

# PASAR UANG DAN PASAR MODAL SYARIAH

Elis Mediawati, S.Pd.,S.E.,M.Si.

# FENOMENA DI INDONESIA

- Dalam perjalannya, perkembangan pasar modal syariah di Indonesia telah mengalami kemajuan, sebagai gambaran setidaknya terdapat beberapa perkembangan dan kemajuan pasar modal syariah yang patut dicatat diantaranya adalah telah diterbitkan 6 (enam) Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) yang berkaitan dengan industri pasar modal.
- Enam fatwa dimaksud adalah:
  1. No.05/DSN-MUI/IV/2000 tentang Jual Beli Saham
  2. No.20/DSN-MUI/IX/2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa DanaSyariah
  3. No.32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah;
  4. No.33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah Mudharabah;
  5. No.40/DSN-MUI/IX/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum
  6. Penerapan Prinsip syariah di Bidang Pasar Modal;  
No.41/DSN-MUI/III/2004 tentang Obligasi Syariah Ijarah.

# FENOMENA DI LUAR NEGERI

Sangat ironis bahwa walaupun agama Islam dan sistem ekonomi syariah mulai disebarluaskan di Timur Tengah dan sebagian besar umat Islam di dunia berada di Indonesia, namun equity fund dan indeks saham yang luas yang mengikuti ketentuan Syariah lebih dahulu diluncurkan di Amerika. Equity Fund pertama adalah the Amana Fund yang diluncurkan pada bulan Juni 1986 oleh the North American Islamic Trust. Pada bulan Februari 1999, Dow Jones Indexes meluncurkan Dow Jones Islamic Market Index (DJIM) dan sampai akhir tahun 2002 Dow Jones terus mengembangkan seri DJIM dengan DJIM-Japan, DJIM-Asia, DJIM-Americas, DJIM-Internet dan yang terakhir DJIM-Extra Liquid.

# PENGERTIAN

Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Bab I, Pasal I, Angka 13, UU RI No. 8 1955 tentang Pasar Modal).

# **PANDANGAN ISLAM TENTANG PASAR MODAL**

Dilihat dari sisi syariah, pasar modal adalah salah satu produk muamalah. Transaksi di dalam pasar modal, menurut prinsip hukum syariah tidak dilarang atau dibolehkan sepanjang tidak terdapat transaksi yang bertentangan dengan ketentuan yang telah digariskan oleh syariah.

# TRANSAKASI YANG DILARANG OLEH SYARIAH

- Transaksi yang mengandung riba
- Transaksi yang di dalamnya terdapat spekulasi dan mengandung gharar atau ketidakjelasan.
- Melakukan penawaran palsu (najsy).
- Transaksi atas barang yang belum dimiliki (short selling) atau bai'u maalaisa bimamluk.
- Menjual sesuatu yang belum jelas (Bai'ul ma'dum).
- Menyebarluaskan informasi yang menyesatkan atau memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan transaksi yang dilarang (insider trading).

# Pihak-pihak Yang Terlibat Dalam Pasar Modal

- Emiten
- Perantara Emisi
- Badan Pelaksana Pasar Modal
- Bursa Efek
- Investor

# Perbedaan Pasar Modal Syariah dengan Konvensional

- Adapun yang dimaksud saham dalam pasar modal syariah sama dengan saham dalam pasar modal konvensional. Hanya bedanya saham yang diperdagangkan dalam pasar modal syariah harus datang dari emiten yang memenuhi kriteria-kriteria syariah sebagaimana yang penulis sebutkan dalam pembahasan indeks Islam.

# Menurut metwally (1995, 177) fungsi dari keberadaan pasar modal syariah

- 1) Memungkinkan bagi masyarakat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan risikonya.
- 2) Memungkinkan para pemegang saham menjual sahamnya guna mendapatkan likuiditas
- 3) Memungkinkan perusahaan meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan lini produksinya
- 4) Memisahkan operasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham yang merupakan ciri umum pada pasar modal konvensional
- 5) Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham.

# Karakteristik Yang Diperlukan Dalam Membentuk Pasar Modal Syariah (Metwally, 1995, 178-179)

- 1) Semua saham harus diperjualbelikan pada bursa efek
- 2) Bursa perlu mempersiapkan pasca perdagangan dimana saham dapat diperjualbelikan melalui pialang
- 3) Semua perusahaan yang mempunyai saham yang dapat diperjualbelikan di Bursa efek diminta menyampaikan informasi tentang perhitungan (account) keuntungan dan kerugian serta neraca keuntungan kepada komite manajemen bursa efek, dengan jarak tidak lebih dari 3 bulan
- 4) Komite manajemen menerapkan harga saham tertinggi (HST) tiap-tiap perusahaan dengan interval tidak lebih dari 3 bulan sekali
- 5) Saham tidak boleh diperjual belikan dengan harga lebih tinggi dari HST
- 6) Saham dapat dijual dengan harga dibawah HST
- 7) Komite manajemen harus memastikan bahwa semua perusahaan yang terlibat dalam bursa efek itu mengikuti standar akuntansi syariah
- 8) Perdagangan saham mestinya hanya berlangsung dalam satu minggu periode perdagangan setelah menentukan HST
- 9) Perusahaan hanya dapat menerbitkan saham baru dalam periode perdagangan, dan dengan harga HST

# **MEKANISME PASAR MODAL MENURUT SYARIAH**

- MEKANISME BURSA EFEK
- INFORMASI PEMBENTUK HARGA
- INDEKS HARGA SYARIAH

**PASAR  
UANG  
SYARIAH**

# PENGERTIAN DAN TUJUAN

- Pasar Uang (*money market*) adalah mekanisme untuk memperdagangkan dana jangka pendek, yaitu dana berjangka waktu kurang dari satu tahun
- Tujuan pasar uang adalah untuk memberikan alternatif, baik bagi lembaga keuangan bank maupun bukan bank, untuk memperoleh sumber dana atau menanamkan dananya.[5]
- Pasar uang Syariah adalah pasar uang syariah (PUAS/pasar uang untuk bank syariah) dimana diperdagangkan adalah surat-surat berharga syariah dengan jangka waktu pendek (kurang dari 1 tahun)

# Pandangan Islam Terhadap Uang

- Islam memandang uang hanyalah sebagai alat tukar, bukan sebagai komoditas atau barang dagangan

# **Latar Belakang Dikeluarkannya Pasar Uang Antarbank Berdasarkan Prinsip Syariah**

1. Bahwa bank syariah dapat mengalami kekurangan likuiditas disebabkan oleh perbedaan jangka waktu antara penerimaan dan penanaman dana atau kelebihan likuiditas yang dapat terjadi karena dana yang terhimpun belum dapat disalurkan kepada pihak yang memerlukan;
2. Bahwa dalam rangka peningkatan efisiensi pengelolaan dana, bank yang melakukan kegiatan usaha berdasarkan prinsip syariah memerlukan adanya pasar uang antarbank;
3. Bahwa untuk memenuhi keperluan itu, maka dipandang perlu penetapan fatwa tentang pasar uang antarbank berdasarkan prinsip syariah.

## **MEKANISME PASAR UANG**

- a. Cukup banyak instrumen sebagai pengganti uang yang dapat diperdagangkan.
- b. Ada lembaga keuangan yang bersedia menjadi pencipta pasar (*market maker*),
- c. Prasarana komunikasi yang memadai.
- d. Informasi keuangan yang dapat dipercaya.

# Dalil Yang Digunakan oleh Dewan Syariah Nasional Dalam Menetapkan Fatwa Tentang Pasar Uang Antarbank Berdasarkan Prinsip Syariah

## 1. Firman Allah QS. Al-Maidah (5): 1

"*Hai orang-orang yang beriman tunaikanlah akad-akad itu...*"

## 2. Firman Allah QS. Al-Baqarah (2): 275

"*Allah telah menghalalkan jual-beli dan mengharamkan riba*"

## 3. Hadits Nabi riwayat Tirmidzi dari 'Amr bin 'Auf

"*Kaum muslimin terikat dengan syarat-syarat yang mereka buat kecuali syarat mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram*"

## 4. Hadits Nabi riwayat Muslim, Tirmidzi, an-Nasa'i, Abu Daud, dan Ibnu Majah dari abu Hurairah

"*Rasulullah SAW melarang jual beli yang mengandung gharar*"

## 5. Hadits Nabi riwayat Ibnu Majah dari 'Ubada bin Shamit, riwayat Ahmad dari Ibnu 'Abbas dan riwayat Imam Malik dari Yahya

"*Tidak boleh membahayakan orang lain dan menolak bahaya dengan bahaya*" •

## 6. Kaidah Fiqh:

"*Pada dasarnya segala sesuatu dalam muamalah boleh dilakukan sampai ada dalil yang menharamkannya*"

"*Segala mudharat (bahaya) harus dihindarkan sedapat mungkin*"

"*Segala madharat(bahaya) harus dihilangkan*"

1. Pertukaran tersebut harus dilakukan secara tunai (*bai' naqd*), artinya masing-masing pihak harus menerima atau menyerahkan masing-masing mata uang secara bersamaan.
2. Motif pertukaran adalah rangka mendukung transaksi komersil, yaitu transaksi perdagangan barang dan jasa antar bangsa, bukan dalam rangka spekulasi.
3. Harus dihindari jual beli bersyarat. Misalnya A setuju membeli barang dari B hari ini, dengan syarat B harus membelinya kembali pada tanggal tertentu di masa mendatang. Hal ini tidak diperbolehkan karena selain untuk menghindari riba, juga karena jual beli bersyarat itu membuat hukum jual beli menjadi belum tuntas.
4. Transaksi berjangka harus dilakukan dengan pihak-pihak yang diyakini mampu menyediakan valuta asing yang dipertukarkan.
5. Tidak dibenarkan menjual barang yang belum dikuasai, atau dengan kata lain tidak dibenarkan jual beli tanpa hak kepemilikan (*bai' ainiah*).

# Perbedaan Mendasar Pasar Uang Konvensional dan Pasar Uang Berprinsip Syariah

Ada perbedaan mendasar diantara keduanya yaitu: *pertama*, pada mekanisme penerbitan dan *kedua*, pada sifat instrumen itu sendiri. Pada pasar uang konvensional instrumen yang diterbitkan adalah instrumen hutang yang dijual dengan diskon dan didasarkan atas perhitungan bunga; sedangkan pasar uang syariah lebih kompleks dan mendekati mekanisme pasar modal

# **REKSA DANA SYARIAH (Islamic Investment Fund)**

- Reksadana merupakan suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal yang selanjutnya diinvestasikan kembali dalam portofolio efek oleh manajer investasi.
- Reksadana syariah merupakan suatu lembaga jasa keuangan non bank yang kegiatannya berorientasi pada investasi di sektor portofolio.

# CIRI-CIRI REKSADANA SYARIAH

- Memiliki kebijaksanaan yang berbasis pada prinsip-prinsip Islam.
- Instrumen investasi yang dipilih dalam portofolionya haruslah yang dikategorikan halal.
- Dikatakan halal jika pihak yang menerbitkan instrumen investasi tersebut tidak melakukan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip Islam, tidak melakukan riba atau membungakan uang.
- Hanyalah sekuritas yang dikategorikan halal yang bisa masuk dalam portofolio reksa dana syariah ini.
- Segi pengelolaan dana reksadana ini juga berdasarkan Islam yang tidak mengizinkan penggunaan strategi investasi yang menjurus ke arah spekulasi.
- Proses pembersihan (cleansing) atas keuntungan yang tidak halal dalam bentuk zakat atau sedekah kepada pihak yang layak menerimanya.

# **TUJUAN REKSA DANA SYARIAH**

- Dana reksa syariah bertujuan untuk member kesempatan investasi yang maksimal dalam jangka panjang kepada investor yang hendak mengikuti syariat Islam.

**IMPLEMENTASI PRINSIP-PRINSIP SYARIAH  
DI PASAR MODAL DAN PERBANKAN INDONESIA  
(TINJAUAN HUKUM)**

Dua strategi utama (hukum nasional dan hukum syariah) dijabarkan Bapepam menjadi tujuh implementasi strategi :

- \* mengatur penerapan prinsip syariah
- \* menyusun standar akuntansi
- \* mengembangkan profesi pelaku pasar
- \* sosialisasi prinsip syariah
- \* mengembangkan produk
- \* menciptakan produk baru
- \* meningkatkan kerja sama dengan Dewan Syariah Nasional (DSN) MUI

# SKEMA PASAR UANG ANTAR BANK BERDASARKAN PRINSIP SYARIAH

