

## BAB 9

### Lembaga Keuangan Non Perbankan Islam 2

#### Capaian Pembelajaran

1. Untuk mengetahui dan mengenal Lembaga Keuangan Non Perbankan Islam seperti BMT, Dana Pensiun Islam dan Pasar Modal Islam
2. Untuk mengetahui akad dan produk dari BMT, Dana Pensiun Islam dan Pasar Modal Islam
3. Untuk mengetahui perbedaan dari BMT dan Koperasi
4. Untuk mengetahui perbedaan Dana Pensiun Islam dan Dana Pensiun Konvensional
5. Untuk mengetahui perbedaan Pasar Modal Islam dan Pasar Modal Konvensional

#### A. Baitul Maal Wat Tamwil (BMT)

##### a. Mengenal BMT

Data kemiskinan sampai pada Maret tahun 2020 menurut Badan Pusat Statistik (BPS) menunjukkan persentase di angka 9,78 persen, dengan jumlah sekitar 26,42 juta orang, naik dari tahun 2019 di angka 25,14 juta orang. Sedangkan jika dilihat dari ketimpangan pengeluaran penduduk yang diukur dari *Gini Ratio*, berada pada tingkat 0,381 yang mana naik dari September 2019. Hal ini menunjukkan kemiskinan dan ketimpangan sosial masih menjadi suatu masalah sosial dan negara yang harus dihadapi. Kondisi masyarakat miskin yang masih banyak menyebabkan akses yang juga terbatas, seperti akses keuangan dan ke perbankan, karena tidak memenuhi syarat *capacity*. Oleh karena itu, untuk mengatasi hal tersebut, Baitul Maal Tamwil (BMT) hadir dengan tujuan untuk dapat mencapai ke mereka yang tidak memiliki akses keuangan ke bank.

Baitul Maal Wat Tamwil atau yang biasa disingkat sebagai BMT, merupakan lembaga keuangan mikro syariah yang berfungsi untuk bergerak di bidang pengembangan harta dan filantropi. Berasal dari namanya *Baitul Maal Wat Tamwil* yang mana *Baitul Maal* lebih kepada pengumpulan dana non-profit seperti zakat, infaq, sedekah dan wakaf, sedangkan *Baitul Tamwil* sebagai usaha pengumpulan dana komersial (Huda dan Heykal, 2010). Konsep BMT ini sudah ada pada masa Rasulullah dan Khulafaur Rasyidin yang mana pada masa itu lebih dikenal dengan peran *Baitul Maal* atau lembaga atau pihak khusus yang memiliki tugas khusus untuk menangani harta umat baik dari pendapatan dan pengeluaran negara (Darsono, dkk 2017). Sedangkan seiring perkembangan zaman, tujuan dari adanya BMT yaitu juga mencakup untuk membantu masyarakat yang tidak memiliki cukup banyak akses ke keuangan formal seperti perbankan dengan landasan prinsip syariah. Di Indonesia sendiri, keberadaan BMT ini cukup masif dan signifikan. Hingga tahun 2019, jumlah BMT kurang lebih sudah mencapai 4500 unit, yang mana ini tentunya tidak lepas dari besarnya angka masyarakat kelas menengah dan ke bawah di Indonesia, sekitar 40% tergolong menengah, 20% kategori ke bawah, dan 9,66% berada di kategori miskin (KNEKS, 2019). Hal ini tentunya menunjukkan bahwa BMT hadir untuk mereka yang memang membutuhkan, masyarakat yang tidak memiliki akses ke perbankan. Searah dengan perkembangan zaman, fungsi BMT yang tadinya hanya menerima dan menyalurkan harta juga sekarang lebih ke arah bagaimana mengelola dana yang lebih produktif dan mampu memberdayakan masyarakat. Sistem Ekonomi Islam di Indonesia yang terkenal dengan *bottom-up* nya tentu tidak lepas dari peran BMT yang membantu memberdayakan perekonomian negara secara dari bawah, dari masyarakat untuk masyarakat. Hanya yang menjadi permasalahan di BMT yang kini masih menjadi PR yaitu pada

keberlanjutan BMT dan fokus BMT sebagai Baitul Maal yang dirasa masih minim.

Dapat dilihat, BMT secara umum mempunyai dua fungsi utama, yaitu sebagai penyalur harta seperti zakat, infak, sedekah dan wakaf serta berfungsi sebagai lembaga yang bergerak untuk mengembangkan dan mengelola dana di bidang investasi layaknya bank yang bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Sehingga, BMT di sini tidak hanya sebagai lembaga keuangan tetapi juga sebagai lembaga ekonomi yang mana dalam hal keuangan BMT bertugas untuk menghimpun dan menyalurkan dana, sebagai lembaga ekonomi BMT memiliki peran untuk mengelola investasi pada kegiatan perekonomian. Adapun peran dan fungsi BMT yaitu:

1. Penghimpun dan penyalur dana nasabah di BMT (Huda & Heykal, 2010). Dengan fungsi dan peran BMT sebagai perantara ini, menjadikan BMT mampu mengalokasikan dan meningkatkan utilitas pihak yang memiliki dana berlebih dengan pihak yang kekurangan atau defisit.
2. Mensosialisasikan kepada masyarakat tentang bahaya riba dan menjauhi praktik non-Islam (Huda & Heykal 2010). Banyaknya masyarakat yang masih menggantungkan meminjam uang pada rentenir hingga terjerat bunga atau riba tentunya menjadikan BMT dapat mengambil peran untuk menghindarkan masyarakat dari praktik ini.
3. Secara aktif melakukan pembinaan dan pendanaan usaha kecil (Mardani, 2015). Selain memberikan dana untuk dilakukan pengelolaan usaha kecil, peran BMT juga ada pada pembinaan terhadap usaha-usaha yang dilakukan masyarakat dengan mengadakan pelatihan, penyuluhan hal inilah yang menjadi keunggulan BMT

4. Memastikan distribusi yang merata untuk menjaga keadilan ekonomi masyarakat (Mardani, 2015). Fungsi BMT dalam hal ini yaitu BMT dituntut untuk mampu bersikap ketika akan mengambil langkah evaluasi, misal dalam hal pemilihan pembiayaan, BMT harus memperhatikan kelayakan nasabah termasuk golongan dan jenisnya.

**b. Akad dan Produk BMT**

Berbicara mengenai akad dan produk yang ada di BMT, sebenarnya kurang lebih mirip dengan produk yang ada di koperasi, hanya saja, yang harus digarisbawahi adalah akad dan tidak boleh adanya transaksi yang tidak sesuai syariah yang ada di produk-produk BMT. Berdasarkan klasifikasinya, berikut merupakan produk dan prinsip akad yang ada di BMT menurut Cokrohadisumarto, dkk (2016); Huda dan Heykal (2010):

1. Transaksi jual beli yang berdasarkan prinsip

a) *Murabahah*.

Pada transaksi jual beli dengan menggunakan akad *murabahah*, terdapat pihak BMT sebagai penjual dan mitra sebagai pembeli. Di akad ini, pihak BMT menetapkan harga jual kepada mitra dan besarnya keuntungan ditentukan oleh internal BMT. Pihak mitra sebagai pembeli melakukan setoran pembiayaan yang mencakup setoran pokok dan *margin* keuntungan yang diperoleh BMT.

b) *Istishna*.

Pada transaksi jual beli dengan menggunakan akad *istishna* dilakukan kesepakatan antara pembeli dan penjual barang dengan spesifikasi dan persyaratan yang telah disepakati dan pembayarannya dilakukan di awal dan cicilannya disepakati sebelumnya, Transaksi jual beli yang menggunakan akad ini biasanya ada pada pembiayaan investasi, pembiayaan modal kerja dan pembiayaan konstruksi.

c) *Salam*.

Transaksi jual beli dengan menggunakan akad *salam* pada BMT dilakukan pada jual beli barang yang belum ada tetapi jenis dan jumlah tertentu yang penyerahannya dilakukan pada waktu yang telah disepakati dan pembayarannya dilakukan dimuka. Sebagai contoh pembelian peralatan yang barangnya akan datang 3 bulan mendatang, seperti alat giling gabah yang harus diganti tetapi pengajuannya dilakukan sebelumnya.

2. Pembiayaan bagi hasil berdasarkan prinsip:

a) *Mudharabah*.

Pada prinsip ini ada yang disebut sebagai tabungan *mudharabah* yang mana dana yang disimpan nasabah disepakati untuk diinvestasikan dan dikelola oleh BMT, agar memperoleh keuntungan. Keuntungan yang diberikan kepada nasabah berdasarkan kesepakatan dan nasabah posisinya sebagai *shahibul maal* dan BMT sebagai *mudharib*.

Selain itu, prinsip *mudharabah* juga ada pada Deposito *Mudharabah* dimana BMT dapat mengelola dana yang ada asalkan tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

b) *Musyarakah*

Pada akad kerjasama BMT dengan menggunakan prinsip *musyarakah* ini terdapat kerjasama antara dua pihak yang sama-sama menanggung keuntungan dan kerugian sesuai prosinya masing-masing. Misal, adanya kerjasama usaha antara pihak A dan B dengan BMT yang mana masing-masing pihak memberikan dana, waktu dan usaha. Keuntungan dan kerugian akan dibagi berdasarkan porsinya masing-masing.

**a. Perbedaan BMT dengan Koperasi**

Sistem yang ada di BMT, memang jika dilihat mirip dan kurang lebih sama dengan koperasi yang mana BMT berdasarkan pada koperasi syariah. Namun perbedaan yang menonjol yang berbeda di BMT adalah terdapatnya Dewan Pengawas Syariah. Di BMT, Dewan Pengawas Syariah atau DPS ini ada untuk memantau dan memastikan operasional BMT berjalan sesuai dengan koridor syariah, berikut produk-produknya. Oleh karena itu, DPS pada BMT haruslah yang memiliki wawasan secara teoritis dan praktis mengenai produk BMT.

## **B. Dana Pensiun Islam**

### **a. Mengenal Perusahaan dana pensiun islam**

Dana pensiun merupakan sekumpulan aset yang dikelola oleh suatu lembaga untuk menghasilkan manfaat yang didapatkan setelah pensiun, yang kemudian menghasilkan pembayaran berkala sesuai kesepakatan program pensiun peserta (Huda & Heykal, 2010). Biasanya, pembayaran manfaat pensiun ini dibayarkan ketika sudah mencapai usia tertentu. Sedangkan peraturan mengenai dana pensiun ini ada di Undang-undang No. 11 Tahun 1992 tentang dana pensiun yang mana merupakan badan hukum yang mengatur dan menjanjikan program manfaat pensiun. Tujuan dari penyelenggaraan dana pensiun ini ditujukan untuk menjamin kesejahteraan masyarakat yang berkelanjutan melalui lembaga penghimpun dana yang juga bertujuan untuk memberikan ketenangan kerja, meningkatkan motivasi kerja dan salah satu upaya untuk melestarikan pembangunan nasional yang berkelanjutan. Tujuan dana pensiun juga bisa dilihat dari segi ekonomi dan segi sosial. Segi ekonomi yang mana dana pensiun merupakan upaya untuk mempertahankan karyawan perusahaan agar dapat bekerja secara cerdas, loyal, berdedikasi termotivasi, terampil dan produktif yang harapannya mampu meningkatkan produktivitas perusahaan. Sedangkan dari segi sosial yaitu sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan sebagai pemberi kerja

kepada karyawan dalam bentuk tanggung jawab sosial (*corporate social responsibility*) ketika karyawan sudah tidak pada usia bisa bekerja, tetap mampu mempertahankan kesejahteraannya melalui program dana pensiun (Mardani, 2015).

Dalam dana pensiun, terdapat istilah-istilah seperti manfaat pensiun, pensiun normal, manfaat pensiun dipercepat. Manfaat pensiun merupakan manfaat yang diberikan dari lembaga pensiun dalam bentuk pembayaran rutin atau akses kesehatan, yang didasarkan pada pembayaran peserta pada saat sebelum pensiun. Pensiun normal adalah manfaat pensiun yang diterima peserta sesuai dengan usia pensiunnya, sedangkan dipercepat berarti ketika manfaat pensiun dibayarkan sebelum masa pensiun peserta. Sedangkan manfaat pensiun cacat berarti pembayaran pensiun yang dibayarkan ketika peserta dalam kondisi cacat. Dari fungsinya, program dana pensiun memiliki kurang lebih tiga fungsi yaitu fungsi asuransi, fungsi tabungan dan fungsi pensiun. Fungsi asuransi dimana dalam program ini diberikan jaminan peserta akan menerima manfaat pensiun sesuai dengan kesepakatan yang telah disepakati, fungsi tabungan dikarenakan peserta diharuskan membayar iuran pada saat masa program, dan fungsi pensiun karena manfaat yang diperoleh setelah masa kerja secara berkala (Huda & Heykal 2010; Mardani, 2015).

Di Indonesia, lembaga pemerintah yang mengatur tentang dana pensiun yaitu seperti Jamsostek yang mana ini diperuntukkan karyawan swasta dan BUMN di bawah Tenaga Kerja dan Transmigrasi. Kemudian TASPEN bagi pensiunan pegawai negeri sipil dan program pensiun swasta yang mana dari dana pensiun lembaga keuangan dan dana pensiun yang disponsori pemilik usaha, ini diawasi oleh Kementerian Keuangan (berdasarkan Keputusan Presiden No. 8/1997). Adapula ASABRI yang merupakan dana pensiun untuk angkatan bersenjata di

bawah Kementerian Pertahanan, dengan dasar Keputusan Presiden No. 8/1997). Dana pensiun juga diatur oleh BPJS Ketenagakerjaan....

Undang-undang (UU) yang mengatur tentang dana pensiun di Indonesia ada di UU No. 11 Tahun 1992 yang mengatur dana pensiun yang berdasarkan pada prinsip kebebasan untuk memberikan janji dan kewajiban untuk menepatinya. Hal ini berarti peserta dalam mengikuti program pensiun sifatnya sukarela, namun hak penerimaan manfaatnya dijamin. Tujuan dari adanya UU yang mengatur dana pensiun ini yaitu untuk mengatur hak peserta, standar peraturan yang menjamin manfaat yang akan diterima sampai pada peserta sesuai dengan waktunya,

Sedangkan di Indonesia, dana pensiun dikenal dengan dua jenis, yaitu Dana Pensiun Pemberi Kerja (DPPK) dan Dana Pensiun Lembaga Keuangan (DPLK). DPPK dibentuk oleh orang atau badan yang ditujukan untuk membentuk dan mengelola dana pensiun bagi sebagian atau seluruh karyawannya. Sedangkan DPLK merupakan lembaga dana pensiun yang dibentuk oleh bank atau perusahaan, biasanya asuransi jiwa, untuk menyelenggarakan program pensiun bagi perorangan atau mandiri, pekerja mandiri yang terpisah dari pemberi kerja.

Kemudian, dalam perkembangannya, dana pensiun juga terdapat program dana pensiun syariah yang mana pertama kali di Indonesia dikeluarkan oleh PT Principal Indonesia pada tahun 1995, kemudian bermunculan di tahun 1995 oleh Bank Muamalat Indonesia (BMI), Manulife, dan Allianz (Abdul Ghafur dalam Mardani, 2015). Perkembangan dana pensiun syariah di Indonesia memang dinilai lambat jika dibandingkan dengan lembaga keuangan syariah lainnya. Sampai tahun 2019 jumlah dana pensiun yang benar-benar full syariah baru berjumlah tiga (Kontan, 2019). Hal ini dikarenakan persyaratan yang harus dipenuhi. Selain itu, lambannya pertumbuhan dana pensiun syariah juga dikarenakan adanya keterbatasan regulasi; keterbatasan instrumen

investasi; belum jelasnya tata kelola dana pensiun Islam dan kurangnya sosialisasi dan edukasi ke masyarakat mengenai dana pensiun Islam (Huda & Heykal, 2010). Regulasi mengenai Dana Pensiun Lembaga Keuangan Syariah sendiri baru diatur oleh dewan fatwa MUI pada tahun 2013.

#### **b. Akad dan produk dana pensiun Islam**

Berikut merupakan jenis produk dan akad yang ada pada dana pensiun Islam:

##### 1. Akad Wakalah

Akad wakalah merupakan akad dimana terdapat pelimpahan kuasa dari pemberi kuasa kepada pihak lain dalam cakupan hal-hal yang dibolehkan untuk diwakilkan.

##### 2. Akad *wakalah bil ujroh*

Akad ini merupakan akad *wakalah* dengan adanya imbalan (*ujroh*)

##### 3. Akad *Mudharabah*

Akad pada dana pensiun Islam mengandung akad *mudharabah* dimana apabila adanya akad kerjasama usaha antara dana pensiun syariah dengan pihak lain

##### 4. Akad *Hibah*

Akad ini berupa pemberian dana (*mauhub bih*) dari pemberi kerja (*Wahib*) kepada pekerja (*Mauhub Lah*) dalam penyelenggaraan pensiun

##### 5. Akad *Hibah bi Syarth*

Dalam akad ini, hibah yang dalam bentuk manfaat pensiun baru terjadi apabila syarat-syarat tertentu telah terpenuhi.

##### 6. Akad *Hibah Muqayyadah*

Dana pensiun syaria juga mengandung akad hibah *muqayyadah* dimana pemberi kerja menentukan orang-orang yang berhak menerima manfaat

pensiun, termasuk adanya ketidakbolehan mengambil manfaat pensiun sebelum waktunya.

### **c. Perbedaan dana pensiun konvensional dengan syariah**

Untuk melihat posisi dana pensiun konvensional dan dana pensiun syariah, bisa dilihat dari beberapa aspek:

**Yang pertama**, dalam hal penerimaan iuran, iuran peserta di program dana pensiun konvensional merupakan suatu kewajiban yang tidak dapat ditarik kembali. Sedangkan pada dana pensiun syariah, akad yang berlaku pada iuran peserta yaitu akad hibah/akad hibah bi syarth,..

Perbedaan kedua di sisi investasi, dana pensiun syariah hanya memperbolehkan investasi pada investasi syariah saja, baik itu di pasar uang ataupun pasar modal. Sedangkan investasi di dana pensiun konvensional lebih bebas dan tidak dibedakan syariah atau tidaknya. Kemudian yang ketiga dari hasil investasi, dana pensiun syariah mengenal hasil investasi sebagai bentuk bagi hasil dari akad mudharabah, sedangkan pada dana pensiun konvensional hasil investasi berasal dari imbal hasil bunga dari hasil pengembangan. Perbedaan yang terakhir dalam hal manfaat pensiun, dana pensiun konvensional memiliki manfaat pensiun yang tergantung pada hasil investasi, yang berasal dari investasi yang tidak berprinsip syariah. Sedangkan manfaat pensiun dana pensiun syariah sesuai hasil dari investasi syariah.

### **C. Pasar Modal Islam**

Sebelum membahas mengenai pasar modal, spesifiknya pasar modal Islam, akan lebih baik untuk memahami terlebih dahulu tentang konsep Investasi dalam Islam. Sebagai ilustrasi, Andi, seorang peneliti, telah menemukan sebuah mesin untuk mendeteksi kandungan suatu makanan itu dapat dikatakan halal atau tidak. Namun, agar mesin tersebut dapat diproduksi dan disebarakan lebih masif, perlu adanya modal untuk

memproduksi mesin tersebut, yang mana Andi dalam posisi tidak memiliki dana yang cukup. Sedangkan Anton, seorang konglomerat, memiliki uang tersimpan yang cukup banyak yang sudah terakumulasi dari tahun ke tahun. Kalau saja mereka dipertemukan, apa yang bisa terjadi? Terjadi kemungkinan bahwa Anton akan memberikan dana kepada Andi sebagai bentuk investasi dengan harapan Anton dapat mempergunakan dana tersebut untuk keperluan produksi mesinnya, yang mana manfaat yang akan diperoleh dari produksi mesin tadi bisa dibagikan kembali hasilnya dengan Anton. Kemudian, bagaimana proses Andi dan Anton bertemu, yang mengendalikan transfer dana, sistem pengembalian dari Andi ke Anton inilah yang dimana pasar modal mengambil peran. Pasar modal merupakan bagian dari sistem keuangan yang merupakan kumpulan dari pasar, institusi, hukum, regulasi dan teknik yang beroperasi untuk menyediakan transfer dana dari sisi mereka yang memiliki surplus dana, atau pemilik dana, terhadap sisi yang defisit atau peminjam, yang kemudian dicari sumber yang paling efisien untuk dialokasikan (Omar, Abduh & Sukmana 2013).

Kemudian, bagaimana konsep investasi dalam pasar modal? Pasar modal, merupakan tempat bertemu antara pemilik dana dan pihak yang membutuhkan dana. Pasar modal dikenal juga dengan nama bursa efek. Bursa efek merupakan pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak- pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka (Pasal 1 ayat 4 UU. No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal). Bursa efek yang ada di Indonesia dikenal sebagai Bursa Efek Indonesia, yang mana merupakan merger dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Kegiatan yang ada di pasar modal berhubungan dengan perdagangan surat berharga yang telah ditawarkan kepada umum, yang akan atau sudah diterbitkan oleh emiten sehubungan dengan penanaman modal

atau pinjaman uang baik jangka panjang atau menengah, berikut instrumen derivatifnya.

Berinvestasi di pasar modal, pada dasarnya merupakan sesuatu yang diperbolehkan dalam Islam, asalkan semua interaksi yang dilakukan baik pengalokasian dana, akad yang melandasi adanya investasi berdasarkan prinsip syariah. Diperbolekannya investasi dalam Islam sesuai ada di dalam QS al-Hasyr ayat 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.*

Dalam ayat tersebut mengartikan bahwa, hendaknya bagi setiap muslim memperhatikan apa yang telah diperbuatnya, apa yang disimpan untuk hari esok yang berupa amal soleh, karena pada akhirnya apa yang kita lakukan, kerjakan, simpan dan buat akan dipertanggungjawabkan di akhirat nanti. Karena apa yang kita dapat nanti sesuai dengan apa yang kita perbuat sekarang, menyimpan dan menanam amal pada saat sekarang untuk kemudian

Pasar modal syariah, sejatinya sama dengan pasar modal konvensional, yang mempertemukan antara investor/pemilik dana dengan pengelola dana atau yang membutuhkan dana. Yang membedakan dari pasar modal konvensional adalah di pasar modal syariah, baik dari produk, akad, mekanisme transaksi dan kegiatan usaha emiten haruslah berdasarkan pada prinsip syariah, yang mana berdasarkan *Al Qur'an* dan *Al-Hadist*. Dalam pasar modal syariah, pada prinsipnya diperbolehkan adanya investasi kecuali terdapat instrumen yang tidak boleh diperdagangkan yang mengandung kegiatan bisnis yang diharamkan seperti riba/bunga, perjudian, spekulasi, produsen minuman keras, produsen makanan yang mengandung babi, dan lain-lain.

Di Indonesia, pasar modal syariah operasionalnya masih dalam bentuk indeks yaitu yang ada pada Jakarta Islamic Indeks (JII) di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan dari segi hukum, sampai saat ini belum terdapat undang-undang khusus yang mengatur tentang pasar modal syariah, kecuali dalam bentuk keputusan ketua badan pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan No. kep. 130/BI/2006 tentang Penerbitan Efek Syariah pada tanggal 23 November 2006. Meskipun demikian, praktik investasi secara syariah sudah berjalan sejak pertengahan 1997 melalui instrumen pasar modal berbasis syariah, yaitu reksadana syariah dan obligasi syariah yang dikeluarkan Indosat pada tahun 2002.

#### **a. Produk pasar modal Islam**

Dalam pasar modal Islam, produk yang dikenal antara lain saham, sukuk dan reksadana (Sholihin, 2013).

##### **Saham**

Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan bukti kepemilikan atas perusahaan. Pada produk ini, akad yang mendasari bersifat *mudharabah* atau bagi hasil apabila ditawarkan secara publik. Sedangkan apabila ditawarkan secara terbata, saham memiliki prinsip *musyarakah* atau kemitraan. Dalam perspektif syariah, semua saham mempunyai kualitas yang sama, sehingga tidak ada dikenal sebagai saham preferen. Selain itu, pedoman saham syariah, dapat diperjualbelikan untuk tujuan investasi, bukan spekulasi, yang mana dalam investasi ini juga diwakili kepemilikan atas suatu aset bisnis secara riil.

Suatu saham dikatakan syariah dalam statuta dan prospektus emiten harus dinyatakan bahwa sahamnya sesuai dengan prinsip syariah. Dari segi transaksi yang dilakukan, saham harus sesuai dengan prinsip syariah. Transaksi yang dikategorikan tidak sesuai dengan prinsip syariah dalam dunia saham antara lain seperti adanya *short selling*,

adanya *insider trading*, penawaran palsu dalam transaksi jual beli saham, dan adanya investasi saham melalui prosedur yang mengandung KKN/*riswah*. Sedangkan dari segi jenis dan lingkup kegiatan usaha emiten, emiten tidaklah yang bertentangan dengan prinsip syariah, misalnya perjudian, bank yang berbasis bunga, jual beli resiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*). Selain itu produk dan jasa yang dihasilkan emiten tidak boleh mengandung yang diharamkan syariah.

### **Sukuk**

Sukuk merupakan efek syariah yang bentuknya sertifikat atau bukti kepemilikan yang memiliki dasar aset yang nilainya sama atau tidak terpisahkan bagiannya (*syuyu'/undivided share*). Beberapa karakteristik sukuk yaitu perlunya *underlying* asset yang mendasari, kemudian sukuk merupakan bukti kepemilikan atas *underlying asset* tersebut. Imbal hasil (*return*) dalam sukuk dapat berupa upah/sewa (*ujrah*), *margin* atau selisih harga lainnya, dan bagi hasil, yang mana ini sesuai dengan aka yang digunakan dalam penerbitan sukuk. Selain itu, sukuk juga harus sesuai dengan prinsip syariah yang terbebas dari unsur *riba*, *gharar*, dan *maysir*.

Jenis sukuk berdasarkan standar AAOIFI dapat berupa sukuk berbasis *ijarah*, sukuk berdasarkan jual beli dan sukuk yang berdasarkan kerjasama. Sukuk berdasarkan *ijarah* merupakan sukuk kepemilikan aset yang wujudnya berupa aset yang disewakan atau dijanjikan untuk disewakan. Nilai manfaat dari sukuk berdasarkan *ijarah* yaitu berdasar nilai manfaat kepemilikan aset yang tersedia dari aset berwujud. Kemudian sukuk berdasarkan jual beli produknya dapat berupa sukuk *salam*, sukuk *istishna* dan sukuk *murabahah*. Sedangkan sukuk yang berbentuk kerjasama dapat berupa sukuk *musyarakah*, *mudharabah*, sukuk *wakalah*, sukuk *muzara'ah*, sukuk *muzara'ah*, sukuk *musaqah* dan sukuk *mugharasah*.

Jika dilihat berdasarkan penerbitnya, sukuk dibedakan menjadi sukuk korporasi, sukuk negara dan sukuk daerah. Sedangkan dari *underlying asset* nya sukuk dapat berupa *asset based sukuk* dan *asset backed sukuk*.

### **Reksadana Syariah**

Produk selanjutnya dari pasar modal syariah adalah reksadana syariah, yang mana reksadana merupakan suatu wadah yang gunanya menghimpun dana dari masyarakat pemodal yang kemudian diinvestasikan dalam bentuk portofolio surat berharga oleh manajer investasi. Sedangkan reksadana syariah merupakan suatu bentuk reksadana yang diatur dalam Undang-undang Pasar Modal baik peraturan dan pelaksanaannya yang mana pengelolaannya tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.

Keunggulan yang dimiliki reksadana syariah antara lain, reksadana syariah ini terjangkau karena minimum investasi bisa dari Rp 100.000. Kemudian adanya diversifikasi investasi yang mana investasinya ditempatkan pada berbagai jenis surat berharga, yang mana dapat memperkecil dan menyebarkan resiko. Selain itu reksadana syariah juga informasinya transparan yang mana investor dapat mengetahuinya secara berkala dan sesuai dengan syariah, yang mana investasinya hanya dialokasikan ke surat berharga yang sesuai dengan prinsip syariah saja. Dari kemudahan pun reksadana syariah terbilang mudah karena dikelola oleh manajer investasi yang profesional dengan hasil dan tingkat pertumbuhan yang optimal.

### **b. Perbedaan pasar modal Islam dan pasar modal konvensional**

Perbedaan yang ada pada pasar modal syariah dan konvensional sebenarnya lebih kepada substansi yang dibawahnya. Nyatanya, edukasi pasar modal syariah masih dirasa membawa keraguan bagi kalangan muslim karena adanya ketidakbolehan di pasar modal konvensional. Hal

ini seperti adanya *riba*, *maysir* dan *gharar* yang terkandung pada pasar modal konvensional

Pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari satu tahun (Samsul, 2006) (Setiawan, 2017). UU No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) memberikan pengertian pasar modal yang lebih spesifik, yaitu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. (Rosyida & Mawardi, 2015)

Sedangkan Pasar modal syariah merupakan bagian dari industri keuangan syariah, dimana perusahaan yang termasuk di dalamnya tidak melakukan aktivitas yang diharamkan seperti perjudian (*maysir*), ketidakpastian (*gharar*), sistem bunga (*riba*), dan ketidakadilan (Setiawan, 2017). Pengertian pasar modal yang disebutkan dalam UU No. 8 tahun 1995, pasar modal syariah dapat diartikan sebagai kegiatan dalam pasar modal yang telah diatur dalam UUPM dan tidak bertentangan dengan prinsip syariah. (Rosyida & Mawardi, 2015)

Pasar modal syariah bukanlah suatu sistem yang terpisah dari sistem pasar modal secara keseluruhan. Secara umum kegiatan Pasar Modal Syariah tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal konvensional, namun terdapat beberapa karakteristik khusus Pasar Modal Syariah, yaitu bahwa produk dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Penerapan prinsip syariah di pasar modal tentunya bersumberkan dari al-Quran sebagai sumber hukum tertinggi dan Hadits Nabi Muhammad SAW. Selanjutnya, dari kedua sumber hukum tersebut para ulama melakukan penafsiran yang kemudian disebut ilmu fiqih. (Nurlita, 2014)

Terdapat perbedaan antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah. Perbedaan tersebut ditunjukkan pada tabel sebagai berikut:

**Tabel Perbedaan Pasar Modal Syariah dan Konvensional**

No	Indikator	Pasar Modal Syariah	Pasar Modal Konvensional
1	Emiten	Dari perusahaan yang operasionalnya tidak melanggar prinsip-prinsip Islam.	Tidak ada batasan dan kriteria tertentu mengenai perusahaan penerbit saham.
2	Instrumen yang diperdagangkan	Saham syariah, Obligasi Syariah, Reksadana Syariah.	Saham, Obligasi, Reksadana, Opsi, Waran, <i>right</i> .
3	Jenis Indeks	a. Jika indeks dikeluarkan oleh emiten konvensional maka perhitungan Indeks saham digolongkan memenuhi kriteria syariah. b. Jika indeks	Tidak ada pemisahan antara emiten halal dan haram.

		dikeluarkan oleh emiten syariah maka indeks didasarkan pada seluruh saham yang terdaftar di perusahaan syariah.	
--	--	---	--

Sumber (Rosyida & Mawardi, 2015)

Tabel di atas merupakan ringkasan perbedaan antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah yang telah diungkapkan oleh beberapa pendapat para ahli, yaitu yang telah dijelaskan oleh Sholihin (2010:166), perbedaan mendasar antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah dapat dilihat pada instrumen dan mekanisme transaksinya, sedangkan perbedaan nilai indeks saham syariah dengan nilai indeks saham konvensional terletak pada kriteria saham emiten yang harus memenuhi prinsip-prinsip dasar syariah.

Sama halnya yang dijelaskan oleh Suryomurti (2011:118) mengenai kegiatan yang dilakukan pasar modal konvensional juga ada hal-hal yang bertentangan dengan syariah, baik dari sisi akad, operasi, investasi, transaksi dan pembagian keuntungan. Sehingga, tidak ada batasan dan kriteria tertentu mengenai perusahaan penerbit saham.

Huda dan Nasution (2007:57) menyebutkan bahwa sejumlah instrument di pasar modal syariah sudah diperkenalkan kepada masyarakat seperti saham syariah, obligasi syariah dan reksadana syariah. Berbeda dengan instrumen yang ada di pasar modal konvensional, meliputi saham, obligasi, reksadana, opsi, waran dan right. (Rosyida & Mawardi, 2015)

**Istilah-Istilah Penting**

<i>AAOIFI</i>	: Standar syariah, <i>The Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions</i>
<i>Baitul Maal</i>	: penghimpunan dana non-profit seperti zakat, infak, sodaqoh dan wakaf
<i>Baitul Tamwil</i>	: pengembangan dana komersial
<i>Shahibul Maal</i>	: Pemilik dana
Deposito	: Dana yang disimpan dalam rekening
Fatwa	: keputusan, pendapat yang diberikan oleh mufti tentang suatu masalah
<i>Gharar</i>	: ketidakpastian
<i>Gini Ratio</i>	: alat untuk mengukur ketidakmerataan distribusi penduduk
Imbal hasil	: keuntungan berupa dividen atau laba dari sebuah investasi yang diterima oleh penanam modal
<i>Maysir</i>	: judi
<i>Mudharib</i>	: Pengelola Dana
Portfolio saham	: kumpulan saham yang dimiliki oleh investor
<i>Riba</i>	: tambahan, penetapan bunga atau kelebihan jumlah pinjaman saat pengembalian
<i>Riswah</i>	: suap menyuap
Saham Preferen :	
<i>Short Selling</i>	: transaksi yang digunakan dalam perdagangan saham dimana investor meminjam dana untuk menjual saham yang belum dimiliki dengan harga tinggi dengan harapan akan membeli pada saat harga saham turun
<i>Ujrah</i>	: imbalan yang diberikan atau yang diminta atas suatu pekerjaan yang dilakukan

Waran : Hak yang diberikan kepada pemegang saham untuk membeli lembar saham dengan harga dan waktu yang ditentukan

**Pertanyaan**

1. Uraikan pengertian dari Baitul Maal Wat Tamwil!
2. Apa saja yang menjadi peran dan fungsi BMT?
3. Apa yang dimaksud dengan dana pensiun? Dan bagaimana konsep produk dan akad dana pensiun syariah?
4. Apa saja yang membedakan dana pensiun syariah dengan dana pensiun konvensional?
5. Jelaskan kenapa investasi di pasar modal diperbolehkan menurut syariah?
6. Uraikan produk-produk yang ada di pasar modal syariah!
7. Jelaskan perbedaan antara pasar modal syariah dan konvensional!