



IKATAN AKUNTAN INDONESIA
Institute of Indonesia Chartered Accountants

Prakarsa
6.1

Menguasai Perubahan,
Menyiapkan Masa Depan!



Investasi Syariah; Halal & Penuh Berkah

Mohammad B. Teguh

Halal bi Halal-IAI, 28 Mei 2021

Mohammad B. Teguh

- Pendidikan:
 - ❖ Universitas Al Azhar Kairo Mesir, Fakultas Dirasat Islamiyah Wal Arabiyah (S1)
 - ❖ Universitas Islam Negeri (UIN) Jakarta, Program Studi Ekonomi Islam (S2)
- Sertifikasi dan Izin
 - ❖ Certified Financial Planner (CFP®)
 - ❖ Associate Estate Planning Practitioner (AEPP®)
 - ❖ Qualified Wealth Planner (QWP)
 - ❖ Izin dari OJK sebagai Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM).
 - ❖ Kompetensi Pengawas Syariah dari Lembaga Sertifikasi Profesi (LSP) MUI.
- Profesi dan Jabatan
 - ❖ Anggota Badan Pelaksana Harian-Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) Januari 2015 – sekarang.
 - ❖ Anggota Dewan Standar Akuntansi Syariah-Ikatan Akuntan Indonesia (DSAS-IAI).
 - ❖ Independent Financial Planner, Estate Planning Specialist & Islamic Finance Specialist.
 - ❖ Financial Expert – Halofina.
 - ❖ Anggota Dewan Pengawas Syariah (DPS) dan Sharia Advisor untuk beberapa Perusahaan di Indonesia. Januari 2008 – sekarang.





بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا ادْخُلُوا فِي السِّلْمِ كَآفَّةً
وَلَا تَتَّبِعُوا خُطُوَاتِ الشَّيْطَانِ إِنَّهُ لَكُمْ عَدُوٌّ مُّبِينٌ

Wahai orang-orang yang beriman! Masuklah ke dalam Islam secara keseluruhan, dan janganlah kamu ikuti langkah-langkah setan. Sungguh, ia musuh yang nyata bagimu. (QS. Al-Baqarah; 208)

Agenda

- Background
- Instrumen Investasi Syariah
 - Saham Syariah
 - Sukuk
 - Reksa Dana Syariah
 - Deposito Syariah



Background

MARKET SIZE (REGULAR, LONG TERM INVESTMENT)

Total Simpanan dan Jumlah Rekening Berdasarkan Kepemilikan Simpanan, Tierin Nominal, dan Valuta posisi Akhir Januari 2021

dalam Rp. Trillion

Jan-21

Tiering Nominal	Jumlah Rekening	%	Nominal	%
N < 100 Jt	346,823,353	98.30%	919	13.84%
100 Jt < N ≤ 200 Jt	2,674,771	0.76%	375	5.65%
200 Jt < N ≤ 500 Jt	1,880,986	0.53%	602	9.07%
500 Jt < N ≤ 1 M	727,593	0.21%	525	7.91%
1 M < N ≤ 2 M	323,365	0.09%	459	6.91%
2 M < N ≤ 5 M	289,215	0.08%	590	8.89%
N > 5 M	109,651	0.03%	3,170	47.74%
TOTAL	352,828,934	100.00%	6,640	100.00%

Source: lps.go.id

Mohammad B. Teguh - 2021

Background – Kenapa kita perlu Investasi

Qur'an Surat Al-Hasr ayat 18:

• يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَانْتِظِرُوا نَفْسَ مَا قَدَّمْتُمْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ (18)



Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan.

Background – Kenapa kita perlu Investasi

Qur'an Surat An-Nisa' ayat 9:

وَلْيَخْشَ الَّذِينَ لَوْ تَرَكَوْا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَّةً ضِعَافًا خَافُوا عَلَيْهِمْ
فَلْيَتَّقُوا اللَّهَ وَلْيَقُولُوا قَوْلًا سَدِيدًا



Dan hendaklah takut kepada Allah orang-orang yang seandainya **meninggalkan di belakang mereka anak-anak yang lemah, yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan) mereka.** Oleh sebab itu hendaklah mereka bertakwa kepada Allah dan hendaklah mereka mengucapkan perkataan yang benar.

Background – Kenapa kita perlu Investasi

Al-Qur'an Surah Yusuf; 47-49

قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأْبًا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا
تَأْكُلُونَ ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعُ شِدَادٍ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا
مِّمَّا تُحْصِنُونَ ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيهِ يُغَاثُ النَّاسُ وَفِيهِ
يَعْصِرُونَ



Yusuf berkata: “supaya kamu bertanam tujuh tahun lamanya dengan sungguh-sungguh, maka apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan dibulirnya kecuali sedikit untuk kamu makan, kemudian sesudah itu akan datang tujuh tahun yang amat sulit yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya (tahun sulit) kecuali sedikit dari yang kamu simpan”.

Instrumen investasi



Sektor Keuangan

- Perbankan
- Pasar Modal



Properti

- Rumah
- Apartemen
- Kost



Logam Mulia

- Emas Batangan
- Koin Emas



Bisnis

- Franchise
- Langsung
- Mitra

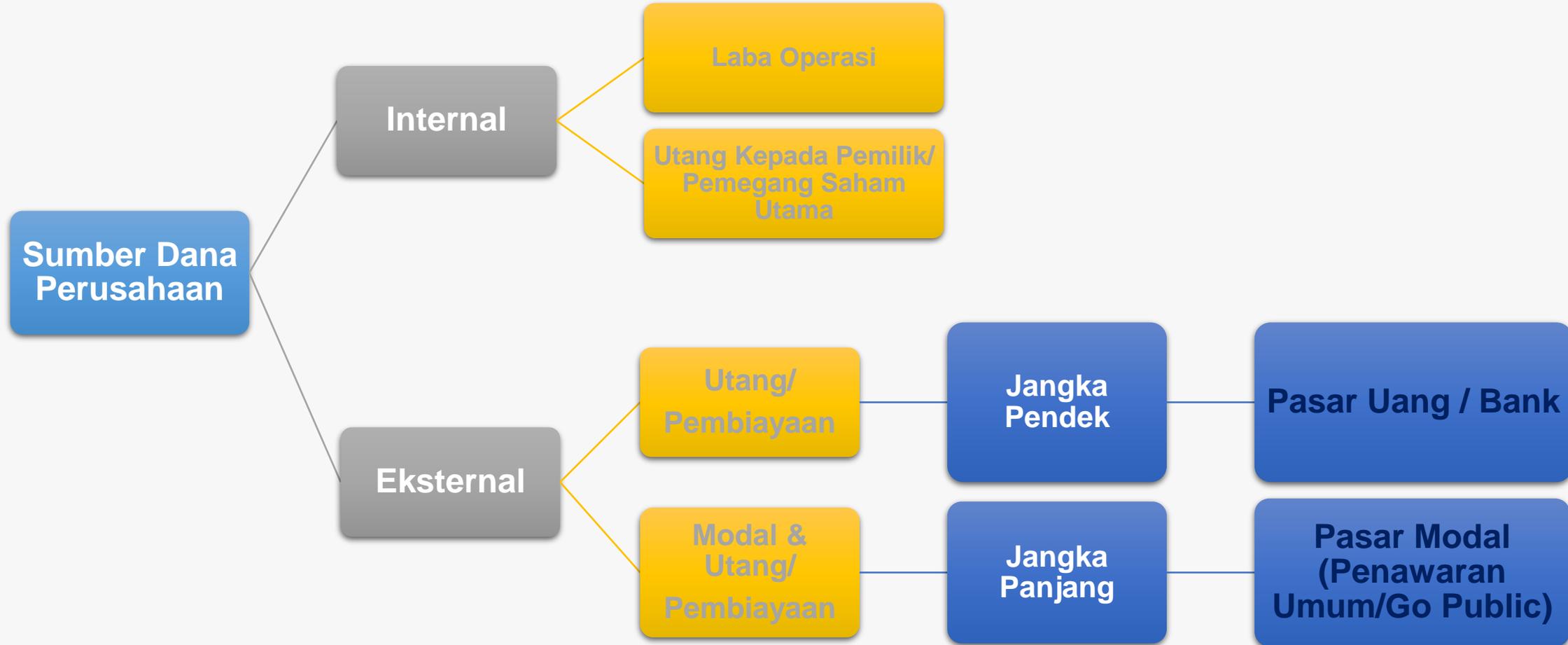
Pasar Modal

- Mekanisme (kegiatan) transaksi jual beli suatu barang atau jasa antara pembeli dan penjual
 - ☑ **Pasar Keuangan** adalah mekanisme transaksi jual beli produk keuangan antara penjual dan pembeli (individu, korporasi, pemerintah)
 - ☑ **Pasar Modal** adalah mekanisme transaksi jual beli efek antara penjual dan pembeli (individu, korporasi, pemerintah)
 - **Pasar perdana** adalah transaksi jual beli efek antara penerbit Efek (emiten) dengan investor
 - **Pasar sekunder** adalah transaksi jual beli Efek antara investor jual dengan investor beli

Pasar Modal

- Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya
- Pasar Modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, **fungsi ekonomi** dan **fungsi keuangan**.
 - **Fungsi ekonomi** karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*).
 - **Fungsi keuangan** karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (return) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Sumber Pendanaan Perusahaan



- ✓ **Sumber Pembiayaan**
 - Sebagai salah satu sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi perusahaan dalam mengembangkan usahanya
- ✓ **Wahana Investasi**
 - Sebagai tempat investasi bagi investor yang ingin berinvestasi di aset keuangan
- ✓ **Penyebaran Kepemilikan Perusahaan**
 - Sebagai tempat untuk penyebaran kepemilikan perusahaan kepada masyarakat
- ✓ **Keterbukaan dan Profesionalisme**
 - Salah satu industri yang sangat terbuka dan menjunjung tinggi profesionalisme sehingga akan mendorong terciptanya iklim usaha yang sehat
- ✓ **Lapangan Kerja**
 - Menciptakan lapangan kerja/profesi bagi masyarakat, baik sebagai pelaku pasar maupun investor

Efek Yang Diperdagangkan

- Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, sukuk, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek
- ☑ **Saham** merupakan bukti penyertaan atau kepemilikan dalam suatu perusahaan yang memberikan hasil investasi bersifat variabel tergantung dari kemampuan investor dalam mengelolanya
 - Karakteristik yuridis bagi pemegang saham:
 - Limited Risk** (pemegang saham hanya bertanggung jawab terhadap sejumlah dana yang disetorkan dalam perusahaan)
 - Ultimate Control** (pemegang saham, secara kolektif, akan menentukan arah dan tujuan perusahaan)
 - Residual Claim** (sebagai pihak terakhir yang memperoleh pembagian hasil usaha perusahaan dan sisa aset dalam proses likuidasi perusahaan, setelah kreditur)

Efek Yang Diperdagangkan

- ☑ **Obligasi** merupakan Efek berbasis surat hutang yang memberikan hasil investasi bersifat tetap selama periode tertentu
 - Terdiri dari obligasi korporasi dan obligasi pemerintah
- ☑ **Sukuk** merupakan Efek berbasis penyertaan dalam pengelolaan aset yang memberikan hasil investasi tergantung dari jenis akadnya selama periode tertentu
 - Terdiri dari sukuk korporasi dan sukuk negara (SBSN)
- ☑ **Efek Derivatif (Futures)** merupakan Efek yang menggunakan aset finansial lainnya sebagai *underlying* yang memberikan hasil investasi bersifat variabel tergantung dari kemampuan investor dalam mengelolanya
- ☑ **Exchange Traded Funds** merupakan Reksa Dana yang unit penyertaannya diperdagangkan di Bursa Efek dan memberikan hasil investasi bersifat variabel tergantung dari kemampuan investor dalam mengelolanya

Efek Yang Diperdagangkan

Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat Pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio Efek oleh Manajer Investasi” (Undang-Undang Pasar Modal nomor 8 Tahun 1995 pasal 1, ayat (27))

- Dalam Reksa Dana, Manajer Investasi mengelola dana dari masyarakat yang dibukukannya ke dalam “**Nilai Aktiva Bersih**” (**NAB**) Reksa Dana. NAB inilah yang digunakan sebagai indikator harga suatu Reksa Dana. Semakin meningkat NAB per Unit Penyertaan suatu Reksa Dana, maka semakin tinggi pula keuntungan investor.



IKATAN AKUNTAN INDONESIA
Institute of Indonesia Chartered Accountants

PraKarsa
6.1

Menguasai Perubahan,
Menyiapkan Masa Depan!



الْحُكْمُ عَلَى الشَّيْءِ فَرَعٌ عَنِ تَصَوُّرِهِ

“Hukum tentang sesuatu adalah cabang dari pemahaman tentang pemahaman atas hakikatnya”

background

Pahami Kaidah Fiqh ini dalam menetapkan hukum.



Saham Syariah

Apa itu Saham?

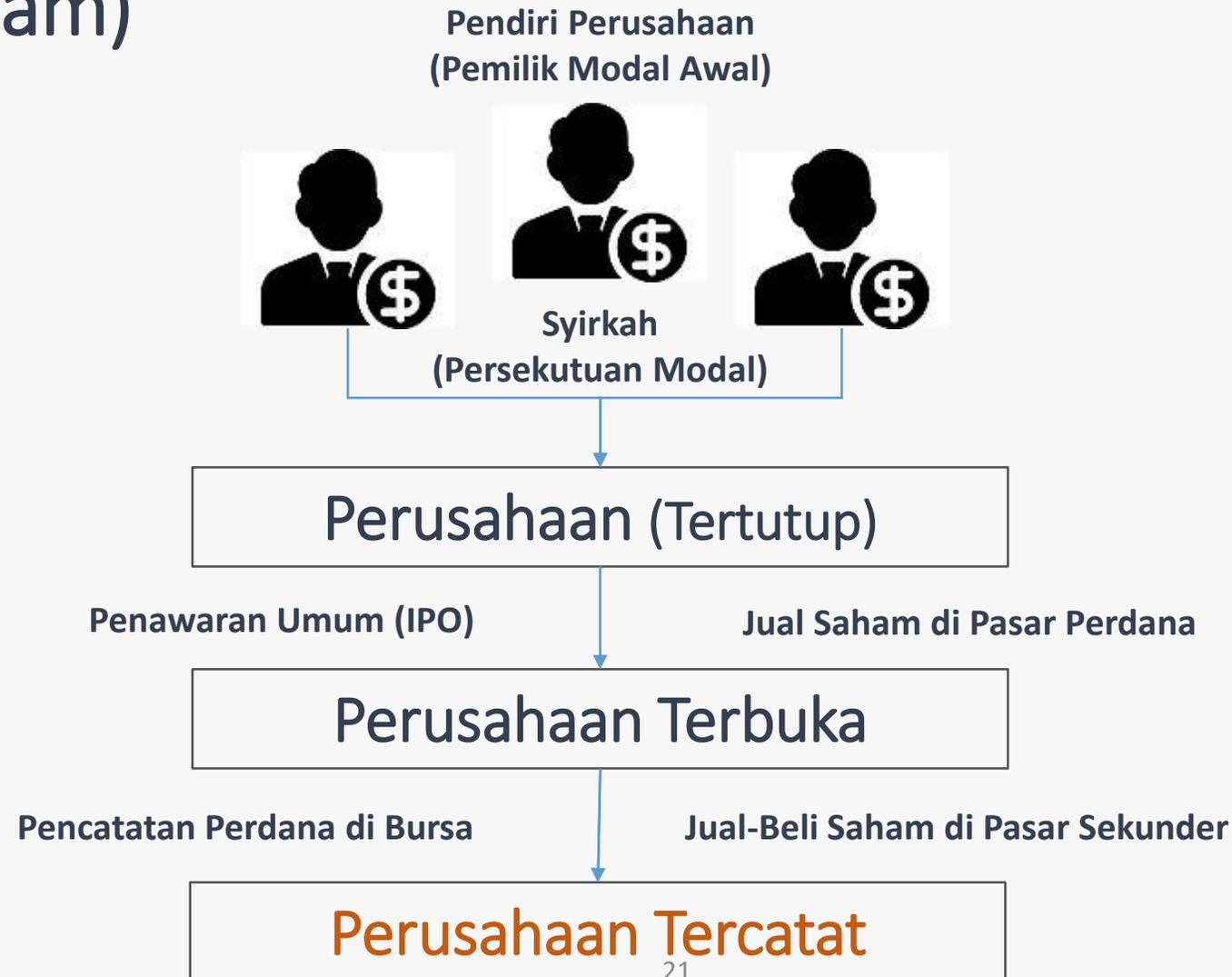
Saham

bukti kepemilikan atas suatu **PERUSAHAAN (PERSEROAN TERBATAS)** yang batas bagian kepemilikannya tidak bisa dipastikan (*hishshah sya'i'ah*), dan bernilai sama (*Mutasawiat al-Qimah*).

Saham Syariah

Saham yang memenuhi ketentuan dan kriteria berdasarkan prinsip syariah.

Struktur Pendirian Perusahaan (Terbentuknya Saham)



Perseroan Terbatas & Penawaran Umum Saham

Perseroan Terbatas

badan hukum yang merupakan **persekutuan modal**, didirikan berdasarkan perjanjian, melakukan **kegiatan usaha** dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam Saham dan memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam undang-undang ini serta peraturan pelaksanaannya.

Penawaran Umum Saham

Kegiatan **penawaran Saham** yang dilakukan oleh Emiten (Perusahaan yang melakukan penawaran umum) **untuk menjual Saham kepada masyarakat** berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-Undang dan peraturan pelaksanaannya.

Saham Biasa & Saham Preferen

Saham Biasa

(*al-Ashum al-
'Adiyah/Common
Share*)

Saham yang mempunyai hak suara untuk mengambil keputusan dalam RUPS mengenai segala hal yang berkaitan dengan pengurusan perseroan, mempunyai hak untuk menerima dividen yang dibagikan, dan menerima sisa kekayaan sisa likuidasi.

Saham Preferen

(*al-Ashum al-
Mumtazah/Preferred
Share*)

Saham yang mempunyai hak istimewa melebihi Saham Biasa dalam hal mendapatkan hak menerima dividen lebih dahulu, dividen secara tetap (*fixed dividend*) dan/atau hak atas klaim pembagian sisa aset Perusahaan lebih dahulu pada saat dilikuidasi.

Penerbitan Pengalihan Saham yang sesuai Syariah

- Diatur dalam Fatwa DSN-MUI No.135/DSN-MUI/V/2020 tentang Saham & Fatwa DSN-MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah Dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas Di Pasar Reguler Bursa Efek.
- Saham yang sesuai dengan prinsip syariah adalah yang memenuhi kriteria sebagai Syirkah Musahamah



Halal

- Saham dari Perusahaan yang memiliki kegiatan usaha secara dasar **halal**.
Seperti: Pertanian, Produsen Kebutuhan Pokok, Peternakan, Otomotif, Telekomunikasi dst.
- Cara melakukan transaksi tidak mengandung unsur yang diharamkan.



Haram

- Saham dari Perusahaan yang memiliki kegiatan usaha secara dasar **haram**.
Seperti: Minuman Haram, Industri keuangan ribawi, Casino, Rokok, Perdagangan Babi dst.
- Cara melakukan transaksi mengandung unsur yang diharamkan, seperti Short Selling, Margin Trading, Insider Trading, tipu-tipu.



Sharia Standard AAOIFI No. 21

2. Rules for Issuance of Shares

2/1 The Issuance of shares is permissible if the objectives for which the corporation was established are permissible according to the Shariah, thus, the objective of its formation should not be transaction that are prohibited, like the manufacturing of liquor, trading in swine or transactions in riba. If the objectives of the corporation are impermissible, the formation of the corporation is impermissible too, and consequentially so is the issuance of shares that constitute such a corporation.

(3/2 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)

٢. أحكام إصدار الأسهم:

١ / ٢ يجوز إصدار الأسهم إذا كان الغرض الذي أنشئت الشركة من أجله مشروعاً، بالأى يكون الغرض من إنشائها التعامل في أمور محرمة، مثل تصنيع الخمر، أو الاتجار في الخنازير، أو التعامل بالربا، فإن كان غرضها غير مشروع حرم إنشاء الشركة، وحرم تبعاً لذلك إصدار الأسهم التي تتكون منها هذه الشركة.

٢ / ٣ يجوز شراء أسهم الشركات المساهمة وبيعها حالاً أو آجلاً فيما يجوز فيه التأجيل إذا كان غرض ونشاط الشركة مباحاً، سواء أكان استثماراً (أي اقتناء السهم بقصد ربحه) أم متاجرة (أي بقصد الاستفادة من فروق الأسعار).

Sharia Standart AAOIFI No. 21

3/7 It is permitted to the buyer of a share to undertake transaction in it by way of sale to another and the like after the completion of the formalities of the sale and the transfer of liability to him even though the final settlement in his favor has not been made.)

٧ / ٣ يجوز لمشتري السهم أن يتصرف فيه بالبيع ونحوه إلى طرف آخر بعد تمام عملية البيع وانتقال الضمان إليه ولو لم يتم التسجيل النهائي له
(SETTLEMENT)

Trading Saham

- Perdagangan Efek di Pasar Reguler Bursa Efek menggunakan **Akad Jual Beli (Bai')** dengan ketentuan:
 - Akad jual beli dinilai sah ketika terjadi kesepakatan pada harga serta jenis dan volume tertentu antara permintaan beli dan penawaran jual (penulis: **MATCHED**);
 - Pembeli boleh menjual efek setelah akad jual beli dinilai sah, walaupun penyelesaian administrasi transaksi pembeliannya (settlement) dilaksanakan di kemudian hari, berdasarkan prinsip **qabdh hukmi**;
 - Efek yang dapat dijadikan obyek perdagangan hanya Efek Bersifat Ekuitas Sesuai Prinsip Syariah;
 - Harga dalam jual beli tersebut dapat ditetapkan berdasarkan kesepakatan yang mengacu pada harga pasar wajar melalui mekanisme tawar menawar yang berkesinambungan (**bai' al-musawamah**)
 - Dalam Perdagangan Efek **tidak boleh** melakukan kegiatan dan/atau tindakan yang **tidak sesuai dengan prinsip syariah**.
- (Ketentuan Khusus, **Fatwa DSN-MUI Nomor: 80**)

Transaksi yang dilarang dalam Pasar Modal Syariah (Fatwa No. 80)

- Mengandung unsur-unsur:
 - Dharar
 - Gharar
 - Riba
 - Maisir
 - Risywah
 - maksiat
 - Kezhaliman
 - Taghrir
 - Ghisysy
 - tanajusy/najsy
 - Ihtikar
 - bai' al-ma'dum
 - talaqqi al-rukban
 - Ghabn
 - tadlis.

Transaksi yang dilarang dalam Pasar Modal Syariah (Fatwa No. 80)

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

Transaksi yang dilarang dalam Pasar Modal Syariah (Fatwa No. 80)

- Tindakan-tindakan yang termasuk dalam kategori Taghrir antara lain:
 1. **Wash sale** (Perdagangan semu yang tidak mengubah kepemilikan) yaitu transaksi yang terjadi antara pihak pembeli dan penjual yang tidak menimbulkan perubahan kepemilikan dan/atau manfaatnya (beneficiary of ownership) atas transaksi saham tersebut. Tujuannya untuk membentuk harga naik, turun atau tetap dengan memberi kesan seolah-olah harga terbentuk melalui transaksi yang berkesan wajar. Selain itu juga untuk memberi kesan bahwa Efek tersebut aktif diperdagangkan.
 2. **Pre-arrange trade** yaitu transaksi yang terjadi melalui pemasangan order beli dan jual pada rentang waktu yang hampir bersamaan yang terjadi karena adanya perjanjian pembeli dan penjual sebelumnya. Tujuannya untuk membentuk harga (naik, turun atau tetap) atau kepentingan lainnya baik di dalam maupun di luar bursa.

Transaksi yang dilarang dalam Pasar Modal Syariah (Fatwa No. 80)

- Tindakan-tindakan yang termasuk dalam kategori Najsy antara lain:
 1. **Pump and Dump**, yaitu aktivitas transaksi suatu Efek diawali oleh pergerakan harga uptrend, yang disebabkan oleh serangkaian transaksi inisiator beli yang membentuk harga naik hingga mencapai level harga tertinggi. Setelah harga mencapai level tertinggi, pihak-pihak yang berkepentingan terhadap kenaikan harga yang telah terjadi, melakukan serangkaian transaksi inisiator jual dengan volume yang signifikan dan dapat mendorong penurunan harga. Tujuannya adalah menciptakan kesempatan untuk menjual dengan harga tinggi agar memperoleh keuntungan.
 2. **Hype and Dump**, yaitu aktivitas transaksi suatu Efek yang diawali oleh pergerakan harga uptrend yang disertai dengan adanya informasi positif yang tidak benar, dilebih-lebihkan, misleading dan juga disebabkan oleh serangkaian transaksi inisiator beli yang membentuk harga naik hingga mencapai level harga tertinggi. Setelah harga mencapai level tertinggi, pihak-pihak yang berkepentingan terhadap kenaikan harga yang telah terjadi, melakukan serangkaian transaksi inisiator jual dengan volume yang signifikan dan dapat mendorong penurunan harga. Pola transaksi tersebut mirip dengan pola transaksi pump and dump, yang tujuannya menciptakan kesempatan untuk menjual dengan harga tinggi agar memperoleh keuntungan.
 3. **Creating fake demand/supply** (Permintaan/Penawaran Palsu), yaitu adanya 1 (satu) atau lebih pihak tertentu melakukan pemasangan order beli/jual pada level harga terbaik, tetapi jika order beli/jual yang dipasang sudah mencapai best price maka order tersebut di-delete atau diamend (baik dalam jumlahnya dan/atau diturunkan level harganya) secara berulang kali. Tujuannya untuk memberi kesan kepada pasar seolah-olah terdapat demand/suplpy yang tinggi sehingga pasar terpengaruh untuk membeli/menjual.

Transaksi yang dilarang dalam Pasar Modal Syariah (Fatwa No. 80)

- Tindakan-tindakan yang termasuk dalam kategori Ikhtikar antara lain:
 1. **Pooling interest**, yaitu aktivitas transaksi atas suatu Efek yang terkesan liquid, baik disertai dengan pergerakan harga maupun tidak, pada suatu periode tertentu dan hanya diramaikan sekelompok Anggota Bursa Efek tertentu (dalam pembelian maupun penjualan). Selain itu volume transaksi setiap harinya dalam periode tersebut selalu dalam jumlah yang hampir sama dan/atau dalam kurun periode tertentu aktivitas transaksinya tiba-tiba melonjak secara drastis. Tujuannya menciptakan kesempatan untuk dapat menjual atau mengumpulkan saham atau menjadikan aktivitas saham tertentu dapat dijadikan benchmark.
 2. **Cornering**, yaitu pola transaksi ini terjadi pada saham dengan kepemilikan publik yang sangat terbatas. Terdapat upaya dari pemegang saham mayoritas untuk menciptakan supply semu yang menyebabkan harga menurun pada pagi hari dan menyebabkan investor publik melakukan short selling. Kemudian ada upaya pembelian yang dilakukan pemegang saham mayoritas hingga menyebabkan harga meningkat pada sesi sore hari yang menyebabkan pelaku short sell mengalami gagal serah atau mengalami kerugian karena harus melakukan pembelian di harga yang lebih mahal.

Transaksi yang dilarang dalam Pasar Modal Syariah (Fatwa No. 80)

- Tindakan-tindakan yang termasuk dalam kategori Ghisysy antara lain:
 1. **Marking at the close** (pembentukan harga penutupan), yaitu penempatan order jual atau beli yang dilakukan di akhir hari perdagangan yang bertujuan menciptakan harga penutupan sesuai dengan yang diinginkan, baik menyebabkan harga ditutup meningkat, menurun ataupun tetap dibandingkan harga penutupan sebelumnya.
 2. **Alternate trade**, yaitu transaksi dari sekelompok Anggota Bursa tertentu dengan peran sebagai pembeli dan penjual secara bergantian serta dilakukan dengan volume yang berkesan wajar. Adapun harga yang diakibatkannya dapat tetap, naik atau turun. Tujuannya untuk memberi kesan bahwa suatu efek aktif diperdagangkan.

Transaksi yang dilarang dalam Pasar Modal Syariah (Fatwa No. 80)

- Tindakan yang termasuk dalam kategori Ghabn Fahisy, antara lain: **Insider Trading** (Perdagangan Orang Dalam), yaitu kegiatan ilegal di lingkungan pasar finansial untuk mencari keuntungan yang biasanya dilakukan dengan cara memanfaatkan informasi internal, misalnya rencana-rencana atau keputusan-keputusan perusahaan yang belum dipublikasikan.
- Tindakan yang termasuk dalam kategori Bai' al-ma'dum, antara lain: **Short Selling** (bai' al-maksyuf/jual kosong), yaitu suatu cara yang digunakan dalam penjualan saham yang belum dimiliki dengan harga tinggi dengan harapan akan membeli kembali pada saat harga turun.
- Tindakan yang termasuk dalam kategori riba, antara lain: **Margin Trading** (Transaksi dengan Pembiayaan), yaitu melakukan transaksi atas Efek dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga (riba) atas kewajiban penyelesaian pembelian Efek.



Sukuk



Pengertian Sukuk



Sukuk = 'Sertifikat' / 'Bukti Kepemilikan' / 'Bagian Penyertaan'



Diserap dalam bahasa Arab:
صكّ ج صكوك



Asal Kata Sukuk dari "Jak"
(Bahasa Parsi)



Pengertian Sukuk

POJK Nomor: 3/POJK.04/2018 tentang Perubahan Atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk

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.



Aset yang menjadi dasar Sukuk tidak boleh bertentangan dengan Prinsip Syariah di Pasar Modal

Pengertian Sukuk

Fatwa DSN MUI No. 137/DSN-MUI/IX/2020 Tentang 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-Shukuk*) **setelah diterimanya dana sukuk, ditutupnya pemesanan dan dimulainya penggunaan dana** sesuai peruntukannya.

Sukuk Harus Memenuhi 3 Proses



diterimanya dana
sukuk



penutupan
pemesanan



dimulainya
penggunaan dana
sesuai peruntukannya



Aset Sukuk

Aset Sukuk (*Ushul al-Shukuk*) adalah Aset yang menjadi dasar penerbitan Sukuk yang terdiri atas aset berwujud (*al-a'yan*), manfaat atas aset berwujud (*manafi' al-a'yan*), jasa (*al-khadamat*), aset proyek tertentu (*maujudat masyru' mu'ayyan*) dan/atau aset kegiatan investasi yang telah ditentukan (*nasyath istitsmar khashsh*).

Karakteristik Sukuk

1. Aset Sukuk (*Ushul al-Shukuk*) yang digunakan sebagai dasar penerbitan Sukuk harus sesuai dengan prinsip syariah;
2. Aset Sukuk (*Ushul al-Shukuk*) merupakan milik pemegang Sukuk (*Sukuk holder*);
3. Setiap unit Sukuk wajib memiliki nilai yang sama (*Mutasawiyah al-qimah*);
4. Sukuk pada saat diterbitkan tidak mencerminkan utang penerbit kepada pemegang Sukuk, melainkan mencerminkan kepemilikan pemegang Sukuk terhadap Aset Sukuk (*Ushul al-Shukuk*);
5. Sukuk dapat berubah menjadi utang/piutang (*dain*) dalam hal Aset Sukuk (*Ushul al-Shukuk*) berubah menjadi piutang (*dain*) pemegang Sukuk;
6. Pada prinsipnya penerbitan Sukuk harus ada jangka waktu tertentu kecuali disepakati lain dalam akad atau diatur oleh peraturan perundangan yang berlaku;
7. 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;
8. Imbal hasil Sukuk dengan akad mudharabah dan musyarakah harus berasal dari kegiatan usaha yang menjadi Aset Sukuk (*Ushul al-Shukuk*).

Akad-Akad Sukuk

- Untuk Sukuk Korporasi di Indonesia sampai saat ini menggunakan 3 Skema Akad:
 - Sukuk Mudharabah
 - Sukuk Ijarah
 - Sukuk Wakalah

- Dalam Fatwa No. 137 tentang Sukuk disebutkan bahwa:

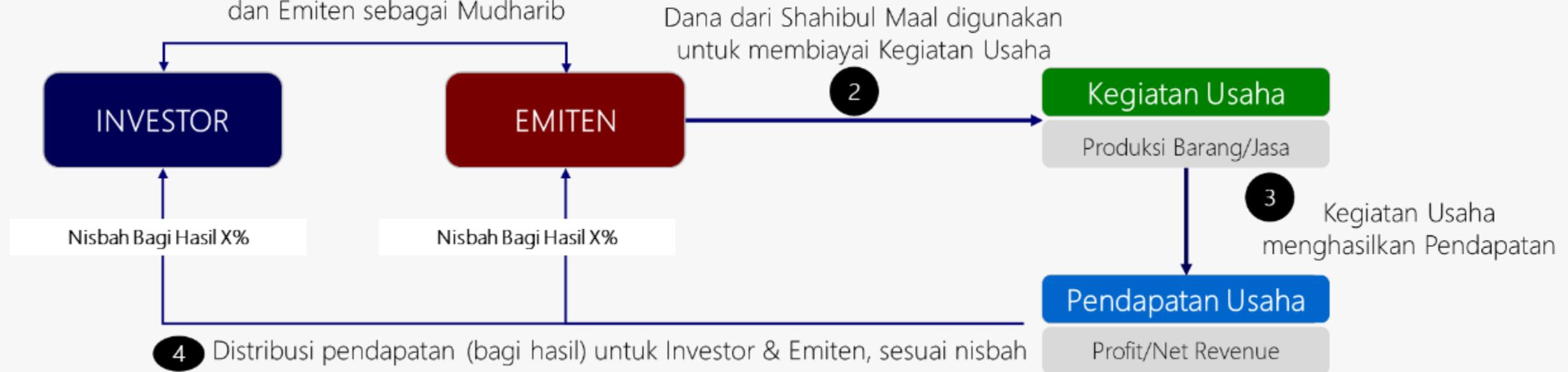
Penerbitan Sukuk wajib menggunakan akad-akad yang sesuai dengan prinsip syariah, yaitu:

- a. Mudharabah;
- b. Ijarah;
- c. Wakalah;
- d. Musyarakah;
- e. Murabahah;
- f. Salam;
- g. Istishna'; atau
- h. Akad lain yang sesuai dengan prinsip syariah.

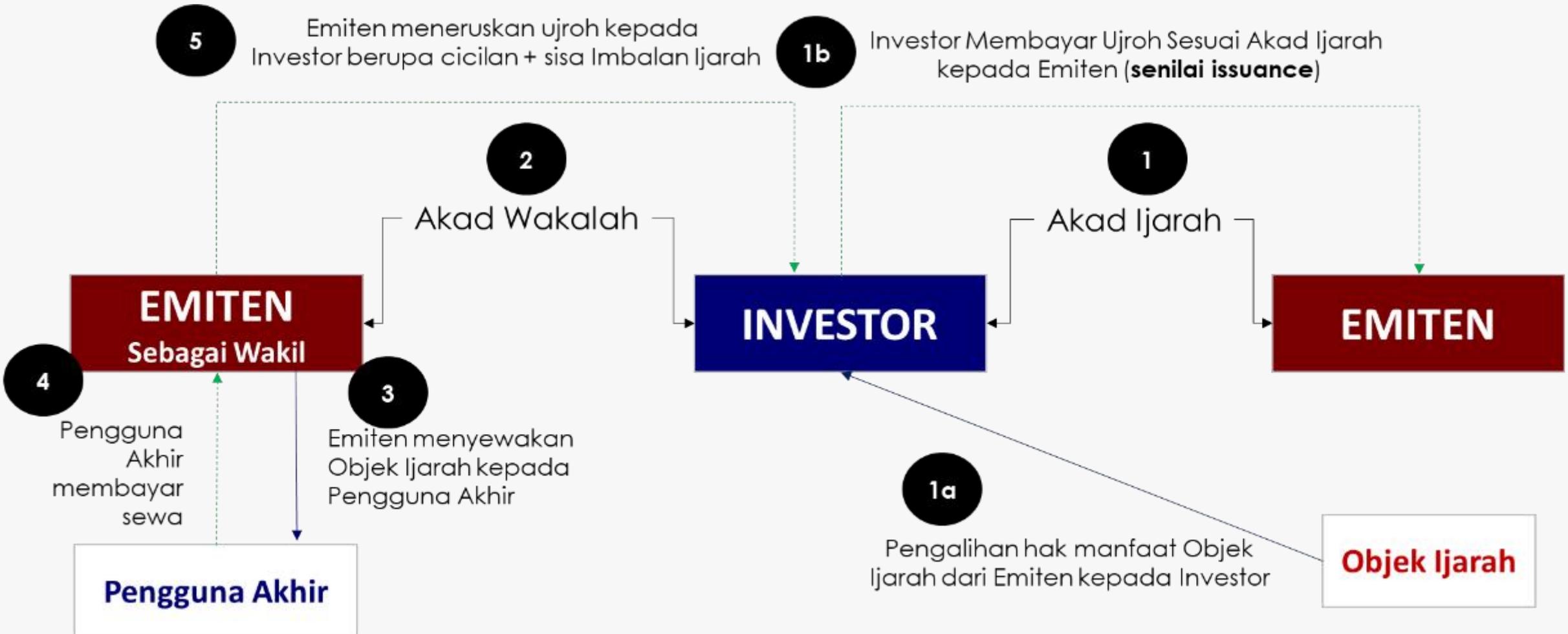
- Sehingga masih terbuka untuk adanya akad lainnya.

Contoh Sekma Sukuk Mudharabah

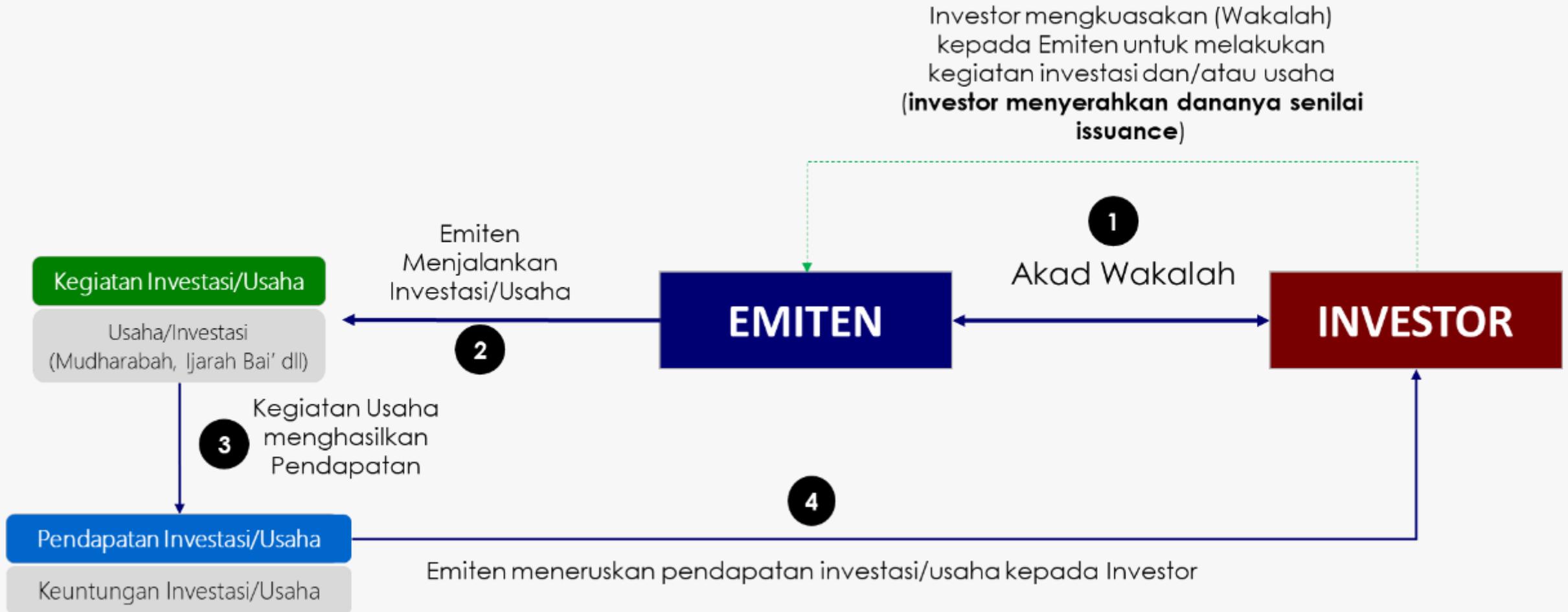
Emiten menerbitkan Sukuk Mudharabah & Investor menyerahkan Dana (*Ra's al-Mal*), Investor sebagai Shahibul Maal dan Emiten sebagai Mudharib



Contoh Skema Sukuk Ijarah



Contoh Skema Sukuk Wakalah





Penerbitan Sukuk (Bag. 1)



Penerbitan Sukuk harus terhindar dari unsur-unsur yang bertentangan dengan prinsip syariah antara lain: *riba, gharar, maysir, tadlis, dharar* (membahayakan/merugikan), *risywah, haram, zhulm* (penganiayaan) dan maksiat.

Penerbitan Sukuk dapat dihubungkan dengan wakaf dengan mengikuti ketentuan-ketentuan Fatwa DSN-MUI Nomor: 131/DSN-MUI/X/2019 tentang Sukuk Wakaf.

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.

Dalam penerbitan Sukuk menggunakan akad Ijarah maka berlaku ketentuan dan batasan sebagaimana tertuang dalam Fatwa DSN-MUI Nomor: 41/DSN-MUI/III/2004 tentang Obligasi Syariah Ijarah, Fatwa DSN-MUI Nomor: 09/DSN-MUI/IV/2000 tentang Pembiayaan Ijarah, dan Fatwa DSN-MUI Nomor: 112/DSN-MUI/IX/2017 tentang Akad Ijarah;

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-Istitsmar*, Fatwa DSN-MUI Nomor: 10/DSN-MUI/IV/2000 tentang Wakalah, dan Fatwa DSN-MUI Nomor: 113/DSN-MUI/IX/2017 tentang Akad *Wakalah bi al-Ujrah*;

Penerbitan Sukuk (Bag.2)

Dalam penerbitan Sukuk menggunakan akad Musyarakah maka berlaku ketentuan dan batasan sebagaimana tertuang dalam Fatwa DSN-MUI Nomor: 08/DSN-MUI/IV/2000 tentang Pembiayaan Musyarakah, dan Fatwa DSN-MUI Nomor: 114/DSN-MUI/IX/2017 tentang Akad Syirkah;

Dalam penerbitan Sukuk menggunakan akad berbasis Murabahah maka berlaku ketentuan dan batasan sebagaimana tertuang dalam Fatwa DSN-MUI Nomor: 04/DSN-MUI/IV/2000 tentang Murabahah, Fatwa DSN-MUI pada Nomor: 111/DSN-MUI/IX/2017 tentang Akad Jual Beli Murabahah;

Dalam penerbitan Sukuk menggunakan akad Salam maka berlaku ketentuan dan batasan sebagaimana tertuang dalam Fatwa DSN-MUI Nomor: 05/DSN-MUI/IV/2000 tentang Jual Beli Salam;

Dalam penerbitan Sukuk menggunakan akad Istishna' maka berlaku ketentuan dan batasan sebagaimana tertuang dalam Fatwa DSN-MUI Nomor: 06/DSN-MUI/IV/2000 tentang Jual Beli Istishna';

Dalam penerbitan Sukuk menggunakan akad-akad lainnya harus mengikuti ketentuan dan batasan Akad yang digunakannya.

Dapatkah Sukuk Diperdagangkan di Pasar Sekunder

1. Sukuk boleh diperdagangkan di Pasar Sekunder dengan syarat aset Sukuk (*Ushul al-Shukuk*) tidak berupa dain (utang atau piutang) atau uang;

Sukuk dengan akad *bai'* (murabahah, salam, istishna') tidak dapat diperdagangkan di pasar sekunder;

Sukuk dengan akad mudharabah, musyarakah dan wakalah bi al-istismar dapat diperdagangkan di pasar sekunder setelah penawaran umum dan dana yang diterima penerbit telah mulai digunakan untuk kegiatan usaha.

Sukuk dengan akad ijarah hanya boleh diperdagangkan sepanjang *ma'jur* (*mahall al-manfa'ah* dan/atau *manfa'ah*) dimiliki oleh pemegang sukuk, sedangkan sukuk ijarah yang asetnya telah menjadi *dain* tidak dapat diperdagangkan di pasar sekunder.

Obligasi & Sukuk

Deskripsi	Sukuk	Obligasi
Prinsip Dasar	Bukan merupakan surat utang, melainkan kepemilikan bersama atas suatu aset/proyek	Surat pernyataan utang dari issuer
Klaim	Klaim kepemilikan didasarkan pada asset/proyek yang spesifik	Emiten menyatakan sebagai pihak peminjam
Penggunaan Dana	Harus digunakan untuk kegiatan usaha yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah	Dapat digunakan untuk apa saja
Jenis Penghasilan	Imbalan, bagi hasil, margin, capital gain	Bunga/ kupon, capital gain
Underlying Asset	Perlu	Tidak Perlu

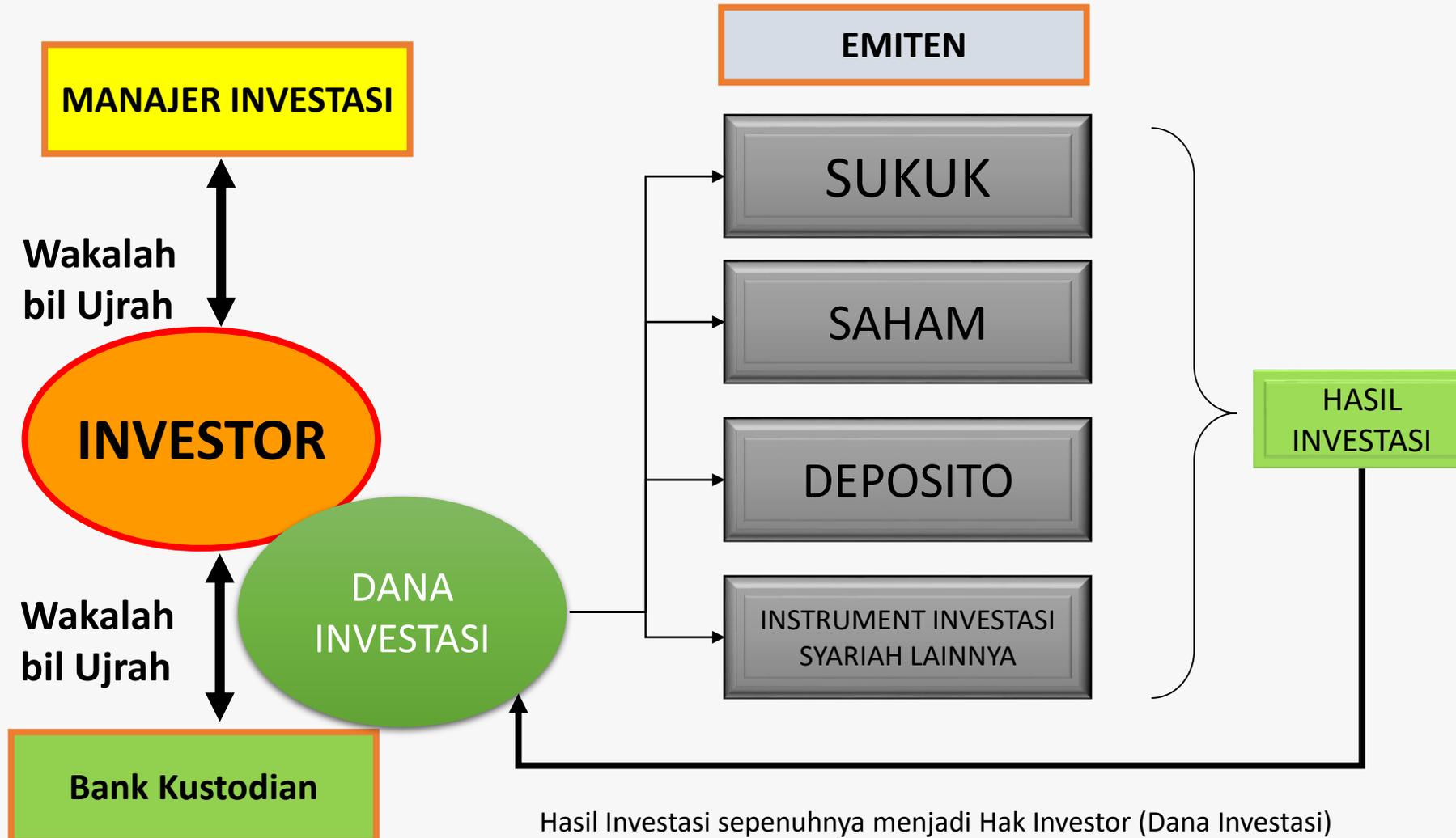
Tim Ahli Syariah & Dewan Pengawas Syariah

- Setiap penerbitan Sukuk harus didampingi Dewan Pengawas Syariah (DPS) atau Tim Ahli Syariah (TAS)
- DPS dalam UU No 40 tentang Perseroan Terbatas pada Pasal 109 disebutkan:
 - 1) Perseroan yang menjalankan kegiatan usaha berdasarkan prinsip syariah selain mempunyai Dewan Komisaris wajib mempunyai Dewan Pengawas Syariah.
 - 2) Dewan Pengawas Syariah sebagaimana dimaksud pada ayat (1) terdiri atas seorang ahli syariah atau lebih yang diangkat oleh RUPS atas rekomendasi Majelis Ulama Indonesia.
 - 3) Dewan Pengawas Syariah sebagaimana dimaksud pada ayat (1) bertugas memberikan nasihat dan saran kepada Direksi serta mengawasi kegiatan Perseroan agar sesuai dengan prinsip syariah.
- TAS adalah tim yang bertanggung jawab terhadap kesesuaian syariah atas produk atau jasa syariah di Pasar Modal yang diterbitkan atau dikeluarkan perusahaan (Sukuk).
- DPS dan TAS dalam Penerbitan Sukuk harus memiliki ijin Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM) dari OJK.
- ASPM adalah:
 - a. orang perseorangan yang memiliki pengetahuan dan pengalaman di bidang syariah; atau
 - b. badan usaha yang pengurus dan pegawainya memiliki pengetahuan dan pengalaman di bidang syariah,yang memberikan nasihat dan/atau mengawasi pelaksanaan penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal dalam kegiatan usaha perusahaan dan/atau memberikan pernyataan kesesuaian syariah atas produk atau jasa syariah di Pasar Modal



Aspek Syariah Reksa Dana Syariah

Skema Syariah Reksa Dana



Hasil Investasi sepenuhnya menjadi Hak Investor (Dana Investasi) yang tercermin dalam NAV



- Reksa dana adalah Suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasi dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi.
- (Undang-Undang Pasar Modal No.8 tahun 1995 BAB I,Pasal 1 ayat 27)



Reksa Dana Syariah

- Reksa Dana Syariah adalah Reksa Dana sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya yang pengelolaannya tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal.





Jenis-Jenis Reksa Dana

RDS Pasar Uang	RDS Pendapatan Tetap	RDS Saham	RDS Campuran
Investasi ke instrumen pasar uang (deposito, sukuk tenor 1 tahun)	Min 80% investasi di sukuk korporasi, SBSN	Min 80% investasi di saham syariah	Maks 79% masing 2x Investasi pada efek saham, sukuk, deposito
RDS Terproteksi	RDS Efek Luar Negeri	RDS Sukuk	RDS Indeks
Beri proteksi 100% pokok dana jika tidak dicairkan sampai jatuh tempo	Min 51% investasi di efek syariah luar negeri	Min 85% investasi di Sukuk	Mengikuti performa suatu indeks tertentu

Jenis-Jenis Reksa Dana (lanjutan)

RDS

KIK Unit Penyertaan diperdagangkan di Bursa (ETF)

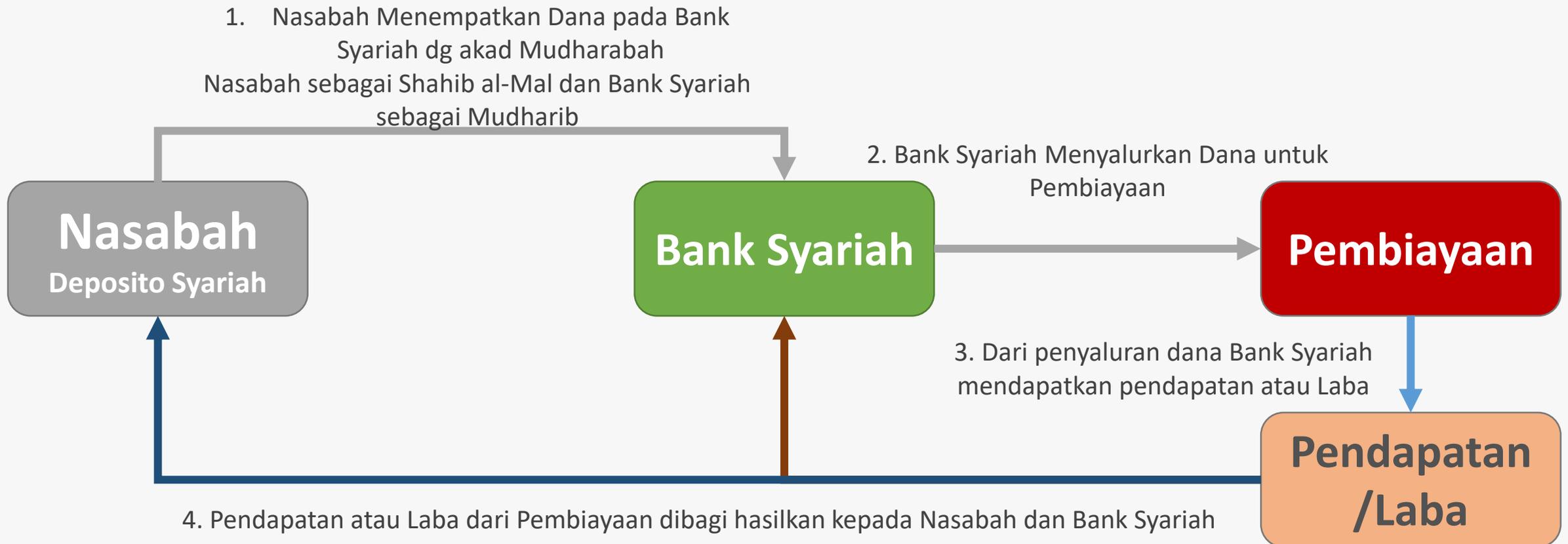
- RDS dimana Unit Penyertaan dapat diperjualbelikan dalam perdagangan di Bursa Efek Indonesia
- RDS ini memiliki sifat seperti saham

RDS

Penyertaan Terbatas (RDPT)

- Menghimpun dana pemodal profesional (tidak penawaran umum)
- Terbatas hanya 50 pemodal dengan investasi minimal Rp.5 Milyar

Deposito Syariah





IKATAN AKUNTAN INDONESIA
Institute of Indonesia Chartered Accountants

Praekarsa
6.1

Menguasai Perubahan,
Menyiapkan Masa Depan!



Terima Kasih



Mohammad B. Teguh



Terima Kasih



Mohammad B. Teguh 