

The Paradigm of Sharia Stock on Sharia Index Stocks in Indonesia

Paradigma Saham Syariah Pada Indeks Saham Syariah di Indonesia

Atmo Prawiro

STAI Duta Bangsa Bekasi

email: atmo.anah@gmail.com

Abstract: The controversy of buying and selling in sharia stocks today is growing. These developments are not free and then it will be debated may or may not transactions on sharia stocks. Contemporary scholars disagree over the validity of the transaction, although the stocks identity is labeled sharia. MUI itself allows such transactions with predefined notes. This paper is intended to analyze critically how the practice of buying and selling sharia stocks in Indonesia and in some other countries? This major question is then spelled out into a few more focused minor questions: How do scholars differ in defining for sharia stocks criteria in the stocks market? What is the effect of the difference between Islamic stocks transactions validity in Indonesia for economic growth? Based on the analysis found the results that sharia stocks in Indonesia can be seen from two things. First it seen from the terms of business objects and both quantitative provisions (accounting). The provisions relating to the object of business by the current stock index are broader than the object of prohibition in fiqalat fikih. As for determining sharia or not sharia in practice stocks in Indonesia, referring the contemporary jurisprudence there is still a sharp difference. This is because that has not fully implemented the sharia right aspects.

Abstraksi: Kontroversi jual beli saham syariah dewasa ini semakin berkembang. Perkembangan tersebut tidak terlepas pula akan perdebatan boleh atau tidaknya transaksi saham syariah. Para ulama kontemporer beselisih pendapat akan keabsahan transaksi tersebut,

walaupun identitas saham tersebut berlabelkan syariah. MUI sendiri membolehkan transaksi tersebut dengan catatan-catatan yang telah ditentukan. Tulisan ini ditujukan untuk menganalisis secara kritis bagaimana praktek jual beli saham syariah di Indonesia dan beberapa Negara lainnya? Pertanyaan mayor ini, kemudian dijabarkan menjadi beberapa pertanyaan minor yang lebih terfokus: Bagaimana perbedaan para ulama dalam menentukan kriteria saham syariah di pasarsaham? Apa akibat dari perselisihan sah tidaknya transaksi saham syariah di Indonesia bagi pertumbuhan ekonomi? Berdasarkan hasil analisis ditemukan, bahwa kesyariahan saham syariah di Indonesia dapat dilihat dari dua hal. Pertama dilihat dari ketentuan obyek usaha dan kedua ketentuan kuantitatifnya (akuntansi). Ketentuan yang berkaitan dengan obyek usaha oleh indek saham saat ini lebih luas dibanding obyek pelarangan dalam fikih muamalat. Adapun dalam menentukan syariah atau belum syariahnya dalam praktek saham di Indonesia, merujuk para pakar fikih kontemporer maka masih ada perbedaan yang tajam. Hal ini dikarenakan masih belum sepenuhnya mengimplementasikan aspek-aspek kesyariahan yang benar.

Keywords: Sharia stocks, sharia provisions and index

A. Pendahuluan

Wacana dan perdebatan saham syariah telah menjadi perbincangan di kalangan ulama fikih kontemporer sejak tahun 1970-an.¹ Mereka berbeda pendapat tentang hukum saham dan jual belinya. Perbedaan tersebut membuat pendapat ulama fikih terbagi menjadi dua kelompok. Pertama bahwa praktek jual beli saham penuh dengan unsur spekulasi dan ini dilarang,² namun sebagian ulama fikih kontemporer lainnya memperbolehkan transaksi saham sebagaimana transaksi jual beli pada umumnya, seperti Shaykh Muhammad al-Mahdî al-Khalishî, Shaykh Muhammad ‘Uthmân Shibîr,³ Muhammad Yûsuf Musa dan Sâlih al-Marzûqî al-Baqmî.⁴ Perbedaan pandangan tersebut dikarenakan aktivitas jual beli saham merupakan hal yang baru dan tidak adanya nas yang secara tegas menyebutkan tentang saham. Kalangan fuqaha yang membolehkan aktivitas saham merujuk pada konsep syirkah pada kajian fikih muamalat, di mana syirkah yang berkaitan dengan saham menurut

mereka adalah Syirkah al-inân.

Tulisan ini merujuk kepada pendapat dewan penasehat syariah yang memperbolehkan aktivitas jual-beli saham. DPS (Dewan Pengawas Syariah)⁵ dimasing-masing Negara tidaklah sama dalam menerapkan aturan bagi emiten untuk bisa masuk kedalam saham syariah. Perbedaan tersebut disebabkan karena rujukan para DPS yang berbeda-beda pula dalam menggunakan pendapatnya yang disandarkan kepada ahli fikih klasik, selain itu juga perbedaaan bisa terjadi karena kondisi objektif Negara masing-masing yang berkaitan dengan objek usaha, karakteristik keuangan dan kondisi jumlah perusahaannya masing-masing. Rujukan ulama klasik inilah yang menurut penulis menjadi kelemahan tersendiri karena tidak ada keseragaman dalam saham syariah, dan ini tentunya berbeda dengan saham konvensional.⁶ Bagi emiten untuk bisa masuk kedalam kategori saham syariah secara umum harus memiliki dua ketentuan. Ketentuan pertama adalah berkaitan dengan objek usahanya dan ketentuan kedua berkaitan dengan aturan kuantitatifnya (akuntansinya). Objek usaha merupakan persyaratan yang sangat vital untuk dikatakan memenuhi saham syariah bagi emiten, karena ketentuan ini harus halal dan terbebas dari yang haram. Ketentuan tersebut merupakan keputusan mutlak yang ditetapkan oleh dewan syariah masing-masing Negara. Pada negara-negara yang telah memiliki keragaman usaha emiten, maka pelarangan obyek usaha lebih luas dibanding negara yang relatif belum memiliki keragaman usaha emitennya⁷.

Ketentuan kuantitatif (akuntansi) ketentuan ini diterapkan pada aspek keuangan perusahaan yang terdiri dari aspek modal, utang dan pendapatan perusahaan. Ketentuan penggunaan di aspek ini juga berbeda di antara negara dengan melihat kondisi emiten maupun keputusan dewan syariah. Perbedaan tersebut memiliki pijakan pendapat ulama fikih klasik yang beragam terhadap persaoalan-persoalan tersebut. Rasio jumlah utang dalam sebuah usaha dibandingkan dengan modal sendiri berbeda-beda. Demikian juga dengan jumlah pendapatan nonhalal yang

tidak dapat dihindari dalam dunia bisnis saat ini mengalami perbedaan batasan pada ketentuannya.

Makalah ini akan menelaah pada sumber hukum serta pendapat ulama yang dijadikan rujukan oleh ulama terhadap indeks saham. Tulisan ini merupakan analisis terhadap pendapat ulama dan melakukan perbandingan serta mengaitkan dengan teori saham.

B. Pembahasan

1. Pengertian Saham

Saham merupakan surat tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan terhadap perusahaan yang menerbitkan saham tersebut.⁸ Dalam pengertian yang lain disebutkan bahwa saham atau stocks adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perseroan terbatas. Dalam transaksi jual beli di Bursa Efek, saham atau sering juga disebut *shares* merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan. Saham tersebut dapat diterbitkan dengan cara atas nama atau atas unjuk.⁹

Saham dapat dibedakan kepada 2 (dua) jenis, yaitu: saham biasa (*common stocks*)¹⁰ dan saham preferen (*preferred stocks*). Perbedaan kedua jenis saham tersebut dapat dilihat dari hak dan kewenangan pemegangnya. Perbedaan ini pulalah yang kemudian menjadi daya tarik tersendiri bagi investor untuk menentukan pilihan saham yang ingin diambil. Bahwa hak dan kewenangan pada saham biasa (*common stocks*) adalah: (1) Deviden dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba; (2) Memiliki hak suara (*one share one vote*); (3.) Hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan apabila bangkrut dilakukan setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi. Sedangkan hak dan kewenangan pada saham preferen (*Preferred stocks*) adalah: (1) Memiliki hak paling dahulu memperoleh deviden; (2) Tidak memiliki hak suara; (3) Dapat mempengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus; (4) Memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nilai nominal

saham lebih dahulu setelah kreditor apabila perusahaan dilikuidasi; (5) Kemungkinan dapat memperoleh tambahan dari pembagian laba perusahaan di samping penghasilan yang diterima secara tetap.¹¹

Selain perbedaan di atas, saham juga dapat dibedakan berdasarkan cara peralihannya. Saham yang peralihannya tidak menyebut nama pemiliknya disebut sebagai saham Atas Unjuk (Nominal Shares), sedangkan saham yang tidak menyebut nama pemiliknya disebut Saham Atas Unjuk (Bearer Shares). Ada atau tidak adanya penyebutan nama pada masing-masing saham ini tentunya memberikan implikasi terhadap kepemilikannya apabila berpindah tangan disebabkan hilang atau lainnya. Sedangkan saham syariah saham yang diperdagangkan di dalam pasar modal syariah. Pada dasarnya saham syariah sama dengan saham dalam pasar modal konvensional. Hanya saja bedanya saham yang diperdagangkan dalam pasar modal syariah harus datang dari emiten yang memenuhi ketentuan-ketentuan syariah (*syariah compliance*). Dengan demikian, kalau saham merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal kedalam suatu perusahaan. Maka dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan seperti bir, dan lain-lain.¹² Atau juga dapat dibedakan menurut kegiatan usaha dan tujuan pembelian saham tersebut. Saham menjadi halal (sesuai syariah) jika saham tersebut dikeluarkan oleh perusahaan yang kegiatan usahanya bergerak di bidang yang halal dan/atau dalam niat pembelian saham tersebut adalah untuk investasi, bukan untuk spekulasi (judi) yang di-listing dalam Jakarta Islamic Index yang merupakan saham-saham yang sesuai syariah.¹³

2. Sejarah Saham

Dalam catatan sejarah, ada beberapa pandangan yang menjelaskan latar belakang lahirnya bursa saham. Salah satu pendapat mengemukakan bahwa bursa berawal pada akhir abad ke 13 M, ketika

sebuah perusahaan perdagangan dan bank tempat menukarkan uang (money changer) Italia melakukan perjalanan ke negeri “al-Falender”. Disana mereka mengadakan pameran-pameran di kota-kota terkenal dan pusat perdagangan antar bangsa, ketika itu dikenal sebagai kota Bruge di Belgia. Pada tahun 100 M berdirilah sebuah bursa di kota Bruge yang bergerak di bidang keuangan dan perniagaan. Saat itu bursa saham belumlah mempunyai sistim dan peraturan seperti saat ini, namun melalui proses dan perkembangan secara bertahap.¹⁴

Dalam perkembangan masyarakat modern, bursa saham senantiasa mengalami pasang surut antara kontribusi positifnya dalam mengembangkan iklim investasi dan keuangan dunia, dan/atau bahkan peranannya sebagai pemicu krisis keuangan dan perokonomian global. Dunia tidak akan pernah melupakan guncangan pasar modal Amerika yang dikenal dengan istilah “Oktober Hitam” pada tahun 1929 yang menyebabkan kolapsnya perekonomian dunia khususnya Amerika Serikat. Peristiwa yang dikenal sebagai *The Great Depression* tersebut menyebabkan kemelaratan, kelaparan dan kesengsaraan. Sejak 1929 hingga 1933 pasar modal AS kehilangan 85% nilainya. Kemudian guncangan pasar modal selanjutnya terjadi pada bulan Oktober tahun 1987. Pada saat itu indeks harga saham di Wall Street turun 22% dalam sehari. Di bulan yang sama pula tepatnya pada minggu terakhir Oktober 1997, harga-harga saham pasar modal utama dunia turun drastis. Penurunan harga saham tersebut berawal di Hongkong yang merambat ke Jepang, kemudian ke Eropa dan terakhir mampir di Amerika.¹⁵

Di tengah kemerosotan, skandal dan risiko yang menimpa pasar modal konvensional tersebut, kini dunia mulai melirik Islam sebagai salah satu alternatifnya. Didahului oleh pendirian bank syariah dan lembaga asuransi syariah di negeri-negeri Islam termasuk di Barat sendiri, kini upaya untuk menerapkan dan mensosialisaikan pasar modal syariah semakin gencar dan merambah keseluruh dunia. Dalam perkembangannya, penerapan prinsip ekonomi dan keuangan syariah telah mengalami pasang surut pada kurun waktu yang relatif lama selama

negara-negara Islam berada dalam imperialisme dan kolonialisme Barat.¹⁶ Perkembangan selanjutnya industri perbankan syariah diikuti oleh industri asuransi dan pasar modal syariah. Pada industri pasar modal, prinsip syariah telah diterapkan pada instrumen saham dan reksadana. Adapun Negara yang pertama kali mempraktekkan instrumen syariah disektor pasar modal adalah Jordan dan Pakistan. Kedua Negara tersebut juga telah menyusun dasar hukum penerbitan obligasi syariah (sukuk). Selanjutnya pada tahun 1978, pemerintah Jordan melalui Law Nomor 13 tahun 1978 telah mengizinkan Jordan Islamic Bank untuk menerbitkan Muqâradlah Bond.¹⁷

3. Perbedaan Pandangan Ulama Terhadap Saham Syariah

Kebaradaan Pasar Modal Syariah tidak serta merta berjalan lancar tanpa adanya kritikan, dan keraguan dari para praktisi, akademisi ekonomi dan keuangan syariah. Mereka mengkritik secara garis besar terhadap pasar modal syariah itu sendiri. Dalam konteks ini paling tidak kritikan lebih banyak diarahkan kepada produk/efek yang diperdagangkan di pasar modal syariah, yaitu terhadap saham syariah, obligasi syariah (sukuk), dan reksadana syariah. Perdebatan tentang eksistensi saham dalam khazanah fikih muamalah klasik paling tidak ada beberapa pendapat. Mayoritas ulama klasik beranggapan bahwa memferivikasikan modal usaha menjadi jumlah saham tertentu, bukan menjadi obyek yang dilarang oleh syariah. Sehingga peran serta dalam memberikan modal pada saham tidaklah bermasalah hanya saja ini tidak berlaku mutlak, di mana unsur keabsahannya terlebih dahulu harus dikembalikan kepada bidang usaha yang dijalankan oleh badan usaha tersebut.

Perspektif ulama klasik, selama bidang usaha yang dijalankan adalah legal maka secara otomatis penerbitan sahamnya adalah sah dan begitu juga sebaliknya, manakala bidang usaha tidak berada dalam format syariah maka tentunya penerbitan sahamnya menjadi tidak sah.¹⁸ Ibn al-Qayyim menegaskan bahwa paling tidak ada kategori bidang usaha yang

diharamkan, yaitu (1) minuman yang merusak akal, (2) makanan yang merusak hati, (3) hal-hal yang dapat merusak agama.¹⁹ Dilihat dalam praktiknya nilai yang dibayarkan oleh investor untuk memiliki bagian dari kepemilikan saham perusahaan disamakan dengan akad *mushârahah*. Yaitu berupa *ikhtilâth* (pencampuran) yakni bercampur-nya satu harta dengan harta yang lain, yaitu konsep dan mekanisme dasar usaha kerjasama investasi berbagi laba dan rugi.²⁰

Secara sederhana *mushârahah* adalah kerja sama antara dua pihak atau lebih untuk suatu usaha tertentu di mana masing-masing pihak memberikan kontribusi dana (atau keterampilan usaha) dengan kesepakatan bahwa keuntungan dan risiko akan ditanggung secara bersama sesuai kesepakatan.²¹ Dalam konteks ini bentuk penyertaan modal pada pembelian saham hampir mirip dengan kategori *syirkah al-inân*, yaitu dua orang menggabungkan modalnya dalam sebuah bisnis, meskipun jumlah dan persentase modal yang disetorkan tidak sama.²²

*Syirkah al-inân*²³ dibangun berdasarkan atas prinsip *wakalah* dan kepercayaan, dikarenakan masing-masing pihak yang telah menanamkan modalnya dalam bentuk saham perseroan telah mempercayakan kepada perusahaan tersebut untuk mengelola kepemilikan saham yang dia miliki. Setiap profit yang didapat dari setiap investasi dan pengembangan bisnis yang dilakukan oleh perseroan akan dibagi sesuai dengan kesepakatan, begitu juga sebaliknya setiap kerugian yang diperoleh akan ditanggung secara bersama sesuai dengan persentase modal sesuai kaidah *fiqhiyah* yang menyatakan bahwa keuntungan berbanding lurus dengan kerugian.²⁴

Ulama-ulama yang memperbolehkan penyertaan modal dalam perusahaan (dengan batasan atau tanpa batasan) juga memperbolehkan membeli saham dan menjualnya kembali. Hal ini dinyatakan sebagai sesuatu yang halal tanpa keragu-raguan. Pendapat ini dikemukakan oleh Shaykh Muhammad Abduh (Mufti Mesir) dan Shaykh Abdul Wahab Khalaf, Shaykh Rashîd Ridha, Shaykh Muhammad Abu Jahroh, Shaykh

Muhammad Yûsuf Musa, Shaykh Muhammad Kholis, dan Muhammad Baqir Sadr.²⁵

Ibnu Qudamah (541 H/1147 M–629 H/1223 M) secara umum membolehkan perdagangan sekuritas di pasar sekunder, karena perdagangan sekuritas di pasar sekunder pada hakikatnya adalah menjual bagian dari orang yang berserikat kepada orang lain.²⁶ Ketika seseorang sudah tidak ingin lagi memegang surat berharga tersebut, maka ia boleh menjualnya kepada pihak lain, atau ketika dia menginginkannya, dia bisa membeli kepada lain juga atau kepada mitranya sendiri. Karena perusahaan saham seperti halnya syirkah al-‘inan yang diperbolehkan dalam syariah. Beliau tidak membahas bagaimana proses transaksi secara detail lagi, dimaklumi karena beliau hidup pada masa pasar modal belum muncul dan berkembang seperti saat ini.

Ulama kontemporer sepakat bahwa dilarang jual beli saham dari perusahaan saham yang kegiatan usahanya atau aktivitasnya haram.²⁷ Jika kegiatan usaha halal, sejumlah fuqaha’ juga tidak membolehkan. Mereka berargumentasi bahwa: (1) Saham dipahami sebagaimana layaknya obligasi (surat hutang), dan juga merupakan hutang perusahaan terhadap para investor yang harus dikembalikan, maka dari itu memperjualbelikannya juga sama hukumnya dengan jual-beli hutang yang dilarang syariah.²⁸ (2) Banyaknya praktek jual-beli najash di bursa efek; (3) Para investor pembeli saham keluar dan masuk tanpa diketahui oleh seluruh pemegang saham; (4) Harga saham yang diberlakukan ditentukan senilai dengan ketentuan perusahaan yaitu pada saat penerbitan dan tidak mencerminkan modal awal pada waktu pendirian; (5) Harta atau modal perusahaan penerbit saham tercampur dan mengandung unsur haram sehingga menjadi haram semuanya; (6) Transaksi jual-beli saham dianggap batal secara hukum, karena dalam transaksi tersebut tidak mengimplementasikan prinsip pertukaran (sharf), jual-beli saham adalah pertukaran uang dan barang, maka prinsip saling menyerahkan (taqâbudh) dan persamaan nilai (tamâthul) harus

diaplikasikan. Dikatakan kedua prinsip tersebut tidak terpenuhi dalam transaksi jual-beli saham; (6) Adanya unsur ketidaktahuan (*jahâlah*) dalam jual-beli saham dikarenakan pembeli tidak mengetahui secara persis spesifikasi barang yang akan dibeli yang tercermin dalam lembaran saham. Sedangkan salah satu syarat sahnya jual-beli adalah diketahuinya barang (*ma'lûm al-mabi'*); (7) Nilai saham pada setiap tahunnya tidak bisa ditetapkan pada satu harga tertentu, harga saham selalu berubah-ubah mengikuti kondisi pasar bursa saham, untuk itu saham tidak dapat dikatakan sebagai pembayaran nilai pada saat pendirian perusahaan.

Di antara ulama yang tidak sepakat dan menyatakan ketidakabsahan jual beli saham adalah Taqî al-Din al-Nabhânî dalam bukunya *al-Nizhâm al-Iqtishâdi fi al-Islâm*, yang menegaskan bahwa saham perusahaan hanya merefleksikan nilai perusahaan pada saat penerbitan dan tidak mencerminkan nilai modal perusahaan saat pendirian, saham merupakan bagian perusahaan dan merupakan bagian dari modal perusahaan, dengan begitu saham dapat dikategorikan sebagai surat hutang atas asset yang dimiliki. Di samping itu nilai saham setiap tahunnya tidak bisa ditetapkan dan dipastikan pada satu harga tertentu, ia selalu fluktuatif mengikuti kondisi pasar (*supply and demand*) pada bursa saham, karenanya saham tidak bisa dikatakan sebagai pembayaran nilai share pada saat pendirian perusahaan. Lebih jauh a-Nabhânî menegaskan bahwa dalam prakteknya transaksi perusahaan yang berdiri di atas sistim saham tidak dapat dibenarkan (*bâthil*) dalam mekanisme fikih, dikarenakan perusahaan tersebut terdiri dari sejumlah saham yang mengambil keuntungan secara illegal, untuk itu saham adalah illegal dan tidak bisa ditransaksikan.²⁹

Namun demikian al-Nabhânî belum mampu dan terkesan kurang tuntas memberikan penjelasan tentang alasan sebenarnya kenapa transaksi saham di haramkan. Hal ini dikarenakan uraian al-Nabhânî dalam kitab tersebut hanya sedikit/satu paragraf, dan itupun bukanlah pembahsan utama tentang saham.

4. Aturan Syariah pada Penerbitan Saham Syariah di Indonesia

Index syariah di Indonesia bisa dilihat pada Jakarta Islamic index (JII), di mana didalamnya merupakan kumpulan saham-saham syariah yang diluncurkan pada taun 2000. Saham syariah tersebut merupakan sekumpulan saham yang telah diseleksi oleh Bursa Efek Jakarta (BEJ) bekerja sama dengan PT. Danareksa Investama Management. Saham yang tergabung dalam JII merupakan saham unggulan, aktif dengan kapitalisasi pasar tertinggi.³⁰

Aturan berinvestasi pada pasar modal syariah di Indonesia adalah mengacu pada keputusan DSN-MUI yang ditindaklanjuti dengan keputusan ketua Bapepam-LK. Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia no: 40/DSN-MUI/X/2003, tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. Pasal 3 Keputusan DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003.³¹

Jika dalam hal ini ada Emiten atau Perusahaan Publik yang menerbitkan Efek Syariah sewaktu-waktu tidak mengikuti persyaratan tersebut di atas, maka berkonsekuensi Efek yang diterbitkan dengan sendirinya sudah bukan sebagai Efek Syariah.³² Aturan DSN-MUI kemudian ditindaklanjuti dengan Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor: KEP.-130/BL/2006 Tentang Penerbitan Efek Syariah dengan lampiran pada Angka 2 huruf a Peraturan IX.A.13. Oleh karena itu saham-saham yang masuk dalam Daftar Efek Syariah di Indonesia harus benar-benar saham yang sudah lolos memenuhi aturan objek usaha ataupun memenuhi rasio-rasio yang sudah ditetapkan. Adapun seleksi untuk memenuhi syariaiah tersebut di JII dilakukan dua kali dalam satu tahun, yaitu dengan mengacu laporan enam bulanan dan laporan akhir tahunan.

5. Aturan Syariah pada Penerbitan Saham Syariah di Malaysia

Ada alasan tersendiri tentang penerbitan index saham syariah di Malaysia misalnya karena besarnya minat investor Malaysia dan negara lain terhadap investasi Islam di Malaysia. Oleh karena itu pemerintah

Malaysia menerbitkan dua index. Pertama Kuala Lumpur Syariah Index (KLSI) dan kedua, Rashid Husein Berhad Islamic Market Index (RHBIMI). KLSI didirikan oleh pemerintah sedangkan RHBIMI didirikan oleh swasta (Rashid Hussain Berhad).³³

Kuala Lumpur Syariah Index (KLSI) adalah pasar modal syariah Malaysia yang didirikan oleh pemerintah Malaysia pada tanggal 17 April 1999. KLSI ini adalah index rata-rata tertimbang (weighthed-average index) dan terdiri dari saham-saham yang tercatat pada papan utama Kuala Lumpur Composite Index (KLCI). Saham-saham tersebut telah mengalami penyaringan sesuai ketentuan yang ditetapkan oleh Majelis Penasehat Syariah (Syariah Advisory Council/SAC) dari Komisi Sekuritas Malaysia (SC). Peluncuran tersebut didasarkan pada permintaan investor lokal maupun asing yang menginginkan investasi pada saham yang didasarkan pada syariah.

RHBIMI adalah pasar modal syariah pertama di Malaysia yang diperkenalkan oleh Rashid Hussein group Malaysia pada tanggal 1 Juni 1992. RHBIMI ini adalah index yang berbasis kapitalisasi yang didasarkan pada perusahaan yang terdaftar di papan utama dan papan kedua Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE). Untuk dapat dimasukkan ke dalam index maka saham perusahaan tersebut harus lolos dari syariah complaint yang telah ditetapkan oleh pihak RHBIMI. Inti bisnis emiten (perusahaan) yang dilarang oleh Shariah Advisory Council(SAC)³⁴ dari Komisi Sekuritas (SC) adalah kegiatan emiten:

a. Ketentuan Kualitatif

Secara umum, perusahaan yang masuk dalam katagori saham syariah jika inti bisnis perusahaan tidak bergerak pada aktivitas:

- 1) Jasa keuangan berbasis bunga
- 2) Aktivitas yang mengandung unsur permainan, judi, maysir
- 3) Perusahaan atau menjual dan memproduksi produk non halal
- 4) Asuransi konvensional

- 5) Aktivitas hiburan yang bertentangan dengan syariah
- 6) Perusahaan yang memproduksi dan menjual tembakau dan produk turunannya
- 7) Jasa perantara dan perdagangan saham yang diragukan kesyariahnya
- 8) Aktivitas perusahaan yang dianggap bertentangan dengan syariah

SAC juga memperhitungkan kontribusi pendapatan tingkat bunga yang diterima oleh perusahaan dari deposito atau bunga dari instrument keuangan. Demikian juga dengan dividen dari perusahaan nonsyariah yang telah disetujui dan oleh SAC. Pada perusahaan yang mengkombinasikan antara unsur yang diperbolehkan dan tidak maka SAC menambahkan dua kriteria:

- 1) Persepsi publik dan imej perusahaan harus baik.
- 2) Aktivitas inti perusahaan memiliki manfaat dan masalah (public benefit) untuk umat dan bangsa dan unsur yang tidak diperbolehkan sangat minimal karena tidak dapat dihindarkan.

2. Ketentuan Kuantitatif

Untuk menentukan toleransi percampuran antara saham yang diperbolehkan dan tidak diperbolehkan terhadap pendapatan dan keuntungan sebelum pajak sebuah perusahaan. SAC menetapkan beberapa pembandingan yang didasarkan pada ijtihad. Jika pendapatan dari usaha yang tidak diperbolehkan syariah melebihi batasa, maka saham perusahaan tersebut tidak dikategorikan sebagai saham syariah. Batasan tersebut adalah:

- 1) Batasan 5%

Batasan ini dipergunakan dari berbagai aktivitas bisnis yang secara tegas dilarang oleh syariah seperti bunga (riba, dari lembaga keuangan konvensional seperti bank, perjudian dan aktivitas minuman keras dan babi)

2) Batasan 10%

Batasan ini dipergunakan dari berbagai aktivitas bisnis yang dilarang tetapi sangat sulit dihindari, seperti bunga simpanan deposito perbankan konvensional dan produk rokok.

3) Batasan 20 %

Batasan ini dipergunakan terhadap penenrimaan sewa dari aktivitas bisnis yang tidak diperkenankan oleh syariah seperti penerimaan dari perjudian, minuman keras dan lainnya.

4) Batasan 25%

Batasan ini dipergunakan untuk aktivitas bisnis yang diperbolehkan oleh syariah dan memiliki kemaslahatan tetapi masih terdapat unsur yang dapat mempengaruhi kesyariahan aktivitas tersebut. Aktivitas tersebut adalah hotel, perdagangan saham, broler saham dan aktivitas bisnis yang bertentangan dengan syariah. Indeks ini sudah menyajikan suatu platform yang kuat untuk pertumbuhan saham dan manajemen dana islami dan industri broker saham di Malaysia.

6. Sisi Kelemahan Praktek Saham Syariah

Keterbatasan informasi terhadap eksistensi dan uraian tentang saham berimplikasi kepada munculnya pemahaman beragam (pro dan kontra) dalam menerima saham sebagai salah satu instrumen investasi dalam keuangan Islam. Perspektif kelompok yang memperbolehkan transaksi saham pada umumnya menganalogikannya dengan dengan akad mushârahah,³⁵yaitu suatu konsep dan

mekanisme dasar usaha kerjasama investasi berbagi laba dan rugi. Jika dilihat kedalam literatur-literatur fikih muamalah yang tersedia, tidak ada yang secara eksplisit dan lugas menjelaskan tentang apa itu saham, dan apa pembeda antara saham yang syariah dengan non syariah. Ulama klasik tidak mengenal istilah saham namun yang dibicarakan hanyalah saham dalam kategori syirkah al-'inân³⁶ dalam bab-bab fikih.

Secara praktis, ketika berbicara tentang perusahaan saham (syirkah al-musâhamah), mereka berbicara tentang syirkah al-'inân karena emiten yang menerbitkan saham mempunyai kesamaan dengan konsep syirkah al-'inân.

Sehingga dalam hal ini sebagian ulama berusaha melakukan pendekatan terminologi syirkah untuk legitimasi keabsahan saham sebagai bukti kepemilikan, namun dalam prakteknya terdapat perbedaan dalam mekanisme penyertaan (konsep) modal yang terjadi antara syirkah al-'inân dengan transaksi saham. Dalam syirkah al-'inân bentuk penyertaan modal dilakukan secara langsung tanpa ada mekanisme yang mengaturnya. Berbeda dengan transaksi saham di mana bentuk penyertaan dilakukan melalui penawaran umum dipasar perdana maupun dipasar sekunder, meskipun sebagian ulama berpandangan mekanisme pemberlakuan dan praktek syirkah al-'inân dalam wacana fikih keuangan zaman klasik tidak dalam konteks membatasi mekanisme dan prosedur penyertaan modal tersebut. Namun demikian ada sementara kalangan yang beranggapan bahwa hal ini tidaklah begitu prinsipil karena yang dimaksud adalah bagaimana esensi utama dari transaksi tersebut apakah sudah sesuai dengan konsep syirkah al-'inân atau tidak.

Namun demikian, meskipun dalam konsep pasar modal syariah disebutkan bahwa saham yang diperdagangkan harus berasal dari perusahaan yang bergerak dalam sektor yang memenuhi kriteria syariah dan terbebas dari unsur riba, serta menghindarkan berbagai praktik spekulasi, dalam prakteknya hal itu tetap tidak membedakan pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional secara menyeluruh. Hal yang perlu dicermati adalah, bahwa dalam implementasinya, bagaimana kegiatan bisnis dilakukan dan bagaimana bentuk perseroan adalah dua masalah yang berbeda.

Masalah lain adalah dalam hal pembagian keuntungan (dividen) yaitu ketika perusahaan berkeinginan membagikan keuntungan tahunan kepada para pemegang saham, baik terhadap investor yang membeli

saham dipasar perdana maupun pasar sekunder. Sebagai pemilik saham, seseorang memiliki hak untuk mendapatkan dividen sesuai dengan persentase kepemilikan jika ia tercatat sebagai pemilik pada tanggal terakhir pencatatan kepemilikan. tanggal terakhir pencatatan kepemilikan ini dikenal dengan sebutan tanggal cum dividen.

Intinya, yang berhak mendapatkan dividen adalah orang yang memiliki saham pada jam penutupan bursa pada tanggal cum dividen. Jika seseorang sudah memiliki satu saham selama satu tahun penuh, akan tetapi menjual saham tersebut satu hari sebelum cum dividen maka hak untuk mendapatkan dividen telah hilang. Begitu juga sebaliknya kalau seseorang baru saja membeli saham satu jam sebelum penutupan bursa, maka ia berhak mendapat dividen. Meski-pun baru memiliki saham tersebut beberapa menit.³⁷ Oleh sebab itu turan cum dividenseperti ini perlu dipertanyakan karena tidak sesuai dengan prinsip syariah. Seharusnya ada hitungan yang proporsional dalam membagikan dividen pada masa cum dividen tersebut. Tidak adil rasanya ketika seseorang yang sudah memegang saham satu tahun tiba-tiba harus kehilangan hak untuk mendapatkan dividen dikarenakan dia menjual saham tersebut satu menit sebelum penutupan bursa saat cum dividen, begitu juga sebaliknya.

C. Kesimpulan

Kesyariahan saham syariah di Indonesia dapat dilihat dari dua hal. Pertama dilihat dari ketentuan obyek usaha dan kedua ketentuan kuantitatifnya (akuntansi). Ketentuan yang berkaitan dengan obyek usaha oleh indeks saham saat ini lebih luas dibanding obyek pelarangan dalam fikih muamalat. Produksi senjata, hotel, restoran, dan pornografi merupakan obyek usaha yang dikategorikan haram. Ketentuan kualitatif bermuara pada halal-haramnya sebuah inti bisnis perusahaan. Ketentuan kuantitatif lebih didasarkan pada kinerja keuangan perusahaan yang berkaitan dengan jumlah maksimal utang perusahaan, jumlah maksimal

pendapatan nonhalal, jumlah maksimal piutang dan penempatan pada surat berharga.

Adapun dalam menentukan syariah atau belum syariahnya dalam praktek saham di Indonesia, merujuk para pakar fikih kontemporer maka masih ada perbedaan yang tajam. Hal ini dikarenakan masih belum sepenuhnya mengimplementasikan aspek-aspek kesyariahan yang benar. Di antara indikatornya adalah hampir semua emiten yang masuk dalam kategori JII pada hakikatnya hanya dikatakan sebagai emiten syariah hanya dikarenakan tidak bergerak dalam bisnis haram, tanpa memperhatikan sejauhmana operasionalisasi perusahaan sesuai dengan syariah.

Daftar Pustaka

- Abdullah, Raja, Noor, Jihan, R, et al, *The day of the week effect on Bursa (Bourse) Malaysia Shariah-compliant market, Interdisciplinary Journal of research in Business* 1.4, 2011
- Anoraga, Pandji dan Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, Jakarta: PT Rineka Cipta, 2001.
- Aziz, Abdul ,*al-Khayyât Al-Ashum Wa As-Sanadât Min Munzhûr Islâmî*, Mesir: Penerbit Darussalam 1979.
- al-Nadwî, Ahmad, Ali, *al-Qâwa'id al-Fiqhiyyah*, Beirut: Dâr al-Qolam, 1998.
- al-Khodiri, Ahmad, Muhsin, *Kaifa Tata'allam al-Bursâh fi 24 Sâ'ah (Al-Qâhirah: Dâr Itrak*, 1996)
- al-Baqmî, al-Marzûqî, Shâlih, *Syirkah al-Musâhamah fi al-Nizhâm al al-Sa'ûdî, Riyâd: Jâmi'ah Ummu al-Qurâ*, 1986.
- Cohen dan Jerome, *Investasi Analysis and Portofolio Management*, Illinois: Richard D. Irwin INC, 1982.
- Fayyadh, Athiyah, *Sûq al-Awrâq al-Mâliyah fi Nizhâmi al-Fiqh al-slâmî* , Mesir: Dâr al-Nasar li al-Jami'at, 1998.
- Harahap, Dessy, Agustina dan Windy, Sri Wahyuni, Peranan Urgensi Pengaturan Hukum Efek Syariah dalam Peraturan Perundang-Undangan di Indonesia." *JUPIIS: Jurnal Pendidikan Ilmu-ilmu Sosial* 8.2 (2016);
- Hapsari, Ira Maya, *Shariah Compliance Analysis: Studi pada Perusahaan yang Termasuk Jakarta Islamic Index*, (2015).
- Hussein, Khaled A, *Islamic Investment: Evidence From Dow Jones and FTSE Indices*, 2004.

- Humâm, Kamâl al-Din, Ibnu, *Fath al-Qadîr ma'a al-'Inâyah*, Kairo: Dâr al-Kutub, 1987, Jilid 5.
- al-Jauziyah, Ibn al-Qayyim, *I'lâm al-Muwâqî'in 'an al-Rab al-Âlamîn*, Kairo: Maktabah Kulliyah al-Azhariyah, 1968, Jilid IV.
- Liyanasari, Rininta. *Analisis perbandingan kinerja portofolio optimal pada saham syariah Indonesia dan saham syariah Malaysia periode 2009-2012*. Diss. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, 2014.
- Muhammad, Al-Barwarî, Sha'ban, *Bursa Saham Menurut Pandangan Islam*, Berlian Publication BHD: Kuala Lumpur, 2007.
- Muhammad, *Ekonomi Mikro Dalam Perspektif Islam*, Yogyakarta: BPFE, 2004.
- Ngapon, *Semarak Pasar Modal Syariah*, Riset Bappepam, 19 April 2005.
- Nofrianto, *Dissertasi Implementasi Syariah Complaint Pada Saham Syariah Bursa Efek Indonesia*, Jakarta: SPs UIN Syarih Hidayatullah, 2012.
- Rijal, Sofyan, *Saham Syariah: Pengertian, Peluang dan Hambatannya di Indonesia*, 2007.
- Salim, Joko, *Cara Gampang Main Saham*, Jakarta: Visi Media, 2010.
- Siamat, Dahlan, *Manajemen Lembaga Keuangan*, Jakarta: LP FEUI, 2001.
- Syafiq, M, Hanafi, *Perbandingan Kriteria Syariah Pada Indeks Saham Syariah Indonesia, Malaysia, dan Dow Jones*. *Jurnal Ilmu Syariah dan Hukum* 45 (2011)
- al-Nabhânî, Taqî al-Din, *al-Nizhâm al-Iqtishâdî Fî al-Islâm*, Beirut-Libanon: Dâr al-Ummah, 2004.
- Tag el-Din, Seif I, *The Stock-Exchange from an Islamic Perspective*, Journal King Abdul Aziz University, Vol. 8.
- Uthmân, Shibîr, Muhammad, *Al-Muâmalâh al-Mâliyah al-Mu'âshirah fî al-Fiqh al-Islâmî*, Amman: Dâr al-Nafaîs, 1997, Cet ke-1.

al-Zuhailî, Wahbah, *al-Fiqh al-Islâmî wa Adillatuhu*, Beirut: Dâr al-Fikr, 1984, Jilid IV: 797.

Wilson, Rodney, *Islamic Finance and Ethical Investment, International Journal of Social Economics*, Vol. 24 No. 11, 1997, pp. 1325-1342. © MCB University Press, 0306-8293

Yafiz, Muhammad, *Saham dan Pasar Modal Syariah: Konsep Sejarah dan Perkembangannya*, MIQOT: Jurnal Ilmu-ilmu Keislaman 32.2 (2008).

Yusof, Rosylin, M dan Shabri, Abdul, Majid, *Stock market volatility transmission in Malaysia: Islamic versus conventional stock market*, *Islamic Economics* 20.2 (2007).

Endnotes

1. A. Hussein Khaled, *Islamic Investment: Evidence From Dow Jones and FTSE Indices*, 2004, h. 1.
2. Rodney Wilson, *Islamic finance and Ethical Investment*, *International Journal of Social Economics*, Vol. 24 No. 11, 1997.
3. Muhammad 'Uthmân Shibiîr, *Al-Mu'âmalah al-Mâliyah al-Mu'âshirah fî al-Fiqh al-Islâmî* Amman: Dâr al-Nafâis, 1997, Cet ke-1, h. 167.
4. Shâlih al-Marzûqî al-Baqmî, *Syirkah al-Musâhamah fî al-Nizhâm al-Sa'ûdî*, Riyâdh: Jâmi'ah Ummu al-Qurâ 1986, h. 345.
5. Istilah Dewan Pengawas Syariah (DPS) berbeda pada masing-masing negara. Di Malaysia dikenal dengan Majelis Penasihat Syariah (MPS) atau Syariah Advisory Council (SAC) dan di Dow Jones disebut dengan Syariah Supervisory Board(SSB).
6. Raja Noor Jihan R. Abdullah, et al, *The day of the week effect on Bursa (Bourse) Malaysia Shariah-compliant market*, *Interdisciplinary Journal of research in Business* 1.4 (2011), h. 29-36.
7. DJIM merubah kriteria akuntansi karena mengalami perkembangan kinerja perusahaan dan pertimbangan jumlah saham yang semakin banyak. Jumlah maksimal piutang perusahaan DJIM pada awalnya adalah 45% tetapi diganti menjadi 33%. Penurunan tersebut menunjukkan rasio yang lebih ketat bagi perusahaan kelompok DJIM.
8. Pandji Anoraga dan Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, Jakarta: PT Rineka Cipta, 2001, h. 54.
9. Dahlan Siamat, *Manajemen Lembaga Keuangan*, Jakarta: LP FEUI, 2001, h. 268.

10. Saham biasa (common stocks) ini dibagi lagi kepada beberapa jenis, antara lain; saham unggul (blue chips), Growth Stocks, Emerging Growth stocks, Income Stocks, Cyclical Stocks, Defensive stocks, dan Speculative Stocks. Untuk penjelasan lebih jauh tentang maksud dari masing-masing jenis saham biasa ini, lihat Cohen dan Jerome, *Investasi Analysis and Portofolio Management*, Illinois: Richard D. Irwin INC, 1982, h. 84.
11. Penghasilan yang diterima secara tetap pada saham preferen oleh para ulama dianggap sebagai alasan untuk menjadikan saham ini masuk pada kategori haram sebab penghasilan tetap yang diterima itu dinilai sebagai riba. Ditambah lagi kewenangan untuk mendapatkan pembayaran terlebih dahulu pada saat dilikuidasi mengindikasikan terjadinya ketidakadilan antar sesama pemegang saham lainnya.
12. Muhammad Yafiz, *Saham dan Pasar Modal Syariah: Konsep, Sejarah dan Perkembangannya*, MIQOT: Jurnal Ilmu-ilmu Keislaman 32.2 (2008).
13. Sofyan Rijal, *Saham Syariah: Pengertian, Peluang dan Hambatannya di Indonesia*, 2007, h. 10
14. Pendapat lain mengatakan bahwa kata bursa juga berasal dari dua sumber, yaitu: 1) Sebuah hotel di kota Bruges, Belgia, lambang bagian depannya adalah mata uang yang ada tiga kantong uang. Di hotel ini berkumpul karyawan-karyawan bank dan agen-agen dari orang kaya untuk membelanjakan harta-harta mereka. 2) Dinisbahkan kepada sebuah keluarga kaya di kota Bruges, Belgia, yang dikenal dengan Van Der Bourse, ketika berkumpul di sebuah istana keluarga karyawan-karyawan dan agen-agen orang kaya untuk memperdagangkan pekerjaan mereka. Sha'ban Muhammad Islam Al-Barwarî, *Bursa Saham Menurut Pandangan Islam*, Kuala Lumpur: Berlian Publication BHD, 2007, h. 34; Muhsin Ahmad Al-Khodiri, *Kaifa Tata'allam al-Bursah fi Sâ'ah*, Al-Qâhirah: Dâr Itrak, 1996, h. 23
15. Nofrianto, *Dissertasi Implementasi Syariah Complaint Pada Saham Syariah Bursa Efek Indonesia*, Jakarta: SPs UIN Syarif Hidayatullah, 2012, h. 60.

16. Ngapon, *Semarak Pasar Modal Syariah*, Riset Bappepam, 19 April 2005, h. 1.
17. Nofrianto, *Dissertasi Implementasi Syariah Complaint Pada Saham Syariah Bursa Efek Indonesia*, h. 61.
18. Athiyah Fayyadh, *Sûq al-Awrâq al-Mâliyah fi Nizhâmi al-Fiqh al-Islâmî*, Me-sir: Dâr al-Nasar li al-Jami'at, 1998, h. 169.
19. Ibn al-Qayyim al-Jauziyah, *I'lâm al-Muwâqî'in 'an al-Rab al-Âlamîn*, Kairo: Maktabah Kulliyah al-Azhariyah, 1968, Jilid IV, h. 239.
20. Al-Mawardî, *Kifâyatu al-Akhyâr*, Semarang: Maktab al-'Alawiyah, tt., Juz I, h. 280.
21. Muhammad, *Ekonomi Mikro Dalam Perspektif Islam*, Yogyakarta: BPFE, 2004, h. 235.
22. Wahbah al-Zuhailî, *al-Fiqh al-Islâmî wa Adillatuhu*, Beirut: Dâr al-Fikr, 1984, Jilid IV, h. 797.
23. Dalam implementasinya terdapat perbedaan yang signifikan dalam hal mekanisme penyertaan modal yang terjadi antara syirkah al-'inân dengan transaksi saham. Dalam syirkah al-'inân bentuk penyertaan modal dilakukan secara langsung tanpa ada mekanisme yang mengaturnya. Berbeda dengan transaksi saham di mana bentuk penyertaan dilakukan melalui penawaran umum dipasar perdana maupun dipasar sekunder. Namun demikian, bila dikaji lebih jauh, mekanisme pemberlakuan dan praktek syirkah al-inân-dizaman klasik tidak dalam kontek membatasi mekanisme dan prosedur penyertaan modal tersebut, hal ini tidaklah begitu prinsipil karena yang dimaksud adalah bagaimana esensi utama dari transaksi tersebut apakah sesuai dengan terma syirkah al-'inân atau tidak, karena bagaimanapun juga praktik keuangan yang berkembang saat ini merupakan hasil kreasi dan inovasi terhadap khazanah fikih muamalah klasik yang disesuaikan dengan perkembangan sosial ekonomi masyarakat.

24. Ali Ahmad al-Nadwî, *al-Qâwa'id al-Fiqhiyyah*, Beirut: Dâr al-Qolam, 1998, h. 174.
25. Abdul Aziz al-Khayyât Al-Ashum Wa As-Sanadât Min Munzhûr Islâmî, Mesir: Penerbit Darussalam 1979, h. 26-27.
26. Ibnu Qudâmah, *al-Mughnî*, Beirut: Dar al-Fikr, t.th, juz 5, h. 173.
27. Athiyyah 'Adlan Athiyyah Ramadhân, *Mausû'ah Al-Qawâ'id al-Fiqhiyyah*, Kairo: Dâr al-Aiman, t.th, h. 116.
28. Athiyyah 'Adlan Athiyyah Ramadhân, *Mausû'ah Al-Qawâ'id al-Fiqhiyyah*, h. 116
29. Taqî al-Din al-Nabhânî, *al-Nizhâm al-Iqtshâd fi al-Islâm*, Beirut: Dâr el-Ummah, 2004, h. 21.
30. Syafiq M Hanafi, *Perbandingan Kriteria Syariah Pada Indeks Saham Syariah Indonesia, Malaysia, dan Dow Jones*, *Jurnal Ilmu Syariah dan Hukum* 45, 2011, h. 1404-1430; baca juga, Rininta Liyanasari. *Analisis perbandingan kinerja portofolio optimal pada saham syariah Indonesia dan saham syariah Malaysia periode 2009-2012*. Diss. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, h. 2014.
31. EMITEN YANG MENERBITKAN EFEK SYARIAH terdapat dalam Pasal 3 "Kriteria Emiten atau Perusahaan Publik" 1. Jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan perusahaan Emiten atau Perusahaan Publik yang menerbitkan Efek Syariah tidak boleh bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah. 2. Jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 angka 1 di atas, antara lain: a. perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang; b. lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional; c. produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman yang haram; dan d. produsen, distributor, dan/atau penyedia barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat. e. melakukan investasi pada Emiten

(perusahaan) yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawilebih dominan dari modalnya;³ Emiten atau Perusahaan Publik yang bermaksud menerbitkan Efek Syariah wajib untuk menandatangani dan memenuhi ketentuan akad yang sesuai dengan syariah atas Efek Syariah yang dikeluarkan. 4. Emiten atau Perusahaan Publik yang menerbitkan Efek Syariah wajib menjamin bahwa kegiatan usahanya memenuhi Prinsip-prinsip Syariah dan memiliki Shariah Compliance Officer.

32. Dessy Agustina Harahap dan Windy Sri Wahyuni, *Peranan Urgensi Pengaturan Hukum Efek Syariah dalam Peraturan Perundang-Undangan di Indonesia*, JUPIIS: *Jurnal Pendidikan Ilmu-ilmu Sosial* 8.2 (2016); baca juga Ira Maya Hapsari, *Shariah Compliance Analysis: Studi pada Perusahaan yang Termasuk Jakarta Islamic Index*, (2015).
33. Rosylin M Yusof dan Shabri AbdulMajid, *Stock Market Volatility Transmission in Malaysia: Islamic Versus Conventional Stock Market*, *Islamic Economics* 20.2, 2007.
34. Peran Dewan Penasihat Syariah (Shariah Advisory Council/ SAC): (1) Untuk menjaga pasar saham syariah sesuai dengan prinsip-prinsip Islam, maka Dewan Pengawas Syariah Malaysia dibentuk pada tahun 1996 dengan tujuan: (2) Memberi pertimbangan nilai syariah kepada komisi sekuritas Menyediakan panduan syariah pada transaksi saham syariah dengan tujuan pada standarisasi dan aplikasi yang sesuai.
35. Jumhur ulama mempergunakan kata syârikah untuk label satu transaksi tertentu, meskipun tidak ada percampuran dua bagian, karena terjadinya sebuah transaksi merupakan sebab terjadinya percampuran. Kamâl al-Din Ibn Humâm, *Fathal-Qadîr ma'a al-'Inâyah*, Kairo: Dâr al-Kutub, 1987, Jilid 5, h. 2.
36. Syirkah al-'inân adalah kerjasama antara dua orang atau lebih di mana keuntungan dibagi sesuai dengan kesepakatan dan kerugian sesuai dengan

porsi modal masing-masing. Dalam syirkah 'al-inân ini tidak dipersyaratkan adanya persamaan jumlah tenaga maupun kontribusi tenaga yang diberikan. Wahbah al-Zuhailî, *Al-Fiqh al-Islâmî wa Adillatuhu* (Beirut: Dâr al-Fikr, 1989): 3880.

37. Joko Salim, *Cara Gampang Main Saham*, Jakarta: Visi Media, 2010, h. 42.