

Modul Perkuliahan

HUKUM INVESTASI DAN PASAR MODAL SYARIAH

Rustam Magun Pikhulan, M.H

Pengertian Investasi dan Pasar Modal

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK):

investasi adalah penanaman modal, biasanya dalam jangka panjang untuk pengadaan aktiva lengkap atau pembelian saham-saham dan surat berharga lain untuk memperoleh keuntungan.

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 Pasal 1 Butir 14

Definisi Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang telah diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Sejarah Pasar Modal Indonesia

❖ Masa Kolonial

- Jual beli efek (saham dan obligasi) sejak 1880
- Bursa efek di Batavia didirikan pada 14 Desember 1912
- Bursa efek di Surabaya didirikan pada 11 Januari 1925
- Bursa efek di Semarang didirikan pada 1 Agustus 1925

❖ Masa Perang Dunia II dan Orde Lama

- Bursa efek Surabaya dan Semarang ditutup dan disusul Bursa efek Jakarta pada 10 Mei 1940
- Bursa Efek Jakarta dibuka kembali 3 Juni 1952
- Undang-undang no.15 tahun 1952 ttg Undang-undang Bursa
- Nasionalisasi perusahaan asing, sengketa Irian dan tingginya inflasi menyebabkan kepercayaan masyarakat turun sehingga Bursa Efek Jakarta tutup

❖ Masa Orde Baru

- Pada tgl 10 Agustus 1977 berdasarkan Kepres no.52 tahun 1976 maka diaktifkannya kembali pasar modal
- PakDes 1987 → penyederhanaan persyaratan emisi saham dan obligasi, biaya yang dipungut Bapepam dan diperbolehkannya asing membeli efek maksimal 49% dari jumlah emisi
- UU Pasar Modal no.8 tahun 1995 disahkan pada tgl 10 Nopember 1995

OTORITAS JASA KEUANGAN*

Bursa Efek

Perusahaan Efek

- Penjamin Emisi
- Perantara Pedagang Efek
- Manajer Investasi

Wakil Perusahaan Efek

- WPEE
- WPPE
- WMI
- WAPERD

Lembaga Kliring & Penjaminan

Lembaga Penunjang

- Biro Administrasi Efek
- Kustodian
- Wali Amanat

Profesi Penunjang

- Akuntan
- Konsultan Hukum
- Penilai
- Notaris
- Profesi lain yang ditetapkan dengan PP

Ahli Syariah
Pasar modal

Lembaga Penyimpanan & Penyelesaian

Pemodal

- Domestik
- Asing

Penasihat Investasi

- Orang-perseorangan
- Perusahaan

Perusahaan
Pemeringkat
Efek

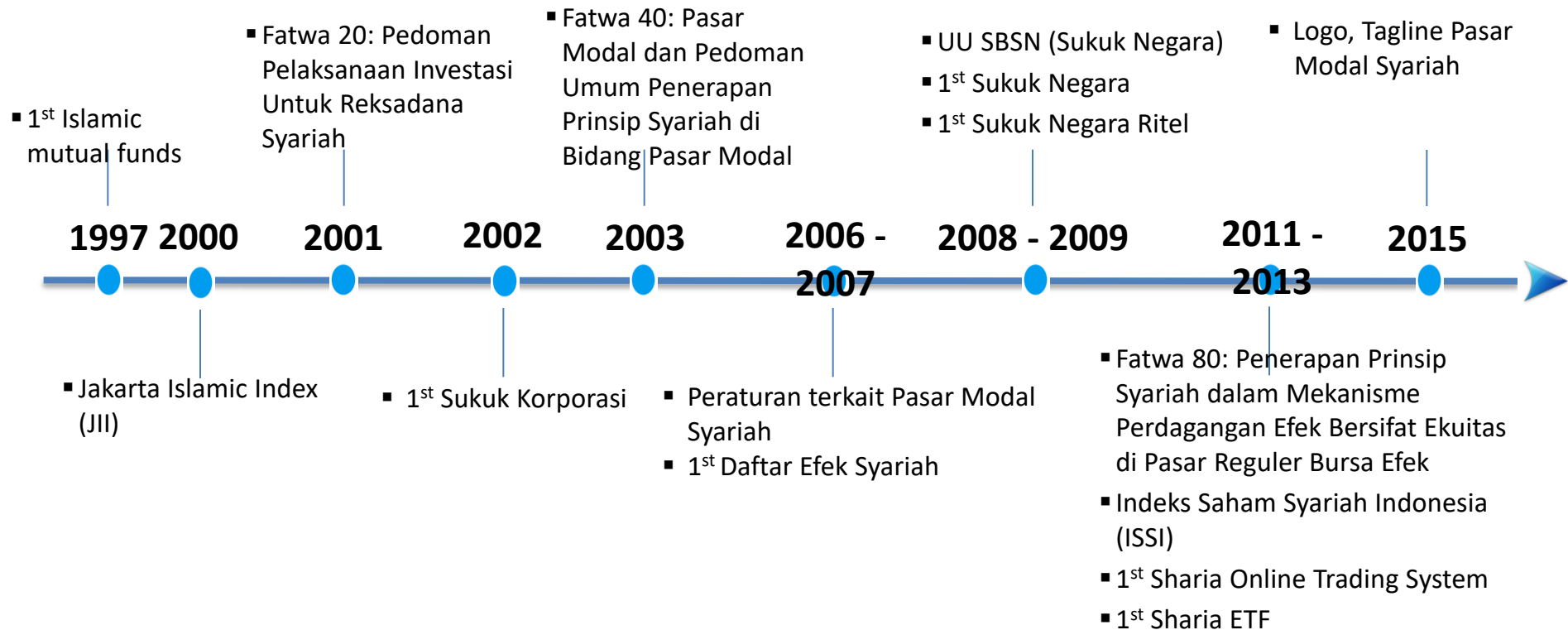
Emiten

Perusahaan
Publik

Reksa Dana

* OJK sektor pasar modal

Milestones Pasar Modal Syariah Indonesia



Regulasi Pasar Modal Syariah

Undang-Undang No. 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan			Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal	
POJK No. 15/2015	POJK No. 16/2015	POJK No. 17/2015	POJK No. 18/2015	POJK No. 19/2015
Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal	Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM)	Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah berupa Saham oleh Emiten dan PP Syariah	Penerbitan dan Persyaratan Sukuk	Penerbitan dan Persyaratan Reksa Dana Syariah
POJK No. 20/2015	POJK No. 53/2015	POJK No. 30/2016	POJK No. 61/2016	POJK No. 35/2017
Penerbitan dan Persyaratan Efek Beragun Aset (EBA) Syariah	Akad yang Digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal	Dana Investasi Real Estate Syariah	Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal pada Manajer Investasi	Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah (DES)

Transaksi Yang Dilarang

Transaksi yang bertentangan dengan prinsip syariah di PM

Penawaran/permintaan palsu (*bai' najsy*)

Perdagangan/transaksi yang tidak disertai penyerahan barang/jasa

Perdagangan atas barang yang belum dimiliki (*bai' al-ma'dum/short selling*)

Informasi orang dalam (*insider trading*)

Transaksi marjin (*riba*)

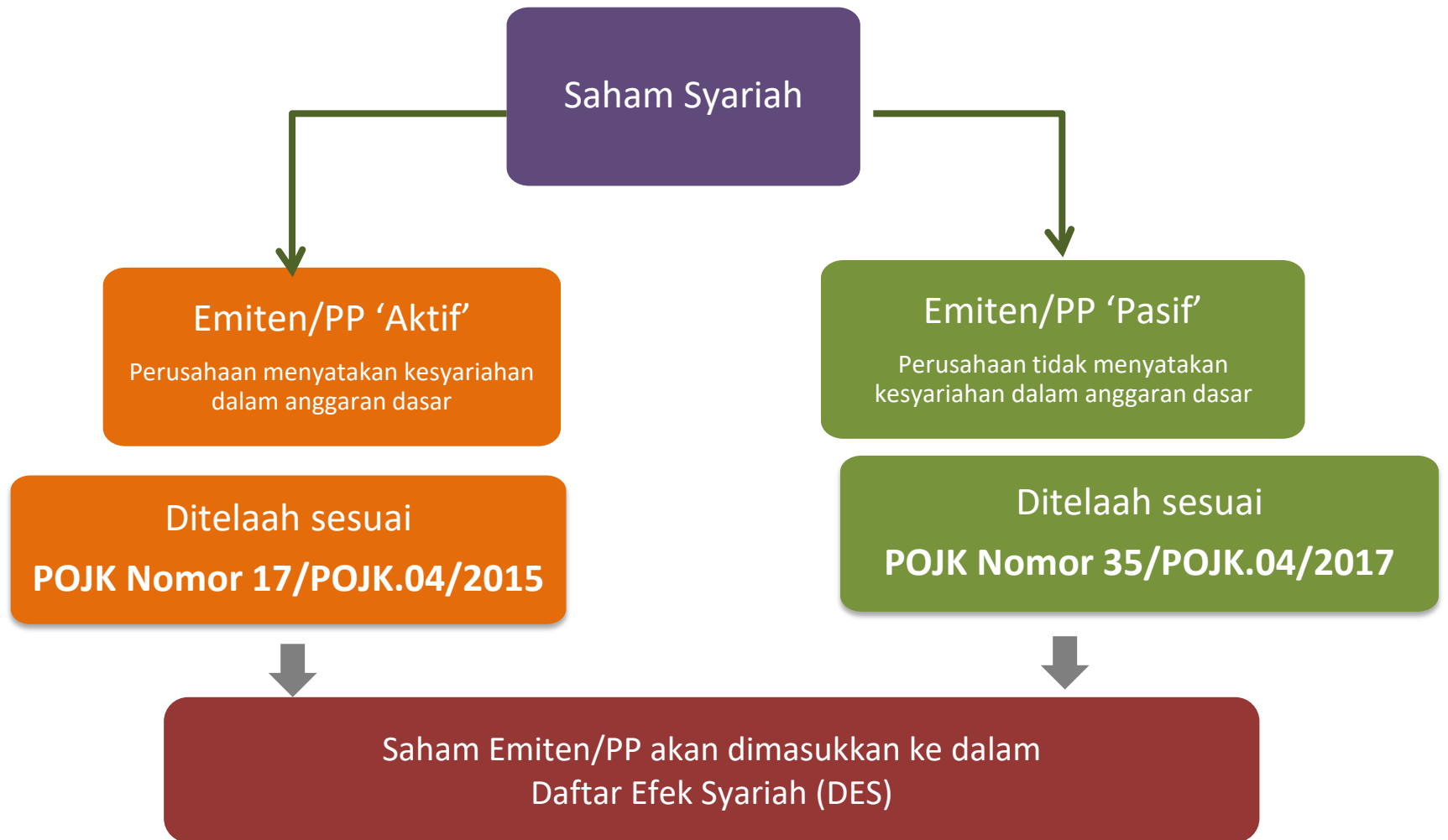
Penimbunan (*ihtikar*)

Mengandung unsur suap (*risywah*)

Transaksi lain yang mengandung spekulasi (*gharar*), manipulasi, penipuan (*tadlis*), menyembunyikan kecacatan (*ghisysy*), mengandung kebohongan (*taghrir*)

Sesuai fatwa DSN:

1. No. 20 tahun 2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana Syariah
2. No. 40 tahun 2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal
3. No. 80 tahun 2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek



Daftar Efek Syariah

DEFINISI:

kumpulan Efek Syariah, yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan atau diterbitkan oleh Pihak Penerbit Daftar Efek Syariah

PENGGUNA DES:

- Bursa: JII dan ISSI
- Reksa Dana Syariah
- Asuransi Syariah
- Dana Pensiun Syariah
- Investor berbasis syariah

PENERBIT DES:

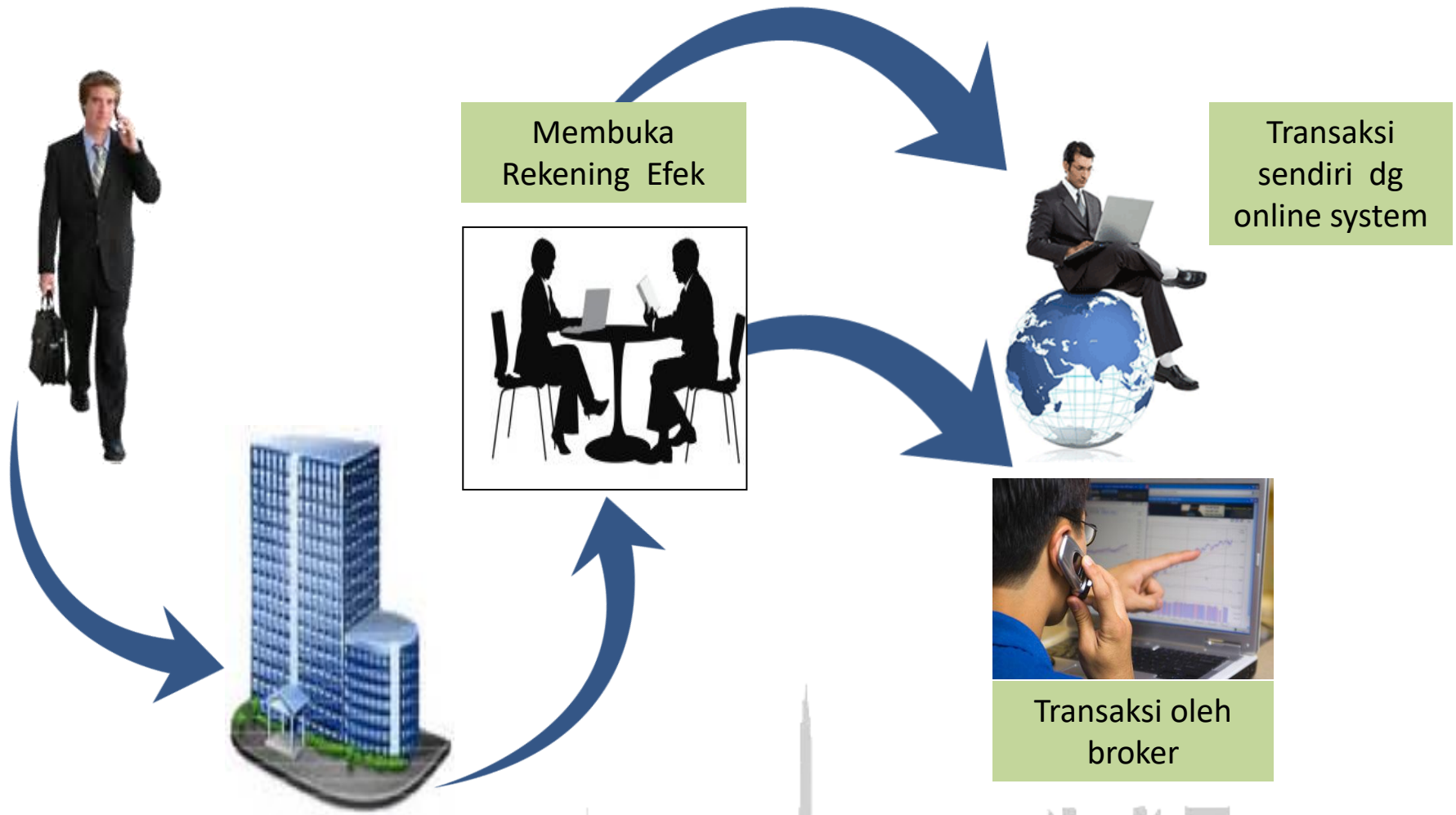
- Otoritas Jasa Keuangan
- Pihak Penerbit DES yang telah mendapatkan persetujuan dari OJK

WAKTU PENERBITAN:

DES yang diterbitkan oleh OJK:

- Periodik: Mei dan Nov
Efektif: 1 Juni dan 1 Des
- Insidentil
- Diumumkan di *website* OJK

Cara Investasi Saham Syariah



Perusahaan Efek

*Minimal pembelian: 1 lot (100 saham)

Pengertian Sukuk

Asal Kata 'SUKUK'



Bahasa Parsi 'JAK'



Diserap ke bahasa Arab menjadi صَكَّ (SAKK)



Bentuk Jamak menjadi صُكُوك (SUKUK)



Yang berarti 'Sertifikat' / 'Bukti Kepemilikan' / 'Bagian Penyertaan'

Pengertian dan Karakteristik 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.

Underlying Asset dapat berupa:



Aset berwujud tertentu

Nilai manfaat atas aset berwujud



Jasa yang sudah maupun yang akan ada

Aset proyek tertentu



Kegiatan investasi yang telah ditentukan

Karakteristik

Deskripsi	Sukuk	Obligasi
Prinsip Dasar	Bukan merupakan surat utang, melainkan kepemilikan bersama atas suatu aset/proyek	Surat pernyataan utang dan issuer
Klaim	Klaim kepemilikan didasarkan pada aset/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

Jenis Sukuk

Sukuk Berdasarkan
Penerbit

Sukuk Korporasi

Sukuk Negara

Sukuk Daerah

Sukuk Berdasarkan
Underlying Asset

Asset Based Sukuk

Asset Backed Sukuk

Jenis Akad Sukuk

Pembagian Sukuk Berdasarkan Akad sesuai Sharia Standard No 17 AAOIFI

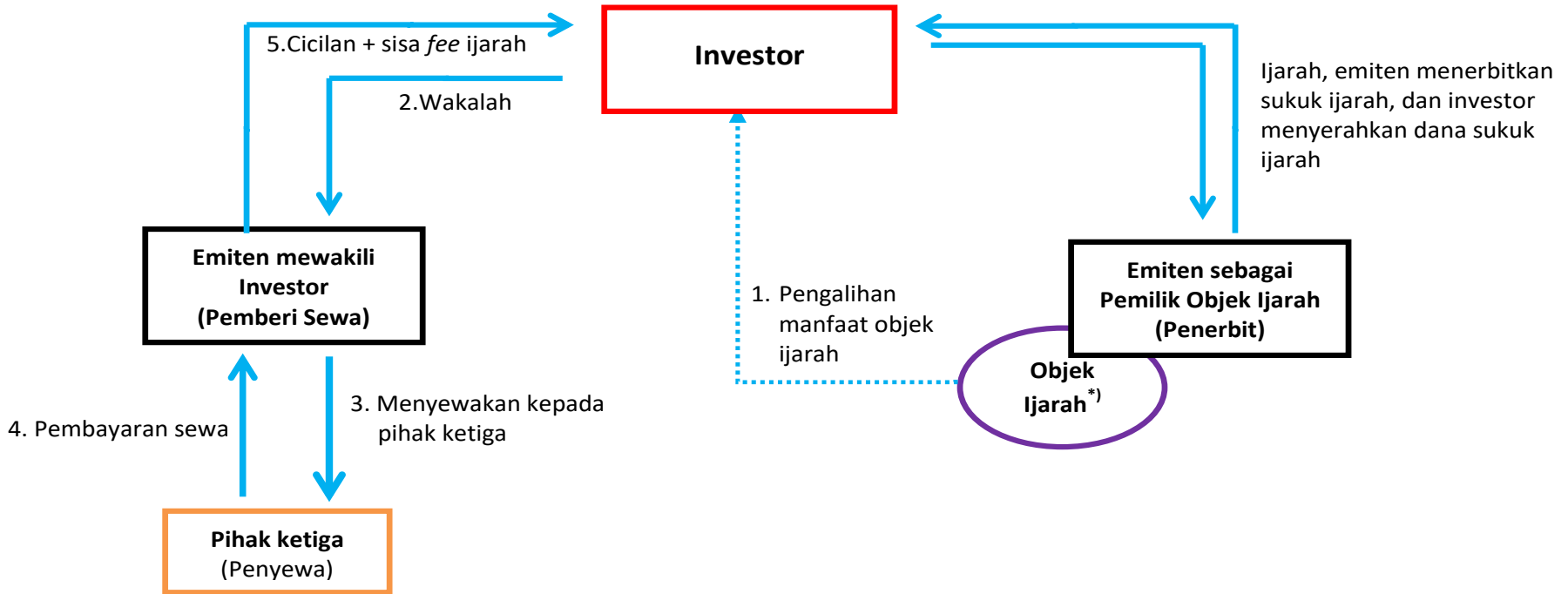
SUKUK			
Ijarah (Ijarah Based Sukuk)		Jual Beli (Sale Based Sukuk)	Kerjasama (Partnership Based Sukuk)
Aset Berwujud	Sukuk kepemilikan aset berwujud yang disewakan / dijanjikan untuk disewakan	Sukuk Salam	Sukuk Musyarakah
Nilai Manfaat Aset	Sukuk kepemilikan nilai manfaat aset berwujud	Sukuk Istishna	Sukuk Mudharabah
	Sukuk kepemilikan nilai manfaat aset yang tersedia di masa depan	Sukuk Murabahah	Sukuk Wakalah
Nilai Manfaat Jasa	Sukuk kepemilikan jasa dari penyedia tertentu		Sukuk Muzara'ah
	Sukuk kepemilikan jasa tertentu di masa depan		Sukuk MUSAQAH
			Sukuk MUGHARASAH

AAOIFI (The Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institution)

Contoh Skema Sukuk Mudharabah



Contoh Skema Sukuk Ijarah Untuk Perusahaan Perdagangan, Jasa dan Investasi



Keterangan:

*) Objek ijarah yang dijadikan *underlying* dalam penerbitan sukuk berupa *fixed asset* milik emiten yang sudah ada dengan jenis aset dan spesifikasi yang jelas.

- Contoh objek ijarah:
- Kapal Tanker, dengan bobot mati tertentu;
 - Jaringan Listrik, dengan jenis, nilai, dan spesifikasi tertentu;
 - Bangunan, yang berfungsi sebagai mall;
 - Sirkuit, dengan kapasitas tertentu.

Reksa Dana Syariah



UU Pasar Modal Pasal 1 angka 27

Reksa Dana adalah

- wadah yang dipergunakan
- menghimpun dana dari masyarakat pemodal
- diinvestasikan dalam Portofolio Efek
- oleh Manajer Investasi

Peraturan OJK Nomor 19 Tahun 2015

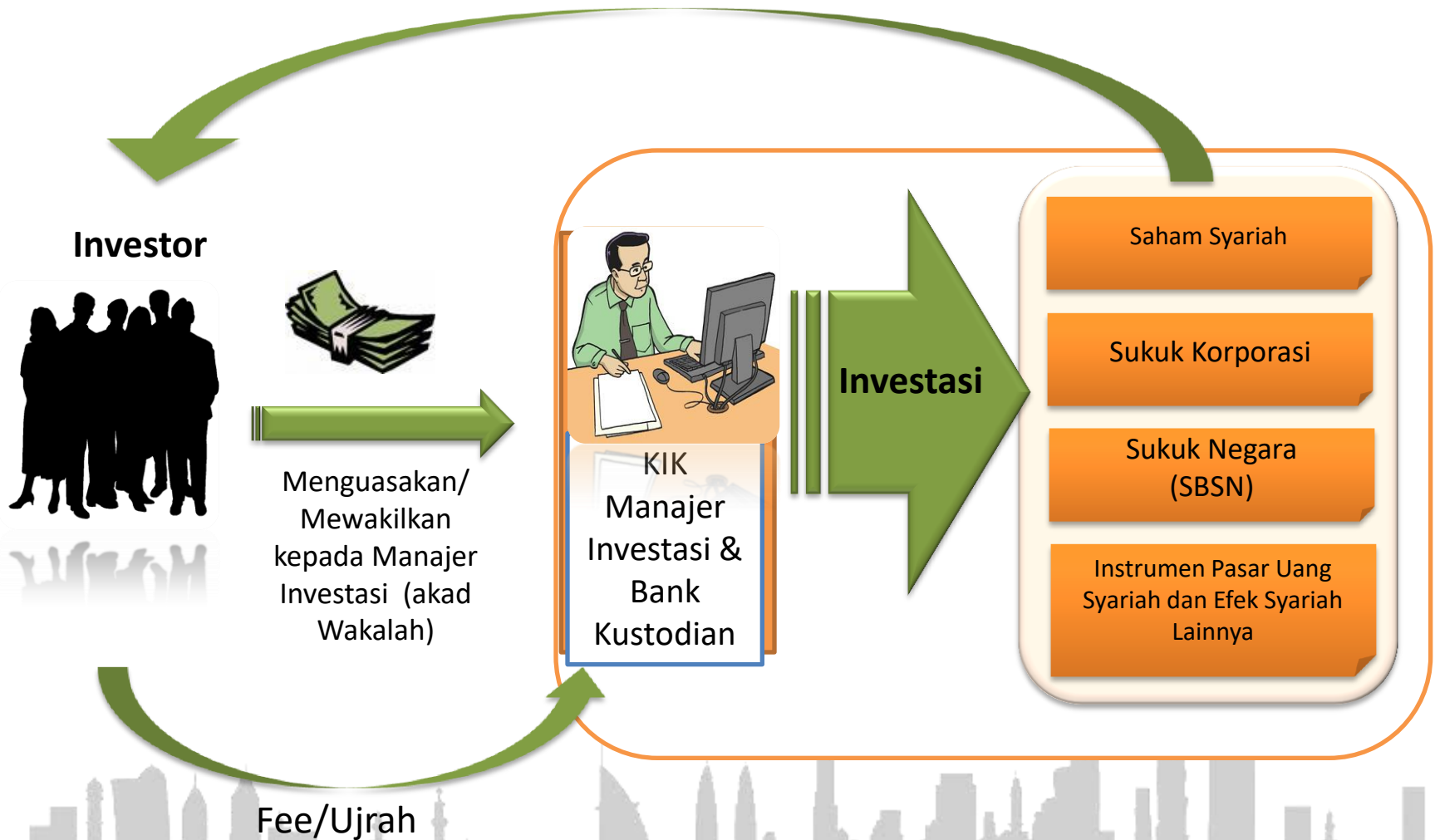
Reksa Dana Syariah adalah

- Reksa Dana sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya
- Pengelolaannya tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal

Perbedaan Reksa Dana Syariah Dan Non Syariah

Reksa Dana Syariah	Reksa Dana Non Syariah
Dikelola sesuai prinsip syariah	Dikelola tanpa memperhatikan prinsip syariah
Investasi hanya pada Efek Syariah yang diperbolehkan	Investasi pada seluruh Efek yang diperbolehkan
Terdapat mekanisme pembersihan harta Non-Halal (<i>Cleansing</i>)	Tidak menggunakan konsep pembersihan harta
Dikelola oleh Manajer Investasi yang profesional dan mengerti kegiatan yang dilarang berdasarkan prinsip Syariah	Dikelola oleh Manajer Investasi yang profesional

Skema Reksa Dana Syariah



Jenis Reksa Dana Syariah

RDS Saham

Min 80% investasi di saham syariah

RDS Campuran

Maks 79% masing2 Investasi pada efek saham, sukuk, deposito

RDS Pendapatan Tetap

Min 80% investasi di sukuk korporasi, SBSN

RDS Pasar Uang

Investasi ke instrumen pasar uang (deposito, sukuk tenor 1 tahun)

RDS Terproteksi

Beri proteksi 100% pokok dana jika tidak dicairkan sampai jatuh tempo

RDS Efek Luar Negeri

Min 51% investasi di efek syariah luar negeri

RDS Sukuk

Min 85% investasi di Sukuk

RDS Indeks

Mengikuti performa suatu indeks tertentu

Efek Beragun Aset (EBA) Syariah



Peraturan OJK Nomor 20 Tahun 2015

EBA Syariah berbentuk KIK adalah Efek Beragun Aset yang:

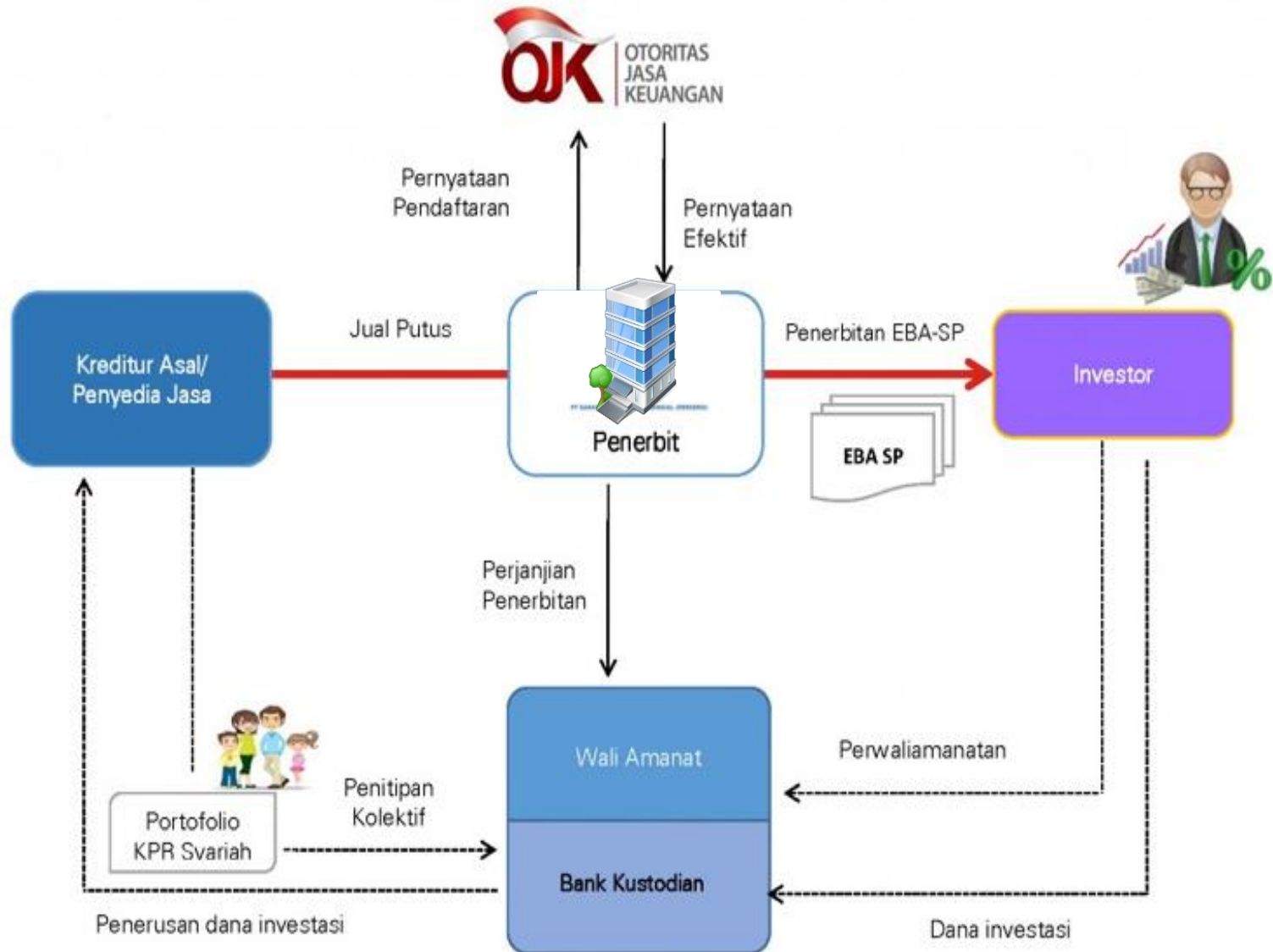
- Portofolionya terdiri dari aset keuangan berupa piutang, pembiayaan atau aset keuangan lainnya;
- Akad; dan
- Cara pengelolaannya, tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal.

EBA Syariah Berbentuk Surat Partisipasi (EBAS-SP) 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;
- Merupakan bukti kepemilikan secara proporsional yang dimiliki bersama oleh sekumpulan pemegang EBAS-SP.

- Manajer Investasi (MI) yang mengelola EBA Syariah wajib memiliki DPS yang ditunjuk Direksi
- Penerbitan EBA Syariah wajib mendapatkan pernyataan kesesuaian syariah dari DPS MI atau Tim Ahli Syariah
- Biaya yang timbul terkait pelaksanaan tugas DPS dan Tim Ahli Syariah menjadi beban MI
- DPS wajib menyusun laporan hasil pengawasan tahunan
- Laporan disampaikan oleh DPS kepada MI yang mengelola EBA syariah
- Laporan DPS disampaikan oleh MI kepada OJK paling lambat akhir bulan ketiga.

Skema EBA-SP Syariah



Manfaat EBA Syariah

Originator



1. Transformasi aset kurang likuid menjadi likuid;
2. Memperbaiki rasio keuangan dan kecukupan modal (bank);
3. Alternatif sumber pembiayaan yang relatif lebih murah.

Investor



1. Return yang relatif lebih baik dibanding *traditional debt*;
2. *Cash flow* dapat lebih diprediksi;
3. Wahana investasi yang lebih aman karena adanya *credit enhancement*;
4. Alternatif investasi.

Pemerintah/ Perekonomian



1. Membentuk/mendorong pergerakan sektor riil;
2. Mengurangi risiko perbankan;
3. Diversifikasi produk pasar modal;
4. *Multiplier effect* dari perputaran dana hasil sekuritisasi aset terhadap penerimaan pajak.

Dana Investasi Real Estat (DIRE) Syariah

PENGERTIAN

DIRE Syariah adalah **wadah** yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan pada:

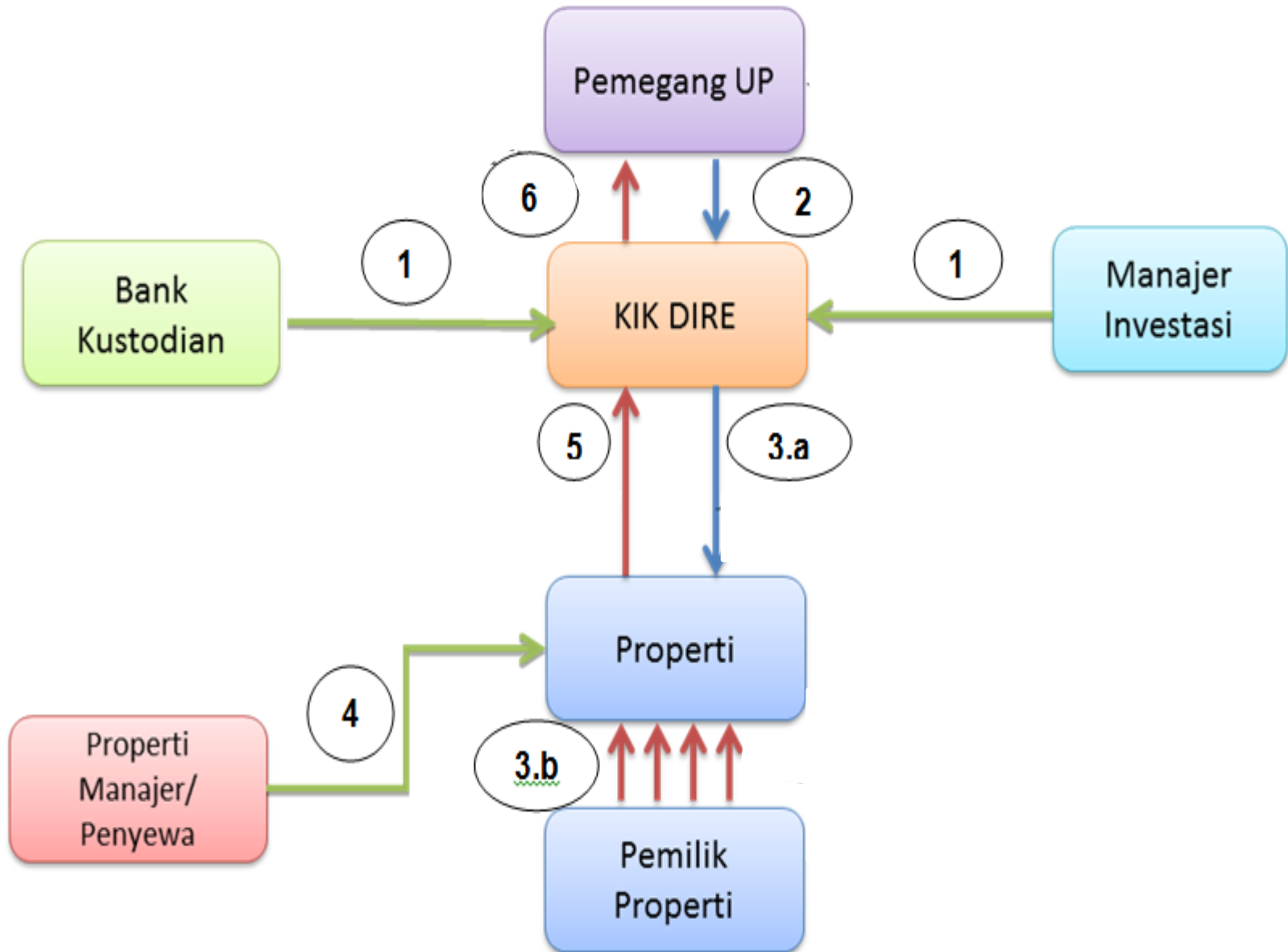
- Real Estat;
- Aset yang berkaitan dengan Real Estat; dan/atau
- Kas dan setara kas

Yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal.

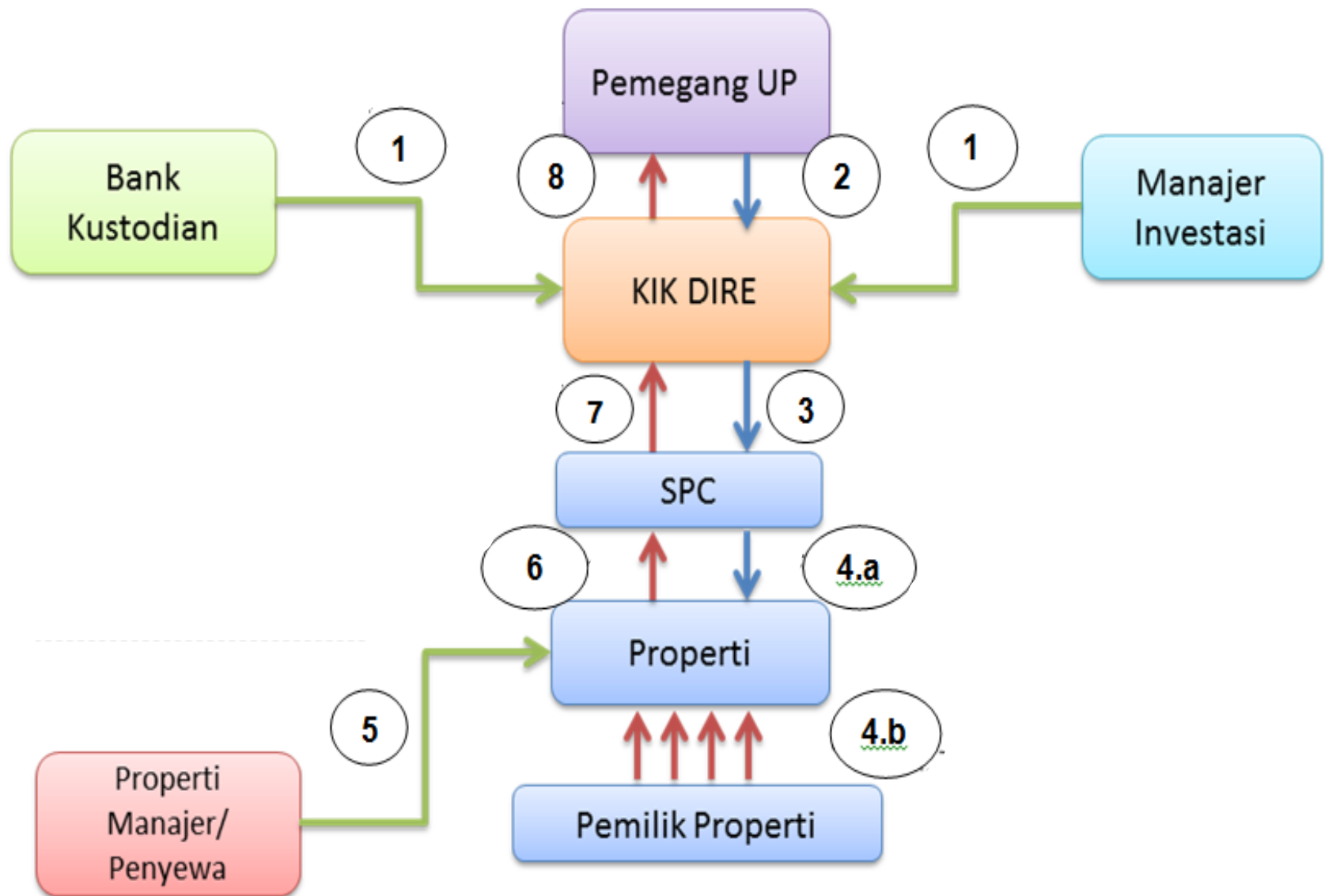
PENJELASAN

- **Real Estat** adalah tanah secara fisik dan bangunan yang ada di atasnya;
- **Aset yang berkaitan dengan real estat** adalah efek perusahaan real estat yang tercatat di Bursa Efek dan/atau diterbitkan oleh perusahaan real estat;
- **Perusahaan real estat** adalah perusahaan yang kegiatan usaha utamanya di bidang real estat.

Investasi DIRE secara Langsung



Investasi DIRE melalui *Special Purpose Company (SPC)*



Pengelolaan DIRE Syariah Berbentuk KIK



DIRE Syariah berbentuk **KIK** dilarang memiliki:

- **Pendapatan** yang bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal yang berasal dari aset real estat **lebih dari 10% dari total pendapatan DIRE Syariah**;
- **Luas area** yang digunakan yang bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal **lebih dari 10% dari luas area real estat**.

Jasa Syariah Pasar Modal



28

Penjamin Emisi
(*Underwriter*)



47

Manajer Investasi
yang mengelola
Reksa dana
Syariah



12

*Sharia Online
Trading System
(SOTS)*



14

Bank Kustodian



2

Bank syariah sbg
*Account
Administrator*



10

Penerbit Daftar Efek
Syariah (DES)