

**INVESTASI SAHAM SYARIAH MELALUI SISTEM *SCREENING*
TINJAUAN AZ- ZARIAH**

SKRIPSI

Oleh:

Sofyan Fahmi

15220084



JURUSAN HUKUM BISNIS SYARIAH

FAKULTAS SYARIAH

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM

MALANG

2019

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Demi Allah SWT,

Dengan kesadaran dan rasa tanggung jawab terhadap pengembangan keilmuan, penulis menyatakan bahwa skripsi dengan judul:

INVESTASI SAHAM SYARIAH MELALUI SISTEM *SCREENING* TINJAUAN *AZ-ZARIAH*

Benar-benar merupakan karya ilmiah yang disusun sendiri, bukan duplikat atau memindah data milik orang lain, kecuali yang disebutkan referensinya secara benar. Jika di kemudian hari terbukti disusun oleh orang lain, ada penjiplakan, duplikasi, atau memindah data orang lain, baik secara keseluruhan atau sebagian, maka skripsi dan gelar sarjana yang saya peroleh karenanya, batal demi hukum.

Malang, 16 Agustus 2019

Penulis,



Sofyan Fahmi

NIM 15220084

HALAMAN PERSETUJUAN

Setelah membaca dan mengoreksi skripsi saudara Sofyan Fahmi NIM:
15220010 Jurusan Hukum Bisnis Syariah Fakultas Syariah Universitas Islam
Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang dengan judul:

INVESTASI SAHAM SYARIAH MELALUI SISTEM *SCREENING* TINJAUAN *AZ-ZARIAH*

Maka pembimbing menyatakan bahwa skripsi tersebut telah memenuhi
syarat-syarat ilmiah untuk diajukan dan diuji pada Majelis Dewan Penguji.

Mengetahui,

Malang, 16 Agustus 2019

Ketua Jurusan

Dosen Pembimbing,

Hukum Bisnis Syariah



Dr. Fakhruddin, M.H.I.
NIP. 197408192000031002

Prof. Dr. Mohamad Nur Yasin SH. M.Ag
NIP 19691024 1995031001

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

Dewan Penguji skripsi saudara Sofyan Fahmi NIM: 15220084, Mahasiswa Jurusan Hukum Bisnis Syariah Fakultas Syariah Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang dengan judul:

INVESTASI SAHAM SYARIAH MELALUI SISTEM *SCREENING* TINJAUAN *ADZ-ZARIAH*

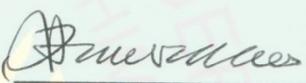
Telah dinyatakan **Lulus**

Dengan Penguji:

1. Iffaty Nasyi'ah, M.H.
NIP. 197606082009012007


Ketua

2. Prof. Dr. Mohamad Nur Yasin, SH, M.Ag.
NIP. 196910241995031001


Sekretaris

3. Musleh Herry, SH, M. Hum.
NIP. 196807101999031002


Penguji Utama

Malang, 24 Oktober 2019

Dekan,



Dr. H. Saifulloh, SH, M.Hum.
NIP. 196512052000031001

MOTTO

فَإِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan”

(QS. al-Insyirah: 5)



KATA PENGANTAR



Segala puji hanya milik Allah SWT. atas segala limpahan Rahmat dan Hidayah-Nya, serta yang telah memberikan nikmat kesehatan dan keluasan berpikir sehingga skripsi yang berjudul **“Investasi Saham Syariah Melalui Sistem Screening Tinjauan Az- Zariah”** dapat terselesaikan dengan baik dan juga tepat waktu. Shalawat dan salam selalu tercurah kepada Nabi besar Muhammad SAW. yang telah membawa kita sebagai ummatnya ke jalan kehidupan yang penuh dengan ilmu, amal dan taqwa.

Dengan segala daya dan upaya serta bimbingan maupun pengarahan dari berbagai pihak dalam proses penulisan skripsi ini. Maka pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Abdul Haris, M.Ag selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Dr. H. Saifullah, SH, M.Hum. selaku Dekan Fakultas Syariah Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Dr. Fakhruddin, M.H.I. selaku Ketua Jurusan Hukum Bisnis Syariah Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Prof. Dr. Muhamad Nur Yasin, S.H M.Ag.. selaku Dosen Pembimbing penulis, terima kasih penulis haturkan atas waktu yang telah diberikan untuk bimbingan, arahan serta motivasi dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini.
5. H. Khoirul Anam, Lc. M.H. Dosen Penasihat Akademik penulis selama menempuh kuliah di Jurusan Hukum Bisnis Syariah Fakultas Syariah

Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, terima kasih penulis haturkan atas segala arahan, bimbingan serta motivasi selama menempuh perkuliahan.

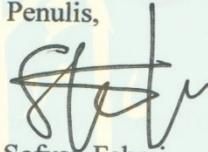
6. Segenap jajaran Dosen Fakultas Syariah Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah banyak berperan aktif di dalam menyumbangkan ilmu, wawasan dan pengetahuannya kepada penulis.
7. Staf Karyawan Fakultas Syariah Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, penulis ucapkan terima kasih atas partisipasinya dalam penyelesaian skripsi ini.
8. Kepada Kedua orang tuaku tercinta, Bapak H.Musleh dan Hj. Khaeriah tak cukup kata terimakasih yang ku ucapkan atas dukungan, doa, dan pengorbanan yang begitu besar sehingga penulis bisa sampai kepada titik ini.
9. Kepada keponakanku yang lucu Abdullah Muhammad Muzammil yang membuat penulis semakin semangat untuk segera menyelesaikan masa perkuliahan dan menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan baik dan tepat waktu
10. Terimakasih kepada teman-teman Hukum Bisnis Syariah angkatan 2015 yang telah memberikan dukungan dan semangat, semoga suatu saat nanti kita berkumpul kembali sebagai orang-orang yang sukses Amin.
11. Serta seluruh pihak yang telah membantu baik secara materiil maupun formil dalam penyelesaian skripsi ini yang tidak mungkin penulis sebutkan satu-persatu.

Penulis berharap semoga apa yang telah diperoleh selama kuliah di
Jurusan Hukum Bisnis Syariah Fakultas Syariah Universitas Islam Negeri

Maulana Malik Ibrahim Malang dapat bermanfaat bagi para pembaca. Penulis sebagai manusia biasa yang tak pernah luput dari kesalahan, menyadari bahwasannya penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif dari semua pihak demi kesempurnaan skripsi ini.

Malang, 16 Agustus 2019

Penulis,



Sofyan Fahmi

NIM 15220084

PEDOMAN TRANSLITERASI

A. Umum

Transliterasi adalah pemindah alihan tulisan Arab ke dalam tulisan Indonesia (latin), bukan terjemah bahasa Arab ke dalam bahasa Indonesia. termasuk dalam kategori ini ialah nama Arab dari bangsa Araba, sedangkan nama Arab dari bangsa Arab ditulis sebagaimana ejaan bahasa nasionalnya, atau sebagaimana yang tertulis dalam buku yang menjadi rujukan. Penulisan judul buku dalam *gootnote* maupun daftar pustaka, tetap menggunakan ketentuan transliterasi.

Transliterasi yang digunakan Fakultas Syariah Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang menggunakan EYD plus, yaitu transliterasi yang didasarkan atas Surat Keputusan Bersama (SKB) Menteri Agama Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia, 22 Januari 1998, No. 159/1987 dan 0543.b/U/1987, sebagaimana tertera dalam buku Pedoman Transliterasi bahasa Arab (*A Guidge Arabic Transliteration*), INIS Fellow 1992. Dalam penelitian ini, terdapat beberapa istilah atau kalimat yang berasal dari bahasa arab, namun ditulis dalam bahasa latin. Adapun penulisannya berdasarkan kaidah berikut:

B. Konsonan

ا	= Tidak dilambangkan	ض	= dl
ب	= B	ط	= th
ت	= T	ظ	= dh

ث = Ta	ع = ‘ (menghadap ke atas)
ج = J	غ = gh
ح = H	ف = f
خ = Kh	ق = q
د = D	ك = k
ذ = Dz	ل = l
ر = R	م = m
ز = Z	ن = n
س = S	و = w
ش = Sy	ه = h
ص = Sh	ي = y

Hamzah (ء) yang sering dilambangkan dengan alif, apabila terletak di awal kata maka dalam transliterasinya mengikuti vokalnya, tidak dilambangkan, namun apabila terletak di tengah atau akhir kata, maka dilambangkan dengan tanda koma di atas (‘), berbalik dengan koma (‘) untuk penggantian lambang ع.

C. Vokal, Panjang dan Diftong

Setiap penulisan bahasa Arab dalam bentuk tulisan latin vokal *fathah* ditulis dengan “a”, *kasrah* dengan “i”, *dlommah* dengan “u”, sedangkan bacaan panjang masing-masing ditulis dengan cara berikut:

Vokal	Panjang	Diftong
a = fathah	Ā	قال menjadi qâla
i = kasrah	î	قيل menjadi qîla
u = dlommah	û	دون menjadi dûna

Khusus untuk bacaan ya’ nisbat, maka tidak boleh digantikan dengan “î”, melainkan tetap ditulis dengan “iy” agar dapat menggambarkan ya’ nisbat diakhirnya. Begitu juga untuk suara diftong, wawu dan ya’ setelah *fathah* ditulis dengan “aw” dan “ay”. Perhatikan contoh berikut:

Diftong	Contoh
aw = و	قول menjadi qawlun

ay = ي	خير menjadi khayrun
--------	---------------------

D. Ta'marbûthah (ة)

Ta' marbûthah (ة) ditransliterasikan dengan “t” jika berada di tengah kalimat, akan tetapi ta' marbûthah tersebut berada di akhir kalimat, maka ditransliterasikan dengan menggunakan “h” misalnya الرسالة للمدرسة menjadi *al-risala li-mudarrisah*, atau apabila berada di tengah-tengah kalimat yang terdiri dari susunan *mudlaf* dan *mudlaf ilayh*, maka ditransliterasikan dengan menggunakan “t” yang disambungkan dengan kalimat berikut, misalnya الله في رحمة menjadi *fi rahmatillâh*.

E. Kata Sandang dan Lafdh al-Jalâlah

Kata sandang berupa “al” (ال) dalam lafadh jalâlah yang berada di tengah-tengah kalimat yang disandarkan (*idhafah*) maka dihilangkan. Perhatikan contoh-contoh berikut :

1. Al-Imâm al-Bukhâriy mengatakan.....
2. Al-Bukhâriy dalam muqaddimah kitabnya menjelaskan
3. *Masyâ'Allah kânâ wa mâlam yasyâ lam yakun*
4. *Billâh 'azza wa jalla*

F. Hamzah

Hamzah ditransliterasikan dengan apostrof. Namun itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan di akhir kata. Bila terletak di awal kata, hamzah tidak dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

Contoh : شيء - syai'un أمرت - umirtu
 النون - an-nau'un تأخذون - ta'khudzûn

G. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik *fi'il* (kata kerja), *isim* atau *huruf*, ditulis terpisah. Hanya kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain, karena ada huruf Arab atau harakat yang dihilangkan, maka dalam transliterasi ini penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya.

Contoh : وان الله لهو خير الرازقين - wa innalillâha lahuwa khairar-râziqîn.

Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf capital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf capital seperti yang berlaku dalam EYD, diantaranya huruf capital digunakan untuk menuliskan oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf capital tetap awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sanfangnya.

Contoh : وما محمد إلا رسول = wa maâ Muhammadun illâ Rasûl

ان اول بيت وضع للدرس = inna Awwala baitin wu dli'a linnâsi

Penggunaan huruf capital untuk Allah hanya berlaku bila dalam tulisan arabnya memang lengkap demikian dan jika penulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harakat yang dihilangkan, maka huruf capital tidak dipergunakan.

Contoh : نصر من الله فتح قريب = nasrun minallâhi wa fathun qarîb

الله الامر جميعا = lillâhi al-amru jamî'an

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi merupakan bagian yang tidak terpisahkan dengan ilmu tajwid.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iv
HALAMAN MOTTO	v
KATA PENGANTAR	vi
PEDOMAN TRANSLITERASI	ix
DAFTAR ISI	xiii
ABSTRAK	xvii
ABSTRACT	xviii
ملخص البحث	xix
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah.....	6
C. Tujuan Penelitian	6
D. Batasan Penelitian.....	7
E. Manfaat Penelitian	7
F. Definisi Operasional	8
G. Metode Penelitian	10
H. Penelitian Terdahulu	15

I. Sistematika Pembahasan	22
---------------------------------	----

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

A. Pasar Modal Syariah	24
1. Pengertian Pasar Modal Syariah	24
2. Unsur-Unsur Pasar Modal Syariah	26
3. Karakteristik Pasar Modal Syariah	28
4. Prinsip-Prinsip Pasar Modal Syariah	29
5. Produk-Produk Pasar Modal Syariah	32
6. Daftar Efek Syariah (DES).....	37
7. Islamic Indeks Syariah	38
8. Proses Screening Syariah	39
B. Adz-Dzariah	43
1. Saddu Dzariah.....	43
2. Fath Adz-Dzariah	47
3. Kehujjahan Adz-Dzariah	47
4. Pendapat beberapa Ulama tentang Kehujjahan <i>Adz-dzariah</i>	51
5. Cara Mentukan <i>Adz-Dzariah</i>	52

BAB III HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Mekanisme Penerbitan Efek Syariah Melalui Sistem <i>Screening</i>	54
B. Analisis Hukum Invstasi Saham Syariah Melalui Sistem <i>Screening</i> Menggunakan Adz-Dzariah	66

BAB IV PENUTUP

A. Kesimpulan.....	72
B. Saran.....	74
DAFTAR PUSTAKA	76
LAMPIRAN – LAMPIRAN	
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Penelitian Terdahulu	19
--------------------------------------	----



ABSTRAK

Sofyan Fahmi, 15220084, 2019, *Investasi Saham Syariah Melalui Sistem Screening Saham Tinjauan Az Zariah*, Skripsi, Jurusan Hukum Bisnis Syariah, Fakultas Syariah, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, Pembimbing: Prof. Dr. Muhamad Nur Yasin S.H. M.Ag.

Kata Kunci: **Investasi, Screening.**

Investasi merupakan sarana menanam modal dari investor kepada sebuah perusahaan., Namun tidak semua perusahaan bisa dijadikan tempat untuk berinvestasi. Oleh karena itu pemerintah membuat sistem *Screening* saham untuk menyaring perusahaan yang bisa dijadikan tempat berinvestasi khususnya untuk umat Islam, dan perusahaan tersebut akan masuk kedalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI. Namun sistem *Screening* tersebut menimbulkan permasalahan kepada investor yang telah menanam modalnya ketika perusahaan yang awalnya masuk kedalam ISSI lalu dikeluarkan karena tidak memenuhi syarat dalam *Screening*, dan meimbulkan pertanyaan bagaimana status hukum berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Penelitian ini membahas mengenai Investasi Saham Syariah Melalui Sistem *Screening* Saham Tinjauan Az Zariah. Yang bertujuan untuk mengetahui bagaimana mekanisme penerbitan efek syariah melalui sistem *screening* saham dan untuk mengetahui bagaimana hukum berinvestasi pada saham syariah melalui sitem *screening* tinjauan Az-Zariah. Jika suatu perusahaan telah keluar dari ISSI apakah berinvestasi terhadap perusahaan tersebut wajib dihentikan atau tidak.

Penelitian ini tergolong dalam jenis penelitian normatif atau penelitian kepustakaan. Pendekatan dalam penelitian ini menggunakan metode analisis yuridis kualitatif, yaitu berupa interpretasi mendalam tentang bahan-bahan hukum sebagaimana lazimnya penelitian hukum normatif, selanjutnya analisis tersebut akan dihubungkan dengan permasalahan dalam penelitian ini untuk menghasilkan suatu penelitian objektif guna menjawab permasalahan dalam penelitian ini.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa berinvestasi terhadap perusahaan yang telah keluar dari ISSI karena tidak memenuhi syarat *Screening* ada yang diperbolehkan ada yang dilarang tergantung apa yang melatarbelakangi perusahaan tersebut dikeluarkan. Jika perusahaan tersebut dikeluarkan karena rasio hutang atau pendapatan non-halal lebih dari ditentukan maka harus dilihat dulu apakah perusahaan tersebut berpotensi masuk kembali ke ISSI, jika berpotensi maka hukumnya bisa diperbolehkan, namun jika perusahaan tersebut merubah bisnisnya dari semula bisnis yang halal kemudian menjadi bisnis yang haram maka berinvestasi pada perusahaan tersebut dilarang dan investor wajib menghentikan investasinya terhadap perusahaan tersebut.

ABSTRACT

Sofyan Fahmi, 15220084, 2019, *Sharia Stock Investment Through the Az Zariah Review Screening System*, Thesis, Islamic Business Law Department, Faculty of Sharia, Maulana Malik Ibrahim State Islamic University, Malang. Advisor: Prof. Dr. Mohamad Nur Yasin, SH.M.Ag

Keywords: **Investment, Screening.**

Investment is a means of investment from investors to companies. However, not all companies can be used as a place to invest. Therefore, the government makes a stock screening system to filter the companies that can be used as a place to invest, especially for The Muslims, and the companies incorporate to the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI). Yet, the filtering system creates problems with investors who have invested their capital when the company that was originally included in ISSI was later excluded because it did not meet the screening requirements, and that raises questions about how the legal status of investment in the company is.

This study discusses Sharia Stock Investment through the Stock Screening System Review of Az Zariah. This study aims to find out how the mechanism of Islamic securities issuance through a stock screening system and to find out how the law of investing in sharia shares through the Az-Zariah review screening system. If a company has left ISSI, whether to invest in that company must be stopped or not.

This research belongs to the type of normative research or library research. The approach in this study uses a qualitative juridical analysis method, which is in the form of in-depth interpretation of legal materials as is usual normative legal research, then the analysis will be linked to the problems in this study to produce an objective study to answer the problems in this study.

The results of this study indicate that investing in companies that have left the ISSI because they do not meet the Screening requirements are allowed to be banned depending on what is behind the company issued. If the company is issued because the ratio of debt or non-halal income is more than which is determined then it must be seen whether the company has the potential to re-enter the ISSI, if it is potential then the law can be allowed, but if the company changes its business from halal business then becomes a business illegitimate, investing in the company is prohibited and investors must stop their investment in the company

ملخص البحث

صفيان فهمي، ٤٨٠٠٢٥١، ٩١٠٢، الاستثمار في الشريعة الإسلامية من خلال نظام فحص (تحري) مراجعة السهم الذريعة-البحث الجامعي، قسم قانون التجارة الشريعة، كلية الشريعة، جامعة مولانا مالك إبراهيم الإسلامية الحكومية مالانج. المشرف : فرفيصور دكتور محمد نوريس

الكلمات الأساسية: الاستثمار، فحص (تحري).

الاستثمار هو وسيلة لاستثمار رأس المال من المستثمرين إلى الشركة، ولكن ليس كل الشركات يمكن أن يكون مكان الاستثمار. وعلى هذا السبب، قامت الحكومة بإنشاء نظام فحص الأسهم لتصفية الشركات التي يمكن أن يستخدمها المسلمون لتكون مكان الاستثمار، وستدخل تلك الشركة إلى مؤشر الأسهم الشرعي الإندونيسي (اسسي). وفي نفس الوقت، كان نظام الفحص يسبب مشاكل للمستثمرين الذين قد استثمروا رؤوس أموالهم عندما في البداية كانت الشركة دخلت إلى مؤشر الأسهم الشرعي الإندونيسي (اسسي) ثم تكون مهجرة لأنها لا توفى شروط نظام الفحص، وتثير أسئلة تعني كيفية الوضع القانوني للاستثمار في الشركات. يبحث ويناقش هذه البحث عما يتعلق باستثمار السهم الشرعي من خلال نظام فحص مراجعة الأسهم تحري. ويهدف هذه البحث لمعرفة كيفية اجراءات تأثير الشريعة من خلال نظام فحص مراجعة الأسهم ومعرفة كيف يستثمر القانون في السهم الشرعي من خلال نظام فحص مراجعة الأسهم تحري. إذا كانت الشركة مهجرة من (اسسي)، هل يجوز للمستثمرين يقومون بالاستثمار مع الشركة أو لا بد لهم إيقاف الاستثمار. كان هذا البحث من البحث المعياري أو بحث المكتبة. وأما المدخل المستخدم في هذا البحث هو مدخل التحليل القانوني النوعي، وهو في شكل تفسير متعمق للمواد القانونية كما هو الحال في الأبحاث القانونية المعيارية المعتادة، ثم سيتم ارتباط بين نتيجة التحليل والمشاكل في هذا البحث لحصول على الدراسة الموضوعية للإجابة على المشكلات في هذه البحث.

تشير نتائج هذه البحث إلى أن الاستثمار في الشركات التي كانت مهجرة من (اسسي) لأنها لا توفى شروط نظام الفحص، هناك يُسمح وهناك يمنع حسب ما يسبب إخراج الشركة من (اسسي). إذا تم إخراج الشركة نظرًا لأن نسبة الدين أو الدخل غير الحلال أكبر من تحديدها، علينا أن نلاحظ أولاً إذا كانت الشركة لديها القدرة على إعادة الدخول إلى (اسسي)، إذا كان الاستثمار يسمح بالقانون، ولكن إذا غيرت الشركة أعمالها من أعمال الحلال، تصبح أعمال الحرام (غير شرعي)، كان الاستثمار يمنع بالقانون ويجب على المستثمرين إيقاف استثماراتهم في الشركة.



BAB I
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Islam merupakan panduan kehidupan bagi umat Islam yang memiliki banyak nilai positif di dalamnya. Nilai positif itu menyangkut berbagai aspek kehidupan seperti hal ibadah, sosial, politik, dan ekonomi. Ibadah kepada Allah SWT berfungsi sebagai sarana pengingat manusia terhadap tanggung jawabnya di dunia. Sedangkan muamalah berperan fungsi dalam hubungan sosial manusia.

Manusia dalam menjalankan kesejahteraan hidup sangat berkaitan dengan muamalah. Dalam agama Islam menganjurkan umatnya untuk beraktivitas

sesuai dengan syariat yang telah ditentukan. Syariat Islam itu seperti berekonomi dengan baik dan benar, tidak menimbun barang, atau tidak membiarkan harta itu tidak produktif, sehingga timbulah kesejahteraan umat dalam bermuamalah. Oleh karena itu untuk mengatur ekonomi yang baik haruslah sesuai dengan peraturan yang telah ditentukan oleh syariat-syariat Islam. Seperti Firman Allah yang berbunyi¹:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَن تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya : *Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu)*

Ayat diatas menganjurkan umat Islam agar berinteraksi antar sesamanya dengan mengedepankan kemaslahatan dan keridhaan. Dalam hal ini dilarang antara pelaku bisnis dan konsumen saling merugikan antara salah satu pihak dari segi apapun.

Perkembangan zaman yang begitu pesat telah banyak membawa perubahan atau sesuatu yang baru dalam bidang ekonomi salah satunya adalah berinvestasi di pasar modal. Pasar modal adalah pasar untuk berbagi instrumen

¹ QS. An-Nisa :29

keuangan jangka panjang yang bias diperjual belikan baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri². Kehadiran pasar modal sangat berperan penting untuk kemajuan perekonomian suatu negara. Banyak modal yang lari keluar negeri selain karena tingginya inflasi dan suku bunga suatu negara tetapi juga tidak ada alternative investasi yang menguntungkan negara bersangkutan dan pada saat yang sama investasi di negara lain lebih menjajikan keuntungan yang lebih besar³.

Bangkitnya ekonomi syariah di Indonesia menjadi fenomena yang menarik dan menggembirakan bagi masyarakat muslim di Indonesia. Sebelum era 80-an istilah yang eksis adalah ekonomi Islam. Mulai era 80-an, selain istilah ekonomi Islam muncul juga istilah ekonomi syariah. Perkembangan Istilah dari “ekonomi Islam” menjadi “ekonomi syariah” tidak terjadi secara tiba-tiba (*instant*), tetapi melalui dialektika sosial ekonomi⁴.Maka dalam rangka mengakomodir kebutuhan umat Islam di Indonesia yang ingin melakukan investasi di produk-produk pasar modal maka muncul pasar modal syariah yang sesuai dengan prinsip dasar syariah.

Pasar modal berbasis syariah di Indonesia secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 Maret tahun 2003⁵. Dengan adanya pasar modal syariah ini

²Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Yogyakarta: Ekonosia, 2013), 199.

³Ahmad Wardi Muslich, *Fiqh Muamalat* (Jakarta: Amzah, 2013), 568.

⁴Mohamad Nur Yasin, *Politik Hukum Ekonomi Syariah di Indonesia*, (Malang: UIN Maliki Press, 2018) hal.123

⁵Yani Mulyaningsih *Kriteria Investasi Syariah dalam Konteks Kekinian*. (Yogyakarta: Kreasi Wacana. 2008), hal. 183

menginspirasi para muslim untuk melakukan penanaman modal pada pasar modal yang berbasis syariah. Pasar modal syariah tidak hanya berlaku untuk para muslim tetapi bias juga untuk kalangan non muslim. Perbedaannya adalah pasar modal syariah menggunakan prinsip syariah yang memberikan ketenangan dan keyakinan atas transaksi yang halal.

Prinsip prinsip syariah pada pasar modal syariah ini menggunakan hukum Islam dalam kegiatannya yang berdasarkan pada Fatwa DSN-MUI, baik yang ditetapkan dalam peraturan Bapepam LK, maupun dari Fatwa DSN-MUI sendiri.⁶ Di dalam pasar modal syariah untuk menghindari dari bahaya riba maka dilaksanakan kegiatan *screening* terlebih dahulu. Proses *screening* bertujuan untuk mengidentifikasi saham-saham yang melanggar prinsip syariah seperti riba, perjudian maupun ketidakpastian.⁷ Jadi efek yang hendak diperdagangkan itu terlebih dahulu di *screening* apakah masuk dalam kategori halal ataupun sebaliknya. Namun yang menjadi masalah adalah pada situasi sekarang ini, tidak memungkinkan sepenuhnya dilarang dan terbebas dari spekulasi dalam proses *screening*.

Efek yang dikeluarkan dari sistem *screening* ini tidak tidak sepenuhnya sesuai syariah karena sebagian besar negara memiliki lembaga keuangan konvensional. Oleh karena itu ketika berhadapan dengan institusi tersebut tidak

⁶ Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2012), 124.

⁷ Andrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), 39.

akan bisa menghindar dari kegiatan riba yang sudah jelas dilarang dalam Islam.

Screening pada dasarnya dilakukan dengan dua cara yaitu *Core Business screening* dan *financial Ratio screening*. Financial ratio screening atau penyaringan rasio keuangan diatur dalam Fatwa DSN-MUI yang pasal 10 menyebutkan bahwa suatu emiten tidak layak untuk diinvestasikan apabila pertama, struktur hutang terhadap modal sangat bergantung kepada pembiayaan yang mengandung unsur riba. Kedua apabila emiten memiliki nisbah hutang terhadap modal lebih dari 82% (hutang 45% dan modal 55%).⁸ Dan di dalam prinsip syariah hutang ribawi maksimal 45% dari modal sedangkan sebagian besar modal dari pembiayaan konvensional yang mengandung riba.

OJK yang kemudian menjadi lembaga independen yang menggantikan tugas, fungsi, dan wewenang pengaturan keuangan yang selama ini dilakukan oleh Kementerian Keuangan melalui Badan Pengawas Pasar Modal serta Lembaga Keuangan (Bapepam-LK)⁹ kemudian mengeluarkan peraturan yakni Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/POJK.04/2017 Tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah yang merupakan pelengkap dari peraturan sebelumnya yang dikeluarkan oleh Bapepam-LK.

⁸Fatwa DSN No: 20/DSN-MUI/IX/2000

⁹Ivan Widi Kurniawan, “*Sejarah Bapepam dan OJK*”, <https://prezi.com/yn4nyoidmblr/sejarah-bapepam-dan-ojk/>, diakses tanggal 9 April 2019

Kegiatan *Screening* dilakukan dua kali dalam setahun, jadi Indeks Saham Syariah Indonesia di evaluasi setiap enam bulan sekali. Hasil dari *Screening* saham tersebut disebut dengan ISSI yang dikelompokan oleh Bursa Efek Indonesia. ISSI merupakan Indeks Saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia¹⁰.

Data terakhir yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia terkait jumlah saham yang masuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia yang mulai berlaku desember 2018 adalah sebanyak 395 saham dengan rincian sebanyak 26 saham baru yang masuk dan sebanyak 22 saham yang keluar.¹¹ Keluar masuknya saham didalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) ini merupakan dampak dari aktifitas *Screening* saham syariah tersebut.

Kondisi ini menjadikan para Investor dilema karena semula telah berinvestasi pada perusahaan yang masuk dalam prinsip syariah kemudian dikeluarkan oleh ISSI karena proses screening tersebut dan otomatis tidak termasuk didalam saham yang menggunakan prinsip syariah. apabila para investor mempertahankan sahamnya maka berpotensi kepada praktik investasi non syariah yang dilarang oleh Fatwa DSN MUI, namun apabila investor menjual sahamnya maka akan berpotensi rugi karena harga saham saat itu sedang turun.

¹⁰ Burhanuddin S. *Pasar Modal Syariah*.(Yogyakarta: UII Press, 2009), 128.

¹¹Indeks Saham Syariah Indonesia yang diakses di https://www.idx.co.id/media/4563/20181128_issi_per3des2018.pdf. Diakses tanggal 19 April 2019

Dalam uraian penjelasan diatas maka penulis ingin mengkaji tentang “Investasi Syariah melalui Sistem Screening Tinjauan *Az-Zari’ah*?”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka dapat diperoleh rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana mekanisme penerbitan efek syariah melalui sistem screening?
2. Bagaimana hukum beinvestasi pada saham syariah melalui sistem screening tinjauan *Az-Zari’ah*?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui Bagaimana mekanisme penerbitan efek syariah melalui financial screening.
2. Untuk mengetahui Bagaimana hukum berinvestasi pada saham syariah melalui financial screening tinjauan *Az-Zari’ah*?

D. Batasan Penelitian

Sehubungan dengan penelitian Dengan judul Analisa Hukum Investasi Syariah Melalui Financial Screening Tinjauan Az- Zariah penulis membatasi suatu permasalahannya. Adanya batasan masalah dimaksudkan agar penelitian ini tetap terfokus pada objek yang diteliti dan pembahasannya tidak melebar. Adapun batasan masalah yang dirumuskan oleh penulis diantaranya: Hukum positif yang dipakai penulis dalam penelitian ini adalah Fatwa DSN No:

20/DSN-MUI/IX/2003 tentang efek syariah, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor No. 35 /POJK.04/2017, dan *Az-Zarî'ah*.

E. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat atau kegunaan yang diharapkan di dalam penelitian ini adalah:

1. Manfaat Secara Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi sumbangan pemikiran dalam pengembangan keilmuan serta menambah wawasan tentang Hukum Pengaturan Efek Syariah melalui Financial Screening Tinjauan *Az-Zarî'ah*?

2. Manfaat Secara Praktis

Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi masyarakat lebih khususnya pelaku Investasi agar lebih mengerti mengenai praktek financial screening dan hukum berinvestasi pada saham syariah ditinjau dari *Az-Zarî'ah*?

F. Definisi Oprasional

1. Efek syariah

Efek syariah merupakan surat berharga yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di Pasar Modal. Sebagaimana yang dijelaskan dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor No. 35 /POJK.04/2017

Efek Syariah adalah Efek sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang tentang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya yang¹²:

- a. akad, cara pengelolaan, kegiatan usaha;
- b. aset yang menjadi landasan akad, cara pengelolaan, kegiatan usaha; dan/atau
- c. aset yang terkait dengan Efek dimaksud dan penerbitnya, tidak bertentangan dengan Prinsip Syariah di Pasar Modal.

2. *Screening*

Screening saham syariah merupakan penentuan kriteria-kriteria yang harus di penuhi oleh emiten untuk masuk dalam kategori saham syariah¹³. Sebagaimana *screening* syariah pada umumnya ISSI memiliki kriteria dalam penetapan saham-saham yang akan dicatat didalamnya. Adapun syarat-syarat yang harus dipenuhi oleh perusahaan yang akan mendaftarkan diri di ISSI yaitu:

- a. Memenuhi kriteria *Business Screening*

Kriteria *Business Screening* yang ada di ISSI pada umumnya sama dengan yang diterapkan oleh beberapa negara yang ada di dunia ini. Namun secara spesifik diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah Pasal 2 point 1 huruf b nomer 1 yang pada intinya adalah baik

¹² Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor No. 35 /POJK.04/2017

¹³ Burhanudin, *Pasar Modal Syariah*,(YogyakartaI: UII Press, 2008) Hal. 131.

produk, praktek produksi dan distribusi tidak melanggar prinsip-prinsip syariah. Untuk itu perusahaan yang ingin terdaftar dalam ISSI harus memenuhi kriteria ini.

b. Memenuhi kriteria *Financial Screening*

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, bahwa kriteria *Financial Screening* ditetapkan dalam rasio persentase keuangan. Rasio persentase keuangan dibagi menjadi dua jenis yaitu rasio hutang dan rasio pendapatan non halal. Pada Indeks Saham Syariah Indonesia persentase rasio hutang maksimal adalah 40% dan pendapatan non halal maksimal 10%.

3. *Az-Zarî'ah*

Az-Zarî'ah adalah metode untuk menetapkan hukum melarang atau memperbolehkan suatu perbuatan yang asal mulanya dilarang atau diperbolehkan untuk mencegah suatu yang mudharat atau merugikan.

Sebagian ulama mengkhususkan pengertian *Az-Zarî'ah* dengan sesuatu yang membawa pada perbuatan yang dilarang dan mengandung kemudharatan. Akan tetapi, pendapat tersebut ditentang oleh para ulama *ushul* lainnya, diantaranya Ibnu Qayyim Aj-Jauziyah yang menyatakan bahwa *Az-Zarî'ah* itu tidak hanya menyangkut sesuatu yang dilarang, tetapi ada juga yang dianjurkan¹⁴.

¹⁴ Muhsin Haryanto *Ushul Fikih* (Bantul: Kreasi Wacana,2015), 195

G. Metode Penelitian

Metode penelitian adalah cara melakukan kegiatan dengan menggunakan pikiran secara seksama dengan menganalisis atau merumuskan suatu data penelitian. Dengan penelitian ini penulis menggunakan metode penelitian yang relevan dengan judul yang penulis teliti:

1. Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian *normative*, yaitu penelitian dengan mengkaji hukum Islamnya. Pokok kajiannya adalah hukum yang dikonsepsikan sebagai norma atau kaidah yang berlaku dalam masyarakat. Sehingga penelitian ini berfokus pada inventarisasi Hukum Islam. Penggunaan metode penelitian *normative* dalam upaya penelitian dan penulisan ini dilatari dengan kesesuaian metode penelitian yang dibutuhkan.

2. Pendekatan Penelitian

Pendekatan dalam penelitian ini menggunakan metode analisis yuridis kualitatif, yaitu berupa interpretasi mendalam tentang bahan-bahan hukum sebagaimana lazimnya penelitian hukum normatif, selanjutnya analisis tersebut akan dihubungkan dengan permasalahan dalam penelitian ini untuk menghasilkan suatu penelitian objektif guna menjawab permasalahan dalam penelitian ini.

3. Bahan Hukum

Dalam penelitian ini data yang digunakan diambil dari tiga macam

bahan hukum, bahan hukum primer, bahan hukum sekunder dan bahan hukum tersier. Masing-masing penjelasannya yaitu:

- a. Bahan Hukum Primer adalah sebuah bahan hukum yang mempunyai kedudukan mengikat secara yuridis. Bahan hukum primer terdiri dari peraturan perundang-undangan yang terkait dengan penelitian. Penelitian ini menggunakan Fatwa DSN No: 20/DSN-MUI/IX/2003 tentang efek syariah, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor No. 35/POJK.04/2017, dan *Az-Zari'ah*.
- b. Bahan Hukum Sekunder adalah studi kepustakaan (*Library Research*) data yang dikumpulkan, diolah dan disajikan oleh pihak lain. Data sekunder antara lain mencakup dokumen-dokumen resmi, buku-buku, hasil penelitian yang berwujud laporan, dan sebagainya¹⁵.
- c. Bahan Hukum Tersier adalah bahan-bahan yang memberi penjelasan terhadap Data primer dan data sekunder. Adapun bahan hukum tersier dalam penelitian ini adalah kamus besar Bahasa Indonesia dan Ensiklopedia Islam.

4. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dilakukan untuk menghimpun keseluruhan data yang diperlukan. Peneliti menggunakan metode pengumpulan data berupa dokumentasi yang mana penelitian ini tidak

¹⁵ M. Iqbal Hasan, *Pokok-pokok Materi Metodologi Penelitian dan Aplikasi* (Jakarta : Ghali Indonesia,2002), hlm. 82.

membutuhkan terjun langsung pada subjek penelitian, namun hanya melalui dokumen. Dokumen yang digunakan disini adalah buku-buku yang berkaitan dengan judul penelitian yaitu mengenai investasi saham syariah¹⁶. Hal ini dilakukan dengan cara meminjam buku dipergustakaan, membeli buku yang berkaitan dengan penelitian yang sedang dilakukan. Kemudian membaca dan memahami bagian-bagian yang sekiranya diperlukan didalam penelitian.

5. Metode Pengolahan Bahan Hukum

Untuk mengolah keseluruhan data yang diperoleh, maka perlu adanya prosedur pengolahan dan analisis data yang sesuai dengan pendekatan yang digunakan. Maka model analisis yang digunakan penulis adalah analisis deskriptif kualitatif.¹⁷ Adapun analisis data yang penulis gunakan adalah:

a. Pemeriksaan data (*Editing*)

Pemeriksaan data (*Editing*), merupakan tindakan awal dari pengolahan data yaitu dengan meneliti kembali data yang diperoleh untuk mengetahui apakah data tersebut sudah cukup baik atau kurang lengkap. Jadi, dalam penelitian ini penulis akan mengecek kelengkapan serta keakuratan data utama, yaitu referensi-referensi yang berkaitan dengan kepailitan

¹⁶ Burhan Ashshofa, *Metode Penelitian Hukum*, (Jakarta: PT Rineka Cipta, 2004), 24.

¹⁷ Comy R. Setiawan, *Metode Penelitian Kualitatif, Jenis, Karakter, dan Keunggulan*, (Jakarta: Grasindo, 2010), 9.

b. Klasifikasi data (*classifying*)

Klasifikasi data (*classifying*) adalah pengelompokan data yang diperoleh untuk memudahkan dalam mengolah data yang selanjutnya dikelompokkan sesuai dengan ide pokok penelitian. Klasifikasi (*classifying*), setelah ada data dari berbagai sumber maka dilakukan klasifikasi dan dilakukan pengecekan ulang agar data yang diperoleh terbukti kevalidannya. Hal ini bertujuan untuk memilah data yang diperoleh dari referensi utama maupun referensi pendukung yang nantinya di sesuaikan dengan kebutuhan penelitian.

c. Verifikasi data (*Verifying*)

Verifikasi data adalah langkah dan kegiatan yang dilakukan penulis untuk memperoleh data dari sumber yang bisa dipertanggung jawabkan. Hal ini penulis melakukan pengecekan kembali data yang sudah terkumpul dengan melihat sumber yang aslinya yakni Fatwa DSN No: 20/DSN-MUI/IX/2003 tentang efek syariah, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor No. 35 /POJK.04/2017, dan *Az-Zari'ah* guna memperoleh keabsahan data.

d. Analisis Data (*Analysing*)

Analisis data adalah proses penyusunan data agar data tersebut dapat ditafsirkan. Data tersebut nantinya dikelompokkan dalam satu pola

agar memudahkan dalam meneliti. Dalam pedoman penulisan karya ilmiah, Sugiono berpendapat bahwa analisis data adalah proses mencari dan menyusun data secara sistematis yang diperoleh dari hasil wawancara, catatan lapangan dan dokumentasi.¹⁸

H. Penelitian Terdahulu

Berdasarkan penelitian yang dilakukan terhadap beberapa sumber kepustakaan, ada beberapa judul penelitian yang telah membahas topik ini antara lain sebagai berikut:

Pertama skripsi yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Minat Mahasiswa Untuk Melakukan Investasi di Psar Modal Syariah” yang ditulis oleh Laili Karima, Universitas Islam Indonesia 2018. Dalam skripsi tersebut membahas tentang analisis factor-faktor yang mempengaruhi minat mahasiswa untuk melakukan investasi di pasar modal syariah. Selain itu manfaat dari penelitian ini adalah untuk memberikan informasi kepada calon investor mengenai investasi di pasar modal syariah. Dan hasil dari penelitian ini bahwa manfaat investasi memiliki pengaruh positif¹⁹. Penelitian ini sama-sama membahas tentang investasi syariah, sejarah dan peraturan hukum tentang Investasi Syariah namun penyusun lebih fokus terhadap permasalahan dalam *Fiancial Screening*.

¹⁸ Fakultas Syariah Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, *Pedoman Penulisan Karya Ilmia*, (Malang: UIN Press, 2012), 48.

¹⁹ Laili Karima, 2018, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Minat Mahasiswa Untuk Melakukan Investasi di Psar Modal Syariah*, (Jakarta: Universitas Islam Indonesia)

Kedua, jurnal yang ditulis oleh M. Ardiansyah, Ibnu Qizam, dan Abdul Qoyum yang berjudul “Telaah Kritis Model *Screening* Saham Syariah Menuju Pasar Tunggal ASEAN” Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta 2016. Penelitian ini mengkaji model *screening* saham syariah yang ada di negara-negara ASEAN dalam upaya menghadapi masyarakat ekonomi ASEAN 2015. Hasil penelitian dari 5 sampel yang digunakan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa 5 negara ASEAN, yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand dan Filipina menggunakan model *screening* yang berbeda-beda. Perbedaan model *screening* syariah menurut beberapa ahli keuangan syariah dipengaruhi oleh beberapa faktor²⁰. Salah satunya ialah perbedaan struktur masyarakat suatu negara di mana pasar saham syariah itu berada. Meski sama-sama mengkaji mengenai model *screening* saham syariah, tetapi dalam penelitian tersebut bersifat membandingkan dan lebih fokus mengkaji beberapa faktor yang mempengaruhi adanya perbedaan model *screening* yang ada di 5 Negara ASEAN. Sementara, penyusun hanya mengkaji satu model *screening* syariah di Indonesia.

Ketiga jurnal yang ditulis oleh oleh Refky Fielnanda, yang berjudul berjudul “Konsep *Screening* Saham Syariah di Indonesia” Universitas Islam Negeri Sultan Thaha Saifuddin 2017. Dalam jurnal tersebut membahas tentang pentingnya proses *screening* dalam bagian dari investasi di pasar

²⁰ M. Ardiansyah dkk, 2016 *Telaah Kritis Model Screening Saham Syariah Menuju Pasar Tunggal ASEAN*, (Yogyakarta: Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta)

modal syariah. Banyak perdebatan para ahli yang menyatakan bahwa screening hanya menghambat proses berinvestasi. Kesimpulannya adalah proses screening diperlukan untuk pengawasan dan untuk menghindari pelanggaran dari prinsip syariah²¹. Dasar yang diambil dari Fatwa DSN-MUI dan pemikiran Gholamreza Zandi. Penelitian ini sama-sama fokus terhadap permasalahan dari *financial Screening* dalam penerbitan efek syariah namun penelitian ini menggunakan rujukan para ahli ekonomi Islam sedangkan penyusun menggunakan *Saddu Zari'ah*

Keempat, jurnal yang ditulis oleh Egi Arvian Firmansyah dari Universitas Padjadjaran Bandung 2017 yang berjudul “Seleksi Saham Syariah: Perbandingan antara Bursa Saham Indonesia dan Malaysia”. Jurnal ini membandingkan kriteria seleksi saham untuk dapat dikategorikan ke dalam saham syariah di dua negara, yakni Indonesia dan Malaysia. Meski sama-sama terfokus pada *screening* saham syariah, tetapi jurnal ini menggunakan perbandingan pandangan ulama masing-masing negara dengan menggunakan pendekatan ijtihad untuk memutuskan saham mana yang dikategorikan sesuai syariah dan tidak²². Sedangkan penelitian yang dilakukan penyusun menggunakan *Saddu Zari'ah*.

²¹ Refky Fielnanda, 2017, *Konsep Screening Saham Syariah di Indonesia*, (Jambi: Universitas Islam Negeri Sultan Thaha Saifuddin)

²² Syafiq M. Hanafi, 2017, *kriteria penerbitan saham syariah pada tiga indeks saham yaitu Jakarta Islamic Index (JII), Kuala Lumpur Stock Exchange Syariah (KLSI) dan Dow Jones Islamic Market Index (DJIM)*. (Bandung: Universitas Padjadjaran Bandung)

Kelima jurnal yang ditulis Oleh Syafiq M. Hanafi dari Universitas Padjajaran Bandung 2017 yang berjudul kriteria penerbitan saham syariah pada tiga indeks saham yaitu *Jakarta Islamic Index (JII)*, *Kuala Lumpur Stock Exchange Syariah (KLSI)* dan *Dow Jones Islamic Market Index (DJIM)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perbedaan implementasi ajaran *fiqh muamalah* pada indeks saham dikarenakan dasar acuan (pendapat *fuqaha*) yang dipergunakan berbeda serta indeks dan jumlah saham masing-masing indeks juga menjadi pertimbangan dalam menetapkan kriteria saham syariah. Penelitian ini berfokus pada perbandingan tiga indeks mengenai kriteria dan hal yang melatar belakangi penetapan indeks syariah. Meski sama-sama berfokus pada saham yang dikeluarkan dari system *screening* tapi penelitian ini menggunang acuan pendapat fuqaha sedangkan penulis menggunakan *Saddu Zari'ah* yang dimana menganalisa hukum yang terjadi akibat dari *Screening* saham.

Tabel 1.1 Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, Tempat	Judul	Persamaan	Perbedaan
1.	Laili Karima, Tahun 2016, Universitas Islam Indonesia	“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Minat Mahasiswa Untuk Melakukan Investasi di Psar Modal Syariah	Membahas Investasi Syariah secara umum	1. Jenis penelitian 2. Objek penelitian 3. Fokus penelitian
2.	M. Ardiansyah, Ibnu Qizam, dan Abdul Qoyum, Tahun 2016, Universitas Islam Negeri	Telaah Kritis Model <i>Screening</i> Saham Syariah Menuju Pasar Tunggal ASEAN”	Membahas <i>Screening</i> Saham Syariah	1. Jenis penelitian 2. Tempat Penelitian

	Sunan Kalijaga Yogyakarta			
3.	Refky Fielnanda, Tahun 2017, Universitas Islam Negeri Sultan Thaha Saifuddin	Konsep Screening Saham Syariah di Indonesia	1. Membahas <i>Screening</i> Saham Syariah 2. Jenis penelitian	1. sistematika penulisan 2. bahan hukum
4.	Egi Arvian Firmansya, Tahun 2017, Universitas Padjajaran Bandung	Seleksi Saham Syariah:Perband ingan antara Bursa Saham Indonesia dan Malaysia	Membahas tentang Saham Syariah	1. jenis penelitian 2. sistematika penulisan 3. bahan hukum 4. objek penelitian 5. tempat

				penelitian
5	Syafiq M. Hanafi, Tahun 2011, Universitas Padjajaran Bandung	kriteria penerbitan saham syariah pada tiga indeks saham yaitu <i>Jakarta Islamic Index (JII), Kuala Lumpur Stock Exchange Syariah (KLSI) dan Dow Jones Islamic Market Index (DJIM).</i>	Membahas tentang Saham Syariah	1. jenis penelitian 2. sistematika penulisan 3. bahan hukum 4. objek penelitian tempat penelitian

Berdasarkan beberapa judul penelitian yang dilakukan diatas, dapat diketahui bahwa penelitian yang akan dilakukan oleh penulis memiliki kajian yang berbeda. Walaupun memiliki fokus kajian yang sama pada tema tema tertentu. Akan tetapi, dalam penelitian yang dikaji oleh peneliti ini, lebih ditekankan pada praktek penerbitan efek syariah melalui financial screening dan tinjaunnya dalam hukum Islam.

I. Sistematika Pembahasan

Agar penyusunan skripsi ini terarah dan sistematis, maka peneliti secara umum menggambarkan susunannya sebagai berikut:

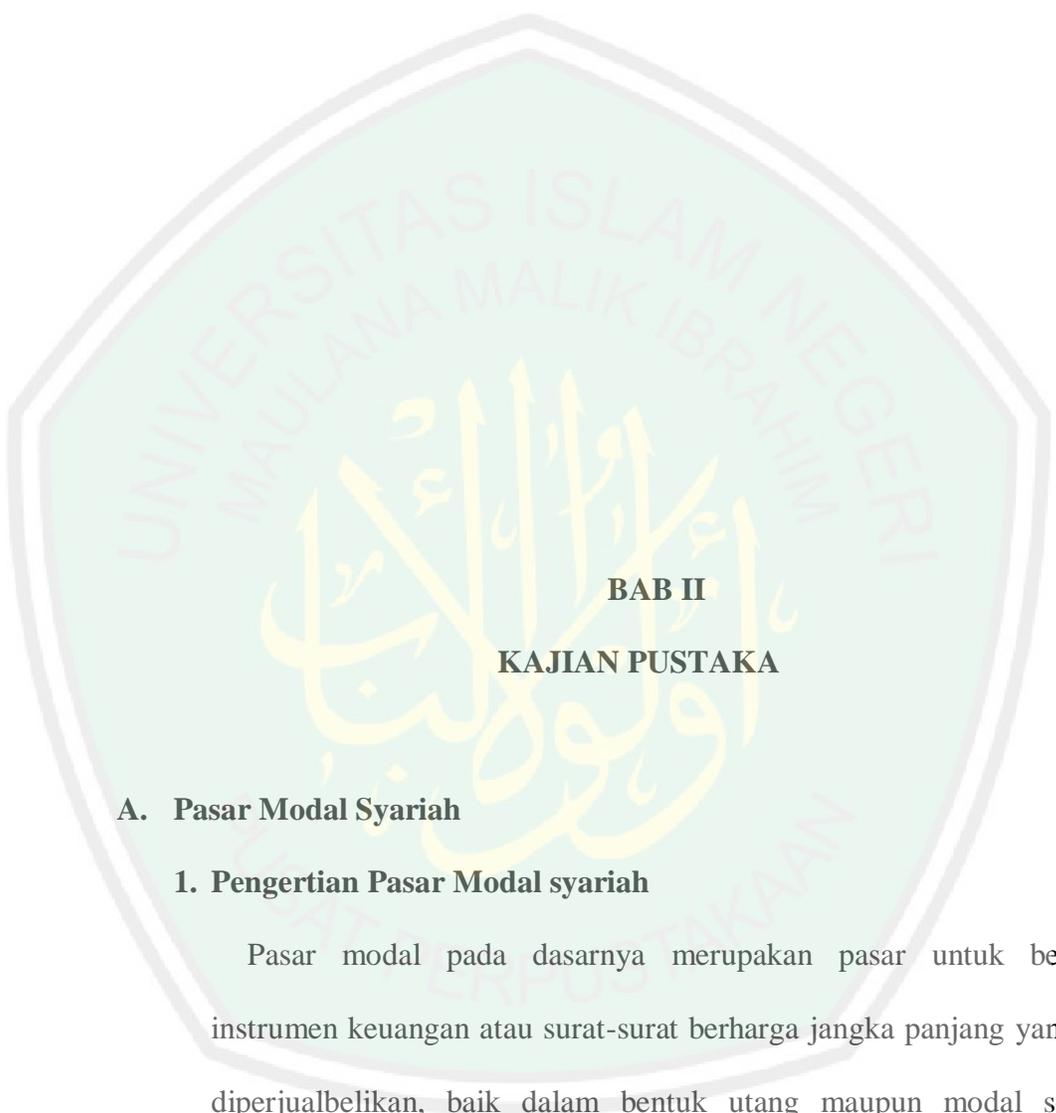
Bab Pertama : Merupakan bab pendahuluan yang mencakup latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, definisi operasional, maksud dan tujuan penelitian, manfaat penelitian, metode penelitian hukum, dan sistematika pembahasan. Penulisan bab ini untuk memfokuskan permasalahan agar penelitian ini tidak melebar, serta untuk menegaskan tujuan dari pada penelitian.

Bab Kedua: Merupakan bab yang berisikan tinjauan pustaka yang di dalamnya terdapat sub bab berupa penelitian terdahulu dan kerangka teori atau landasan teori. Penelitian terdahulu berisikan informasi tentang penelitian yang telah dilakukan peneliti-peneliti sebelumnya, baik dalam bentuk buku yang sudah diterbitkan maupun yang masih berupa desertasi, tesis, atau skripsi yang belum diterbitkan. Tujuan dari hal ini adalah menghindari terjadinya

duplikasi dan selanjutnya harus dijelaskan orisinalitas penelitian ini serta perbedaannya dengan penelitian-penelitian sebelumnya.

Bab Ketiga: Bab ini berisi tentang paparan dan analisis data yang diperoleh. Pada bab ini akan disajikan beberapa dari studi literature tentu saja menjawab masalah-masalah yang telah dirumuskan.

Bab Keempat: Bab ini merupakan bagian akhir dari penelitian yang berisikan kesimpulan dan saran-saran. Kesimpulan dirumuskan berdasarkan seluruh hasil kajian dan merupakan jawaban dari rumusan masalah, sedangkan saran dibuat berdasarkan temuan dan simpulan dari penelitian.



BAB II
KAJIAN PUSTAKA

A. Pasar Modal Syariah

1. Pengertian Pasar Modal syariah

Pasar modal pada dasarnya merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau surat-surat berharga jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi pasar

modal sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya²³.

Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang diharapkan mampu menjalankan fungsi yang sama dengan pasar modal konvensional, namun dengan kekhususan syariahnya yaitu mencerminkan keadilan dan pemerataan distribusi keuntungan. Setiap kegiatan pasar modal syariah berhubungan dengan perdagangan efek syariah, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, dimana produk dan mekanisme operasionalnya tidak bertentangan dengan hukum muamalat Islamiah²⁴.

Dari dua pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten berdasarkan, jenis efek yang di perdagangan dan mekanisme perdagangannya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah yang tidak terlepas dari hal yang dilarang Islam.

Transaksi di pasar modal yang didalamnya terdapat riba' tidak di perkenankan oleh syariah. Syariah juga melarang transaksi yang didalamnya terdapat spekulasi dan mengandung gharar atau ketidak jelasan, yaitu transaksi yang didalamnya dimungkinkan terjadinya penipuan (khida'). Termasuk didalam pengertian ini adalah melakukan penawaran palsu (najsy), transaksi atas barang yang belum dimiliki

²³Ahmad Roziq , Investasi dan Transaksi Syariah, (Surabaya: Dinar Media, 2012), 96.

²⁴Andri Soemitra, Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia, (Jakarta: Kencana, 2014), 84.

(short selling/ba'iu maa laisa bimanluk), menjual sesuatu yang belum jelas (ba'i al ma'dum), pembelian untuk penimbunan efek (ihtikar), menyebarluaskan informasi yang menyesatkan atau memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan transaksi yang dilarang (insider trading)²⁵.

Para ahli fiqih berpendapat bahwa suatu saham dapat dikategorikan memenuhi prinsip syariah apabila kegiatan perusahaan yang menerbitkan saham tersebut tidak tercakup pada hal-hal yang dilarang dalam syariah Islam, seperti alcohol, perjudian, produksi yang bahan bakunya berasal dari babi, pornografi, jasa keuangan yang bersifat konvensional, dan asuransi yang bersifat konvensional.²⁶

2. Unsur-Unsur Pasar Modal dan Pengaturannya

Pelaku pasar modal meliputi diantaranya²⁷:

a. Menteri keuangan

Menteri keuangan merupakan lembaga pemerintah yang berwenang untuk menentukan kebijakan terkait lembaga keuangan yang berada dibawah departemennya. Kebijakan menteri tersebut kemudian ditinjau lanjuti oleh Bapepam-LK yang memiliki otoritas terhadap kehidupan dibidang pasar modal.

²⁵Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah Praktik Pasar Modal Syariah*, (Bandung: pustaka Setia , 2013), 86

²⁶ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2014) .2

²⁷ Burhanudin, *Pasar Modal Syariah*,(YogyakartaI: UII Press, 2008) .18.

b. Bapepam-LK

Sebagai tindak lanjut dari fungsi pengawasan, Bapepam-LK diberi kewenangan untuk melakukan pemeriksaan.

c. Bursa Efek

Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka.

d. Lembaga Kriling dan Penjamin

Lembaga Kriling dan Penjamin (LKP) adalah pihak yang menyelenggarakan jasa kliring dan penjamin penyelesaian transaksi bursa. LKP didirikan dengan tujuan untuk menyelenggarakan jasa kriling dan penyimpanan terhadap penyelesaian transaksi bursa yang teratur, wajar, dan efisien.

e. Emiten

Emiten adalah perusahaan yang melakukan penawaran efek yaitu dengan menerbitkan dan menjual efek dengan tujuan mendapatkan dana dari Investor untuk pengembangan perusahaan.

f. Investor

Investor merupakan pihak yang menempatkan kelebihan dananya (*Surplus of fund*) untuk kegiatan investasi di sector usaha yang halal dan produktif.

3. Karakteristik Pasar Modal Syariah

Ada beberapa karakteristik yang diperlukan dalam membentuk pasar modal syariah adalah sebagai berikut:

- 1) Semua saham harus diperjualbelikan pada bursa efek.
- 2) Bursa efek perlu mempersiapkan pasca perdagangan yang sahamnya dapat diperjualbelikan melalui pialang.
- 3) Semua perusahaan yang memiliki saham yang dapat diperjualbelikan di bursa efek diminta menyampaikan informasi tentang perhitungan 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) di setiap perusahaan dengan interval tidak lebih dari 3 bulan sekali.
- 5) Saham tidak boleh diperjualbelikan dengan harga yang lebih tinggi dari HST namun saham dapat dijual dengan harga dibawah HST.
- 6) Komite manajemen harus memastikan bahwa semua perusahaan yang terlibat dalam bursa efek itu mengikuti standar akuntansi syariah.
- 7) Perdagangan saham seharusnya hanya berlangsung dalam satu minggu periode perdagangan setelah menentukan HST.

- 8) Perusahaan hanya dapat menerbitkan saham baru dalam periode perdagangan, dan dengan harga HST.²⁸

4. Prinsip-Prinsip Pasar Modal Syariah

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/Pojk.04/2017 Tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal, menjelaskan bahwa Prinsip Syariah di pasar modal adalah prinsip hukum Islam dalam kegiatan syariah di pasar modal berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional - Majelis Ulama Indonesia, sepanjang fatwa dimaksud tidak bertentangan dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini dan/atau Peraturan Otoritas Jasa Keuangan lainnya yang didasarkan pada fatwa Dewan Syariah Nasional - Majelis Ulama Indonesia. Secara umum, Fatwa Dewan Syariah Nasional NO: 40/DSNMUI/X/2003 mengatur penerapan prinsip syariah dalam industri pasar modal khususnya pada instrumen saham dilakukan berdasarkan penilaian atas saham yang diterbitkan oleh masing-masing perusahaan, karena instrumen saham secara natural telah sesuai dengan prinsip syariah mengingat sifat saham dimaksud bersifat penyertaan²⁹.

Prinsip syariah adalah aturan perjanjian berdasarkan hukum Islam antara bank dan pihak lain untuk penyimpanan dana dan/atau pembiayaan kegiatan usaha, atau kegiatan lainnya sesuai syariah. Sistem

²⁸ <http://digilib.unila.ac.id/7103/17/BAB%20II.pdf> , diakses tanggal 02 April 2019.

²⁹Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/Pojk.04/2017 Tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal .Pdf.

syariah yang dalam pelaksanaannya berlandaskan pada syariah (hukum) Islam, menonjolkan aspek keadilan dan kejujuran, dalam bertransaksi, investasi yang beretika, mengedepankan nilai-nilai kebersamaan dan persaudaraan dalam memproduksi dan menghindari kegiatan spekulatif dari berbagai transaksi Islam. prinsip bank syariah secara umum adalah melarang transaksi yang mengandung unsur-unsur riba, maysir (judi), gharar (ketidakpastian) dan bathil.³⁰

Para ahli fiqih berpendapat bahwa suatu saham dapat dikategorikan memenuhi prinsip syariah apabila kegiatan perusahaan yang menerbitkan saham tersebut tidak tercakup pada hal-hal yang dilarang dalam syariah Islam, seperti, alkohol, perjudian, produksi yang bahan bakunya berasal dari babi, pornografi, jasa keuangan yang bersifat konvensional, dan asuransi yang bersifat konvensional.³¹

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/Pojk.04/2017 Tentang Tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal memberikan ketentuanketentuan sebagai berikut³²:

- 1) Akad Syariah adalah perjanjian atau kontrak tertulis antara para pihak yang memuat hak dan kewajiban masing-masing pihak yang tidak bertentangan dengan Prinsip Syariah di Pasar Modal.

³⁰Khotibul Umam, *Perbankan Syariah : Dasar-dasar dan Dinamika Perkembangannya di Indonesia*, cet. 1 (Jakarta: Rajawali Pers, 2016) , 60.

³¹Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2014) . 2.

³²Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35Pojk.04/2017 Tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal

- 2) Prinsip Syariah di Pasar Modal adalah prinsip hukum Islam dalam Kegiatan Syariah di Pasar Modal berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia, sepanjang fatwa dimaksud tidak bertentangan dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini dan/atau Peraturan Otoritas Jasa Keuangan lainnya yang didasarkan pada fatwa Dewan Syariah Nasional - Majelis Ulama Indonesia.
- 3) Efek Syariah adalah Efek sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang tentang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya yang:
 - a) akad, cara pengelolaan, kegiatan usaha;
 - b) aset yang menjadi landasan akad, cara pengelolaan, kegiatan usaha, dan atau aset yang terkait dengan Efek dimaksud dan penerbitnya,
 - c) tidak bertentangan dengan Prinsip Syariah di Pasar Modal.
- 4) Kegiatan Syariah di Pasar Modal adalah kegiatan yang terkait dengan Penawaran Umum Efek Syariah, perdagangan Efek Syariah, pengelolaan investasi syariah di Pasar Modal, dan Emiten atau Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek Syariah yang diterbitkannya, Perusahaan Efek yang sebagian atau seluruh usahanya berdasarkan prinsip syariah, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek Syariah.
- 5) Dewan Pengawas Syariah adalah dewan yang bertanggung jawab memberikan nasihat dan saran serta mengawasi pemenuhan Prinsip

Syariah di Pasar Modal terhadap Pihak yang melakukan Kegiatan Syariah di Pasar Modal.

5. Produk-Produk Pasar Modal Syariah

Setelah resmi diluncurkan (produk-produk pasar modal syariah) pada tanggal 14 Maret 2003, instrumen-instrumen pasar modal berbasis syariah yang telah terbit sampai dengan saat ini adalah sebagai berikut³³:

a. Saham Syariah

Saham merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal seseorang atau lembaga dalam suatu perusahaan. Secara sederhana, saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Sementara dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip syariah. Saham merupakan surat berharga yang bersifat kepemilikan, artinya si pemilik saham merupakan pemilik perusahaan. Semakin besar saham yang dimilikinya, maka semakin besar pula kekuasaannya di perusahaan tersebut. Keuntungan yang diperoleh dari saham

³³Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, hlm.4

dikenal dengan deviden dan pembagiannya ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

b. Obligasi Syariah (Sukuk)

Sesuai dengan Fatwa Dewan Syariah Nasional No; 32/DSNMUI/IX/2003, “Obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan pada pemegang obligasi yang berupa bagi hasil/margin/fee/serta membayar kembali dana obligasi setelah jatuh tempo.³⁴

Obligasi syariah bukan merupakan utang berbunga tetap, tetapi lebih merupakan penyerta dana yang di dasarkan pada prinsip bagi hasil. Obligasi sejenis ini lazim dinamakan muqaradhah bond, dimana muqaradhah merupakan nama lain dari mudharabah. Dalam bentuknya yang sederhana, obligasi syariah diterbitkan oleh sebuah perusahaan atau emiten sebagai pengelola atau mudharib dan dibeli oleh investor atau shohibul maal.

Berdasarkan jenis akad sukuk terbagi kedalam enam jenis, antara lain:

³⁴Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika,2011). 4-5

1) Sukuk Murabahah

Sukuk murabahah merupakan surat berharga yang berisi akad murabahah. Penjual membeli barang yang diinginkan pembeli, lalu menjual dengan tambahan harga (margin keuntungan) yang disepakati pembayaran dicicil dalam jangka waktu yang disepakati.

2) Sukuk Musyarakah

Sukuk musyarakah adalah surat berharga yang berisi akad pembiayaan yang menggunakan sistem akad musyarakah. Dapat juga diartikan sebagai surat berharga yang berisi akad mudharabah berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan perusahaan emiten, pemerintah, atau institusi lainnya yang mewajibkan penerbit sukuk untuk membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa bagi hasil dan keuntungan maupun kerugian yang timbul ditanggung bersama sesuai dengan jumlah partisipasi modal masing-masing pihak.³⁵

3) Sukuk Mudharabah

Sukuk mudharabah merupakan surat berharga yang berisi akad pembiayaan yang menggunakan sistem akad mudharabah. Dapat juga diartikan sebagai surat berharga yang berisi akad mudharabah berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan

³⁵Nur Rianto Al Arif, *Lembaga Keuangan Syariah*, (Bandung: Pustaka Setia, 2012), 362

perusahaan emiten, pemerintah, atau institusi lainnya yang mewajibkan penerbit sukuk untuk membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa bagi hasil dan hasil pengelolaan dana yang telah disetorkan pemilik dana serta membayar kembali pokoknya pada waktu jatuh tempo.³⁶

4) Sukuk Salam

Sukuk salam adalah surat berharga yang berisi akad pembiayaan yang menggunakan sistem akad salam. Akad pembiayaan salam yang diterbitkan oleh perusahaan (emiten), pemerintah, atau institusi lainnya yang mewajibkan penerbit sukuk untuk membayar pendapatan kepada pemegang sukuk, yang biasanya berupa bagi hasil³⁷

5) Sukuk Ijarah

Sukuk Ijarah yaitu sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad ijarah dimana satu pihak bertindak sendiri atau melalui wakilnya menjual atau menyewakan hak manfaat atas suatu aset kepada pihak lain berdasarkan harga dan periode yang disepakati, tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan aset itu sendiri.³⁸

³⁶ Nur Rianto Al Arif, *Lembaga Keuangan Syariah*, (Bandung: Pustaka Setia, 2012), 362

³⁷ Nurul Huda *Investasi Pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta; Kencana,2008),143

³⁸ Nurul Huda *Investasi Pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta; Kencana,2008) , 144

6) Sukuk Istishna

Sukuk Istishna adalah perjanjian/kontrak untuk barang-barang industri yang memperbolehkan pembayaran tunai dan pengiriman di masa depan atau pembayaran di masa depan dari barang-barang yang dibuat berdasarkan kontrak tertentu³⁹.

c. Reksadana Syariah

Reksadana syariah mengandung pengertian sebagai reksadana yang pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu pada syariat Islam. Fatwa DSN MUI No. 40/DSN-MUI/IX/2003 mendefinisikan reksadana syariah sebagai reksadana yang beroperasi menurut prinsip syariah, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta dengan manajer investasi sebagai wakil. Reksadana syariah, misalnya tidak menginvestasikan pada saham-saham atau obligasi dari perusahaan yang pengelolaan dan produknya bertentangan dengan syariat Islam. seperti pabrik makanan/minuman yang mengandung alkohol, daging babi, rokok, jasa keuangan konvensional serta bisnis hiburan yang berbau maksiat. Reksadana syariah merupakan reksadana yang mengalokasikan seluruh dana/fortofolio kedalam instrumen syariah, seperti

³⁹ Nurul Huda, Mustafa Edwin N, *Investasi pada pasar Modal Syariah* (Jakarta: Kencana, 2008), 146.

saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII).⁴⁰

6. Daftar Efek Syariah (DES)

DES adalah kumpulan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal, yang ditetapkan oleh OJK atau pihak yang mendapat persetujuan dari OJK. Pihak yang mendapat persetujuan dari OJK atau pihak penerbit DES adalah pihak selain OJK yang menerbitkan DES yang berisi efek syariah yang tercatat di bursa efek luar negeri. Pihak yang ingin menerbitkan DES harus memenuhi persyaratan sebagai pihak penerbit DES sesuai Peraturan Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan DES dan mengajukan permohonan kepada OJK.

DES merupakan panduan investasi bagi pihak pengguna DES, seperti manajer investasi (pengelola reksa dana syariah), asuransi syariah, dan investor yang berkeinginan untuk berinvestasi pada portofolio efek syariah, serta panduan bagi pihak yang ingin menerbitkan ISSI.⁴¹DES yang diterbitkan OJK dapat dikategorikan menjadi 2 jenis yaitu:

a. DES Periodik

DES periodik merupakan DES yang diterbitkan secara berkala yaitu DES yang terbit paling lambat 5 hari kerja sebelum

⁴⁰ Fatwa DSN MUI No. 40/DSN-MUI/IX/2000 Tentang Reksadana Syariah

⁴¹ POJK Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah Berupa Saham oleh Emiten Syariah atau Perusahaan Publik Syariah

berakhirnya bulan mei dan november. DES ini berlaku efektif setiap tanggal 1 Juni dan 1 Desember.

b. DES Insidentil

DES insidentil merupakan DES yang diterbitkan tidak secara berkala. DES insidentil diterbitkan antara lain yaitu

- 1) Penetapan saham yang memenuhi kriteria efek syariah syariah bersamaan dengan efektifnya pernyataan pendaftaran emiten yang melakukan penawaran umum perdana atau pernyataan pendaftaran perusahaan publik atau IPO.
- 2) Penetapan saham emiten dan atau perusahaan publik yang memenuhi kriteria efek syariah berdasarkan laporan keuangan berkala yang disampaikan kepada OJK setelah surat keputusan DES secara periodik ditetapkan.

7. Islamic Indeks Syariah

Indeks harga saham adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks berfungsi sebagai indikator trend bursa saham yang menggambarkan kondisi pasar pada suatu kondisi tertentu, apakah pasar sedang aktif atau lesu. Dengan adanya indeks, dapat diketahui trend pergerakan harga saham apakah sedang mengalami kenaikan, stabil, atau penurunan.⁴² Misalnya: jika diawal bulan nilai indeks 500 dan pada saat menjelang akhir bulan ternyata berubah

⁴² Burhanudin, *Pasar Modal Syariah*, (Yogyakarta: UII Press, 2008) ,128.

menjadi 560. Dengan demikian berarti secara rata-rata harga saham mengalami peningkatan sebesar 12%.

ISSI merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan terdaftar dalam DES. ISSI direview setiap 6 bulan sekali yaitu bulan Mei dan November dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya.⁴³ Hadirnya ISSI menjadi hal yang positif bagi Pasar Modal Syariah terutama untuk menarik minat investor saham syariah dalam berinventasi di Pasar Modal Syariah.

8. Proses Screening Syariah

Proses penerbitan dan pernyataan pendaftaran saham syariah dari emiten wajib mengikuti ketentuan yang diatur dalam peraturan yang secara khusus mengatur efek syariah yaitu peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13, IX.A.14, II.K.1, dan sepanjang tidak diatur dalam peraturan tersebut, maka wajib mengikuti regulasi Bapepam dan LK yang telah eksis mengatur penerbitan saham konvensional, yaitu Peraturan Nomor IX.A.1 tentang Ketentuan Umum Pengajuan Pendaftaran, Peraturan Nomor IX.B.1 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Pernyataan Pendaftaran Perusahaan Publik, dan

⁴³ “Indeks Saham Syariah”, <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/produkdanlayanan/pasarsyariah/indekssahamsyariah.aspx>,

ketentuan tentang penawaran umum yang terkaitlainnya⁴⁴

Dalam penerbitan saham syariah, Bapepam dan LK mengatur dua cara penerbitan saham syariah. Masing-masing saham memiliki metode penerbitan yang berbeda, yaitu:

a. Emitan Syariah Aktif

Emiten syariah aktif ialah saham syariah yang diterbitkan oleh emiten yang menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah. Emiten syariah aktif yang hendak menerbitkan saham syariah wajib memenuhi seluruh kriteria dari ketentuan umum Peraturan Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah.

Memenuhi aturan pendaftaran dan penerbitan efek di pasar modal, yaitu Peraturan Nomor IX.A.1 tentang Ketentuan Umum Pengajuan Pendafran, Peraturan Nomor IX.B.1 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Pernyataan Pendaftaran Perusahaan Publik, dan ketentuan tentang penawaran umum yang terkaitlainnya.

Dalam prospectus yang dikeluarkan oleh emiten syariah aktif wajib diungkapkan sejumlah informasi tambahan, yaitu:

- 1) Bahwa dalam anggaran dasar dimuat ketentuan bahwa kegiatan usaha serta pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan

⁴⁴Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2014), 270

prinsip syariah di pasarmodal.

- 2) Jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan, aset yang dikelola, akad, dan cara pengelolaan emiten tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal.
- 3) Emiten memiliki anggota direksi dan anggota komisaris yang mengerti kegiatan yang bertentangan dengan prinsip syariah di pasarmodal.

Bagi emiten yang menerbitkan efek syariah berupa saham hanya dapat mengubah anggaran dasar yang terkait dengan kegiatan dan cara pengelolaan usahanya menjadi tidak lagi memenuhi prinsip syariah di pasar modal hanya jika terdapat usulan dalam Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas (minimal diusulkan oleh 10% pemegang saham) dan usulan tersebut telah disetujui dalam rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)⁴⁵.

Emiten yang mengubah anggaran dasar yang terkait dengan kegiatan dan cara pengelolaan usahanya menjadi tidak lagi memenuhi prinsip syariah di pasar modal wajib menyelesaikan hak-hak pemegang saham yang tidak menyetujui perubahan anggaran dasar dimaksud dengan cara menjamin pembelian saham pemegang saham tersebut pada harga wajar.

⁴⁵Ibid h. 271

b. Emiten syariah pasif

Emiten syariah pasif yaitu emiten yang tidak menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah. Bagi emiten pasif yang tidak menyatakan bahwa kegiatan usaha serta pengelolaan usahanya tidak dilakukan berdasarkan prinsip syariah, maka Bapepam dan LK akan menelaah saham tersebut terlebih dahulu dan memasukkannya ke dalam DES sepanjang tidak melakukan kegiatan usahan yang bertentangan dengan kriteria syariah sebagaimana disebut dalam ketentuan Peraturan IX.A.13. Selain itu, emiten wajib memenuhi rasio keuangan tertentu, yaitu:

- 1) Total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45%
- 2) Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (*revenue*) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10%.

Semua emiten yang bisnis utamanya bertentangan dengan prinsip syariah seperti bisnis minuman keras, perjudian, bank, dan asuransi konvensional dikecualikan. Setelah dilakukan penelaahan terhadap bisnis utamanya, Bapepam dan LK menelaah apakah emiten memiliki masalah hukum yang masuk dalam kategori melanggar aturan pemerintah. Setelah itu, Bapepam dan LK akan

menelaah rasio keuangan emiten sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan⁴⁶.

B. Adz-Zariah

Pengertian Dzari'ah ditinjau dari segi bahasa adalah jalan menuju sesuatu. Sebagian ulama mengkhususkan pengertian dzari'ah dengan sesuatu yang membawa kepada perbuatan yang dilarang dan mengandung kemudharatan. Akan tetapi, pendapat tersebut ditentang oleh para ulama ushul lainnya, diantaranya Ibnu Qayyim Aj-Jauziyah yang menyatakan bahwa Dzari'ah itu tidak hanya menyangkut sesuatu yang dilarang tetapi ada juga yang dianjurkan. Dengan demikian lebih tepat kalau Dzari'ah dibagi menjadi dua yaitu *sad adz-dzariah* (yang dilarang), dan *fath adz-dzariah* (yang dianjurkan).⁴⁷

1. Saddu Dzari'ah

Secara bahasa Saddu az-Žarī'ah terdiri dari dua kata yaitu Saddu (س) dan (د) az-Žarī'ah Dalam bahasa Arab kata saddu berarti penghalang atau sumbatan dan kata Az-Žarī'ah berarti jalan atau media yang membawa kepada sesuatu⁴⁸. Sedangkan menurut istilah ulama ushul ialah sesuatu yang menjadi jalan bagi yang diharamkan atau yang dihalaikan maka ditetapkan hukum sarana itu menurut yang

⁴⁶Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2014), 273

⁴⁷ Dr. H.Juhaya S. Praja, *Ilmu Ushul Fiqh*, (Bandung: Pustaka Setia, 2015), 132.

⁴⁸Totok Jumentoro dan Samsul Munir Amin, *Kamus Ilmu Ushul Fikih*, Cet. II, (Jakarta: Bumi Aksara, 2009), .293

ditujunya. Sarana atau jalan kepada yang haram adalah haram dan sarana atau jalan kepada yang mubah adalah mubah⁴⁹.

Menurut Ibnu Qayyim al-Jauziyah bahwa pembatasan pengertian *Ẓarī'ah* kepada sesuatu yang dilarang saja tidak tepat, karena ada juga *Ẓarī'ah* yang bertujuan kepada yang dianjurkan. Oleh karena itu pengertian *Ẓarī'ah* dikemukakan yang bersifat umum, sehingga *Ẓarī'ah* mengandung dua pengertian, yaitu yang dilarang disebut dengan *Saddu az-Ẓarī'ah* dan yang dituntut untuk dilaksanakan yang disebut *Fath az-Ẓarī'ah*⁵⁰

Berdasarkan pendapat Ibnu Qayyim di atas, maka *az-Ẓarī'ah* lebih baik dikemukakan secara umum sehingga dapat dibagi menjadi dua macam, yaitu *az-Ẓarī'ah* yang dianjurkan untuk dilakukan disebut *Fath az-Ẓarī'ah*, misalnya meninggalkan segala aktifitas untuk melaksanakan shalat jumat yang hukumnya wajib, dan *Ẓarī'ah* yang dilarang dan mengandung kemudharatan disebut *Saddu az-Ẓarī'ah*⁵¹.

Macam-macam *Saddu Dzari'ah*

Para ulama membagi *dzari'ah* berdasarkan dua segi; segi kualitas kemafsadatan, dan segi jenis kemafsadatan.

a. *Dzari'ah* dari Segi kualitas Kemafsadatan

⁴⁹Sulaiman Abdullah, *Sumber Hukum Islam Permasalahan dan Elektabilitasnya*, Cet. II, (Jakarta: Sinar Grafika, 2004), 168.

⁵⁰Nasrun Haroen, *Ushul Fiqih I*, Cetakan ke-2, (Jakarta: Logos Wacana Ilmu, 1997), 160.

⁵¹Nasrun Haroen, *Ushul Fiqih I*, Cetakan ke-2, (Jakarta: Logos Wacana Ilmu, 1997) 161

Menurut Imam Asy-Syatibi, dari segi ini dzari'ah terbagi dalam empat macam :⁵²

- 1) Perbuatan yang dilakukan tersebut membawa kemafsadatan yang pasti. Misalnya menggali sumur di depan rumah orang lain pada waktu malam, yang menyebabkan pemilik rumah jatuh kedalam sumur tersebut. Maka ia dikenai hukuman karena telah melakukan perbuatan tersebut dengan sengaja.
- 2) perbuatan yang boleh dilakukan karena jarang mengandung kemafsadatan, misalnya menjual makan yang biasanya tidak mengandung kemfsadatan.
- 3) Perbuatan yang dilakukan kemungkinan besar akan membawa kemafsadatan. Seperti menjual senjata pada musuh, yang dimungkinkan akan digunakan untuk membunuh.
- 4) Perbuatan yang pada dasarnya boleh dilakukan karena mengandung kemaslahatan, tetapi memungkinkan terjadinya kemafsadatan, kemaslahatan, seperti *baiy al-ajal* (jual beli dengan harga yang lebih tinggi dari harga asal karena tidak kontan).
Contohnya: A membeli kendaraan dari B secara kredit seharga 20 juta. Kemungkinan A menjual kembali kendaraan tersebut kepada B seharga 10 juta secara tunai, sehingga seakan-akan menjual

⁵² Dr. H.Juhaya S. Praja, *Ilmu Ushul Fiqh*, (Bandung: Pustaka Setia, 2015), 133

barang fiktif. Sementara B tinggal menunggu saja pembayaran dari kredit mobil tersebut, meskipun mobilnya telah menjadi miliknya kembali. Jual beli ini cenderung pada riba.

b. Dzari'ah dari segi kemafsadatan yang ditimbulkan

Menurut Ibnu Qayim Al-Jauziyah, pembagian pembagian dari segi ini diantara lain sebagai berikut:

- 1) Perbuatan yang membawa kepada suatu kemufsadatan, seperti meminum minuman keras yang mengakibatkan mabuk, sedangkan mabuk adalah perbuatan yang mafsadat
- 2) Suatu perbuatan yang pada dasarnya dibolehkan atau dianjurkan tetapi dijadikan sebagai jalan untuk melakukan suatu perbuatan yang haram, baik disengaja maupun tidak, seperti seorang laki-laki yang menikahi perempuan yang ditalak tiga dengan tujuan agar wanita itu bisa kembali kepada suaminya yang pertama (*nikah at-tahlil*).

Menurut Ibnu Qayyim, kedua bagian diatas terbagi lagi dalam:

- Kemaslahatan suatu perbuatan lebih kuat dari kemafsadatnya.
- Kemafsadatan suatu perbuatan lebih kuat dari kemanfaatannya.

2. Fath Adz-Zariah

Ibnu Qayyim Aj-Jauziyah dan Imam Al-Qarafi mengatakan bahwa dzariah itu ada kalanya dilarang yang disebut sadd adz-dzariah, dan ada kalanya dianjurkan bahkan diwajibkan yang disebut fath adz-dzariah. Misalnya meninggalkan segala aktifitas untuk melaksanakan shalat jumat yang hukumnya wajib.⁵³

Secara terminologis, bias dipahami bahwa fath adz-dzariah adalah menetapkan hukum atas suatu perbuatan tertentu yang pada dasarnya diperbolehkan baik dalam bentuk membolehkan (*ibahah*), menganjurkan (*istishab*), maupun mewajibkan (*ijab*) karena perbuatan tersebut bisa menjadi sarana terjadinya perbuatan lain yang memang telah dianjurkan atau diperintahkan.⁵⁴ Namun harus juga digaris bawahi adalah bahwa betapapun adz-dzariah (sarana) lebih rendah tingkatannya daripada perbuatan yang menjadi tujuannya. Pelaksanaan atau pelarangan suatu sarana tergantung pada tingkat keutamaan yang menjadi tujuannya.

3. Kehujjahan Adz-dzariah

a. Al-Qur'an

Dalam surat Al-Anam ayat 108, yang berbunyi⁵⁵;

⁵³ Dr. H.Juhaya S. Praja, *Ilmu Ushul Fiqh*, (Bandung: Pustaka Setia, 2015), 139.

⁵⁴ Drs. Muhsin Haryanto, *Ushul Fiqh*, (Bantul: Kreasi Wacana, 2015), 210.

⁵⁵ QS;Al-Anam;108.

وَلَا تَسُبُّوا الَّذِينَ يَدْعُونَ مِنْ دُونِ اللَّهِ فَيَسُبُّوا اللَّهَ عَدْوًا بِغَيْرِ عِلْمٍ كَذَلِكَ زَيَّنَّا لِكُلِّ
 أُمَّةٍ عَمَلَهُمْ ثُمَّ إِلَىٰ رَبِّهِمْ مَرْجِعُهُمْ فَيُنَبِّئُهُمْ بِمَا كَانُوا يَعْمَلُونَ

Artinya: “*dan jangan kamu memaki sesembahan yang mereka sembah selain Allah karena nanti mereka akan memaki Allah dengan melampaui batas tanpa pengetahuan*”.

Ayat tersebut menjelaskan bahwa jika mencaci maki Tuhan atau sesembahan agama lain adalah hal yang akan menimbulkan suatu mafsadah yaitu mencaci maki Tuhan. Sesuai dengan teori psikologi yakni *mechanism defense* yakni bahwa orang yang dicaci maki Tuhannya kemungkinan akan membalas mencaci maki Tuhan yang diyakini oleh orang yang mencaci tersebut. Karena itulah, sebelum balasan caci maki itu terjadi, maka larangan mencaci Maki Tuhan agama lain merupakan tindakan *preventif* (*Saddu Dzariah*).

Selanjutnya dalam Surat Al-Baqarah ayat 104 Allah SWT berfirman⁵⁶;

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَقُولُوا رَاعِنَا وَقُولُوا انظُرْنَا وَاسْمَعُوا ۗ وَلِلْكَافِرِينَ عَذَابٌ أَلِيمٌ

Artinya;

Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu katakan (kepada Muhammad): "Raa'ina", tetapi katakanlah: "Unzhurna", dan "dengarlah". Dan bagi orang-orang yang kafir siksaan yang pedih.

Pernyataan Allah diatas bisa dipahami adanya suatu bentuk pelarangan

⁵⁶ QS: Al-Baqarah; 104

terhadap sesuatu perbuatan karena adanya kekhawatiran terhadap dampak negatif yang akan terjadi. Kata ra „ina sebagai bentuk *isim fa“il* dari *masdar* kata *ru“unah* yang berarti bodoh⁵⁷ Karena itulah, Tuhan pun menyuruh para sahabat Nabi SAW mengganti kata ra“ina yang biasa mereka pergunakan dengan *unzhurna* yang juga berarti sama dengan *ra“ina*. Dari latar belakang dan pemahaman demikian, ayat ini menurut al-Qurtubi dijadikan dasar dari *Sadd al-Dzariah*.

b. As-Sunnah

عَنْ عَبْدِ اللَّهِ بْنِ عَمْرٍو رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُمَا قَالَ قَالَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ إِنَّ مِنْ أَكْبَرِ الْكَبَائِرِ أَنْ يَلْعَنَ الرَّجُلُ وَالِدَيْهِ قِيلَ يَا رَسُولَ اللَّهِ وَكَيْفَ يَلْعَنُ الرَّجُلُ وَالِدَيْهِ قَالَ يَسُبُّ الرَّجُلُ أَبَا الرَّجُلِ فَيَسُبُّ أَبَاهُ وَيَسُبُّ أُمَّهُ

Dari Abdullah bin Amr RA, ia berkata, Rasulullah SAW bersabda: “Termasuk di antara dosa besar seorang lelaki melaknat kedua orang tuanya.” Beliau kemudian ditanya, “Bagaimana caranya seorang lelaki melaknat kedua orang tuanya?” Beliau menjawab, “Seorang lelaki mencaci maki ayah orang lain, kemudian orang yang dicaci itu pun membalas mencaci maki ayah dan ibu tua lelaki tersebut.”⁵⁸

Hadis ini dijadikan oleh Imam Syathibi sebagai salah satu dasar hukum bagi konsep *sadd al-Dzari“ah*. Berdasarkan hadits tersebut, menurut tokoh ahli fikih dari Spanyol itu, dugaan (*zhann*) bisa digunakan sebagai dasar untuk penetapan hukum dalam konteks *al-Dzariah*.

⁵⁷ Abu Abdillah Muhammad bin Umar bin al-Hasan bin al-Husain al-Taimi al-Razi, *Mafatih al-Ghaib (Tafsir al-Razi)*, juz II, hal. 261 *al-Maktabah al-Syamilah* versi 2.09

⁵⁸ Muhammad bin Ismail Abu Abdullah al-Bukhari al-Ja“fi, *al-Jami“ ash-Shahih al-Mukhtashar*, Terj. Amir Syarifudin, *Ushul Fiqih Jilid II* (Beirut: Dar Ibn Katsir, 1987), juz 5, hal. 2228

c. Kaidah Fiqh

Di antara kaidah fikih yang bisa dijadikan dasar penggunaan *adz-dzari''ah* adalah:

دَرْءُ الْمَفَاسِدِ أَوْلَى مِنْ جَبِّ الْمَصَالِحِ

Artinya: “Menolak kerusakan lebih diutamakan daripada menarik mashlahah.⁵⁹”

Kaidah ini merupakan kaidah asasi yang bisa mencakup masalah masalah turunan di bawahnya. Berbagai kaidah lain juga bersandar pada kaidah ini. Karena itulah, *al-Dzariah* pun bisa disandarkan kepadanya. Hal ini juga bisa dipahami, karena dalam *sadd al-Dzariah* terdapat unsur *mafsadah* yang harus dihindari

d. Logika

Secara logika, ketika seseorang membolehkan suatu perbuatan, maka mestinya ia juga membolehkan segala hal yang akan mengantarkan kepada hal tersebut. Begitupun sebaliknya, jika seseorang melarang suatu perbuatan, maka mestinya ia pun melarang segala hal yang bisa mengantarkan kepada perbuatan tersebut. Hal ini senada dengan ungkapan Ibnu Qayyim dalam kitab *A''lâm al- Mûqi''în*: Ketika Allah melarang suatu hal, maka Allah pun akan melarang dan mencegah segala jalan dan perantara yang bisa

⁵⁹ Jaih, *Sejarah Kaidah Asasi*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2002), 153.

mengantarkan kepadanya. Hal itu untuk menguatkan dan menegaskan pelarangan tersebut. Namun jika Allah membolehkan segala jalan dan perantara tersebut, tentu hal ini bertolak belakang dengan pelarangan yang telah ditetapkan⁶⁰.

e. Pendapat Beberapa Ulama Tentang Kehujjahan *Adz-dzariah*

Dikalangan ulama ushul terjadi perbedaan pendapat dalam menetapkan kehujjahan *adz-dzariah* sebagai dalil syara'. Ulama Malikiyah dan hanabilah dapat menerima kehujjahan sebagai salah satu dalil syara'.⁶¹

Alasan mereka yakni surat Al-Anam ayat 108, yang berbunyi⁶²;

وَلَا تَسُبُّوا الَّذِينَ يَدْعُونَ مِنْ دُونِ اللَّهِ فَيَسُبُّوا اللَّهَ عَدْوًا بِغَيْرِ عِلْمٍ ۗ كَذَلِكَ زَيَّنَّا لِكُلِّ أُمَّةٍ عَمَلَهُمْ ثُمَّ إِلَىٰ رَبِّهِمْ مَرْجِعُهُمْ فَيُنَبِّئُهُمْ بِمَا كَانُوا يَعْمَلُونَ

Artinya: “*dan jangan kamu memaki sesembahan yang mereka sembah selain Allah karena nanti mereka akan memaki Allah dengan melampaui batas tanpa pengetahuan*”.

Kelompok yang tidak menerima sepenuhnya sebagai metode dalam menentukan hukum syara' adalah madzab Hanafi dan Madzab Syafi'i. Dengan kata lain, kelompok ini menolak *adz-dzariah* sebagai metode istinbath pada kasus tertentu namun menggunakannya pada kasus-kasus

⁶⁰ Abdurrahman, “Makalah tentang *Saddu Al-Dzari'ah*”, <http://abdurrahman.heck.in/makalah-tentang-saddu-al-dzariah.xhtml>.

⁶¹ Dr. H.Juhaya S. Praja, *Ilmu Ushul Fiqh*, (Bandung: Pustaka Setia, 2015), 136.

⁶² QS ;Al-Anam;108.

yang lain.⁶³ Contoh kasus Imam Asyafi'I menggunakan sad daz-dzariah adalah ketika beliau melarang seorang mencegah mengalirkan air ke perkebunan atau sawah. Hal ini menurut beliau akan menjadi sarana (adz-dzariah) kepada tindakan mencegah untuk memperoleh sesuatu yang diharamkan oleh Allah dan juga adz-dzariah kepada tindakan mengharamkan sesuatu yang diharamkan oleh Allah padahal air adalah rahmat dari Allah yang boleh diakses oleh siapapun.

Contoh kasus penggunaan sadd adz-dzariah oleh madzab Hanafi adalah tentang wanita yang masih dalam iddah karena ditinggal mati suami. Si wanita dilarang untuk berhias, menggunakan wewangian, celak mata, pacar, dan pakaian yang mencolok. Dengan berhias wanita itu akan menarik lelaki. Padahal ia dalam keadaan tidak boleh dinikahin. Karena itulah pelarangan itu merupakan sad adz-dzariah agar tidak terjadi perbuatan yang diharamkan yaitu pernikahan perempuan dalam keadaan iddah.

f. Cara Menentukan Adz-dzariah

Guna menentukan apakah suatu perbuatan itu dilarang atau tidak karena ia bisa menjadi sarana adz-dzariah (terjadinya suatu perbuatan lain yang dilarang) maka secara umum hal itu bisa dilihat dari dua hal yaitu:⁶⁴

⁶³ Muhsin Haryanto, *Ushul Fiqh*, (Bantul: Kreasi Wacana, 2015), 196.

⁶⁴ Muhsin Haryanto, *Ushul Fiqh*, (Bantul: Kreasi Wacana, 2015), 212.

- a. Motif atau tujuan yang mendorong seorang untuk melaksanakan suatu perbuatan, apakah perbuatan itu akan berdampak kepada sesuatu yang diharamkan atau diperbolehkan. Misalnya, jika terdapat indikasi yang kuat bahwa seorang yang hendak menikahi seorang janda perempuan talak 3 adalah sekedar untuk menghalalkan perempuan untuk dinikahi oleh mantan suaminya terdahulu, maka pernikahan itu harus dicegah. Tujuan pernikahan itu bertentangan dengan tujuan pernikahan yang digariskan syara' yaitu demi membina keluarga yang langgeng.
- b. Akibat yang terjadi dari perbuatan, tanpa harus melihat kepada motif dan niat si pelaku. Jika akibat atau dampak yang sering terjadi dari suatu perbuatan adalah suatu yang dilarang atau *mafsadah*, maka perbuatan harus dicegah. Misalnya, masalah pemberian hadiah (gratifikasi) yang diawasi oleh komisi pembahasan korupsi (KPK).

Berdasarkan beberapa peristiwa yang sebelumnya terjadi, seorang pejabat yang mendapat hadiah kemungkinan besar akan mempengaruhi keputusan atau kebijakannya terhadap si pemberi hadiah. Karena itulah, setiap pemberian hadiah (gratifikasi) dalam batasan jumlah tertentu harus dikembalikan ke kas Negara oleh pihak KPK.



BAB III

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Mekanisme Penerbitan Efek Syariah Melalui Sistem Screening

Untuk menscreening suatu saham apakah dapat dikategorikan sebagai saham syariah atau tidak, bisa dilakukan dengan dua pendekatan. Pertama pendekatan dari segi akadnya, dan kedua dari produk yang dihasilkan perusahaan. Ditinjau dari segi

akad apabila saham diasumsikan sebagai asset akadnya jual beli. Sedangkan apabila saham sebagai surat pernyataan kerja sama, maka akadnya berupa bagi hasil (*profit and loss sharing*)⁶⁵.

Mekanisme Screening saham syariah dalam menerbitkan efek syariah melalui dua tahap yaitu business screening, financial screening dan saham syariah. Syarat dalam business screening adalah dengan tidak melakukan kegiatan usaha antara lain sebagai berikut⁶⁶:

1. Perjudian dan sejenisnya
2. Perdagangan yang dilarang
3. Jasa keuangan ribawi
4. Jual beli resiko yang mengandung unsur ketidakpastian atau gharar dan juga maisir
5. Produksi atau distribusi barang haram yang merusak moral atau mudharat
6. Transaksi suap

Sedangkan dalam financial screening total utang berbasis bunga disbanding total asset tidak lebih dari 45% dan pendapatan non halal disbanding total pendapatan tidak lebih dari 10%.

⁶⁵ Burhanudin, *Pasar Modal Syariah*, (Yogyakarta: UII Press, 2008), 131.

⁶⁶ Fatwa DSN No: 40DSN-MUI/IX/2003

Proses *Screening* saham terdiri dari tiga tahapan seleksi, yakni:

1. Seleksi Syari'ah

Seleksi Syariah dilakukan di JII pada bulan Januari dan bulan Juli. Lalu di ISSI dilakukan pada bulan Mei dan November. Tujuan seleksi saham syari'ah adalah untuk memenuhi prinsip bahwa seorang muslim hanya mengambil sesuatu yang halal dan menghindarkan yang haram. Tujuan berikutnya adalah menyediakan instrument kepada investor untuk berinvestasi pada saham yang sesuai dengan prinsip syari'ah. JII dan ISSI melakukan seleksi berdasarkan dua acuan, yaitu jenis usaha dan kondisi keuangan. Jenis usaha perusahaan yang sahamnya hendak ditawarkan di JII tidak boleh seperti berikut ini:⁶⁷

- a) Memproduksi makanan non halal
- b) Memproduksi minuman keras atau beralkohol.
- c) Memproduksi segala sesuatu yang mengandung babi, baik itu makanan ataupun consumer goods.
- d) Menyelenggarakan usaha perjudian.
- e) Menyelenggarakan kegiatan keuangan yang berbasis bunga dan, seperti bank, asuransi, sewa beli (leasing) dan lain-lain.
- f) Menyelenggarakan usaha hiburan seperti hotel, restoran yang menyediakan makanan nonhalal, dan lain-lain.

⁶⁷ M.irsan nasruddin (*Aspek Hukum Pasar Modal di Indonesia* Jakarta: Kencana, 210

Jika sebuah perusahaan yang awalnya masuk kedalam kategori syariah kemudian tidak lolos dalam seleksi ini, maka otomatis perusahaan tersebut akan dikeluarkan

2. Seleksi Kapitalisasi

Dari sisi emiten, kondisi finansial dan manajemen menjadi ukuran layak tidaknya sahamnya tercatat di JII. Ada beberapa hal yang menjadi acuan. pertama struktur utang (*debt to equity ratio*) tidak boleh didominasi oleh pembiayaan yang didasarkan pada sistem bunga. Perusahaan tidak boleh bergantung pada utang yang berbasiskan sistem konvensional. Kedua, emiten tidak boleh mempunyai utang 45% dan modal 55%. Jika itu yang terjadi maka emiten dinyatakan tidak layak mengundang investasi melalui pembelian sahamnya. Ketiga, emiten dinyatakan tidak layak, jika managemennya diketahui pernah melakukan tindakan yang bertentangan dengan prinsip syari'ah. Pengelola JII melakukan pengkajian ulang setiap 6 bulan sekali dengan penentuan komponen indeks awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Pemantauan terhadap perubahan pada jenis usaha emiten dilakukan secara terus menerus berdasarkan data publik yang tersedia.⁶⁸

Perhitungan JII dilakukan oleh Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang telah ditetapkan Bursa Efek Jakarta, yaitu dengan [bobot kapitalisasi pasar (*market cap weighted*). Perhitungan indeks ini juga mencakup penyesuaian-penyesuaian (*adjustmet*) akibat berubahnya data emiten

⁶⁸ M.irsan nasruddin (*Aspek Hukum Pasar Modal di Indonesia* Jakarta: Kencana, 209

yang disebabkan oleh corporate action. JII menggunakan tanggal awal perhitungan 1 Januari 1995 dengan nilai awal sebesar 100.

3. Seleksi Nilai Volume Transaksi

Seleksi Nilai Volume Transaksi adalah meneliti kondisi keuangan perusahaan yang sudah terdaftar atau hendak menawarkan sahamnya di JII. Rasio keuangan yang diperbolehkan adalah rasio aset likuidnya berkisar antara 17-49% rasio pendapatan bunganya berkisar antara 5-15%; dan rasio hutangnya 30-33%.

Sesuai dengan pedoman yang ditetapkan dalam menentukan kriteria saham-saham emiten yang menjadi komponen daripada Jakarta Islamic Index tersebut adalah⁶⁹:

- a) Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utam yang tidak bertentangan dengan prinsip hukum syariah dan sudah tercatat lebih dari tiga bulan (kecuali bila termasuk di dalam saham-saham 10 berkapitalisasi besar).
- b) Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan berkahir yang memiliki kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
- c) Memiliki 60 saham dari susunan diatas berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan selama satu tahun terakhir.

⁶⁹ Nurul Huda *Investasi Pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Kecana, 2008), 56.

Setelah melewati seleksi saham tersebut, selanjutnya adalah proses penawaran saham dipasar perdana. Ada beberapa tahap dari proses penawaran saham di pasar perdana, yaitu: ⁷⁰

1. Tahap persiapan.

Untuk memenuhi persyaratan pendaftaran emisi saham sampai dengan penjualan. Perusahaan yang akan menerbitkan saham terlebih dahulu harus melakukan persiapan internal, seperti penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk meminta persetujuan pemegang saham mengenai rencana penerbitan saham. Setelah disetujui dalam RUPS, dilakukan penunjukan penjamin emisi, lembaga, dan profesi penunjang pasar modal yang terkait, persiapan dokumen emisi, penyelenggaraan due diligence meeting, penandatanganan kontrak pendahuluan dengan bursa efek.

2. Pengumuman dan Pendistribusian Prospektus

Setelah OJK menyatakan bahwa pendaftaran pemilik saham (perusahaan yang go public) dinyatakan sah dan efektif, emiten berkewajiban untuk mengumumkan prospektus ringkas kepada masyarakat melalui penjamin emisi dan agen penjual atau selling agent. Prospektus ringkas ini memuat informasi yang komprehensif tentang perusahaan, agar investor dapat mempelajari dan memahami berbagai aspek dari perusahaan tersebut, sehingga investor dapat

⁷⁰ Nasrun Haroen, *Perdagangan Saham di Bursa Efek, Tinjauan Hukum Islam*, (Jakarta : Yayasan Kalimah, 2000), 52.

mengambil keputusan tentang keikutsertaannya dalam menginvestasikan modal atau tidak.

3. Masa Penawaran

Setelah melakukan pengumuman dan pedistribusian prospektus kepada para investor, perusahaan melakukan penawaran, sebagai tindak lanjut dari pemberian emisi dan penyebaran prospektus. Masa penawaran ditetapkan selama tiga hari kerja dan jangka waktu antara pemberian izin emisi dan saat pendaftaran di Bursa, ditetapkan maksimum selama 90 hari. Dalam masa penawaran ini investor dapat memesan saham dengan cara mengisi formulir pesanan yang disediakan oleh penjamin emisi atau selling agent. Apabila formulir pendaftaran selesai diisi dan ditandatangani, investor akan membayar [harga saham sesuai dengan jumlah pesanan kepada penjamin emisi atau selling agent. Pada pasar perdana ini investor dibebaskan dari fee atau jasa untuk para pedagang perantara. Faktor-faktor yang mempengaruhi kelancaran masa penawaran ini, amat ditentukan oleh:⁷¹

- a. Tersedia formulir pesanan yang cukup
- b. Formulir pesanan memuat informasi yang lengkap tentang perusahaan
- c. Profesionalisme penjamin emisi dan pialang atau selling agent dan
- d. Kemampuan investor memahami dan mentaati aturan main yang ditetapkan.

⁷¹ Nasrun Haroen, *Perdagangan Saham di Bursa Efek, Tinjauan Hukum Islam*, (Jakarta : Yayasan Kalimah, 2000), 54.

Masa penawaran merupakan momentum yang menentukan terhadap apakah saham yang ditawarkan oleh emiten akan terserap seluruhnya (full atau subscribed) atau masih tersisa, di mana jumlah saham yang diminta lebih kecil daripada jumlah yang ditawarkan (*underscribe*).

Jika saham yang ditawarkan di pasar perdana masih tersisa, maka hal ini bukanlah menjadi tanggung jawab penjamin emisi untuk membelinya. Namun dalam kenyataan di lapangan, terdapat beberapa kemungkinan yang dilakukan penjamin emisi, yaitu:

- a. Firm underwriting commitment, penjamin emisi menjamin sepenuhnya penjualan efek saham. Apabila ada saham yang tidak terjual, maka penjamin emisi wajib membeli sisa saham yang tidak terjual tersebut.
- b. Best effort commitment, penjamin emisi akan berusaha sebaik mungkin untuk menjual habis saham tersebut, tetapi tidak menanggung risiko untuk membeli saham tersebut jika masih bersisa.
- c. Stand by commitment, penjamin emisi bersedia untuk membeli seluruh saham yang tidak dibeli oleh pemegang saham lama.

4. Masa Penjataan

Yang dimaksud dengan masa penjataan adalah masa saat saham yang diminta investor jauh melebihi jumlah saham yang ditawarkan emiten, sehingga diperlukan penjataan saham kepada para investor. Masa penjataan ini ditetapkan selama 12 hari kerja, terhitung mulai berakhirnya masa penawaran.

Sebaliknya dapat terjadi pesanan investor tidak mencapai jumlah saham yang ditawarkan, sehingga seluruh pesanan dapat dipenuhi. Dalam kasus seperti ini tidak perlu dilakukan penjatahan.

Proses penjatahan dalam pasar perdana dapat dilakukan dengan cara sebagai berikut:⁷²

- a. Fixed allotment, yaitu cara penjatahan di mana anggota penjamin emisi maupun agen penjual telah memiliki pembeli, sehingga efek yang diberikan oleh penjamin emisi pelaksana tidak dijual pada klien lain.
- b. Separate account; prinsip dari sistem ini hampir sama dengan fixed allotment, hanya saja di dalam sistem ini di samping jatah untuk klien, tersedia juga efek yang akan dijual kepada investor di luar klien dekat.
- c. Pooling; dalam sistem ini seluruh pesanan saham di-pool kepada penjamin emisi pelaksana. Jika terjadi kelebihan permintaan akan dilakukan penjatahan secara proporsional. Seluruh pemesan diberi jatah satu satuan perdagangan. Apabila jumlah efek yang tersedia tidak mencukupi, penjatahan dilakukan dengan cara diundi. Jika dengan cara ini masih ada sisa saham, maka dilakukan penjatahan secara proporsional berdasarkan jumlah pesanan dari investor.
- d. Gabungan antara fixed allotment dan pooling. Untuk mengimbangi masing-masing sistem dalam penjatahan efek, penjamin emisi mulai

⁷² Nasrun Haroen, *Perdagangan Saham di Bursa Efek, Tinjauan Hukum Islam*, (Jakarta : Yayasan Kalimah, 2000), 55.

mengambil kebijaksanaan dengan cara menggabungkan sistem fixed allotment dengan system pooling.

5. Masa Pengembalian Dana

Untuk pengembalian dana ditetapkan batasan waktu maksimum, yaitu 4 hari sejak berakhirnya masa penjatahan. Pengembalian dana merupakan masa terpenting bagi investor, karena tidak terpenuhinya semua pesanan. Untuk itu pihak penjamin emisi harus mengembalikan dana tersebut untuk memenuhi investasi lain. Pengembalian dana yang tepat waktu akan mempercepat likuidasi dalam pasar modal.

6. Penyerahan Efek

Penyerahan efek harus dilakukan maksimum dalam waktu 12 hari kerja terhitung sejak berakhirnya masa penjatahan. Hal ini sesuai dengan ketentuan yang berlaku di Bursa Efek. Saham yang telah dipesan dan telah memenuhi kepastian harus diserahkan kepada investor oleh penjamin emisi melalui agen penjual. Untuk mengambil saham yang dipesan, investor harus memperlihatkan bukti pesanan.

7. Pencatatan Efek

Proses terakhir yang harus dilalui dalam rangka pasar perdana adalah pencatatan efek di Bursa. Untuk itu, akan diperhitungkan biaya pencatatan

(listing fee) oleh pihak OJK yang bertindak sebagai pengelola Bursa. Ada tiga jenis efek yang harus dibedakan dalam pencatatan efek tersebut, yaitu:⁷³

- a. Shares Listing, yaitu pencatatan saham di Bursa Efek atas sejumlah emisi yang dilakukan. Misalnya, modal yang disetor dua juta lembar saham, sedangkan jumlah emisi sahamnya hanya 20%, maka yang dicatat di Bursa Efek hanya 20%. Apabila emiten akan menawarkan saham lagi di masa yang akan datang, emiten harus menempuh emisi dari awal lagi.
- b. Partial Listing, yaitu pencatatan saham di Bursa Efek melebihi jumlah yang diemisikan, tetapi masih di bawah modal yang disetor. Misalnya, total emisi adalah 20% dari modal yang disetor, maka yang dicatatkan di Bursa Efek melebihi 20%.
- c. Company Listing, yaitu pencatatan sejumlah saham yang disetor. Artinya, perusahaan yang bersangkutan (emiten) mencatatkan seluruh sahamnya sesuai dengan jumlah saham yang telah disetor. Misalnya, modal yang disetor adalah satu juta saham, total emisi 20%, maka yang dicatatkan di Bursa Efek adalah satu juta saham tersebut.

Pada dasarnya seluruh emiten yang masuk dalam BEI terdiri dari emiten konvensional dan emiten syariah. Emiten konvensional harus melewati screening saham syariah ketika emiten tersebut ingin terdaftar dalam saham syariah. Sedangkan

⁷³ Nasrun Haroen, *Perdagangan Saham di Bursa Efek, Tinjauan Hukum Islam*, (Jakarta : Yayasan Kalimah, 2000), 56-58.

untuk emiten syariah maka tetap ikut kedalam screening saham syariah dan potensi masuknya pun lebih besar dibanding saham konvensional.

Untuk mengetahui apakah saham itu sesuai dengan prinsip syariah maka harus melewati proses *Screening* Saham Syariah. Setelah melewati proses *Screening* Saham Syariah, selanjutnya hasil dari *screening* dicatat ke dalam DES (Daftar Efek Syariah). Daftar Efek Syariah terdiri dari perusahaan yang dapat diperjual belikan (*listed*) dan tidak dapat diperjual belikan (*non listed*). Selanjutnya data yang ada di Daftar Efek Syariah (DES) diseleksi kembali dan dipilih mana saja perusahaan yang dapat diperjualbelikan di pasar sekunder dan dicatat dalam Indeks Saham Syariah Indonesia⁷⁴.

Pada dasarnya upaya untuk mewujudkan saham syariah sesuai dengan praktik yang dijelaskan diatas adalah sudah sangat bagus. Namun memang permasalahannya yaitu terletak pada perdebatan tentang *Screening* Saham Syariah itu sendiri. *Screening* saham syariah masih memiliki kelemahan yang perlu dicarikan solusi bersama.

Kelemahannya yaitu ketika perusahaan yang tercatat dalam ISSI dan JII yakni proses *screening* yang belum sepenuhnya bisa dikatakan sesuai syariah dan efek *screening* yang mengakibatkan perusahaan bisa keluar masuk begitu saja. Keluar dan masuknya perusahaan kedalam ISSI dan JII mempengaruhi terhadap investor yang berinvestasi didalamnya. Dimana ketika perusahaan tersebut keluar dari ISSI atau JII, berarti perusahaan tersebut tidak sesuai dengan prinsip syariah. Kondisi inilah yang

⁷⁴ Burhanudin, *Pasar Modal Syariah*, (Yogyakarta: UII Press, 2008),131.

menjadi pertanyaan mengenai kehalalan investasi diperusahaan tersebut. Sebab tidak ada kepastian status yang jelas terhadap perusahaan yang menjadi tempat investasi. Maksud dari kejelasan yang peneliti maksud adalah dari pihak perusahaan yang tidak mengklaim dirinya perusahaan syariah. Sehingga komitmen untuk tetap berada sesuai dengan prinsip syariah masih diragukan.

B. Analisis Hukum Investasi Saham Syariah Melalui Sistem *Screening* Menggunakan *Ad-dzariah*

Dari pemaparan analisis dalam praktek yang telah penulis jelaskan diatas, mendapat kesimpulan mengenai masalah yang ada di *Screening* Saham Syariah. Disini penulis ingin menganalisis mengenai *screening* saham syariah mengenai keluar masuknya perusahaan yang ada dalam Indeks Saham Syariah Indonesia. Mengenai status hukum tentang berinvestasi di perusahaan yang dikeluarkan dari Indeks Saham Syariah Indonesia. Karena apabila perusahaan yang telah dikeluarkan dari Indeks Saham Syariah Indonesia berarti perusahaan tersebut sudah tidak sesuai dengan prinsip syariah lagi. Lalu bagaimana status investasi pada perusahaan tersebut dalam pandangan islam.

Yang menjadi pokok permasalahan adalah saham-saham yang beredar di Indonesia saat ini adalah saham yang tidak mengatasmamakan perusahaan syariah. Hal ini membuat para investor berfikir untuk berinvestasi pada saham-saham tersebut dikarenakan takut jika melanggar syariah karena berinvestasi pada saham yang belum jelas kehalalannya.

Lalu munculah *Screening* Saham Syariah untuk menjawab kekhawatiran masyarakat. Hadirnya *screening* saham syariah tentu masih memiliki kelemahan. Kelemahan tersebut yaitu bahwa perusahaan yang terdaftar dalam ISSI dapat keluar dan masuk. Ketika perusahaan dikeluarkan dari ISSI, maka perusahaan tersebut melanggar prinsip syariah yang telah ditetapkan. Hal ini membuat status kehalalan berinvestasi pada perusahaan tersebut tidak jelas.

Sebelum menentukan status investasinya pada perusahaan yang dikeluarkan dari Indeks Saham Syariah maka kita harus mengetahui latar belakang mengapa saham dari suatu perusahaan dikeluarkan dari Indeks Saham Syariah, oleh karena itu disini penulis menggunakan metodo *adz-dzariah* untuk menganalisa status hukum dari investasi terhadap perusahaan yang dikeluarkan dari ISSI.

Dalam tinjauan *adz-zariah* setiap hal yang dilakukan selalu memiliki dua unsur yaitu motif/tujuan dan akibat. Jika motifnya baik maka hukumnya boleh atau bahkan dianjurkan, namun jika motifnya buruk maka hukumnya dilarang. Begitu pula akibat, apabila akibat yang akan terjadi baik maka hukumnya boleh atau bahkan dianjurkan, begitu pula sebaliknya. Setiap perbuatan yang secara sadar dilakukan pasti mempunyai tujuan tertentu, tanpa mempersoalkan apakah perbuatan yang dituju baik atau buruk, mendatangkan manfaat atau mudharat, sebelum sampai pada pelaksanaan pada perbuatan yang dituju tersebut ada serentetan perbuatan yang mendahuluinya yang harus dikerjakan atau tidak dikerjakan⁷⁵.

⁷⁵ Amir Syarifudin, *Ushul Fiqh*, (Jakarta: Kencana, 2008) Hal 396

Ada beberapa alasan mengapa perusahaan dikeluarkan dari Indeks Saham Syariah Indonesia. Alasannya yakni sebagai berikut:

a. Rasio Hutang

Rasio keuangan berarti berkaitan dengan persentase hutang non halal maksimal 45%. Meskipun persentase ini masih diperdebatkan, namun hal ini sudah menjadi kesepakatan dari OJK dan DSN-MUI demi kemaslahatan. pasal 10 DSN MUI menyebutkan bahwa suatu emiten tidak layak untuk diinvestasikan apabila pertama, struktur hutang terhadap modal sangat bergantung kepada pembiayaan yang mengandung unsur riba. Kedua apabila emiten memiliki nisbah hutang terhadap modal lebih dari 82% (hutang 45% dan modal 55%) Maka dari itu apabila ada perusahaan yang melampaui persentase tersebut, maka akan dikeluarkan dari Indeks Saham Syariah Indonesia⁷⁶.

Jika merujuk kepada fatwa DSN MUI maka berinvestasi atau mempertahankan investasi pada perusahaan yang keluar dari ISSI karena alasannya ini adalah tidak boleh atau (haram) namun jika dianalisis dari segi *adz dzarriah* maka harus dianalisa dulu mengapa perusahaan tersebut sampai memiliki hutang lebih dari yang ditetapkan, jika alasannya adalah demi kemaslahatan misalnya, perusahaan tersebut akan mengembangkan perusahaannya tersebut namun terkendala modal dan terpaksa harus meminjam maka hukum melanjutkan investasi pada perusahaan tersebut bisa dibolehkan, karena ada peluang lagi untuk perusahaan tersebut bisa kembali lagi ke ISSI setelah hutangnya kurang dari 45%. Oleh karena itu untuk

⁷⁶ Fatwa DSN No: 40/DSN-MUI/IX/2003

menghilangkan kemafsadatan yakni jika mencabut investasinya dari perusahaan yang keluar tersebut dikhawatirkan akan mendatangkan kerugian maka sesuai dengan pengertian *Adz-dzariah* maka perbuatan yang awalnya diharamkan ini jadi diperbolehkan dan masuk kepada *Fath Adzariah* yakni perbuatan yang semula dilarang menjadi dibolehkan untuk menghindari kerusakan yang besar⁷⁷.

b. Rasio Pendapatan

Pasal 2 ayat 3 bagian b disebutkan bahwa⁷⁸: total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 5-10% (lima sampai lima belas persen) disebutkan Secara prinsip mirip seperti rasio hutang yang telah dijelaskan diatas karena sewaktu-waktu perusahaan tersebut bisa kembali masuk ke ISSI jika pendapatan non halalnya dibawah sepuluh persen, oleh karena itu apabila harga dibawah dan potensi masuk kembali ke ISSI masih ada, maka investor boleh mempertahankan. Artinya status hukum investasinya adalah netral, bisa dibuka maupun bisa ditutup sesuai dengan kebutuhan.

c. Perubahan Bisnis Perusahaan

Perusahaan dikeluarkan karena perubahan bisnis perusahaan. Yang dimaksud dengan perubahan bisnis perusahaan adalah perusahaan berubah dari perusahaan yang dibolehkan dan sesuai dengan prinsip syariah menjadi perusahaan yang dilarang oleh syariah. Jadi jika perusahaan tersebut berubah dari yang semula sesuai perinsip

⁷⁷ Juhaya S Praja *Ilmu Ushul Fiqh* (Bandung: Pustaka Setia, 2015), 139

⁷⁸ Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/POJK.04/2017

syariah menjadi tidak sesuai prinsip syariah maka perusahaan tersebut akan dikeluarkan dari ISSI. Contohnya Perusahaan yang awalnya perusahaan E-commerce tiba-tiba merubah bisnisnya menjadi perusahaan perjudian online. Berarti perusahaan yang awalnya E-commerce (dibolehkan) kemudian berubah menjadi perusahaan perjudian online (dilarang).

Alasan dikeluarkannya perusahaan tersebut adalah karena statusnya perusahaannya yang berubah dari perusahaan halal menjadi perusahaan haram. Berubahnya perusahaan baik dari segi produk, pengelolaan maupun pendistribusian. Karena ketiga aspek ini yang mencakup masalah bisnis perusahaan. Pada pasal 1 ayat 2 disebutkan bahwa Perusahaan Publik Syariah adalah Perusahaan Publik yang anggaran dasarnya menyatakan bahwa kegiatan dan jenis usaha serta cara pengelolaan usahanya berdasarkan Prinsip Syariah di Pasar Modal⁷⁹.

Status hukum perusahaan tersebut adalah haram. Karena penjelasan mengenai perubahan perusahaan tersebut dan alasan yang melatar belakangi dikeluarkannya telah terpenuhi. Bisa saja perusahaan kembali lagi mematuhi aturan yang ditetapkan oleh OJK, namun kemungkinannya sangat kecil. Sebab mengubah suatu perusahaan itu memerlukan waktu yang lama dan biaya yang cukup besar.

Dari sudut pandang status hukum investasinya, berarti merujuk pada tujuan atau motif dan akibat yang akan terjadi. Dalam kondisi seperti ini status hukum perusahaannya menjadi tersebut jelas menjadi haram, karena perjudian adalah perbuatan yang dilarang.

⁷⁹ Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/POJK.04/2017

Dalam surat Al-Maidah ayat 90 Allah SWT berfirman⁸⁰:

إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رَجْسٌ مِنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

Yang artinya:

“Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah, adalah termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan”

Dari keterangan diatas maka berinvestasi di perusahaan tersebut adalah haram atau dilarang. Jika motif/tujuannya tetap mempertahankan investasi sampai perusahaan kembali menjadi halal, kemungkinan potensinya sangat kecil sekali. Alasannya seperti proses administrasi yang tak sebentar serta biaya yang besar. Akibatnya apabila tetap berinvestasi pada perusahaan tersebut bisa dapat berpotensi melakukan praktik investasi haram.

Selanjutnya dari aspek kualitas kemudaran, hal ini bisa masuk kategori pasti. Karena sudah jelas perusahaan berubah menjadi haram secara fundamental, pasti investasinya pun dilarang atau haram. Untuk itu investor wajib menarik investasinya pada perusahaan tersebut, apabila ingin terhindar dari praktik investasi haram.

⁸⁰ QS. Al Maidah: 90



BAB IV PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan diatas, peneliti menyimpulkan sebagai berikut:

1. Mekanisme penerbitan efek syariah melalui sistem *screening* merupakan sebuah proses seleksi efek yang mana termasuk efek syariah dan mana yang bukan sesuai dengan peraturan DSN MUI dan juga Otoritas Jasa Keuangan. Efek yang sudah discreening tersebut nanti akan masuk kedalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Jakarta Islamic Index (JII)

Seleksi tersebut dilakukan dengan tiga tahap, yakni

- a. Seleksi Syariah
 - b. Seleksi Kapitalisasi
 - c. Seleksi Nilai Volume Transaksi
2. Untuk menganalisa status hukum berinvestasi terhadap perusahaan yang telah dikeluarkan dari ISSI karena sistem *screening* tersebut dengan metode *adz- dzariah*, harus melihat latar belakang mengapa perusahaan tersebut dikeluarkan dan peluang untuk masuk kembali kedalam ISSI. Hal-hal yang harus diperhatikan tersebut yakni:
- a. Jika suatu perusahaan dikeluarkan dari ISSI karena faktor rasio hutang, namun alasan perusahaan tersebut untuk mengembangkan perusahaannya dan terkendala modal dan terpaksa harus meminjam maka dalam tinjauan *adz dzariah* hukumnya boleh mempertahankan investasi tersebut guna menghindari kemafsadatan yang lebih besar jikalau mencabut investasinya. karena ada peluang lagi untuk perusahaan tersebut bisa kembali lagi ke ISSI setelah hutangnya kurang dari 45%.
 - b. Jika sebuah perusahaan dikeluarkan karena faktor pendapatan non hal, namun ada kemungkinan pendapatan non halal tersebut berubah kembali sesuai yang ditetapkan dalam waktu dekat, maka dalam tinjauan *adz dzariah* hukumnya boleh mempertahankan investasi tersebut guna menghindari

kemafsadatan, karena da peluang juga untuk perusahaan tersebut kembali ke ISSI.

- c. Jika perusahaan dikeluarkan karena faktor perubahan bisnis perusahaan yang awalnya halal menjadi haram maka hukum berinvestasi jelas menjadi haram.

B. Saran

Dengan beberapa uraian diatas, maka peneliti memberikan saran-saran untuk menjadi bahan pertimbangan yakni sebagai berikut;

1. Bagi pemerintah khususnya lembaga pemerintah yang berwenang sebaiknya memberikan peraturan yang jelas terkait *screening* terutama dalam hal rasio hutang dan pendapatan non halal, karena dalam sebuah usaha pendapatan dan hutang sangat rawan berubah.
2. Bagi investor atau masyarakat yang ingin berinvestasi terhadap perusahaan yang berlabel syariah sebaiknya memperhatikan dan mengetahui terlebih dahulu perusahaan yang ingin dijadikan tempat berinvestasi supaya tidak menjadi masalah ketika perusahaan yang dijadikan tempat berinvestasi keluar-masuk dari ISSI.
3. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan menjadi referensi (acuan) untuk penelitian serupa berikutnya. Penulis berharap penelitian ini

bermanfaat bagi penelitian selanjutnya dengan memfokuskan terhadap batasan riba yang diatur oleh DSN-MUI sebagai syarat screening saham.



DAFTAR PUSTAKA

A. Buku

- Abdullah Sulaiman. 2004. *Sumber Hukum Islam Permasalahan dan Elektabilitasnya Cet.II*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Ardiansyah M, dkk. 2016. *Telaah Kritis Model Screening Saham Syariah Menuju Pasar Tunggal ASEAN*. Yogyakarta: Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Ashshofa Burhan. 2004. *Metode Penelitian Hukum*. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Burhanudin. 2008. *Pasar Modal Syariah*. Yogyakarta: UII Press.
- Fakultas Syariah Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. 2012. *Pedoman Penulisan Karya Ilmiah*. Malang: UIN Press.
- Fielnanda Refky. 2017. *Konsep Screening Saham Syariah di Indonesia*. Jambi: Universitas Islam Negeri Sultan Thaha Saifuddin.
- Haroen Nasrun. 2000. *Perdagangan Saham di Bursa Efek Tinjauan Hukum Islam*. Jakarta: Yayasan Kalimah.
- Haryanto Muhsin. 2015. *Ushul Fiqh*. Bantul: Kreasi Wacana.
- Hasan M. Iqbal. 2002. *Pokok-Pokok Materi Metodologi Penelitian dan Aplikasi*. Jakarta: Ghali Indonesia.
- Huda Nurul. 2008. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana.
- Huda Nurul dan Mustafa Edwin N. 2008. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana.
- Juhaya Praja S. 2015. *Ilmu Ushul Fiqh*. Bandung: Pustaka Setia.
- Jumantoro Totok dan Samsul Munir Amin. 2009. *Kamus Ilmu Ushul Fikih Cet. II*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Karima Laili. 2018. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Minat Mahasiswa Untuk Melakukan Investasi di Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Universitas Islam Indonesia.
- Nasruddin M.Irsan. *Aspek Hukum Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Kencana.

- Manan Abdul. 2012. *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*. Jakarta: Kencana.
- M. Hanafi Syafiq. 2017. *Kriteria Penerbitan Saham Syariah pada Tiga Indeks Saham Syariah yaitu Jakarta Islamic Index (JII), Kuala Lumpur Stock Exchange Syariah (KLSI) dan Dow Jones Islamic Market Index (DJLM)*. Bandung: Universitas Padjadjaran Bandung.
- Mulyaningsih Yuni. 2008. *Kriteria Investasi Syariah Dalam Konteks Kekinian*. Yogyakarta: Kreasi Wacana.
- Muslich Ahmad Wardi. 2013. *Fiqh Muamalat*. Jakarta: Amzah.
- Nur Yasin Muhammad. 2018. *Politik Hukum Ekonomi Syariah di Indonesia*. Malang: UIN Maliki Press.
- Rianto Nur. 2012. *Lembaga Keuangan Syariah*. Bandung: Pustaka Setia.
- Roziq Ahmad. 2012. *Investasi dan Transaksi Syariah*. Surabaya: Dinar Media.
- Setiawan Comy R. 2010. *Metode Penelitian Kualitatif, Jenis Karakter, dan Keunggulan*. Jakarta: Grasindo
- Soemitra Andri. 2014. *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia*. Jakarta: Kencana.
- Sudarsono Heri. 2013. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Yogyakarta: Ekonosia.
- Sutedi Andrian, 2011. *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Sutedi Andrian. 2014. *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Syarifudin Amir. 2008. *Uhsul Fiqh*. Jakarta: Kencana.
- Umam Khaerul. 2013. *Praktik Pasar Modal Syariah*. Bandung: Pustaka Setia.
- Umam Khotibul. 2016. *Perbankan Syariah: Dasar-Dasar dan Dinamika Perkembangan di Indonesia Cet. I*. Jakarta: Rajawali Press.

B. Skripsi

<http://digilib.unila.ac.id/7103/17/BAB%2011.pdf>. Diakses tanggal 02 April 2019

C. Website

<https://prezi.com/yn4nyoidmblr/sejarah-bapepam-dan-ojk/>. Oleh Ivan Widi Kurniawan. Diakses tanggal 9 April 2019.

http://www.idx.co.id/media/4563/2018128_issi_per3des2018.pdf. “Indeks Saham Syariah” Diakses tanggal 19 April 2019.

<http://www.idx.co.id/id-id/Beranda/Produksidanlayanan/pasarsyariah/indekssahamsyariah.aspx>

D. Al-Qur'an

QS. Al-Anam: 108

QS. Al-Maidah : 9

QS. An-Nisa : 29

E. Undang-Undang

Fatwa DSN MUI No. 40/DSN-MUI/IX/2000 Tentang Reksadana Syariah.

Fatwa DSN MUI No. 40/DSN-MUI/IX/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/POJK.04/2017 Tentang Penerapan Prinsip Syariag di Pasar Modal.

Lampiran



PENGUMUMAN
Perubahan Komposisi Saham dalam Penghitungan
Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
No.: Peng-00898/BELOPP/11-2018
(dapat dilihat di website: <http://www.idx.co.id>)

Menunjuk Pengumuman PT Bursa Efek Indonesia No.: Peng-00097/BEI.PSH/05-2011 tanggal 11 Mei 2011 tentang "Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)", dengan ini diumumkan hal-hal sebagai berikut:

1. Berdasarkan Keputusan Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan (OJK) No. Kep-72/D.04/2018, dengan ini kami sampaikan penambahan 26 (dua puluh enam) saham baru yang masuk dalam penghitungan ISSI, yaitu:

No.	Kode	Nama Saham
1.	AKKU	Anugerah Kagum Karya Utama Tbk.
2.	ARMY	Armidian Karyatama Tbk.
3.	ATPK	Bara Jaya Internasional Tbk.
4.	BMSR	Bintang Mitra Semestaraya Tbk.
5.	BUVA	Bukit Uluwatu Villa Tbk.
6.	BWPT	Eagle High Plantation Tbk.
7.	CKRA	Cakra Mineral Tbk.
8.	DWGL	Dwi Guna Laksana Tbk.
9.	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk.
10.	GMCW	Grahama Citrawisata Tbk.
11.	GOLD	Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk.
12.	HEAL	Medikaloka Hermina Tbk.
13.	JSKY	Sky Energy Indonesia Tbk.
14.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
15.	LCGP	Eureka Prima Jakarta Tbk.
16.	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.
17.	MYRX	Hanson International Tbk.
18.	NIPS	Nipress Tbk.
19.	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk.
20.	PSAB	J Resources Asia Pasifik Tbk.
21.	SHIP	Sillo Maritime Perdana Tbk.
22.	SQMI	Renuka Coalindo Tbk.
23.	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk.
24.	STTP	Siantar Top Tbk.
25.	TRAM	Trada Alam Minera Tbk.
26.	ZBRA	Zebra Nusantara Tbk.

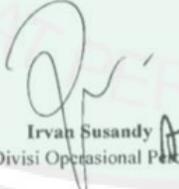
Sementara itu terdapat 22 (dua puluh dua) saham yang keluar dari penghitungan ISSI, yaitu:

No.	Kode	Nama Saham
1.	AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec Tbk.
2.	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk.
3.	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk.
4.	DNET	Indoritel Makmur Internasional Tbk.
5.	ELTY	Bakrieland Development Tbk.
6.	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk.
7.	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk.
8.	ITTG	Leo Investments Tbk.
9.	KMTR	Kirana Megatara Tbk.
10.	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk.
11.	MARI	Mahaka Radio Integra Tbk.
12.	MDIA	Intermedia Capital Tbk.
13.	NUSA	Sinergi Megah Internusa Tbk.
14.	PBRX	Pan Brothers Tbk.
15.	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk.
16.	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk.
17.	SGRO	Sampoerna Agro Tbk.
18.	SIAP	Sekawan Intipratama Tbk.
19.	SMCB	Holcim Indonesia Tbk.
20.	SOCI	Soechi Lines Tbk.
21.	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
22.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.

2. Terlampir adalah daftar saham yang masuk dalam penghitungan ISSI, menggantikan daftar saham sebelumnya yang tercantum dalam pengumuman PT Bursa Efek Indonesia No. Peng-00896/BELOPP/11-2018 tanggal 27 November 2018. Daftar saham tersebut berlaku efektif mulai tanggal **3 Desember 2018** sampai dengan *review* Daftar Efek Syariah (DES) berikutnya oleh OJK.

Demikian untuk diketahui.

28 November 2018,


Irvan Susandy
Kepala Divisi Operasional Perdagangan


Verdi Ikhwan
Kepala Divisi Riset dan Pengembangan



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS SYARIAH

Terakreditasi "B" SK BAN-PT Depdiknas Nomor: 021/BAN-PT/Ak-XIV/S1/VIII/2011
Jl. Gajayana 50 Malang Telp. (0341) 551354 Fax. (0341) 572533
Website: <http://syariah.uin-malang.ac.id> E-mail: Syariah@uin-malang.ac.id

BUKTI KONSULTASI SKRIPSI

Nama : Sofyan Fahmi
NIM : 15220084
Jurusan : Hukum Bisnis Syariah
Dosen Pembimbing : Prof. Dr. Mohamad Nur Yasin, SH. M. Ag

Judul Skripsi : *Investasi Saham Syariah Melalui Sistem Screening
Tinjauan Az- Zariah*

No	Hari / Tanggal	Materi Konsultasi	Paraf
1	Rabu 17 April 2019	Bimbingan Proposal	<i>[Signature]</i>
2	Senin, 22 April 2019	Revisi Proposal	<i>[Signature]</i>
3	Selasa 23 April 2019	ACC Proposal	<i>[Signature]</i>
4	Senin 13 Mei 2019	Konsultasi Bab I, dan II	<i>[Signature]</i>
5	Selasa, 14 Mei 2019	Revisi Bab I, dan II	<i>[Signature]</i>
6	Selasa 21 Mei 2019	Konsultasi bab III	<i>[Signature]</i>
7	Kamis 23 Mei 2019	Revisi Bab III	<i>[Signature]</i>
8	Selasa 6 Agustus 2019	Konsultasi Bab I,II,III, IV	<i>[Signature]</i>
9	Rabu 14 Agustus 2019	Revisi Bab I, II, dan IV	<i>[Signature]</i>
10	Jumat 16 Agustus 2019	ACC Skripsi	<i>[Signature]</i>

Malang, Agustus 2019

Mengetahui
a.n. Dekan

Ketua Jurusan Hukum Bisnis Syariah



Dr. Fakhruddin, M.H.I.

NIP. 197408192000031002

DAFTAR RIWAYAT HIDUP IDENTITAS DIRI

Nama Lengkap : Sofyan Fahmi
Tempat, Tanggal Lahir : Mataram, 28 Noveber 1995
Agama : Islam
Kewarganegaraan : Indonesia
Alamat : Jalan Gora No. 2 Rt.06 Rw. 04
Desa Saribaya Kecamatan Lingsar
Kabupaten Lombok Barat
Email : fahmisofyan5@gmail.com
Telepon : 087877804418



Riwayat Pendidikan

No.	Lembaga	Nama Lembaga	Tahnn
1.	SD/ MI	SDN 1 Saribaya	2002-2008
2.	SMP/ MTS	MTS Al-Ishlahuddiny Lombok Barat	2008-2011
3.	SMA/ MAN	MAN 2 Mataram	2011-2014
4.	SI	UIN Maulana Malik Ibrahim Malang	2015-2019

Demikian riwayat hidup ini saya buat dengan sebenar-benarnya agar dapat dipergunakan dengan sebaik baiknya.

Hormat Kami
Malang, 15 Agustus 2019

Sofyan Fahmi
NIM. 15220084