

SHARIAH COMPLIANCE ANALYSIS: STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERMASUK JAKARTA ISLAMIC INDEX

Amirah¹⁾, Ira Maya Hapsari²⁾

¹Fakultas Ekonomi, Universitas Pancasakti Tegal (penulis 1)
email: meera2984@yahoo.co.id

² Fakultas Ekonomi, Universitas Pancasakti Tegal (penulis 2)
email: hapsari_maya@yahoo.com

Abstract

This study aims to explore further the issues that arise in the implementation of the compliance of the companies that are included in Jakarta Islamic Index companies that belong to the criteria of the Jakarta Islamic Index. With the case study method, qualitative research will be done by analyzing the implementation of the compliance of companies that enter into the Jakarta Islamic Index against Islamic principles in accordance with the existing rules, namely in terms of business operations of the issuer, securities issued by issuers, as well as criteria. Another good accordance with the regulations issued as MUI well as Bapepam-LK. The results showed that in terms of industry, all companies included in the sample are in accordance with Islamic principles. However, if further investigation, there are some companies that have subsidiaries in the areas of investment, where the investments made by the subsidiary is still unclear whether the investment in accordance with sharia or containing investment interest income. Therefore, screening companies that could be feasible to fit into the category of sharia should be reviewed until the subsidiary. Interest income that the company entered into the sample is still relatively safe in accordance with what is set as the criterion of Islamic stocks, the company may not have interest income of more than 15%. That is, all the sample companies have interest income less than 15%. In the review of the minimum requirements owned Debt equity ratio, the result that there are many companies that have a debt to equity ratio of more than 30%. This means that the debt equity ratio criterion, are still not fully implemented to follow the rules of sharia, which the company has no debt equity ratio is greater than 30%

Keywords: *Shariah Compliance analisis, Jakarta Islamic Index, Interest Income, Debt Equity Ratio*

1. PENDAHULUAN

a. Latar Belakang Masalah

Seiring dengan perkembangan ekonomi syariah, banyak lembaga keuangan yang selanjutnya membuka unit usaha syariah, salah satunya adalah pasar modal. Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah. Peran utama dari pasar modal syariah adalah memfasilitasi aliran dana dari unit surplus kepada unit defisit. Prinsip-prinsip hukum islam dalam kegiatan di bidang pasar modal berdasarkan fatwa DSN-MUI, baik fatwa yang ditetapkan dalam peraturan Bapepam dan LK maupun fatwa yang telah diterbitkan sebelum ditetapkannya peraturan ini, sepanjang fatwa di maksud tidak bertentangan dengan peraturan Bapepam dan LK lain yang didasarkan pada fatwa

DSN-MUI. Fatwa dan nasihat MUI memiliki kedudukan yang kuat sebagai bahan dan rujukan dalam pembentukan peraturan perundang-undangan. Terdapat 14 fatwa yang berhubungan dengan investasi syariah di pasar modal, dan 3 peraturan Bapepam-LK tentang investasi syariah di pasar modal Indonesia.(Bursa Efek Indonesia: Modul Sekolah Pasar Modal) Fungsi pengawasan kepatuhan syari'ah dalam operasional lembaga

keuangan syariah dilakukan oleh dewan pengawas syariah. Akan tetapi, desain pelaksanaan agar seluruh transaksi keuangan syariah tersebut dapat berjalan sesuai prinsip syariah, maka lembaga keuangan syariah harus memiliki unit kepatuhan syariah. Perkembangan transaksi ekonomi syariah di Indonesia tidak lepas dari peran kelembagaan ulama dalam berkontribusi mengkonstruksi fikih muamalah dan menuangkan dalam bahasa kontemporer, bahasa hukum, dan bahasa kekinian yang kemudian kompatibel dengan transaksi ekonomi yang terjadi di tengah masyarakat. Fatwa DSN MUI memperoleh basis legitimasi formalnya oleh ketentuan peraturan perundang-undangan di dalam kerangka menjamin kepatuhan transaksi ekonomi syariah terhadap prinsip-prinsip syariah. Dan untuk menjamin adanya kepatuhan syariah di tingkat operasional tersebut, keberadaan Dewan Pengawas Syariah yang ditempatkan di lembaga keuangan syariah menjadi sangat sentral.

Namun, terdapat beberapa hal yang perlu digarisbawahi dalam pasar modal syariah, yaitu: pasar modal syariah bukan pasar yang berdiri sendiri tetapi bagian dari struktur pasar modal Indonesia, tidak ada perbedaan mekanisme pencatatan efek antara efek syariah dengan non syariah, tidak ada perbedaan mekanisme perdagangan antara efek syariah dengan non syariah. Selanjutnya timbul pertanyaan, apa yang membedakan pasar modal syariah dengan non syariah ketika tidak adanya perbedaan baik pencatatan maupun perdagangan. Lain halnya dengan bank syariah atau lembaga keuangan syariah lain, yang secara nyata terpisah baik secara kelembagaan maupun sistemnya.

Jakarta Islamic index merupakan salah satu bentuk pengembangan dari bursa efek Indonesia yang menerapkan prinsip syariah dalam pengoperasiannya. Gagasan adanya Jakarta Islamic Index diprakarsai oleh Danareksa Investment Management (DIM), yang ditentukan atas dasar transaksi perdagangan dan perkembangan harga saham dari 30 jenis saham terpilih. Komposisi 30 jenis saham pada JII tersebar pada 8 sektor yang tercatat di BEJ kecuali sektor keuangan. Selain Jakarta Islamic index, di bursa efek Indonesia terdapat indeks saham syariah Indonesia (ISSI) yang baru diluncurkan pada bulan Mei tahun 2011. Indeks ini terdiri dari seluruh saham syariah tercatat yang masuk ke dalam daftar efek syariah yang dikeluarkan oleh Bapepam-LK. Suatu perkembangan yang mengembirakan dengan diluncurkannya indeks saham syariah Indonesia, dimana ada pemisahan antara saham syariah dan non syariah. Akan tetapi, fakta yang ada adalah pada saat sebelum diluncurkannya indeks saham syariah Indonesia, saham-saham yang masuk di JII juga masuk ke dalam LQ 45. Sehingga seakan-akan saham yang masuk di Jakarta Islamic Index hanya sebatas pelabelan bahwa emiten tersebut tidak melakukan kegiatan usaha yang melanggar prinsip syariah. Namun, secara konsep fikih, suatu saham dikatakan sebagai saham syariah bukan hanya dilihat dari kegiatan perusahaan yang sudah sesuai syariah, melainkan ada syarat lain yang harus dipenuhi, misalnya larangan *short selling* yang dipastikan hampir terjadi pada semua saham dengan harapan investor akan mendapatkan keuntungan dalam jangka pendek. Kondisi ini yang melatarbelakangi penelitian ini akan dilakukan.

b. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: “Bagaimana pelaksanaan kepatuhan perusahaan yang termasuk ke dalam Jakarta Islamic index terhadap prinsip syariah?”

c. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menggali lebih jauh terkait pelaksanaan kepatuhan perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam Jakarta Islamic index terhadap kriteria perusahaan yang tergolong Jakarta Islamic index.

d. Manfaat Penelitian

1. Memberikan kontribusi tentang analisis kepatuhan prinsip syariah pada saham yang termasuk Jakarta Islamic index.

2. Memberikan kontribusi bagi pengembangan riset ekonomi syariah khususnya riset kepatuhan prinsip syariah pada saham yang termasuk Jakarta Islamic index.

2. KAJIAN LITERATUR

a. Analisis Kepatuhan

Dalam tata kelola perusahaan, kepatuhan berarti mengikuti suatu spesifikasi, standar, atau hukum yang telah diatur dengan jelas yang biasanya diterbitkan oleh lembaga atau organisasi yang berwenang dalam suatu bidang tertentu. (wikipedia). Kepatuhan yang dimaksud yaitu pelaksanaan kepatuhan perusahaan yang termasuk ke dalam Jakarta Islamic index terhadap semua peraturan baik berupa fatwa MUI maupun peraturan Bapepam-LK terkait pedoman investasi syariah di pasar modal. Adapun kriteria-kriteria yang dikemukakan oleh fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) untuk pedoman pelaksanaan investasi syariah adalah sebagai berikut: (Muhammad: 2005)

1. Industri.

Investor / perusahaan muslim tidak boleh menginvestasikan dananya pada sektor industri selain industri yang tidak diperbolehkan oleh syariah.

2. Perusahaan tidak boleh memiliki rasio hutang terhadap modal (Debt Equity Ratio) lebih dari 30%

Nabi muhammad SAW bersabda: “orang-orang yang berhutang tidak pernah tenang dalam tidurnya.” Hadits ini mengindikasikan bahwa Islam melindungi umatnya dari kesengsaraan hutang. Menurut para ulama, “Rasio hutang akan menimbulkan kondisi *gharar* dan *maysir* yang dilarang karena menyebabkan risiko peningkatan ketidakpastian transaksi.”

Pendapatan bunga yang diperoleh perusahaan tidak lebih dari 15%.

Menurut Danareksa Fund Management berpendapat, “Asalkan segala yang berbau haram bukan menjadi bisnis utama dan tidak lebih dari 25%, maka masih bisa ditoleransi dan saham perusahaan bisa masuk dalam perhitungan JII.”

4. Perusahaan tidak boleh memiliki total piutang lebih dari 50%

Beberapa rekening yang menjadi bagian dari piutang adalah piutang ragu-ragu, dan piutang tak tertagih. Setiap keragu-raguan (*syubhat*) dalam Islam hukumnya adalah makruh. Ulama menilai bahwa rasio piutang sebagaimana rasio hutang terhadap pendapatan menimbulkan kondisi *gharar* dan *maysir* yang mengakibatkan meningkatnya risiko ketidakpastian pendapatan.

b. Fungsi Pasar Modal Syariah

Beberapa fungsi-fungsi yang harus dilaksanakan oleh pasar modal syariah adalah: (Achsien: 2003, h.65)

- 1) Memungkinkan para penabung berpartisipasi penuh pada pemilikan kegiatan bisnis, dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan risikonya.
- 2) Memungkinkan para pemegang saham mendapatkan likuiditas dengan menjual sahamnya sesuai dengan aturan bursa efek.
- 3) Memungkinkan kegiatan bisnis meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan bisnisnya.
- 4) Memisahkan operasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham yang merupakan ciri umum pada pasar modal non Islami.
- 5) Memungkinkan investasi pada ekonomi ini ditentukan oleh kinerja bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham.

c. Prinsip-Prinsip Pasar Modal Syariah

Menurut Iwan Pontjowinoto, prinsip-prinsip syariah dalam pasar modal syariah adalah: (Pontjowinoto dalam Muhammad: 2005, h. 20)

- 1) Pembiayaan atau investasi hanya dapat dilakukan pada aset atau kegiatan usaha yang halal, spesifik, dan bermanfaat.

- 2) Karena uang merupakan alat bantu pertukaran nilai, dimana pemilik harta akan memperoleh bagi hasil dari kegiatan usaha tersebut, maka pembiayaan dan investasi harus pada mata uang yang sama dengan pembukuan kegiatan usaha.
- 3) Akad yang terjadi antara pemilik harta dengan emiten harus jelas. Tindakan maupun informasinya harus transparan dan tidak boleh menimbulkan keraguan yang dapat menimbulkan kerugian di salah satu pihak.
- 4) Baik pemilik harta maupun emiten tidak boleh mengambil resiko yang melebihi kemampuannya dan dapat menimbulkan kerugian.
- 5) Penekanan pada mekanisme yang wajar dan prinsip kehati-hatian baik pada investor maupun emiten.

Konsekuensi dari prinsip-prinsip diatas, dalam tataran operasi pasar modal syariah harus memenuhi kriteria berikut:

- 1) Efek yang diperjualbelikan harus merupakan representasi dari barang dan jasa yang halal.
- 2) Informasi harus terbuka dan transparan, tidak boleh menyesatkan, dan tidak ada manipulasi fakta.
- 3) Tidak boleh mempertukarkan efek sejenis dengan nilai nominal yang berbeda.
- 4) Larangan terhadap rekayasa penawaran untuk mendapatkan keuntungan diatas laba normal, dengan cara mengurangi *supply* agar harga jual naik.
- 5) Larangan melakukan rekayasa permintaan untuk mendapatkan keuntungan diatas laba normal dengan cara menciptakan *false demand*.
- 6) Larangan atas semua investasi yang tidak dilakukan secara *spot* (langsung)
- 7) Boleh melakukan dua transaksi dalam satu akad, dengan syarat: objek, pelaku, dan periode yang sama.

d. Mekanisme Operasional Pasar Modal Syariah

1) Instrumen Pasar Modal Syariah

Instrumen pasar modal syariah yang diterbitkan adalah instrumen yang berdasarkan prinsip-prinsip berikut: (Muhammad: 2005, h.29)

a. *Mudharabah funds*

Mudharabah funds merupakan dana yang berbentuk saham yang memberikan kesempatan kepada investor untuk bersama-sama dalam pembiayaan atau investasi dengan perjanjian bagi hasil dan bagi risiko (*profit and loss sharing*) dengan menggunakan akad *musyarakah*.

b. *Mudārabah bonds (obligasi mudharabah)*

Menurut Dr. Sami Hamud, bentuk obligasi yang sesuai dengan syariah adalah obligasi berdasarkan prinsip *mudharabah*. Obligasi *mudharabah* dikeluarkan oleh perusahaan dengan tujuan pembiayaan proyek-proyek tertentu atau proyek yang terpisah dari kegiatan perusahaan yang bersifat jangka panjang.

Beberapa instrumen pasar modal yang diharamkan dalam pasar modal syariah adalah:

1. Saham Preferen

Saham preferen merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa, dimana pemegang saham preferen mempunyai hak-hak prioritas lebih dari saham biasa. Hak-hak prioritas yang dimiliki pemegang saham preferen adalah hak atas dividen yang tetap, dan hak atas aktiva jika terjadi likuidasi.

2. Kontrak *Forward*

Yaitu perjanjian antara penjual dan pembeli pada saat ini (waktu 0), mengenai transaksi aset tertentu, tetapi tanggal dan harga yang disepakati dilakukan dimuka.

3. Option

Alasan diharamkannya *option* adalah *option* merupakan transaksi yang tidak disertai dengan *underlying asset* atau *real asset*, dengan kata lain objek jual beli tidak dimiliki oleh penjual

Pasar Perdana Dan Pasar Sekunder

1) Pasar Perdana

Pasar perdana merupakan penawaran perdana (umum) saham dari emiten kepada investor untuk pertama kali sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder, selama jangka waktu yang telah ditetapkan oleh BAPEPAM. Beberapa kaidah syariah untuk pasar perdana, yaitu:

- a) Semua akad harus berbasis pada transaksi yang riil (dengan penyerahan) atas produk dan jasa yang halal dan bermanfaat.
- b) Tidak boleh menerbitkan efek hutang untuk membayar kembali hutang. c) Dana hasil penjualan efek yang diterbitkan akan diterima perusahaan.
- d) Hasil investasi yang akan diterima investor merupakan fungsi dan manfaat yang diterima emiten dari modal yang diperoleh dari dana hasil penjualan efek dan tidak boleh semata-mata merupakan fungsi dari waktu.

2) Pasar Sekunder

Berbeda dengan pasar perdana, proses perdagangan di pasar sekunder terjadi setiap hari, dan dalam satu hari bisa terjadi beberapa kali perdagangan. Harga saham pada pasar sekunder ditentukan berdasarkan atas teori penawaran dan permintaan, disamping ditentukan oleh prospek perusahaan yang

menerbitkan saham (emiten).¹ Fluktuasi harga yang terjadi di pasar perdana terjadi dalam kondisi yang tidak pasti. Naik turunnya harga saham disebabkan adanya unsur permainan yang dilakukan oleh spekulator untuk mendapatkan *capital gain* dalam waktu singkat. Dengan demikian, naik turunnya harga di pasar sekunder lebih banyak dipengaruhi oleh faktor spekulasi dan faktor orang dalam. Unsur spekulasi yang terjadi di bursa efek dapat menyebabkan perkembangan harga saham tidak dapat dipastikan. Disamping itu, *insider trading* juga dapat menggoncangkan harga saham di bursa efek.

Beberapa kaidah syariah yang dapat diterapkan dalam pasar sekunder:²

- a. Semua efek harus berbasis pada transaksi riil (dengan penyerahan) atas produk dan jasa yang halal.
 - b. Tidak boleh membeli efek hutang dengan dana dari hutang atau menerbitkan surat hutang
 - c. Tidak boleh membeli berdasarkan tren atau indeks.
 - d. Tidak boleh memperjualbelikan hasil yang diperoleh dari suatu efek (misalnya kupon, dividen) walaupun efeknya sendiri dapat diperjualbelikan.
 - e. Tidak boleh melakukan transaksi *murābahah* dengan menjadikan obyek transaksi sebagai jaminan.
 - f. Transaksi tidak menyesatkan, seperti penawaran palsu dan *cornering*.
- f. Jakarta Islamic Index (JII)
- Suatu bentuk pengembangan dari bursa efek jakarta adalah dibentuknya Jakarta Islamic Index (JII). Gagasan adanya Jakarta Islamic Index diprakarsai

¹ Nasrun Haroen, *Perdagangan Saham di Bursa Efek: Tinjauan Hukum Islam*, (Jakarta Kalimah, 2000), hlm. 82.

² Sofiniyah Ghufroon, *Briefcase Book Edukasi Profesional Syariah: Sistem Keuangan & Investasi Syariah*, hlm. 35.

oleh Danareksa Investment Management (DIM), dan baru diresmikan oleh BEJ pada tanggal 3 Juli tahun 2000, dengan tahun dasar yang digunakan sebagai basis perhitungan yaitu tanggal 1 Januari 1995 dengan angka indeks sebesar 100. Jakarta Islamic Index ditentukan atas dasar transaksi perdagangan dan perkembangan harga saham dari 30 jenis saham terpilih. Komposisi 30 jenis saham pada JII tersebar pada 8 sektor yang tercatat di BEJ kecuali sektor keuangan. Kriteria yang ditetapkan berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional No. 20 adalah:³

1) Emiten:

- a) Usaha emiten bukan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b) Bukan merupakan lembaga keuangan *ribawi*, termasuk bank dan asuransi konvensional.
- c) Bukan termasuk usaha yang memproduksi, mendistribusikan serta memperdagangkan makanan dan minuman yang haram.
- d) Bukan termasuk usaha yang memproduksi, mendistribusikan dan atau menyediakan barang-barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

2) Indeks:

- a) JII menggunakan kapitalisasi pasar harian rata-rata selama satu tahun.
- b) JII menggunakan rata-rata harian perdagangan reguler saham di bursa selama satu tahun. Adapun tahapan atau seleksi untuk saham-saham yang dipilih untuk masuk indeks JII adalah:

- a) Saham dari emiten yang tidak bertentangan dengan syariah, dan telah di-*listing* minimum 3 bulan, kecuali saham-saham tersebut termasuk dalam 10 besar kapitalisasi.
- b) Saham dipilih dengan kapitalisasi pasar tertinggi sejumlah 60 saham.
- c) Saham dipilih dengan nilai transaksi rata-rata tertinggi harian sejumlah 30 saham.
- d) Evaluasi terhadap komponen indeks dilakukan setiap enam bulan sekali.

g. Penelitian Terdahulu

Alfie (2007) meneliti tentang kepatuhan pembiayaan mudharabah dalam pernyataan standar akuntansi keuangan (PSAK No. 59) terhadap aspek syariah ilmu fiqh syafi'iyah. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Secara umum pernyataan *mudharabah* di dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 59 sudah sesuai dengan syariah dari segi ilmu Fiqh Syafi'iyah yang bersumber dari al-Qur'an dan Hadist Nabi Muhammad SAW, walaupun masih ada yang belum sesuai syariah dari segi ilmu Fiqh Syafi'iyah.

Cholis (2007) meneliti tentang kajian terhadap kepatuhan syariah dalam praktik pembiayaan di BMT sleman, Yogyakarta. Tiga kesimpulan yang diperoleh dari hasil penelitian ini, yaitu (1) sebagian besar prosedur (yang meliputi tiga fase yaitu fase permulaan pembiayaan, fase masa pembiayaan, dan

³ *Ibid.*, hlm. 47-48.

fase setelah pembiayaan), dan pelaksanaan akad pembiayaan oleh BMT di Yogyakarta telah sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah. Walau terdapat transaksi di BMT Dana Syariah yang terlibat dengan jual beli fuduli. (2) Penentuan margin keuntungan dan bagi hasil dalam kontrak pembiayaan di BMT Dana Syariah dan BMT FORMANIS ditentukan dengan cara negosiasi antara pihak BMT dan nasabah sehingga kedua-dua pihak bersepakat untuk mengadakan kontrak pembiayaan. Cara penentuan margin keuntungan dan bagi hasil seperti ini telah memenuhi syarat-syarat akad pembiayaan. (3) Sikap dan tindakan pihak manajemen BMT apabila terjadi kelewatan atau keingkarannya pembayaran oleh nasabah dari waktu jatuh tempo yang telah ditetapkan adalah sesuai dengan ketentuan Syariah, kecuali ada tindakan pihak manajemen BMT Dana Syariah yang perlu diluruskan.

Hasil penelitian Astuti (2011) menunjukkan bahwa Kedudukan DPS

dalam perusahaan investasi (managemen fund) memiliki arti yang sangat penting sebagai mekanisme kontrol dan *prudential syaria* sebagai *Syaria guarantee* bagi investor terhadap investasi yang dilakukannya. Ketidakpastian keadaan dan rentannya investasi syariah dari praktik gharar, riba, spekulasi adalah tantangan terberat bagi perusahaan investasi syariah yang acapkali dapat menjadi penggoda terbesar keistiqomahan pada jalur syar'I. Kondisi pasar financial Indonesia yang masih sarat dengan praktik-praktik terlarang baik manipulasi, spekulasi, gharar, dan *insider trading* merupakan ancaman dan tantangan yang harus dijawab oleh perusahaan investasi yang berbasis syariah untuk memastikan kepada masyarakat bahwa produk yang dihasilkannya adalah halal dan tetap memberikan return investasi yang kompetitif. Maka dari itu optimalisasi peranan DPS meliputi berbagai tahap mulai dari screening stock hingga purifikasi, dan implementasi zakat merupakan harga yang tidak dapat ditawar .

3. METODE PENELITIAN

a. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yaitu kualitatif, dengan pendekatan studi kasus, yakni strategi penelitian dimana di dalamnya peneliti menyelidiki secara cermat suatu program, peristiwa, aktivitas, proses, atau sekelompok individu. Kasus-kasus dibatasi oleh waktu dan aktivitas, dan peneliti mengumpulkan informasi secara lengkap dengan menggunakan berbagai prosedur pengumpulan data berdasarkan waktu yang telah ditentukan. (Creswell: 2010; 20).

b. Sampel Penelitian

Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah *nonprobability sampling* dengan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. (Sugiyono: 2010). Adapun pertimbangan dalam pemilihan sampel penelitian adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan masuk ke dalam Jakarta Islamic index tahun 2009-2013
- 2) Mempunyai laporan keuangan yang dipublikasikan tahun 2009-2013

Sumber Data

Data penelitian berupa data sekunder yang berasal dari laporan keuangan yang dipublikasikan pada tahun 2009-2013. Selain laporan keuangan, data efek atau sekuritas yang diterbitkan oleh perusahaan tahun 2009-2013, dijadikan sebagai data penelitian. Data penelitian diperoleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi Universitas Pancasakti Tegal.

d. Metode Penelitian

Penelitian akan dilakukan dengan menganalisis pelaksanaan kepatuhan terhadap prinsip syariah pada perusahaan-perusahaan yang termasuk ke dalam Jakarta

Islamic index. Adapun prinsip-prinsip syariah yang di maksud adalah sebagaimana aturan-aturan yang ada pada kriteria masuk ke dalam Jakarta Islamic index dan kriteria pasar modal syariah, yaitu:

- 1) Industri, yakni tidak beroperasi di bidang yang tidak sesuai dengan syariah
- 2) Perusahaan tidak boleh memiliki rasio hutang terhadap modal (*Debt Equity Ratio*) lebih dari 30%

- 3) Pendapatan bunga yang diperoleh perusahaan tidak lebih dari 15%.

Selanjutnya secara detail akan disampaikan urutan analisis kualitatif seperti berikut ini:

1. Menganalisis laporan keuangan perusahaan yang terpilih sebagai sampel
2. Melakukan *cross check* dan pengkajian antara data yang diperoleh dengan peraturan-peraturan terkait di atas.
3. Melakukan analisis satu persatu kepatuhan pada peraturan yang ada baik berupa fatwa DSN-MUI maupun peraturan Bapepam-LK
4. Mengambil kesimpulan tentang kepatuhan perusahaan yang terpilih menjadi sampel terhadap prinsip syariah di pasar modal

HASIL DAN PEMBAHASAN

e. Analisis Industri

Analisis Industri yakni perusahaan tidak beroperasi di bidang yang tidak sesuai dengan syariah. analisis ini dilakukan dengan melihat profil pada masing- masing perusahaan yang aktif di Jakarta Islamic Index. Berikut adalah profil dari sampel penelitian:

1. Astra Agro Lestari, Tbk

PT astra agro lestari merupakan perusahaan yang bergerak pada sector utama *Agriculture Plantation*. Listing pada tanggal 9 Desember 1997.

Ditinjau dari perusahaan induk maupun anak perusahaan, produk yang dihasilkan tidak termasuk produk yang diharamkan oleh syariah. artinya penyaringan yang dilakukan pada tahap awal dalam memasukkan emiten ke dalam perusahaan yang termasuk syariah sudah sesuai menurut kaidah produk yang dihasilkan dikategorikan halal.

2. Aneka Tambang (Persero) Tbk

Bidang usaha utama dari PT Aneka Tambang adalah *metal and mineral mining*. Pada tabel 5.3 terlihat bahwa produk yang dihasilkan oleh PT Aneka Tambang tidak melanggar kaidah yang ditetapkan terkait dengan kaidah emiten. Produk yang dihasilkan berupa hasil tambang yang tidak diharamkan secara syariah. akan tetapi, dilihat dari salah satu anak perusahaannya, ada 1 perusahaan yang bergerak dibidang usaha perusahaan investasi yaitu Asia Pacific Nickel Pty., Ltd. Perusahaan investasi ini perlu ditinjau lebih lanjut apakah investasi yang dilakukan oleh Asia Pacific Nickel Pty., Ltd merupakan investasi yang berbasis syariah, hasil usaha tidak mengandung unsur *riba*. Ini yang perlu ditelaah lebih lanjut pada saat penyaringan perusahaan yang akan masuk ke dalam *Jakarta Islamic Index*.

3. Astra Internasional Tbk

PT Astra Indonesia (ASII) listing pertama di Bursa Efek pada tanggal

4 April 1990 dengan usaha utama pada sektor *miscellaneous industry* sub sektor *automotive and components*. Produk yang dihasilkan sudah sesuai dengan yang disyaratkan syariah, sehingga penyaringan PT Astra Indonesia sudah sesuai dengan kaidah yang ditetapkan.

4. International Nickel Indonesia Tbk

PT International Nickel Indonesia bergerak di sektor mining dengan sub sektor metal and

mineral mining. Perusahaan yang tidak memiliki anak perusahaan ini Listing pada tanggal 16 Mei 1990. Pada tanggal 3 Agustus 2004, PT INCO melakukan *stock split* terhadap sahamnya, dimana pemecahan saham tidak melanggar aturan syariah yang ada, sehingga PT INCO sesuai dengan syariah baik di tinjau dari produk maupun tindakan yang dilakukan terhadap saham yang dimiliki.

5. Indocement Tunggal Perkasa Tbk

Bidang usaha utama yang dijalankan adalah produsen semen. Ditinjau dari produk yang dihasilkan, semen tidak diharamkan oleh syariah. Namun, berdasarkan data anak perusahaan yang ada, adanya ketidak transparansi informasi mengenai bidang usaha dari anak perusahaannya, yaitu PT Multi Bangun Galaxy dan PT sahabat Mulia Sakti. Hal ini kurang sesuai dengan kaidah yang ditetapkan bahwa emiten wajib memberikan informasi secara transparansi kepada public.

Disamping itu, berdasarkan data yang ada pada tabel 5.4 terdapat anak perusahaan yang bergerak dibidang investasi, dimana investasi yang dilakukan oleh anak perusahaan masih belum jelas apakah anak perusahaan tersebut bergerak dibidang investasi yang sesuai dengan syariah atau tidak. Hal ini menjadikan kerancuan, karena jika dilihat dari kaidah yang ada, hasil usaha tidak boleh mengandung unsur riba, sedangkan perusahaan investasi yang ada diindikasikan bahwa hasil yang diperoleh adalah berupa bunga yang diharamkan secara syariah.

6. Indo Tambang Raya Megah Tbk

Bergerak di sektor Pertambangan Batubara(Coal Mining), PT Indo Tambang Raya Megah melakukan *Initial Public Offering* pada tanggal 18 Desember 1997. Baik induk perusahaan maupun anak perusahaan semua bergerak disektor pertambangan, sehingga perusahaan ini bisa dikatakan sudah sesuai dengan kaidah yang ada, yaitu produk yang dihasilkan tidak melanggar syariah.

7. Kalbe Farma Tbk

Melakukan *Initial Public Offering* pada tanggal 30 Juli 1990, PT Kalbe Farma bergerak dibidang Farmasi dengan hasil produk berupa obat- obatan. Perusahaan ini tidak mempunyai anak perusahaan, sehingga dalam analisis industri bisa langsung ditinjau berdasarkan produk yang dihasilkan. Ditinjau dari produk yang dihasilkan dapat disimpulkan bahwa PT Kalbe Farma sesuai dengan dengan kaidah syariah yang ditetapkan.

8. London Sumatera Tbk

Berada pada papan pengembangan, PT London Sumatera bergerak dibidang Agriculture Plantation. Beberapa anak perusahaan bergerak dibidang perkebunan kelapa sawit yang hasil produk dari perusahaan tersebut adalah sesuai dengan kaidah syariah. transparansi anak perusahaan dibidang investasi usaha teknologi pertanian dan budidaya tanaman merupakan sebuah transparansi informasi dari perusahaan yang disyaratkan oleh kaidah syariah. Sedangkan anak perusahaan yang bergerak di bidang investasi merupakan sebuah informasi yang masih perlu dikaji ulang terkait investasi yang dilakukan oleh salah satu anak perusahaan ini. Hal ini karena ada masih belum jelasnya informasi, apakah investasi yang dilakukan sesuai kaidah syariah atau tidak. Informasi data mengenai anak perusahaan PT London Sumatera bisa dilihat pada tabel di bawah ini:

9. Semen Gresik (Persero) Tbk

PT Semen Gresik yang tercatat di papan utama, bergerak dibidang usaha produsen semen. Baik induk perusahaan maupun anak perusahaan, hasil produk yang dihasilkan bisa dikategorikan sesuai dengan syariah. berikut adalah data terkait dengan anak

perusahaan PT Semen Gresik

10. Telekomunikasi Indonesia Tbk

Sebagai perusahaan yang mempunyai bidang usaha utama Penyelenggara Jaringan dan Jasa Telekom, PT Telekomunikasi Indonesia termasuk anak perusahaannya bisa dikatakan layak untuk masuk menjadi bagian dari index syariah. hal ini dilihat dari produk yang dihasilkan tidak melanggar kaidah syariah yang ada. Berikut adalah data informasi anak perusahaan beserta bidang usahanya:

11. Unilever Indonesia Tbk

PT Unilever Indonesia tercatat di papan Utama sebagai perusahaan yang bergerak di bidang Industri Kosmetika. PT unilever mempunyai anak perusahaan yang masih dalam proses likuidiasi. Akan tetapi, informasi terkait dengan anak perusahaan pada table 5.8 masih kurang jelas, sehingga sulit menentukan apakah produk yang dihasilkan anak perusahaan sesuai syariah atau tidak. Produk yang dihasilkan dari induk perusahaan bisa digolongkan ke dalam produk yang sesuai dengan syariah. artinya PT Unilever tidak melanggar kaidah yang telah ditetapkan.

f. Analisis Debt Equity Ratio

Kriteria perusahaan yang masuk ke dalam Jakarta Islamic index adalah tidak boleh memiliki rasio hutang terhadap modal (*Debt Equity Ratio*) lebih dari 30%. Berikut adalah data *Debt Equity Ratio* dari perusahaan yang dijadikan sampel:

Dilihat dari tabel di atas, terlihat bahwa pendapatan bunga paling rendah dimiliki oleh PT Unilever Indonesia pada tahun 2013 sebesar 0,038 %, sedangkan pendapatan bunga tertinggi dimiliki oleh PTBA tahun 2010 sebesar 0.030889271. dari segi pendapatan bunga, diperoleh bahwa pendapatan bunga untuk semua sampel penelitian masih ada pada titik di bawah 15 %. Hal ini menunjukkan bahwa semua perusahaan sudah memenuhi kriteria yang ditetapkan oleh Dewan Syariah Nasional, yaitu pendapatan Bunga tidak boleh lebih dari 15%. Artinya, perusahaan yang masuk ke dalam Jakarta Islamic Index memang tidak mempunyai pendapatan bunga diatas batas yang sudah ditetapkan dalam fatwa MUI terkait dengan toleransi pendapatan bunga bagi perusahaan yang masuk ke dalam Jakarta Islamic Index.

Yang perlu diperhatikan adalah bahwa dalam syariah islam, barang haram dan halal tidak boleh dan tidak dapat dicampuradukkan. Jika dalam suatu akad keuangan yang halal terdapat bagian yang diragukan kehalalannya, maka dilakukan pemurnian (*purifying*) atas hasil usaha tersebut. Disamping itu, Adanya transparansi merupakan keharusan bagi perusahaan yang menerima jasa bunga atas pendapatan non halal lainnya.

5. KESIMPULAN

Setelah dilakukan analisis data, maka dapat disimpulkan bahwa:

Dari beberapa perusahaan yang digunakan sebagai sampel, dilihat dari sisi industri, produk yang dihasilkan oleh sampel adalah sesuai dengan syariah. akan tetapi, terdapat beberapa perusahaan yang mempunyai anak perusahaan yang bergerak di bidang investasi, dimana investasi yang dilakukan masih belum jelas apakah anak perusahaan tersebut bergerak di bidang investasi yang sesuai dengan syariah atau tidak. Beberapa perusahaan tersebut adalah: PT Aneka Tambang, PT Indocement Tunggal Perkasa, PT London Sumatera.

Adanya ketidakjelasan informasi mengenai bidang usaha anak perusahaan dari PT Indocement Tunggal Perkasa, yakni PT Multi Bangun Galaxy, dan PT Sahabat Mulia Sakti. Ketidakjelasan yang dimaksud adalah kurangnya transparansi informasi mengenai bidang usaha dari anak perusahaannya.

Terkait dengan syarat Debt Equity Ratio (DER), Perusahaan yang masuk ke dalam

Jakarta Islamic index masih banyak yang tidak memenuhi kriteria Debt Equity Ratio kurang dari 30%. Artinya, masih banyak perusahaan yang mempunyai Debt Equity Ratio lebih dari 30%.

Analisis kepatuhan prinsip syariah dari segi pendapatan bunga perusahaan yang masuk ke dalam sampel diperoleh hasil bahwa semua sampel mempunyai pendapatan bunga masih di bawah 15%, artinya bahwa prinsip ini dipatuhi oleh semua perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

REFERENSI

- Achsien, Iggi H., (2000), *Investasi Syariah Di Pasar Modal: Menggagas Konsep Dan Praktek Manajemen Portfolio Syariah*, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta
- Alfie, Atieq Amjadallah, (2007), "Analisis Kepatuhan Pembiayaan *Mudharabah* Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK No.59) Terhadap Aspek Syariah Ilmu Fiqih Syafi'iyah", *Akses: Jurnal ekonomi dan bisnis*, Vol. 2 No. 3, April 2007
- Astuti, Rinda, (2011), *Syariah Compliance Dalam Reksa Dana Syariah (Optimalisasi Dewan Pengawas Syariah Di Perusahaan Investasi Berbasis Syariah)*, <http://rindaasyuti.wordpress.com/> di akses tanggal 15 Januari 2013
- Creswell, John W., (2010), *Research Design: Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif, Dan Mixed*, Pustaka Pelajar, Yogyakarta
- Firdaus, Muhammad, (2005), *Briefcase Book Edukasi Professional Syariah: Fatwa-Fatwa Ekonomi Syariah Kontemporer*, Renaisan, Jakarta
- , (2005), *Briefcase Book Edukasi Professional Syariah: Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Renaisan
- , (2005), *Briefcase Book Edukasi Professional Syariah: Sistem Keuangan & Investasi Syariah*, Renaisan, Jakarta
- Haroen, Nasrun, (2000), *Perdagangan Saham Di Bursa Efek: Tinjauan Hukum Islam*, Yayasan Kalimah, Jakarta
- Hulwati, (2001), *Transaksi Saham Di Pasar Modal Indonesia: Perspektif Hukum Ekonomi Islam*, UII Press, Yogyakarta
- Moleong, Lexy J., (2009), *Metode Penelitian Kualitatif*, Rosdakarya, Bandung
- Sugiyono, (2010), *Memahami Penelitian Kualitatif*, Alfabeta, Bandung
- Sugiyono, (2010), *Metode Penelitian Bisnis*, Alfabeta, Bandung.