

REKONSTRUKSI KEPUTUSAN KETUA BAPEPAM DAN LEMBAGA KEUANGAN NOMOR: KEP-180/BL/2009 TENTANG KRITERIA DAN PENERBITAN DAFTAR EFEK SYARIAH (Perbandingan dengan *Guide to the Dow Jones Islamic Market Indexes*)

M Nasyah Agus Saputra
Universitas Muhammadiyah Surabaya

Abstrak

Dalam Keputusan Ketua Bapepam dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP - 180/BL/2009 tersebut pada angka 1 huruf b butir 7 , yakni: "efek berupa saham, termasuk Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah dan Waran Syariah, yang diterbitkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik yang tidak menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip – prinsip syariah sepanjang Emiten atau Perusahaan Publik tersebut memenuhi kriteria sebagai berikut". untuk kriteria emiten pada angka 1 huruf b butir 7 diatas yang disebutkan dalam Keputusan Ketua Bapepam dan Lembaga Keuangan KEP - 180/BL/2009 tersebut terdapat 2 kriteria rasio keuangan yakni kriteria pada angka 1 huruf b butir 7) b), tentang rasio-rasio keuangan yakni : "total utang yang berbasis bunga dibanding dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (45%:55%), dan total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (revenue) dan pendapatan lain tidak lebih dari 10%". Berdasarkan dari isi keputusan tersebut Efek dan Emiten atau Perusahaan Publik tersebut dianggap syariah oleh Bapepam dan Lembaga Keuangan sehingga dapat dimuat dalam daftar efek syariah. Sedangkan pada negara lain, yakni Dow Jones Islamic Market Index dan MSCI GCC Countries ex Saudi Arabia Islamic Indices, untuk kriteria emiten yang di terbitkan dalam daftar efek syariahnya memakai kriteria rasio-rasio keuangan, yakni : "total pendapatan bunga dan pendapatan Non halal dibandingkan dengan total pendapatan (revenue) tidak lebih dari 5%". Berangkat dari latar belakang masalah tersebut, maka peneliti mengambil permasalahan tentang bagaimana rekonstruksi Keputusan Ketua Bapepam dan Lembaga Keuangan Nomor : Kep-180/BL/2009 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, dan bagaimana Kriteria

dan Penerbitan Daftar Efek Syariah pada Guide to The Dow Jones Islamic Market Indexes.

Kata kunci (keywords) : kriteria, rasio keuangan, pendapatan bunga, pendapatan Non halal

Pendahuluan

Di Indonesia lembaga yang mempunyai kewenangan pembinaan, pengaturan dan pengawasan sehari-hari kegiatan pasar modal adalah Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM). Sebagai tindak lanjut untuk mengembangkan pasar modal syari'ah, Bapepam telah mengeluarkan kebijakan yang diwujudkan dalam bentuk keputusan Ketua Bapepam-LK yang berkaitan dengan pasar modal syari'ah. Yang hingga saat ini, keputusan yang telah dikeluarkan oleh mereka telah menjadi dasar operasional pasar modal syari'ah, diantaranya: keputusan ketua Bapepam-LK Nomor: KEP - 180/BL/2009 tentang kriteria dan penerbitan daftar efek syari'ah, yang memuat ketentuan mengenai kriteria dan penerbitan daftar efek syari'ah, diantaranya menjelaskan hal mengenai efek apa yang dapat dimuat dalam daftar efek syari'ah, kriteria emiten yang efeknya dapat dimuat dalam daftar efek syari'ah, dan menjelaskan mengenai efek dan emiten yang dianggap sesuai syari'ah oleh Bapepam-LK selaku otoritas pasar modal.

Di indonesia, lembaga yang mempunyai kewenangan menfatwakan hukum-hukum syari'ah yang terkait dengan lembaga ekonomi dan keuangan adalah para ulama yang terkoordinasi dibawah DSN-MUI, yang mana dalam kepengurusannya terdapat Badan Pelaksana Harian (BPH) yang keanggotaannya terdiri dari para pakar yang bukan hanya ahli dibidang masing-masing, tetapi juga memiliki komitmen dan pemahaman tentang hukum syari'ah. Terkait dengan upaya pengembangan pasar modal syari'ah, DSN-MUI telah mengeluarkan beberapa fatwa, diantaranya: Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No.040/DSN-MUI/IX/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syari'ah di pasar modal. Berdasarkan fatwa tersebut, maka

pada pasar modal syari'ah instrumen yang boleh diperjual belikan hanya apabila memenuhi kriteria syari'ah baik itu emiten maupun efeknya.¹

Dalam Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor: KEP - 180/BL/2009 tersebut pada angka 1 huruf b butir 7, yakni: "efek berupa saham, termasuk Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syari'ah dan Waran Syari'ah, yang diterbitkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik yang tidak menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip – prinsip syari'ah sepanjang Emiten atau Perusahaan Publik tersebut memenuhi kriteria sebagai berikut". untuk kriteria emiten pada angka 1 huruf b butir 7 diatas yang disebutkan dalam Keputusan tersebut terdapat 2 kriteria rasio keuangan yakni kriteria pada angka 1 huruf b butir 7) b), tentang rasio-rasio keuangan yakni : "total utang yang berbasis bunga dibanding dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (45% : 55%), dan total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (revenue) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10%".² Berdasarkan dari isi keputusan tersebut Efek dan Emiten atau Perusahaan Publik tersebut dianggap syari'ah oleh Bapepam dan Lembaga Keuangan sehingga dapat dimuat dalam daftar efek syari'ah.

Sedangkan pada negara lain, yakni *Dow Jones Islamic Market Index* dan *MSCI GCC Countries ex Saudi Arabia Islamic Indices* (Bahrain, Kuwait, Oman, Qatar, United Arab Emirates), untuk kriteria emiten yang di terbitkan dalam daftar efek syari'ahnya memakai kriteria rasio-rasio keuangan, yakni : "total pendapatan non halal (termasuk pendapatan bunga) dibandingkan dengan total pendapatan usaha (revenue) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 5%".

Landasan Teori

Pada saat-saat awal, prinsip syari'ah diterapkan pada industri perbankan yaitu ditandai dengan didirikannya bank Islam pertama di Kairo (Mesir) pada sekitar tahun 1971 dengan nama *Nasser Social Bank*, yang mana operasionalnya berdasarkan sistem bagi hasil (tanpa riba). Dengan berdirinya *Nasser Social Bank* tersebut, kemudian diikuti dengan berdirinya beberapa

¹ Burhanuddin.s, *Pasar Modal Syari'ah (Tinjauan Hukum)*, (Yogyakarta, UII Press, 2008), 47.

² Bapepam dan LK. Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor: Kep-180/BL/2009 tanggal 30 Juni 2009 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.

bank Islam lainnya seperti *Islamic Development Bank (IDB)* dan *The Dubai Islamic* pada tahun 1975, *Faisal Islamic Bank of Egypt*, *Faisal Islamic Bank of Sudan* dan *Kuwait Finance House* tahun 1977.³

Perkembangan bank yang berbasis syari'ah tersebut ternyata ikut mendorong perkembangan penggunaan prinsip-prinsip syari'ah di sektor pasar modal. Adapun negara yang pertama kali mengimplementasikan prinsip syari'ah di sektor pasar modal adalah Yordania dan Pakistan, karena kedua negara tersebut telah menyusun dasar hukum penerbitan obligasi syari'ah. Selanjutnya pada tahun 1978, Pemerintah Yordania melalui Undang-Undang Nomor 13 tahun 1978 telah mengizinkan *Jordan Islamic Bank* untuk menerbitkan *Muqaradah Bond*.⁴ Ijin penerbitan *Muqaradah Bond* ini kemudian ditindaklanjuti dengan penerbitan *Muqaradah Bond Act* pada tahun 1981, sedangkan pemerintah Pakistan pada tahun 1980 menerbitkan *The Madarabas Company dan Madarabas Ordinance*.⁵

Lembaga keuangan yang pertama kali concern di dalam mengoperasionalkan portofolionya dengan manajemen portofolio syari'ah di pasar modal adalah *Amanah Income Fund* yang didirikan pada bulan juni 1986 oleh para anggota *The North American Islamic Trust* yang bermarkas di Indiana Amerika Serikat.⁶ Tidak lama kemudian wacana membangun pasar modal yang berbasis syari'ah disambut dengan sangat antusias oleh para pakar ekonomi muslim di kawasan Timur Tengah, Eropa, Asia dan juga wilayah AS yang lainnya. Beberapa Negara yang proaktif dalam menyambut kedatangan para investor muslim maupun investor yang ingin memanfaatkan pasar modal yang berprinsip syari'ah adalah *Bahrain Stock* di Bahrain, *Amman Financial Market* di Amman, *Muscat Securities Kuwait Stock Exchange* di Kuwait, dan *KL Stock Exchange* di Kuala Lumpur Malaysia.⁷

Pasar modal syari'ah tidak hanya berkembang di negara-negara yang mayoritas muslim, akan tetapi juga berkembang di negara-negara sekuler yang

³ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syari'ah "Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syari'ah"* (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), 2.

⁴ Ibid., 2.

⁵ Burhanuddin.s, *Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum)*, 11.

⁶ Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syari'ah* (Malang: UIN-MALIKI PRESS, 2010), 46.

⁷ Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia*, 77.

tidak ingin menysia-nyiakkan kesempatan emas ini. Bursa efek dunia *New York Stock Exchange* atau yang lebih dikenal dengan nama *Dow Jones Index* meluncurkan indeks pasar islam yang pertama pada bulan Februari 1999 yang bernama *Dow Jones Islamic Market Index (DJIMI)*.⁸

Untuk menjaga agar investasi yang dilakukan oleh pasar modal syari'ah ini aman dari hal-hal yang bertentangan dengan prinsip syari'ah, maka *Dow Jones Islamic Market Index (DJIMI)* membentuk Dewan Pengawas Syari'ah yang disebut dengan nama *Syari'ah Supervisor Board (SSB)* yang bertugas melakukan filterisasi terhadap saham-saham halal berdasarkan aktivitas bisnis dan rasio finansialnya.⁹ Perkembangan lembaga keuangan syari'ah dalam bentuk investasi di Pasar Modal Syari'ah di berbagai Negara disambut baik oleh para pakar ekonomi muslim di seluruh dunia, termasuk di Indonesia yang ditandai dengan lahirnya *Jakarta Islamic Index (JII)* pada tahun 2000.

Secara historis keberadaan pasar modal syari'ah di Indonesia dimulai dan diperkenalkan pada pertengahan tahun 1997. Hal ini ditandai dengan dikeluarkannya instrumen reksadana syari'ah pada 3 juli 1997 oleh PT *Danareksa Investment Management (DIM)*. Selanjutnya berkat adanya kerja sama antara PT Bursa Efek Jakarta (kini telah bergabung dengan Bursa Efek Surabaya, menjadi Bursa Efek Indonesia) dengan PT *Danareksa Investment Management (DIM)* pada 3 juli 2000 berhasil dibentuk *Jakarta Islamic Index (JII)* yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syari'ah.¹⁰ Perkembangan selanjutnya, instrumen investasi syari'ah di pasar modal terus bertambah dengan kehadiran Obligasi Syari'ah PT. Indosat Tbk pada awal September 2002.¹¹ Instrumen ini merupakan obligasi syari'ah pertama dan dilanjutkan dengan penerbitan obligasi syari'ah lainnya.

Peresmian Pasar Modal sebenarnya direncanakan pada awal November 2002, namun ternyata Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) dan Dewan Syari'ah Nasional (DSN) masih merasa belum siap. Hal ini berkaitan dengan banyaknya kendala yang belum tuntas dibicarakan. Akhirnya Pasar Modal

⁸ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syari'ah*, Cet.2 (Jakarta: Kencana, 2008), 48.

⁹ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, 45.

¹⁰ Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah*, 47.

¹¹ Burhanuddin S, *Pasar Modal Syariah*, 11.

Syari'ah di Indonesia secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 oleh pemerintah yang diwakili oleh Menteri Keuangan yaitu Budiono didampingi Ketua Bapepam Herwidayanto, wakil dari MUI, wakil dari DSN pada direksi SRO¹², direksi perusahaan efek, pengurus organisasi pelaku, dan asosiasi profesi di Pasar Modal Indonesia.¹³ Bersamaan dengan resmi diluncurkannya Pasar Modal Syari'ah di Indonesia, pada tanggal tersebut juga telah terjadi penandatanganan nota kesepahaman (MoU) antara Bapepam-LK dan DSN-MUI.

Prinsip – prinsip syari'ah pada pasar modal Syari'ah di Indonesia berdasarkan pada Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No.40/DSN-MUI/X/2003, dijelaskan bahwa: Pasar modal beserta seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang di perdagangkan dan mekanisme perdagangannya dipandang telah sesuai dengan syari'ah apabila telah memenuhi prinsip – prinsip syari'ah. Suatu efek dipandang telah memenuhi prinsip – prinsip syari'ah apabila telah memperoleh pernyataan kesesuaian syari'ah. Jenis-Jenis efek syari'ah di Indonesia: a) Saham Syari'ah, b) Obligasi Syari'ah (Sukuk), c) Reksadana Syari'ah, d) Efek Beragun Aset Syari'ah, dan e) Surat Berharga Syari'ah Negara (SBSN).¹⁴

Menurut tinjauan syariaah, sanksi hukum dibidang pasar modal masuk kategori *ta'zir*, yaitu kewenangan yang diberikan kepada lembaga tertentu untuk menetapkan sanksi hokum terhadap pelaku pelanggaran yang hukumannya tidak disebutk dalam al-Qur'an dan Hadis.¹⁵ Dalam fiqh muamalah, dapat dijumpai berbagai jenis transaksi yang diharamkan. Namun dari keharaman tersebut, berdasarkan al-Qur'an, Hadis dan pendapat para ahli fiqh, maka secara umum dapat dibagi menjadi tiga macam, yaitu: haram karena bendanya (*zatnya*)/*hara>m li dha>tihi*, haram selain karena bendanya (*zatnya*)/*hara>m li*

¹² *Self Regulatory Organization (SRO)* adalah merupakan lembaga/organisasi yang berwenang untuk mengeluarkan peraturan bagi kegiatan usahanya. Di pasar modal, SRO terdiri dari bursa efek, lembaga kliring dan penjaminan, serta lembaga penyimpanan dan penyelesaian. Direktorat Jendral Perimbangan Keuangan-Departemen Keuangan, *Panduan Penerbitan Obligasi Daerah* (2007), 4.

¹³ Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah Deskripsi dan Ilustrasi*, (Yogyakarta : EKONISIA, 2007). 185.

¹⁴ Dewan Syariah Nasional. Fatwa No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.

¹⁵ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, 136.

ghayrihi, dan tidak sah akadnya.¹⁶ Pelaksanaan transaksi efek dalam pasar modal syariah harus dilakukan menurut prinsip kehati-hatian serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi (untung – untung) dan manipulasi (penipuan) yang mana di dalamnya mengandung unsur *d{arar, gharar, riba>, maysir, rishwah*. Semua unsur–unsur tersebut semuanya itu di larang, baik oleh al-qur'an, hadis maupun ijma'. Adapun transaksi efek yang mengandung unsur-unsur tersebut dalam pasar modal syariah adalah meliputi: a) *Bai' Najsy (Pump and Dump, Hype and Dump, dan Creating fake demand/supply)*, b) *Bai' al-Ma'du>m*, c) *Insider trading*, d) *Margin on trading*, e) *Ih}tika>r (Pooling interest dan Cornering)*, f) *Preffered stock* (saham istimewa), g) *Forward contract*, h) *Option*, dan i) *Short Selling*.

Pembahasan

Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor: Kep-108/BL/2009 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah

Ketentuan mengenai Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah diatur dalam Peraturan Nomor II.K.1, sebagai berikut:¹⁷

Efek berupa saham, termasuk Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) syariah dan Waran syariah, yang diterbitkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik yang tidak menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah, sepanjang Emiten atau Perusahaan Publik tersebut:

- a) Tidak melakukan kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip – prinsip syariah, antara lain:¹⁸
- (1) perjudian dan permainan yang tergolong judi
 - (2) perdagangan yang dilarang menurut syariah, antara lain: perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa; dan perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu;

¹⁶ Adrian Sutedi, *PASAR MODAL SYARIAH Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, 32-33.

¹⁷ Bapepam dan LK. Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor: Kep-180/BL/2009 tanggal 30 Juni 2009 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syari'ah, Peraturan No. IX. A. 13.

¹⁸ Bapepam dan LK. Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor: Kep-181/BL/2009 tanggal 30 Juni 2009 tentang Penerbitan Efek Syariah, Peraturan No. IX. A. 13.

- (3) jasa keuangan ribawi, antara lain: bank berbasis bunga; dan perusahaan pembiayaan berbasis bunga;
 - (4) jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan/atau judi (*maysir*), antara lain asuransi konvensional;
 - (5) memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan/atau menyediakan antara lain: barang atau jasa haram zatnya (*haram li-dha>tih*); barang atau jasa haram bukan karena zatnya (*haram li-ghayrihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI; dan/atau barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
 - (6) melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*rishwah*);
- b) Memenuhi rasio-rasio keuangan sebagai berikut:
- a. Total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (hutang 45% : modal 55 %)
 - b. Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (*revenue*) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10%

Guide to the Dow Jones Islamic Market Indexes¹⁹

Komponen-komponen *Dow Jones Islamic Market* (DJIM) dipilih dengan menyaring seluruh bidang indeks melalui penyaringan (*screening*) aktifitas usaha (*business activities*) dan rasio keuangan (*financial ratios*) untuk mengeluarkan saham-saham yang tidak sesuai dengan prinsip investasi syari'ah.

1. *Screening* untuk aktifitas usaha yang sesuai syariah (*Acceptable Business Activities*)
Tidak melakukan kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah, yaitu: a) Alkohol, b) Rokok, c) Produk yang mengandung unsur daging babi, d) Layanan/jasa keuangan konvensional (perbankan, asuransi dan sebagainya), e) Industri persenjataan dan pertahanan, dan f) Hiburan (hotel, kasino/perjudian, bioskop, pornografi, music dan sebagainya).
2. *Screening* untuk rasio keuangan yang sesuai syariah (*Acceptable Financial Ratios*)

Semua hal berikut harus kurang dari 33%:

- a. Total hutang. Tidak boleh mempunyai total hutang dibagi dengan rata-rata kapitalis pasar selama 12 bulan lebih besar dari atau sama dengan 33%.
- b. Total hutang berbasis bunga dibanding total harta (*Total Assets*). Tidak boleh mempunyai total hutang berbasis bunga (*Interest Bearing Securities*) dibanding total harta (*Total Assets*) perusahaan dibagi dengan rata-rata kapitalis pasar selama 12 bulan lebih besar dari atau sama dengan 33%.
- c. Piutang (*accounts receivables*). Tidak boleh mempunyai total piutang dibagi dengan total asset lebih besar dari atau sama dengan 33%.

selain itu perusahaan (emiten) dinilai juga berdasarkan laporan keuangan perusahaan mengenai alokasi pendapatan usahanya (*revenue*), yang mana perusahaan (emiten) tidak boleh memiliki total pendapatan non halal (termasuk pendapatan bunga) dibandingkan dengan total pendapatan usaha (*revenue*) tidak lebih dari 5%.

Kesimpulan

Bapepam-LK pada tanggal 31 Agustus 2007 telah menerbitkan Peraturan Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah (Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor: KEP-314/BL/2007) yang kemudian direvisi dengan Peraturan Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah (Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor: KEP-108/BL/2009) yang diterbitkan oleh mereka kembali pada tanggal 30 Juni 2009. Latar belakang dikeluarkannya peraturan ini adanya Peraturan IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah (Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor: Kep-130/BL/2006 diterbitkan pada tanggal 23 November 2006 yang telah direvisi menjadi Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor: KEP-181/BL/2009) pada angka 5 huruf a butir 2) f) dan angka 5 huruf b butir 2) e) yang berbunyi “dana kelolaan reksa dana syariah hanya dapat diinvestasikan pada efek yang tercantum dalam daftar efek syariah yang ditetapkan oleh Bapepam-LK atau pihak lain yang diakui oleh Bapepam-LK”. Selain itu karena tuntutan para investor yang menginginkan peraturan yang jelas mengenai pasar modal syariah dan untuk memberikan

kemudahan bagi para emiten agar tidak perlu lagi mendapatkan persetujuan DSN dalam penerbitan efek syariah.

Mengenai rasio keuangan tentang total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% dilatar belakangi dari terdapatnya ketidak konsistenan pengungkapan antara Fatwa No. 40 dengan Fatwa No. 20 khususnya terkait rasio hutang. Dalam fatwa tersebut tidak dijelaskan apakah semua hutang ataukah hanya hutang yang bertentangan dengan prinsip syariah yaitu utang ribawi (hutang kepada lembaga keuangan ribawi), karena menurut Bapepam tidak semua hutang mengandung unsur ribawi. Pada Peraturan Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah pada angka 1 huruf b butir 7) a) (1) tersebut, Bapepam telah menjelaskan lebih detail mengenai kriteria rasio hutang tersebut.

Mengenai kriteria total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (*revenue*) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10%, dilatar belakangi karena perusahaan dalam operasionalnya kadangkala tidak bisa menghindari adanya pendapatan non halal baik itu berupa pendapatan bunga yang berasal dari penempatan kas perusahaan di bank konvensional serta pendapatan bunga yang terjadi pada perusahaan yang menginvestasikan kelebihan likuiditas pada sekuritas hutang maka dari itu menghasilkan pemasukan bunga yang kemudian menjadi bagian dari keuntungan perusahaan. Dan juga dilatarbelakangi dikarenakan reksa dana syariah kadangkala tidak bisa menghindari adanya pendapatan non halal, sedangkan mekanisme pembersihan dari pendapatan yang mengandung unsur non halal dari pendapatan yang diyakini halal (*tafri<q al-hala>l min al-hara>m*). Penentuan angka 10% tersebut keluar begitu saja dan bukan dilihat dari standart deviasi laporan pendapatan non halal dari seluruh laporan keuangan tahunan 2006 perusahaan yang telah menerbitkan efek syariah. Bapepam-LK menetapkan 10% dengan alasan karena tidak mungkin angka pendapatan non halal pada yang dimiliki oleh perusahaan (emiten) di Indonesia 0%, selain itu alasannya karena system ekonomi di Indonesia pada dasarnya bukan secara syariah dari dulunya. Penentuan 10% tersebut juga dihadiri oleh perwakilan dari DSN-MUI dan disepakati oleh mereka.

Daftar Pustaka

- Bapepam dan LK. Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor: Kep-181/BL/2009 tanggal 30 Juni 2009 tentang Penerbitan Efek Syariah, Peraturan No. IX. A. 13.
- Bapepam dan LK. Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor: Kep-180/BL/2009 tanggal 30 Juni 2009 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, Peraturan No. II. K. 1.
- Burhanuddin S. *Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum)*. Yogyakarta: UII Press, 2008.
- Direktorat Jendral Perimbangan Keuangan-Departemen Keuangan, *Panduan Penerbitan Obligasi Daerah* (2007).
- Dewan Syariah Nasional. Fatwa No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.
- Dow Jones Islamic Market Indexes. Guide to the Dow Jones Islamic Market Indexes*, Agustus 2011.
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Cet.2 (Jakarta: Kencana, 2008)
- Manan, Abdul. *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia*. Jakarta: Kencana, 2009.
- Sudarsono, Heri. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah Deskripsi dan Ilustrasi*. Yogyakarta : EKONISIA, 2007.
- Sutedi, Adrian. *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika, 2011.
- Yuliana, Indah. *Investasi Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN-MALIKI PRESS, 2010.