

SCREENING CRITERIA SEBAGAI PENENTU PENERBITAN EFEK SYARIAH DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) APLIKASI KONSEP HALAL PADA ETHICALINVESTMENT

Oleh: Nurma Khusna Khanifa dan Safwan

Fakultas syariah dan Hukum UNSIQ Wonosobo;

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Lhokseumawe

Email: nurma_khusna@gmail.com; safwan_nad26@gmail.com

Abstract

Sharia capital markets have special characteristics, ie the main business of the company should not conflict with Islamic law and should not violate the principles and conditions set by the DSN-MUI and Bapepam-LK (currently OJK). The development of syariah capital market performance begins with an analysis of investment performance in accordance with ethics (ethical investment). On that basis, the important issue that must be regulated in this syariah capital market is about screening criteria. Screening criteria is the parameter or foundation that becomes the criterion for the type of securities that can be listed or marketed in syariah capital market Jakarta Islamic Index (JII). In knowing the ethical investment and screening criteria using qualitative method of literature study in the form of normative law, this research uses collaborative research concept which done in two places namely Wonosobo and Lhokseumawe. The result of securities screening process into Sharia Securities is based on 2 (two) criteria, namely business criteria (qualitative) and financial (quantitative) criteria. The qualitative criteria of ethical investment avoid business from maisir, ribawi, gharar and unlawful objects. Quantitative criteria are screening criteria of interest-based debt ratio and non-halal income of up to 45% and 10%, respectively. DSN-MUI and Bapepam LK explained that the concept used to establish the percentage is tafriq al-halal anal-haram as collective wisdom.

Keywords: *ethical investment; screening criteria; halal; haram; JII.*

Abstrak

Pasar modal syariah memiliki karakteristik khusus, yakni bisnis utama perusahaan tidak boleh bertentangan dengan hukum Islam serta tidak boleh melanggar prinsip dan ketentuan yang ditetapkan oleh DSN-MUI dan Bapepam-LK (saat ini OJK). Pengembangan kinerja pasar modal syaria'ah diawali dengan analisis kinerja investasi yang sesuai dengan etika (*ethical investment*). Atas dasar itulah, permasalahan penting yang harus diatur dalam pasar modal syariah ini adalah tentang *screening criteria*. *Screening criteria* adalah parameter atau landasan yang menjadi kriteria bagi jenis surat berharga yang dapat di *listing* atau dipasarkan pada pasar modal syariah Jakarta Islamic Index (JII). Dalam mengetahui *ethical investment* dan *screening criteria* menggunakan metode kualitatif studi kepustakaan berupa hukum normatif, penelitian ini menggunakan konsep penelitian kolaboratif yang

dilakukan di dua tempat yaitu Wonosobo dan Lhokseumawe. Hasil yang didapat proses penyaringan Efek menjadi Efek syariah didasarkan pada 2 (dua) kriteria, yakni kriteria bisnis (kualitatif) dan kriteria keuangan (kuantitatif). Kriteria kualitatif *ethical invesment* menghindari bisnis dari kegiatan *maisir, ribawi,gharar* dan objek yang haram. Kriteria kuantitatif berupa *screeningcriteria* rasio utang berbasis bunga dan pendapatan non halal masing-masing maksimal 45% dan 10%. DSN-MUI dan Bapepam LK menjelaskan bahwa konsep yang digunakan untuk menetapkan persentase tersebut adalah *tafriq al-halal anal-haram* sebagaiijtihad kolektif.

Kata kunci: *ethical invesment; screening criteria; halal; haram; JII.*

PENDAHULUAN

Dalam Islam investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Al-Quran dengan tegas melarang aktivitas penimbunan (*iktinaz*) terhadap harta yang dimiliki.¹

Untuk mengimplementasikan seruan investasi tersebut, maka harus diciptakan suatu sarana untuk berinvestasi. Banyak pilihan orang untuk menanamkan modalnya dalam bentuk investasi. Salah satu bentuk investasi adalah menanamkan hartanya di pasar modal. 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

¹ Qur'an Surat At Taubah ayat 34-35. Dalam Al Imam Abul Fida Isma 'Il Ibnu Kasir Ad Dimasyqi. 2002. *Tafsir Ibnu Kasir Juz 10 Al Anfal 41 – At Taubah 93*. Terjemah Bahrun Abu Bakar. Bandung: Sinar Baru Algensindo. Hal. 209.

﴿ يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْأَحْبَارِ وَالرُّهْبَانِ لِيَأْكُلُونَ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَيُصَدُّونَ عَن سَبِيلِ اللَّهِ ۗ وَالَّذِينَ يَكْتُمُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ ﴿٣٤﴾ يَوْمَ نُحْمِي عَلَيْهَا فِي نَارٍ جَهَنَّمَ فَتُكْوَىٰ بِهَا جِبَاهُهُمْ وَجُنُوبُهُمْ وَظُهُورُهُمْ ۗ هَذَا مَا كَفَرْتُمْ لِأَنفُسِكُمْ فَذُوقُوا مَا كُنْتُمْ تَكْتُمُونَ ﴿٣٥﴾ ﴾

Artinya: (34) Hai orang-orang yang beriman, Sesungguhnya sebahagian besar dari orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan harta orang dengan jalan batil dan mereka menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkanya pada jalan Allah, Maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih. (35) Pada hari dipanaskan emas perak itu dalam neraka Jahannam, lalu dibakar dengannya dahi mereka, Lambung dan punggung mereka (lalu dikatakan) kepada mereka: "Inilah harta bendamu yang kamu simpan untuk dirimu sendiri, Maka rasakanlah sekarang (akibat dari) apa yang kamu simpan itu."

sendiri. Pasar modal merupakan salah satu pilar penting dalam perekonomian dunia saat ini.

Keberadaan pasar modal syariah di Indonesia, yang berawal dengan dibukanya Jakarta Islamic Index (JII) pada tahun 2003, telah memberikan penguatan terhadap bisnis keuangan syariah di Indonesia. Meski Indonesia tidak se-responsif berbagai negara yang mengembangkan bisnis pasar modal berbasis syariah, namun keberadaan JII telah memberikan atmosfer yang lebih kondusif bagi perkembangan bisnis keuangan Islam di Indonesia. Meski dalam level internasional pembukaan ini sudah didahului dengan pendirian berbagai institusi sejenis, namun, dibukanya JII haruslah diapresiasi sebagai suatu bentuk *steady progress* bagi aplikasi bisnis keuangan Islam di tanah air. Sebagaimana diketahui bahwa yang menjadi pioner dalam pasar modal syariah (Islam) adalah RHB Unit Trust Management Bhd Malaysia pada tahun 1996, serta Dow Jones Islamic Market Index (DJIM) pada February 1999, Kuala Lumpur Shariah Index (KLSI) pada April 1999 dan FTSE Global Islamic Index Series pada Oktober 1999.²

Dengan kehadiran pasar modal syariah, memberikan kesempatan bagi kalangan muslim maupun non muslim yang ingin menginvestasikan dananya sesuai dengan prinsip syariah yang memberikan ketenangan dan keyakinan atas transaksi yang halal serta memberikan kesempatan para investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan yang sesuai prinsip syariah. Dibukanya pasar modal syariah di Indonesia, yakni dengan adanya JII maka keterlibatan berbagai unsur yang terlarang dalam transaksi bisnis sebagaimana yang terjadi di pasar modal konvensional dapat dihindari. Sehingga, keberadaan pasar modal syariah bukan hanya penting, namun sangat diperlukan guna terciptanya lembaga keuangan Islam yang lebih luas.³

Dalam konteks Indonesia, keberadaan pasar modal syariah ini jelas merupakan sarana yang sangat proporsional bagi umat Islam. Selama ini umat Islam belum cukup mengenal dengan dunia pasar modal, bukan saja karena memang mereka tidak cukup akrab dengan lembaga keuangan modern semacam

² Islamic Capital Market Fact Finding Report OICU-IOSCO. 2004. *Report Of The Islamic Capital Market Task Force Of The International Organization Of Securities Commissions 2004* diakses dari [http://islamic-finance.net/media/CMIOSCOFactfinding Report.pdf](http://islamic-finance.net/media/CMIOSCOFactfinding%20Report.pdf) pada 20 November 2017.

³ Khaerul Umam. 2013. *Pasar Modal Syariah dan Praktek Pasar modal Syariah*. cet. kel. Bandung: CV Pustaka Setia. Hal.43.

itu, namun menurut dugaan penulis, hal itu juga disebabkan karena adanya *apriori* terhadap keberadaan lembaga keuangan modern. Dalam pandangan awam, setiap lembaga keuangan hampir digeneralisir sebagai bank, dan *image* umat Islam awam tentang bank adalah rente, dan rente itu adalah *riba*. Karenanya, umat Islam tidak merasa dekat dan tidak berusaha mengenali lebih dekat terhadap lembaga keuangan Islam.

Atas dasar itu semua, maka adanya pasar modal *syariah* ini merupakan suatu momentum untuk menyadarkan umat akan urgensi dan ke-*halal*-an usaha melalui jalur investasi. Kehalalan ini sangat penting, mengingat, al-Qur'an sendiri secara tegas melarang mencari keuntungan ekonomi secara tidak benar atau apa yang dikenal dengan *cara bathil*. Sebagaimana yang dinyatakan al-Qur'an Surat An Nisa ayat 29:⁴

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا لَا تَاْكُلُوْا اَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبٰطِلِ اِلَّا اَنْ تَكُوْنَ

تِجْرَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ۚ وَلَا تَقْتُلُوْا اَنْفُسَكُمْ ۚ اِنَّ اللّٰهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيْمًا ﴿٢٩﴾

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.

Untuk mewujudkan sebuah pasar modal yang semacam di atas, tentu sangat penting untuk dilihat, bagaimana perangkat aturan yang seharusnya diterapkan bagi pasar modal *syariah* ini serta diharapkan, bingkai moralitas keagamaan akan menjadi spirit bagi terciptanya pasar modal yang lebih sportif dan fair. Di sinilah beban berat dari DSN (Dewan Syariah Nasional) terlekat, adalah dalam rangka menyusun *shariah good corporate governance* (tata kelola syariah) yang akan mampu mengawal aktivitas di lantai bursa syariah.⁵

⁴ Lihat Al Imam Abul Fida Isma 'Il Ibnu Kasir Ad Dimasyqi. 2001. *Tafsir Ibnu Kasir Juz 5 AnNisa 24 – An Nisa 147*. Terjemah Bahrun Abu Bakar. Bandung: Sinar Baru Algensindo. Hal. 36.

⁵ Ade Dedi Rohayana. 2000. *Hukum Islam dan Perubahan Sosial*. Jakarta: Riora Citra. Hal. 32.

Kegiatan pasar modal syariah dekat sekali dengan istilah Investasi Etis (*Ethical Investment*). Investasi etis bisa didefinisikan sebagai investasi yang menggunakan kriteria etika dan sosial untuk mengelola portofolio investasi. Sehingga *ethical investment* sebagai basis dari JII yang dianggap memenuhi sejumlah kriteria syariah⁶ di Daftar Efek Syariah, yang dikeluarkan oleh Bapepam bekerja sama dengan MUI (Majelis Ulama Indonesia).⁷ Kriteria syariah yang dikeluarkan adalah sebagai berikut ini.

- A. Tidak melakukan kegiatan usaha sebagai berikut:⁸
- (1) Perjudian dan permainan yang tergolong judi;
 - (2) Perdagangan yang dilarang menurut syariah, antara lain:
 - (a) Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa;
 - (b) Perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu;
 - (3) Jasa keuangan ribawi, antara lain:
 - (a) Bank berbasis bunga;
 - (b) Perusahaan pembiayaan berbasis bunga;
 - (4) Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan/atau judi (*maisir*), antara lain asuransi konvensional;
 - (5) Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan/atau menyediakan antara lain:
 - (a) Barang atau jasa haram zatnya (*haram li-dzatih*);
 - (b) Barang atau jasa haram bukan karena zatnya (*haram li-ghairih*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI;
 - (c) Barang atau jasa yang merusak moral dan/atau bersifat mudarat;
 - (6) Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*risywah*);
- B. Memenuhi rasio-rasio keuangan sebagai berikut:⁹

⁶Konsep seleksi berbagai bentuk transaksi atau instrumen bisnis, atau yang lebih mudah dikenal dengan *screening criteria*.

⁷Khaled A Hussein. 2004. *Ethical Investment: Empirical Evidence From FTSE Islamic Index*. Islamic Economic Studies. Vol. 12. No. 1. Hal. 21-40.

⁸Kriteria tersebut untuk melihat inti bisnis yang dijalankan oleh perusahaan yang berkaitan dengan kehalalan maupun keharaman obyek usaha. Kriteria dapat dilihat pada bidang usaha perusahaan yang dicantumkan pada Anggaran Dasar.

- (1) Total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45%(empat puluh lima per seratus); atau
- (2) total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengantotal pendapatan usaha (*revenue*) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10% (sepuluhper seratus);

Dengan demikian, salah satu aspek utama yang membedakan antara pasar modal konvensional dengan pasar modal *syariah* adalah ada dan tidaknya unsur *gharar*, *maisir*, dan *riba* tidak ada percampuran unsur halal dan haram. Dalam penelitian ini merujuk bagaimana implementasi *screeningcriteria* pasar modal syariah di JII sebagai (*EthicalInvestment*) serta penentu efek yang masuk dalam pasar modal.

METODE PENELITIAN

1. Tempat atau Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan di Wonosobo dan Lhokseumawe (penelitian kolaboratif dua dosen). Penelitian ini mengambil konsentrasi pada konsep tentang *gharar*, *maisir*, dan *riba* tidak ada percampuran unsur halal dan haram dalam fiqh Islam, berkut implementasinya dalam *screening criteria* bagi transaksi atau *ethicalinvesmen* bisnis di Jakarta *Islamic Index* (JII).

2. Cara memperoleh data

Penelitian ini merupakan penelitian hukum normatif, sehingga bahan penelitian yang diperlukan adalah sebagai berikut :

1. Bahan hukum primer, yang terdiri dari :
 - 1) Norma atau kaidah sebagaimana yang dirumuskan dalam hukum Islam (*fiqh*), dalam hal ini yang berhubungan dengan masalah *gharar*, *maisir*, dan *riba* tidak ada percampuran unsur halal dan haram.
 - 2) Peraturan perundang-undangan yang ada di Indonesia terkait dengan Pasar Modal Syariah.

⁹ Kriteria B merupakan criteria yang mencerminkan syariah Islam. Di syariah Islam, *riba* diharamkan. Bunga biasanya dianggap sebagai *riba*. Dengan demikian, produk-produk yang melibatkan *riba*/bunga diharamkan. Bank otomatis akan keluar dari Daftar Efek Syariah karena kegiatan bank melibatkan bunga.

2. Bahan hukum sekunder, terdiri dari berbagai karya dan pendapat para ahli hukum agama yang menginterpretasi, mengeksplanasi atau mengelaborasi dari teks-teks hukum agama. Bahan yang digunakan utamanya yang berkaitan dengan diskusi dan analisa *gharar*, *maisir*, dan *riba* tidak ada percampuran unsur halal dan haram dan implementasinya dalam *muamalah*.
3. Bahan tersier, yang memberikan petunjuk maupun penjelasan terhadap bahan primer dan sekunder tersebut, yang meliputi; kamus, ensiklopedi dan indeks-indeks yang diperlukan. Hal ini akan sangat membantu dalam memberikan penjelasan berbagai kriteria atau parameter terkait *gharar*, *maisir*, dan *riba* tidak ada percampuran unsur halal dan haram.

Adapun cara memperoleh data tersebut dilakukan dengan Studi Kepustakaan / Dokumenter. Ini dilakukan untuk menelaah bahan-bahan keputakaan dan dokumentasi yang diperlukan. Studi ini dilakukan untuk seluruh bahan-bahan hukum yang telah terdokumen. Di antara yang terpenting adalah bahan-bahan hukum yang berhubungan dengan konsep *gharar*, *maisir*, dan *riba* tidak ada percampuran unsur halal dan haram dalam *muamalah*. Di samping data didapat dari sumber keputakaan atau buku-buku, juga didapat dari peraturan perundang-undangan serta putusan dari Dewan Syariah Nasional.

3. Analisa data

Setelah terkumpulnya data dari hasil penelitian, data akan diolah dengan *metode kualitatif*, ialah menganalisis data dengan menggunakan atau memberikan penafsiran terhadap data, mengambil arti yang terkandung di dalamnya. Tahapan yang dilakukan adalah :

1. Reduksi data

Sebagai tahapan yang pertama, data yang diperoleh dengan wawancara dan studi dokumentasi, dalam hal ini adalah data yang berhubungan dengan masalah *gharar*, *maisir*, dan *riba* tidak ada percampuran unsur halal dan haram atau pasar modal syariah, diringkas dan diramu dalam bentuk yang baku dan ilmiah, agar lebih mudah untuk dilakukan analisis tahap selanjutnya.

2. Organisasi data

Data yang telah tereduksi tadi kemudian diklarifikasikan (diorganisasikan) dalam kelas-kelas sejenis, dalam *genus-genus* yang sama.

3. Penarikan interpretasi

Dalam studi hukum dan norma agama, interpretasi merupakan salah satu tahapan analisis yang harus dilakukan setelah terkumpulnya data yang disajikan secara tertib dan klasifikasi data. Sehingga kemana sebuah norma hukum agama terkait dengan *gharar*, *maisir*, dan *riba* tidak ada percampuran unsur halal dan haram dan implementasinya mengarah dan bermaksud, akan bisa dipahami lewat interpretasi ataupun cara-cara *legal reasoning* yang lain. Interpretasi juga akan membantu untuk bisa menyajikan konsep norma hukum dalam bentuk yang lebih mudah dipahami dan lebih bersifat aplikatif.

4. Pengambilan kesimpulan

Kesimpulan diambil setelah interpretasi terhadap data terkait masalah *gharar*, *maisir*, dan *riba* tidak ada percampuran unsur halal dan haram dan *screening criteria* sebagai basis *ethical investment* pada pasar modal syariah, bisa dilakukan dengan baik, sehingga diharapkan kesimpulan yang diambil tidak akan *drifted* ke arah yang sebenarnya tidak dikehendaki oleh norma hukum agama tersebut. Ini penting sekali untuk diperhatikan di sini, mengingat penelitian ini relatif sepenuhnya menyandarkan pada analisis kualitatif.

HASIL TEMUAN DAN PEMBAHASAN

I. *Islamic Ethical Investments Screening*

Pengembangan kinerja pasar modal syari'ah diawali dengan analisis kinerja investasi yang sesuai dengan etika (*ethical investment*) yang marak sejak tahun 1970-an.¹⁰ Konsep *ethical investment* pada awalnya datang dari negara-negara Barat yang mengembangkan investasi khusus bagi konsumen atau investor yang sangat spesifik, di mana mereka sangat peduli pada bentuk investasi yang dapat dipertanggungjawabkan secara sosial. Cowton mendefinisikannya dengan “...the use of ethical and social criteria in the selection and management of investment portfolio, generally consisting of company shares”.¹¹ Dengan kata lain, investasi ini telah melalui seleksi aturan tertentu, baik moral maupun ekonomis.

¹⁰ Rodney Wilson. 2001. “Islamic Finance and Ethical Investment,” dalam *International Journal of Social Economics*. Vol. 24. Hal. 11.

¹¹ Cowton, C.J. 1994. “The Development of Ethical Investment Products,” dalam Prindl A.R. dan Prodhan (ed.), *Ethical Conflicts in Finance* (Oxford: Blackwell). Hal. 213.

Islamic ethical investment merupakan bagian dari kegiatan investasi yang mempertimbangkan nilai-nilai etika dan agama. Sebagaimana *ethical investment*, investasi ini ditujukan untuk memenuhi kebutuhan kelompok investor yang menginginkan memperoleh pendapatan investasi dari sumber dan cara yang bersih yang dapat dipertanggungjawabkan secara religius (*syar'iy*). Dengan demikian, pemenuhan nilai-nilai syari'ah menjadi tujuan utama.

Perbedaan pokok *Islamic ethical investment* dengan investasi konvensional adalah dalam operasionalnya, dan yang paling mendasar adalah pada proses *screening* dalam mengkonstruksi portofolio. Filterisasi berdasarkan syari'ah ini mencakup aspek kualitatif dan kuantitatif. *Screening* pada aspek kualitatif meliputi penilaian terhadap *content assets*; 1) apakah perusahaan bergerak dalam sektor yang dilarang atau tidak; 2) apakah dalam prakteknya menggunakan unsur-unsur riba; 3) apakah prakteknya mengandung *maysir* dan *gharar*. Proses ini akan menyingkirkan berbagai Efek yang memiliki aktifitas haram seperti *riba*, *gharar*, minuman keras, judi, daging babi, rokok dan seterusnya.¹²

Screening pada aspek kuantitatif mempertimbangkan hal-hal seperti *debt and equity ratio* dan valuasi atas hasil *appraisal* bisnis yang bersangkutan.¹³ Selain kedua proses *screening* tersebut, proses filterisasi dengan *Islamic ethical investment* masih dilanjutkan dengan pemenuhan kewajiban moralitas lainnya seperti *charity*.

Islamic ethical investment seringkali disejajarkan dengan *Social Responsible Investment* (SRI). Tujuan utama dari kegiatan yang diklaim sebagai bisnis etis ini adalah gabungan antara keuntungan dan moralitas. Dalam perspektif *Islamic ethical investment*, semangat berinvestasi adalah untuk berperan nyata dalam produksi dengan mempertimbangkan etika (norma-norma agama), bukan sebagai bagian dari *game of chance*.¹⁴

2. Screening Criteria di Jakarta Islamic Index (JII)

Sebagaimana yang telah dijelaskan di muka, bahwa perbedaan mendasar pasar modal syariah jika dibandingkan dengan pasar modal konvensional adalah

¹² UlinNi'mah. 2006. Studi Komparasi Kinerja Saham Islami (Jakarta Islamic Index) dan Saham Non-Islami (Indeks LQ45). Skripsi Tidak Dipublikasikan, Fakultas Ekonomi UGM.

¹³ Eduardus Tandelilin. 2001. *Analisis Investasi & Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE. Hal. 175.

¹⁴ Abdul Manan. 2012. *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Pasar Modal Syariah di Indonesia*. cet. ke-2. Jakarta: Kencana. Hal. 201.

dalam hal bahwa prinsip-prinsip syariah menjadi acuan. Atas dasar itulah, maka permasalahan penting yang harus diatur dalam pasar modal syariah ini adalah tentang *screening criteria*. Yang dimaksudkan dengan *screening criteria* adalah parameter atau landasan yang menjadi kriteria bagi jenis surat berharga yang dapat di *listing* atau dipasarkan pada pasar modal syariah.

Pasar modal syariah di Indonesia, atau yang dikenal juga dengan Jakarta Islamic Index (JII) dipersiapkan oleh JSX bersama dengan PT. Danareksa Investment Management. Karena itulah, penentuan kriteria syariah atas dapat atau tidaknya Efek tertentu untuk dimasukkan dalam *listing* di JII, ditentukan oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS) dari PT. Danareksa Investment Management. Kriteria syariah yang dimaksud diformulasikan dengan mendasarkan pada keputusan DSN (Dewan Syariah Nasional). Dewan Pengawas Syariah di atas adalah suatu komite pengawas yang pengangkatannya direkomendasikan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN). Maka, sebagaimana disebutkan di atas, dasar panduan penentuan pengawasan syariah pun mengacu pada fatwa-fatwa yang telah dikeluarkan oleh DSN.¹⁵

Oleh sebab itu, setiap perusahaan yang berkeinginan untuk menjadi anggota (*listing*) pada JII ini juga harus memiliki DPS tersendiri.¹⁶ Mekanisme kerja dari DPS ini pada prinsipnya adalah memberikan fatwa yang diminta oleh pihak manajemen terkait dengan status sebuah produk ditinjau dari kriteria *syariah*. Posisi DPS dalam pasar modal, adalah sebagai komite yang menjadi partner dari manajemen JII dalam penasehatan (*advisory*) dan pengawasan (*supervisory*) dalam aspek syariah terkait produk dan operasional dari Jakarta Islamic Index (JII).

DPS, sebagaimana yang tersurat dari namanya “pengawas” juga bertanggung jawab untuk memastikan dan mengawal agar operasional dari perusahaan yang terdaftar pada pasar modal syariah atau Jakarta Islamic Index (JII) itu selalu mematuhi ketentuan syariat Islam. Proses pengawasan itulah *screening criteria* ditetapkan dan diimplementasikan, maka aturan yang diberlakukan untuk

¹⁵ Tim Kajian Fatwa. 2011. *Kajian Tentang Fatwa DSN-MUI Mengenai Penerapan Prinsip-Prinsip syariah Di Bidang Pasar Modal*, Jakarta: Kemenkeu RI dan Bapepam-LK. Hal. 101.

¹⁶ Peraturan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor: Per-03/BI/2007. Pasal 5 Tentang Kegiatan Perusahaan Pembiayaan Berdasarkan Prinsip Syariah.

memastikan bahwa sebuah Efek sesuai dengan prinsip syariah atau tidak, menurut fatwa dari DSN, transaksi yang ada harus memenuhi kriteria berikut:¹⁷

- 1) Pelaksanaan transaksi harus dilakukan menurut prinsip kehati-hatian serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi dan manipulasi yang di dalamnya mengandung unsur *dharar*, *gharar*, *riba*, *maisir*, *risywah*, maksiat dan kezhaliman.
- 2) Transaksi yang mengandung unsur *dharar*, *gharar*, *riba*, *maisir*, *risywah*, maksiat dan kezhaliman sebagaimana dimaksud ayat 1 di atas meliputi:
 - a) *Najsy*, yaitu melakukan penawaran palsu;
 - b) *Bai' al-ma'dum*, yaitu melakukan penjualan atas barang (Efek Syariah) yang belum dimiliki (*short selling*);
 - c) *Insider trading*, yaitu memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan atas transaksi yang dilarang;
 - d) Menimbulkan informasi yang menyesatkan;
 - e) *Margin trading*, yaitu melakukan transaksi atas Efek Syariah dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga atas kewajiban penyelesaian pembelian Efek Syariah tersebut; dan
 - f) *Ihtikar* (penimbunan), yaitu melakukan pembelian atau dan pengumpulannya suatu Efek Syariah untuk menyebabkan perubahan harga Efek Syariah, dengan tujuan mempengaruhi Pihak lain;
 - g) Dan transaksi-transaksi lain yang mengandung unsur-unsur diatas.¹⁸

Di luar dari itu semua, harus juga diperhatikan bahwa untuk Efek syariah ini harus ada Harga Pasar Wajar, sebagaimana dalam fatwa DSN disebutkan: "Harga pasar dari Efek Syariah harus mencerminkan nilai valuasi kondisi yang sesungguhnya dari aset yang menjadi dasar penerbitan Efek tersebut dan/atau sesuai dengan mekanisme pasar yang teratur, wajar dan efisien serta tidak direkayasa".¹⁹

¹⁷ Majelis Ulama Indonesia. 2006. *Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional MUI*. Jakarta: Dewan Syariah Nasional & Bank Indonesia. Hal. 312.

¹⁸ Fatwa DSN No.40/DSN-MUI/IX/2003, Pasal (5) Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal.

¹⁹ Fatwa DSN No.40/DSN-MUI/IX/2003, Pasal (6) Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal.

Sedangkan dari peraturan yang dikeluarkan oleh BAPEPAM maka harus dipatuhi ketentuan umum sebagaimana yang telah ditetapkan oleh lembaga ini. Kegiatan usaha yang diselenggarakan oleh penerbit Efek tidak merupakan aktivitas bisnis atau usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah. Adapun, kegiatan usaha yang dinilai bertentangan dengan prinsip syariah di antara yang paling penting adalah:²⁰

- 1) Perjudian dan permainan yang dapat diklasifikasikan sebagai judi atau perdagangan yang dilarang;
- 2) Menyelenggarakan layanan jasa keuangan yang menerapkan konsep *ribawi*, jual beli risiko yang mengandung *gharar* dan atau *maysir*;
- 3) Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan atau menyediakan:
 - a) barang dan atau jasa yang haram karena zatnya (*haram li-dzatih*);
 - b) barang dan atau jasa yang haram bukan karena zatnya (*haram li-ghairih*) yang ditetapkan oleh DSN- MUI; dan atau
 - c) barang dan atau jasa yang merusak moral dan bersifat menyebabkan bahaya (*madarat*); dan atau
- 4) Melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (*nisbah*) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan *ribawi* (konvensional) lebih dominan dari modalnya, kecuali investasi tersebut dinyatakan *kesyariahnya* oleh DSN-MUI.
- 5) Penerbitan Efek Syariah wajib dilakukan berdasarkan Akad Syariah.
- 6) Efek Syariah tidak lagi memenuhi prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal apabila kegiatan usaha, cara pengelolaan, dari Pihak yang menerbitkan Efek tersebut tidak lagi memenuhi prinsip-prinsip syariah di pasar modal yang terkait dengan Efek Syariah yang diterbitkan.

Jadi jelaslah bahwa *screening criteria* untuk aspek syariah menyangkut masalah kehalalan bagi produk yang diberikan oleh perusahaan yang bersangkutan,

²⁰ Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor: Kep-314/BI/2007 Tentang Kriteria Dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.

serta juga ketentuan organisatoris bagi perusahaan tersebut yang harus melibatkan unsur pengawasan syariah.

3. Penentu Penerbitan Efek Syariah Di Jakarta Islamic Index (JII)

Proses penyaringan Efek menjadi Efek syariah didasarkan pada 2 (dua) kriteria, yakni kriteria bisnis (kualitatif) dan kriteria keuangan (kuantitatif). Pembahasan lebih lanjut seperti dibawah ini;

1. Kriteria Bisnis (kualitatif)

Kriteria bisnis adalah kriteria yang disusun berdasarkan jenis usaha dari setiap emiten. Kategori jenis usaha yang dijadikan sebagai indikator dalam kriteria bisnis berdasarkan kehalalan dari bisnis tersebut, baik halal karena zatnya (produknya) maupun prosesnya.

Menarik untuk dikaji di sini apa yang telah tertera di atas, karena dengan pembahasan terhadap masalah tersebut akan diketahui landasan dan latar belakang dari pencantuman kriteria pelarangan terhadap hal-hal di atas. Secara substansial, apa yang telah dikeluarkan oleh DSN tersebut di atas tidak berbeda dengan apa yang telah ditetapkan oleh BAPEPAM. Hal ini dimungkinkan karena peraturan yang dikeluarkan BAPEPAM tersebut mengacu pada fatwa DSN, dan di samping itu penyusunan peraturan tersebut juga dilakukan antara lain oleh peran dari anggota DPS yang ada pada JII yang anggota tersebut adalah juga anggota DSN. Dari apa yang telah didiskusikan di atas, dapat ditarik beberapa kesimpulan:

Pertama, aspek yang bersifat perjudian atau *maysir*. Pelarangan perjudian di dalam ajaran Islam (baik al-Qur'an maupun al-hadits) adalah sesuatu yang jelas dan dapat dikatakan bahwa hampir tidak ada perselisihan di dalamnya. Perjudian diharamkan dalam Islam berdasarkan QS al-Baqarah: 219 dan al-Maidah: 93. Perjudian, menurut Islam, mengandung unsur spekulasi yang sangat besar di samping menimbulkan kerugian bagi sementara pihak. Keuntungan yang diperoleh dengan perjudian adalah kerugian bagi pihak lawannya. Karena itulah, berbagai bisnis yang bersinggungan dengan perjudian ini tidak akan dapat memperoleh pengesahan dari DPS.

Kedua, bentuk (transaksi) bisnis yang melibatkan keuangan yang menerapkan konsep *riba*. Pelarangan *riba* diatur dalam berbagai ayat dalam al-

Qur'an. Pelarangan tersebut adalah dalam QS al-Rum: 39, al-Nisa: 161, Ali Imran: 130-132, dan al-Baqarah: 275-281. Sedangkan *gharar* adalah spekulasi terkait dengan ketidakjelasan akan sesuatu dalam melakukan transaksi.²¹

Ketiga, obyek yang haram²²*li dzatih* dan *lighairih*. Haram *li dzatih* artinya bahwa suatu obyek itu haram karena essensi dari barang tersebut, bukan karena hal di luar essensi materi dari barang atau obyek tersebut. Contoh yang sangat jelas terkait hal ini adalah haramnya *khamr* atau minuman beralkohol, menjadikan perusahaan tersebut tidak bisa masuk JII karena esensi materi dari barang tersebut yang memang diharamkan, tidak boleh dikonsumsi atau dimanfaatkan.

Hal ini berbeda dengan apa yang disebut dengan haram *li ghairih*, yakni suatu barang yang haram dikarenakan suatu sebab yang berasal dari luar esensi materi barang tersebut. Status haram atas sebuah barang disebabkan oleh faktor di luar yang terkait dengan barang tersebut. Misalnya saja adalah haram karena terkait dengan proses bagaimana barang tersebut didapatkan atau untuk tujuan apa barang tersebut ditransaksikan. Sehingga barang yang diperoleh dari hasil perjudian, pencurian atau penggelapan serta pemilikan secara illegal, juga masuk dalam barang yang diharamkan. Sementara penapat juga memasukkan barang yang dibeli dengan uang hasil dari perbuatan yang bertentangan dengan Islam, misalnya saja hasil dari pelacuran. Termasuk juga sebuah barang yang transaksi atas barang tersebut bertujuan untuk ketidakbaikan, juga termasuk dalam jenis atau klasifikasi haram *li ghairih*. Jadi jelaslah, bahwa klasifikasi haram *li ghairih* adalah sebuah klasifikasi yang *all-embracing* atau *all-inclusive*, artinya, mencakup berbagai masalah selama hal itu merupakan perbuatan yang dilarang oleh syariah Islam.

Jadi, jelaslah bahwa pasar modal syariah di Indonesia atau JII telah memiliki *screening criteria* yang jelas atas instrumen atau transaksi yang ada di pasar modal syariah. Sehingga dengan kriteria tersebut menjadikan Pasar Modal Syariah

²¹ Jamal Abdul Aziz. 2004. *Riba dan Etika Bisnis Islam (Telaah atas Konsep Riba Kontemporer Muhammad Syahrur)*. Ibd: Jurnal Studi Islam dan Budaya, STAIN Purwokerto, Vol. 2 No. 1, Januari-Juni. Hal 45.

²² Yusuf Qardhawi. 1993. *Halal dan Haram Dalam Islam*, alih bahasa Mu'ammal Hamidy, Surabaya: PT. Bina Ilmu. Hal.93.

Indonesia, atau JII, dapat beroperasi tanpa mengabaikan aspek kepatuhan terhadap prinsip syariah.

2. Kriteria keuangan (kuantitatif)

Kriteria keuangan adalah rasio keuangan berdasarkan komposisi dari pendapatan dan pembiayaan emiten yang berasal dari sumber non halal. Terdapat dua tingkat seleksi terhadap komposisi keuangan emiten. *Pertama*, seleksi berdasarkan komposisi sumber pembiayaan yang berasal dari sumber non halal atau pinjaman berbasis bunga dibandingkan modal perusahaan. *Kedua*, seleksi berdasarkan komposisi sumber pendapatan yang berasal dari non halal dibandingkan dengan total pendapatan.

Pembolehan sumber dana (hutang) berbasis bunga dan pendapat non halal²³ pada prinsipnya bertentangan dengan prinsip halal dan haram dalam Islam. Syari'at telah membedakan antara keduanya dengan tegas. Dalam sebuah hadis yang riwayatkan Abu Abdillah an-Numan dikatakan Rasulullah pernah bersabda:

عَنْ أَبِي عَبْدِ اللَّهِ النَّعْمَانِ بْنِ بَشِيرٍ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ : سَمِعْتُ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ يَقُولُ
عَنْهَا قَالَيْنِ الْحَلَالَ بَيْنَ وَإِنَّ الْحَرَامَ بَيْنَ وَبَيْنَهُمَا أُمُورٌ مُشْتَبِهَةٌ لَا يَعْلَمُهَا كَثِيرٌ مِنَ النَّاسِ . . .

(رواه البخاري ومسلم)

Dari Abu Abdillah Nu'man bin Basyir radhiallahuanhu dia berkata, Saya mendengar Rasulullah saw bersabda, "Sesungguhnya yang halal itu jelas danyang haram itu jelas. Di antara keduanya terdapat perkara-perkara yangsyubhat (samar-samar) yang tidak diketahui oleh orang banyak".²⁴

Kriteria keuangan yang ditetapkan Bapepam-LK dalam dapat dikatakan belum sepenuhnya sesuai hadits di atas, karena masih mencampurkan utang berbasis bunga dan pendapatan bunga serta pendapatan non halal lainnya. Muhammad Firdaus dkk mengatakan bahwa salah satu aspek yang harus dipenuhi

²³ Total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 45%: 55%); dan Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (revenue) tidak lebih dari 10%.

²⁴ Taqiyuddin Abu al-Fatah. 2003. *Syarah al-Arba'in an-Nawawiyah fi al-Ahkadits ash-Shahihatu an-Nabawiyah*. t.tp: Muasasah ar-Rayan. I. Hal. 43.

dalam berinvestasi menurut perspektif Islam adalah kehalalan.²⁵ Adanya utang berbasis bunga dan pendapatan non halal menjadikan Efek syariah tidak 100% (seratus per seratus) halal, karena telah terjadi percampuran antara unsur yang halal dengan unsur yang haram.

Padahal, jika merujuk kepada hadis tersebut antara halal, haram, dan syubhat telah jelas. Kehalalan suatu harta tidak dapat tercampur sedikit pun oleh suatu yang haram. Meskipun demikian, Efek yang telah memenuhi kriteria penyaringan sebagaimana telah disebutkan sebelumnya, dapat dilegitimasi sebagai Efek syariah. Karena pedoman kesyariahan suatu Efek saat ini berlandaskan aturan yang dikeluarkan oleh Bapepam-LK.

Legitimasi Efek syariah yang demikian ialah bentuk toleransi dalam pasar modal syariah. Toleransi bukan berarti menghilangkan sifat asal hukumnya. Sehingga kebolehan terhadap rasio hutang *ribawi* dan pendapatan non halal pada prinsipnya tetap tidak dapat dibenarkan. Hal ini disebabkan masih adanya percampuran antara yang halal dan yang haram di dalam Efek syariah. Sebagian para pengamat ekonomi Islam menyatakan bahwa sekecil apapun riba (non halal) tetap dilarang agama.²⁶

Peraturan tersebut juga cukup detail dalam memberikan parameter bagi perusahaan yang akan *listing* pada pasar modal bahwa keterlibatannya dengan *riba* harus dibatasi sedemikian rupa sehingga kehalalannya terjaga. Yang menarik adalah bahwa ketentuan prosentase total hutang berbasis bunga dengan pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya, ditentukan dalam jumlah tertentu. Utang berbasis bunga dan pendapatan non halal yang sulit dihindari menjadi alasan *dharurat* masih diberlakukan keduanya pada pasar modal syariah.

Dalam perspektif *masalahah*, utang berbasis bunga dan pendapatan non halal telah memenuhi syarat-syarat yang ditetapkan oleh para ahli fikih, seperti *masalahah* harus rasional dan relevan, berada pada tingkatan *dharuriyah*, sejalan dengan maksud *syara'*, bersifat *qat'i*, dan berlaku kolektif. Utang berbasis bunga dan pendapatan non halal ditetapkan dengan maksud memberikan toleransi terhadap hal-hal yang tidak dapat dilakukan sepenuhnya. Toleransi tersebut dapat

²⁵ Muhammad Firdaus, dkk. 2005. *Sistem Keuangan & Investasi syariah*, cet. ke-1. Jakarta: Renaisan. Hal. 16.

²⁶ Mochammad Nadjib. 2008. *Investasi Syariah*, cet. ke-1. Yogyakarta: Kreasi Kencana. Hal. 111.

dikatakan sebagai *rukhsah* dalam menjalankan syariat Islam. Selain itu, penetapan utang berbasis bunga dan pendapatan non halal juga menunjukkan bahwa keduanya dimaksudkan sebagai upaya memperhatikan kemaslahatan masyarakat secara luas.²⁷

Oleh sebab itu konsep yang digunakan untuk menentukan kombinasi persentase antara modal dan utang berbasis bunga adalah *tafriq al-halal 'an al-haram*, yakni memisahkan antara harta bersifat halal dan harta bersifat haram. Pemisahan dilakukan guna mengetahui berapa persen total harta halal dibanding total harta haram. Prinsip yang digunakan adalah mayoritas dan minoritas, mayoritas ditetapkan untuk yang halal dan minoritas ditetapkan untuk yang haram. Maka, DSN-MUI menafsirkan minoritas tersebut sebesar 45% (empat puluh lima per seratus), sedangkan mayoritasnya sebesar 55% (lima puluh lima per seratus). Sedangkan pendapatan bunga dan pendapatan non halal lainnya ditetapkan berdasar pada kenyataan sulitnya menghindari kedua jenis pendapatan tersebut. Tidak ada acuan yang secara khusus digunakan untuk menentukan persentase sebesar 10% (sepuluh per seratus). Angka tersebut ditetapkan dari total seluruh pendapat bunga dan pendapatan non halal lainnya yang diperoleh perusahaan syariah.

Dengan demikian dana (hutang) berbasis bunga dan pendapat non halal praktek pasar modal syariah adalah membatasi jumlahnya (persentasenya), bukan menghilangkan seluruhnya atau membiarkan begitu saja. Ijtihad kolektif²⁸ terhadap permasalahan ini menjadi kewajiban khususnya bagi pihak yang berwenang mengawasi dan mengatur industri keuangan di Indonesia, baik di lingkungan pemerintahan (Bapepam-LK sekarang OJK) maupun badan yang bersifat swasta (DSN-MUI).

SIMPULAN

²⁷ Abdul Muq̄sith Ghazali. 2005. *Merancang (Kaidah) Ushul Fikih Alternatif*. dalam Kamaruddin Hidayat dan Ahmad Gaus AF. (ed), *Negara dan Civil Society Gerakan dan Pemikiran Islam Kontemporer*. Jakarta: Paramadina. Hal. 76.

²⁸ Berijtihad sangat dipengaruhi kondisi *makan wa zaman*. Dalam kondisi saat ini, perlu penelitian dan pengkajian yang komprehensif terkait utang berbasis bunga dan pendapatan non halal dalam konteks pasar modal syariah. Mengingat keduanya dibolehkan dalam praktek dipasar modal syariah.

Islamic ethical investment merupakan bagian dari kegiatan investasi yang mempertimbangkan nilai-nilai etika dan agama. Sebagaimana *ethical investment*, investasi ini ditujukan untuk memenuhi kebutuhan kelompok investor yang menginginkan memperoleh pendapatan investasi dari sumber dan cara yang bersih yang dapat dipertanggungjawabkan secara religius (*syar'iy*). Sedangkan *screening criteria* untuk aspek syariah menyangkut masalah kehalalan bagi produk yang diberikan oleh perusahaan yang bersangkutan, serta juga ketentuan organisatoris bagi perusahaan tersebut yang harus melibatkan unsur pengawasan syariah.

Proses penyaringan Efek menjadi Efek syariah didasarkan pada 2 (dua) kriteria, yakni kriteria bisnis (kualitatif) dan kriteria keuangan (kuantitatif). Prinsip halal dalam kriteria bisnis (kualitatif) berupa kegiatan investasi jauh dari spekulasi (*gharar*), perjudian (*maisir*) serta transaksi *ribawi* dan objek yang haram baik *li dzatih* dan *lighairih*. Sedangkan kriteria keuangan (kuantitatif) pembolehan sumber dana (hutang) berbasis bunga dan pendapat non halal berdasar masalah bersifat daruriyah dan *tafriq al-halal 'an al-haram*, yakni memisahkan antara harta bersifat halal dan harta bersifat haram.

DAFTAR PUSTAKA

- Abu Al-Fatah, Taqiyuddin, 2003, *Syarah al-Arba'in an-Nawawiyah fi al-Ahkadits ash-Shahihatu an-Nabawiyah*. t.tp: Muasasah ar-Rayan.
- Aziz, Jamal Abdul, 2004, *Riba dan Etika Bisnis Islam (Telaah atas Konsep Riba Kontemporer Muhammad Syahrur)*. Ibda: Jurnal Studi Islam dan Budaya, STAIN Purwokerto, Vol. 2 No. 1, Januari-Juni.
- Cowton, C.J, 1994, "The Development of Ethical Investment Products," dalam Prindl A.R. dan Proadhan (ed.), *Ethical Conflicts in Finance* (Oxford: Blackwell).
- Fatwa DSN No. 40/DSN-MUI/IX/2003, Pasal (5) Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal.
- Fatwa DSN No. 40/DSN-MUI/IX/2003, Pasal (6) Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal.

- Firdaus, Muhammad, dkk, 2005, *Sistem Keuangan & Investasi syariah*, cet. ke-1. Jakarta: Renaisan.
- Ghazali, Abdul Muqsith, 2005, *Merancang (Kaidah) Ushul Fikih Alternatif*. dalam Kamaruddin Hidayat dan Ahmad Gaus AF. (ed), *Negara dan Civil Society Gerakan dan Pemikiran Islam Kontemporer*. Jakarta: Paramadina.
- Hussein, Khaled A, 2004, *Ethical Investment: Empirical Evidence From FTSE Islamic Index*. Islamic Economic Studies. Vol. 12. No. 1.
- Ibnu Kasir, Al Imam Abul Fida Isma 'Il Ad Dimasyqi, 2001, *Tafsir Ibnu Kasir Juz 5 An Nisa 24 – An Nisa 147*, Terjemah Bahrin Abu Bakar, Bandung: Sinar Baru Algensindo.
- Ibnu Kasir, Al Imam Abul Fida Isma 'Il Ad Dimasyqi. 2002, *Tafsir Ibnu Kasir Juz 10 Al Anfal 41 – At Taubah 93*, Terjemah Bahrin Abu Bakar. Bandung: Sinar Baru Algensindo.
- Islamic Capital Market Fact Finding Report OICU-IOSCO, 2004, *Report Of The Islamic Capital Market Task Force Of The International Organization Of Securities Commissions 2004* diakses dari http://islamic-finance.net/media/CMIOSCOFactfinding_Report.pdf pada 20 November 2017.
- Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor: Kep-314/BI/2007 Tentang Kriteria Dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.
- Majelis Ulama Indonesia, 2006, *Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional MUI*. Jakarta: Dewan Syariah Nasional & Bank Indonesia.
- Manan, Abdul, 2012, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Pasar Modal Syariah di Indonesia*. cet. ke-2. Jakarta: Kencana.
- Nadjib, Mochammad, 2008, *Investasi Syariah*, cet. ke-1. Yogyakarta: Kreasi Kencana.
- Ni'mah, Ulin, 2006, *Studi Komparasi Kinerja Saham Islami (Jakarta Islamic Index) dan Saham Non-Islami (Indeks LQ45)*. Skripsi Tidak Dipublikasikan, Fakultas Ekonomi UGM.
- Peraturan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor: Per-03/BI/2007. Pasal 5 Tentang Kegiatan Perusahaan Pembiayaan Berdasarkan Prinsip Syariah.

Qardhawi, Yusuf, 1993, *Halal dan Haram Dalam Islam*, alih bahasa Mu'ammal Hamidy, Surabaya: PT. Bina Ilmu.

Rohayana, Ade Dedi, 2000, *Hukum Islam dan Perubahan Sosial*. Jakarta: Riora Citra.

Tandelilin, Eduardus, 2001, *Analisis Investasi & Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.

Tim Kajian Fatwa, 2011, *Kajian Tentang Fatwa DSN-MUI Mengenai Penerapan Prinsip-Prinsip syariah Di Bidang Pasar Modal*, Jakarta: Kemenkeu RI dan Bapepam-LK.

Umam, Khaerul, 2013, *Pasar Modal Syariah dan Praktek Pasar modal Syariah*. cet. ke I. Bandung: CV Pustaka Setia.

Wilson, Rodney, 2001, "Islamic Finance and Ethical Investment," dalam *International Journal of Social Economics*. Vol. 24.