuti jadwal revidi DES yang dilakukan oleh OJK.
- Jakarta Islamic Index (JII) terdiri dari 30 saham syariah yang memiliki kapitalisasi pasar dan rata-rata likuiditas paling tinggi. Dari jumlah saham di ISSI, dipilih 60 saham yang memiliki kapitalisasi pasar paling tinggi. Kapitalisasi pasar merupakan hasil perkalian jumlah saham yang beredar dikali dengan harga yang berlaku. Selanjutnya dari 60 saham tersebut akan dipilih 30 saham syariah yang memiliki rata-rata nilai transaksi paling tinggi.
- Jakarta Islamic Index (JII)70 terdiri dari 70 saham syariah memiliki kapitalisasi pasar dan rata-rata likuiditas paling tinggi. Dari jumlah saham di ISSI, dipilih 150 saham yang memiliki kapitalisasi pasar paling tinggi. Kapitalisasi pasar

merupakan hasil perkalian jumlah saham yang beredar dikali dengan harga yang berlaku. Selanjutnya dari 150 saham tersebut akan dipilih 70 saham syariah yang memiliki rata-rata nilai transaksi paling tinggi.

- IDX-Masyarakat Ekonomi Syariah (MES) BUMN17 mengukur kinerja harga dari 17 saham syariah yang merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan afliasinya yang memiliki kapitalisasi pasar dan nilai transaksi terbesar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik. Pemilihan konstituen indeks menggunakan seleksi kuantitatif dan kualitatif yaitu berdasarkan likuiditas transaksi di pasar reguler, kapitalisasi pasar, kinerja keuangan, kepatuhan dan lain-lain. Selanjutnya dipilih 17 saham yang memenuhi kriteria tersebut, apabila kurang dari 17 maka saham konstituen dipilih sebanyak jumlah saham syariah yang tersedia.

11. Apa yang menyebabkan jumlah saham dalam ISSI berbeda dengan jumlah saham dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang ditetapkan OJK?

Konstituen ISSI terdiri dari seluruh saha syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, sedangkan konstituen DES terdiri dari seluruh saham syariah baik yang tercatat maupun yang tidak tercatat di Bursa Efek Indonesia.

12. Apa saja kriteria Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Pihak Penerbit DES?

Kriteria DES yang diterbitkan oleh Pihak Penerbit DES yaitu:

- Hanya dapat memuat efek syariah yang diperdagangkan di luar negeri.
- Meliputi saham syariah, sukuk, surat berharga komersial syariah, dan efek syariah luar negeri lainnya.
- Dilarang memuat efek syariah yang telah dimuat dalam DES yang ditetapkan oleh OJK.

13. Apa saja kriteria saham yang dapat dimuat dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Pihak Penerbit DES?

Saham dapat dimuat dalam DES apabila saham tersebut:

- Termasuk saham syariah luar negeri yang ditetapkan oleh regulator di negara lain dan/atau penyedia indeks yang melakukan seleksi berdasarkan kegiatan usaha dan rasio keuangan; atau
- Diseleksi menggunakan kriteria yang sama dengan proses *screening* DES yang ditetapkan oleh OJK.

14. Apa yang dimaksud Sistem *Online Trading Syariah* (SOTS)?

SOTS merupakan sistem *online trading* yang memungkinkan investor untuk bertransaksi saham sesuai syariah.

Keunggulan SOTS, antara lain:

- Hanya dapat melakukan transaksi atas saham syariah
- Tidak dapat melakukan *margin trading* dan *short selling*
- *Cash basis transaction*
- Portofolio saham syariah yang terpisah dengan saham konvensional.

15. Bagaimana mekanisme wakaf saham di pasar modal?

Wakaf saham merupakan pengembangan dari wakaf uang tunai yang diinvestasikan dalam saham syariah dengan tujuan untuk meningkatkan nilai dari wakaf uang tersebut. Dalam wakaf saham, wakif dapat mewakafkan dalam bentuk sahamnya itu sendiri, dividen atas saham, atau *capital gain* atas saham.



SUKUK

1. Apa saja yang dapat dijadikan *underlying asset* sukuk?

Sukuk merupakan efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi atas aset yang mendasarinya (*underlying asset*).

Aset yang dapat dijadikan sebagai *underlying asset* dapat berupa terdiri atas:

- Aset berwujud tertentu, seperti tanah, bangunan.
- Nilai manfaat atas aset berwujud tertentu baik yang sudah ada maupun yang akan ada, seperti hak manfaat atas tanah, bangunan, dan peralatan.
- Jasa yang sudah ada maupun yang akan ada.
- Aset proyek tertentu, dan/atau
- Kegiatan investasi yang telah ditentukan.

2. Apa perbedaan antara sukuk dan obligasi?

Perbedaan antara sukuk dan obligasi adalah sebagai berikut:

ASPEK	SUKUK	OBLIGASI
Prinsip syariah	Kepemilikan bersama atas <i>underlying asset</i>	Surat pernyataan utang dari utang piutang antara penerbit obligasi dengan investor
Penggunaan dana	Hanya untuk kegiatan usaha yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah	Tidak diatur
Imbal hasil	Bagi hasil/ fee/ ujarah/ margin	Bunga
<i>Underlying asset</i>	Perlu	Tidak Perlu
Tim Ahli Syariah atau Dewan Pengawas Syariah	Wajib	Tidak Perlu

3. Apa peran Tim Ahli Syariah (TAS) dalam penerbitan sukuk?

Peran TAS dalam penerbitan sukuk antara lain adalah:

- Memastikan jenis akad dan skema transaksi yang digunakan dalam penerbitan sukuk tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal; dan
- Memberikan pernyataan kesesuaian syariah atas sukuk yang diterbitkan.

4. Apa saja jenis-jenis sukuk?

- Jenis sukuk berdasarkan penerbit terdiri dari:
 - Sukuk korporasi
 - Sukuk negara (Surat Berharga Syariah Negara/SBSN)
 - Sukuk daerah
- Jenis sukuk berdasarkan akad terdiri dari:
 - Sukuk ijarah
 - Sukuk mudharabah
 - Sukuk wakalah
- Jenis sukuk berdasarkan proses penawaran:
 - Sukuk yang diterbitkan melalui penawaran umum
 - Sukuk yang diterbitkan tanpa melalui penawaran umum

5. Akad apa saja yang digunakan dalam penerbitan sukuk?

Berdasarkan POJK mengenai akad syariah, terdapat beberapa akad yang dapat digunakan dalam penerbitan efek syariah, yaitu ijarah, mudharabah, musyarakah, wakalah, kafalah, dan istishna.

Namun demikian, sampai dengan saat ini akad yang digunakan dalam penerbitan sukuk korporasi adalah ijarah (sewa menyewa), mudharabah (kerja sama), dan wakalah (menguasakan).

6. Apakah lembaga jasa keuangan ribawi dapat menerbitkan sukuk?

Pada dasarnya semua perusahaan dapat menerbitkan sukuk selama memiliki *underlying asset* dan dana sukuk digunakan untuk kegiatan yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Dengan demikian lembaga jasa keuangan ribawi (seperti perbankan konvensional dan perusahaan pembiayaan konvensional) dapat

menerbitkan sukuk selama lembaga jasa keuangan ribawi tersebut memiliki unit usaha syariah (UUS) dan dana sukuk digunakan untuk UUS-nya.

7. Apakah *return* dari investasi sukuk bersifat tetap?

Perhitungan *return* atas sukuk ditentukan berdasarkan jenis akad yang digunakan. Pada dasarnya sukuk ijarah memberikan *return* yang tetap sedangkan sukuk mudharabah tidak memberikan *return* yang tetap (*floating*). Namun demikian, untuk memudahkan dalam perhitungannya, *return* pada sukuk mudharabah menggunakan batas atas dan batas bawah sehingga yang diterima oleh investor pada akhirnya bersifat tetap.

8. Apakah arti peringkat atas sukuk dilihat dari sisi investor?

Peringkat merupakan opini atas kemampuan pemenuhan kewajiban keuangan secara penuh dan tepat waktu. Semakin bagus peringkat atas sukuk berarti kinerja perusahaan penerbit bagus atau *cost of fund* perusahaan rendah, sehingga pada umumnya memberikan *return* yang rendah. Demikian pula sebaliknya.

9. Apa saja risiko berinvestasi pada sukuk?

Dalam berinvestasi pada sukuk risiko utamanya adalah likuiditas. Karakteristik pemegang sukuk adalah *hold to maturity* sehingga investor cenderung mempertahankan sukuk yang dimiliki sampai dengan jatuh tempo. Hal ini mengakibatkan sukuk menjadi tidak likuid di pasar.

10. Apakah sukuk lebih aman jika dibandingkan dengan obligasi?

Untuk membandingkan antara sukuk dan obligasi perlu dilihat terlebih dahulu apakah mempunyai karakteristik yang sama, antara lain dari sisi peringkat dan jaminan yang digunakan. Jika kedua hal tersebut sama, maka antara sukuk dan obligasi mempunyai status yang sama dan tidak ada yang lebih aman.

11. Apakah *underlying asset* sukuk dapat dijadikan jaminan bank?

Pada dasarnya tidak ada batasan jaminan untuk *underlying asset*, sehingga tetap dapat dijadikan jaminan ke bank. Namun yang perlu diperhatikan adalah dalam hal *underlying asset* tersebut ditarik oleh bank maka penerbit sukuk wajib mengganti dengan aset lain yang sejenis agar investor sukuk tetap dapat menerima haknya.

12. Bagaimana jika *underlying asset* sudah tidak menghasilkan pendapatan lagi?

Dalam hal *underlying asset* sudah tidak menghasilkan pendapatan lagi maka penerbit sukuk wajib mengganti aset tersebut dengan aset lain yang sejenis dan memiliki karakteristik yang sama.

13. Bagaimana mekanisme yang dilakukan bila terjadi *default* pada penerbitan sukuk?

Dalam hal terjadi default maka sukuk akan berubah menjadi utang piutang dan penerbit sukuk wajib menyelesaikan kewajibannya tersebut kepada investor.



AHLI SYARIAH PASAR MODAL (ASPM)

1. Siapa saja yang dapat menjadi ASPM?

ASPM merupakan orang perseorangan yang memiliki pengetahuan dan pengalaman di bidang syariah yang memiliki izin untuk memberikan nasihat dan/atau mengawasi pelaksanaan penerapan prinsip syariah di pasar modal dan/atau memberikan pernyataan kesesuaian syariah atas produk atau jasa syariah di pasar modal.

Siapa pun dapat menjadi ASPM selama memenuhi persyaratan integritas dan kompetensi sebagaimana diatur dalam POJK 5/2021 tentang Ahli Syariah Pasar Modal.

2. Kompetensi apa saja yang diperlukan untuk memperoleh izin ASPM?

Untuk memperoleh izin ASPM seseorang harus memperoleh sertifikat kompetensi ASPM yang meliputi kompetensi pasar modal dan kompetensi pengawas syariah.

3. Bagaimana cara menyampaikan dokumen permohonan izin ASPM?

Penyampaian dokumen perizinan saat ini sudah melalui elektronik melalui Sistem Perizinan dan Registrasi Terintegrasi (SPRINT) dengan alamat web <https://sprint.ojk.go.id/>.

4. Apakah penunjukan nama atau pengangkatan calon Dewan Pengawas Syariah (DPS) dan/atau Tim Ahli Syariah (TAS) ditentukan oleh lembaga keuangan atau oleh DSN-MUI?

Kebijakan terkait hal tersebut merupakan kewenangan DSN-MUI.

5. Apakah penunjukan/pengangkatan DPS harus selalu ditetapkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)?

Selain melalui RUPS, pemilihan DPS juga dapat dilakukan melalui penunjukan oleh direksi.

6. Pada kegiatan apa saja ASPM harus menyampaikan laporan mulai dan berhenti kegiatan?

ASPM harus menyampaikan laporan mulai dan berhenti sebagai DPS di seluruh sektor baik perbankan, pasar modal, maupun IKNB. Hal ini sebagai konsekuensi pengawasan rangkap jabatan yang sudah lintas sektor.

7. Laporan pengawasan tahunan ASPM sebagai DPS disampaikan kepada siapa?

Laporan pengawasan tahunan ASPM sebagai DPS disampaikan kepada perusahaan, seperti manajer investasi, emiten, Pihak Penerbit Daftar Efek Syariah, dll. Selanjutnya perusahaan akan menyampaikan laporan pengawasan tahunan DPS kepada OJK.

8. Berapa jumlah dan lingkup rangkap jabatan ASPM sebagai DPS?

ASPM sebagai DPS dapat melakukan rangkap jabatan sebagai DPS paling banyak pada 4 lembaga atau pihak lainnya yang diawasi oleh OJK. Dengan demikian ASPM dapat bekerja sebagai DPS paling banyak pada 5 perusahaan di sektor jasa keuangan.

9. Apakah ASPM yang bekerja sebagai DPS dan/atau TAS boleh melakukan rangkap jabatan sebagai dewan komisaris pada perusahaan yang sama?

Dalam POJK ini tidak mengatur hal tersebut. Dengan demikian hal tersebut tidak dilarang, mengingat fungsi DPS mirip dengan dewan komisaris, namun terbatas pada pengawasan aspek syariah.





GLOSARIUM

Subjek	definisi
<i>A'yanu maujudah</i>	: aset berwujud tertentu
<i>Ahkam murafa'at</i>	: hukum acara
<i>Al-a'yan</i>	: aset yang berbentuk barang (<i>tangible assets</i>)
<i>Al-ahkam al-dualiyah</i>	: hukum internasional
<i>Al-ahkam al-dusturiyah</i>	: perundang-undangan
<i>Al-ahkam al-iqtishadiyah wa al-maliyah</i>	: hukum ekonomi dan keuangan
<i>Al-ahkam al-jinaiyah</i>	: hukum pidana
<i>Al-ahkam al-madaniyah</i>	: hukum kebendaan
<i>Al-akhwal al-syakhsyiyah</i>	: hukum keluarga
<i>Al-amwal al-ribawiyyah</i>	: pertukaran barang-barang ribawi, tambahan yang diberikan dalam pertukaran barang-barang ribawi
<i>Al-ashum al-'adiyah</i>	: saham biasa (<i>common share</i>)
<i>Al-ashum al-mumtazah</i>	: saham preferen (<i>preferred share</i>)
<i>Al-ghasb</i>	: meminjam tanpa izin pemilik
<i>Al-khadamat</i>	: jasa yang sudah maupun yang akan ada
<i>Al-kharaj bi aldhaman</i>	: kaidah kewajiban berbanding dengan hak
<i>Al-ma'qud 'alaih</i>	: objek akad
<i>Al-manafi'</i>	: manfaat (<i>usufructs</i>)
<i>Al-taqsih</i>	: jual beli secara angsur
<i>'Amil/mudharib</i>	: pengelola
<i>Anwa' al-aqd</i>	: bentuk-bentuk akad
<i>Ba'i alhaqiqi</i>	: jual beli secara tunai
<i>Bai al-musawamah</i>	: transaksi berlangsung terus menerus (berkesinambungan) secara lelang yang bertujuan mencari harga paling efektif dan penjual tidak wajib memberitahukan harga perolehannya
<i>Cleansing</i>	: pembersihan kekayaan efek syariah (contohnya reksa dana syariah) dari unsur non halal
<i>Cost of fund</i>	: biaya/dana yang harus dikeluarkan
<i>Counterparty</i>	: rekanan
<i>Credit enhancement</i>	: metoda untuk mengurangi risiko kredit dengan melimpahkannya ke suatu lembaga/institusi tertentu

Subjek	definisi
<i>Dain</i>	: utang atau pinjaman
<i>Dasar 'illat</i>	: maksud dan tujuan keputusan perundang-undangan
<i>Endowment fund</i>	: suatu sarana investasi berkesinambungan yang hasilnya digunakan untuk tujuan-tujuan nirlaba
<i>Fasakh</i>	: pembatalan
<i>Fuqaha</i>	: pemikir/pakar hukum islam
<i>Gharar</i>	: mengandung unsur ketidakpastian
<i>Ghisysy</i>	: menyembunyikan kecacatan
<i>Haram li-dzatihi</i>	: barang atau jasa haram zatnya
<i>Haram li-ghairihi</i>	: barang atau jasa haram bukan karena zatnya
<i>Hiwalah</i>	: memindahkan tanggungjawab
<i>Ihtikar</i>	: penimbunan
<i>Ihya mawat</i>	: akad-akad yang terkait dengan kepemilikan
<i>Ijarah</i>	: akad sewa menyewa
<i>Ijma' ulama</i>	: sebagian ulama
<i>Ijtihad</i>	: hasil pemahaman akal manusia
<i>Infisakh</i>	: putus dengan sendirinya, dinyatakan putus, atau putus demi hukum
<i>Investment grade</i>	: layak investasi
<i>Isytirak</i>	: akad percampuran
<i>Itlaf</i>	: merusak
<i>Jamaiyyah</i>	: berorientasi pada kebersamaan
<i>Jumhur ulama</i>	: mayoritas ulama
<i>Kafalah</i>	: akad penjaminan
<i>Key performance indicators</i>	: indikator utama yang menjadi penilaian atas suatu keberhasilan kinerja
<i>Khiyar</i>	: hak untuk membatalkan akad
<i>Legal due diligence</i>	: kegiatan memperoleh status hukum atas suatu subjek yang diperiksa
<i>Luqathah/laqith</i>	: barang temuan
<i>Maaliyah</i>	: persoalan harta benda

Subjek	definisi
<i>Manafi' u al-a'yan</i>	: nilai manfaat atas aset berwujud
<i>Maqashid asy-syariah</i>	: tujuan yang ingin dicapai oleh syariat agar kemashlahatan manusia bisa terwujud
<i>Market intelligence</i>	: strategi untuk memperoleh informasi dengan pengumpulan data dan analisis pasar yang sesuai dengan keadaan pasar saat ini
<i>Mashadir al-tasyri'</i>	: sumber hukum
<i>Mau'ud bih</i>	: sesuatu yang dijanjikan
<i>Maujudat masyru' mu'ayyan</i>	: aset proyek tertentu
<i>Mauquf 'alaih</i>	: pihak yang akan memperoleh manfaat harta wakaf
<i>Maysir</i>	: judi
<i>Medium term note syariah</i>	: sukuk yang diterbitkan tanpa melalui penawaran umum
<i>Mu'ajjal</i>	: jual beli secara tangguh
<i>Mu'awadhat</i>	: akad pertukaran
<i>Mu'jir</i>	: pemberi jasa
<i>Muamalah maliyah</i>	: hukum syariat islam yang mengatur interaksi antar manusia satu dengan lainnya, yang berkenaan dengan harta
<i>Mudharabah</i>	: akad kerja sama
<i>Mudharib</i>	: pihak pengelola usaha
<i>Muhkam</i>	: jelas
<i>Mujtahid</i>	: pakar hukum islam
<i>Musta'jir</i>	: penyewa atau pengguna jasa
<i>Musarakah mutanaqishoh (MMQ)</i>	: akad kerjasama dua pihak atau lebih yang salah satu pihak kemudian membeli bagian pihak lainnya secara bertahap
<i>Mutasyabih</i>	: samar
<i>Muwa'adah</i>	: saling berjanji
<i>Muwakkil</i>	: pihak pemberi kuasa
<i>Nadhariyah al-aqd</i>	: teori akad
<i>Nadhariyah al-haq</i>	: teori hak-kewajiban
<i>Najsy</i>	: permintaan palsu
<i>Nasyath istitsmarin khasah</i>	: kegiatan investasi yang telah ditentukan
<i>Nazhir</i>	: pihak yang menerima harta wakaf untuk dikelola sesuai peruntukannya

Subjek	definisi
<i>Network coverage</i>	: cakupan jaringan
<i>Originator</i>	: penggagas, pihak yang menciptakan hal baru
<i>Qabdh haqiqi</i>	: konsep kepemilikan secara fisik
<i>Qabdh hukmi</i>	: konsep kepemilikan secara hukum
<i>Qardh</i>	: akad pinjaman
<i>Qat'i</i>	: pasti
<i>Qiyas jali</i>	: analogi yang jelas
<i>Qiyas khafi</i>	: analogi yang samar
<i>Rahn</i>	: akad gadai
<i>Ra's al-mal</i>	: modal usaha
<i>Reksa dana syariah offshore</i>	: penyebutan reksa dana syariah berbasis efek syariah luar negeri oleh pelaku pasar
<i>Riba</i>	: bunga
<i>Shahib al-mal/ shahibul mal</i>	: pihak pemilik modal
<i>Shalihun likulli al-zaman wa al-makan</i>	: perbedaan tempat dan waktu
<i>Sharf</i>	: tukar menukar mata uang
<i>Shighat</i>	: pernyataan/ucapan
<i>Sil'ah</i>	: barang
<i>Syirkah</i>	: percampuran / persekutuan dua hal atau lebih
<i>Syirkah milki</i>	: kepemilikan harta secara bersama sama
<i>Syirkah musahamah</i>	: penyertaan modal usaha yang dihitung dengan jumlah lembar saham yang diperdagangkan di pasar modal sehingga pemiliknya dapat berganti- ganti dengan mudah dan cepat
<i>Syirkah uqud</i>	: persekutuan dua orang atau lebih untuk menjalin persekutuan dalam harta
<i>Syuf'ah/right of pre-emption</i>	: hak untuk ditawarkan terlebih dahulu atas kepemilikan bersama
<i>Syuyu'/undivided share</i>	: bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi
<i>Ta'jil</i>	: tanggung
<i>Ta'wid</i>	: ganti rugi
<i>Ta'zir</i>	: denda

Subjek	definisi
<i>Tabarru'</i>	: akad tolong menolong
<i>Tadlis</i>	: penipuan
<i>Taghrir</i>	: upaya untuk mempengaruhi pihak lain yang mengandung kebohongan
<i>Taqsih</i>	: secara angsuran
<i>Tijari</i>	: akad bisnis
<i>Urf</i>	: kebiasaan/tradisi
<i>Ushul al-shukuk</i>	: aset sukuk, aset yang mendasarinya
<i>Wa'd</i>	: janji
<i>Wadhi'ah</i>	: akad penitipan
<i>Wakalah</i>	: akad pemberian kuasa dari <i>muwakkil</i> kepada wakil untuk melakukan perbuatan hukum tertentu.
<i>Wakalah bil istithsmar</i>	: akad <i>wakalah</i> untuk menginvestasikan dan mengembangkan modal <i>muwakkil</i> baik dengan imbalan (<i>wakalah bi al-ujrah</i>) maupun tanpa imbalan (<i>wakalah bi ghairi al-ujrah</i>).
<i>Wakalah bil ujroh</i>	: akad <i>wakalah</i> yang disertai dengan imbalan berupa <i>ujrah</i> (<i>fee</i>).
<i>Wakil</i>	: pihak penerima kuasa
<i>Zhanny</i>	: tidak pasti
<i>Zulm</i>	: kezaliman





LAMPIRAN

LAMPIRAN 1: FORMAT LAPORAN TAHUNAN UNIT PENGELOLAAN INVESTASI SYARIAH

LAPORAN KEGIATAN TAHUNAN UNIT PENGELOLAAN INVESTASI SYARIAH

..... ,

Nomor :
Lampiran :
Perihal : Penyampaian Laporan
Kegiatan Tahunan Unit
Pengelolaan Investasi
Syariah

Kepada
Yth. Kepala Eksekutif
Pengawas Pasar Modal
Otoritas Jasa Keuangan

di Jakarta

Dengan hormat,

Sehubungan dengan pelaksanaan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor tanggal ... tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal pada Manajer Investasi, bersama ini kami sampaikan laporan kegiatan tahunan Unit Pengelolaan Investasi Syariah sebagaimana terlampir.

Demikian laporan ini kami sampaikan dan atas perhatiannya, diucapkan terima kasih.

(Nama Perusahaan Manajer Investasi)

(ttd)

.....
(nama jelas)
Direktur

Tembusan:
Direktur Pengelolaan Investasi Otoritas Jasa Keuangan.

**LAPORAN KEGIATAN TAHUNAN
UNIT PENGELOLAAN INVESTASI SYARIAH**

Nama Manajer Investasi :

Tahun :

1. Rencana Kegiatan Tahunan Unit Pengelolaan Investasi Syariah Tahun Berjalan

- a. Kegiatan Pengembangan Produk Pengelolaan Investasi Syariah

No.	Bentuk Kegiatan	Keterangan

- b. Kegiatan Pemasaran Produk Pengelolaan Investasi Syariah

No.	Kegiatan	Waktu	Target Penambahan Jumlah Dana Kelolaan (AUM)	Target Penambahan Jumlah Investor	Keterangan

2. Realisasi Kegiatan Tahunan Unit Pengelolaan Investasi Syariah

- a. Kegiatan Pengembangan Produk Pengelolaan Investasi Syariah

No.	Bentuk Kegiatan	Keterangan

- b. Kegiatan Pemasaran Produk Pengelolaan Investasi Syariah

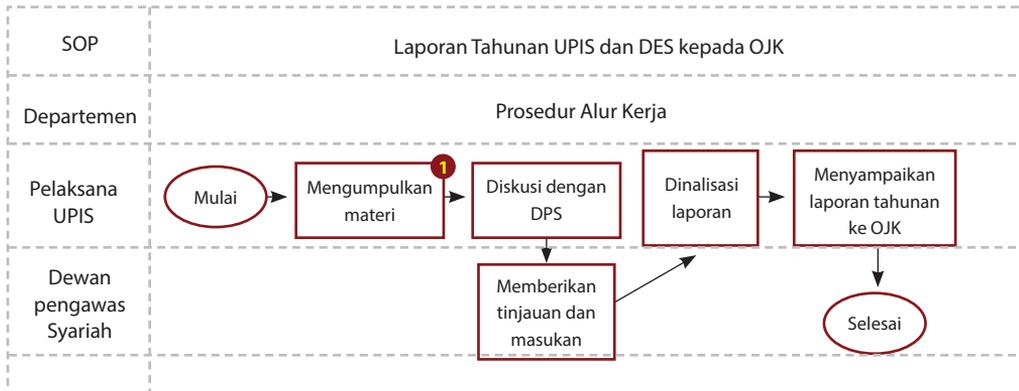
No.	Kegiatan	Waktu	Penambahan Jumlah Dana Kelolaan (AUM)	Penambahan Jumlah Investor	Keterangan

3. Kegiatan lain terkait Unit Pengelolaan Investasi Syariah (jika ada)

LAMPIRAN 2: CONTOH ALUR KERJA (WORKFLOW) DI STANDAR PROSEDUR OPERASI UNIT PENGELOLAAN INVESTASI SYARIAH

PROSEDUR OPERASI STANDAR

Unit Pengelolaan Investasi Syariah

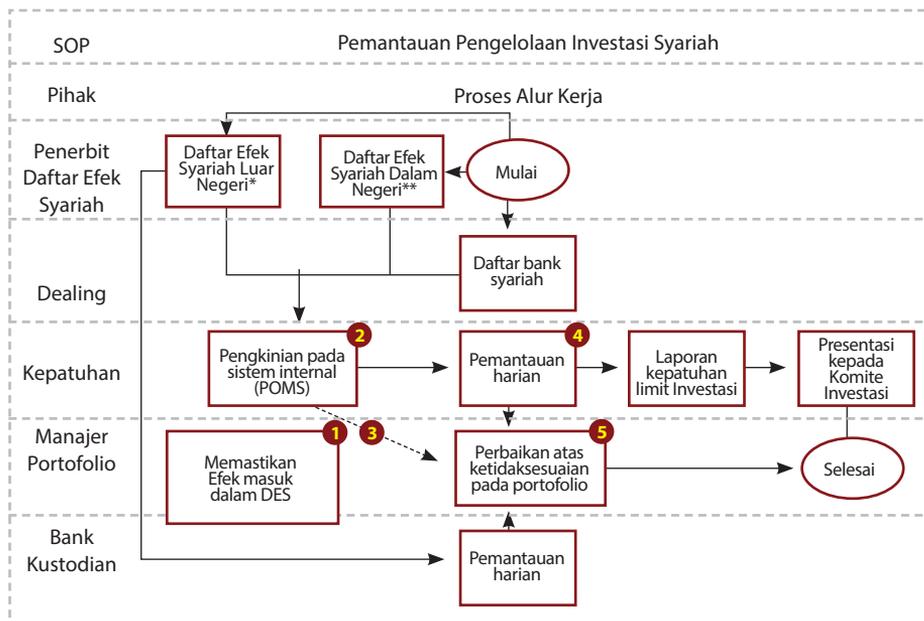


162

LAMPIRAN 3: STANDAR PROSEDUR OPERASI PEMANTAUAN UNIT PENGELOLAAN INVESTASI SYARIAH

PROSEDUR OPERASI STANDAR

Unit Pengelolaan Investasi Syariah



**LAMPIRAN 4: FORMAT SURAT PERNYATAAN
KESESUAIAN SYARIAH DEWAN PENGAWAS SYARIAH**

**SURAT PERNYATAAN KESESUAIAN SYARIAH
DEWAN PENGAWAS SYARIAH**

PERNYATAAN DEWAN PENGAWAS SYARIAH

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

1. Nama :
2. Nomor dan Tanggal :
SK ASPM
3. Nama Perusahaan :
4. Kegiatan usaha :
5. Alamat :
: (nama jalan dan nomor)
:
(kota dan kode pos)
6. Telepon :

dengan ini menyatakan bahwa saya selaku Dewan Pengawas Syariah pada perusahaan yang disebutkan di atas, menyatakan bahwa Efek Syariah yang dimuat dalam Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh (nama Pihak Penerbit Daftar Efek Syariah) pada tanggal telah sesuai dengan pemenuhan Prinsip Syariah di Pasar Modal.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya agar dapat dipergunakan sebagaimana semestinya.

(tempat),(tanggal, bulan, tahun)
(ttd)

meterai

.....
(nama jelas)

LAMPIRAN 5: SURAT PERMOHONAN PERSETUJUAN SEBAGAI PIHAK PENERBIT DAFTAR EFEK SYARIAH

SURAT PERMOHONAN PERSETUJUAN SEBAGAI PIHAK PENERBIT DAFTAR EFEK SYARIAH

Nomor :
Lampiran :
Perihal : Permohonan Persetujuan sebagai Pihak Penerbit Daftar
Efek Syariah

Kepada
Yth. Kepala Eksekutif
Pengawas Pasar Modal
Otoritas Jasa Keuangan
di Jakarta

Dengan hormat,

Bersama ini kami mengajukan Permohonan Persetujuan sebagai Pihak Penerbit Daftar Efek Syariah dalam rangkap 2 (dua) sebagai berikut:

1. Nama Pemohon :
2. Alamat Pemohon :
(Nama Jalan & Nomor)
.....
(Kota & Kode Pos)
3. Nomor Telepon, Faksimile,
dan Email :
4. Nomor dan Tanggal
pengesahan Anggaran Dasar
atau Dokumen sejenis yang
telah memperoleh
persetujuan dari instansi
yang berwenang :
5. Nomor Pokok Wajib Pajak :

Melengkapi permohonan ini, kami lampirkan dokumen-dokumen sebagai berikut:

1. fotokopi bukti pembayaran atas permohonan persetujuan sebagai Pihak Penerbit Daftar Efek Syariah;
2. fotokopi anggaran dasar terakhir atau dokumen sejenis yang telah memperoleh persetujuan dari instansi yang berwenang (bagi pemohon yang belum mendapatkan izin, persetujuan, atau pendaftaran dari Otoritas Jasa Keuangan);
3. struktur organisasi perusahaan;
4. fotokopi Nomor Pokok Wajib Pajak atas nama pemohon;

5. daftar nama dan data anggota direksi, yang meliputi:
 - a) daftar riwayat hidup terbaru yang ditandatangani oleh yang bersangkutan;
 - b) fotokopi Kartu Tanda Penduduk/Paspor yang masih berlaku;
 - c) fotokopi Izin Kerja Tenaga Asing bagi direksi berkewarganegaraan asing dari instansi yang berwenang sesuai ketentuan perundang-undangan; dan
 - d) pasfoto terbaru ukuran 4x6 cm dengan latar belakang berwarna merah sebanyak 2 (dua) lembar.
6. surat pernyataan direksi sebagai pihak yang bertanggung jawab atas penyusunan Daftar Efek Syariah;
7. fotokopi surat izin ASPM anggota DPS yang bertanggung jawab terhadap pemenuhan kepatuhan syariah Daftar Efek Syariah yang diterbitkan;
8. surat penunjukan direksi kepada DPS sebagai pihak yang bertanggung jawab terhadap pemenuhan kepatuhan syariah Daftar Efek Syariah yang diterbitkan dan kesediaan DPS atas penunjukan tersebut;
9. surat pernyataan kesediaan DPS atas penunjukan direksi sebagai pihak yang bertanggung jawab terhadap pemenuhan kepatuhan syariah Daftar Efek Syariah yang diterbitkan;
10. surat pernyataan DPS mengenai pernyataan kesyariahan Efek Syariah yang dimuat dalam Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Pihak Penerbit Daftar Efek Syariah; dan
11. fotokopi dokumen standar prosedur operasi penyusunan Daftar Efek Syariah dengan menggunakan kertas berlogo perusahaan serta mencantumkan tanggal pengesahan dan ditandatangani oleh anggota direksi.

Demikianlah permohonan ini kami ajukan dan atas perhatiannya, diucapkan terimakasih.

(Pemohon)
(ttd)

meterai

.....
(nama jelas)
Direktur

Tembusan:
Direktur Pasar Modal Syariah, Otoritas Jasa Keuangan.

LAMPIRAN 6: SURAT PERNYATAAN DIREKSI YANG BERTANGGUNG JAWAB ATAS PENYUSUNAN DAFTAR EFEK SYARIAH

SURAT PERNYATAAN DIREKSI YANG BERTANGGUNG JAWAB ATAS PENYUSUNAN DAFTAR EFEK SYARIAH

PERNYATAAN DIREKSI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

1. Nama :
2. Jabatan :
3. Nama Perusahaan :
4. Kegiatan usaha :
5. Alamat :
(nama jalan dan nomor)
.....
(kota dan kode pos)
6. Telepon :

dengan ini menyatakan bahwa saya akan bertanggung jawab penuh terhadap penyusunan Daftar Efek Syariah yang diterbitkan perusahaan sesuai dengan peraturan perundang-undangan di sektor pasar modal dan peraturan perundang-undangan lainnya.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya agar dapat dipergunakan sebagaimana semestinya.

(tempat),(tanggal, bulan, tahun)

(ttd)

meterai

.....
(nama jelas)

LAMPIRAN 7: SURAT PERNYATAAN DEWAN PENGAWAS SYARIAH

SURAT PERNYATAAN DPS TENTANG KESEDIAAN SEBAGAI PIHAK YANG BERTANGGUNG JAWAB TERHADAP PEMENUHAN KEPATUHAN SYARIAH DAFTAR EFEK SYARIAH YANG DITERBITKAN

PERNYATAAN DEWAN PENGAWAS SYARIAH

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

1. Nama :
2. Nomor dan Tanggal :
SK ASPM
3. Nama Perusahaan :
4. Kegiatan usaha :
5. Alamat :
: (nama jalan dan nomor)
:
(kota dan kode pos)
6. Telepon :

dengan ini menyatakan bahwa saya selaku Dewan Pengawas Syariah pada perusahaan yang disebutkan di atas, akan bertanggung jawab penuh terhadap pemenuhan kepatuhan syariah pada Daftar Efek Syariah yang diterbitkan perusahaan serta mematuhi peraturan perundang-undangan di sektor pasar modal dan peraturan perundang-undangan lainnya.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya agar dapat dipergunakan sebagaimana semestinya.

(tempat),(tanggal, bulan, tahun)
(ttd)

meterai

.....
(nama jelas)

**SURAT PERNYATAAN KESESUAIAN SYARIAH
DEWAN PENGAWAS SYARIAH**

PERNYATAAN DEWAN PENGAWAS SYARIAH

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

1. Nama :
2. Nomor dan Tanggal :
- SK ASPM
3. Nama Perusahaan :
4. Kegiatan usaha :
5. Alamat :
- : (nama jalan dan nomor)
- : (kota dan kode pos)
6. Telepon :

dengan ini menyatakan bahwa saya selaku Dewan Pengawas Syariah pada perusahaan yang disebutkan di atas, menyatakan bahwa Efek Syariah yang dimuat dalam Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh (nama Pihak Penerbit Daftar Efek Syariah) pada tanggal telah sesuai dengan pemenuhan Prinsip Syariah di Pasar Modal.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya agar dapat dipergunakan sebagaimana semestinya.

(tempat), (tanggal, bulan, tahun)

(ttd)

meterai

.....
(nama jelas)

LAMPIRAN 8: LAPORAN PELAKSANAAN KEGIATAN PIHAK PENERBIT DAFTAR EFEK SYARIAH

LAPORAN PIHAK PENERBIT DAFTAR EFEK SYARIAH

Nomor :
Lampiran :
Perihal : Penyampaian Laporan Pihak
Penerbit Daftar Efek Syariah

Kepada
Yth. Direktur Pasar Modal Syariah
Otoritas Jasa Keuangan
di Jakarta

Dengan hormat,

Sehubungan dengan pelaksanaan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor..... tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, bersama ini kami sampaikan laporan pelaksanaan kegiatan Pihak Penerbit Daftar Efek Syariah sebagaimana terlampir:

1. Daftar Efek Syariah yang diterbitkan beserta perubahannya selama tahun berjalan dengan batas akhir periode laporan per 31 Desember; dan
2. Surat pernyataan kesesuaian syariah dari Dewan Pengawas Syariah.

Demikian laporan ini kami sampaikan dan atas perhatiannya, diucapkan terima kasih.

(Nama Perusahaan)
(ttd)

.....
(nama jelas)
Direktur

LAMPIRAN 9: SURAT PERMOHONAN IZIN MENJADI AHLI SYARIAH PASAR MODAL

PERMOHONAN IZIN AHLI SYARIAH PASAR MODAL

Lampiran :

Perihal : Permohonan Izin ASPM

Kepada

Yth. Kepala Eksekutif
Pengawas Pasar Modal
Otoritas Jasa Keuangan
di Jakarta

Dengan ini saya mengajukan permohonan izin ASPM. Sebagai bahan pertimbangan, bersama ini saya sampaikan data sebagai berikut:

1. Nama pemohon :
2. Alamat pemohon :
(nama jalan dan nomor)
..... -
(kota dan kode pos)
3. Nomor telepon :
pemohon/email

Untuk melengkapi permohonan ini, bersama ini saya lampirkan dokumen sebagai berikut:

1. daftar riwayat hidup terbaru yang ditandatangani;
2. surat pernyataan pemenuhan persyaratan integritas dengan meterai cukup dan telah ditandatangani;
3. fotokopi sertifikat kompetensi ASPM yang masih berlaku yang diterbitkan oleh LSP yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan;
4. fotokopi ijazah pendidikan formal terakhir;
5. fotokopi kartu tanda penduduk;
6. surat keterangan domisili dari pejabat dan/atau instansi yang berwenang

LAMPIRAN 10: SURAT PERMOHONAN PERPANJANGAN IZIN AHLI SYARIAH PASAR MODAL

SURAT PERMOHONAN PERPANJANGAN IZIN AHLI SYARIAH PASAR MODAL

Lampiran : ,
Perihal : Permohonan Perpanjangan Izin ASPM

Kepada
Yth. Kepala Eksekutif
Pengawas Pasar Modal
Otoritas Jasa Keuangan
di Jakarta

Dengan ini kami mengajukan permohonan perpanjangan izin ASPM sesuai dengan Surat Keputusan Dewan Komisioner Otoritas Jasa Keuangan Nomor tanggal Sebagai bahan pertimbangan, bersama ini kami sampaikan data sebagai berikut:

1. Nama :
pemohon
2. Alamat lengkap :
(nama jalan dan nomor)
..... - □□□□
(kota dan kode pos)
3. Nomor :
telepon/email

Untuk melengkapi permohonan ini, bersama ini saya lampirkan dokumen sebagai berikut:

- a. pasfoto terbaru ukuran 4x6 cm dengan latar belakang berwarna merah sebanyak 1 (satu) lembar;
- b. fotokopi ijazah pendidikan formal terakhir, jika terdapat perubahan ijazah yang dimiliki; dan
- c. fotokopi sertifikat kompetensi ASPM yang masih berlaku yang diterbitkan oleh LSP yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan.

Demikian permohonan ini saya ajukan dan atas perhatiannya saya ucapkan terima kasih.

Pemohon,

Meterai

.....
(nama jelas dan tanda tangan)

LAMPIRAN 11: LAPORAN PERUBAHAN DATA AHLI SYARIAH PASAR MODAL

LAPORAN PERUBAHAN DATA AHLI SYARIAH PASAR MODAL

Lampiran :
Perihal : Laporan Perubahan Data ASPM

Kepada
Yth. Kepala Eksekutif
Pengawas Pasar Modal
Otoritas Jasa Keuangan
di Jakarta

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

1. Nama :
2. Alamat lengkap :
(nama jalan dan nomor)
..... - 00000
(kota dan kode pos)
3. Nomor telepon/email :
4. Nomor SK izin ASPM :
5. Tanggal SK izin ASPM :

sesuai dengan Pasal ... Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor
tentang Ahli Syariah Pasar Modal tanggal, melapor bahwa saya*):

- a. mulai bekerja sebagai anggota DPS pada(nama perusahaan);
- b. berhenti bekerja sebagai anggota DPS dari(nama perusahaan);
dan/atau
- c. pindah alamat ke(alamat baru)
sejak tanggal (tanggal/bulan/tahun).

Sehubungan dengan hal tersebut, bersama ini terlampir saya sampaikan dokumen pendukung atas perubahan data di atas.

Demikian disampaikan, atas perhatiannya saya ucapkan terima kasih.

.....
(nama jelas dan tanda tangan)

Keterangan:

*) diisi sesuai dengan perubahan data yang terjadi

**LAMPIRAN 12: SURAT PERMOHONAN NONAKTIF
SEMENTARA DAN PERMOHONAN AKTIF KEMBALI
AHLI SYARIAH PASAR MODAL**

SURAT PERMOHONAN NONAKTIF SEMENTARA

.....,

Lampiran :
Perihal : Permohonan Nonaktif Sementara ASPM

Kepada
Yth. Kepala Eksekutif
Pengawas Pasar Modal
Otoritas Jasa Keuangan
di Jakarta

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

1. Nama :
2. Alamat lengkap :
(nama jalan dan nomor)
..... - □□□□
(kota dan kode pos)
3. Nomor telepon/email :
4. Nomor SK izin :
ASPM
5. Tanggal SK izin :
ASPM

dengan ini bermaksud mengajukan nonaktif sementara sebagai ASPM dalam jangka waktutahun sejak (tanggal, bulan, tahun) sampai dengan(tanggal, bulan, tahun). Adapun alasan saya mengajukan nonaktif sementara yaitu

Untuk melengkapi permohonan ini, bersama ini saya lampirkan dokumen sebagai berikut:

- a. surat persetujuan dari perusahaan tempat saya bekerja sebagai DPS (jika sedang bekerja sebagai DPS); dan
- b. laporan kegiatan tahunan untuk periode tanggal 1 Januari atau sejak izin ASPM diperoleh sampai dengan tanggal penyampaian surat nonaktif sementara ASPM.

Demikian permohonan ini saya sampaikan, atas perhatian Bapak/Ibu saya ucapkan terima kasih.

.....,

(tempat dan tanggal)

Pemohon

.....
(nama jelas dan tanda tangan)

SURAT PERMOHONAN AKTIF KEMBALI

.....,

Lampiran :
Perihal : Permohonan Aktif Kembali

Kepada
Yth. Kepala Eksekutif
Pengawas Pasar Modal
Otoritas Jasa Keuangan
di Jakarta

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

1. Nama :
2. Alamat lengkap :
(nama jalan dan nomor)
..... - □□□□□
(kota dan kode pos)
3. Nomor telepon/email :
4. Nomor SK izin ASPM :
5. Tanggal SK izin ASPM :

dengan ini bermaksud mengajukan permohonan untuk aktif kembali dari nonaktif sementara sebagai ASPM, mulai dari(tanggal, bulan, tahun) atau sesuai dengan persetujuan dari Otoritas Jasa Keuangan. Bersama ini saya lampirkan:

- a. sertifikat kompetensi ASPM yang masih berlaku yang diterbitkan oleh LSP yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan; dan
- b. daftar perubahan data dan informasi beserta dokumen pendukung meliputi:
 - i. pindah dan perubahan alamat *);
 - ii. pasfoto terbaru ukuran 4x6 cm dengan latar belakang berwarna merah sebanyak 1 (satu) lembar; dan
 - iii. fotokopi ijazah pendidikan formal terakhir, jika terdapat perubahan ijazah yang dimiliki

Demikian permohonan ini saya sampaikan, atas perhatian Bapak/Ibu saya ucapkan terima kasih.

.....
(tempat dan tanggal)
Pemohon

.....
(nama jelas dan tanda tangan)

Keterangan:
*) dalam hal terjadi perubahan

**LAMPIRAN 13: SURAT PERMOHONAN
MEMPERPANJANG/MEMPERSINGKAT
JANGKA WAKTU NONAKTIF SEMENTARA AHLI
SYARIAH PASAR MODAL**

**SURAT PERMOHONAN MEMPERPANJANG/MEMPERSINGKAT*) JANGKA
WAKTU NONAKTIF SEMENTARA**

.....,

Lampiran :
Perihal : Permohonan Nonaktif Sementara ASPM

Kepada
Yth. Kepala Eksekutif
Pengawas Pasar Modal
Otoritas Jasa Keuangan
di Jakarta

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

1. Nama :
2. Alamat lengkap :
(nama jalan dan nomor)
..... -
(kota dan kode pos)
3. Nomor telepon/email :
4. Nomor SK izin :
ASPM
5. Tanggal SK izin :
ASPM

dengan ini bermaksud memperpanjang/mempersingkat*) jangka waktu nonaktif sementara sebagai ASPM yang semula(tanggal, bulan, tahun) menjadi(tanggal, bulan, tahun). Adapun alasan saya memperpanjang/mempersingkat*) nonaktif sementara yaitu

Demikian permohonan ini saya sampaikan, atas perhatian Bapak/Ibu saya ucapkan terima kasih.

.....
(tempat dan tanggal)
Pemohon

.....
(nama jelas dan tanda tangan)

Keterangan:
*) coret yang tidak perlu

LAMPIRAN 14 SURAT PENGEMBALIAN IZIN AHLI SYARIAH PASAR MODAL

SURAT PENGEMBALIAN IZIN AHLI SYARIAH PASAR MODAL

..... ,

Lampiran :
Perihal : Pengembalian Izin ASPM

Kepada
Yth. Kepala Eksekutif
Pengawas Pasar Modal
Otoritas Jasa Keuangan
di Jakarta

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

1. Nama :
2. Alamat lengkap :
(nama jalan dan nomor)
..... -
(kota dan kode pos)
3. Nomor :
telepon/email

dengan ini secara sukarela mengembalikan izin ASPM yang telah diberikan oleh Otoritas Jasa Keuangan kepada saya. Adapun alasan saya mengembalikan izin dimaksud yaitu

Sehubungan dengan hal tersebut, bersama ini terlampir saya sampaikan asli Surat Keputusan Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan Nomor tanggal tentang Pemberian Izin Ahli Syariah Pasar Modal kepada saya.

Demikian disampaikan, atas perhatiannya saya ucapkan terima kasih.

.....
(nama jelas dan tanda tangan)

LAMPIRAN 15: MANAJER INVESTASI PENGELOLA REKSA DANA SYARIAH

No.	Manajer Investasi	No.	Manajer Investasi
1.	PT Shinhan Asset Management Indonesia (D/H PT Archipelago Asset Management)	32.	PT Pacific Capital Investment
2.	PT Asanusa Asset Management	33.	PT Panin Asset Management
3.	PT Asia Raya Kapital	34.	PT Pinnacle Persada Investama
4.	PT Avrist Asset Management	35.	PT PNM Investment Management
5.	PT Bahana TCW Investment Management	36.	PT Pratama Capital Assets Management
6.	PT Batavia Prosperindo Aset Manajemen	37.	PT Prospera Asset Management
7.	PT BNI Asset Management	38.	PT Reliance Manajer Investasi
8.	PT BNP Paribas Investment Partners	39.	PT Samuel Aset Manajemen
9.	PT Capital Asset Management	40.	PT Schroder Investment Management Indonesia
10.	PT Principal Asset Management	41.	PT Sinarmas Asset Management
11.	PT Ciptadana Asset Management	42.	PT Sucorinvest Asset Management
12.	PT Corfina Capital	43.	PT Syailendra Capital
13.	PT Danareksa Investment Management	44.	PT Treasure Fund Investama
14.	PT Pan Arcadia Capital (d/h. PT Dhanawibawa Manajemen Investasi)	45.	PT Trimegah Asset Management
15.	PT Eastpring Investments Indonesia	46.	PT Victoria Manajemen Investasi
16.	PT EMCO Asset Management	47.	PT Minna Padi Aset Manajemen
17.	PT GAP Capital	48.	PT Aurora Asset Management
18.	PT Henan Putihrai Asset Management	49.	PT RHB Asset Management
19.	PT Indo Premier Investment Management	50.	PT Bumiputera Manajemen Investasi
20.	PT Delapan Sembilan Aset Manajemen (d/h. PT Indosurya Asset Management)	51.	PT Kresna Asset Management
21.	PT Insight Investments Management	52.	PT Ekuator Swarna Investama
22.	PT Pool Advista Aset Manajemen	53.	PT Jasa Capital Asset Management
23.	PT Lautandhana Investment Management	54.	PT Narada Asset Management
24.	PT Majoris Asset Management	55.	PT Nusantara Sentra Kapital
25.	PT Mandiri Manajemen Investasi	56.	PT Philip Asset Management
26.	PT Manulife Aset Manajemen Indonesia	57.	PT Surya Timur Alam Raya
27.	PT Maybank Asset Management	58.	PT Gemilang Indonesia Manajemen Investasi
28.	PT Mega Asset Management	59.	PT Anargya Aset Manajemen
29.	PT Mega Capital Investama	60.	PT UOB Asset Management Indonesia
30.	PT MNC Asset Management	61.	PT FWD Asset Management
31.	PT OSO Manajemen Investasi		

Data per November 2021.