

Gharar; Konsep dan Penghindarannya pada Regulasi Terkait Screening Criteria di Jakarta Islamic Index

Agus Triyanta

Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia

Jl. Tamansiswa No. 158 Yogyakarta

a-triyanta@fh.uii.ac.id or triyantaagus@yahoo.com

Abstract

One of the main aspects that distinguishes a conventional capital market and a syariah capital market is whether there is or is not the speculative element or, in the Islamic law terminology, known as gharar, in the offered business instrument. This research is meant to reveal on how the gharar concept in Islamic financial law, as well as how the concept being implemented in Screening Criteria in Jakarta Islamic Index (JII), Indonesian syariah capital market. This research has compiled different kinds of data in the form of norm and regulation both from Islamic law and governmental institution which is responsible to the capital market. The data, then, was analyzed qualitatively through interpretation. The result has concluded that generally, gharar found in Islamic law, is meant that there is a hidden element which could cause a disadvantage or a danger from the involving side in a transaction while the syariah criteria for the screening process of JII has two aspects; a company in JII is the company that does not have a business related to the transaction of ribawi, gharar, and gambling (maysir). Second, the transaction done in JII must be fulfilled the principle of fully care (ihtiyath), not speculative or manipulative (dharar, gharar, riba, maisir, rishwah, and kezaliman/tyranny).

Key words : Gharar, screening criteria

Abstrak

Salah satu aspek utama yang membedakan antara pasar modal konvensional dan pasar modal syariah adalah ada dan tidaknya unsur spekulasi atau yang dalam terminologi hukum Islam disebut dengan *gharar*, dalam instrumen bisnis yang ditawarkannya. Penelitian ini dimaksudkan untuk mengungkap bagaimana konsep *gharar* dalam hukum keuangan Islam, serta bagaimana konsep tersebut diimplementasikan dalam *Screening Criteria* pada *Jakarta Islamic Index (JII)*, Pasar Modal Syariah Indonesia. Penelitian ini mengumpulkan berbagai data berupa norma dan peraturan, baik berasal dari hukum Islam maupun yang dikeluarkan oleh lembaga pemerintah yang berwenang terkait dengan pasar modal. Data kemudian dianalisis secara kualitatif melalui berbagai penafsiran. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa secara umum *gharar* yang ada dalam hukum Islam dimaknai sebagai; adanya suatu unsur tersembunyi yang dapat menyebabkan kerugian atau bahaya dari para pihak yang terlibat dalam sebuah transaksi. Sedangkan untuk kriteria syariah bagi proses *screening* (seleksi) pada JII terdiri dari dua aspek; bahwa perusahaan yang masuk pada JII adalah perusahaan yang tidak memiliki bisnis yang terkait dengan transaksi *ribawi*, *gharar* dan perjudian (*maysir*). Kedua, transaksi yang dilakukan di JII haruslah memenuhi prinsip kehati-hatian (*ihtiyath*), tidak spekulatif dan manipulatif (*dharar*, *gharar*, *riba*, *maisir*, *risywah*, dan *kezaliman*).

Kata kunci : *Gharar*, penelusuran kriteria

Pendahuluan

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 atmosfir 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 1999.¹

Setelah 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, karena keberadaan dan operasionalisasi perbankan Islam akan kurang kondusif tanpa adanya dukungan dari berbagai lembaga keuangan lainnya. Lebih lanjut, urgensi pasar modal syariah dapat disebutkan sebagai berikut :

Pertama, memberi peluang investasi bagi orang Islam. Uang yang statis dalam sebuah simpanan akan buruk akibatnya bagi perkembangan ekonomi. Diantara warisan hukum yang dirintis oleh Imam Abu Hanifah adalah bahwa uang yang disimpan (*uninvested saved money*) tidak melebihi dari rencana kebutuhan (*expenditure*). Sehingga, beliau hanya 'menahan' uang tidak lebih dari 4.000 (empat ribu) dirham sesuai yang dibutuhkannya.² Keberadaan pasar modal syariah, jika demikian, bagai

¹ Islamic Capital Market Fact Finding Report OICU-IOSCO. *Report Of The Islamic Capital Market Task Force Of The International Organization Of Securities Commissions 2004* diakses dari <http://islamic-finance.netmedia/ICM-IOSCOFactfindingReport.pdf>, hlm. 28.

² Abu Hanifah merupakan pioneer madzhab *ahl al-ra'y* (rasionalis) dalam hukum Islam. Pendapat dia yang semacam di atas, sebenarnya sangat wajar muncul karena dia sebagai ahli hukum yang hidup di masyarakat yang multikultur dan kosmopolit. Karena itulah dia disebut 'mengantisipasi pendapat Tolstoy 11 abad lebih awal. Lihat, Charles C. Adams, "Abu Hanifa Champion of Liberalism and Tolerance in Islam" dalam Edge, Ian, *Islamic Law and Legal Theory*, New York University Press, New York, 1996, hlm. 382.

umat Islam khususnya dan semua orang pada umumnya, akan menjadi tempat untuk investasi, untuk secara riil ikut menempatkan uangnya dalam alokasi produksi, yang hal itu merupakan kunci dari penggerakan sektor ekonomi.³

Kedua, sebagai sistem ekonomi alternatif, ialah bahwa keberadaan pasar modal *syariah* ini, dari sisi lain, akan menjadi sebuah alternatif bagi pasar modal konvensional.⁴ Dalam kaitannya dengan pembicaraan tentang sistem alternatif, maka jika bank *syariah* telah terbukti resisten terhadap berbagai guncangan ekonomi, termasuk berbagai bentuk krisis,⁵ maka dalam hal ini, pasar modal diharapkan juga akan menjadi media investasi yang resisten terhadap berbagai tekanan di samping juga bersifat *fair*.

Ketiga, memberikan stimulasi perilaku bisnis secara Islami. Lembaga keuangan Islam adalah bagian yang sistemik dari sistem ekonomi *syariah*.⁶ Dengan demikian, salah satu aspek utama yang membedakan antara pasar modal konvensional dengan pasar modal *syariah* adalah ada dan tidaknya unsur spekulasi atau yang dalam terminologi hukum Islam disebut dengan *gharar*, dalam instrumen bisnis yang ditawarkannya. Maka, mempertimbangkan itu semua, menarik untuk dilihat bagaimana konsep *gharar* diinterpretasikan dan diimplementasikan dalam seleksi berbagai bentuk transaksi atau instrumen bisnis, atau yang lebih mudah dikenal dengan *screening criteria* bagi transaksi di JII. Hal ini menarik, di samping untuk melihat apakah konsep *gharar* sebagaimana yang dianut dalam teori hukum Islam (*fiqh*) diaplikasikan secara semestinya atautkah tidak. Sebagaimana diketahui bahwa selama ini, hampir keseluruhan produk instrumen investasi yang ditawarkan adalah saham dan obligasi dalam varian yang terbatas, dan belum sampai pada berbagai variasi surat berharga dari *sukuk* atau *bond* sebagaimana yang sebagian negara pengembang bisnis keuangan Islam menerapkannya. Dalam tingkat tertentu, hal itu layak diduga terkait dengan bagaimana *gharar* diimplementasikan dalam *screening*

³ Abdul Halim, 'Islamic Equity Markets, dalam *Antology of Islamic Banking*, Institute of Islamic Banking and Insurance, London, 2000, hlm. 239-240.

⁴ John Presley, dan John Sessions, 'Islamic Economies- The Emergence of a New Paradigm' dalam : *Antology of Islamic Banking*, Institute of Islamic Banking and Insurance, London, 2002, hlm. 131

⁵ Bank Muamalat Indonesia (BMI), telah membuktikan diri sebagai bank yang paling sehat ketika krisis ekonomi menghantam sektor keuangan di Indonesia sekitar 1998. Rachmat Syafe'i, " Tinjauan Yuridis terhadap Perbankan Syariah", *Pikiran Rakyat*, 21 Maret 2005, diakses dari <http://www.pikiran-rakyat.com> pada 25 September, 2007.

⁶ Bank Islam Malaysia Berhad, *Islamic Banking Practice, From Practitioner's Perspective*, BIMB, Kuala Lumpur, 1994, hlm. 9. Juga, Sudin Haron dan Bala Shanmugam, *Islamic Banking System, Concepts & Applications*. Selangor: Plenaduk Publication, 1997, hlm. 69. Juga, Muhammad Syafi'i Antonio, *Bank Syariah dari Teori ke Praktik*, Gema Insani Press, Jakarta, 2000, hlm.5.

criteria pada JII. Untuk itulah, sangat urgen untuk diteliti lebih lanjut, bagaimana penghindaran *gharar* ini diterapkan pada *screening criteria* pada JII.

Rumusan Masalah

Pertama, bagaimanakah konsep *gharar* dalam *fiqh al-mashraf* (*fiqh* keuangan); *Kedua*, bagaimanakah implementasi elemen *gharar* dalam *screening criteria* di *Jakarta Islamic Index* (JII)?

Tujuan Penelitian

Pertama, untuk mengetahui konsep *gharar* dalam *fiqh al-marshraf* (*fiqh* keuangan); *Kedua*, untuk mengetahui implementasi penghindaran elemen *gharar* dalam *screening criteria* di *Jakarta Islamic Index* (JII).

Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian hukum normatif, sehingga bahan penelitian yang diperlukan adalah, bahan hukum primer, yang terdiri dari ; *pertama*, norma atau kaidah sebagaimana yang dirumuskan dalam hukum Islam (*fiqh*), dalam hal ini yang berhubungan dengan masalah *gharar*. *Kedua*, Peraturan perundang-undangan yang ada di Indonesia terkait dengan Pasar Modal *Syariah*. 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* dan implementasinya dalam *muamalah*. Kemudian, bahan tersier, ialah yang memberikan petunjuk maupun penjelasan terhadap bahan primer dan sekunder tersebut, yang meliputi; kamus, ensiklopedi dan indeks-indeks yang diperlukan.

Adapun cara memperoleh data tersebut dilakukan dengan studi kepustakaan/dokumenter. Ini dilakukan untuk menelaah bahan-bahan kepustakaan 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* dalam *muamalah*. Di samping data didapat dari sumber kepustakaan atau buku-buku, juga didapat dari peraturan perundang-undangan serta putusan dari Dewan *Syariah* Nasional.

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 *pertama*, reduksi data, *kedua*, organisasi data, *ketiga*, penarikan interpretasi dan yang *keempat*, pengambilan kesimpulan.

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Konsep *Gharar* dalam *Fiqh* Keuangan

Secara literal *gharar* berarti resiko atau bahaya. Dalam bentuk yang lain *gharar* bisa diasosiasikan dengan kata *taghrir* yang merupakan kata benda kerja yang berarti adalah menukarkan properti seseorang kepada orang lain dengan adanya unsur yang tidak diketahui atau tersembunyi untuk tujuan yang merugikan atau membahayakan.⁷ Bahkan secara lebih jelas, Hashim Kamali menyebutnya dengan *khid'ah*, yang berarti penipuan.⁸

Dalam terminologi legal, *gharar* dapat memiliki arti yang berbeda-beda, hal itu nampak dalam penjelasan berikut:⁹ *Pertama*, *gharar* yang hanya terkait dengan kasus yang meragukan atau ketidakpastian, misalnya saja apakah sesuatu itu akan terjadi atau tidak. Jadi di sini tidak mencakup batasan atau pengertian tentang sesuatu yang tidak diketahui, jadi hanya eksklusif pada hal-hal yang tidak pasti atau meragukan. Pendapat ini sejalan dengan pernyataan Ibnu Abidin; *Kedua*, *gharar* dapat diterapkan pada sesuatu yang tidak diketahui, bukannya yang meragukan, pendapat ini dianut oleh mazhab Zahiri, misalnya saja pernyataan Ibnu Hazm yang menyatakan bahwa *gharar* dalam jual beli itu terjadi apabila pembeli tidak tahu apa yang dia beli dan penjual tidak tahu apa yang dia jual; *Ketiga*, *gharar* yang merupakan kombinasi dari dua kategori, yakni baik yang tidak diketahui maupun yang meragukan sebagaimana yang didefinisikan oleh As Sarahasi yang berkata *gharar* akan didapati apabila konsekuensi atau akibatnya itu tidak terungkap dan definisi yang ketiga ini yang banyak diminati di dalam hukum Islam.

⁷ Siddiq Mohammad Ai-Ameen Al-Dhareer, *Gharar and Its Effects On Contemporary Transactions*, IRTI Islamic Development Bank, Jeddah, 1997, hlm. 6, Lihat juga, Nabil A Saleh, *Unlawful Gain and legitimate Profit in Islamic Law*, Graham & Trotman, London, 1992, hlm. 16-17.

⁸ Muhammad Hashim Kamali, *Islamic Commercial Law; an Analysis of Futures and Options*, Ilmiah Publisher, Kuala Lumpur, 2002, hlm. 84.

⁹ Siddiq Muhammad Ai-Ameen Al-Dhareer, *Op. Cit.*, hlm, 8-10.

Paling tidak pengertian tersebut di atas menjelaskan beragamnya pandangan tentang pengertian *gharar*. Suatu hal yang pasti dan secara sederhana disimpulkan adalah bahwa *gharar* adalah terkait dengan ketidakjelasan akan sesuatu dalam melakukan transaksi. Larangan tentang jual beli atau transaksi yang mengandung *gharar* itu terdapat dalam Al-Qur'an dan hadits. Hadits tersebut ada dalam berbagai versi termasuk diantaranya adalah hadits-hadits yang melarang transaksi atau jual beli sesuatu yang di dalamnya mengandung unsur *gharar*, meskipun hadits itu tidak menyatakan masalah *gharar*. Misalnya adanya hadits-hadits terkait dengan larangan jual beli model *al-mualasah*, dan *al-munabadah*.¹⁰ Dalam Al-Qur'an, larangan tersebut antara lain terdapat dalam Al-Qur'an surat Al-Nisa: 29. Diantara hadits yang menyebutkan larangan akan transaksi yang mengandung unsur *gharar* adalah: "Rasulullah saw telah melarang akan jual beli yang mengandung *gharar*". (HR Muslim).¹¹

Hashim Kamali, dalam *Islamic Commercial Law* menjelaskan bahwa untuk dapat memiliki akibat hukum, *gharar* ada empat syarat.¹² *Pertama*, tingkatan *gharar* tersebut sangat tinggi (eksessif), bukannya *gharar* yang ringan. *Kedua*, harus terjadi pada kontrak yang bersifat kumulatif (*mu'awadhah*), bukannya semacam pemberian (*tabarru'at*). *Ketiga*, kesamaran itu terjadi pada objek utama, bukan objek pelengkap, misalnya jika jual beli pada sapi betina yang hamil, objek utamanya bukan pada janin sapi tersebut, tapi pada induknya. *Keempat*, bahwa objek dalam kontrak tersebut bukan suatu barang yang sedang dalam kebutuhan mendesak.

Dari empat hal di atas, meski *gharar* itu dapat berupa berbagai macam, namun empat elemen *gharar* tersebut dengan jelas memberikan batasan bahwa tidak setiap *gharar* berperan sebagai faktor yang dapat melarang suatu transaksi. Hanya *gharar* yang eksessif yang akan dipertimbangkan, ialah *gharar* yang tinggi tingkatannya yang pada gilirannya jika sebuah kontrak terlibat hal ini akan menjadikan kerugian di salah satu pihak, bukannya *gharar* tingkat rendah yang sudah umum terjadi dan sulit dihindari serta biasanya diterima oleh para pihak. Misalnya saja bahwa barang yang menjadi objek transaksi akan dikirimkan dari kota yang satu ke kota lain dengan kendaraan, sudah jelas, ada potensi kecelakaan, barang sedikit rusak kemasannya, dan seterusnya.

¹⁰ Wahbah Al-Zuhayli, *Financial Transaction in Islamic Jurisprudence*. Translation of *Al-Fiqh al-Islamiyy wa 'Adillatuh*, Vol .1, Mahmoud A. El-Gamal, Trans, Dar al-Fikr, Beirut, 2003, hlm. 84-85.

¹¹ Securities Commission, *Resolutions of the Securities Commission Shar'ah Advisory Council*, Author, Kuala Lumpur, 2006, hlm. 101, dan al-Zuhayli, hlm. 93.

¹² Muhammad Hashim Kamali, *Op., Cit.* hlm. 55.

Mengamati berbagai larangan bagi terjadinya *gharar* dalam transaksi menurut *syariat* Islam, maka sebagaimana disampaikan oleh Dharir, maka *gharar* dapat diklasifikasikan menjadi dua:¹³ *Pertama*, *gharar* terkait dengan kontrak, *gharar* ini muncul dikarenakan adanya kontrak yang memang berimplikasi pada adanya ketidakjelasan atau ketidaktahuan. Ada beberapa kontrak yang mengandung *gharar*, meliputi dua jual beli dalam satu kontrak; *Kedua* adalah *down payment* atau *arbutun*; *Ketiga* adalah jual beli yang hanya sekedar menyentuh dan tidak boleh mengecek barang; *Keempat* perdagangan yang disandarkan pada peristiwa tertentu di masa mendatang sebagai syaratnya (*mu'allaq*); *Kelima* perdagangan yang di ditunda untuk masa tertentu di waktu yang akan datang (*mudhaf*).

Kedua adalah *gharar* yang terkait dengan objek, *gharar* yang terkait dengan objek ini pada prinsipnya adalah semua ketidakjelasan atau ketidaktahuan akan jenis dari suatu barang, klasifikasi barang serta sifat-sifat termasuk kuantitas, identitas spesifik ataupun karena waktu pembayarannya yang tidak pasti. Termasuk dalam *gharar* yang terkait dengan objek ini adalah jika objeknya tidak memungkinkan untuk diserahkan atau objeknya tidak eksis atau tidak ada dan terakhir adalah objek yang tidak dapat disaksikan atau dilihat. Secara detail, cakupan *gharar* jenis ini adalah; ketidaktahuan akan jenis objek, ketidaktahuan akan *spesies* objek, ketidaktahuan akan sifat (atribut) objek, ketidaktahuan akan kuantitas objek, ketidaktahuan akan esensi objek, ketidaktahuan akan kuantitas objek, ketidakmampuan untuk menyerahkan barang, memperjanjikan objek yang tidak ada, serta, memperjualbelikan barang yang tidak dapat dilihat.¹⁴

Ada tingkatan tertentu dari *gharar* ini yang dapat ditolerir. *Gharar* atau ketidakjelasan atau ketidaktahuan akan objek atau akan beberapa aspek yang tercantum dalam sebuah kontrak itu Menurut banyak ahli, dapat diklasifikasikan menjadi dua:¹⁵ *Pertama*, *gharar fahisy*. *Gharar fahisy* adalah *gharar* yang memang jelas-jelas tingkat ke-*gharar*-annya itu sangat tinggi, tingkat ketidaktahuannya atau diragukannya itu sangat tinggi. Karena seperti itulah maka kontrak atau transaksi itu menjadi sangat spekulatif dan adanya sifat yang gambling, mengadu nasib atau untung-untungan serta berpotensi merugikan salah satu pihak dalam transaksi. *Gharar fahisy* ini menurut para ulama disepakati tidak boleh ada di dalam kontrak,

¹³ Siddiq Mohammad Ai-Ameen al-Dhareer, *Op. Cit.*, hlm. 23-34.

¹⁴ *Ibid.*, hlm. 23-34.

¹⁵ Wahbah Al-Zuhayli, hlm. 86, 104-106, Juga, Nayla Comair Obeyd, *The Law of Business Contracts in The Arab*

atau *gharar fahisy* ini menjadikan batalnya sebuah kontrak; Kedua *Gharar yasir*. Sedangkan *gharar yasir* ini adalah tingkat ke-*gharar*-annya sangat tipis atau kecil, dan di samping itu terkadang sesuatu hal yang terkadang tidak mungkin dapat dihindari dalam sebuah kontrak atau transaksi. Contoh dari *gharar yasir* adalah misalnya menjual rumah tanpa harus melihat fondasinya, kemudian persewaan pemandian umum meskipun dengan harga yang rata-rata sama meski orang itu memakai jumlah yang berbeda.

Melihat contoh tersebut, maka dapat dipahami bahwa *gharar yasir* atau *gharar* yang ringan ini memang orang tidak mempermasalahkannya atau memang tidak mungkin untuk diketahui. Di samping itu, *gharar* semacam ini secara umum dipandang sebagai sesuatu yang dapat ditolerir atau dimaklumi.

Dari kedua jenis *gharar* tersebut, maka *gharar* yang berefek pada rusaknya sebuah kontrak adalah *gharar fahisy*. *Gharar yasir* tidak berdampak pada keberlangsungan kontrak atau keabsahannya. Yang menjadi masalah adalah *gharar* yang tengah-tengah antara *fahis* dan *yasir*. Sebagian ahli berpendapat bahwa ada *gharar* jenis yang ketiga ini, yakni *gharar* yang tengah-tengah. Namun bentuk yang mewakili klasifikasi yang ketiga ini tidak atau jarang dijumpai.¹⁶

Dari berbagai pemaparan dan diskusi di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa *gharar* yang dapat membatalkan transaksi adalah *gharar* yang memenuhi kriteria: 1) *Gharar* itu bersifat eksekutif atau *fahisy*; 2) bahwa kontrak atau transaksi adalah kontrak tukar menukar barang atau tukar menukar sesuatu (*akad mu'awadhat*). Kontrak di luar hal tersebut, misalnya kontrak pemberian barang atau hibah, tidak termasuk dalam jenis yang dapat gugur atau dilarang karena adanya unsur *gharar*; 3) objek dalam kontrak merupakan aspek yang prinsipil. Yang dimaksudkan adalah bahwa objek barang yang ditransaksikan harus barang yang memang memiliki arti dan kegunaan dalam kehidupan. Sehingga karena adanya *gharar* menjadikan terjadinya atau munculnya kerugian dari salah satu pihak; 4) tidak adanya keharusan bahwa kontrak itu harus dilakukan. Yang dimaksudkan di sini adalah bahwa pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak itu melakukannya tanpa adanya kondisi yang mengharuskan mereka melakukannya. Pihak tersebut sebenarnya memiliki kesempatan dan keleluasaan untuk melakukan atau tidak melakukannya, termasuk juga tidak berada di bawah paksaan atau tekanan.

¹⁶ Wahbah Al-Zuhayli, *Op. Cit.*, hlm. 86-87.

Jadi jelaslah bahwa gugurnya suatu kontrak karena *gharar* tidak terjadi dalam setiap bentuk *gharar* atau bentuk kontrak. Hanya *gharar* dalam tingkat tertentu saja yang berfungsi membatalkan transaksi, serta hanya kontrak-kontrak tertentu saja yang dapat gugur karena *gharar*.

Implementasi *Gharar* dalam *Screening Criteria* di Jakarta Islamic Index (JII)

Sebagaimana yang telah dijelaskan di atas, bahwa perbedaan mendasar pasar modal *syariah* jika dibandingkan dengan pasar modal konvensional adalah 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*. Meski utamanya adalah pada kriteria terkait dengan *syariah*, namun kriteria non *syariah* juga akan sedikit disinggung dalam pembahasan berikut ini.

Kriteria Aspek *Syariah*

Kriteria aspek *syariah* ini merupakan suatu hal yang harus ada pada pasar modal *syariah*. Sebelum lebih lanjut masuk pada pembahasan tentang hal ini, terlebih dahulu perlu dilihat siapakah yang memiliki kewenangan untuk menentukan kriteria *syariah* ini.

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* 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).¹⁷

Fatwa yang diterbitkan oleh DSN terkait dengan produk, instrumen dan operasional pasar modal *syariah* adalah : 1) No.20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana *Syariah*; 2) No.28/DSN-MUI/III/2002 tentang Jual Beli Mata Uang (*al-Sharf*); 3) No.32/DSN-MUI/IX/2002 tentang *Obligasi Syariah*; 4) No.33/DSN-

¹⁷ *Syariah-Based Shares* dalam [http://www.idx.co.id/MainMenu/TentangBEI/ OurProduct/](http://www.idx.co.id/MainMenu/TentangBEI/OurProduct/) Diakses pada 20 Mei 2009.

MUI/IX/2002 tentang *Obligasi Syariah Mudharabah*; 5) No.40/DSN-MUI/IX/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip *syariah* di Bidang Pasar Modal; 6) No.41/DSN-MUI/III/2004 tentang *Obligasi Syariah Ijarah*.¹⁸

Posisi DPS dalam pasar modal, adalah sebagai komite yang menjadi mitra dari manajemen JII dalam penasehatan (*advisory*) dan pengawasan (*supervisory*) dalam aspek *syariah* terkait produk dan operasional dari *Jakarta Islamic Index* (JII). Anggota badan ini bukanlah pegawai atau karyawan dalam lembaga di mana mereka menjadi DPS, namun sebagai orang yang diminta jasanya dikarenakan ilmu atau pengetahuan yang dimilikinya.

Sama dengan praktik perbankan syariah di mana setiap bank harus memiliki DPS, maka setiap perusahaan yang berkeinginan untuk menjadi anggota (*listing*) pada JII ini juga harus memiliki DPS tersendiri.¹⁹ Mekanisme kerja dari DPS ini pada prinsipnya adalah memberikan fatwa yang diminta oleh pihak manajemen terkait dengan status sebuah produk ditinjau dari kriteria *syariah*. Namun, di samping itu, 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. Sehingga, dalam fungsinya sebagai pemberi nasehat dan fatwa hukum, badan ini bekerja atas dasar permintaan, namun untuk peran pengawasannya, badan ini bekerja secara independen untuk kemudian memberikan laporan pada pihak manajemen, BAPEPAM serta kepada MUI. MUI harus diberikan laporan dikarenakan MUI lah yang mengeluarkan fatwa terkait dengan produk-produk dan operasional pasar modal *syariah* atau *Jakarta Islamic Index* (JII).

Setelah secara selintas dibahas tentang pihak yang memiliki kewenangan untuk melakukan pengawasan *syariah*, di mana di dalam proses pengawasan itulah *screening criteria* ditetapkan dan diimplementasikan, maka selanjutnya akan didiskusikan aturan yang diberlakukan untuk memastikan bahwa prinsip *syariah* dipatuhi.

Kriteria Syariah bagi Perdagangan di JII

Untuk menentukan apakah sebuah efek itu sesuai dengan prinsip *syariah* atau tidak, menurut fatwa dari DSN, transaksi yang ada harus memenuhi kriteria berikut:

¹⁸ Ngapon, *Semarak Pasar Modal Syariah*, 2005. dlm <http://www.bapepam.go.id>. Diakses dari 16 Maret 2010.

¹⁹ Peraturan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor: Per- 03 /BL/2007 tentang

Pertama, pelaksanaan transaksi harus dilakukan menurut prinsip kehati-hatian serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi dan manipulasi yang di dalamnya mengandung unsur *dharar*, *gharar*, *riba*, *maysir*, *risywah*, maksiat dan kezhaliman.

Kedua, transaksi yang mengandung unsur *dharar*, *gharar*, *riba*, *maysir*, *risywah*, maksiat dan kezhaliman sebagaimana dimaksud ayat (1) di atas meliputi: *najsy*, yaitu melakukan penawaran palsu; *bai' al-ma'dum*, yaitu melakukan penjualan atas barang (efek *syariah*) yang belum dimiliki (*short selling*); *insider trading*, yaitu memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan atas transaksi yang dilarang; menimbulkan informasi yang menyesatkan; *Margin trading*, yaitu melakukan transaksi atas efek *syariah* dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga atas kewajiban penyelesaian pembelian efek *syariah* tersebut; dan *ihtikar* (penimbunan), yaitu melakukan pembelian dan atau pengumpulan suatu efek *syariah* untuk menyebabkan perubahan harga efek *syariah*, dengan tujuan mempengaruhi pihak lain; serta, transaksi-transaksi lain yang mengandung unsur-unsur di atas.²⁰

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 direayasa."²¹

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: 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

²⁰ Fatwa DSN No.40/DSN-MUI/IX/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip *Syariah* di Bidang Pasar Modal, Ps (5)

²¹ Fatwa DSN No.40/DSN-MUI/IX/2003, Ps (6)

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, kekayaan reksa dana, dan atau kekayaan kontrak investasi kolektif efek beragun aset dari pihak yang menerbitkan efek tersebut tidak lagi memenuhi prinsip-prinsip *syariah* di pasar modal yang terkait dengan efek *syariah* yang diterbitkan.²²

Dari apa yang telah disajikan 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 and *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 *ribawi*. 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 sebagaimana yang telah dibahas secara panjang lebar dan mendetail pada awal-awal dari laporan penelitian ini yang karenanya tidak perlu lagi dibahas di sini.

Ketiga, objek yang haram *li dzatih* dan *lighairih*. Haram *li dzatih* artinya bahwa suatu objek itu haram karena essensi dari barang tersebut, bukan karena hal di luar essensi materi dari barang atau objek tersebut. Hal ini berbeda dengan apa yang disebut dengan haram *lighairih*, yakni suatu barang yang haram dikarenakan suatu sebab yang berasal dari luar esensi materi barang tersebut.

Di samping berbagai larangan di atas, ada beberapa larangan yang diberikan dalam peraturan yang lain. Efek yang dapat dijual pada JII juga harus memenuhi berbagai persyaratan sebagaimana berikut: 1. Efek berupa saham termasuk Hak

²² Peraturan Nomor IX.A.13 : Penerbitan Efek Syariah, Lampiran dari Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP- 130 /BL/2006 Tentang Penerbitan Efek *Syariah*, butir no. 2, 3 dan 4.

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* di pasar modal sepanjang emiten atau perusahaan publik tersebut memenuhi kriteria sebagai berikut:²³ a) tidak melakukan kegiatan usaha sebagaimana dimaksud dalam angka 2 huruf a Peraturan Nomor IX.A.13; b) tidak melakukan perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang dan atau jasa; c) tidak melakukan perdagangan dengan penawaran atau permintaan palsu; dan 2. Efek *Syariah* yang diterbitkan di luar negeri yang memenuhi prinsip-prinsip *syariah* di Pasar Modal; 3. Tidak melebihi rasio-rasio keuangan sebagai berikut: a) 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 b) total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (revenue) tidak lebih dari 10%.

Peraturan tersebut di atas (No. II K1), melengkapi dari kriteria yang telah dituangkan dalam Peraturan No. IX.A.13. Meski sebenarnya secara implisit kriteria dalam peraturan yang lebih baru ini (No. II K1) sudah tercakup dalam peraturan sebelumnya, namun pernyataan yang secara eksplisit ini memberikan penekanan yang lebih jelas dan kuat serta sulit disimpangi dengan alasan ketidakjelasan bunyi aturan. Mengapakah dikatakan bahwa secara implisit sudah tercakup dalam aturan sebelumnya? Ini nampak pada larangan melakukan perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang, serta penawaran atau permintaan palsu. Kedua hal tersebut sebenarnya masuk dalam wilayah *gharar*, sedangkan *gharar* telah disebutkan dalam aturan sebelumnya (No. IX.A.13).

Jadi, jelas bahwa *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 unsure pengawasan *syariah*.

²³ Peraturan Nomor II.K.1 : Kriteria Dan Penerbitan Daftar Efek, Lampiran dari Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor: Kep- 314/BL/2007 Tentang Kriteria Dan Penerbitan Daftar Efek *Syariah*, butir e dan f.

Kriteria *Syariah* dalam Tata Kelola

Aspek tata kelola (*governance*) merupakan aspek yang penting dalam praktik bisnis keuangan Islam, termasuk pasar modal *syariah*. Hal ini berangkat dari landasan filosofis bahwa kehalalan sesuatu dalam Islam tidak hanya ditentukan dengan jenis produk saja.

Sebagaimana telah nampak jelas dari pembahasan di atas, kriteria yang banyak menunjuk pada produk yang ditawarkan sudah diatur dengan jelas dan diberikan rambu-rambu agar tidak ada pertentangan dengan prinsip *syariah*. Maka selanjutnya, untuk menjamin bahwa kriteria di atas benar-benar dipatuhi, ada beberapa hal yang harus dipenuhi oleh pihak perusahaan, ialah aspek tata kelola (*governance*).

Pihak atau perusahaan yang menerbitkan efek *syariah* di pasar modal *syariah* wajib untuk memberikan pernyataan sebagai berikut, bahwa:²⁴ 1) kegiatan usaha serta cara pengelolaan usaha pihak yang melakukan penawaran umum dilakukan berdasarkan prinsip-prinsip *syariah* di pasar modal sebagaimana tertuang dalam Anggaran Dasar Perseroan atau Kontrak Investasi Kolektif (KIK); 2) jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan, aset yang dikelola, akad, dan cara pengelolaan perusahaan pihak yang melakukan penawaran umum tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip *syariah* di pasar modal; dan 3) memiliki anggota direksi, anggota komisaris, wakil manajer investasi, dan penanggungjawab atas pelaksanaan kegiatan kustodian pada bank kustodian yang mengerti kegiatan-kegiatan yang bertentangan dengan prinsip-prinsip *syariah* di pasar modal.

Pernyataan tentang beberapa point di atas merupakan suatu jaminan bahwa pihak penerbit efek memiliki komitmen terhadap kepatuhan *syariah* dalam pengelolaan dan kegiatan usaha. Meski hanya berupa pernyataan, yang dalam kekuatan hukum seakan hanya tergantung dari pihak yang menyatakan, namun jika dianalisa dengan cermat, maka hal tersebut akan memiliki konsekuensi hukum yang sangat serius bagi penegakan hukum terkait kepatuhan *syariah*. Pernyataan tersebut akan memberikan akses bagi penegakan kepatuhan *syariah* minimal 2 hal: *pertama*, kegiatan usaha dan cara pengelolaan dan *kedua*, orang yang terlibat dalam manajemen.

Di samping pengaturan yang berupa keharusan untuk memberikan pernyataan sebagaimana tersebut di atas, emiten atau perusahaan publik yang melakukan

²⁴ Peraturan Nomor IX.A.13 butir no. 2.f.

penerbitan efek *syariah* berupa saham wajib : 1) mengikuti ketentuan Peraturan Nomor IX.A.1 tentang Ketentuan Umum Pengajuan Pernyataan Pendaftaran atau Peraturan Nomor IX.B.1 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Pernyataan Pendaftaran Perusahaan Publik dan serta ketentuan tentang Penawaran Umum yang terkait lainnya; dan 2) mengungkapkan informasi tambahan dalam prospektus bahwa: a) dalam anggaran dasar dimuat ketentuan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip-prinsip *syariah* di Pasar Modal; b) jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan, aset yang dikelola, akad, dan cara pengelolaan emiten atau perusahaan publik dimaksud tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip *syariah* di pasar modal; dan c) Emiten atau perusahaan publik memiliki anggota direksi dan anggota komisaris yang mengerti kegiatan-kegiatan yang bertentangan dengan prinsip-prinsip *syariah* di pasar modal.²⁵

Dengan melihat diskusi pada bagian-bagian sebelumnya, maka secara singkat *screening criteria* yang diterapkan pada *Jakarta Islamic Index* atau Pasar Modal *Syariah* dapat dilihat dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 1
 Kriteria *Syariah* bagi Perusahaan
 Kriteria Umum Kriteria dalam Porspektus

Kriteria Umum	Kriteria dalam Porspektus
<ul style="list-style-type: none"> - Tidak menyelenggarakan layanan jasa keuangan yang menerapkan konsep <i>ribawi</i>, jual beli risiko yang mengandung <i>gharar</i> dan atau <i>maysir</i>; - Tidak melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (<i>nisbah</i>) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan <i>ribawi</i> (konvensional) lebih dominan dari modalnya, kecuali investasi tersebut dinyatakan <i>kesyariahan</i>nya oleh DSN-MUI. - Tidak memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan atau menyediakan: barang yang haram (<i>lidzatih</i> dan <i>lighairih</i>) serta <i>madharat</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - dalam anggaran dasar dimuat ketentuan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan Prinsip-prinsip <i>Syariah</i> di Pasar Modal; - jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan aset yang dikelola, akad, dan cara pengelolaan Emiten atau Perusahaan Publik dimaksud tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip <i>Syariah</i> di Pasar Modal; dan - Emiten atau Perusahaan Publik memiliki anggota direksi dan anggota komisaris yang mengerti kegiatan-kegiatan yang bertentangan dengan Prinsip- prinsip <i>Syariah</i> di Pasar Modal.

Diolah dari: Fatwa DSN No.40/DSN-MUI/IX/2003, Ps (5)-(6), Peraturan No. IXA.13 butir no.3, serta Peraturan BAPEPAM no IXA.13, butir no. 2,3-4.

²⁵ Peraturan No. IXA.13 butir no. 3

Tabel 2
Kriteria *Syariah* bagi Perdagangan di JII
Kriteria Dasar Jenis Akad Dipakai Standar Harga

Kriteria Dasar	Jenis Akad Dipakai	Standar Harga
<ul style="list-style-type: none"> - Memenuhi prinsip kehati-hatian (<i>ihtiyath</i>). - Tidak spekulatif dan manipulatif (<i>dharar, gharar, riba, maisir, risywah</i>, maksiat dan kezhaliman) dengan parameter: <ul style="list-style-type: none"> - <i>Najsy</i> - <i>Bai' al-Ma'dum</i> - Menimbulkan Informasi yang menyesatkan - <i>Ikhtikar</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - Penerbitan efek <i>syariah</i> wajib dilakukan berdasarkan akad <i>syariah</i>, yang terdiri dari akad-akad sbb: <ul style="list-style-type: none"> - Akad <i>Ijarah</i> - Akad <i>Ijarah Muntahiah Bi Tamlik</i> - Akad <i>Wakalah bil Ujrah</i> - Akad <i>Murabahah</i> - Akad <i>Salam</i> - Akad <i>Istishma'</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - Harga pasar dari efek <i>syariah</i> 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 direayasa

Diolah dari: Fatwa DSN No.40/DSN-MUI/IX/2003, Ps (5)-(6), Peraturan No. IXA.13 butir no.3, serta Peraturan BAPEPAM no IXA.13, butir no. 2,3-4.

Penutup

Konsep *gharar* yang dianut secara umum dalam *fiqh al-mashraf* (*fiqh* keuangan), ialah adanya unsur yang tidak diketahui atau tersembunyi untuk tujuan yang merugikan atau membahayakan. *Gharar* yang membatalkan transaksi adalah *gharar* yang bersifat eksekutif atau *fahisy* serta harus dalam kontrak atau transaksi yang bertujuan tukar menukar barang atau tukar menukar sesuatu (*akad mu'awadhat*). Kontrak di luar hal tersebut, misalnya kontrak pemberian barang atau hibah, tidak termasuk dalam jenis yang dapat gugur atau dilarang karena adanya unsure *gharar*.

Kriteria *Syariah* dalam *screening criteria* pada *Jakarta Islamic Index* (JII) meliputi dua (2) macam atau dua tahap. *Pertama*, bahwa perusahaan yang akan masuk ke JII haruslah perusahaan yang tidak menyelenggarakan layanan jasa keuangan yang menerapkan konsep *ribawi*, jual beli risiko yang mengandung *gharar* dan atau *maysir*; tidak 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 *kesyariahan*nya oleh DSN-MUI. *Kedua*, bahwa perdagangan yang dapat diselenggarakan pada JII adalah yang memenuhi prinsip kehati-hatian (*ihtiyath*), tidak spekulatif dan manipulatif (*dharar, gharar, riba, maisir, risywah*, maksiat dan kezhaliman), serta, penerbitan efek *syariah* wajib dilakukan berdasarkan akad *syariah*.

Daftar Pustaka

- Adams, Charles C., "Abu Hanifa Champion of Liberalism and Tolerance in Islam" dalam Edge, Ian, *Islamic Law and Legal Theory*, New York University Press, New York, 1996.
- Al-Dhareer, Siddiq Mohammad Ai-Ameen, *And Its Effects On Contemporary Transactions*, IRTI Islamic Development Bank, Jeddah, 1997.
- Al-Syatibi, Abu Ishaq, *al-Muwafaqat*, vol. 4. al-Mamlakah al-' Dar Ibn Affan, Arabiyyah al-Su'udiyah, 1997.
- Al-Zuhayli, Wahbah, *Financial Transaction in Islamic Jurisprudence*. Translation of *Al-Fiqh al-Islamiyy wa 'Adillatuh*. (Vol .1). (Mahmoud A. El-Gamal, Trans) Dar al-Fikr, Beirut, 2003.
- Antonio, Muhammad Syafi'i. *Bank Syariah dari Teori ke Praktik*, Gema Insani Press, Jakarta, 2001.
- Bank Islam Malaysia Berhad, *Islamic Banking Practice, From Practitioner's Perspective*, BIMB, Kuala Lumpur, 1994.
- Fatwa DSN No.40/DSN-MUI/IX/2003
- Halim, Abdul, 'Islamic Equity Markets, dalam dalam *Antology of Islamic Banking*, Institute of Islamic Banking and Insurance, London, 2000.
- Haron, Sudin dan Shanmugam, Bala, *Islamic Banking System, Concepts & Applications*, Plenaduk Publication, Selangor, 1997.
- 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/ICM-IOSCOFactfindingReport.pdf>
- Kamali, Muhammad Hashim, *Islamic Commercial Law; an Analysis of Futures and Options*, Ilmiah Publisher, Kuala Lumpur, 2002.
- Ngapon. 2005. Semarak Pasar Modal Syariah, dlm <http://www.bapepam.go.id>. Diakses dari 16 Maret 2010.
- Obeyd, Nayla Comair, *The Law of Business Contracts in The Arab Middle East*, Kluwer Law International, London, 1996.
- Peraturan Nomor II.K.1 : Kriteria Dan Penerbitan Daftar Efek, Lampiran dari Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor: Kep- 314/BL/2007 Tentang Kriteria Dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.
- Peraturan Nomor IX.A.13 : Penerbitan Efek Syariah, Lampiran dari Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP- 130 / BL/2006 Tentang Penerbitan Efek Syariah.

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

Presley, John dan Sessions, John. 'Islamic Economies- The Emergence of a New Paradigm' dalam : *Antology of Islamic Banking*, Institute of Islamic Banking and Insurance, London, 2002.

Saleh, Nabil A., *Unlawful Gain and legitimate Profit in Islamic Law*, Graham & Trotman, London, 1992.

Securities Commission. *Resolutions of the Securities Comission Shariah Advisory Council*, Author, Kuala Lumpur, 2006.

Syafe'i, Rachmat. 2005. ' Tinjauan Yuridis terhadap Perbankan Syariah', dalam *Pikiran Rakyat*, 21 Maret 2005, diakses dari <http://www.pikiran-rakyat.com> pada 25 September, 2007.

Syariah-based Shares dalam [http://www.idx.co.id/MainMenu/TentangBEI/OurProduct/ Syariah Products/](http://www.idx.co.id/MainMenu/TentangBEI/OurProduct/SyariahProducts/) Diakses pada 20 Mei 2009.

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

Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor: Kep- 130 /Bl/2006 Tentang Penerbitan Efek Syaria.