

PASAR MODAL DALAM PERSPEKTIF SYARIAH

Siti Mujiatun

*Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah
Sumatera Utara*

Hubbul Wathan

Dosen Politeknik Universitas Negeri Medan

Abstrak

Pasar modal merupakan pasar yang menyediakan sumber pembelanjaan dengan jangka waktu yang lebih panjang, yang diinvestasikan pada barang modal untuk menciptakan dan memperbanyak alat-alat produksi, yang pada akhirnya akan menciptakan pasar kerja dan meningkatkan kegiatan perekonomian yang sehat. Barang modal sendiri di dalam hal ini adalah semua barang atau benda, pabrik dan peralatannya yang digunakan secara aktual untuk memproduksi barang-barang berwujud maupun barang-barang tidak berwujud yang dijalankan berdasarkan prinsip syariah. Dalam Islam investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Al-Qur'an dengan tegas melarang aktivitas penimbunan (*iktinaz*) terhadap harta yang dimiliki. Untuk mengimplementasikan seruan investasi tersebut, maka harus diciptakan suatu sarana untuk berinvestasi.

Kata kunci: pasar, modal, perspektif syariah

Pendahuluan

Ibnu Taymiyyah (1262-1328), mengatakan bahwa fungsi dan peran pemerintah sebagai pelaksana amanat adalah untuk kesejahteraan rakyatnya. Salah satu tugas Pemerintah adalah mewujudkan Lembaga *al-Hisbah fi al-Islam*, yaitu intervensi pemerintah dalam mekanisme pasar, pengawasan pasar hingga akuntansi yang erat kaitanya dengan sistem dan prinsip zakat,

pajak, dan jizyah. Dengan demikian, ekonomi syariah, baik sistem maupun hukumnya, merupakan bagian tak terpisahkan dari sistem pemerintahan dan ketatanegaran.¹

Ibn Khaldun (1332-1406), yang lebih dikenal sebagai Bapak ilmu sosial, akan tetapi perhatian tentang ekonomi cukup jelas. Dia dapat melihat dengan jelas hubungan antara ilmu ekonomi dengan kesejahteraan manusia. Referensi filosofisnya yang merujuk kepada “ketentuan akal dan etika” telah mengantarnya kepada kesimpulan bahwa ilmu ekonomi adalah pengetahuan normatif dan sekaligus positif. Hukum ekonomi dan sosial berlaku pada massa, bukan pada individu yang terkucil. Khaldun menegaskan bahwa hubungan antara ekonomi, politik, sosial, etika dan pendidikan tidak dapat dipisahkan. Dia juga mengatakan bahwa gagasan ilmu ekonomi yang mendasar adalah adanya pembagian kerja yang jelas, pengakuan terhadap sumbangan kerja terhadap teori nilai, teori mengenai pertumbuhan penduduk, pembentukan modal, lintas perdagangan, sistim harga dsb.²

Dalam Islam investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Al-Qur’an dengan tegas melarang aktivitas penimbunan (*iktinaz*) terhadap harta yang dimiliki. Untuk mengimplementasikan seruan investasi tersebut, maka harus diciptakan suatu sarana untuk berinvestasi. Dalam konteks ekonomi, sebagian kelompok masyarakat kerap memiliki tingkat pendapatan yang tinggi. Pendapatan tersebut tidak sepenuhnya digunakan untuk aktivitas konsumsi. Bahkan, dalam level tertentu, ketika masyarakat memiliki pendapatan yang sangat tinggi, kecenderungan untuk menggunakan pendapatannya untuk konsumsi semakin menurun. Kelebihan pendapatan tersebut dialokasikan untuk ditabung atau diinvestasikan pada berbagai portofolio investasi. Dalam kondisi tertentu, terutama ketika perusahaan akan melakukan ekspansi atau menambah skala produksi atau juga mengembangkan bisnisnya

¹ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari’ah* (Jakarta: Kencana, 2009),h. 111

² Heri Sudarsono, *Konsep Ekonomi Islam: Suatu Pengantar*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2002), h.56.

menjadi lebih besar, kerap membutuhkan dana tambahan untuk modal kerja. Kebutuhan perusahaan terhadap dana untuk mengembangkan investasi bisnisnya akan mengantarkan perusahaan di pasar keuangan dan pasar modal. Banyak pilihan masyarakat dalam menanamkan modalnya dalam bentuk investasi. Salah satu bentuk investasi adalah menanamkan hartanya di pasar modal.³ Makalah ini akan menjelaskan permasalahan pasar modal syariah, terutama tentang bentuk-bentuknya operasionalnya dan perbedaannya dengan pasar modal konvensional.

Pengertian Pasar Modal Syariah

Definisi pasar modal sesuai dengan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.⁴ Pengertian pasar modal syariah sebagaimana yang didefinisikan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN) Nomor: 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal adalah:

1. Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.
2. Pasar modal beserta seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten,⁵ jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya dipandang telah sesuai dengan syariah apabila telah memenuhi prinsip-prinsip syariah.⁶

Dengan kata lain pasar modal sebagaimana telah disinggung di atas, memiliki pengertian sebagai sarana yang mempertemukan antara

³ Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah*, h.

⁴ Abdul Manan. *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah*. Prenada Media, 2015. h. 9

⁵ émitén/ n badan usaha (pemerintah) yg mengeluarkan kertas berharga untuk diperjualbelikan,. <http://kbbi.co.id>

⁶ Abdul Aziz dan Mariyah Ulfa, *Kapita Selektia Ekonomi Islam*, (Bandung: Alfabeta, 2010), h.94

pihak yang memiliki kelebihan dana (*surplus fund*) dengan pihak yang kekurangan dana (*defisit fund*), dimana dana yang diperdagangkan merupakan dana jangka panjang. Dari pengertian ini diketahui perbedaannya dengan pasar uang yaitu pada jangka waktu dana yang diperdagangkan.⁷

Pasar modal merupakan pasar yang menyediakan sumber pembelanjaan dengan jangka waktu yang lebih panjang, yang diinvestasikan pada barang modal untuk menciptakan dan memperbanyak alat-alat produksi, yang pada akhirnya akan menciptakan pasar kerja dan meningkatkan kegiatan perekonomian yang sehat. Barang modal sendiri di dalam hal ini adalah semua barang atau benda, pabrik dan peralatannya yang digunakan secara aktual untuk memproduksi barang-barang berwujud maupun barang-barang tidak berwujud yang dijalankan berdasarkan prinsip syariah.⁸

Dasar Hukum Pasar Modal Syariah

Penerapan prinsip syariah di pasar modal tentunya bersumberkan pada Al Quran sebagai sumber hukum tertinggi dan ijma Ulama. Para ulama melakukan penafsiran yang kemudian disebut ilmu fiqh. Salah satu pembahasan dalam ilmu fiqh adalah pembahasan tentang muamalah, yaitu hubungan diantara sesama manusia terkait perniagaan. Berdasarkan itulah kegiatan pasar modal syariah dikembangkan dengan basis fiqh muamalah. Terdapat kaidah fiqh muamalah yang menyatakan bahwa “Pada dasarnya, semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya.” Konsep inilah yang menjadi prinsip pasar modal syariah di Indonesia.⁹

1. Al-Qur’an

- a. Firman Allah dalam surat an-Nisa’ ayat 9 :

⁷ Ahmad Ifham Sholihin, *Buku Pintar Ekonomi Syariah*, (Jakarta:PT Gramedia, 2010), h.351

⁸ Ibid.,

⁹ Maryani, “Pasar Modal Syariah.” *Iqtisodiyah: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam* 1.1 (2016), 53-66.

وَلِيَخْشَ الَّذِينَ لَوْ تَرَكَوْا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَّةً ضِعَافًا خَافُوا عَلَيْهِمْ
فَلْيَتَّقُوا اللَّهَ وَلْيَقُولُوا قَوْلًا سَدِيدًا

Artinya: *Dan hendaklah takut pada Allah orang-orang yang seandainya meninggalkan dibelakang mereka anak-anak yang lemah. Mereka khawatir terhadap kesejahteraan mereka. Oleh sebab itu hendaklah mereka bertakwa kepada Allah dan hendaklah mereka mengucapkan perkataan yang benar*”.¹⁰

Ayat di atas menegaskan bahwa seseorang tidak boleh meninggalkan keturunan yang lemah. Jika mempunyai anak haruslah menjadi anak yang kaya dengan mempunyai kekuatan ekonomi. Untuk itu banyak cara yang dapat ditempun antara lain dengan cara berinvestasi, sebab Investasi merupakan salah satu ajaran dan konsep Islam yang memenuhi persyaratannya. Konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karena menggunakan norma Islam.

b. Firman Allah dalam surat Yusuf ayat 47 – 49.

قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأْبًا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا
قَلِيلًا مِمَّا تَأْكُلُونَ ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعٌ شِدَادٌ يَأْكُلْنَ مَا
قَدَّمْتُمْ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تُحْصِنُونَ ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيهِ
يُغَاثُ النَّاسُ وَفِيهِ يَعْرِضُونَ

Artinya : *Yusuf berkata: «Supaya kamu bertanam tujuh tahun (lamanya) sebagaimana biasa; maka apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan dibulirnya kecuali sedikit untuk kamu makan. Kemudian sesudah itu akan datang tujuh tahun yang amat sulit, yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya (tahun sulit), kecuali sedikit dari (bibit gandum) yang kamu simpan. Kemudian setelah itu akan datang tahun yang padanya manusia diberi hujan (dengan cukup) dan dimasa itu mereka memeras anggur*”.¹¹

¹⁰ Departemen Agama RI, *Al-Quran Dan Terjemahnya*, Yayasan Penyelenggara Penterjemah/ Penafsir al-Qur'an, Jakarta, 1971, h. 116.

¹¹ Departemen Agama RI, *Al-Quran Dan Terjemahnya*, h. 356.

Dari dua ayat di atas para ulama mengambil istimbat hukum dalam hal muamalah, yaitu bahwa kisah Nabi Yusuf menunjukkan sebuah kebijakan pertumbuhan dengan bercocok tanam berkelanjutan dan stabilitas dengan meminimalkan penggunaan simpanan untuk menghadapi masa malang. Pertama “Agar kamu bercocok tanam tujuh tahun (berturut-turut) sebagaimana biasa (berkelanjutan)”, dalam hal ini ulama menyamakan dengan menanam (investasi) dengan terus memacu produksi dalam negeri (produktivitas). Kedua “kemudian apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan di tangkainya ini dimaksudkan untuk pengawetan dan teknologi pasca panen. Sebagaimana dalam bercocok tanam, mempersiapkan persediaan untuk hasil panen dan berusaha untuk mengawetkannya (guna masa panjang) dan bersiap untuk memasarkannya (buffer stock & preservation). Ketiga “kecuali sedikit untuk kamu makan”, menunjukkan makna pengendalian. Pengendalian dalam penyerapan permintaan dalam negeri dari hasil produksi (demand management)

Penjelasan di atas menunjukkan sebuah tafsir prioritas yang digunakan oleh para ahli ekonomi. Namun, untuk dapat berinvestasi cerdas, tidak cukup menjadi seorang ekonom, tetapi juga menjadi seorang manajer keuangan. Bagi seorang manajer keuangan, harus dapat mencermati 3 hal penting. Pertama, adalah *Growth* (pertumbuhan) yaitu dengan investasi saham. Kedua, adalah *Protection* (Proteksi) yaitu dengan membeli Obligasi Pemerintah (Sukuk). Ketiga, adalah *Distribution* (distribusi) melalui *structured product* atau memacu produk domestik.¹²

c. Fatwa DSN-MUI

Lembaga yang memiliki kewenangan untuk memberikan fatwa hukum-hukum syariah terkait dengan lembaga ekonomi dan keuangan adalah para ulama yang terkoordinasi di bawah Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).

¹² Hikmat, *Investasi Cerdas : Inspirasi Inklusif Nabi Yusuf*, seminar investasi, Jakarta, 2016

DSN-MUI ketika memberikan fatwa selalu merujuk pada dalil-dalil syara diatas yang berfungsi sebagai dasar hukum. Juga berdasarkan keputusan muktamar maj'na fatwa Jeddah¹³ yakni Keputusan Muktamar ke-7 Majma' Fiqh Islami tahun 1992 di Jeddah: “Boleh menjual atau menjaminkan saham dengan memperhatikan peraturan yang berlaku pada perseroan”. Atas dasar ini maka lahirlah Fatwa DSN-MUI No. 80 tahun 2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek *al-musawamah*. Pembeli boleh menjual Efek setelah akad jual beli dinilai sah walaupun settlement di T+3 berdasarkan prinsip *qabdh hukmi* juga (mekanisme tawar menawar yang berkesinambungan untuk mencapai harga pasar wajar).

Selanjutnya dalam praktiknya dilapangan Pasar Moda Syariah tunduk dan patuh terhadap Lembaga Resmi yang ditunjuk Negara yaitu OJK (Otoritas Jasa Keuangan), berikut beberapa ketentuan dan peraturan yang diterbitkan oleh OJK sebagai berikut¹⁴ :

POJK Nomor 15/ POJK.04/2015	tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal
POJK Nomor 16/ POJK.04/2015	tentang Ahli Syariah di Pasar Modal
POJK Nomor 17/ POJK.04/2015	tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah Berupa Saham oleh Emiten Syariah atau Perusahaan Publik Syariah
POJK Nomor 18/ POJK.04/2015	tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk
POJK Nomor 19/ POJK.04/2015	tentang Penerbitan dan Persyaratan Reksa Dana Syariah;
POJK Nomor 20/ POJK.04/2015	tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Beragun Aset Syariah

¹³ Burhanuddin, *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010), h.133

¹⁴ <https://ojk.or.id/>

POJK Nomor 53/ POJK.04/2015	Tentang Akad yang digunakan dalam penerbitan efek syariah di Pasar Modal
POJK Nomor 30/ POJK.04/2015	Tentang Dana Investasi Real Estat Syariah Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif
POJK Nomor 61/ POJK.04/2015	Tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah

Peraturan dari OJK tersebut mengatur prinsip-prinsip syariah di bidang pasar modal yang meliputi bahwa suatu efek dipandang telah memenuhi prinsip-prinsip syariah apabila telah memperoleh pernyataan kesesuaian secara tertulis dari DSN-MUI. Adapun tahapan-tahapan yang harus dilalui untuk memperoleh sertifikat atau predikat syariah dari DSN-MUI yaitu bahwa calon emiten bagi hasilnya dengan nasabah atau investor, struktur transaksinya, bentuk perjanjiannya seperti perjanjian perwali anamanatan, dan lain-lain.¹⁵

Berbeda dengan efek lainnya, selain landasan hukum, baik berupa peraturan maupun Undang-Undang, perlu terdapat landasan fatwa yang dapat dijadikan sebagai rujukan ditetapkannya efek syariah dalam pasar modal syariah. Landasan fatwa diperlukan sebagai dasar untuk menetapkan prinsip syariah yang dapat diterapkan di pasar modal. Sampai saat ini, pasar modal syariah di Indonesia telah memiliki landasan fatwa dan landasan hukum.

Pengenalan Produk Syariah Di Pasar Modal

Produk syariah di pasar modal antara lain berupa surat berharga atau efek. Berdasarkan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek. Sejalan dengan definisi tersebut, maka produk syariah yang berupa efek harus tidak

¹⁵ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syari'ah*, (Bandung: Alfabeta, 2010), h.75

bertentangan dengan prinsip syariah. Oleh karena itu efek tersebut dikatakan sebagai Efek Syariah.

Dalam Peraturan Bapepam dan LK¹⁶ Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah disebutkan bahwa Efek Syariah adalah Efek sebagaimana dimaksud dalam UUPM dan peraturan pelaksanaannya yang akad, cara, dan kegiatan usaha yang menjadi landasan pelaksanaannya tidak bertentangan dengan prinsip - prinsip syariah di Pasar Modal. Sampai dengan saat ini, Efek Syariah yang telah diterbitkan di pasar modal Indonesia meliputi Saham Syariah, Sukuk dan Unit Penyertaan dari Reksa Dana Syariah.¹⁷

1. Saham Syariah

Saham atau *stocks* adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal di perusahaan terbatas. Kepemilikan saham menjadi bukti bahwa yang bersangkutan adalah bagian dari pemilik perusahaan. Semakin besar saham yang dimilikinya, maka semakin besar pula kekuasaannya di perusahaan tersebut. Konsep penyertaan modal dengan hak bagian hasil usaha ini merupakan konsep yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Prinsip syariah mengenal konsep ini sebagai kegiatan musyarakah atau syirkah. Berdasarkan analogi tersebut, maka secara konsep saham merupakan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.¹⁸

Namun demikian, tidak semua saham yang diterbitkan oleh Emiten dan Perusahaan Publik dapat disebut sebagai saham syariah. Suatu saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah jika saham tersebut diterbitkan oleh: a. Emiten dan Perusahaan

¹⁶ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (disingkat Bapepam-LK) adalah sebuah lembaga di bawah Kementerian Keuangan Indonesia yang bertugas membina, mengatur, dan mengawasi sehari-hari kegiatan pasar modal serta merumuskan dan melaksanakan kebijakan dan standarisasi teknis di bidang lembaga keuangan. Ketua Bapepam-LK saat ini adalah Nurhaida. <https://id.wikipedia.org>.

¹⁷ Abdul Manan. *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah*. Prenada Media, 2015.h. 34

¹⁸ Arif, Al, and M. Nur Rianto. "Lembaga Keuangan Syariah: Suatu Kajian Teoritis Praktis." *Bandung: Pustaka Setia* (2012).h

Publik yang secara jelas menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha Emiten dan Perusahaan Publik tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip syariah. b. Emiten dan Perusahaan Publik yang tidak menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha Emiten dan Perusahaan Publik tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip syariah, namun memenuhi kriteria sebagai berikut:

- a. kegiatan usaha tidak bertentangan dengan prinsip syariah sebagaimana diatur dalam peraturan IX.A.13, yaitu tidak melakukan kegiatan usaha: a) Perjudian dan permainan yang tergolong judi; b) perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa; c) perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu; d) bank berbasis bunga; e) perusahaan pembiayaan berbasis bunga; f) jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian(gharar) dan/atau judi (maisir), antara lain asuransi konvensional; g) memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan/atau menyediakan barang atau jasa haram zatnya (haram li-dzatihi), barang atau jasa haram bukan karena zatnya (haram li-ghairihi) yang ditetapkan oleh DSN-MUI; dan/atau, barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat; h) melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (risywah);
- b. Rasio total hutang berbasis bunga dibandingkan total ekuitas tidak lebih dari 45%, dan 3 rasio total pendapatan bunga dan total pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan total pendapatan usaha dan total pendapatan lainnya tidak lebih dari 10%.¹⁹

2. Obligasi Syariah

Obligasi atau *bonds* secara konvensional merupakan bukti utang dari emiten yang dijamin oleh penanggung yang mengandung janji bahwa pembayaran bunga atau janji lainnya dan pelunasan pokok pinjaman dilakukan pada tanggal jatuh tempo. Di sini, obligasi merupakan instrumen utang bagi

¹⁹ Abdul Manan. *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah*. Prenada Media, 2015.h.93

perusahaan yang hendak memperoleh modal. Pendapatan yang diperoleh adalah berupa bunga yang biasanya lebih tinggi daripada bunga tabungan atau deposito.

Obligasi syariah sesuai dengan Fatwa Dewan Syariah nasional No. 32/DSNMUI/IX/2002 adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/fee, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo. Dengan demikian, pemegang obligasi syariah akan mendapatkan keuntungan bukan dalam bentuk bunga melainkan dalam bentuk bagi hasil/margin/fee²⁰.

3. Reksa Dana Syariah

Dalam Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 Reksa Dana syariah didefinisikan sebagai reksa dana sebagaimana dimaksud dalam UUPM dan peraturan pelaksanaannya yang pengelolaannya tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal. Reksa Dana Syariah sebagaimana reksa dana pada umumnya merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Reksa Dana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas.

Reksa Dana Syariah dikenal pertama kali di Indonesia pada tahun 1997 ditandai dengan penerbitan Reksa Dana Syariah Danareksa Saham pada bulan Juli 1997. Sebagai salah satu instrumen investasi, Reksa Dana Syariah memiliki kriteria

²⁰ Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana Syariah. Fatwa DSN MUI No.32/DSN-MUI/IX 2002 tentang Obligasi Syariah, Fatwa DSN MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.

yang berbeda dengan reksa dana konvensional pada umumnya. Perbedaan ini terletak pada pemilihan instrumen investasi dan mekanisme investasi yang tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Perbedaan lainnya adalah keseluruhan proses manajemen portofolio, screening (penyaringan), dan cleansing (pembersihan). Seperti halnya wahana investasi lainnya, disamping mendatangkan berbagai peluang keuntungan, Reksa Dana pun mengandung berbagai peluang risiko, antara lain: Risiko berkurangnya nilai unit penyertaan, risiko likuiditas, risiko wanprestasi, risiko politik dan ekonomi.²¹

Pihak-pihak yang Terkait dengan Pasar Modal Syariah

Pihak-pihak dalam pasar modal adalah:

1. Pasar modal: berfungsi sebagai lembaga intermediasi antara investor dengan emiten sebagai pengguna dana.
2. Bursa efek: pihak penyelenggara yang menyediakan sistem dan atau saran untuk mempertemukan para investor dengan emiten.²² Saat ini di Indonesia terdapat dua bursa, yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES).
3. Lembaga Kliring dan Penjamin (LKP): pihak yang menyelenggarakan jasa kliring dan penjamin penyelesaian transaksi bursa.²³
4. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP): pihak yang menyelenggarakan kegiatan kustodian sentral bagi bank kustodian.²⁴
5. Perusahaan publik (emiten): perusahaan publik yang telah melakukan penawaran umum melalui proses emisi.²⁵
6. Investor: pihak yang menempatkan kelebihan dananya (surplus of fund) untuk kegiatan investasi di sektor usaha yang halal dan produktif.²⁶

²¹ www.ojk.go.id/id

²² Burhanuddin, S. *Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum)* (Yogyakarta: UII Press, 2008), 17.

²³ *Ibid.*, 27.

²⁴ *Ibid.*, 31

²⁵ *Ibid.*, 33

²⁶ *Ibid.* , 41

- a. Bank kustodian: melakukan jasa penitipan dan penyimpanan efek pemilik pemegang rekening yang diselenggarakan oleh Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP), perusahaan efek, dan bank umum yang disetujui pemerintah.²⁷

Fungsi Pasar Modal Syariah

Menurut Mokhtar Muhammad Metwally fungsi dari keberadaan pasar modal syariah adalah sebagai berikut ²⁸:

1. Memungkinkan bagi masyarakat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan risikonya.
2. Memungkinkan para pemegang saham menjual sahamnya guna mendapatkan likuiditas.
3. Memungkinkan perusahaan meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan lini produksinya
4. Memisahkan operasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham yang merupakan ciri umum pada pasar modal konvensional.
5. Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham.

Oleh karenanya pasar modal mempunyai banyak manfaat²⁹, diantaranya:

1. Menyediakan sumber pendanaan atau pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana tersebut secara optimal.
2. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi (penganekaragaman, misalnya penganekaan usaha untuk menghindari ketergantungan pada ketunggalan kegiatan, produk, jasa, atau investasi).

²⁷ Ibid., 28

²⁸ Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Yogyakarta : EKONIASIA, 2003), h.347

²⁹ Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelegaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2009), h.33

3. Menyediakan indikator utama (leading indicator) bagi tren ekonomi Negara.
4. Memungkinkan penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
5. Menciptakan lapangan kerja atau profesi yang menarik.
6. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dengan prospek yang baik.
7. Alternative investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan resiko yang bisa di perhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.
8. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha dan memberikan akses control sosial.
9. Mendorong pengelolaan perusahaan dengan iklim terbuka, pemanfaatan manajemen professional, dan penciptaan iklim bersaham yang sehat.

Perbedaan Pasar Modal Syariah dan Pasar Modal Konvensional

No	Pasar Modal Syariah	Pasar Modal Konvensional
1	a. Indeks Syari'ah b. Indeks dikeluarkan oleh pasar modal syariah. c. Jika indeks Islam dikeluarkan oleh suatu institusi yang bernaung dalam pasar modal konvensional maka perhitungan indeks tersebut berdasarkan kepada saham-saham yang memenuhi kriteria-kriteria syariah. d. Seluruh saham yang tercatat dalam bursa sesuai halal.	a. Indeks konvensional b. Indeks dikeluarkan oleh pasar modal konvensional. c. Indeks konvensional memasukkan semua saham yang terdaftar dalam bursa saham. d. Seluruh saham yang tercatat dalam bursa mengabaikan aspek halal-haram.

³⁰ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta, Sinar Grafika, 2011), h.52

<p>2</p>	<p>a. Instrumen yang diperdagangkan dalam Pasar Modal Syariah. 1. Saham. 2. Obligasi Syariah 3. Reksa Dana Syariah.</p>	<p>a. Instrumen yang diperdagangkan dalam Pasar Modal Konvensional. 1. Saham 2. Obligasi. 3. Reksa Dana. 4. Opsi. 5. Right. 6. Waran.</p>
<p>3</p>	<p>a. Mekanisme Transaksi Pasar Modal Syari'ah. b. Tidak mengandung transaksi Ribawi. c. Tidak transaksi yang meragukan (gharar), spekulatif, dan judi. d. Saham perusahaan tidak bergerak dalam pada bidang yang diharamkan. (alkohol, judi. Rokok, dll) e. Transaksi penjualan dan pembelian saham tidak boleh dilakukan secara langsung untuk menghindari manipulasi harga.</p>	<p>a. Mekanisme Transaksi Pasar Modal konvensional b. Menggunakan konsep bunga yang mengandung riba. c. Mengandung transaksi yang tidak jelas, spekulatif, manipulatif, dan judi. d. Saham perusahaan bergerak dalam semua bidang baik haram maupun halal. e. Transaksi penjualan dan pembelian dilakukan secara langsung dengan menggunakan jasa broker sehingga memungkinkan para spekulasi untuk mempermainkan harga.</p>
<p>4</p>	<p>a. Saham (surat-surat berharga) b. Saham yang diperdagangkan datang dari emiten yang memenuhi kriteria-kriteria syariah. c. Tidak ada transaksi yang berbasis bunga. d. Tidak ada transaksi yang meragukan. e. Saham harus dari perusahaan yang halal aktivitas bisnisnya. f. Tidak ada transaksi yang tidak sesuai dengan etika dan tidak bermoral seperti manipulasi pasar, <i>insider trading</i> dan lain-lain. g. Instrumen transaksi dengan menggunakan prinsip <i>mudharabah</i>.</p>	<p>a. Saham (surat-surat berharga) b. Saham yang diperdagangkan datang dari semua emiten tanpa mengindahkan halal-haram. c. Mengandung transaksi yang berbasis bunga. d. Mengandung transaksi yang spekulatif. e. Semua perusahaan baik aktivitas bisnisnya halal atau haram. f. Mengandung transaksi yang manipulatif. g. Instrumen transaksi dengan menggunakan prinsip bunga.</p>

	<i>musyarakah, ijarah, istisna', dan salam</i> ³²	
5	<p>a.Obligasi syari'ah. b.Berdasarkan akad mudharabah dengan memperhatikan fatwa DSN-MUI No. 7/DSN-MUI/IV/2000 tentang pembiayaan mudharabah. c.Emiten bertindak sebagai mudharib (pengelola modal). d.Pemegang obligasi sebagaishahibul mal (pemodal). e. Emiten obligasi tidak boleh melakukan kegiatan yang bertentangan prinsip syariah. f. Nisbah harus disebutkan dalam akad.</p>	<p>a.Obligasi konvensional. b.Berdasarkan prinsip bunga. c.Emiten bertindak sebagai debitur (yang berhutang). d.Pemegang obligasi sebagai kreditur (yang berpiutang). e. Emiten obligasi dibebaskan kegiatan usahanya, sehingga tidak ada batasan halal-haram. f. Nisbah mengikuti perkembangan suku bunga.³³</p>
6	<p>a. Reksa Dana syariah b. Berdasarkan akad <i>wakalah</i> antara manajer investasi dan pemodal, serta akad <i>mudharabah</i> antara manajer investasi dan pengguna investasi dengan memperhatikan fatwa DSN-MUI No. 20/DSN-MUI/ IX/ 2000 tentang Reksa Dana Syariah. c.Investasi dilakukan pada instrumen keuangan yang sesuai dengan syariah. d.Jenis usaha emiten harus sesuai dengan syariah. e.Pembagian keuntungan antara pemodal (diwakili oleh manajer investasi) dan pengguna investasi</p>	<p>a. Reksa Dana Konvensional b.Berdasarkan prinsip kontrak investasi kolektif dengan memperhatikan Pasal 18 sampai dengan Pasal 29 Bab IV UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. c.Investasi dilakukan pada instrumen konvensional. d.Jenis usaha emiten tidak harus sesuai syariah. e. Pembagian keuntungan antara pemodal dan manager investasi berdasarkan perkembangan suku bunga. f. Manajer investasi juga menanggung resiko karena berdasarkan prinsip kolektivitas.</p>

³¹ M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2007), h.207

³² Tavinayati dan Yulia Qomariah, *Hukum Pasar Modal di Indonesia*,(Jakarta: Sinar Grafika, 2013), h.21

	berdasarkan proporsi yang ditentukan dalam akad. f. Manajer investasi tidak menanggung resiko kerugian selama tidak lalai. Artinya yang menanggung kerugian tetap pemodal.	
--	---	--

Penutup.

Pasar modal syariah dapat diartikan sebagai kegiatan dalam pasar modal sebagaimana yang diatur dalam POJK bahwa pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Adapun efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah. Prinsip-prinsip syariah adalah prinsip yang didasarkan kepada ajaran Islam yang penetapannya dilakukan oleh DSN-MUI melalui fatwa.

Kegiatan pembiayaan dan investasi di pasar modal pada prinsipnya adalah kegiatan yang dilakukan oleh pemilik harta (*shahibu al-maal*) terhadap emiten (*pemilik usaha*), dimana pemilik harta (*shahibu al-maal*) berharap memperoleh keuntungan atau manfaat tertentu. Prinsip kegiatan investasi di pasar modal sama seperti investasi lain, yaitu mengutamakan **kehalalan dan keadilan**. Namun secara garis besar, prinsip-prinsip di antaranya kegiatan usaha yang halal, spesifik dan bermanfaat, pembiayaan dan investasi harus pada mata uang yang sama dengan pembukuan kegiatan usaha, akad yang terjadi antara pemilik harta dengan emiten harus jelas dan transparan dan tidak boleh menimbulkan keraguan yang dapat menimbulkan kerugian di salah satu pihak, baik pemilik harta maupun emiten tidak boleh mengambil resiko yang melebihi kemampuannya dan dapat menimbulkan kerugian, penekanan pada mekanisme yang wajar dan prinsip kehati-hatian baik pada investor maupun emiten.

Daftar Pustaka

- Abdul Aziz dan Mariyah Ulfa, *Kapita Selekta Ekonomi Islam*, (Bandung: Alfabeta, 2010).
- Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syari'ah*, (Bandung: Alfabeta, 2010).
- Abdul Manan. *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah*. Prenada Media, 2015.
- Abdul Manan. *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah*. Prenada Media, 2015.
- Achsien, Iggi H. *Investasi syariah di pasar modal: menggagas konsep dan praktek manajemen portfolio syariah*. Gramedia Pustaka Utama, 2000.
- Ahmad Ifham Sholihin, *Buku Pintar Ekonomi Syariah*, (Jakarta:PT Gramedia, 2010).
- Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah* (Jakarta: Kencana, 2009), 111.
- Arif, Al, and M. Nur Rianto. "Lembaga Keuangan Syariah: Suatu Kajian Teoritis Praktis." *Bandung: Pustaka Setia* (2012)
- Burhanuddin, S. "Pasar Modal Syariah: Tinjauan Hukum(Yogyakarta: UII Press,.." (2009).
- Burhanuddin, *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010)
- Burhanuddin, S. *Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum) 2008*, 17. émitén/ n badan usaha (pemerintah) yg mengeluarkan kertas berharga untuk diperjualbelikan,. <http://kbbi.co.id>
- Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana Syariah. Fatwa DSN MUI No.32/DSN-MUI/IX 2002 tentang Obligasi Syariah, Fatwa DSN MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.
- Hamid, Abdul. "Pasar Modal Syariah." *Lembaga Penelitian UIN Syarif Hidayatullah, Jakarta* (2009).

Jasa, Direktorat Pasar Modal Syariah Otoritas. “Keuangan (2015).” *Roadmap Pasar Modal Syariah 2015-2019*.

Manan, DR Abdul. *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah*. Prenada Media, 2015.

Maryani, “PASAR MODAL SYARIAH.” *Iqtisodiyah: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam* 1.1 (2016): 53-66.

Sutedi, Adrian. “Pasar Modal Syariah.” *Jakarta: Sinar Grafika*(2011).

Umam, Khaerul. “Pasar Modal Syariah & Praktik Pasar Modal Syariah.” *Bandung: Pustaka Setia* (2013).

www.ojk.go.id/

<https://id.wikipedia.org>.