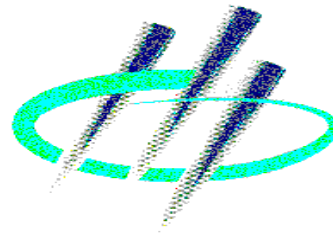


# **PASAR MODAL BERBASIS SYARIAH: INSTRUMEN, PENERBITAN DAN MEKANISME TRANSAKSI**



**Oleh:**

**Hendy M. Fakhruddin**

**PT BURSA EFEK JAKARTA**

**Unisba Bandung, 16 Desember 2004**

# POKOK-POKOK MATERI:

- Pasar Modal : Kebutuhan Dana vs Kebutuhan Investasi
- Karakteristik Industri Pasar Modal
- Perkembangan Pasar Modal Indonesia
- Kebutuhan Pasar Modal Syariah
- Saham Syariah
- Obligasi Syariah
- Reksa Dana Syariah

# Pasar Modal:

- Mempertemukan pihak yang membutuhkan dana jangka panjang dan pihak yang membutuhkan sarana investasi pada instrumen finansial (saham, obligasi, dll).
- Pasar Modal menjadi sarana pendanaan strategis baik bagi korporasi maupun pemerintah.
- Masyarakat semakin memahami instrumen pasar modal sebagai sarana berinvestasi (maraknya perdagangan saham dan reksadana).

# Karakteristik Industri Pasar Modal

- Cermin aktivitas ekonomi modern dan menjadi salah satu tolok ukur kinerja ekonomi (IHSG). (mirror of economic activity)
- Keterbukaan Informasi (disclosure) menjadi basis pengambilan keputusan investasi.
- Pergerakan modal tidak lagi ditentukan batas wilayah geografis (Borderless).
- Padat Teknologi Informasi. Keunggulan daya saing ditopang kemajuan teknologi informasi (scripless dan remote trading).
- Higly Regulated.

# Perkembangan Pasar Modal Indonesia

- Peran pasar modal semakin penting bagi perkembangan ekonomi Indonesia. Hal tsb ditandai dengan:
  - Pemanfaatan pasar modal sebagai sarana pendanaan perusahaan dengan penerbitan saham dan obligasi.
  - Pemerintah turut aktif mengembangkan pasar modal melalui penerbitan Surat Utang Negara (SUN).
  - Reksadana mengalami pertumbuhan sejak 2002 dan saat ini NAB melampaui angka 100 triliun.
- Perdagangan saham mengalami peningkatan signifikan.
- IHSG dijadikan sebagai tolok ukur arah pergerakan pasar dan ekspektasi pelaku ekonomi.
- Pasar mulai dilengkapi dengan berbagai instrumen derivatif baik yang dikembangkan BEJ maupun BES.
- Ke depan pasar modal akan menjadi sarana pendanaan bagi Pemerintah Daerah melalui penerbitan Municipal Bond.

# Perkembangan Kinerja BEJ

- Kondisi makroekonomi yang stabil dan kondusif (seperti: suku bunga, nilai tukar, inflasi) berdampak positif bagi kinerja BEJ.
- Tahun 2003 → Bursa dengan kinerja Terbaik ke-2
- Hal lain yang mendukung: pemilu yang aman, meningkatnya kepercayaan pemodal asing thdp prospek ekonomi Indonesia.

Indikator	2002	2003	2004*
Jumlah Emiten	331	333	333
Kapitalisasi Pasar (Rp Tr.)	268,4	460,4	663,8
IHSG	424,945	691,895	979,220
Rata2 Nilai Harian (Milyar rupiah)	492,9	518,3	1.010,5

\* Per 8 Des'04

# Pasar Modal Syariah?

- Berkembangnya ekonomi syariah: Bank Syariah
- Memfasilitasi dana-dana dari timur tengah
- Potensi masyarakat Indonesia yang sebagian besar muslim.

# Perkembangan Pasar Modal Syariah di Indonesia

- Instrumen investasi syariah telah ada di Indonesia sejak tahun 1997. Tepatnya ketika PT. Danareksa Investment Management meluncurkan Danareksa Syariah pada 3 Juli 1997.
- Selanjutnya Bursa Efek Jakarta meluncurkan Jakarta Islamic Index pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah.
- Perkembangan selanjutnya , instrumen investasi syariah di pasar modal terus bertambah dengan kehadiran Obligasi Syariah PT. Indosat Tbk pada awal September 2002.
- Juli 2003 dilakukan Penandatanganan MOU antara DSN dengan Bapepam dan SRO dalam rangka pengembangan pasar modal secara lebih intensif.
- Bapepam dan SRO membentuk tim Pengkajian dan Pengembangan Pasar Modal Syariah.



# Jakarta Islamic Index

- Dalam rangka mengembangkan pasar modal syariah, PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM) telah meluncurkan index saham yang dibuat berdasarkan Syariah Islam, yaitu Jakarta Islamic Index (JII).
- Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan Syariah Islam. Penentuan kriteria pemilihan saham dalam Jakarta Islamic Index melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa Investment Management.
- Jakarta Islamic Index dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur (benchmark) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui index diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah.

# Kriteria Saham JII

Saham-saham yang masuk dalam Indeks Syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah seperti:

- Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

# Pemilihan Saham Indeks JII

1. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar).
2. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio Kewajiban terhadap Aktiva maksimal sebesar 90%.
3. Memilih 60 saham dari susunan saham diatas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (market capitalization) terbesar selama satu tahun terakhir.
4. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen index pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitoring secara terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia.

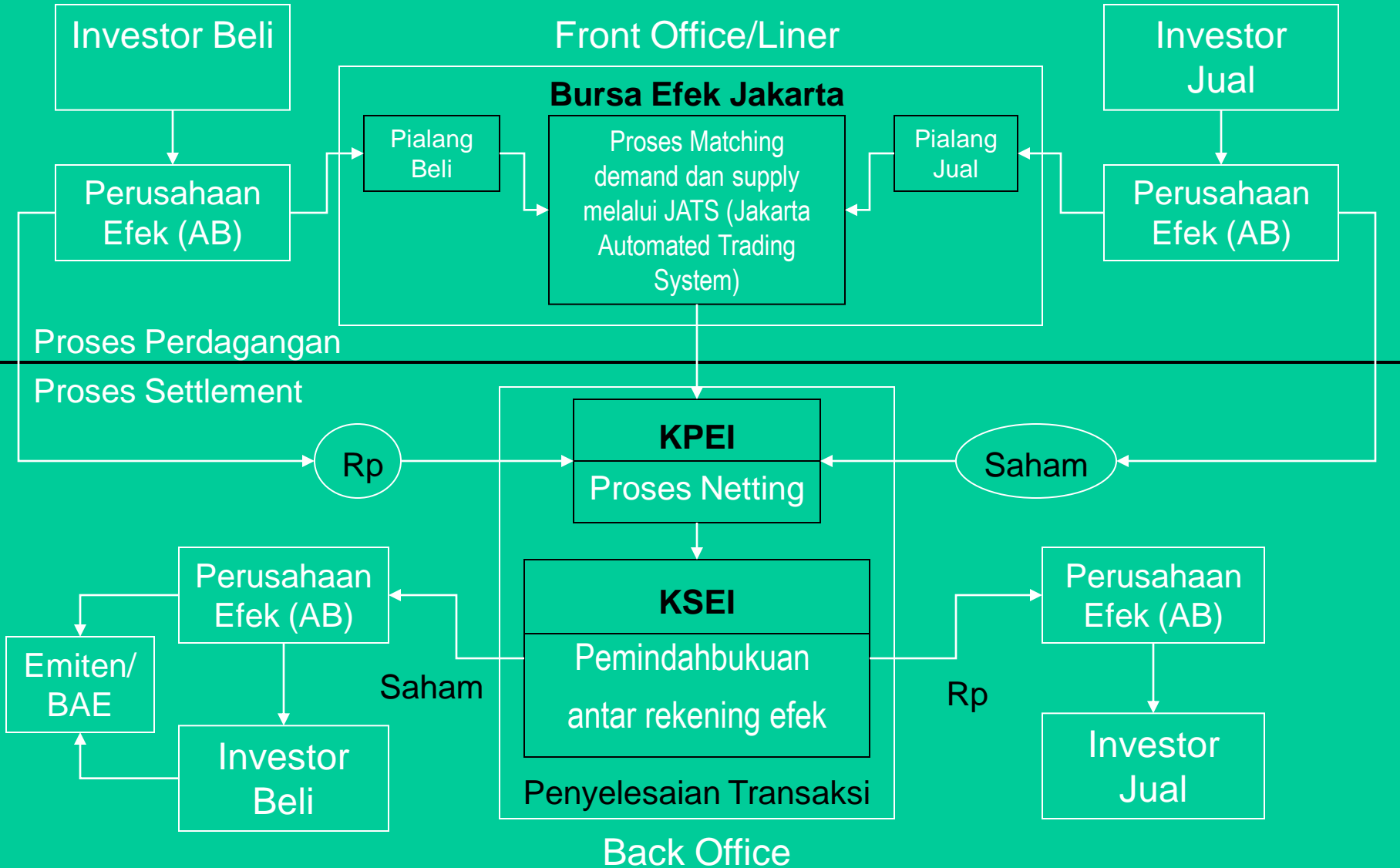
# Jakarta Islamic Index

## Periode Juli s/d Desember 2004

No.	Nama Saham
1.	Aneka Tambang (Persero) Tbk
2.	Astra Agro Lestari Tbk
3.	Astra Graphia Tbk
4.	<b>Bakrie &amp; Brothers Tbk</b>
5.	Barito Pacific Timber Tbk
6.	Bumi Resources
7.	Ciputra Development Tbk
8.	Dankos Laboratories Tbk
9.	Enseval Putra Megatrading Tbk
10.	Gajah Tunggal Tbk
11.	Indocement Tunggal Prakasa Tbk
12.	Indofood Sukses Makmur Tbk
13.	Indosat Tbk
14.	International Nickel Ind. Tbk
15.	Kalbe Farma Tbk

No.	Nama Saham
16.	<b>Kawasan Industri Jababeka Tbk</b>
17.	Limas Stockhomindo Tbk
18.	<b>Multipolar Tbk</b>
19.	<b>Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk</b>
20.	<b>PP London Sumatera Tbk</b>
21.	Semen Cibinong Tbk
22.	Semen Gresik (Persero) Tbk
23.	Summarecon Agung Tbk
24.	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
25.	Telekomunikasi Indonesia Tbk
26.	Tempo Scan Pacific Tbk
27.	Timah Tbk
28.	<b>Trias Sentosa Tbk</b>
29.	Unilever Indonesia Tbk
30.	United Tractors Tbk

# Proses Perdagangan Saham di BEJ



# **Obligasi Syari'ah: Mudharabah dan Ijarah**

# Obligasi Syariah?

- Fatwa Dewan Syariah Nasional No: 32/DSN-MUI/IX/2002.

“Obligasi Syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan Emiten kepada pemegang Obligasi Syariah yang mewajibkan Emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang Obligasi Syariah berupa bagi hasil/margin/fee, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo”

# Obligasi Syariah?

- Tidak semua emiten dapat menerbitkan obligasi syariah. Untuk menerbitkan Obligasi Syariah, beberapa persyaratan berikut harus dipenuhi:
  1. Aktivitas utama (core business) yang halal, tidak bertentangan dengan substansi Fatwa No: 20/DSN-MUI/IV/2001. Fatwa tsb menjelaskan bahwa jenis kegiatan usaha yg bertentangan dengan syariah Islam diantaranya: (i) usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang; (ii) usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional; (iii) usaha yg memproduksi, mendistribusi, serta memperdagangkan makanan dan minuman haram; (iv) usaha yg memproduksi, mendistribusi, dan atau menyediakan barang<sup>2</sup> ataupun jasa yg merusak moral dan bersifat mudarat.
  2. Peringkat investment grade: (i) memiliki fundamental usaha yg kuat; (ii) memiliki fundamental keuangan yg kuat; (iii) memiliki citra yg baik bagi publik.
  3. Keuntungan tambahan jika termasuk dalam komponen JII.



# Studi Kasus: Obligasi Syariah Indosat Tbk

- Nilai Emisi Rp 175 miliar
- Dicatatkan pada tanggal 8 November 2002
- Pendapatan bagi hasil tahun pertama:
  - 8 Februari 2003
  - 8 Mei 2003
  - 8 Agustus 2003
  - 8 November 2003

# Studi Kasus: Obligasi Syariah Indosat Tbk

Obligasi Syariah Indosat memberikan nisbah keada pemegang obligasi atas pendapatan satelit dan internet sbb:

Tahun Ke-	Pendapatan atas Satelit	Pendapatan atas Internet	Total
1.	6.95 %	10.75 %	17.70 %
2.	6.95 %	9.02 %	15.97 %
3.	6.95 %	7.69 %	14.64 %
4.	6.95 %	6.56 %	13.51 %
5.	6.95 %	5.50 %	12.45 %

# Studi Kasus: Obligasi Syariah Indosat Tbk

- Pada bagi hasil kedua yaitu 8 Mei 2003, dasar laporan keuangan laba rugi yang digunakan periode kuartal ke-4 2002.
- Pendapatan satelit = Rp 53,48 Milyar
- Pendapatan Internet = Rp 38,15 Milyar
- Investor akan menerima pendapatan bagi hasil  
 $= (6,95\% \times 53,48 \text{ miliar}) + (10,75 \times 38,15 \text{ miliar}) = \text{Rp } 7,80 \text{ miliar}$
- Ekuivalen return aktual adalah:  $(\text{Rp } 7,80 \text{ miliar} \times 4) / \text{Rp } 175 \text{ miliar} = 17,82\%$

# Obligasi Syariah Ijarah

- Obligasi Syariah Ijarah menggunakan prinsip atau akad sewa (ijarah).
- Kupon (fee ijarah) bersifat tetap, dan bisa diperhitungkan sejak awal obligasi dikeluarkan.
- Contoh: Pemilih gedung membutuhkan dana untuk membangun sebuah bangunan. Bangunan yang telah jadi kemudian disewakan kepada pihak lain. Hasil sewa digunakan untuk memberikan return kepada pemegang obligasi.
- Obligasi Syariah Ijarah I Matahari th 2004 merupakan obligasi pertama yg menerapkan prinsip sewa (ijarah).

# Obligasi Syariah Ijarah

## Studi Kasus: Obligasi Ijarah Matahari

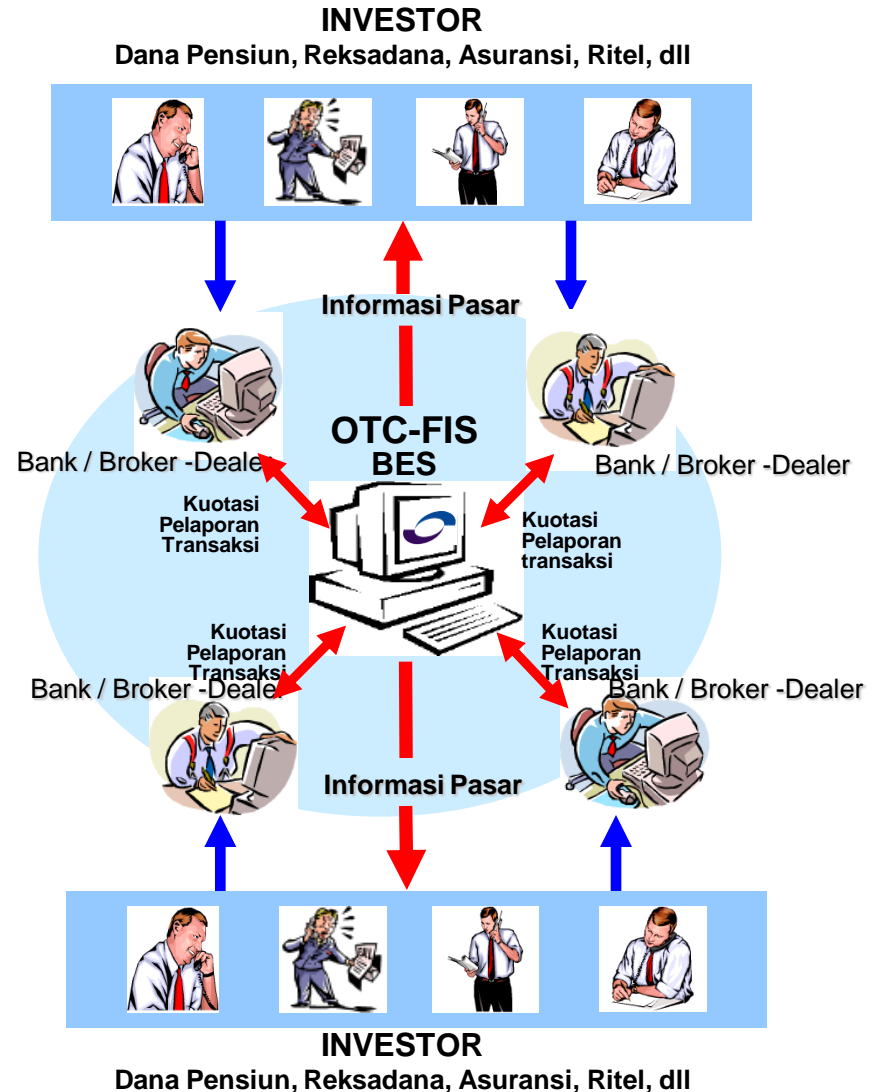
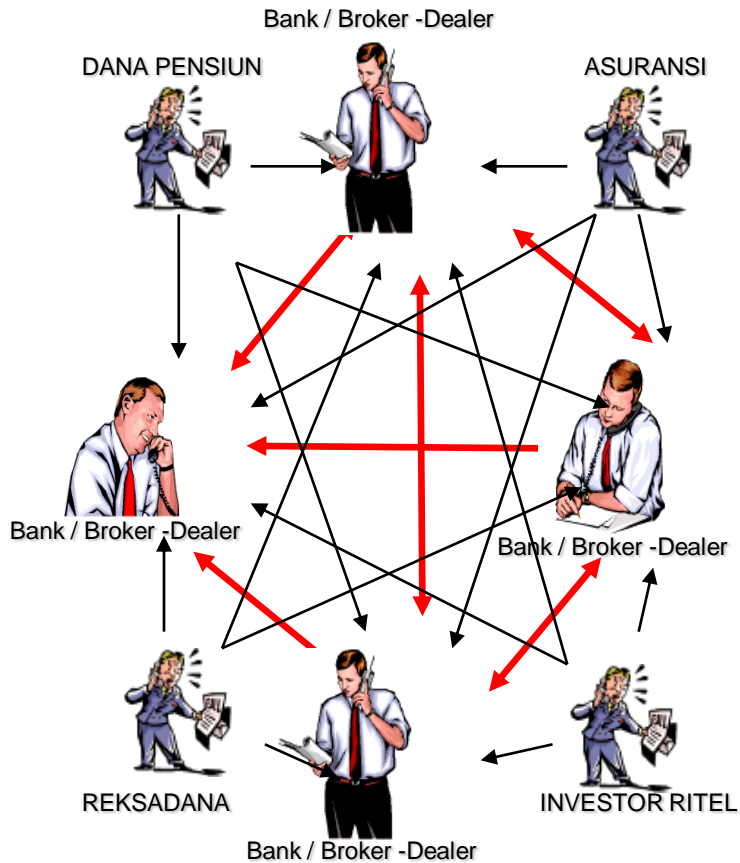
- Pemegang obligasi menyetor Rp 150 miliar, dan akan dikembalikan sebesar total Rp 253,5 miliar, dalam waktu 5 tahun.
- Dana Rp 150 miliar digunakan untuk menyewa ruangan di beberapa lokasi termasuk mal di Bekasi, Bogor, dan Medan. Ruangan digunakan untuk usaha ritel Matahari → Matahari Dept. Store, Galeria Matahari, Mega M, dan Super Bazaar.
- Usaha tsb dijadikan underlying asset untuk pembayaran fee ijarah (kupon) kepada pemegang obligasi. Fee Ijarah (Rp 20,7 miliar atau 13,8% per tahun) dibayarkan tiap 3 bulan selama 5 tahun.

# Perkembangan Obligasi Syariah

Nama Obligasi	Size (Mil.Rp)	Rating	Return (%)
Indosat Syariah Mudharabah tahun 2002	175	idAA+(sy)	16,38
Matahari Putra Prima Syariah Ijarah	100	idA+(sy)	13,80
Sona Topas Tourism Industry I Ijarah	40	A+	13,50
Berlian Laju Tanker Syariah Mudharabah th 2003	100	idA-	14,75
Bank Bukopin Syariah Mudharabah I 2003	45	idBBB+	15,00
PTPN VII Obligasi Syariah Mudharabah 2004	75	idBBB+	13,50
Ciliandra Perkasa I th 2003	100	idBBB	14,00
Bank Syariah Mandiri Syariah Mudharabah	200	idBBB	13,00
Citra Sari Makmur Ijarah I th 2003	100	idBBB	13,50
Bank Muamalat Syariah Subordinasi 2003	200	idBBB-	17,00

# “unorganized” OTC

# vs. organized OTC

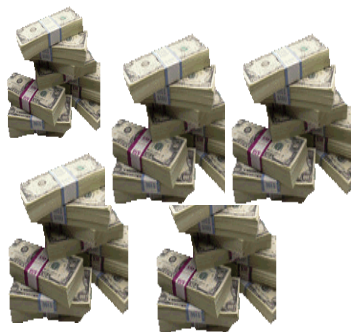
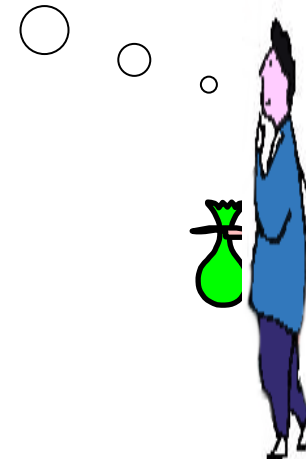


# Reksa Dana Syariah





Rp 1 juta  
=  
Rp 1 miliar



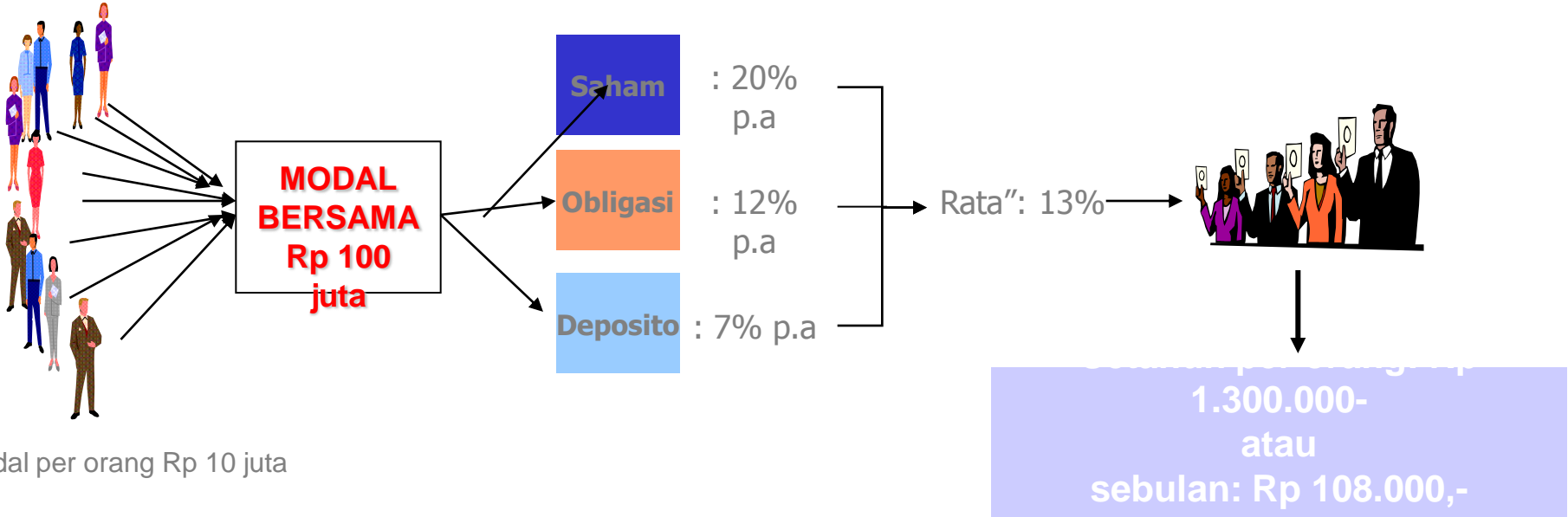
Saham

Obligasi

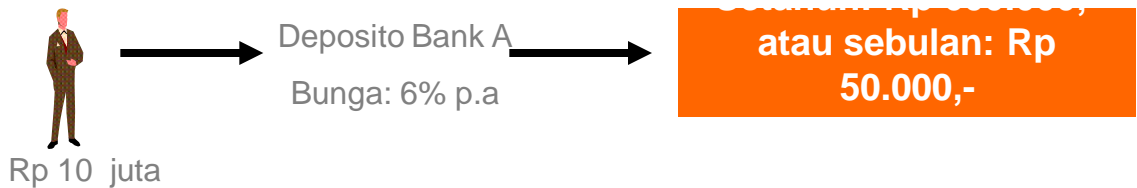
Deposito

# Manfaat Modal Bersama

## Modal Bersama

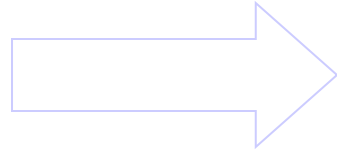


## Sendirian



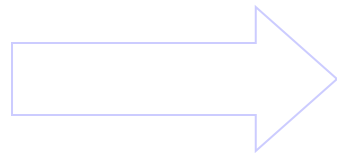
# Pengertian Dasar Reksa Dana

Reksa



Pelindung, Penjaga,  
Pemelihara

Dana



Dana, Uang, Aset

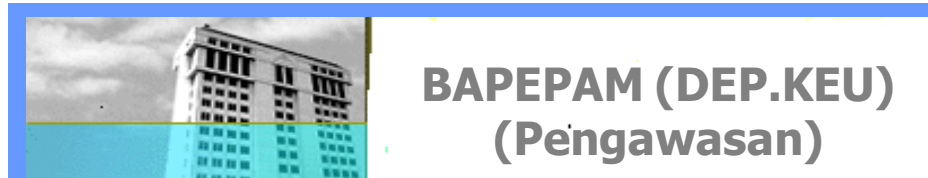
Wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio Efek oleh Manajer Investasi.

# Filosofi Reksa Dana

Bagaimana Pemodal dengan dana dan waktu terbatas dapat berinvestasi pada berbagai instrumen keuangan dengan keuntungan yang optimal dan resiko minimal seperti layaknya Pemodal besar



# Mekanisme Reksa Dana



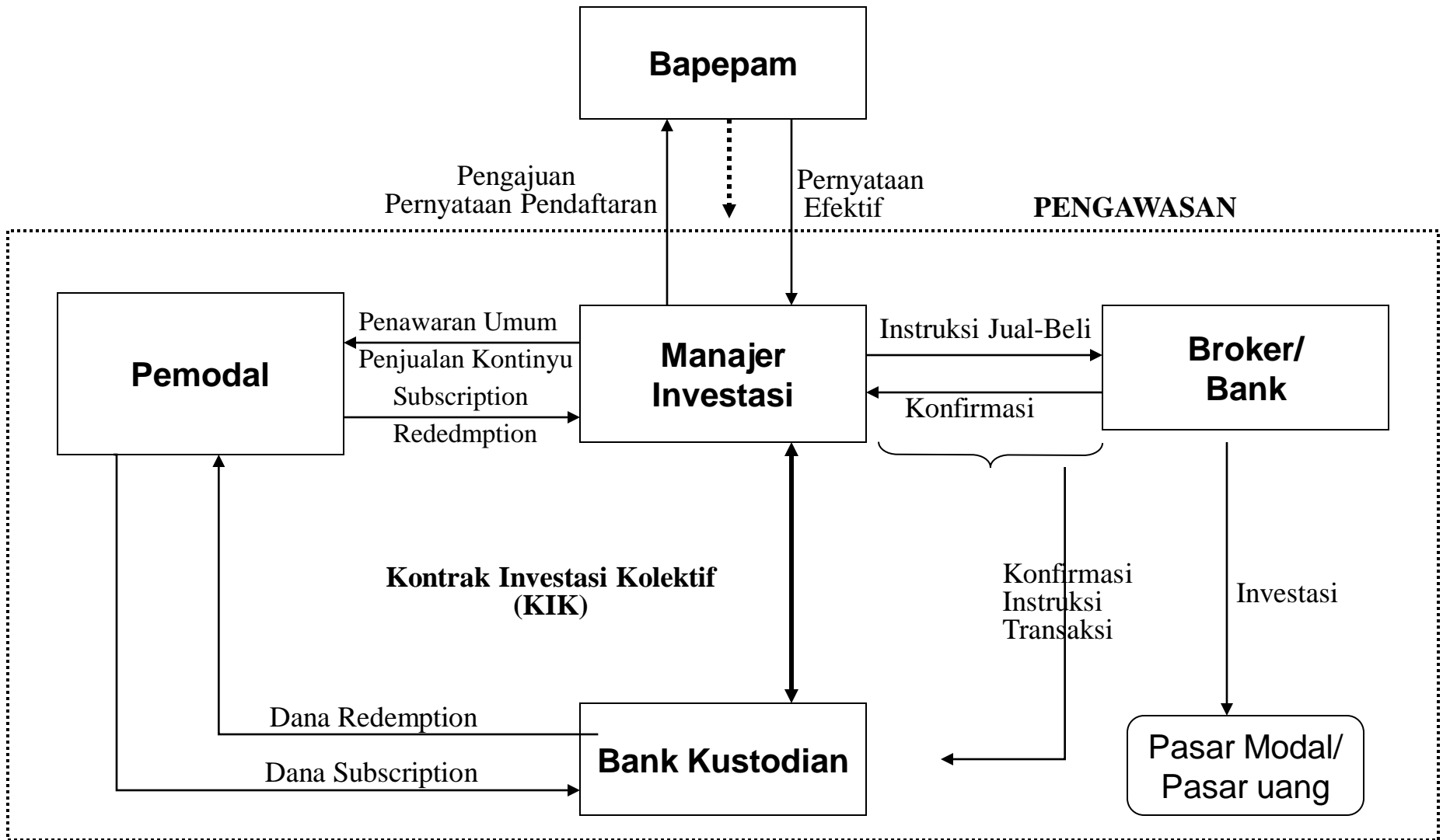
**BAPEPAM (DEP.KEU)**  
**(Pengawasan)**



## Jenis Reksa Dana Berdasarkan Jenis Investasi

- a. Reksa Dana Ekuitas: Reksa dana yang investasinya sebagian besar dalam bentuk Efek Ekuitas (Saham)
- b. Reksa Dana Pendapatan Tetap: Reksa dana yang investasinya sebagian besar dalam Efek Utang yang bersifat jangka panjang.
- c. Reksa Dana Pasar Uang: Reksa Dana yang investasinya dalam Efek di Pasar Uang (SBI, SBPU, Deposito) dan/atau Efek bersifat Utang yang memiliki jatuh tempo kurang dari 1 (satu) tahun.
- d. Reksa Dana Campuran: Reksa dana yang investasinya berbentuk Efek Ekuitas dan Efek Utang / Efek di Pasar

# Mekanisme Reksa Dana KIK



# Perkembangan Reksa Dana Syariah

Nama Reksa Dana	Pengelola	NAB (%) *
Danareksa Syariah	Danareksa Inv. Mgmt.	
Danareksa Syariah Berimbang	Danareksa Inv. Mgmt.	1.513,37
Reksa Dana PNM Syariah	PNM	1.390,04
Rifan Syariah	Rifan Asset Mgmt.	
Reksa Dana Batasa Syariah	Batasa Capital	1.171,64
BNI Dana Syariah	BNI Asset Mgmt.	1.077,40
BNI Dana Plus Syariah	BNI Asset Mgmt.	1.076,92
BIG Dana Syariah	Bhakti Asset Mgmt.	1.013,39
Dompot Dhuafa BTS Syariah	Batasa Capital	1.033,44
Reksa Dana PNM Amanah Syariah	PNM	1.668,51
AAA Syariah Fund	AAA Sekuritas	1.060,72

\*) per Selasa 13 Desember 2004



# Studi Kasus: Danareksa Syariah

Jenis Reksa Dana	Ekuitas
Penawaran Umum	Satu Milyar Unit Penyertaan, ditawarkan sama dengan harga NAB sebesar Rp 1.000,-
Pembelian Minimum Awal	Rp 250.000,-
Pembelian Minimum Selanjutnya	Rp 250.000,-
Biaya Pembelian	0,5%
Biaya Penjualan Kembali	1%
Biaya Pengalihan	0%
Tanggal Efektif	25 Juni 1997
Tgl. Mulai Penawaran	3 Juli 1997
Kebijakan Investasi	-Max 20% instrumen pasar uang dan kas -80 s/d 100% Efek Ekuitas -Max 20% Efek Hutang

# Studi Kasus: Danareksa Syariah Berimbang

Jenis Reksa Dana	Campuran
Penawaran Umum	Satu Milyar Unit Penyertaan, ditawarkan sama dengan harga NAB sebesar Rp 1.000,-
Pembelian Minimum Awal	Rp 250.000,-
Pembelian Minimum Selanjutnya	Rp 100.000,- dengan ketentuan jumlah UP sebanyak 100 UP
Biaya Pembelian	1,5%
Biaya Penjualan Kembali	Sampai 1 th. 0,5% ; 1 s/d 2 th. 0,25% ; diatas 2 th. 0%
Biaya Pengalihan	Maksimum 0,5%
Tanggal Efektif	24 November 2000
Tgl. Mulai Penawaran	3 Juli 1997
Kebijakan Investasi	Campuran min 25% - max 75%

# Studi Kasus: Reksa Dana Batasa Syariah

Jenis Reksa Dana	Pendapatan Tetap
Penawaran Umum	150.000.000 Unit Penyertaan
Pembelian Minimum Awal	Rp 200.000, -
Pembelian Minimum Selanjutnya	Rp 100.000, -
Biaya Pembelian	1%
Biaya Penjualan Kembali	0,5%
Biaya Pengalihan	0,5%
Tanggal Efektif	
Tgl. Mulai Penawaran	
Kebijakan Investasi	- 70 s/d 100% dalam Efek bersifat utang/investasi & instrumen pasar uang - 0 s/d 30% dalam ekuitas

**Terima Kasih**