

**Bagas Heradhyaksa**



# **HUKUM INVESTASI & PASAR MODAL SYARIAH**

Dibiayai dengan Anggaran DIPA  
Fakultas Syari'ah dan Hukum  
UIN Walisongo Semarang  
Tahun 2022



**BUKU AJAR**  
**HUKUM INVESTASI & PASAR**  
**MODAL SYARIAH**

Bagas Heradhyaksa



# **BUKU AJAR**

## **HUKUM INVESTASI & PASAR MODAL SYARIAH**

Penulis : Bagas Heradhyaksa  
Editor : Dr. Junaidi Abdillah, M.SI  
Layout : M. Khoirul Miftah

Katalog Dalam Terbitan (KDT)

Buku Ajar Hukum Investasi & Pasar Modal Syariah.  
Semarang: CV. Rafi Sarana Perkasa, 2022.

Jumlah Halaman : viii + 163 hal.  
Nomor ISBN : 978-602-7969-85-8

Sanksi Pelanggaran Pasal 72  
Undang-undang Nomor 19 Tahun 2002  
Tentang Hak Cipta

1. Barang siapa dengan sengaja melanggar dan tanpa hak melakukan perbuatan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2 Ayat (1) atau Pasal 49 Ayat (1) dan Ayat (2) dipidana dengan pidana penjara masing-masing paling singkat 1 (satu) bulan dan/atau denda paling sedikit Rp1.000.000,00 (satu juta rupiah), atau pidana penjara paling lama 7 (tujuh) tahun dan/atau denda paling banyak Rp5.000.000.000,00 (lima miliar rupiah).
2. Barang siapa dengan sengaja menyiarkan, memamerkan, mengedarkan, atau menjual kepada umum suatu ciptaan atau barang hasil pelanggaran hak cipta atau hak terkait sebagai dimaksud pada Ayat (1) dipidana dengan pidana penjara paling lama 5 (lima) tahun dan/atau denda paling banyak Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah).

## **KATA PENGANTAR**

*Bismillahirrahmanirrahim*

*Allahumma sholli 'alaa sayyidina muhammad wa a'laa alihi sayyidina muhammad.*

*Assalamualaikum wr wb*

Segala pujian hanyalah untuk Allah dan sholawat serta salam semoga selalu tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW. Penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besar kepada seluruh keluarga penulis dimanapun berada yang telah mensupport penulis dalam keadaan apapun. Tidak lupa pula penulis haturkan terima kasih kepada Fakultas Syariah dan Hukum UIN Walisongo Semarang yang telah mendampingi dan mendukung penulis dalam menyelesaikan penulisan buku tentang Hukum Investasi dan Pasar Modal Syariah.

Buku yang tipis ini berisikan XI Bab yang membahas mengenai dasar-dasar dari kegiatan di pasar modal syariah. Hal ini menjadi penting karena dunia pasar modal dan lembaga keuangan syariah terus bertambah peminatnya. Masyarakat yang semakin paham literasi keuangannya membuat pengguna jasa pasar modal semakin bertambah. Semakin terbukanya informasi tentang keuangan syariah juga membuka pasar baru yaitu pasar modal syariah yang semakin berkembang pesat. Bahkan, Indonesia memiliki potensi yang besar untuk bisa menjadi pusat layanan keuangan syariah dunia.

Tentunya buku ini masih sangat jauh dari kata sempurna. Masih perlu banyak perbaikan disana-sini. Oleh karena itu, penulis memohon maaf yang sebesar-besarnya apabila ikhtiar penulis dalam menyebarkan ilmu ini masih banyak kesalahan. Mohon bimbingannya agar penulis dapat menghadirkan karya-karya selanjutnya yang jauh lebih baik lagi dalam rangka ikhtiar untuk menjadi pribadi yang bermanfaat.

Semarang, 15 juli 2022  
Bagas Heradhyaksa

## DAFTAR ISI

<b>KATA PENGANTAR</b> .....	iii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	v
<b>INVESTASI SYARIAH</b> .....	1
<b>PASAR UANG DAN PASAR MODAL</b> .....	13
<b>A.    Pengertian Pasar Uang dan Pasar Modal</b> .....	13
<b>B.    Prinsip dalam Pasar Modal</b> .....	21
<b>PASAR MODAL SYARIAH</b> .....	29
<b>A.    Pendahuluan</b> .....	29
<b>B.    Pengertian Pasar Modal Syariah</b> .....	32
<b>SAHAM SYARIAH</b> .....	43
<b>A.    Pengertian Saham Syariah</b> .....	43
<b>B.    Perkembangan Saham Syariah di             Indonesia</b> .....	46
<b>EMITEN SYARIAH</b> .....	51
<b>EFEK SYARIAH</b> .....	59
<b>A.    Pendahuluan</b> .....	59
<b>B.    Daftar Efek Syariah</b> .....	62

C.	Perdagangan Efek.....	66
	<b>REKSA DANA SYARIAH .....</b>	<b>71</b>
A.	Pendahuluan.....	71
B.	Reksa Dana Konvensional .....	74
C.	Reksa Dana Syariah .....	76
D.	Pernanan Dan Tantangan.....	78
	<b>OBLIGASI SYARIAH.....</b>	<b>85</b>
A.	Pendahuluan.....	85
B.	Pengertian Obligasi .....	88
C.	Pengertian Oblugasi Syariah.....	89
D.	Dasar Hukum Obligasi Syariah .....	90
E.	Perbedaan Obligasi Konvensional Dan Syariah.....	93
F.	Prinsip Dan Karakteristik .....	98
G.	Jenis-Jenis Obligasi Syariah .....	100
	<b>INDEKS SAHAM SYARIAH .....</b>	<b>103</b>
A.	Pendahuluan.....	103
B.	Konsep Indeks Saham Syariah.....	106
	<b>TRADING SAHAM .....</b>	<b>111</b>
A.	Pengertian Dan Perkembangan Sots .	114
B.	Konsep Sots .....	119

<b>C.</b>	<b>Dasar Hukum Sots.....</b>	<b>123</b>
<b>TINDAK PIDANA DALAM PASAR MODAL</b>		
	<b>.....</b>	<b>127</b>
<b>A.</b>	<b>Kualifikasi Bentuk Tindak Pidana Pasar Modal.....</b>	<b>129</b>
<b>B.</b>	<b>Bentuk-Bentuk Tindak Pidana dalam Pasar Modal.....</b>	<b>132</b>
<b>C.</b>	<b>Penegakan Hukum .....</b>	<b>136</b>
<b>D.</b>	<b>Insider Trading.....</b>	<b>143</b>
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>		<b>149</b>
<b>BIODATA PENULIS.....</b>		<b>163</b>



# **BAB I**

## **INVESTASI SYARIAH**

Pada era saat ini, telah membuat perubahan gaya hidup masyarakat bergeser dari yang sebelumnya masih manual beralih kepada sistem yang serba online. Sehingga investasi merupakan salah satu produk yang harus dilakukan hari ini. Dalam berinvestasi para investor harus pandai memilih produk investasi sekaligus memastikan bahwa produk tersebut telah terdaftar dan diawasi negara, dalam kasus Indonesia tentunya telah mendapat ijin Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai perpanjangan tangan negara guna untuk menghindari penipuan berkedok investasi. Investasi sendiri pada dasarnya adalah bermacam-macam uang tunai atau sesuatu yang bisa disamakan dengan itu menyisihkan sesuatu untuk digunakan nanti untuk apa yang akan ada datang. Investasi pada dasarnya dipisahkan menjadi beberapa jenis, yaitu spekulasi jangka panjang dan usaha jangka panjang. Sebagian besar spekulasi jangka pendek dan panjang yang dibuat oleh masyarakat adalah jenis spekulasi sementara dengan menyisihkan uang tunai ke bank. Saat ini, banyak sekali orang yang menaruh sumber daya kedalam saham.

Di Indonesia saat ini sudah banyak produk investasi yang bisa dimanfaatkan untuk mempersiapkan keuangan lebih baik di masa mendatang. Produk investasi dapat

dikelompokkan menjadi dua kelompok<sup>1</sup>, kelompok pertama investasi dalam bentuk *aktiva riil*, kegiatan investasi yang dapat dilihat secara langsung (kasat mata) oleh investornya, seperti berinvestasi pada properti, logam mulia dan lain-lain. Kelompok kedua adalah investasi pada *aktiva finansial* seperti, saham, deposito, reksadana dan lain-lain. Pada kelompok pertama yang memiliki modal awal yang relatif besar seperti investasi pada property dan logam mulia dan ada juga modal awalnya tidak begitu besar seperti investasi pada produk-produk keuangan seperti deposito, saham, reksadana dan lain-lain.

Kata Investasi diambil atau diadopsi dari Bahasa Inggris Investment. Sedangkan invest yang menjadi kata dasar dari investment mempunyai arti menanam<sup>2</sup>. Didalam kamus istilah pasar modal dan keuangan investasi dimaknai sebagai penanaman uang atau penanaman modal dalam suatu proyek atau perusahaan dengan tujuan memperoleh keuntungan sebesar besarnya. Kegiatan investasi atau pembiayaan menurut prinsip syariah adalah kegiatan yang dilakukan oleh pemilik harta terhadap pemilik usaha atau emiten untuk menguatkan atau memberdayakan pemilik usaha dalam menjalankan usaha dan berharap mendapatkan manfaat tertentu dengan berlandaskan prinsip kehalalan dan keadilan.

---

<sup>1</sup>Yendra Melvi "*Indonesia Economic Outlook 2010 : Ekonomi makro, demografi, ekonomi syari'ah*" (Jakarta, Gramedia Widiasarana Indonesia (Grasindo), 2009) hal 111

<sup>2</sup> Hendro Lisa. Sosialisasi Investasi syariah di masyarakat.jurnal al-muqayyadah. No.1 Vol.3 2019

Secara garis besar investasi memiliki pengertian penanaman baik dana maupun asset yang dilakukan individu atau perseorangan maupun korporasi atau perusahaan dalam jenjang waktu tertentu guna mendapatkan hasil atau imbal balik yang lebih besar dimasa depan. Islam bukanlah agama yang menolak atau anti investasi meski tidak secara detail atau spesifik memberikan pengertian atau definisi khusus tentang investasi, justru, agama islam sangat pro dengan investasi, islam menganjurkan agar sumber daya yang ada tidak hanya disimpan melainkan dikembangkan atau diproduktifkan sehingga bisa memberi manfaat lebih banyak kepada umat.

Investasi adalah suatu kegiatan menaruhkan modal atau dana pada satu atau lebih jenis asset selama waktu tertentu dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan, atau kenaikan harga asset di masa mendatang.<sup>3</sup> Investasi bisa juga diartikan sebagai perjanjian atau kontrak pada sejumlah uang ataupun sumber daya lainnya seperti emas, tanah, properti apapun berupa asset dan sebagainya dengan tujuan untuk memperoleh suatu keuntungan di kemudian hari.<sup>4</sup> Orang yang melakukan kegiatan investasi ini disebut investor, dan dari sini investor dibagi lagi menjadi dua yaitu *pertama*, investor individual ( kegiatan investasi yang dilakukan hanya oleh individu). *Kedua*, investor

---

<sup>3</sup> Jurnal, Nuril, Hidayati dkk, *Investasi : Analisis dan Relevansinya dengan Ekonomi Islam*, Tulungagung, Vol.8, No.2, 2017.

<sup>4</sup> Jurnal, Eduardus Tandelilin, *Modul 1 Dasar-dasar Manajemen Investasi*.

institusional (kegiatan investasi yang dilakukan oleh persahaan-persahaan besar).

Perkembangan pasar modal hingga tahun 2013 sampai tahun 2019, jumlah yang listing di BEI mencapai 480 perusahaan dengan nilai kapasitas sebesar Rp.4.512.714 triliun<sup>5</sup>. Jika dilihat dari Daftar Efek Syariah (DES) terdapat 309 saham yang masuk dengan standar Syari'ah. Jumlah penawaran saham yang masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) memungkinkan pendukung keuangan untuk memilih lebih banyak saham syariah dalam berkontibusi.

Begitu pun dengan pesatnya pertumbuhan saham di Indonesia setiap tahunnya, akan semakin meningkatkan kepercayaan masyarakat yang berinvestasi di pasar modal Syariah dan berpengaruh terhadap kesejahteraan masyarakat. Termasuk dalam negara berkembang Indonesia membutuhkan banyak modal untuk meningkatkan perputaran perekonomiannya. Pasar modal Syariah hadir untuk memberikan kebebasan kepada kalangan muslim maupun non muslim yang ingin menempatkan asetnya sesuai standar prinsip Syariah yang memiliki kepercayaan dalam pertukaran yang halal. Di lain sisi, harus diakui bahwa masih ada beberapa isu sentral yang menjadi penghambat kemajuan pasar modal di Indonesia. Hambatan tersebut diantaranya minimnya jumlah jumlah pemodal yang melakukan investasi dibandingkan dengan jumlah pemodal pada sektor perbankan. Hal ini disebabkan oleh tingkat kecakapan yang masih rendah, pemahaman dan informasi

---

<sup>5</sup>Siregar Zulia, 2019 *"Pengaruh Pasar Modal Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia"* SNISTEK 2

yang belum merata bagi masyarakat Indonesia tentang menempatkan aset ke pasar modal Syariah. Masyarakat cenderung memilih investasi keuntungan cepat dengan kecepatan pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan dengan berinvestasi di pasar modal. Minimnya pengetahuan masyarakat, Satgas Waspada Indonesia mencatat kemalangan mutlak akibat investasi bodong sepanjang 2007-2017 mencapai 105,81 trilliun. Penghargaan ini berasal dari kasus spekulasi bodong yang telang dibawah pengawasan pengadilan<sup>6</sup>.

Dalam ulasan yang diarahkan oleh Dasriyan Saputra<sup>7</sup> mengungkapkan bahwa keuntungan dari investasi, modal investasi, motivasi investasi dan edukasi investasi semuanya membawa dampak positif dan mempengaruhi minat masyarakat dalam berinvestasi di pasar modal. Ini menunjukkan, bahwa sosialisasi pasar modal Syari'ah berperan penting dalam meningkatkan investor di pasar modal. Sampai saat ini pasar modal lebih terkenal sebagai perbincangan belaka dimana banyak dibicarakan tentang bagaimana pasar di syariahkan. Dan sampai saat ini transaksi di pasar modal tidak dapat dipisahkan dari riba, gharar, dan maysir. Usaha berbasis Syariah menambah pembangunan moneter, namun juga penyampaian ekonomi yang lebih adil. Prinsip kegiatan usaha dalam ekonomi

---

<sup>6</sup>Fauzan, Dedi, 2018 *"Peran Pasar Modal Syariah Dalam Mendorong Laju Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia"* Prosiding SENDI U ( ISBN: 978-9793649-999-3)

<sup>7</sup>Nurafati Nita, 2019 *"Perkembangan Pasar Modal Syariah dan Kontribusinya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia"* Jurnal Inklusif Vol: 4

syariah menempatkan bagian dari manfaat moneter dan sudut pandang kemanusiaan secara seimbang, dipercaya dapat membuat moneter yang tidak hanya mengatur manfaat, tetapi juga berfokus pada sudut pandang manusia.

Perkembangan investasi disuatu negara akan dipengaruhi oleh perkembangan keuangan dinegara tersebut. Semakin baik tingkat perekonomian suatu negara, semakin baik pulatingkat kesejahteraan penduduknya. Tingkat keberhasilan yang lebih tinggi ini sebagian besar digambarkan oleh peningkatan tingkat pendapatan di daerah setempat. Dengan kenaikan pendapat ini, akan lebih banyak masyarakat yang memiliki cadangan yang melimpah, aset yang melimpah dapat digunakan untuk disimpan dalam dana cadangan atau menempatkan aset ke dalam pasar modal.

Seiring dengan perkembangan ekonomi pada saat ini masyarakat sudah mulai memikirkan cara mendapatkan keuntungan yang tinggi tetapi dengan modal yang seminimal mungkin. Tentunya masyarakat juga menginginkan keamanan serta jaminan yang jelas ketika hendak berinvestasi modal, terkhususnya bagi umat islam yang cenderung lebih memprioritaskan pada prinsip syariah. Sebagaimana Ahmad al – Haristi dalam bukunya yang berjudul “Fiqh Ekonomi”, Umar bin al – Khatab yang dikutip Mochammad Nadjid (2008: 35), menuliskan bahwa Khalifah umar pernah melakukan sosialisasi kepada kaum muslimin untuk menggunakan modal mereka secara produktif, “Siapa saja yang memiliki uang atau harta, hendaklah ia menginvestasikannya dan siapa saja yang memiliki tanah hendaklah ia menanaminya”. Dari tuntunan

khalifah Umar tersebut dapat kita ambil pelajaran bahwa pengembangan tanah dan investasi produktif dari simpanan sangat diperlukan agar kebutuhan pokok masyarakat terpenuhi dan hidup secara sejahtera. Tentunya dalam berinvestasi juga harus tetap mempertimbangkan norma – norma ajaran agama seperti halnya larangan dalam melakukan riba, gharar, maysir, hal – hal yang haram dan yang mengandung unsur ketidakadilan.<sup>8</sup>

Dalam ajaran Islam juga mendorong pemeluknya untuk selalu menginvestasikan tabungannya. Akan tetapi didalam melakukan investasi tersebut, investor hendaknya mengerti resiko dan tidak menuntut secara sempurna akan hasil yang akan diperoleh. hasil investasi dimasa yang akan datang sangat ditentukan oleh berbagai factor tertentu, baik faktor yang bisa diprediksi maupun tidak dapat diprediksi. kegiatan ekonomi juga bisnis investasi pada Islam yakni salah satu bentuk ibadah. oleh karena itu, prinsip utamanya harus halal serta thayyib, dan terhindar dari unsur ribawi serta tidak berlebihan (israf). bisnis investasi juga wajib terhindar dari unsur gharar, maysir dan seluruh bentuk aktivitas spekulatif lainnya.<sup>9</sup>

Tentang penggunaan sumber daya maupun modal agar digunakan secara produktif, khalifah umar pernah memerintahkan kaum muslimin dengan mengatakan:”siapa

---

<sup>8</sup> Sofinayah Ghufroon. Briefcase Book Edukasi Profesional Syariah, Sistem Keuangan dan Investasi Syariah. (Jakarta : Reanisan Anggota IKAPI, 2005).

<sup>9</sup> Muhammad, Dasar – Dasar Keuangan Islam. (Yogyakarta : Ekonisia, 2004).

saja yang memiliki uang, hendaklah ia menginvestasikannya dan siapa saja yang memiliki tanah hendaklah ia menanaminya. Agama Islam juga mengajarkan untuk berinvestasi, atau lebih luas lagi mengembangkan harta, namun tetap harus dalam koridor aturan hukum Al-Qur'an dan As-sunnah<sup>10</sup>. Banyaknya pakem dan larangan dalam investasi ditujukan agar kita sebagai umat islam tidak sembarang dan harus berhati-hati dalam menginvestasikan harta yang kita punya. Sebab jika kita menginvestasikan sesuatu yang tidak sesuai dengan prinsip syariah ditakutkan hasilnya diragukan kehalalannya dan berdampak kepada harta yang jauh dari kata barokah.

Investasi modal menurut Al-Quran merupakan tujuan dari seluruh aktivitas manusia yang hendaknya diniatkan untuk *ibtigha'i-mardhatillah* (mengharapkan keridhaan Allah) didalam bahasa lain investasi yang baik adalah apabila investasi tersebut ditujukan semata-mata hanya untuk mencari ridha Allah dalam menempuh kehidupan di dunia ini.<sup>11</sup> Salah satu kegiatan muamalah yang dianjurkan oleh ajaran Islam adalah Investasi. Terdapat banyak ayat Al-Qur'an yang menerangkan tentang anjuran untuk berinvestasi QS. al-Baqarah [2]: 261; QS. al-Nisa [4]:

---

<sup>10</sup> Muhammad Syahbudi, Elida Alfi Barus. Mewujudkan masyarakat yang sadar investasi syariah (studi persepsi masyarakat Kota Medan). Al-Masharif: jurnal ekonomi dan keislaman. No. 02 Vol.07 2019. Hal. 209

<sup>11</sup> Ahmad, Mustafa. . Etika Bisnis Dalam Islam, Jakarta: Pustaka Al-Kaustar, 2002, hlm. 38

9; QS. Yusuf [12]: 46-49; QS. Luqman [31]: 34 dan QS. al-Hasyr [59]: 18.<sup>12</sup>

Adapun beberapa aturan perundang-undangan terkait investasi adalah sebagai berikut:

1. Undang-undang tentang Penanaman Modal Asing Nomor 1 Tahun 1967 yang diubah dan ditambah dengan Undang-undang Nomor 11 tahun 1970.
2. Undang-undang tentang Penanaman Modal Dalam Negeri Nomor 6 Tahun 1968 yang diubah dan ditambah dengan Undang-undang Nomor 12 Tahun 1970.
3. Peraturan Pemerintah tentang Persyaratan Pemilikan Saham dan Investor Penanaman Modal Asing Nomor 17 Tahun 1992.
4. Peraturan Pemerintah tentang Pemilikan Saham Dalam Investor yang Didirikan Dalam Rangka Penanaman Modal Asing Nomor 17 Tahun 1992.
5. Undang-undang tentang Penanaman Modal Nomor 25 Tahun 2007.

Terdapat beberapa tujuan investasi baik itu untuk memenuhi kebutuhan individu, kelompok, maupun negara, yaitu<sup>13</sup>:

1. Memenuhi kebutuhan masyarakat atas barang dan jasa.

---

<sup>12</sup> Elif Pardiansyah, *Investasi Dalam Prspekti Ekonomi Islam, Pendekatan Teoritis dan Empiris*, *Ekonomica: Jurnal Ekonomi Islam*, No. 2, Vol. 8 , 2017, Hal. 338-339.

<sup>13</sup>Nuril, Hidayati dkk, *Investasi : Analisis dan Relevansinya dengan Ekonomi Islam*, Tulungagung, Vol.8, No.2, 2017. Hal. 229-230.

Banyak kebutuhan hidup manusia baik itu kebutuhan pribadi, bersama, maupun untuk kepentingan negara adalah kebutuhan minimal. Dari kebutuhan tersebut manusia memerlukan berbagai macam barang dan jasa, Salah satu untuk memenuhi kebutuhan barang dan jasa itu adalah dengan cara investasi. Jika manusia zaman sekarang tidak melakukan investasi pasti sulit dibayangkan untuk memenuhi kebutuhan dan kelangsungan hidup di masa depan.

## 2. Memenuhi keinginan masyarakat atas barang dan jasa.

Keinginan manusia sangat berbeda, kadang keinginan manusia hanya bertujuan meningkatkan kualitas hidup manusia, yang mana manusia melakukan kegiatan investasi juga agar dapat memenuhinya.

Zaman sekarang produk investasi dalam islam atau yang sering disebut investasi syariah sangatlah bermacam-macam baik itu investasi yang berisiko kecil sampai yang berisiko tinggi. Dalam investasi syariah ini nasabah atau investor mendapatkan keuntungan berupa bagi hasil pada akhir periode bukan keuntungan berupa bunga. Jika perusahaan yang sahamnya dibeli oleh investor mengalami kerugian maka investor juga akan menanggung kerugian tersebut. Di Indonesia sendiri ada beberapa jenis produk investasi syariah, ada yang disediakan oleh bank maupun non-bank, antara lain<sup>14</sup>:

---

<sup>14</sup> Emilia Septiani, dkk Analisis Persepsi Masyarakat Umum Terhadap Produk Investasi Syariah dan Keputusan untuk Berinvestasi, Jurnal Distribusi Vol. 6, No.1, Tahun 2018.

1. Deposito dan Tabungan Mudhorabah, pada akad mudhorabah ini adalah perjanjian antara investor dan perusahaan untuk mendapatkan suatu keuntungan. Akad mudhorabah ini investor sebagai pemilik modal dan perusahaan atau bank sebagai pengelolaan modal.
2. Asuransi Syariah, pada asuransi ini premi tetap menjadi milik investor, sedangkan pada asuransi konvensional premi akan menjadi milik perusahaan. Seperti halnya dalam akad mudhorabah investor dan perusahaan memiliki perjanjian harus saling membantu satu sama lain apabila salah satu ada yang mengalami musibah.
3. Tabungan Pendidikan, tabungan ini menyediakan asuransi juga berupa apabila investor mengalami musibah dan urusan pendidikan anak tetap terjamin.
4. Efek Syariah.
5. Sukuk Ritel, investasi ini adalah salah satu jenis produk syariah yang dikeluarkan oleh Pemerintah Indonesia dan dijual kepada WNI melalui agen penjual secara individu.
6. Reksadana Syariah, yang jelas investasi ini selain mengedepankan keuntungan juga sangat mengedepankan kehalalan dari produk investasi tersebut, yang artinya hasil dari investasi insya allah bersih dari riba dan unsur lainnya yang tidak halal. Bank syariah menjadi agen penjualan dalam investasi ini.



## **BAB II**

### **PASAR UANG DAN PASAR MODAL**

#### **A. Pengertian Pasar Uang dan Pasar Modal**

Pasar uang (money market)<sup>15</sup> di Indonesia pada umumnya masih baru jika dibandingkan dengan negara-negara maju. Dalam perkembangan zaman sekarang ini, pasar uang di Indonesia juga semakin berkembang, meskipun tidak sedinamis kemajuan pasar modal. Pasar uang dan pasar modal memiliki perbedaan dalam hal rentang instrumen yang dipertukarkan<sup>16</sup>, tempat penawaran, dan tujuan para pedagang dan pembeli kedua sektor usaha tersebut. Perbedaan utama adalah dari jangka waktu instrumen yang dipertukarkan, di mana dipasar modal proteksi jangka panjang seperti saham, obligasi sedangkan di pasar mata uang, proteksi sementara diperdagangkan selama hampir satu tahun.

Pasar keuangan berperan penting dalam perluasan pembangunan perekonomian melalui penyiapan aset dan arus masuk modal atau investasi. Keduanya dapat instrumen keuangan yang berbeda dipasar modal untuk mensubsidi

---

<sup>15</sup>Fadilla, 2018 *"Pasar Modal Syari'ah dan Konvensional"* Islamic Banking Vol 3

<sup>16</sup>Berutu, Ali *Pasar Modal Syari'ah Indonesia Konsep dan Produk* (Salatiga, Penerbit: Lembaga Penelitian kepada Masyarakat (LP2M) IAIN, 2020) hal 1

proyek jangka panjang yang berbeda. Dengan demikian, kawasan pasar modal Syariah merupakan salah satu kawasan yang sangat diperhitungkan di Indonesia. Demikian pula, pasar modal Syariah juga merupakan instrumen vital dalam perekonomian Indonesia dan dunia, mengingat saat ini pasar modal, seperti perbankan, merupakan media yang dapat menjadi scaffolding bagi masyarakat yang memiliki kekayaan-kekayaan melimpah.

Dalam perspektif sempit, pasar adalah tempat bagi pedagang dan pembeli untuk melakukan pertukaran. Mengenai hal ini, pembeli dan penjual langsung bertemu untuk melakukan pertukaran di area tertentu. Area atau tempat pertemuan tersebut dikenal dengan istilah pasar. Bagaimanapun, menurut perspektif yang lain, ide pasar adalah tempat untuk mengelola pertukaran (transaksi) antara pembeli dan penjual, di mana pembeli dan penjual tidak perlu bertemu di satu tempat, atau bertemu langsung, namun dimungkinkan bisa melalui sarana elektronik yang ada. Pengertian pasar modal secara keseluruhan adalah tempat berkumpulnya antara penjual dan pembeli melalui transaksi dalam rangka untuk mendapatkan modal. Dalam pasar modal perusahaan yang membutuhkan modal (emiten) adalah penjual. Oleh karena itu, mereka akan berusaha untuk menjual sekuritas atau efek di pasar modal. Selanjutnya, para pihak yang ingin membeli modal (menguntungkan) di perusahaan disebut pembeli (investor). Dalam menjalani transaksi di pasar modal, para finansial backer bisa langsung mengalisis keuntungan masing-masing dari perusahaan yang menawarkan efeknya. Ketika mereka merasa itu

menguntungkan, maka pada saat itu mereka membelinya, lalu menukar (menjual) nya kembali pada saat harga naik. Barang yang diperjualbelikan dalam pasar modal dikenal dengan istilah instrumen pasar modal.

Menurut beberapa ahli yang dimaksud dengan pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka Panjang yang diperjualbelikan baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri, dalam arti sempit pasar modal adalah tempat yang terorganisasi yang di dalam tempat tersebut terjadi transaksi jual beli efek efek yang dinamakan bursa efek. Bursa efek sendiri adalah suatu sistem yang terorganisasi yang mempertemukan penjual dan pembeli efek. Dengan demikian pasar modal secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal.<sup>17</sup> Banyak industry serta industry yang memakai pasar modal selaku perlengkapan media untuk berinvestasi serta media untuk menguatkan posisi keuangannya. Bersamaan dengan pertumbuhan waktu, banyak perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) mendaftarkan diri untuk jadi industri syariah. Industri yang masuk dalam saham syariah wajib penuhi criteria serta prinsip syariah. Pasar modal Indonesia dalam sebagian tahun terakhir ini sudah jadi atensi banyak pihak khususnya warga bisnis. Pertumbuhan pasar modal di Indonesia sudah jadi salah satu alternative serta fasilitas investasi yang menarik untuk para perlakon pasar modal. Salah satu contoh

---

<sup>17</sup>Awaluddin. 2016. Analisis Penawaran Efek Syariah di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Kajian Ekonomi Islam. Nomor 2 Volume 1 hlm 219

berinvestasi yakni dengan menanamkan modalnya pada pasar modal syariah. Perihal ini diakibatkan oleh aktivitas pasar modal yang terus menjadi tumbuh serta meningkatnya kemauan warga terhadap bisnis yang mencari alternatif sumber pembiayaan tidak hanya bank serta lembaga keuangan yang lain dengan bersumber pada prinsip syariah.<sup>18</sup>

Pasar modal merupakan sarana memperoleh dana dari masyarakat yang tepat bagi perusahaan berbentuk perseroan terbatas. Dana yang menganggur dapat digunakan untuk usaha-usaha produktif dan sarana untuk investor yang menginvestasikan modalnya melalui pemilikan saham perusahaan tersebut. Struktur modal merupakan penunjang operasional investasi suatu perusahaan, struktur modal yang tepat sesuai dengan rencana pendanaan perusahaan akan menghasilkan modal yang optimal dan dapat menjadi landasan yang kuat untuk perusahaan. Dengan begitu dapat meningkatkan kualitas kerja yang telah ada.<sup>19</sup>

Berikut beberapa peran dan manfaat Pasar Modal antara lain:

1. Pasar modal merupakan tempat pengalokasian dana yang tepat dan efisien
2. Dapat digunakan sebagai jalur alternatif berinvestasi

---

<sup>18</sup> Hamdani H, Abdul Halim, Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Kinerja Keuangan Pada Emiten Syariah Sektor Pertanian Yang Tergabung Dalam Index Saham Syariah (ISSI), *Ekonomis: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 2021, Vol. 1 No. 23: hlm. 4-5

<sup>19</sup> Sugiono, "Signifikansi Screening System pada Pasar Modal Syariah di Indonesia", *Jurnal Az Zarfqa*, Vol.12, 2020, hal. 66-67.

3. Memungkinkan para investor memiliki perusahaan yang berprospek baik untuk kemajuannya
4. Pelaksanaan manajemen secara professional
5. Meningkatkan kegiatan ekonomi nasional

Prinsip dalam pembiayaan dan investasi keuangan lainnya antara lain:

1. Pembiayaan atau investasi dilakukan pada kegiatan yang halal, spesifik dan bermanfaat
2. Uang merupakan alat bantu pertukaran nilai
3. Akad yang dilakukan harus jelas
4. Penekanan yang wajar dan prinsip kehati-hatian baik pada investor maupun emiten.<sup>20</sup>

Seperti berbagai macam jenis pasar yang lainnya, pasar modal juga merupakan tempat bertemunya penawaran dan permintaan, dalam hal ini permintaan dan penawaran modal. Penyedia modal adalah investor dan kebutuhan modal adalah emiten atau korporasi. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa pasar modal tersebut menghubungkan kesenjangan di antara para pemilik dana (investor) dan para pengguna dana (emiten atau perusahaan publik). Pasar modal memiliki peran yang sangat strategis di dalam mendukung pembangunan nasional sebagai sumber pembiayaan selain pinjaman bank dan luar negeri bagi dunia usaha dan sebagai transportasi investasi bagi masyarakat. Sejarah pasar modal di Indonesia dimulai sejak Indonesia

---

<sup>20</sup> Ahmad Rodoni dan Abdul Hamid, Lembaga Keuangan Syariah, Jakarta Timur: Zikrul Hakim, 2008

dijajah oleh Belanda, yaitu dengan berdirinya Bursa Efek Batavia di tahun 1912 oleh Vereniging voor de Effectenhandel. Pada tahun 1925, pemerintah kolonial Belanda mendirikan dua bursa lagi, yaitu Bursa Efek Surabaya dan Bursa Efek Semarang. Kegiatan dari tiga pertukaran berhenti pada tahun 1942 dengan invasi Jepang. Bursa Efek Jakarta kembali diaktifkan pada tahun 1952 dan ditutup kembali pada tahun 1956 dengan program nasionalisasi pemerintah. Pada tanggal 10 Agustus 1977, pemerintah kembali mengaktifkan pasar modal dengan membuat Badan Penyelenggaran Pasar Modal (Bapepam). Untuk meningkatkan keahlian dalam pengelolaan bursa, bursa efek diprivatisasi pada tahun 1990. Akhirnya, pada tanggal 4 Desember 1991, Bursa Efek Jakarta didirikan. Hal baru lainnya adalah Bursa Efek Jakarta memperkenalkan sistem perdagangan otomatis (Jakarta Automated Trading System atau JATS) pada tahun 1995, yang meningkatkan frekuensi perdagangan saham dan memastikan perdagangan yang lebih adil dan transparan. Pasar modal yang besar dan penuh dengan perhitungan yang matang adalah pasar modal yang melindungi kepentingan berbagai macam pihak, terutama bagi investor atau calon investor. Informasi yang sangat dibutuhkan investor adalah informasi yang relevan dan jelas.<sup>21</sup>

Hal ini dapat dimaklumi karena investor adalah pihak yang menginvestasikan kelebihan dananya pada perusahaan (emiten) dan mengharapkan keuntungan dari

---

<sup>21</sup> Dari Seminar Mengantisipasi Undang-Undang Pasar Modal, Newsletter No.13/IV/Juni/1993, Halaman 29.

emiten. Agar para investor tidak mengalami kerugian, oleh karenanya harus memperoleh informasi yang jelas mengenai status perusahaan emiten sehingga emiten dapat memutuskan untuk membeli atau tidak saham yang ditawarkan emiten tersebut (informed decision). Regulasi perundang-undangan di dalam bidang pasar modal harus dapat menyerahkan perlindungan kepada pelaku pasar modal sehingga dapat memperhatikan kepentingan pelaku pasar modal. Demi kepentingan investor, hukum pasar modal mewajibkan emiten, sedangkan hukum pasar modal juga harus melindungi emiten. Kepentingan antara investor dan emiten terkadang menimbulkan konflik kepentingan. Oleh karena itu, perlu mempertimbangkan kedua kepentingan tersebut. Keseimbangan ini tercermin dalam asas hukum yang menetapkan bahwa pembukaan (disclosure) di pasar modal tidak hanya harus "total" tetapi juga "adil". Ini dikenal sebagai pengungkapan penuh dan adil<sup>22</sup>.

Keterbukaan yang menjadi kewajiban bagi emiten harus dilaksanakan baik pada saat emiten akan menunaikan penawaran yang umum maupun setelah perusahaannya tercatat di bursa. Salah satu cara agar informasi yang diberikan oleh emiten sesuai dengan prinsip keterbukaan adalah pada saat *go public*, dimana perusahaan tersebut harus menyediakan suatu dokumen yang disebut prospektus. Sedangkan setelah saham perusahaan tersebut tercatat di bursa maka pelaksanaan prinsip keterbukaan yang harus

---

<sup>22</sup> Munir Fuady, 1996, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, Bandung : Citra Aditya Bakti, Halaman 78.

dilakukan oleh emiten adalah dengan memberikan laporan secara rutin kepada Bapepam dari Bursa Efek.

Prospektus harus dibuat dengan kondisi emiten dan bukan cuma sekedar alat promosi saja, tetapi saat ini banyak yang menganggap bahwa emiten yang *go public* di pasar modal banyak yang menyediakan prospektus yang tidak layak, yaitu hanya untuk:<sup>23</sup>

1. Sekedar menunaikan kewajiban yuridisnya yang terbit dari peraturan-peraturan yang ada.
2. Sekedar menjadi pengangkat image perusahaan (*self congraitory prospectus*).
3. Sekedar advertensi bagi suatu industri (emiten) untuk membuat saham-sahamnya menjadi laku di pasar modal, tidak ubahnya seperti fungsi-fungsi iklan di media massa.

Saat ini para pengamat pasar modal banyak yang berpendapat bahwa prinsip keterbukaan belum sepenuhnya dilaksanakan oleh emiten, baik pada saat IPO (*Initial Public Offering*) maupun setelah IPO. Apabila hal tersebut terbukti berarti banyak emiten yang telah melanggar prinsip keterbukaan. Pelanggaran terhadap prinsip keterbukaan menyebabkan investor mengalami kerugian. Dimata para praktisi hukum, investor adalah pemilik perusahaan dan bukan kreditor karena itu ia akan mendapat bagian terakhir apabila semua proses telah selesai dilaksanakan. jika harta pailit ternyata ternyata tidak cukup untuk memenuhi hak

---

<sup>23</sup> *Ibid*, Halaman 81

kreditor maka para pemegang saham pun tidak akan mendapatkan bagiannya. Menurut Erman Rajagukguk<sup>24</sup>, apabila perusahaan yang bersangkutan ternyata digugat pailit atau dibekukan maka investor tidak akan mendapat hak istimewa, karena kedudukan investor sama dengan para *founder*. Pendapat Erman Rajagukguk diperkuat oleh praktisi hukum pasar modal, Fred B.G. Tumbuan. Ia berpendapat bahwa investor tidak perlu diberi hak istimewa. Karena risiko investasi telah jelas tertera dalam prospektus perusahaan publik.

Pengamat pasar modal lainnya. Hasan Zein Mahmud,<sup>25</sup> berargumen sebaliknya, yaitu jika ternyata ada bukti penyelewengan dan juga manipulasi prospektus maka dari itu investor bisa melaporkannya kepada para pihak yang berwajib. Investor pemegang saham publik dapat menuntun emiten melalui jalur hukum apabila emiten tersebut tidak benar mengelola manajemen perusahaan atau tidak memberikan informasi secara transparan, oleh karena itu, ia berpendapat bahwa sudah selayaknya apabila investor menuntut perlindungan yang berkaitan dengan ketidak terbukaan emiten serta kesalahan manajemen.

## **B. Prinsip dalam Pasar Modal**

Transparansi merupakan prinsip yang berlaku umum di pasar modal. Keterbukaan pasar modal merupakan saat

---

<sup>24</sup> *Investor Publikpun Gigit Jari*, Investor No.1 – Oktober 1998, Halaman 22

<sup>25</sup> *Ibid*, Halaman 21

yang tepat bagi emiten dan pihak lain yang tunduk pada hukum pasar modal untuk memperoleh segala informasi penting tentang suatu usaha atau sekuritas yang mempengaruhi keputusan investor, artinya penting untuk diberitahukan kepada publik. Keamanan yang bersangkutan atau harga sekuritas tersebut. Informasi penting adalah informasi tentang peristiwa, peristiwa atau fakta yang dapat mempengaruhi keputusan calon investor atau pihak lain yang berkepentingan dengan harga dan/atau informasi atau fakta efek di bursa atau harus dipahami sebagai fakta penting yang relevan.

Sehubungan dengan kewajibannya untuk melaksanakan prinsip keterbukaan ini, Pasal 86 (1) UU PM diwajibkan oleh emiten, korporasi, atau pihak terkait lainnya untuk memberikan informasi material tentang perilaku atau efek perusahaan secara teratur. harus diberikan kepada masyarakat umum pada saat itu. Laporan dan laporan peristiwa penting.

Undang-Undang Pasar Modal mengatur bahwa emiten harus memberikan informasi yang lengkap dan benar. Jika informasi itu utuh, tidak tersentuh, tersembunyi, tersembunyi, atau tidak menceritakan apa pun tentang fakta-fakta penting, itu dianggap lengkap. Jika informasi yang diberikan benar, itu dianggap benar. Oleh karena itu, menurut Pasal 80 (1) UU PM, informasi yang tidak benar digolongkan sebagai informasi yang tidak akurat dan menyesatkan.

Karena pasar modal adalah tempat untuk berjumpanya permintaan dan juga penawaran uang dalam

jumlah besar untuk kegiatan usaha dari sana, maka prinsip keterbukaan atau transparansi yang diimplementasikan di pasar modal ialah salah satu bentuk perlindungan masyarakat. . Oleh karenanya, prinsip transparansi merupakan prinsip penting bagi investor untuk memastikan bahwa mereka menerima informasi yang benar dan lengkap.<sup>26</sup>

Pengertian pasar modal sebagai pengertian pasar secara umum adalah tempat bertemunya penjual dan pembeli. Modal atau dana diperjualbelikan disini. Oleh karena itu, pasar modal menghubungkan penjual modal ataupun dana dengan para pembeli modal ataupun dana. Pembeli modal ataupun dana adalah orang perseorangan atau lembaga atau perusahaan yang memberikan kelebihan dana/dana kepada perusahaan yang produktif, dan penjual modal/dana membutuhkan modal dan/atau tambahan modal yang diperlukan untuk keperluan usaha. . Pada kenyataannya, pasar modal disebut bursa efek.

Dari segi hukum, transparansi adalah jaminan hak publik atas akses esensial, dengan sanksi atas campur tangan atau kelalaian dari pihak perusahaan. Mengenai sanksi hukum, UUPM meliputi sanksi pidana, sanksi perdata, dan sanksi administratif. Sanksi yang diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal dan tuntutan pidana dalam hal pelanggaran ketentuan Keterbukaan ini memberikan perlindungan hukum untuk melindungi pemegang saham

---

<sup>26</sup> Irsan Nasaruddin, 2006, Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia, Kencana Prenada Media Group, Jakarta, Hal. 226.

dan investor dari operasi internal. publik.<sup>27</sup> Ada dua bentuk perlindungan hukum bagi pemegang saham atau investor. Bentuk pertama adalah menciptakan kepastian hukum melalui penegakan hukum. Bentuk kedua adalah jaminan keterbukaan informasi. Jaminan Keterbukaan Informasi memberikan panduan pengambilan keputusan kepada calon investor atau pemegang saham.

Secara fungsional, pasar modal setidaknya memiliki tiga ciri transparansi. Pertama, prinsip keterbukaan membantu menjaga kepercayaan masyarakat terhadap pasar modal. Jika pasar modal tidak terbuka, berarti investor tidak percaya dengan mekanisme pasar. Karena prinsip keterbukaan memegang peranan penting sebelum investor mengambil keputusan investasi. Keputusan investasi terbentuk melalui transparansi dan dapat menentukan pilihan terbaik untuk portofolio Anda. Semakin jelas informasi perusahaan, investor akan semakin termotivasi. Di sisi lain, kurangnya atau kurangnya informasi menciptakan ketidakpastian dan ketidakpercayaan di kalangan investor tentang berinvestasi di pasar modal. Kedua, prinsip keterbukaan membantu terciptanya mekanisme pasar yang efisien. Filosofi ini didasarkan pada konstruksi informasi lengkap yang menciptakan pasar modal yang efisien di mana harga saham sepenuhnya mencerminkan semua informasi yang tersedia. Oleh karena itu, prinsip transparansi berperan dalam meningkatkan ketersediaan informasi yang benar sehingga dapat ditentukan harga pasar yang akurat. Hal ini

---

<sup>27</sup> *ibid*, Hal. 227

penting karena pasar modal sebenarnya adalah lembaga keuangan berbasis informasi.

Ketiga, prinsip transparansi penting guna mencegah penipuan. Fungsi dari prinsip keterbukaan menjadikan prinsip keterbukaan sebagai fokus utama pasar modal. UU Pasar Modal yang mengatur kewajiban untuk melaksanakan prinsip transparansi, mengatur bahwa investor dan pelaku bursa lainnya mempunyai informasi yang cukup dan juga akurat guna mengambil keputusan. Guna mendukung implementasi prinsip keterbukaan di pasar modal, Bapepam telah menerbitkan beberapa peraturan yang berguna untuk menciptakan suatu pasar modal yang efisien serta efektif dan harus ditaati oleh semua perusahaan yang sudah melakukan penawaran umum (go public). Peraturan-peraturan Bapepam tersebut, antara lain:

1. Peraturan Nomor VIII.G.7. tentang Pedoman Penyajian Laporan Keuangan.
2. Peraturan Nomor X.K.2 tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Berkala.
3. Peraturan Nomor X.K.5 tentang Keterbukaan Informasi bagi Emiten atau Perusahaan – Perusahaan Yang Dimohonkan Pailit.
4. Peraturan Nomor IX.H.1 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka.
5. Peraturan Nomor IX.E.1 tentang Penawaran Tender.
6. Peraturan Nomor X.K.4 tentang Laporan Realisasi Penggunaan Dana Hasil Penawaran Umum.
7. Peraturan Nomor IX.E.1 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu.

8. Peraturan Nomor X.K.1 tentang Keterbukaan Informasi yang Harus Segera Diumumkan kepada Publik.
9. Peraturan Nomor IX.1.1 tentang Rencana dan Pelaksana Rapat Umum Pemegang Saham.
10. Peraturan Nomor IX.C.3 tentang Pedoman Menngeni Bentuk dan Isi Prospektus dalam Rangka Penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD).

Undang-undang pasar modal serta berbagai regulasi tentang pasar modal merupakan sarana hukum guna menciptakan pasar modal yang terorganisir dengan baik. Menurut Irvan Nasution dan juga Indra Surya, transparansi adalah prinsip tata kelola perusahaan yang baik yang berakar pada peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. Lebih lanjut dijelaskan oleh Irvan Nasution dan Indra Surya, Good Corporate Governance Directive ref 4.0 memuat prinsip keterbukaan dimana informasi harus up-to-date dan akurat. Perusahaan wajib memberikan informasi penting kepada pemegang saham dan instansi pemerintah terkait secara tepat waktu dan akurat dalam pelaporan dan pelaporan berkala atas peristiwa penting perusahaan, sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku., jelas, dan objektif<sup>28</sup>.

Oleh karena itu, terdapat hubungan antara iklim keterbukaan yang berkembang di pasar modal dengan kondisi objektif perusahaan, dan iklim keterbukaan pasar modal memerlukan tata kelola perusahaan yang baik bagi perusahaan yang memasuki pasar modal.

---

<sup>28</sup> Ibid, Hal. 236.

Menurut Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, selain hukum perusahaan, peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal sangat terkait dengan penerapan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik. Undang-undang pasar modal juga mencakup pengaturan tentang tata kelola perusahaan yang baik, terutama prinsip-prinsip keterbukaan. Peraturan terutama terkandung dalam Bagian 5, Pasal 8284. Ini tentang hak berlangganan, konflik kepentingan, penawaran untuk membeli, merger dan merger dan pengambil alihan<sup>29</sup>

Dalam laporannya, Organization for Economic Co-operation and Development (OECD) memberikan laporan tentang prinsip-prinsip tata kelola perusahaan secara umum dari perspektif sektor swasta, dengan penekanan pada "apa yang dibutuhkan manajemen untuk menarik modal". Laporan tersebut menunjukkan bahwa intervensi tata kelola perusahaan adalah cara paling efektif untuk menarik modal ketika intervensi fokus pada empat bidang. Salah satunya adalah bidang transparansi. Ini adalah salah satu prinsip tata kelola perusahaan, bersama dengan prinsip-prinsip lain seperti kewajaran, akuntabilitas dan tanggung jawab.

Kebijakan Pengungkapan menyatakan, "Kerangka Tata Kelola adalah pengungkapan informasi yang akurat atau rasional terkait dengan informasi penting terkait perusahaan, termasuk posisi keuangan, kinerja, kepemilikan, dan tata kelola perusahaan, untuk

---

<sup>29</sup> Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, 2006, Penerapan Good dengan Lembaga Kajian Pasar Modal dan Keuangan (LKPMK) Fakultas Hukum UI, Jakarta, Hal. 116.

mengamankan masyarakat. Harus dapat dijamin. Dari uraian di atas, secara umum dapat dikatakan bahwa transparansi merupakan prinsip dasar pasar modal yang diakui secara umum dan mutlak berlaku guna memudahkan akses bagi semua pihak yang berkepentingan di pasar modal. Prinsip keterbukaan terhadap pasar modal sebenarnya:

1. Memberikan perlindungan hukum bagi semua pihak yang berkepentingan dengan pasar modal terutama bagi calon investor (pemodal).
2. Memberikan informasi seluas-luasnya bagi semua pihak yang berkepentingan dengan pasar modal sebagai dasar pertimbangan pengambilan suatu keputusan.
3. Meningkatkan kepercayaan publik kepada pasar modal, hal ini didasarkan pemikiran bahwa aktivitas pasar modal sangat bergantung pada tingkat kepercayaan masyarakat, sehingga untuk menumbuhkan kepercayaan diberikan ruang seluasluasnya untuk mendapat informasi di pasar modal.

Keterbukaan pasar modal dapat menjadi alat hukum yang tidak hanya didasarkan pada kepentingan perlindungan hukum bagi para penanam modal (investor), tetapi juga untuk membangun perusahaan yang sehat dengan pengelolaan yang baik. Pada akhirnya, tata kelola perusahaan yang baik dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menarik investasi.

## **BAB III**

### **PASAR MODAL SYARIAH**

#### **A. Pendahuluan**

Perdagangan di masa global bukan hanya dilakukan di pasar konvensional. Sekarang perdagangan Surat berharga, valuta asing serta saham lainnya pun sudah dilakukan oleh banyak orang. Secara awam pengertian pasar modal ialah pasar abstrak sekaligus pasar konkret menggunakan barang yang diperjual belikan merupakan dana yang bersifat abstrak, dan bentuk konkretnya merupakan lembar surat-surat berharga di bursa efek.<sup>30</sup>

Adapun setiap individu atau perusahaan yang ingin bergabung pada pasar atau bursa ini tidak bebas keluar masuk seperti pada pasar-pasar lainnya, setiap perusahaan atau individu yang ingin bergabung wajib memenuhi beberapa persyaratan. dan sudah diatur didalam pasal 30 ayat 1 UU perihal Perizinan Perusahaan efek yang isinya bahwa “yang bisa melakukan aktivitas usaha sebagai Perusahaan efek merupakan Perseroan yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam”, serta persyaratan tadi terdapat di ayat tiga yang isinya “Pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai perantara Pedagang efek, Penjamin Emisi efek, serta Manajer Investasi hanya untuk efek yang

---

<sup>30</sup> Linda Pratiwi, Mekanisme Perdagangan Efek Syariah Di Indonesia, jurnal volume II/Nomor 1/Januari 2010. Hal. 34.

bersifat utang yang jatuh temponya tidak lebih dari satu tahun, sertifikat deposito, polis asuransi, efek yang diterbitkan atau dijamin Pemerintah Indonesia, atau efek lain yang ditetapkan oleh Bapepam tidak diwajibkan memperoleh izin usaha sebagai Perusahaan efek”. untuk memperjelas ketentuan yang dimaksud pada undang-undang tersebut maka ketua Bapepam mengeluarkan keputusan bernomor Kep- 02 /PM/1996, tanggal 17 Januari 1996 perihal perizinan bursa efek.<sup>31</sup>

Mengenai pasar modal dalam pandangan hukum islam, ulama berbeda pendapat. beberapa diantara mereka ada yang mengatakan bahwa pasar modal adalah haram karna mengandung unsur riba. Dan sebagian diantara mereka ada yang memperbolehkan. Pada studi ini penulis akan mempersempit pembahasan pada pembolehan pasar modal syariah dalam islam.

Islam tidak mengenal dengan yang disebut pasar modal, hal ini dikarenakan tidak terdapat dalil yang dijadikan sebagai acuan dalam kegiatan pasar modal di dalam Al-quran maupun di dalam As-sunnah. Akan tetapi, meskipun islam tidak mengenal istilah pasar modal, islam mengenal istilah mudharabah atau dapat disebut sebagai investasi langsung. Sebagaimana diceritakan dalam kisah bahwa seorang sahabat, Abu Musa Al-Asy'ari pernah menitipkan sejumlah uang kepada dua orang anak Ummar Ibn Khatab di Basra untuk diserahkan pada Umar ibn Khatab R.A di Madinah Al-Munawwarah. Dalam hal tersebut dibuat

---

<sup>31</sup> Ketua Bapepam mengeluarkan keputusan bernomor Kep- 02 tahun 1996

perjanjian bahwa keduanya boleh memakai uang tersebut sebagai modal usaha selama perjalanan dari Basra ke Madinah Al-Munawwarah, yang jika usaha tersebut berhasil maka keuntungan dari modal tersebut akan dibagi antara pengusaha yaitu kedua anak Umar R.A dan pada sipemilik modal yakni Umar ibn Khattab R.A. Namun apabila harta tersebut habis atau dengan kata lain usaha tersebut mengalami kerugian, maka keduanya sebagai pengelola modal bertanggung jawab atas uang yang telah dititipkan tersebut.<sup>32</sup>

Dari kisah ini dapat ditarik kesimpulan bahwa meskipun secara Nash pasar modal tidak terdapat dalam Al-Quran dan As-Sunnah, yang dilakukan oleh Abu Musa Al-Asy'ari tersebut dapat dijadikan sebagai acuan membenaran pasar modal dengan ketentuan pengusaha menjamin deviden atas modal yang dititipkan atau di investasikan oleh pemilik modal. Pembolehan kegiatan pasar modal syariah yang meskipun tidak terdapat dalam Al-quran dan Sunnah dapat diambil ketentuan hukum melalui ijtihad. Karna dalam islam, penyimpulan suatu kaidah hukum haruslah pada awalnya merujuk pada Al-quran, dan jika perkara tersebut tidak ditemui ketentuan hukumnya maka selanjutnya merujuk pada Hadits-hadits Nabi SAW, baik merupakan Sunnah Fi'liyah maupun Sunnah Qouliyah, dan jika perkara tersebut tidak ditemukan pada Hadits-hadits Nabi SAW, maka rujukan selanjutnya adalah fatwa sahabat, karna sahabat R.A dididik langsung oleh Nabi SAW dalam penyelesaian masalah masalah syar'i, dan jika dalam fatwa

---

<sup>32</sup> *Romansah H, Pasar Modal Dalam Perspektif Islam, h 7*

sahabat tidak juga ditemukan mengenai kaidah tersebut maka boleh bagi seorang muslim melakukan ijtihad dalam mengambil istinbat hukum. Dalam menentukan ketentuan hukum mengenai pasar modal, tidak ditemui ketentuan mengenai pasar modal dalam Al-quran dan As-sunnah, maka rujuka hukum selanjutnya adalah fatwa sahabat, dan mengenai pasar modal ini ditemui pada sahabat Abu Umar Al-As'ari dengan dua orang anak Umar ibn Khatab. Maka sudah dapat diambil suatu istinbat hukum bahwa pasar modal adalah ibah atau boleh.

Perbedaan pasar modal Syariah dengan pasar modal konvensional menurut Soemitra adalah dimana pasar modal adalah suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Sedangkan pasar modal Syariah merujuk terhadap prinsip-prinsip yang terkandung di dalamnya yaitu prinsip Syariah. Dengan demikian pasar modal secara umum merupakan suatu tempat yang dimana di lingkup tersebut bertemu antara penjual dan pembeli untuk melakukan sebuah transaksi dalam rangka memperoleh modal.<sup>33</sup>

## **B. Pengertian Pasar Modal Syariah**

Islam menganjurkan berinvestasi sebagai salah satu bentuk kegiatan muamalah, karena dengan berinvestasi mampu memberikan keuntungan bagi orang lain. Aktivitas penimbunan harta (iktinaz) secara nyata dilarang oleh Al-

---

<sup>33</sup> Awaluddin. 2016. Analisis Penawaran Efek Syariah di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Kajian Ekonomi Islam. Nomor 2 Volume 1

Qur'an<sup>34</sup>. Cara bentuk investasi yaitu dengan menanamkan hartanya dengan pasar modal. Maka dari itu, untuk memenuhi anjuran tersebut, Indonesia saat ini telah menciptakan produk investasi berbasis syari'ah.

Perkembangan pasar modal sekarang sangat berkembang pesat. Berdasarkan Keputusan Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan Nomor Kep-33/D.04/2021 tentang Daftar Efek Syariah, jumlah Produk Efek Syariah sebanyak 443 perusahaan. Hal ini menandakan bahwa investasi syariah sangat diminati oleh masyarakat.<sup>35</sup>

Di dalam pasar modal terdapat berbagai tindakan ekonomi yang muncul sebagai kreatifitas dan inovasi manusia, karena melalui pasar modal ini terdapat transaksi ekonomi bernilai fantastis yang bersifat dinamis. Transaksi tersebut melibatkan berbagai instrumen baik yang halal maupun haram. Karena Indonesia memiliki penduduk yang mayoritas beragama islam, maka akan mempengaruhi investor dalam memilih instrumen investasinya sesuai dengan prinsip-prinsip Islam. Melalui penerapan prinsip-prinsip islam yaitu menghindari maysir, gharar, dan riba inilah yang membedakan dengan pasar modal konvensional serta dapat memicu persaingan usaha yang sehat. Dari sinilah kemudian pemerintah memberikan wadah berupa pasar modal yang berbasis syariah yang disebut dengan

---

<sup>34</sup> Garaudi Al Mujahid. *Pasar Modal Syariah (Instrumen dan Efek Syariah di Pasar Modal Syariah)*. UIN Sunan Gunung Djati: Makalah. 2018. hlm. 1

<sup>35</sup> Devi Silvia. *Investasi Dalam Islam*. Academia. Makalah. 2019. hlm. 1

Pasar Modal Syariah. Pasar modal syariah di Indonesia resmi berdiri sejak tanggal 14 Maret 2003.<sup>36</sup>

Banyaknya produk syariah di pasar modal maka diperlukan kepastian hukum yang khusus. Maka dari itu, MUI mengeluarkan fatwa DSN-MUI terkait fatwanya tentang pasar modal. Fatwa yang pertama yaitu, FatwaNo.20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah. Kemudian, DSN-MUI No.32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah, FatwaNo.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan nPrinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, dan Fatwa No.80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.<sup>37</sup>

Pasar modal syariah adalah aktivitas dalam bidang pasar modal yang kurang lebih sama dengan pasar modal konvensional dengan tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal<sup>38</sup>. Sebelum mendalami tentang pasar modal, perlu kiranya memahami tentang pasar modal konvensional terlebih dahulu, pengertian pasar modal konvensional telah dijelaskan dalam UU Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (UUPM) Pasal 1 (13), dalam Undang-Undang ini dijelaskan bahwa pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran

---

<sup>36</sup> Refky Fielnanda, "Konsep Screening Saham Syariah di Indonesia", *Jurnal Al Falah*, Vol.2, 2017, hal. 106.

<sup>37</sup> Molbi F. Harsanto. *Struktur Modal Pada Perusahaan Penerbit Efek Syariah*. Academia. Makalah. 2018. hlm.1

<sup>38</sup> <https://idxislamic.idx.co.id/pasarmodalsyariah>

umum dan jual beli efek, berkaitan dengan efek yang diterbitkan perusahaan publik, dan juga lembaga dan profesi yang berkaitan dengan perdagangan efek. Berdasarkan penjelasan tentang pasar modal yang dijelaskan pada UUPM tersebut, pasar modal syariah memiliki makna yang tidak bertentangan dari pengertian tersebut, yakni suatu usaha yang bergerak di bidang perdagangan efek yang diterbitkan perusahaan publik. Perbedaan antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah adalah dalam pelaksanaannya pasar modal syariah haruslah berjalan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah yaitu tidak bertentangan dengan Al-quran dan As-sunnah. Sedangkan pasar modal konvensional menjalankan aktivitasnya berdasarkan kebijakan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia.

Adrian Sutendi menjelaskan dalam bukunya bahwa pasar modal syariah adalah sarana investasi berdasarkan prinsip syariah, bahwa perbedaan antara pasar modal syariah dan pasar modal konvensional terletak pada penentuan saham emiten. Saham emiten adalah saham yang sesuai dengan aturan-aturan syariah, sedangkan pasar modal konvensional tidak ada yang seperti itu selagi tunduk pada aturan-aturan yang ada pada UUPM.<sup>39</sup>

Pasar modal syariah secara sederhana bisa diartikan menjadi pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah pada kegiatan transaksi ekonomi serta terlepas dari hal-hal yang tidak boleh seperti riba, perjudian, spekulasi dan lain-lain. Pasar modal syariah secara prinsip tidak

---

<sup>39</sup> Adrian Sutendi, *Pasar Modal Syariah, Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika. 2011. Hal. 75.

selaras dengan pasar modal konvensional. Sejumlah instrumen syariah telah digulirkan di pasar modal Indonesia seperti pada bentuk saham dan obligasi menggunakan kriteria tertentu yang sinkron dengan prinsip syariah.

Pasar modal syariah merupakan pasar yang semua mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya sudah sesuai menggunakan prinsip-prinsip syariah. Sedangkan yang dimaksud dengan efek syariah ialah efek sebagaimana dimaksud pada peraturan perundang-undangan di bidang Pasar modal yang akad, pengelolaan, perusahaan, juga penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah. Adapun yang dimaksud dengan Prinsip-prinsip syariah ialah prinsip yang berdasarkan pada ketentuan syariah Islam yang penetapannya dilakukan oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) melalui fatwa.<sup>40</sup>

Pasar modal syariah di Indonesia pertama kali ditandai dengan terbitnya reksadana syariah pada tahun 1997 dan dilanjutkan dengan penerbitan 30 saham syariah paling liquid oleh Jakarta Islamic Index pada tahun 2000. Setelah hal tersebut pasar modal syariah mengalami perkembangan yang lebih lanjut dengan adanya peraturan OJK tentang pasar modal syariah pertama yang diterbitkan pada tahun 2006 disambung dengan penerbitan Daftar Efek Syariah ditahun 2007 sebagai pedoman dalam memilih saham dengan prinsip syariah.

---

<sup>40</sup> Andri Soemitro, Bank dan Lembaga Syariah Keuangan Syariah. Jakarta: Kencana. 2010. Hal. 108-112

Dalam prinsip syariah setiap transaksi harus rukun dan syarat. Dalam rukun dan syarat tersebut termasuk salah satu diantaranya adalah akad. Dan pada transaksi yang tidak melakukan akad maka transaksi tersebut dapat dikatakan batal. Pasar modal syariah adalah pasar modal yang tidak melanggar aturan aturan syariah dalam islam. Oleh karena itu dalam transaksinya pasar modal syariah memiliki rukun dan syarat yang termasuk didalamnya akad. Adapun yang termasuk dalam akad dalam pasar modal syariah adalah akad ijarah atau disebut akad sewa menyewa, akad istishna, akad kafalah atau akad jaminan, akad mudharabah atau pemodal, akad musyarakah atau akad kerjasama dua orang atau lebih dalam sebuah usaha, dan yang terakhir adalah akad wakalah atau perwakilan.

Pasar modal di Indonesia semakin berkembang dengan adanya fatwa fatwa yang dikeluarkan oleh Majelis Ulama Indonesia baik itu mengenai tatacara, peraturan peraturan dan larangan larangan agar pasar modal syariah tidak berkembang dengan melawan hukum syariah islam dan menjadi tidak sesuai dengan tujuan awalnya pendirian pasar modal syariah itu sendiri. Beberapa fatwa fatwa Majelis Ulama Indonesia perihal pasar modal syariah adalah tentang pasar modal syariah yang diterbitkan oleh Dewan Syariah Majelis Ulama Indonesia tahun 2001 Nomor. 20 tentang penerbitan reksa dana syariah. Pada tahun 2003, Dewan Syariah Nasional menerbitkan fatwa Nomor. 40 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal. Pada tahun 2011, Dewan Syarian Nasional- Majelis Ulama Indonesia menerbitkan

fatwa Nomor. 80 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.<sup>41</sup>

Menurut MM. Metwally keberadaan pasar modal syariah secara umum berfungsi:<sup>42</sup>

1. Memungkinkan bagi masyarakat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dari 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.

Pada tengah pertumbuhan aktivitas ekonomi syariah di Indonesia yang semakin marak, perkembangan aktivitas investasi syariah pada pasar modal Indonesia masih diklaim belum mengalami kemajuan yang relatif signifikan semenjak pertengahan tahun 1997 melalui instrument reksa

---

<sup>41</sup><https://idxislamic.idx.co.id/edukasi-pasar-modal-syariah/pasar-modal-syariah/>

<sup>42</sup>Andri Soemitro, Bank dan Lembaga Syariah Keuangan Syariah. Jakarta: Kencana. 2010. Hal. 114.

dana syariah dan sejumlah fatwa DSN-MUI berkaitan dengan aktivitas investasi syariah pada pasar modal pula diterbitkan, sampai saat ini pihak-pihak yang melakukan aktivitas investasi syariah pada pasar modal masih tergolong minim.<sup>43</sup>

Beberapa persoalan yang benar menjadi hambatan, yaitu tingkat pengetahuan serta pemahaman perihal pasar modal syariah, ketersediaan informasi perihal pasar modal syariah, minat pemodal, kerangka peraturan perihal penerbitan efek syariah, pola pengawasan (dari sisi syariah) oleh lembaga terkait, pra-proses (persiapan) penerbitan efek syariah, serta kelembagaan atau institusi yang menagatur serta mengawasi aktivitas pasar modal syariah di Indonesia. Sebagai upaya dalam mendukung terwujudnya pasar modal Indonesia sebagai penggerak ekonomi nasional yang andal serta berdaya saing global, perlu dilakukan secara terus menerus buat menyempurnakan serta mengembangkan infrastruktur pasar modal menuju ke arah yang lebih baik. Salah satu faktor bagi terciptanya pasar modal Indonesia yang tanggung dan berdaya saing global dimaksud ialah menggunakan tersedianya fasilitas dan instrumen pasar modal Indonesia yang mampu bersaing dengan instrumen pasar modal Negara-negara lain.

Berikut beberapa kendala untuk mengembangkan pasar modal syariah, yaitu:

1. Tidak adanya ketentuan yang mengatur legitimasi pasar modal syariah dari Bapepam atau pemerintah,

---

<sup>43</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah, Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika. 2011. Hal. 26-27.

contohnya undang-undang. Perkembangan pasar modal syariah saat ini merupakan gambaran bagaimana legalitas yang diberikan Bapepam dan pemerintah selalu tergantung dari permintaan pelaku pasar yang menginginkan keberadaan pasar modal syariah.

2. Sejauh ini pasar modal syariah lebih populer sebagai sebuah wacana dimana banyak bicara tentang bagaimana pasar yang diislamkan. Dimana sejauh ini praktik pasar modal tidak bisa terpisahkan dari riba, maysir, dan gharar, dan bagaimana memisahkan ketiganya dari pasar modal.
3. Sosialisasi instrumen syariah di pasar modal memerlukan dorongan dari berbagai pihak. Karena kenyataannya perkembangan Jakarta Islamic Index dan reksa Dana syariah kurang adanya keteraturan yang mengatur dengan baik sehingga perlu sokongan dari berbagai pihak. Praktisi dapat menjelaskan keberadaan pasar modal secara pragmatis sedangkan akademisi bisa menjelaskan secara ilmiah.

Berdasarkan tinjauan pada kendala-kendala sebelumnya, maka proyek strategi yang perlu dikembangkan didalamnya, ialah:

1. Keluarnya peraturan undang-undang pasar modal syariah diperlukan untuk mendukung keberadaan pasar modal syariah atau minimal menyempurnakan Undang-undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995,

sehingga diharapkan semakin mendorong perkembangan pasar modal syariah.

2. Butuh adanya keaktifan dari pelaku bisnis (pengusaha) Muslim agar terbentuknya kehidupan ekonomi yang islami. Dengan ini, guna memotivasi serta meningkatkan pelaku bisnis pasar terhadap keberadaan instrumen pasar modal yang sesuai dengan Islam.<sup>44</sup>

---

<sup>44</sup> Nurul Huda. Lembaga Keuangan Islam, Tinjauan Teoritis dan Praktis. Jakarta: Kencana.2010. Hal. 211-212.



## **BAB IV**

### **SAHAM SYARIAH**

#### **A. Pengertian Saham Syariah**

Di Indonesia terdapat kegiatan investasi suatu usaha yang bertujuan untuk meningkatkan nilai aset tabungan dan dapat menghindari inflasi atau kerugian. Dengan investasi ini dapat mendatangkan keuntungan bagi diri sendiri dan orang lain, investasi dapat berupa investasi aset atau dana pada sesuatu yang diharapkan dapat menghasilkan pendapatan di masa yang akan datang.

Dalam Islam, kegiatan berinvestasi pada dasarnya diperbolehkan sepanjang tidak melanggar prinsip syariah, prinsip syariah diatur dalam Fatwa DSN-MUI No. 40/2001 pasal 2 ayat (1) dan (2) yang menjelaskan “segala kegiatan pasar modal berkaitan dengan kegiatan antarpenerbit dan jenis surat berharga jika diperdagangkan dan tata cara perdagangannya dianggap sesuai dengan syariah dan suatu surat berharga telah memenuhi prinsip syariah dengan bukti pernyataan kesesuaian syariah.”

Kegiatan penanaman modal yang dimaksud adalah saham, saham adalah surat berharga yang dibuat oleh perusahaan untuk memaksimalkan keuntungan dalam jangka panjang. Saham syariah merupakan bukti kepemilikan yang sesuai dengan prinsip syariah. Prinsip dasar saham syariah adalah sebagai berikut:

1. Saham syariah memiliki sifat musyarakah artinya apabila saham yang ditawarkan dalam jumlah terbatas.
2. Saham sayriah yang bersifat mudharabah artinya saham yang ditawarkan pada khalayak umum.
3. Tidak ada perbedaan antara saham yang satu dengan saham yang lain sehingga dapat menghasilkan pendapatan sesuai dengan hasil tertentu.
4. Apabila terjadi resiko maka akan dibagi rata sehingga terjadi keuntungan akan dibagi rata dan apabila rugi maka akan di tanggung bersama.<sup>45</sup>

Terdapat beberapa pendekatan guna untuk menyeleksi saham apabila saham yang masuk bisa dikategorikan saham syariah atau bukan, pendekatan tersebut yaitu :

1. Pendekatan Terhadap Proses Jual Beli. Pendekatan ini berasumsi bahwa saham ini merupakan aset yang digunakan dalam transaksi jual beli dan ada saatnya aset ini ditukarkan dengan sejumlah uang.
2. Pendekatan terhadap aktivitas produksi. Pendekatan ini dapat mengklaim saham yang halal apabila produksi suatu barang yang dilakukan oleh perusahaan bebas dari unsur haram seperti membuat bahan makanan yang dicampurkan dengan lemak babi.

---

<sup>45</sup> Ayu Lestari, Skripsi *"Analisis Perbandingan Risk dan Return Saham Syariah dan Saham Konvensional (Studi Kasus Pada Indeks Saham JII Dan Indeks LQ-45)"*, (Riau: Universitas Riau Pekanbaru, 2013), Hlm 29-30

3. Pendekatan terhadap pendapatan hasil produksi. Pendekatan ini lebih melihat dari pendapatan yang diperoleh perusahaan. Pendapatan yang halal atau haram, apabila pendapatan yang masih diperoleh dari bunga maka dapat dikatakan perusahaan mendapatkan pendapatan dengan cara yang haram dan tidak sesuai dengan syariah. Oleh karena itu pentingnya pendekatan ini bagi perusahaan agar terhindar dari bunga.
4. Pendekatan struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan. Pendekatan ini melihat ratio hutang maka dapat diketahui hutang yang digunakan sebagai modal perusahaan. Semakin besar ratio hutang yang digunakan maka akan semakin kuat ketergantungan modal terhadap hutang. Terdapat toleransi dalam penggunaan ratio hutang secara keseluruhan ratio hutang yang digunakan adalah 45% hal ini masih bisa disebut sebagai perusahaan yang mempunyai saham syariah, apabila lebih dari 45% maka dapat dikatakan perusahaan tidak memiliki saham syariah.<sup>46</sup>

Dari sekian banyaknya keuntungan dari investasi saham syariah salah satu keuntungannya adalah mencapai capital gain dari harga saham membeli suatu saham dan dengan harga pada saat menjual saham itu sendiri, dimana

---

<sup>46</sup>Dimas Prabowo, Skripsi "*Analisis Pengaruh Inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Dan Jumlah Uang Beredar (JUB) Terhadap Indeks Syariah Yang Teraftar Di Indonesia Saham Syariah Indonesia (ISSI)*", (Jakarta: Universitas Syarif Hidayatullah, 2013) Hlm 15-16

harga jual saham lebih tinggi dibandingkan dengan harga beli saham. Semakin banyak investor yang ingin membeli satu saham sedangkan semakin sedikit investor yang ingin menjual saham maka harga saham akan semakin naik, apabila sebaliknya semakin banyak yang menjual saham sedangkan semakin sedikit yang membeli saham maka harga saham akan turun

Pada umumnya perusahaan yang memiliki kinerja yang baik maka akan berpengaruh pada harga saham yang dimiliki perusahaan tersebut. Kinerja suatu perusahaan yang semakin baik maka akan mempengaruhi kenaikan jumlah keuntungan yang didapat dan pemilik saham akan menikmati hasil dari keuntungan perusahaan, dengan adanya kenaikan saham yang dilatrr belakangi oleh kinerja perusahaan yang baik hal ini dapat memikat para investor yang ingin memiliki saham tersebut dan otomatis saham tersebut mengalami kenaikan yang pesat. Harga saham merupakan indikator terpenting dalam keberhasilan perusahaan dan juga harga saham dapat menentukan besarnya daya saing perusahaan.<sup>47</sup>

## **B. Perkembangan Saham Syariah di Indonesia**

Di dalam agama islam, melakukan kegiatan investasi yang merupakan kegiatan *mu'amalah* diperbolehkan asalkan menjunjung tinggi prinsip syariah, dengan

---

<sup>47</sup> Zaenal Abidin, Sekripsi "Tinjauan Hukum Islam Terhadap Praktik Spekulasi Dalam Jual Beli Saham Syariah Di Bursa Efek Indonesia Cabang Semarang", (Semarang : UIN Walisongo Semarang), Hlm 32-32

melakukan investasi harta yang kita miliki akan menjadi produktif dan akan mendatangkan manfaat bagi orang lain. Menurut syariah kegiatan investasi yang berkaitan dengan kegiatan perdagangan atau jenis kegiatan lainnya yang mana dapat berupa usaha yang berkaitan dengan produk maupun kegiatan jasa.

Saham syariah menurut Fatwa DSN MUI No.40 tahun 2003 saham syariah adalah surat bukti atas kepemilikan suatu perusahaan yang sudah memenuhi kriteria sebagaimana dijelaskan dalam pasal 3, yakni : produk barang,jasa yang di gunakan, jenis usaha , dan akad yang digunakan untuk memperoleh perusahaan emiten yang mempublikasikan efek syariah tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Dengan demikian investasi saham syariah adalah aktivitas yang berhubungan dengan penanaman dan penarikan dana yang ditanam di dalam sebuah perusahaan yang tidak bertentangan dengan syariat islam yang memberikan keuntungan bagi kedua belah pihak dan juga dapat memberikan resiko yang kemungkinan bisa terjadi kedepannya.<sup>48</sup>

Investasi saham syariah di indonesia yang dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diawasi oleh pengawas Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Dalam proses jual beli saham syariah harus memperhatikan persyaratan yang telah ditentukan oleh DSN-MUI dan juga OJK.

Fatwa yang mengatur persyaratan jual beli saham syariah yakni Fatwa DSN-MUI No. 80 tahun 2011 yang

---

<sup>48</sup> Fikri Indra Silmy, skripsi, "*Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pertimbangan Investasi Saham Syariah*", (jakarta: 2011), hlm 13-15

ditetapkan di Jakarta pada tanggal 8 Maret 2011 M/Rabi'ul Akhir 1432 H. di dalam fatwa ini terdapat 4 poin penting yang harus diperhatikan antara lain:

1. Pada poin pertama memuat ketentuan umum yang berisikan tentang ketentuan-ketentuan umum yang berkaitan dengan pasar modal.
2. Poin kedua menjelaskan tentang ketentuan yang berkaitan dengan hukum diperbolehkannya jual beli efek di pasar modal dengan ketentuan harus mengacu pada ketentuan khusus yang ada di dalam fatwa ini.
3. Poin ketiga tentang ketentuan khusus yang mengatur tentang jual beli efek, mekanisme jual beli efek dan perbuatan yang menyimpang dari prinsip syariah.
4. Poin terakhir yakni poin ke empat mengatur tentang penyelesaian perselisihan dalam fatwa ini dijelaskan apabila terdapat perselisihan maka jalan utama yang digunakan adalah musyawarah mufakat.

Di dalam fatwa DSN-MUI No: 40 tahun 2003 di tetapkan di Jakarta tanggal 23 Oktober 2003 M/16 Sya'ban 1423 H. pada bab 1-8 berisikan ketentuan umum, prinsip-prinsip syariah bidang pasar modal, emiten yang menerbitkan efek syariah, kriteria dan bentuk efek syariah, transaksi efek, harga pasar wajar, pelaporan dan keterbukaan informasi dan ketentuan penutup.<sup>49</sup>

---

<sup>49</sup> Ali Geno Berutu, *Pasar Modal Syariah Indonesia Konsep dan Produk*, (Salatiga : Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat (LP2M), 2020), hlm 42- 45.

Di dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* ini merupakan indeks saham yang berada di Indonesia yang menghitung indeks harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang sudah memenuhi kriteria syariah. Dengan berdirinya *Jakarta Islamic Index (JII)* memiliki tujuan untuk meningkatkan kepercayaan para investor guna melakukan investasi saham syariah dan dapat memberikan manfaat lebih bagi investor dalam melakukan investasi di bursa efek.<sup>50</sup>

Dalam perkembangan saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya:

1. faktor Internal
  - a. laporan mengenai pemasaran, penjualan seperti perubahan harga, laporan produksi, laporan keamanan produk dan laporan penjualan.
  - b. Pengumuman pendanaan, hal ini berupa pengumuman yang berkaitan dengan ekuitas dan hutang.
  - c. Pengumuman dari badan direksi manajemen, hal ini berkaitan dengan manajemen, dan struktur organisasi.
  - d. Pengumuman dari pengambilalihan diversifikasi, hal ini berkaitan dengan

---

<sup>50</sup> Aditya Rahmat Perdana, "Faktor Yang Mempengaruhi Perkembangan Saham Syariah Di Jakarta Islamic Index (JII), skripsi, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah 2008, hlm 66-67.

laporan merger, investasi ekuitas dan laporan divestasi.

- e. Laporan ketenagakerjaan seperti kontrak baru, dan pemogokan.

## 2. Faktor Eksternal

- a. Pengumuman dari pemerintah seperti kurs valuta asing, inflasi, dan perubahan suku bunga tabungan dan deposito.
- b. Pengumuman hukum, seperti tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c. Terdapat berbagai isu yang berasal dari dalam maupun luar negeri.

Selain dari faktor yang telah di jelaskan diatas terdapat faktor-faktor yang memengaruhi harga saham yaitu faktor fundamental dan faktor teknikal. Dalam faktor fundamental, harga saham dipengaruhi oleh keadaan industri, perusahaan yang menerbitkan saham dan ekonomi. Sedangkan dalam faktor teknikal, harga saham dipengaruhi oleh jumlah saham dan harga jual beli saham. <sup>51</sup>

---

<sup>51</sup> Eka Sri Wahyuni, *Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Dan Perkembangan Saham Syariah Di Indonesia*, Jurnal Ekonomi Dan Bisnis, Vol.3, No. 2 , 2015, Bengkulu.Hlm 212-213

## **BAB V**

### **EMITEN SYARIAH**

Emiten atau perusahaan public ialah sebutan yang populer di dunia Pasar Modal. Emiten merupakan pihak yang melaksanakan penawaran universal dalam rangka menjaring dana untuk aktivitas usaha industri ataupun pengembangan usaha sendiri. Usaha memperoleh dana itu dicoba dengan menjual efek kepada warga luas lewat pasar modal. Di lain pihak emiten memiliki peranan yang sangat besar dalam meningkatkan pasar modal. Sementara arti emiten merupakan perusahaan yang melaksanakan penawaran universal, bagi pasal 1 angka 22 Undang-undang nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal atau UUPM, perusahaan public menemukan konsorsium yang sahamnya harus dimiliki paling sedikit itu 300 (tiga ratus) ataupun persero serta modal yang harus disetor paling sedikit Rp3.000.000.000 (tiga milyar rupiah) ataupun persero atau pemegang saham serta modal yang harus dibayarkan diatur oleh Peraturan pemerintah.<sup>52</sup>

Terdapat sedikit perbandingan antara emiten dengan perusahaan publik. Jika emiten telah tentu perusahaan public sebab sudah sesuai persyaratan sementara perusahaan public dilihat dari jumlah pemegang saham serta modal minimum

---

<sup>52</sup>M Irsan Nasarudin dkk, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Grup, 2021), hlm. 151

yang wajib disetor. Emiten melaksanakan penawaran universal serta sahamnya aktif diperdagangkan di bursa (secondary market), sedangkan perusahaan publik belum pasti bisa di kategorikan selaku emiten. Karena perusahaan publik belum pasti melaksanakan penawaran universal ataupun listing di bursa dengan kata lain, perusahaan publik bisa menjelma jadi emiten pada statement registrasi dalam rangka melaksanakan penawaran umum dinyatakan efisien sebab telah diterima serta disetujui oleh Bapepam atau dikala ini telah bergeser ke Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Namun kendati tidak melalui penawaran universal, perusahaan harus mengantarkan statement registrasi atau pendaftaran.<sup>53</sup>

Emiten merupakan Pihak yang melaksanakan Penawaran Universal, ialah penawaran efek yang dicoba oleh Emiten buat menjual efek kepada warga bersumber pada tata metode yang diatur dalam peraturan Undang-undang yang berlaku. Emiten bisa berupa orang perseorangan, industri, usaha bersama, asosiasi, ataupun kelompok yang terorganisasi. Emiten Syariah merupakan emiten yang anggaran dasarnya melaporkan aktivitas serta tipe usaha dan metode pengelolaan usahanya bersumber pada prinsip syariah di pasar modal.<sup>54</sup>

Emiten syariah ialah emiten yang biaya dasarnya melaporkan kegiatan serta jenis usaha serta tata cara

---

<sup>53</sup> M Irsan Nasarudin dkk, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Grup, 2021), hlm, 155

<sup>54</sup> Abdullah, Abdullah, Abdul Rahman Abdi, Mashur Razak, "Pasar Modal Syariah di Indonesia: *Tinjauan Teori dan Aspek Hukum.*", (2021)

pengelolaan usahanya bersumber pada prinsip syariah di pasar modal. Emiten syariah ataupun perusahaan publik syariah yang melaksanakan penerbitan efek syariah berbentuk saham wajib memenuhi syarat dalam peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tentang pelaksanaan prinsip di pasar modal, peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini, dan peraturan perundang-undangan lain di zona pasar modal. Anggaran dasar emiten syariah ataupun perusahaan publik syariah di laksanakan berlandaskan prinsip syariah di pasar modal. Dalam perihal aktivitas serta model usaha emiten syariah atau perusahaan publik syariah sebagaimana diartikan pada ayat (2) jika tidak memenuhi standar dalam prinsip di pasar modal, saham emiten syariah ataupun perusahaan publik syariah tidak lagi termasuk dalam efek syariah. Kemudian dalam perihal metode pengelolaan usaha emiten syariah atau perusahaan publik syariah sebagaimana diartikan pada ayat (2) tidak lagi memenuhi prinsip syariah di Pasar Modal, Otoritas Jasa Keuangan bisa melaporkan saham Emiten Syariah ataupun Perusahaan publik tidak lagi termasuk dari efek syariah.<sup>55</sup> Jika emiten syariah ingin menerbitkan saham maka harus sesuai dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor. 15/POJK.04/2015 Tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal serta Peraturan OJK Nomor. 17/POJK.04/2015 Tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah berupa saham oleh Emiten Syariah.

---

<sup>55</sup> Peraturan Otoritas Jasa Keuangan, No. 17/POJK.04/2015 Tentang Penerbitan Dan Persyaratan Efek Syariah Berupa Saham Oleh Emiten Syariah Atau Perusahaan Syariah

Jadi kesimpulan Emiten Syariah merupakan Emiten yang anggaran dasarnya melaporkan aktivitas serta tipe usaha dan metode pengelolaan usahanya bersumber pada Prinsip Syariah di Pasar Modal. Perusahaan Publik Syariah merupakan perusahaan Publik yang anggaran dasarnya melaporkan bahwa aktivitas serta tipe usaha dan metode pengelolaan usahanya bersumber pada Prinsip Syariah di Pasar Modal.

Pentingnya pasar modal untuk Emiten Syariah ialah tidak terdapat perjanjian sehingga manajemen dapat leluasa dalam mengelola dana yang diperoleh perusahaan. Tidak hanya itu ya jumlah dana yang bisa dikumpulkan berjumlah besar serta bisa sekalian diterima oleh emiten di pasar modal. Kemudian jumlah dana yang bisa ditaruh berjumlah besar, dana tersebut dapat diterima secara langsung pada saat pasar modal sudah selesai, tidak terdapat covenant sehingga pihak manajemen dapat lebih bebas dalam mengelola dana atau perusahaan. Dan ketergantungan emiten tersebut terhadap bank dapat sedikit berkurang serta solvabilitas atau kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang perusahaan begitu besar sehingga bisa membetulkan citra perusahaan. Maka dari itu saham yang ingin dikeluarkan oleh emiten harus diklasifikasi terlebih dahulu sebagai saham syariah yang wajib terpenuhi syarat-syarat yang telah diatur sesuai prinsip syariah.<sup>56</sup> Ada beberapa

---

<sup>56</sup> Dewan Syariah Nasional, *Fatwa Dewan Syariah Nasional tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Indonesia*, Fatwa Nomor 40/DSN-MUI/X/2003, bagian kedua butir ke 3

langkah atau tahapan sehingga saham tersebut layak dikeluarkan saham syariah, yakni:

### 1. Penyeleksian Prinsip Syariah

Berdasarkan Pasal 3 Ayat 2 Fatwa DSN-MUI Nomor. 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip-Prinsip Syari'ah dibidang Pasar Modal yakni:<sup>57</sup>

- a. Didalamnya tidak diperkenankan ada unsur perjudian dan sejenisnya atau jual beli yang tidak diperbolehkan dalam Islam;
- b. Tidak ada unsur riba, termasuk perbankan dan asuransi konvensional;
- c. Tidak boleh ada pejual, penyalur, serta jual beli makanan maupun minuman haram didalamnya;
- d. Tidak bertentangan pula dengan investasi pada emiten yang pada saat akad jumlah bunganya lebih besar dibanding modal utamanya.

Kemudian saham-saham tersebut juga harus terdaftar aktif lebih dari tiga bulan, selanjutnya memfilter saham sesuai dengan laporan keuangannya pertahun yang aktiva minimalnya 90%.

---

<sup>57</sup> Fatwa DSN-MUI Nomor 40, Pasal 3 angka 2 butir d

## 2. Penerapan Kaidah Syariah untuk Saham

- a. Sebaiknya menggunakan akad musyarakah atau mudharabah apabila saham yang ditawarkan terbatas;
- b. Tidak ada perbedaan dalam membedakan jenis resiko karena semua pihak harus dapat resiko yang sama;
- c. Keuntungan apapun akan dibagi hasil sesuai kesepakatan di awal, jika ada kerugian maka kerugian itu pula akan dibagi jika pemilik saham sudah melakukan likuidasi dan;
- d. Investasi terhadap saham tidak bisa dilakukan percairan apabila telah terjadi proses likuidasi.

## 3. Penerapan Kaidah Syariah untuk Emiten

- a. Segala bentuk komoditas ataupun bentuk pelayanan yang diterbitkan oleh emiten wajib hukumnya sesuai dengan karakteristik suatu komoditas yang halal ataupun suatu pelayanan jasa yang halal. Yang mana bentuk komoditas dan pelayanan tersebut kemudian dilakukan penyeleksian oleh JII, yang selanjutnya sesuai dengan Fatwa DSN-MUI, juga BEI akan memilih emiten yang produk atau unit usaha yang diterbitkan sudah berdasarkan terhadap prinsip-prinsip syariah;

- b. Pada emiten syariah didalamnya tidak boleh ada unsur ribawi juga tidak boleh hanya satu pihak yang untung;
- c. Hasil jual beli efek akan diterima dan dikeluarkan oleh perusahaan pemilik saham;

#### 4. Penerapan Syariah untuk Pasar Sekunder

- a. Jenis dan bentuk efek yang terdaftar wajib sesuai dengan prinsip syariah yang diikuti dengan pemberian suatu bentuk komoditas atau pelayanan yang halal;
- b. Produk atau jasa efek tidak boleh dibeli dengan hutang, dan tidak boleh menerbitkan hutang;
- c. Transaksi murabahah tidak boleh dilakukan apabila menjadikan objek seperti jaminan;
- d. Penyerahan atau transaksi tidak boleh menyimpang.



## **BAB VI**

### **EFEK SYARIAH**

#### **A. Pendahuluan**

Istilah pasar biasanya digunakan istilah bursa, exchange dan market. Sementara untuk istilah modal sering digunakan istilah efek, securities, dan stock. Pasar modal menurut UU No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal Pasal 1 ayat (12) adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, Perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbirkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Sedangkan yang dimaksud dengan efek pada Pasal 1 ayat (5) 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 derivative dari efek. Menurut beberapa ahli yang dimaksud dengan pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka Panjang yang dapat diperjual belikan baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri. Sedangkan definisi pasar modal dalam arti luas yaitu dapat dikatakan sebagai pasar konkret maupun abstrak yang mempertemukan pihak yang menawarkan dan yang memerlukan jangka panjang.

Pasar keuangan (financial market) mempunyai peranan yang penting dalam perekonomian suatu negara karena dalam pasar keuangan tersebut dapat

mempertemukan antara pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang kelebihan dana. Tanpa adanya financial market ini maka peminjam uang (kreditur) akan mengalami sedikit kesulitan dalam menemukan debitur yang bersedia memberikan pinjaman kepadanya. Pasar keuangan (financial market) ini terbagi menjadi dua yaitu pasar uang (money market) dan pasar modal (Capital Market). Pasar uang merupakan pertemuan antara permintaan dan penawaran dana jangka pendek. Sedangkan pasar modal memperjualbelikan efek (surat berharga /securities) seperti saham, obligasi, derivatif, dan reksa dana (mutual funds).

Instrument pasar keuangan yang paling populer dalam pasar modal adalah saham (stock). Jadi menerbitkan saham merupakan salah satu keputusan yang baik bagi sebuah perusahaan maupun badan usaha lainnya Ketika mengharapkan pendanaan bagi perusahaan mereka. Pada sisi lain, saham juga termasuk ke dalam instrument investasi yang baik dan banyak dipilih oleh kalangan investor karena saham dinilai dapat memberikan keuntungan yang menarik. Keuntungan yang didapat Ketika menanamkan saham ada dua yaitu Dividen dan Capital gain. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan oleh perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan sedangkan Capital gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. Capital gain dapat terbentuk Ketika adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.<sup>58</sup>

---

<sup>58</sup> Imtinan Qori. 2018. Investasi di Pasar Modal Syariah. Jurnal Prodi Ekonomi Syariah. Nomor 1 Volume 1

Dalam pasar modal di Indonesia terdapat beberapa organisasi yang terlibat. Organisasi tersebut meliputi Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjamin (LKP), Lembaga penyimpanan dan penyelesaian (LPP), Perusahaan Efek, Lembaga penunjang, profesi penunjang, dan masih ada pihak-pihak lainnya.

Dalam bertransaksi dipasar modal tidak menjamin akan terhindarnya dari sebuah masalah yang dimana beberpaa masalah yang kerap terjadi dalam pasar modal yaitu seperti regulasi. Hal tersebut didukung dengan adanya sebuah penelitian oleh seorang ahli yang mengatakan bahwa penampilan pasar modal di Indonesia ini masih dibutuhkannya regulasi. Secara keseluruhan, mekanisme perdagangan dalam pasar modal ini masih berpotensi *riba maysir* dan praktek *gharar*.<sup>59</sup>

Dalam pusat kegiatan operasional pasar modal, terdapat satu kunci yang dikenal dengan istilah efek. Efek (securities) adalah surat berharga yang bernilai dan dapat diperdagangkan. Kategori efek bisa berupa utang dan ekuitas, seperti obligasi dan saham. Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 pasal 1 butir 13 tentang pasar modal menegaskan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan

---

<sup>59</sup> Alfiah Esti. 2017. MEKANISME PERDAGANGAN EFEK SYARIAH DI BURSA EFEK INDONESIA PERSPEKTIF FATWA DEWAN SYARIAH NASIONAL MAJELIS ULAMA INDONESIA. Baabu Al-Ilmi. Nomor 1 Volume 1.

dengan efek. Sekuritas<sup>60</sup> yang diperdagangkan dalam pasar modal bersifat jangka panjang. Dari penjelasan di atas, pasar modal adalah suatu kegiatan yang diidentikkan dengan pertukaran modal, seperti surat berharga dan saham. Pasar modal berfungsi untuk menghubungkan para investor, emiten dan lembaga pemerintah melalui pertukaran instrumen moneter jangka panjang yang dapat diperdagangkan, baik dalam bentuk uang maupun sekuitas, terlepas dari apakah diberikan oleh otoritas publik atau perusahaan swasta. Ada juga yang mengartikan pasar modal sebagai pasar yang disiapkan untuk memperdagangkan saham dan obligasi.

## **B. Daftar Efek Syariah**

Produk efek syariah telah melewati tahapan seleksi, diantaranya seleksi saham syariah dan emiten syariah. Seleksi saham syariah hanya bisa dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Dan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sendiri memiliki kriteria khusus untuk menyeleksi tiap perusahaan. Emiten syariah yaitu perusahaan yang sedari awal sudah mendeklarasikan dirinya sudah berbasis syariah, seperti halnya Bank Syariah Indonesia (BSI). Jadi, saham milik Bank Syariah Indonesia (BSI) sudah pasti otomatis termasuk produk syariah.

Daftar Efek Syariah (DES) adalah kumpulan Efek yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip Syariah di

---

<sup>60</sup>Thian, Alexander "*Pasar Modal Syari'ah*"(Yogyakarta, Penerbit:Andi Yogyakarta, 2021) hal 3

Pasar Modal, yang ditetapkan oleh Bepepam Lk atau pihak yang disetujui Bapepan. DES tersebut merupakan paduan investasi bagi Reksa Dana Syariah dalam menempatkan dana keloannya serta juga dapat dipergunakan oleh investor yang mempunyai keinginan untuk berinvestasi pada portofolio Efek Syariah. Secara umum ketentuan penerbitan efek syariah haruslah sesuai dengan prinsip syariah di pasar modal. Prinsip-prinsip syariah di pasar modal berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), baik fatwa DSN-MUI yang ditetapkan dalam peraturan OJK maupun fatwa DSN-MUI yang telah diterbitkan sebelum ditetapkannya peraturan OJK.

DES yang ditebitkan Bapepan LK dapat dikategorikan menjadi 2 jenis yaitu DES Periodik dan DES Insidentil. DES Periodik Merupakan DES yang diterbitkan secara berkala. DES Insidentil merupakan DES yang diterbitkan tidak secara berkala.

Saham-saham yang masuk DES merupakan saham yang telah melalui skreening baik secara kualitatif maupun kuantitatif. Skreening tersebut dianggap sebagai bagian dari kinerja saham yang dipandang positif oleh kalangan investor. DES merupakan bentuk investasi etis yang saat ini sedang mengalami perkembangan dan mendapatkan respon kalangan investor. DES merupakan merupakan saham etis pertama di Indonesia yang mencakup seleksi seluruh saham yang memenuhi kriteria syariah.<sup>61</sup>

---

<sup>61</sup> Syafiq M. Hanafi, *Bukti Empris Nilai Ekonomik Pada Pengumuman Daftar Efek Syariah*, Ilmu Syariah dan Hukum, vol 47. No. 2 ( Desember 2013) hal 697

Jika kita lihat dalam Daftar Efek Syariah, tidak ada emiten atau Perusahaan yang berjalan di bidang produksi rokok. Namun, jika kita melihat dari fatwa Majelis Ulama Indonesia (MUI) mengenai rokok, hanya diharamkan bagi wanita, anak kecil, dan anak di bawah umur saja. Hal ini berbeda pada syarat ketentuan diterimanya suatu perusahaan dikatakan syariah.

OJK secara berkala menerbitkan saham syariah yang ada di Pasar Modal Syariah Indonesia dalam Daftar Efek Syariah (DES). Daftar ini dikeluarkan setiap bulan Mei dan November. Saham dikategorikan berbasis syariah jika memenuhi beberapa syarat. Ini diatur dalam Fatwa No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.

Anggaran dasar pada emiten dan perusahaan harus menyatakan dengan jelas tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Jika emiten dan perusahaan tidak mendeklarasikan sebagai produk syariah, tapi setidaknya memenuhi kriteria seperti kegiatan usaha tidak bertentangan dengan prinsip syariah.<sup>62</sup>

Salah satu kriteria dalam penerbitan Daftar Efek Syariah adalah rasio keuangan suatu emiten. Rasio keuangan emiten tersebut menjadi ketentuan emiten untuk masuk daftar kategori efek syariah. DSN-MUI dan Bapepam-LK membuat fatwa ijtihad mengenai kebijakan rasio keuangan tersebut dan tertuang pada Peraturan OJK Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar

---

<sup>62</sup> Mang AMSI. 2020. *Berkah dengan Investasi Syariah: Saham Syariah Kleas Pemula*. Elex Media Komputindo. Jakarta. hlm. 104

Efek Syariah. Adapun aturan mengenai rasio keuangan tersebut adalah bunga tidak lebih dari 45% dan *profit* non-halal maksimal 10%.

Penentuan poin total hutang ini didapatkan dari hasil ijtihad DSN-MUI yang merujuk kepada pendapat Imam Al-Ghazali. Beliau menyatakan bahwa sebuah modal bisnis tidak boleh lebih kecil dari hutang. Kemudian, diambil kesepakatan bersama yakni dengan perbandingan 45:55 untuk hutang dan modalnya. Dengan rasio tersebut, bisnis ini tergolong aman dari hutang berbasis riba.

Adanya dana halal dan haram yang bercampur, mayoritas ulama mengatakan bahwa sesuatu yang halal jika bercampur yang haram, maka hukumnya dipilih yang dominan, yaitu yang halal. Hal ini dipertimbangkan emiten sekarang belum bisa berdiri sendiri tanpa adanya perbaankang konvensional.

Pada prakteknya, penggunaan hutang berbasis bunga sulit untuk dihindari. Hal ini dikarenakan sistem berbunga tidak dapat terpisahkan pada seluruh sektor perekonomian dunia. DSN-MUI terpaksa membolehkan penggunaan sumber modal berbunga pada emiten efek syariah. Yoyok Prasetyo, seorang ahli ekonomi syariah mengafirmasi jika kebijakan keuangan mengenai hutang sangatlah sulit dihindari demi peningkatan kinerja perusahaan.<sup>63</sup> DSN-MUI dan Bapepam LK memberikan toleransi 10% untuk pendapatan dari hutang berbasis riba. Ini biasanya terjadi

---

<sup>63</sup> Erick Dwi R. *Analisis Penetapan Rasio Keuangan Emiten Dalam Kriteria Penerbitan Daftar Efek Syariah Perspektif Istishlah*. Skripsi. 2021. Salatiga. hlm. 52

ketika perusahaan berada di kondisi darurat atau ketika itu tidak diinginkan oleh entitas syariah.

### **C. Perdagangan Efek**

Penawaran umum ialah kegiatan penawaran yang dilakukan dalam wilayah Republik Indonesia dengan menggunakan media masa yang ditawarkan kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam UU No 8 Tahun 1995 tentang pasar modal. Dalam proses ini dibagi menjadi beberapa tahap yaitu:

1. Tahap persiapan

Tahap ini merupakan awalan dalam mempersiapkan sesuatu yang berkaitan dengan penawaran umum.

2. Tahap pengajuan pernyataan pendaftaran

Calon perusahaan yang melengkapi dokumen menyampaikan pernyataan untuk pendaftaran kepada OJK.

3. Tahap penawaran Saham

Tahap ini adalah tahap dimana calon perusahaan menawarkan sahamnya kepada investor. Investor boleh membeli saham melalui agen penjual yang sudah ditunjuk.

#### 4. Tahap Pencatatan Saham di Bursa Efek

Setelah selesai penjualan saham di Pasar, selanjutnya saham tersebut diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.<sup>64</sup>

Untuk dapat ikut bertransaksi di Bursa Efek masyarakat harus terlebih dahulu menjadi nasabah sebuah perusahaan Efek anggota Bursa karena proses jual beli efek harus disampaikan melalui Perusahaan Efek Anggota Bursa dan kemudian Anggota Bursa menginput order tersebut ke sistem perdagangan Bursa Efek.

Perdagangan efek bersifat Ekuitas, di pasar regular Bursa Efek adalah pasar dimana disitu terjadi perdagangan efek di Bursa Efek dilaksanakan berdasarkan proses tawar menawar yang berkesinambungan (ba'i Al-Muawwanah) serta proses administrasinya diselesaikan pada hari ketiga setelah terjadinya perdagangan efek di bursa efek.

Perdagangan efek tersebut dilaksanakan berdasarkan prinsip Ijarah atas penyediaan sistem dan sarana perdagangan kepada anggota Bursa Efek. Akad antara penjual atau pembeli efek yang bukan anggota Bursa efek dengan anggota Bursa Efek menggunakan akad Jualah yaitu janji untuk memberikan imbalan tertentu atas pencapaian hasil yang sudah ditentukan dalam pekerjaan.

Ketentuan Hukum Mekanisme Perdagangan Efek bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek Indonesia yakni:

---

<sup>64</sup> Andri Soemitra, Bank dan Lembaga Keuangan Syariah, Jakarta: Kencana, 2018

1. Perdagangan Efek di Pasar Reguler Bursa Efek menggunakan akad jual beli.
2. Akad jual beli dianggap sah Ketika terjadi kesepakatan pada harga serta jenis dan volume antara permintaan beli dan penawaran jual.
3. Pembeli dapat menjual efek setelah akad jual beli dinilai sah walaupun penyelesaian administrasi pembeliannya dilaksanakan berdasarkan prinsip qabdh hukmi
4. Efek yang diperdagangkan hanya efek yang bersifat Ekuitas sesuai prinsip Syariah
5. Harga dalam jual beli tersebut boleh ditetapkan berdasarkan kesepakatan yang mengacu pada harga pasar melalui tawar menawar
6. Dalam perdagangan tidak boleh melakukan kegiatan dan/atau tindakan yang tidak sesuai dengan prinsip Syariah.<sup>65</sup>

Pelaksanaan perdagangan efek dilakukan secara online melalui fasilitas Jakarta Automated Trading System (JATS). Kegiatan perdagangan tersebut dilakukan oleh anggota bursa efek, yaitu perantara pedagang efek yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam dan mempunyai hak untuk mempergunakan sistem atau sarana Bursa Efek sesuai dengan peraturan Bursa Efek. Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) menyatakan bahwa pasar modal merupakan kegiatan yang bersangkutan

---

<sup>65</sup> Linda Pratiwi, Mekanisme Perdagangan Efek Syariah Di Indonesia, Bandung: UIN Sunan Gunung Djati, 2020

dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya. Efek-efek yang tidak bertentangan dengan prinsip Syariah diterbitkan dengan akad-akad penerbitan efek Syariah di pasar modal yang diatur dalam Bapepam dan LK No. IX A 14. Akad-akad tersebut antara lain:

1. Ijarah adalah perjanjian dimana pihak yang mempunyai jasa/pemberi jasa berjanji kepada penyewa untuk menyerahkan hak dari barang yang disewakan dalam waktu tertentu dengan pembayaran sewa atau upah (ujrah).
2. Kafalah adalah perjanjian antara penjamin dimana penjamin berani berjanji memberikan jaminan kepada pihak yang dijamin untuk memenuhi kewajiban pihak yang dijamin kepada pihak lain.
3. Mudharabah adalah perjanjian dimana pihak yang menyediakan (shahib al-mal) berjanji kepada pengelola usaha untuk menyerahkan modal dan pengelola berjanji akan mengelola modal tersebut.
4. Wakalah adalah perjanjian dimana pihak yang memberi kuasa (muwakkif) memberikan kuasanya kepada pihak penerima kuasa untuk melakukan tindakan atau perbuatan tertentu.



## **BAB VII**

### **REKSA DANA SYARIAH**

#### **A. Pendahuluan**

Seiring meningkatnya investasi reksadana saat ini, intensitas transaksi reksa dana melalui perbankan memiliki sejumlah dampak terhadap dunia perbankan dan moneter. Bagi bank yang menggunakan pendekatan product mix, transaksi reksa dana memberikan kesempatan kepada mereka untuk membangun komponen neraca mereka, dengan cara menyelaraskan maturity dan repricing profile antara sisi aktiva-pasiva bank . kontribusi bank dalam transaksi jenis ini juga dapat berdampak mengurangi cost of funds bank mengingat sebagian besar dana pihak ketiga yang beralih ke produk reksa dana yakni dana-dana ‘mahal’ yang dimiliki oleh nasabah besar. Walaupun terdapat beberapa keuntungan yang bisa diperoleh oleh bank sebagai pihak penjual, akad transaksi reksa dana yang dilakukan bank juga mempunyai sejumlah risiko potensial. Reputasi bank menjadi terancam saat produk reksa dana MI mengalami default (reputation risk), terlebih bilamana MI (manajer investasi) tersebut adalah private labeled fund yang dibentuk oleh bank itu sendiri (terafiliasi dengan bank). Calon nasabah atau masyarakat disini dikhawatirkan akan mengalami kesulitan dalam mengidentifikasi apakah default tersebut dapat secara penuh dibebankan kepada MI dan atau juga kepada bank sebagai last resort (legal risk). Kemudian

munculnya kecenderungan bank-bank nasional dalam melakukan praktek copy-paste produk perbankan yang dianggap sukses membawa risiko reksa dana dari risiko individual bank menjadi risiko sistemik perbankan

Isu yang sedang menjadi perdebatan awal menyangkut dengan kegiatan investasi reksa dana melalui perbankan yakni adanya opini yang mengatakan bahwa dana hanya berpindah dari satu bank ke bank lain. Atau dengan penyederhanaan transaksi, aliran dana hanya mengalir dari tabungan (SD) atau deposito (TD) milik nasabah menuju ke bentuk giro bank (DD) yang lebih likuid milik MI (di bank yang bersangkutan atau di bank yang berbeda).

Penanaman investasi di reksa dana sekarang ini baru menjangkau kalangan yang terbiasa melakukan transaksi melalui perbankan (banking minded). Akan tetapi, perkembangan reksa dana sebagai akibat 'genuine demand'— bukan karena kanibalisme dengan produk perbankan seperti saat ini—secara positif potensial mempengaruhi angka pelipat ganda uang (money multiplier) dari besaran uang beredar. Dalam mekanisme transmisi ke sasaran akhir dengan mempertimbangkan efek tundanya, perkembangan reksa dana secara teoritis dipercaya terjadi melalui jalur harga aset. Setiap perubahan didalam instrumen-instrumen moneter pada tahap pertama akan mempengaruhi pasar uang. Maka dari itu selanjutnya didefinisikan kedalam kegiatan ekonomi riil melalui wealth effect, yang pada akhirnya mempengaruhi permintaan domestik dan kemudian dapat berdampak inflasi. Kecepatan

proses transmisi tersebut sangat bergantung pada struktur ekonomi itu sendiri.<sup>66</sup>

Dalam melakukan aktivitas investasi, hendaknya calon investor harus memiliki pengetahuan tentang pengelolaan atau manajemen investasi terkait modal yang akan di alirkan kepada suatu lembaga atau perusahaan. Manajemen investasi adalah manajemen profesional yang mengelola berbagai sekuritas atau surat berharga seperti saham, obligasi dan asset lainnya seperti properti dengan bertujuan untuk mencapai target investasi yang menguntungkan bagi para investor. Investor tersebut dapat berupa institusi (perusahaan asuransi, dana pensiun, perusahaan dan lainnya) dan dapat pula berupa perorangan, dimana sarana yang digunakan biasanya berupa kontrak investasi atau yang umumnya digunakan adalah berupa kontrak investasi kolektif seperti reksadana<sup>67</sup>

Pada saat ini platform/marketplace investasi mulai berkembang cukup pesat salah satunya yakni reksa dana, Reksa dana sendiri merupakan sebuah platform untuk menghimpun suatu dana yang dikelola oleh badan hukum untuk kemudian dana tersebut diinvestasikan pada surat berharga, seperti saham, obligasi dan instrumen pasar uang. Di dalam reksa dana sendiri tergolong menjadi dua jenis yakni reksadana syariah dan konvensional. Tentunya dalam manajemenya juga terdapat berbagai perbedaan diantara kedua jenis tersebut oleh karena itu pentingnya investor agar

---

<sup>66</sup> Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, September 2003

<sup>67</sup> Abdul Aziz, Manajemen Investasi Syariah, (Bandung : CV. Alfabeta, 2010), hlm.51.

bijak dalam menentukan pilihan media dalam berinvestasi. Untuk mengetahui akad serta pengelolaannya agar terhindar dari kerugian serta pengelolaannya yang tidak sesuai dengan ketentuan syariat islam.

Ekonomi dan keuangan syariah, secara konsep telah berbasis kepada transaksi riil yang tidak melakukan praktek spekulasi dan tidak mengabaikan fundamental ekonomi dan keuangan yang sebenarnya, sehingga tidak menimbulkan adanya gelembung dalam ekonomi dan sistem keuangan. Sistem ekonomi dan keuangan syariah hadir berasas kepada pencapaian keadilan serta distribusi kesejahteraan ekonomi maupun ethical value yang bersifat universal, yang dapat diterima oleh berbagai pihak. Dalam tataran praktis, pada akhirnya ekonomi dan keuangan syariah memberikan garis keterkaitan yang jelas bahwa produk serta aktivitas transaksi keuangan yang terjadi dalam pasar harus mempunyai keterkaitan erat serta berhubungan dengan sektor riil. Oleh karena itu pengaruh Reksadana Syariah terhadap perkembangan ekonomi dinilai cukup besar.<sup>68</sup>

## **B. Reksa Dana Konvensional**

Secara bahasa, dalam KBBI reksadana diperoleh dari dua kata yaitu reksa yang berarti jaga, pelihara dan konsep dana yang artinya (himpunan) uang. Maka secara bahasa, reksadana bisa diartikan kumpulan uang yang dipelihara. (kamus Besar Bahasa Indonesia, 1997). Lalu secara istilah, menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun

---

<sup>68</sup> Roadmap Pasar Modal Syariah 2015-2019, ... , hal. 42

1995 tentang pasar modal, reksadana adalah suatu wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk kemudian di investasikan dalam bentuk portofolio efek oleh manajer investasi. Setidaknya, terdapat empat jenis reksa dana konvensional, yaitu reksadana saham, reksadana pendapatan tetap, reksadana pasar uang dan reksadana campuran.

Reksadana saham merupakan konsep reksadana yang melakukan investasi kurang lebih 80% dari portofolio yang dikelolanya dalam efek dan bersifat ekuitas (saham). Efek saham pada dasarnya memberikan potensi hasil yang lebih tinggi berupa capital gain melalui perkembangan harga saham dan deviden. Reksadana saham memberikan potensi pertumbuhan nilai investasi yang paling besar demikian juga dengan risikonya.

Reksadana pendapatan tetap adalah reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat hutang, seperti obligasi. Risiko investasi yang lebih tinggi dari reksadana pasar uang membuat nilai return bagi reksadana jenis ini juga lebih tinggi, tapi tetap lebih rendah daripada reksadana campuran atau saham.

Reksadana pasar uang adalah reksadana yang melakukan investasi 100% pada efek pasar uang yaitu efek hutang yang berjangka kurang dari satu tahun. Reksadana pasar uang merupakan reksadana yang memiliki risiko terendah namun juga memberikan return yang terbatas.

Reksadana campuran adalah reksadana yang melakukan investasi dalam efek ekuitas dan efek hutang

yang perbandingannya tidak termasuk dalam kategori reksadana pendapatan tetap dan reksadana saham. Potensi hasil dan risiko reksadana campuran secara teoritis dapat lebih besar dari reksadana pendapatan tetap namun lebih kecil dari reksadana saham.<sup>69</sup>

### **C. Reksa Dana Syariah**

Reksadana syari'ah merupakan salah satu alternatif dikarenakan adanya sikap ambivalensi (mendua) pada diri umat Islam, di satu sisi ingin menginvestasikan modal yang dimiliki pada reksadana, tapi disisi lain memiliki ketakutan melanggar ketentuan- ketentuan yang ada dalam syariat Islam.

Adapun prinsip prinsip Islam dalam investasi reksadana syariah yang harus dipatuhi oleh setiap investor sebagai berikut:

1. Tidak mencari rezeki pada hal hal yang haram, baik dari segi dzatnya atau cara mendapatkannya, serta tidak menggunakannya untuk berbagai hal hal yang haram
2. Tidak mendzhalimi dan tidak didzhalimi
3. Keadilan pendistribusian dan kemakmuran
4. Transaksi dilakukan atas dasar ridha sama ridha
5. Tidak ada unsur riba, maysir, (perjudian/spekulasi) dan gharar.<sup>70</sup>

---

<sup>69</sup> Aini Masruroh, Konsep Dasar Investasi Reksadana, hlm. 88

<sup>70</sup> Musa, Muhammad Yusuf, Fiqhul Kitab Wasunnah, Al-buyu' Wa Almu'malat Al Maaliyah Al-Muashirah, Kairo : Dar al Kitab al 'Arabi, 1954

Pada prinsipnya segala sesuatu dalam perkara muamalat adalah dibolehkan selama hal tersebut tidak bertentangan dengan syariah, serta mengikuti kaidah fikih yang dipegang oleh mazhab hambali dan para fukaha lainnya yaitu : prinsip dasar dalam transaksi dan syarat syarat yang berkenaan dengannya adalah dapat ditiadakan, selama tidak dilarang oleh syariah atau bertentangan dengan nash syariah. Syariah juga dapat menerima usaha semacam reksadana sepanjang tidak bertentangan dengan dasar dasar syariat dan dapat disamakan hukumnya (diqiyaskan) dengan syarat syarat yang tidak bertentangan dengan syariat.<sup>71</sup>

Peraturan tentang reksadana syariah juga di atur dalam Fatwa DSN MUI No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang pedoman pelaksanaan investasi untuk reksadana syaria'h, mendefinisikan reksadana syariah sebagai reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta shahib al mal, maupun antara manager investasi sebagai wakil shahib al mal dengan pengguna investasi. Reksadana merupakan suatu wadah untuk menghimpun dana yang berasal dari pemodal untuk kemudian diinvestasikan kembali dalam portofolio efek yang dikelola oleh Manajer Investasi.<sup>72</sup>

---

<sup>71</sup> Qardhawi, Yusuf. 7 Kaidah Fikih Muamalat, Jakarta : Pustaka Al-Kausar hlm. 11

<sup>72</sup> Fatwa DSN MUI No. 20/DSN-MUI/IV/2001 Tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi

## **D. Pemanfaatan Dan Tantangan**

Raksadana Syariah merupakan suatu kegiatan investasi yang mana dalam beroprasi dilakukan sesuai dengan ketentuan dan juga prinsip-prinsip islam yang telah berlaku, yang mana hal ini seperti pada pengelolaan dan juga kebijakan dalam melakukan investasinya terhadap saham ataupun obligasi yang bersumber dari perusahaan yang melakukan pengelolaan produk yang tidak bertentangan dengan peraturan yang sudah diterapkan oleh syariat islam.<sup>73</sup>

Perlu kita fahami bahwa sebenarnya melakukan investasi dengan menggunakan raksadana syariah merupakan suatu alternatif yang banyak dicari dan diinginkan oleh kalangan masyarakat karena dari situ masyarakat berfikir bahwa mereka dapat memperoleh return investasi dari sumber yang jelas. Jadi, hadirnya raksadana syariah ini dapat kita gunakan sebagai wadah permodalan dan juga berinvestasi namun, dari situ juga memiliki waktu dan pengetahuan yang sangat terbatas. Jika kita lihat berdasarkan eksistensinya yang mana sebagai investasi yang sangat inovatif karakter dari raksadana Syariah ini sangatlah berbeda dengan raksadana konvensional. Hal ini disebabkan karena pembentukan raksadana Syariah selalu dikaitkan dengan konsep ekonomi islam yang mana konsep tersebut selalu mengacu pada asas pokok filsafat islam yang

---

<sup>73</sup> Alvien Septian Haerisma. *Pengantar Raksadana Syariah (Introduction Of Islamic Mutual Fund)*, hlm. 2.

berpedoman pada Al-Quran, dan juga sumber hukum yang lainnya.<sup>74</sup>

Dalam melakukan kegiatan investasi terutama pada investasi raksadana banyak sekali yang tidak sesuai dengan prinsip-prinsip yang sudah diterapkan oleh syariat islam. Sehingga dari sini dimunculkannya raksadana syariaah untuk menjamin investasi masyarakat agar sesuai dengan prinsip dan ketentuan syariat islam di Indonesia. Pada saat munculnya raksadana Syariah di Indonesia ini mengalami banyak perkembangan di dunia pasar modal, terutama pada tahun 2002 hingga pertengahan 2004 yang mana instrument syarah baik itu dari raksadana, obligasi maupun dari investasi berbasis Syariah yang lainnya mengalami pertumbuhan yang sangat pesat. Adapun beberapa faktor yang telah mempengaruhi perkembangan tersebut, antara lain adalah:

1. Terwujudnya perkembangan seperti instrument dalam pasar modal yang mana sesuai dengan Syariah yang dilandaskan berdasarkan fatwa DSN-MUI;
2. Terwujudnya perkembangan dalam melakukan transaksi yang didasari sesuai dengan Syariah atas instrument yang telah dikeluarkan oleh pasar modal Syariah;
3. Terwujudnya perkembangan yang muncul dari system kelembagaan dimana kelembagaan tersebut dapat memantau tentang macam dan juga transaksi yang

---

<sup>74</sup> M. Rasyid Ridha, Bismar Nasution dan Mahmud Siregar, (2013). *Peran Raksadana Syariah Dalam Peningkatan Investasi di Indonesia*. Jurnal Hukum Ekonomi Syariah. Vol, 2. No, 2, Juni., hlm. 4.

digunakan dalam pasar modal Syariah, hal ini termasuk juga memantau BAPEPAM Syariah yang mana masih termasuk dalam Lembaga pemeringkat efek Syariah dan juga dewan pengawas Islamic market/index;<sup>75</sup>

4. Jenis raksadana Syariah yang memiliki jumlah lebih banyak dibandingkan dengan prodak investasi yang lainnya sehingga mempunyai potensi yang lebih baik;
5. Belum ditunjang menggunakan peraturan yang memadahi mengenai investasi Syariah dalam pasar modal Syariah;
6. Karakteristik yang dimiliki oleh penduduk Indonesia yang sangatlah beragam serta kompleksitas produk investasi lainnya.<sup>76</sup>

Jika dilihat berdasarkan faktor-faktor yang dapat menunjang perkembangan raksadana Syariah tersebut di Indonesia, maka dari perkembangan tersebut raksadana Syariah dapat meningkatkan prospek kerjanya sehingga dapat memberikan hasil yang sangat menjanjikan dalam bidang ekonomi dimasa yang akan datang nanti. Sehingga, jika kinaerja raksadana Syariah tersebut semakin meningkat pemerintah dapat menyediakan suatu aturan yang lebih

---

<sup>75</sup> Nur Aini Kandarisa. *Perkembangan Dan Hambatan Raksadana Syariah di Indonesia: Suatu Kajian Teori.*, hlm. 10.

<sup>76</sup> Latifah Rangkuit dan Hotmal Ja'far. (2013). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pertumbuhan Dan Perkembangan Raksa Dana Syariah (Islamic Mutual Fund) Di Indonesia Sampai Dengan Tahun 2012.* Skripsi., hlm. 11.

memadahi lagi yang mana aturan tersebut berhubungan tentang investasi Syariah yang sedang berkembang.<sup>77</sup>

Dalam perkembangan raksdana Syariah yang sangat signifikan dan juga stabil di Indonesia. Tanpa kita ketahui bahwa dari perkembangan tersebut terdapat banyak sekali kendala yang mendasarinya sehingga dapat mengakibatkan terhambatnya perkembangan raksdana Syariah di Indonesia. Jika dilihat berdasarkan pendapat dari Sudarsono, terdapat beberapa kendala yang dapat menghambat perkembangan raksdana Syariah di Indonesia, Adapun beberapa kendala tersebut antara lain adalah:

1. Munculnya raksdana Syariah masih kurang relative dikenal oleh masyarakat pada umumnya, hal ini disebabkan karena yang menggunakan raksdana Syariah hanyalah orang-orang tertentu saja seperti kalangan investor dan juga masyarakat yang berkepentingan terhadap keberadaan raksdana Syariah;
2. Terdapat beberapa system yang ditawarkan oleh pasar modal, salah satunya adalah system dualism yang mana mereka menawarkan investasi dengan menggunakan raksdana konvensional maupun raksdana Syariah. Yang mana telah kita ketahui bahwa dalam raksdana konvensional memiliki peluang yang sangat besar karena masyarakat beranggapan bahwa raksdana konvensional tersebut lebih berpengalaman dalam

---

<sup>77</sup> Lilis Andini. (2021). *Prospek Perkembangan Raksdana Syariah di Indonesia*. Jurnal Of Islamic Economic Development. Vol, 5. No, 1. Juni, hlm. 63.

pasar modal. Berbeda dengan raksadana Syariah yang mana masyarakat beranggapan bahwa dalam raksdana Syariah ini cakupannya belum cukup untuk membantu aspek perkonomian yang sedang dialami oleh masyarakat, karena dalam investasi yang berbasis Syariah kreditnya lebih tinggi dan return dari investasinya tidak terlalu besar;

3. Dalam melakukan peningkatan pada perkembangan dan juga pertumbuhan raksadana Syariah kita memerlukan banyak sekali bantuan yang melibatkan pengusaha dan juga lembaga-lembaga yang bersangkutan, hal ini bertujuan untuk meningkatkan sinergi perkembangan raksadana Syariah dalam berbagai sector ekonomi yang ada di Indonesia sehingga dapat memperkenalkan ekonomi Syariah di area internasional;<sup>78</sup>
4. Masih minimnya pengetahuan masyarakat terhadap raksadana Syariah.<sup>79</sup>

Jika dilihat berdasarkan beberapa kendala yang ada dalam proses pengembangan raksadana Syariah di Indonesia ini, perlu kita ketahui bahwa sebenarnya kendala-kendala terbesar awal mulanya muncul dari minimnya pemahaman masyarakat mengenai apa itu investasi menggunakan

---

<sup>78</sup> Nur Aini Kandarisa. *Perkembangan dan Hambatan Raksadana Syariah di Indonesia: Suatu Kajian Teori*. Jurnal Mahasiswa universitas Negeri Surabaya. (Maret 2013). hlm., 30

<sup>79</sup> <sup>79</sup> Latifah Rangkuit dan Hotmal Ja'far. (2013). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pertumbuhan Dan Perkembangan Raksa Dana Syariah (Islamic Mutual Fund) Di Indonesia Sampai Dengan Tahun 2012*. Skripsi., hlm. 11

raksadana syariah. Sehingga, dari kurangnya pemahaman tersebut masyarakat umum masih banyak sekali yang beranggapan bahwa berinvestasi menggunakan raksadana syariah hanya diperuntukan bagi orang-orang muslim saja. Selain itu, munculnya kendala-kendala tersebut juga bersumber dari anggapan masyarakat bahwa dalam melakukan sebuah investasi yang didalamnya berbasis Syariah tersebut diperlukan biaya yang relative sangat mahal dan memiliki resiko yang sangat tinggi, hal ini mengakibatkan masyarakat takut untuk melakukan investasi berbasis Syariah.<sup>80</sup>

---

<sup>80</sup> Nur Aini Kandarisa. *Perkembangan dan Hambatan Raksadana Syariah di Indonesia: Suatu Kajian Teori*. Jurnal Mahasiswa universitas Negeri Surabaya. (Maret 2013). hlm., 13



## BAB VIII

### OBLIGASI SYARIAH

#### A. Pendahuluan

Investasi keuangan menurut anjuran syariah dapat berkaitan dengan kegiatan perniagaan maupun usaha yang merujuk kepada suatu produk aset maupun jasa.<sup>81</sup> Pada era yang semakin modern ini, banyak sekali pilihan untuk menanamkan modal kedalam suatu bentuk investasi. Salah satu bentuk investasi tersebut yakni menanamkan dana pada surat berharga yang kedepannya diharapkan mendatangkan pendapatan yang meningkat atau berkali lipat nilainya melalui pasar modal.

Pada dasarnya, pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen yang berkaitan dengan keuangan maupun surat-surat berharga yang berjangka panjang dan tentunya dapat diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal itu sendiri.<sup>82</sup>

Obligasi syari'ah rupanya telah menjelma menjadi pilihan alternatif investasi yang belakangan ini semakin banyak dilirik karena mempunyai perspektif yang mempunyai nilai lebih. Hal ini bisa dibuktikan dengan

---

<sup>81</sup> Ahmad Gozali, *Halal, Berkah, Bertambah Mengenal dan Memilih Produk Investasi Syari'ah* ( Jakarta : Elex Media Komputindo, 2004), hlm. 17

<sup>82</sup> M. Nur Rianto Al Arif, *Lembaga Keuangan Syari'ah* ( Bandung : CV. Pustaka Setia, 2012), hlm. 345

semakin maraknya perusahaan yang melakukan emisi obligasi . dalam keterkaitannya dengan bisnis investasi yang berbasis syari'ah, keberadaan obligasi yang berprinsip syari'ah mutlak diperlukan sebagai upaya untuk mengakomodir kebutuhan investasi bagipara investor khususnya investor muslim. Obligasi syariah merupakan sebuah langkah alternatif untuk berinvestasi yang pelaksanaannya jauh dari kata riba serta memanfaatkan potensi pasar investor khususnya investor muslim yang semakin merajalela.

Agar obligasi syariah bisa bersih dari praktek spekulatif dan berbau ribawi tentunya diperlukan adanya penanaman nilai-nilai islam sebagai pegangan bagi kaum muslim untuk menghadapi relita yang sebenarnya dimana masyarakat penganut agama islam dihadapkan pada era modernisasi dan kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi yang tanpa kita sadari terkadang justru memberikan dampak negatif yaitu memicu pergeseran nilai-nilai yang berkembang ditengah masyarakat. Karena yang demikian itulah maka para ilmuwan maupun para ulama serta peminat studi syari'ah harus gigih mengerahkan upaya dan kemampuannya untuk mengatasi kegelisahan yang berkembang ditengah-tengah para pelaku ekonomi muslim yang berkeinginan untuk selalu menggunakan prinsip syari'ah.<sup>83</sup>

---

<sup>83</sup> Warkum Sumitro, *Asas-Asas Perbankan Islam dan Lembaga-lembaga Terkait*, ( Jakarta: PT. Raja Grfindo Persada, 2004), Cet ke-4, hlm. 202

Dari berbagai jenis pasar modal syari'ah yang ada, beberapa diantaranya sudah mendapatkan pengakuan dari Dewan Syari'ah Nasional (DSN) atas pengelolaan yang sesuai dengan anjuran syari'ah, baik yang berpa saham syari'ah, reksadana maupun obligasi syari'ah atau yang lebih dikenal dengan istilah sukuk. Karena obligasi syariah bisa dibilang sebagai terobosan atau inovasi baru dalam dunia keuangan islam yang berbentuk pendanaan investasi.

Perkembangan dari penerapan Obligasi Syariah ini di Indonesia dapat kita lihat melalui perkembangan ekonomi yang ditimbulkan setelah nya. Di Indonesia sendiri obligasi syariah telah diterbitkan pertama kali oleh korporasi (perusahaan) yaitu terdapat pada September 2002 PT. Indonesian Staelite Corporation (Indosat) yang menrbitkan obligasi syariah dengan harga Rp. 175 miliar dan terhitung nilai penerbitan ini meningkat mancapai Rp. 4,76 triliun pada tahun 2008. Untuk struktur obligasi syariah yang terjadi antara tahun 2002 sampai 2004 ini menggunakan akad mudharabah yaitu sebesar Rp.740 miliar (88%) kemudian sisanya menggunakan ijarah dengan berkisar Rp. 100 miliar (12%). kemudian pada periode 2004 sampai 2007 lebih menggunakan ijarah sebesar Rp. 2,194 triliun (92%) lalu sisanya mudharabah Rp. 200 miliar (8%). dalam hal ini obligasi sebagi alternative investasi yang lebih aman dan lebih menenangkan untuk muslim, dan untuk return nya cukup baik.<sup>84</sup>

---

<sup>84</sup> Dede Abdul Fatah . Perkembangan Obligasi Syariah (sukuk) di Indonesia : analisis peluang dan tantangan. Jurnal Al-'Adalah . No 1 . Vol 10. Tahun 2011. Hlm 41

## **B. Pengertian Obligasi**

Berdasarkan etimologi kata obligasi berasal dari bahasa Belanda (*obligatie*) yang memiliki arti surat jaminan pemerintah. Selain pengertian menurut etimologi tersebut para ahli juga mengemukakan pendapat mengenai arti dari Obligasi Syari'ah .

Pengertian Obligasi Syaria'ah menurut para ahli<sup>85</sup>:

1. Hari Sudarsono mengemukakan bahwa pengertian Obligasi merupakan surat utang dari suatu lembaga atau perusahaan yang kemudian diperjualkan kepada investor guna mendapatkan dana segar. Untuk investor akan memperoleh set return melalui bentuk tingkat suku bunga yang tertentu yang sangat beragam tergantung kekuata bisnis penerbitnya.
2. Sapto Raharjo berpendapat, Obligasi yaitu salah satu bentuk keuangan yang sangat menarik untuk kalangan investor dalam pasar modal maupun bagi perusahaan untuk memperoleh dana untuk kepentingan perusahaan.
3. B. De Smalen, Obligasi merupakan sebuah bukti hutang yang digunakan untuk menandai adanya suatu kewajiban perikatan.

Berdasarkan pengertian-pengertian Obligasi yang telah disebutkan oleh beberapa ahli, dapat disimpulkan

---

<sup>85</sup> Meisarah leli . transaksi Obligasi Syari'ah ( tinjauan transaksi Obligasi syari'ah menurut prinsip-prinsip syari'ah . Jurnal Ilmiah syari'ah . No 1. Vol 16. Tahun 2017. Hlm 54

bahwa Obligasi adalah suatu bukti pengakuan bahwa hutang dari perusahaan yang hendak memperoleh modal dan terdapat bunga yang telah ditetapkan dan pelunasan tersebut dilakukan dalam jangka waktu yang telah ditetapkan.

### **C. Pengertian Oblugasi Syariah**

Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 32/DSN-MUI/IX/2002 dijelaskan bahwa obligasi syariah atau biasa dikenal dengan istilah sukuk adalah suatu surat berharga jangka panjang yang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil / margin / fee, serta membayar kembali dana obligasi saat jatuh tempo.<sup>86</sup>

Obligasi syariah mengandung pengertian yakni : “Obligasi ditawarkan dengan sebuah ketetapan yang mewajibkan emiten untuk membayar kepada pemegang obligasi syariah sejumlah pendapatan bagi hasil yang kemudian membayar kembali dana obligasi syariah pada tanggal yang telah ditetapkan pada tanggal pembayaran kembali dana obligasi syariah . setiap pendapatan bagi hasil tersebut dibayarkan setiap periode yang ditentukan ( satu bulan, 3 bulan, 6 bulan ataupun setiap tahun). Besarnya pendapatan bagi hasil dihitung berdasarkan perkalian antara rasio pemegang obligasi syariah dengan pendapatan, jumlah total yang ditampilkan dalam rekening konsolidasi penerbit untuk kuartal terakhir yang diterbitkan sebelum tanggal

---

<sup>86</sup> Nazir,dkk. *Ensiklopedi Ekonomi dan Perbankan Syariah*. ( Kaki Langit : Bandung , 2004) ,hlm. 127

pembayaran bagi hasil masing-masing pihak. Pembayaran sebagian dari profit kepada setiap pemegang obligasi syariah dilakukan secara adil sesuai dengan jumlah bagian yang seharusnya yang belum dibayarkan kembali”.<sup>87</sup>

#### **D. Dasar Hukum Obligasi Syariah**

Melalui keputusan Presiden RI Nomor 775/KMK/001/1982 telah disebutkan bahwa Obligasi adalah jenis efek yang betuknya berupa sura pengakuan hutang melalui pinjaman uang masyarakat dalam bentuk tertentu, dan memiliki jangka waktu yang sekurang-kurangnya selama tiga tahun dengan berjanji akan memberikan imbalan bunga yang jumlah dan waktu pembayaranya telah ditentukan terlebih dahulu oleh emiten ( Badan pelaksana pasar modal ).

Kemudian ada beberapa landasan dan dasar hokum Obligasi Syaria’ah menurut fatwa DSN MUI sebagai berikut:

1. Fatwa DSN MUI No .32 /DSN-MUI/IX/2002, tentang Obligasi Syari’ah
2. Fatwa DSN MUI No. 33/DSN –MUI/IX/2002, tentang Obligasi Syari’ah Mudharabah
3. Fatwa DSN MUI No. 41/DSN-MUI/III/2004, tentang Obligasi Syari’ah Ijarah

---

<sup>87</sup> Adrian Sutedi, *Aspek Hukum Obligasi & Sukuk* , (Sinar Grafika: Jakarta, 2009),hlm.126

4. Fatwa DSN MUI No. 59/DSN-MUI/IV/2007, tentang Obligasi Syariah Mudharabah Konvensi

Selanjutnya, Undang-undang No. 19 Tahun 2008, tentang Surat Berharga Syaria'ah Negara (SBSN) yang berbunyi “surat Berharga Syariah Negara selanjutnya disingkat SBSN, atau biasa juga disebut juga dengan sukuk Negara, merupakan surat berharga Negara yang dikeluarkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing”.

Landasan Hukum Syaria'ah dari Al-Quran sebagai berikut:

1. Al-Quran Surat Al-Maidah (5) 1

Yang artinya “Hai orang-orang yang beriman, penuhilah akad-akad itu. Hewan ternak dihalalkan bagimu, kecuali yang akan disebutkan kepadamu, dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang berhram (haji atau umrah). Sesungguhnya Allah menetapkan hukum sesuai dengan yang Dia kehendaki” (Qs. Al-Maidah (5) : 1)

2. Al-Quran Surat Al-Isra' (17) : 34

Yang artinya “Dan janganlah kamu mendekati harta anak yatim, kecuali dengan cara yang lebih baik (bermanfaat) sampai dia dewasa, dan penuhilah janji, sesungguhnya janji itu pasti diminta pertanggung jawabnya” (Qs. Al-Isra' (17) : 34)

### 3. Al-Quran Surat Al-Baqarah (2) : 275

Yang artinya “Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan berdirinya seperti orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila . keadaan mereka yang demikian itu adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhanya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba) maka baginya apa yang diambil terdahulu (sebelum datang larangan), dan urusanya (terserah) kepada Allah. (orang yang kembali mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni Neraka, mereka kekal di dalamnya” (Qs. Al-Baqarah (2) : 275).

Terdapat sebuah kisah yang melalui kisah tersebut dapat dijadikan sebagai rujukan untuk keabsahan Oblgasi Syari’ah dari sisi latar belakang sosio-historis yaitu sebuah cerita dari kegiatan jual beli atau jual beli yang dilakukan oleh Nabi Muhammad SAW dengan para sahabatnya yang terjadi pada waktu tersebut. Seperti diriwayatkan bahwa ada dua putra Umar r.a., Abdulah dan Ubaidillah menemui Abu Musa Al-Asy’ari di Basrah pada saat pulang dari peperangan Nawahandi di Pesia. Abu Musa Al-Asy’ari memberikan uang untuk kedua orang tersebut supaya mereka memberikannya untuk ayahnya, Umar di Madinah. Saat diperjalanan untuk ke Madinah mereka membeli sesuatu dari uang tersebut dan memperoleh beberapa keuntungan.

Setelah sampai Madinah, mereka menjual barangnya kemudia uang hasil penjualan yang mendapat keuntungan itu diberikan kepada Umar. Namun Umar menolak uang tersebut dan mengharapkan agar berserta keuntungannya. Namun mereka menolak lalu menjelaskan kepada Umar bahwa uang tersebut telah hilang, lalu mereka berjanji akan menanggungnya. Akhirnya umar menrima keputusan tersebut lalu keputusan tersebut, dan setuju untuk membagi hasil yang telah didapatkannya.<sup>88</sup>

### **E. Perbedaan Obligasi Konvensional Dan Syariah**

Seperti yang sudah di jelaskan sedikit pada pendahuluan obligasi Syari'ah Mudharabah Konversi ini merupakan suatu akad yang meggunakan prinsip syari'ah di shahibul mal bisa menggantikan modalnya sebagai investasi kepada suatu emiten apabila emiten tersebut tidak bisa membayarkan hutangnya sesuai perjanjian awal yang sudah di sepakati dengan prinsip tidak adanya buanga di dalam akad tersebut. Namun di sini penulis akan membahas tentang perbedaan obligasi syari'ah dengan obligasi konvensional sebab masih banyak sekali masyarakat yang menggunakan akad obligasi syari'ah namun pada prinsip pelaksanaannya masih menggunakan sistem obligasi konvensional tentu hal tersebut sangat tidak sesuai sekali dengan ketentuan di dalam akad obligasi tersebut, maka sangat penting sekali

---

<sup>88</sup> Al-Khasani, *Badai al-shana'l fi tartibi al-syara'l* .Juz VI , Beirut : dar al fikr . 1996. Hlm 120

untuk di jelaskan oleh penulis terkait permasalahan yang ada dalam ketentuan akad itu sendiri.

Sebagai instrumen keuangan non bank tentu saja obligasi memiliki aturan atau regulasi sebagai suatu lembaga, obligasi sendiri merupakan surat berharga yang memiliki nilai seperti uang atau saham dan tentu memiliki unsur keistimewaan maka diatur juga dalam peraturan pemerintah Pada Pasal 1 butir 34 Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1548/KMK.013/1990 sebagaimana telah diubah dengan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1199/KMK.010/1991 juga menjelaskan bahwa Obligasi adalah bukti utang dari emiten yang mengandung janji pembayaran bunga atau janji lainnya serta pelunasan pokok pinjaman yang dilakukan pada tanggal jatuh tempo sekurang-kurangnya 3 (tiga) tahun sejak tanggal emisi. Sifat dari surat obligasi merupakan surat pengakuan utang sepihak, termasuk jenis surat kesanggupan membayar seperti yang dimaksud dalam Pasal 1878 ayat (1) Kitab Undang-Undang Hukum sPerdata surat obligasi ini memberi hak pada pemegangnya untuk menagih bunga kepada perseroan, meskipun dalam keadaan rugi sekalipun. Kemudian sebagai pengutan kembali di kuatkan juga dalam undang-undang pasar modal yang pertama mengenai keterbukaan informasi atau transparansi menurut pasal 1 menjelaskan angka 25 undang-undang pasar modal yang dalam intinya adalah keterbukaan merupakan keharusan untuk menginformasikan kepada para emiten dan juga publik akan terhadap kepusan pemodal terhadap harga efek yang dimaksud demi tunduk kepada undang-undang pasar modal. Kemudian yang kedua prospektur sebagai bentuk

perlindungan hukum berdasarkan pasal 1 angka 26 undang-undang pasar modal Prospektus yaitu setiap informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar pihak lain membeli efek. Dan pada Pasal 81 ayat 1 Undang-Undang Pasar Modal menyatakan pihak yang merasa dirugikan oleh emiten dapat menuntut ganti rugi.<sup>89</sup>

Obligasi syari'ah merupakan salah satu investasi yang dijalankan menurut prinsip hukum islam atau prinsip syari'ah yang dikeluarkan emite kemudian emiten mengembalikan kepada pemegang hasil dengan kesepakatan di awal, mekanisme obligasi syari'ah juga hampir mirip dengan obligasi konvensional namun obligasi syari'ah ini diawasi oleh dewan pengawas syariah sejak dari penerbitan obligasi hingga akhir masa penerbitan obligasi tersebut, adanya sistem ini tentu sangat memberikan kehati-hatian bagi investor obligasi syari'ah serta menjamin keteguhan dalam hukum.<sup>90</sup>

Pada dasarnya obligasi syari'ah hampir sama dengan obligasi konvensional lalu ada perbedaan syariah yaitu unsur bunga (riba) yang terdapat pada obligasi konvensional yang menjadi keharaman bagi obligasi syariah. Perlu diketahui juga munculnya obligasi syari'ah ini di dasari akibat ada perbedaan pendapat yang mengatakan bahwa

---

<sup>89</sup> Jannah, rayhanil. 2015. *PERBANDINGAN PENERBITAN OBLIGASI PADA PASAR MODAL KONVENSIONAL DENGAN OBLIGASI SYARI'AH (SUKUK) PADA PASAR MODAL SYARI'AH DI INDONESIA*. JOM Fakultas Hukum. Volume II Nomor 2 Oktober 2015, hal 2-7

<sup>90</sup> Nevada della menna amertha, *OBLIGASI SYARIAH DI INDONESIA STUDI TERHADAP JENIS DAN PENERAPAN AKAD SERTA PERLINDUNGAN BAGI INVESTOR*, UII Yogyakarta, 2018. Hal 30-3.

riba itu haram, di sebutkan juga dalam fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002 bahwa obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip islam yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/fee, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo, obligasi syariah bentuk pengaturan dan pengawasan yang terdapat pada Draft Rancangan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Tentang Penerbitan Efek Syariah Pasal 1 menyatakan bahwa obligasi syariah (sukuk) adalah Efek berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang diteritkan berdasarka prinsip syariah, yang bernilai sama dan mewakili bagian yang terpisahkan atas aset yang mendasarinya (underlying asset). Mungkin cukup jelas antara perbedaan obligasi konvensional dengan obligasi syariah yang telah di jelaskan di atas maka perlu berhati-hati dalam menjalankan investasi apalagi jika menggunakan prinsip mudharabah konversi yang modalnya di jadikan investasi.<sup>91</sup>

Selain perbedaan dari pengertiannya, terdapat beberapa perbedaan obligasi konvensional dengan obligasi syariah. Didalam obligasi, pendapatan didasarkan pada penekanan pendapatan investasi yang berasal dari tingkat suku bunga. Sedangkan obligasi syariah pendapatan

---

<sup>91</sup> Jannah, rayhanil. 2015. *PERBANDINGAN PENERBITAN OBLIGASI PADA PASAR MODAL KONVENSIONAL DENGAN OBLIGASI SYARI'AH (SUKUK) PADA PASAR MODAL SYARI'AH DI INDONESIA*. JOM Fakultas Hukum. Volume II Nomor 2 Oktober 2015, hal 2-4

berdasarkan pada tingkat rasio bagi hasil (nisbah) yang masing-masing besarnya sudah disepakati oleh pihak emiten dan investor. Pada obligasi konvensional pengawasannya hanya dilakukan oleh pihak wali amanat. Sedangkan pada obligasi syariah selain diawasi oleh pihak wali amanat, mekanismenya juga diawasi oleh Dewan Pengurus Syariah yang merupakan organisasi dibawah naungan Majelis Ulama Indonesia sejak dari penerbitan obligasi sampai akhir masa penerbitan obligasi tersebut. Dengan adanya sistem ini, maka kehati-hatian dan perlindungan kepada investor obligasi syariah yang diharapkan bisa lebih aman dan terjamin. Pada obligasi konvensional tidak terdapat batasan apakah industri yang dikelola sesuai prinsip syariah atau tidak, tidak diharuskan berdasarkan transaksi riil, namun berdasarkan asas utilitas, dan uang menjadi komoditas dan mengandung *time value of money and opportunity cost*. Sedangkan jenis industri yang bergabung pada obligasi syariah harus terhindar dari unsur non halal, transaksi harus bersifat riil, mengandung asas manfaat dengan dasar uang bukanlah komoditas serta tidak mengenal adanya *time value of money and opportunity cost*.

92

---

<sup>92</sup> Roihan, *Berpikir Holistik dalam Mengembangkan Obligasi Syariah Indonesia dengan Benchmark Perkembangan Obligasi Syariah Malaysia dalam Ascarya, dkk, Current Issue ; Lembaga Keuangan Syariah*. ( Jakarta : Prenada Media Group, 2009), hlm.316

## **F. Prinsip Dan Karakteristik**

Secara umum, prinsip dan karakteristik obligasi syariah adalah sebagai berikut<sup>93</sup>:

1. Obligasi syariah harus didasarkan pada konsep hukum syariah yang hanya memberikan pendapatan bagi pemegang obligasi syariah dalam bentuk bagi hasil atau biasa kita kenal dengan istilah revenue sharing serta pembayaran hutang pokok saat jatuh tempo.
2. Jenis industri yang dijalankan oleh penerbit serta hasil pendapatan perusahaan penerbit obligasi harus terhilindungi dari unsur-unsur haram.
3. Obligasi syariah mendukung pendapatan investasi bukan atas dasar bunga yang telah ditentukan sebelumnya, namun pada tingkat rasio bagi hasil yang besarnya ditentukan sesuai kesepakatan pihak emiten dan investor sebelum penerbitan obligasi tersebut.
4. Pembagian pendapatan dapat dilakukan secara berkala atau sesuai dengan kesepakatan bersama, dan pada saat jatuh tempo hal tersebut diperhitungkan secara seluruhnya..
5. Mekanisme obligasi syariah diawasi oleh Dewan Pengawas Syariah atau oleh Sekolompok Ahli Syariah yang ditunjuk oleh Dewan Syariah Nasional MUI sejak mulai penerbitan sampai akhir masa penerbitan obligasi tersebut.

---

<sup>93</sup> Sapto Rahardjo, *Panduan Investasi Obligasi*,( Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama, 2003), hlm. 144-145

6. Apabila emiten melakukan tindakan yang mengandung unsur kelalaian atau melanggar syarat perjanjian , maka penanam modal diwajibkan melakukan pengembalian dana investor , atau pihak investor dapat menarik kembali dananya.
7. Hak kepemilikan obligasi syariah pada akad mudharabah dapat dialihkan kepada pihak lain sesuai dengan kesepakatan akad perjanjian.

Menurut Burhanuddin (2009, 60) Penerbitan obligasi syariah berfungsi sebagai instrumen pembiayaan (finance) serta investasi (investasi) dapat diberikan diberikan dalam berbagai bentuk atau struktur tergantung pada Kontrak Syariah. Berdasarkan akad yang digunakan, manfaat penerbitan obligasi syariah dapat dibagi menjadi dua kategori, yaitu:

1. Bagi hasil berdasarkan akad kemitraan (asysyirkah) dalam bentuk mudharabah/musyarakah. Obligasi Syariah dengan menggunakan Perjanjian Kemitraan akan memberikan manfaat dalam bentuk bagi hasil antara investor seperti shahib almal dan perusahaan perdagangan seperti mudharibi. Jenis obligasi ini akan memberikan manfaat menggunakan penunjukan atau hasil yang diharapkan, karena mengambang bebas dan tergantung pada pendapatan dibagi tiap tahun
2. Pembagian margin atau fee atas dasar akad pertukaran (albai') adalah murabahah, salam, istishna dan ijarah. Dalam fiqh muamalah, akad ini sudah pasti merupakan akad alamiah, sehingga kewajiban syariah yang

menggunakannya akan memberikan hasil yang akurat dan dapat diprediksi (tetap dan telah ditentukan sebelumnya). Dengan kata lain, kontrak merupakan suatu bentuk pertukaran dengan sistem cost-plus, sehingga akan memberikan keuntungan yang cenderung tetap (fixed profit)

## **G. Jenis-Jenis Obligasi Syariah**

Jenis-jenis obligasi syariah diterbitkan berdasarkan akad yang menjadi dasarnya. Berbagai jenis struktur obligasi syariah yang dikenal secara internasional dan telah mendapatkan justifikasi dari AAOIFI antara lain sebagai berikut:

1. Obligasi Syariah Ijarah yaitu obligasi syariah yang diterbitkan atas dasar perjanjian atau akad ijarah, dimana salah satu pihak bertindak sendiri atau melalui agen untuk menjual atau menyewakan sisa hak atas harta kekayaan kepada divisi lain dengan harga yang disepakati dan dasar waktu, tidak diikuti dengan pengalihan hak atas aset itu sendiri.
2. Obligasi Syariah Mudharabah yaitu Obligasi Syariah yang diterbitkan atas dasar akad atau akad Mudharabah dimana satu pihak memberikan modal (rabb almal) dan pihak lain memberikan tenaga dan keahlian (mudharib), bunga persekutuan akan dibagi dengan perbandingan yang telah disepakati

sebelumnya . Segala kerugian akan ditanggung sepenuhnya oleh pemberi modal.

3. Obligasi Syariah Musyarakah yaitu sukuk yang diterbitkan atas dasar akad atau akad Musyarakah dimana dua pihak atau lebih bekerja sama untuk membangun suatu proyek baru. mengembangkan proyek yang ada atau membiayai kegiatan komersial. Keuntungan dan kerugian dibagi sesuai dengan jumlah modal yang disumbangkan oleh masing-masing pihak.
4. Obligasi syariah salam yaitu obligasi syariah yang diterbitkan atas dasar perjanjian atau akad salam dimana surat berharga yang isinya akad pembiayaan berdasarkan prinsip syariah yang diterbitkan perusahaan , maupun institusi pemerintah yang mewajibkan penerbit obligasi syariah untuk membayarkan hasil profit kepada pemegang obligasi syariah yang biasanya berupa hasil margin profit serta membayar modal awal lagi pada sukuk ketika jatuh tempo.
5. Obligasi Syariah istisna yaitu Obligasi Syariah yang diterbitkan atas dasar perjanjian atau akad Istisna dimana para pihak sepakat untuk membeli dan menjual sebagai bagian dari pembiayaan 'suatu proyek/barang' Untuk harga, waktu penyerahan dan

spesifikasi dari barang/proyek. ditentukan sebelumnya dengan kesepakatan.<sup>94</sup>

---

<sup>94</sup> Nevada Della Mena Amertha, 2018. *Obligasi Syariah Di Indonesia Studi Terhadap Jenis Dan Penerapan Akad Serta Perlindungan Bagi Investor*. Skripsi. Yogyakarta : Universitas Islam Indonesia

## **BAB IX**

### **INDEKS SAHAM SYARIAH**

#### **A. Pendahuluan**

Pasar modal memberikan fasilitas terhadap perusahaan maupun unit usaha dalam mendapatkan modal usaha serta bagi seorang investor dalam menabung uang mereka sebagai saham dengan harapan mampu berkembang dan mendapatkan bagi hasil atas uang yang diinvestasikan.<sup>95</sup> Melalui investasi pasar modal dapat berkembang dengan pesatnya sehingga mampu memberikan peranan terhadap ekonomi global yang dapat membangkitkan prinsip-prinsip ekonomi dengan berbasis Syariah. Jakarta Islamic Indeks (JII) merupakan salah satu standar ukur kinerja pasar modal Syariah di Indonesia yang memiliki puluhan saham Syariah yang sudah berstandar prinsip-prinsip islam.<sup>96</sup> JII merupakan indeks saham yang perdana diluncurkan di Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000 yang sampai saat ini telah memiliki puluhan saham yang telah tercatat di bursa efek Indonesia. Dengan begitu JII merupakan pijakan awal terbentuknya indeks saham Syariah di Indonesia. Pendirian

---

<sup>95</sup> Martien Rahmawati, Faktor Makro Ekonomi yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI), JESTT, Vol. 2 (11), (2015) Hal. 928

<sup>96</sup> Siti Aisyah Suciningtias dan Rizki Khoiroh, Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), 2<sup>nd</sup> CBAM Unnisula, Vol. 2 (2015) Hal. 400

Jakarta Islamic Indeks atau JII dilatar belakangi oleh kehendak untuk mengakomodasi permasalahan yang ada pada masyarakat yang hendak melaksanakan investasi atau penyertaan saham berdasarkan prinsip syariah.<sup>97</sup>

Semakin pesatnya perkembangan perekonomian indonesia menjadikan semakin pesat pula daya saing pasar modal Syariah di Indonesia. Perkembangan ini menjadikan spirit lahirnya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tanggal 12 Mei 2011 yang dibentuk oleh DSN-MUI dan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan. Konstituen ISSI merupakan semua saham Syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan masuk dalam daftar efek Syariah yang telah diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). ISSI dapat dibilang sebagai produk baru, akan tetapi tidak bisa dipungkiri bahwa perkembangannya cukup pesat hingga 2021 ini, awal mula perkembangan ISSI dapat dilihat pada 2 tahun kedepan setelah pembentukannya yaitu pada tahun 2013 yang secara besar mengalami pergerakan peningkatan. Beberapa faktor yang menjadikan pesatnya perkembangan ISSI antara lain, adanya beberapa variabel makro intern dan pengaruh pesatnya kondisi perekonomian nasional. Faktor variable makro intern dapat berupa nilai inflasi nasional, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, peredaran jumlah uang, beberapa sertifikat terkait BI Syariah dan beberapa faktor intern lainnya.

---

<sup>97</sup> Irfan Syauqi dan Sri Wulan Fatmawati, *Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap JII*, Al Istitdhad. Vol. VI No. 2, 2014

ISSI atau Indeks Saham Syariah Indonesia ialah indeks saham yang dijadikan salah satu pedoman bagi beberapa ketentuan saham syariah yang mana terinci di Bursa Efek Indonesia. Terdapat berbagai persyaratan untuk perusahaan yang hendak mendaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia yang mana wajib memaksimalkan rasio-rasio keuangan misalnya jumlah utang yang berpedoman pada bunga daripada jumlah aset tidak mencapai dari 45% juga jumlah pemasukan berupa bunga dan pemasukan tidak halal atau syubhat lainnya dibandingkan jumlah pemasukan usaha dan pemasukan lain-lain tidak mencapai 10%.<sup>98</sup>

Setelah mengetahui Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Jakarta Islamic Indeks (JII), di Indonesia juga terdapat beberapa indeks saham Syariah lainnya yaitu Jakarta Islamic Indeks 70 (JII70) yang diluncurkan tahun 2018 yang setidaknya memiliki 70 saham Syariah yang tercatat di BEI dan IDX-MES BUMN 17 yang merupakan Kerjasama BEI dan Organisasi Masyarakat Ekonomi Syariah (MES) dengan memiliki 17 saham Syariah yang merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Berdasarkan statistik pasar modal Syariah yang bersumber dari kanal Otoritas Jasa Keuangan (OJK) bahwasanya hingga Agustus 2021 kapitalisasi pasar indeks Syariah di BEI (Rp. Miliar) JII berada di angka 1.823.479,91, ISSI berada di angka 3.440.212.,72, Jakarta Islamic Index 70 berada di angka 2.378.737,73 dan IDX MES BUMN 17

---

<sup>98</sup> Martina Rut Utami dan Arif Dermawan, *Pengaruh DER, ROA, ROE, EPS, MVA Pada Indeks Saham Syariah Indonesia*, *Jurnal Of Applied Managerial Accounting* Vol. 2 No. 2, 2018

berada di angka 634.907,48. Sedangkan untuk jumlah saham Syariah yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) pada tahun 2021 mencapai 453 saham. Hal tersebut merupakan pencapaian yang cukup bagus, dikarenakan masih kurang stabilnya perekonomian dunia akibat pandemic covid-19, yang sampai saat ini negara-negara di dunia masih berlomba untuk berusaha memulihkan kembali kondisi ekonomi dan keuangan mereka. Indonesia melalui berbagai aspek juga turut serta memperbaiki kondisi ekonomi salah satunya melalui pasar modal Syariah. Dengan hadirnya 4 indeks saham Syariah di Indonesia tersebut tentunya dapat menjadikan standar ukur kinerja pasar modal syariah sehingga mampu bersaing terhadap perekonomian global.

## **B. Konsep Indeks Saham Syariah**

Saham merupakan bukti sertifikat kepemilikan seseorang atau suatu badan terhadap perusahaan yang menerbitkan sekuritas, sebagai bentuk keikutsertaan seorang investor sebagai pemberi modal kepada perusahaan.<sup>99</sup> Berdasarkan karakteristiknya terdapat saham yang mengacu pada prinsip-prinsip islam yang disebut dengan saham syariah. Saham Syariah merupakan bentuk saham yang ditekankan berdasarkan suatu aspek kehalalan ruang lingkup kegiatan usahanya. Ketentuan mengenai saham yang dapat dikategorikan sebagai saham syariah telah diatur dalam

---

<sup>99</sup> Budi Harsono, *Efektif Bermain Saham* (Jakarta: Kompas Gramedia, 2013), Hal. 19

peraturan OJK Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah. Dalam menentukan kualitas gerak harga suatu saham, perlu untuk mengetahui nilai statistik dari suatu saham syariah yang disebut dengan indeks saham Syariah.

Di Indonesia terdapat beberapa indeks saham Syariah, yang dapat dijadikan acuan dalam menentukan kualitas harga suatu saham dalam berinvestasi. Indeks saham syariah bertujuan untuk mengukur sentimen pasar modal dalam mengetahui model pengembalian investasi (return), risiko sistematis saham, dan kinerja saham yang disesuaikan dengan prinsip syariah. Indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan adalah Jakarta Islamic Index (JII) pada tanggal 3 Juli 2000.

Dalam prakteknya di lapangan Indeks Saham Syariah Indonesia tidaklah selalu mengalami peningkatan tetapi juga dalam kurun waktu tertentu mengalami penurunan. Berdasarkan hal tersebut sebagai seorang investor perlu memperhatikan dengan teliti terhadap data statistik yang ada dan memperhatikan segala situasi yang akan terjadi, baik intern maupun ekstern. Beberapa faktor yang mempengaruhi antara lain bentuk kebijakan manajemen dalam pengelolaan, pengembangan maupun pemasaran oleh perusahaan yang biasa disebut sebagai faktor intern. Kemudian dalam faktor ekstern yang mempengaruhi harga saham yaitu antara lain:

1. Kebijakan pemerintah, seperti perubahan suku bunga sertifikat Bank Indonesia dan kebijakan perekonomian nasional

2. Kebijakan hukum serikat kerja dan kebijakan sekuritas industri
3. Faktor tingkat kenaikan suku bunga
4. Faktor pengaruh nilai inflasi nasional
5. Nilai tukar rupiah terhadap dolar AS berdasarkan peredaran jumlah uang

Berdasarkan beberapa faktor tersebut, tentu dipahami bahwasanya terdapat hubungan antar variable yang mana, peningkatan inflasi secara terus menerus berdampak pada lemahnya permodalan di pasar modal. Inflasi mempengaruhi pendapatan dan biaya pemasaran perusahaan. Maka jika terjadi peningkatan manajemen produksi yang dilakukan perusahaan, maka profitabilitas perusahaan akan menurun sehingga berdampak pada harga saham.<sup>100</sup>

Tolak ukur kinerja saham dalam suatu negara dapat dilihat dari beberapa faktor penentu seperti proses skining (penyaringan saham syariah) dan tingkat risiko dalam bursa efek. Oleh karenanya perlunya mengukur tingkat kinerja saham saham syariah di Bursa Efek Indonesia sangat dibutuhkan dalam proses bekerjanya saham di pasar modal. Berdasarkan indikator Earning Per Share (EPS) yang merupakan keuntungan per lembar saham yang didapatkan oleh seorang investor atas investasi tersebut, menunjukkan EPS rata-rata saham syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) cukup tinggi, yang dipengaruhi faktor tingkat risiko investasi masyarakat yang menguat. Berdasarkan indikator

---

<sup>100</sup> Alwi Iskandar, *Pasar Modal Teori dan Aplikasi* ( Jakarta: Nasindo Internusa, 2003), Hal 87

Price to Book Value (PBV) yaitu rasio yang membandingkan nilai saham perusahaan, bahwasanya PBV saham syariah di Bursa Efek Indonesia sebesar 38,02 dan hal tersebut cukup stabil.<sup>101</sup> Dalam BEI juga tercatat bahwa Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dalam kinerja harga seluruh saham di Papan Utama dan Papan Pengembangan, dinyatakan sebagai saham syariah sesuai dengan Daftar Efek Syariah (DES) yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Kemudian Jakarta Islamic Index (JII) dan Jakarta Islamic Index 70 (JII70) tercatat memiliki kinerja keuangan yang baik dan likuiditas transaksi yang tinggi.

---

<sup>101</sup> Hisbullah Basri<sup>1</sup> dan Veny Mayasari, Perbandingan Kinerja Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia, *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, Vol. 10 (2), 2019 Hal. 90



## **BAB X**

### **TRADING SAHAM**

Investasi pada dasarnya adalah suatu kegiatan untuk mencapai suatu tujuan, yang salah satunya dalam bentuk pembiayaan. Berinvestasi melalui pasar modal yang akan diinvestasikan dapat meningkatkan jumlah pendapatan keuntungan seseorang. Menurut ajaran Islam, keuntungan yang diperbolehkan yaitu surat berharga dapat dijual selama harga yang ditentukan adalah sesuai dan wajar. Menurut Al-Ghazali, pendapatan adalah kompensasi atas hasil perjuangan dan risiko usaha, serta keuntungan. Karena kurangnya pengetahuan yang memadai dan hanya mementingkan keuntungan secara cepat. Investor sering menggunakan harga saham yang terlalu tinggi untuk menyelesaikan transaksi dengan cara yang menggugah pikiran, disertai dengan sikap spekulatif. Sikap investor ini akan menjebak investor dalam transaksi yang mengandung rentenir. Bahkan jika nasabah telah menggunakan Syariah Online Trading System (SOTS) untuk perdagangan saham. Mekanisme berinvestasi adalah suatu cara modal untuk menanamkan dana atau modal pada suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Berinvestasi di pasar modal harus sesuai dengan produk investasi. Cara pengelolaan dana investor bisa didapatkan di pasar modal. Cara pengelolaan dana investasi harus sesuai dengan kebijakan investasi yang ditetapkan dalam akad dan sesuai dengan prinsip-prinsip hukum Syariah.

Di dalam pasar sekunder, harga surat berharga ditentukan berdasarkan nilai tukar efek. Di pasar sekunder, bursa efek memperdagangkan dari investor ke investor lain, yang telah diterbitkan di Pasar Perdana (IPO). Dalam hal ini, investor tidak dapat melakukan transaksi Bursa Efek secara langsung, atau bisa disebut sebagai broker atau pialang.<sup>102</sup> Perdagangan saham di pasar sekunder dipengaruhi oleh penawaran umum. Dalam hal ini harga saham dipasar sekunder dipengaruhi oleh penawaran serta kondisi perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut naik turunnya saham biasanya terjadi pada spekulasi yang ingin memperoleh keuntungan semata bukan hanya karena kegiatan perusahaan.

Bursa efek Indonesia telah meluncurkan sistem perdagangan online Syariah (SOTS) pada tahun 2011. Sistem ini menggunakan standar berdasarkan prinsip-prinsip hukum syariah. Dalam transaksi awal, sistem transaksi online syariah tidak boleh mengandung unsur riba atau melanggar aturan, karena transaksi ini masih menyatu dengan laporan transaksi reguler lainnya.<sup>103</sup> Tujuan dari sistem perdagangan online (SOTS) adalah untuk memudahkan nasabah dalam melakukan eksekusi jual, eksekusi beli, modifikasi. Batalkan dan monitor perusahaan yang mengajukan sistem perdagangan online syariah harus memiliki sistem Syariah. Ada beberapa keuntungan dari

---

<sup>102</sup> Mardani. 2015 *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah di Indonesia*. Kencana. Jakarta hlm 48

<sup>103</sup> Andri Soemitra, M.A. 2014. *Pasar Modal Syariah Di Indonesia*. Kencana. Jakarta hlm 251-252.

sistem perdagangan online Syariah, antara lain yaitu a). Investor hanya memperdagangkan saham-saham syariah di bursa. b). Tidak ada dana margin. c). Tidak dapat menggunakan atau menjual barang yang belum dimiliki. d). Hasil laporan investor pada saham uang maupun cash dipisah dengan hasil laporan kepemilikan saham pada portofolio.<sup>104</sup>

Perdagangan online Syariah itu sendiri adalah sebuah platform dioperasikan oleh investor yang menjabatani keinginan investor jual beli produk di pasar modal Syariah khususnya produk saham Syariah. Oleh karena itu, berbagai peraturan dan larangan di pasar modal, lebih ditunjukkan untuk kepada investor. Hanya saham yang sesuai dengan hukum syariah yang dapat diperdagangkan melalui SOTS. Jika investor sengaja atau tidak sengaja menempatkan pesanan pembelian untuk saham non-syariah. Kemudian sistem akan secara otomatis menolaknya. Dalam setiap transaksi yang ditolak di SOTS, sistem akan memberikan pemberitahuan singkat berupa pop-up yang berisi prinsip syariah tentang alasan penolakan pesanan pembelian.<sup>105</sup>

---

<sup>104</sup> Ali Genoa Berutu. 2020 *Pasar Modal Syariah Indonesia*. LP2M. Salatiga hlm 50.

<sup>105</sup> Tuti Alawiyah. *Analisis Syariah Online Trading System Atas Kinerja Indeks Saham Syariah* Jurnal Uniku. No 2 Vol 7 2020

## **A. Pengertian Dan Perkembangan Sots**

Perkembangan dan pemanfaatan teknologi informasi yang efektif, serta munculnya berbagai fungsi berita dan informasi keuangan, memberikan kemudahan bagi pelaku pasar modal untuk melakukan aktivitas perdagangan. Oleh sebab itu, transaksi pasar modal harus berbasis internet dan sistem online dapat mencakup seluruh wilayah tanpa batasan geografis. Kemudahan yang dirasakan pelaku pasar ketika memiliki fasilitas sistem transaksi online memungkinkan semakin banyak orang mentransfer dana ke pasar.<sup>106</sup>

Syariah Online Trading System(SOTS) yaitu sistem perdagangan saham Syariah online yang harus sesuai dengan prinsip-prinsip Hukum Syariah pasar modal. SOTS digunakan oleh investor untuk menggunakan sistem perdagangan online untuk memperdagangkan saham yang termasuk di dalam daftar efek Syariah. SOTS ini diluncurkan oleh DSN-MUI Nomor 80/2011 tentang penerapan prinsip syariah dalam mekanisme perdagangan saham di pasar reguler Bursa Efek. Fitur utama SOTS adalah Hanya memperdagangkan saham Syariah, untuk berinvestasi Syariah harus membeli saham yang tercatat untuk berinvestasi Syariah harus membeli saham yang tercatat di daftarkan efek Syariah. Namun jumlah saham Syariah sangat banyak biasanya mencapai lebih dari 60%

---

<sup>106</sup> Yussi Septa Prasetia "*Regulasi Pasar Modal Syariah pada Shariah Online Trading System (SOTS)*" Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam, Vol 02 No, 02 2017

dari total jumlah saham yang tercatat. Dan Tidak bisa melakukan trading margin.

Shariah Online Trading System (SOTS) dibuat untuk memfasilitasi sebuah investor Syariah untuk meminta perdagangan saham Syariah. Referensi proses bisnis SOTS atau sesuai dengan Fatwa DSN-MUI No. 80. Dalam hal itu, SOTS adalah Fatwa DSN-MUI No. 80 menjadi sistem perdagangan yang berlaku untuk pasar modal Syariah di Indonesia.

Di dalam pelaksanaan transaksi online perlu didukung adanya online platform perdagangan yang andal. Platform perdagangan online adalah bagian penting dari proses transaksi online karena software trading yang digunakan untuk memudahkan pelanggan melakukan pemesanan. Manfaat yang diperoleh dengan menggunakan Syariah online trading sistem perdagangan ini adalah semacam dengan sistem trading waktu dan jarak bisa dipersingkat dan lebih mudah untuk menghasilkan keuntungan. Investor akan merasa lebih mudah dan nyaman untuk melakukan perdagangan saham Syariah. Karena sistem ini berbagai secara otomatis dalam kategori hukum syariah.<sup>107</sup>

*Sharia Online Trading System* (SOTS) ialah suatu sistem yang disusun untuk mempermudah investor syariah untuk menjalankan transaksi saham syariah. *Sharia Online Trading System* merupakan sistem usaha yang mengarah

---

<sup>107</sup> Fajar, Muhammad Andryzal. "Perkembangan, Tantangan dan Peran Syariah Online Trading System (SOTS) di Pasar Modal Syariah Dalam Menghadapi Revolusi Industri" (2019): 388-400.

pada Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia Nomor 80 Tahun 2011. Sharia Online Trading System juga dapat dikatakan sebuah fatwa yang dikonversikan menjadi system transaksi sesuai dengan prinsip syariah Islam. Sharia Online Trading System ialah metode transaksi saham syariah yang dilakukan menggunakan metode online yang memenuhi prinsip-prinsip syariah di pasar modal.

Sharia Online Trading System (SOTS) adalah suatu metode layanan online yang disusun menggunakan prinsip-prinsip syariah. Bentuk-bentuk yang ada didalam sharia online trading system secara umum merupakan bentuk jual beli saham dengan layanan milenial, update perubahan harga saham dalam waktu ke waktu, penanda untuk menguraikan harga saham dan menyapaikan berita yang berhubungan dengan perusahaan pelaku pasar modal.

Sharia Online Trading System (SOTS) yaitu salah satu layanan saham online yang menggunakan prinsip syariah yang metodenya mengarah pada jual beli efek bersifat ekuitas di pasar regular bursa efek Indonesia.<sup>108</sup>

Untuk mempersingkat perkembangan pasar modal syariah dibutuhkan pengembangan supply dan demand dari produk dan jasa pasar modal syariah. penabahan jumlah dan variasi pada bidang supply produk pasar modal syariah, baik pada perusahaan yang menjual efek maupun perusahaan

---

<sup>108</sup> Ayu Shavara Vana Dewi, *Efektifitas Pemanfaatan Sharia Online Trading System Dalam Meningkatkan Investor Saham Di Pasar Modal Syariah (Studi Kasus Pt Indopremier Cabang Bandar Lampung)*, 2021, Metro, institus Agama Islam Negeri Metro, hal.19

yang sudah mendapat izin dari Otoritas Jasa Keuangan sebagai perantara dagangan efek. Selain itu, baik dari sisi penawaran perlu diikuti dengan peningkatan dari sisi permintaan yaitu dengan peningkatan jumlah investor institusi maupun ritel.<sup>109</sup>

Usaha yang harus dilakukan untuk mengoptimalkan naiknya jumlah investor yaitu dengan diciptakannya Sharia Online Trading System. SOTS diluncurkan untuk mempermudah investor investor syariah dalam melaksanakan transaksi saham syariah. Patokan yang digunakan dalam menyusun Sharia Online Trading System ialah perluasan dari transaksi yang diharamkan dalam syariah dan terdapat dalam fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia Nomor 80.<sup>110</sup>

Oleh karena itu, Sharia Online Trading System hanya bisa didapatkan pada pasar modal Indonesia. Melihat adanya kebutuhan masyarakat mengenai investor syariah Bursa Efek Indonesia mengeluarkan konsep investasi berpedoman syariat Islam. IndoPremier Sekurita pada tahun 2011 menghancurkan SOTS dan menjadi sekuritas pertama yang menggunakan sistem ini. Sharia Online Trading System meruoakn salah satu syat utama yang harus dimiliki

---

<sup>109</sup> Ayu Shavara Vana Dewi, *Efektifitas Pemanfaatan Sharia Online Trading System Dalam Meningkatkan Investor Saham Di Pasar Modal Syariah(Studi Kasus Pt Indopremier Cabang Bandar Lampung)*, 2021, Metro, institus Agama Islam Negeri Metro, hal.20

<sup>110</sup> Ayu Shavara Vana Dewi, *Efektifitas Pemanfaatan Sharia Online Trading System Dalam Meningkatkan Investor Saham Di Pasar Modal Syariah(Studi Kasus Pt Indopremier Cabang Bandar Lampung)*, 2021, Metro, institus Agama Islam Negeri Metro, hal.20

oleh setiap perusahaan efek yang mempunyai peran dalam pasar saham syariah Indonesia. Sharia Online Trading System merupakan produk yang berpedoman syariah yang sudah disertifikasi ke-syariahnya oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia sebelum banyak digunakan oleh perusahaan efek.<sup>111</sup>

Perubahan perubahan aktual dilakukan oleh perusahaan sekuritas untuk memikat investor investor untuk melakukan investasi di pasar modal syariah. Salah satu perubahan yang sedang marak belakangan ini yaitu dengan menyajikan system online trading yang berbasis syariah. Sistem online trading ini juga mempunyai kelebihan sebagai berikut<sup>112</sup> :

1. Lebih mudah diakses
2. Menghemat waktu
3. Jangkauan investor lebih luas

Semua kalangan masyarakat dapat menjadi investor syariah di pasar modal syariah Indonesia. Untuk investor saham syariah kemudian akan mempunyai dua rekening tabungan syariah yang berbeda yaitu rekening dana tabungan dengan rekening dana nasabah syariah.kegunaan

---

<sup>111</sup> Ayu Shavara Vana Dewi, *Efektifitas Pemanfaatan Sharia Online Trading System Dalam Meningkatkan Investor Saham Di Pasar Modal Syariah(Studi Kasus Pt Indopremier Cabang Bandar Lampung)*, 2021, Metro, institus Agama Islam Negeri Metro, hal.20

<sup>112</sup> Ayu Shavara Vana Dewi, *Efektifitas Pemanfaatan Sharia Online Trading System Dalam Meningkatkan Investor Saham Di Pasar Modal Syariah(Studi Kasus Pt Indopremier Cabang Bandar Lampung)*, 2021, Metro, institus Agama Islam Negeri Metro, hal.21

rekening dana nasabah disini yaitu untuk menghimpun modal investasi sedangkan rekening tabungan berfungsi untuk menghimpun uang yang akan dikeluarkan dari rekening dana nasabah. Selain itu, investor harus memakai layanan online trading dalam melaksanakan transaksi jual beli saham syariah. Saat investor menggunakan arahan transaksi online trading sistem ini maka seluruh petunjuk akan tersimpan di server perusahaan yang menjadi bukti sah bagi perusahaan kemudian juga investor akan memperoleh user ID, password dan PIN trading.<sup>113</sup>

## **B. Konsep Sots**

Secara sistemik SOTS ini otomatis tidak bisa untuk melakukan pembelian terhadap saham yang tidak termasuk dalam kategori syariah. Dalam upaya lebih penerapan prinsip halal dalam pasar modal yang lebih mudah dan berbasis teknologi hadirilah *sharia online trading system* (SOTS). Adanya perkembangan dari teknologi ini cukup membantu dalam melakukan transaksi secara online. Dalam hal ini SOTS juga dikembangkan oleh para anggota bursa yaitu sebagai suatu alat guna untuk membantu para investor yang ingin melakukan transaksi saham secara syariah. Dengan adanya Shariah Online Trading System (SOTS) diharapkan bagi para investor ini

---

<sup>113</sup> Ayu Shavara Vana Dewi, *Efektifitas Pemanfaatan Sharia Online Trading System Dalam Meningkatkan Investor Saham Di Pasar Modal Syariah(Studi Kasus Pt Indopremier Cabang Bandar Lampung)*, 2021, Metro, institus Agama Islam Negeri Metro, hal.21

tidak perlu untuk takut ataupun ragu lagi dalam bertransaksi saham syariah. Adapun beberapa fitur utama dari SOTS yaitu sebagai berikut:

1. Hanya saham syariah yang dapat di transaksikan,.
2. Transaksi beli saham syariah hanya dapat dilakukan secara tunai sehingga tidak boleh ada transaksi margin
3. Tidak dapat melakukan transaksi jual beli saham syariah yang belum dimiliki
4. Laporan kepemilikan saham syariah dipisah dengan kepemilikan uang sehingga saham syariah yang dimiliki tidak dihitung sebagai modal (uang).

Adapun cara SOTS dalam bertransaksi pada sistem ini yaitu baik dalam penyetoran modal, dalam pembelian, penjualan, pencatatan maupun dalam penarikan dana beroperasi secara online. Pada sistem ini para investor hanya dapat menjual dari saham saham yang investor tersebut miliki Yaitu dengan kata lain investor tidak bisa untuk melakukan sebuah transaksi short selling seperti yang terdapat pada sistem transaksi saham pada umumnya.<sup>114</sup>

Salah satu layanan online trading yang tengah berkembang saat ini adalah SOTS (Syariah Online Trading System), yaitu suatu skema transaksi pada pasar modal yang berfokus pada transaksi saham yang sudah mencukupi prinsip-prinsip syariah di pasar modal. Skema ini mulanya

---

<sup>114</sup> Khabib Musthofa, "Penerapan Prinsip Syariah Di Industri Pasar Modal Melalui SOTS (Syahria Online Tranding System)" Al-Iqtishadiyah Jurnal Ekonomi Syariah dan Hukum Ekonomi Syariah 6 (1), 29-43, 2020

berkembang sekitar tahun 2011 oleh salah satu anggota bursa yaitu PT. Indopremier Sekuritas. Dimana dalam sistem ini terdapat fitur seperti jual beli saham, update pertumbuhan saham, indikator untuk menganalisa pergerakan harga saham, serta terdapat fitur yang memuat berita-berita yang berhubungan dengan perusahaan dan fitur keuangan pelaku pasar.<sup>115</sup>

Adapun kriteria yang harus terpenuhi dalam fitur ini diantaranya:

1. SOTS tidak dapat memfasilitasi margin trading, yaitu sebagai fasilitas pinjaman yang diberikan sebuah perusahaan sekuritas terhadap nasabah pemilik rekening efek di perusahaan tersebut.
2. Tidak dapat memfasilitasi short selling atau jual kosong, yang diakibatkan adanya transaksi tanpa adanya ketersediaan efek
3. Menerapkan cash basis transaction, yaitu pembelian saham dilakukan secara tunai
4. Dalam pemilihan saham hanya boleh dilakukan bagi saham-saham syariah dan terpisah dengan saham non-syariah.

Dalam fitur ini investor wajib menjalankan fasilitas online trading online saat melakukan transaksi penawaran dan permintaan penjualan, selain itu hanya saham syariah

---

<sup>115</sup> Hafiz Mubaraq Haridhi, *Sharia Online Trading System (SOTS) Sebagai Sistem Transaksi Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia Tinjauan Terhadap POJK No. 15 Tahun 2015*, Az-Zarqa' Vol. 12 No. 2, Desember 2020, h. 173-174

yang boleh melakukan kegiatan transaksi . Sistem pembelian dan penjualan SOTS dapat dilakukan dengan cara sebagai berikut:

1. Saat melakukan transaksi pembelian investor dapat mencantumkan kode saham yang akan dibeli
2. Lalu investor dapat memilih harga beli sesuai harga yang ada dalam daftar pembelian
3. Setelah itu investor memasukkan jumlah saham yang hendak dibeli dan dapat mengklik tombol “OK”

Sementara itu, untuk proses penjualan saham yang dilakukan investor tidak jauh berbeda tidak jauh berbeda pada proses transaksi pembelian, akan tetapi pada penjualan investor hanya dapat menjual saham yang dapat dimiliki, dengan kata lain investor tidak dapat melakukan transaksi short selling seperti transaksi saham pada umumnya.

Setelah investor melakukan transaksi jual beli, maka anggota bursa akan mempertemukan penawaran beli dan jual yang telah dilakukan investor agar memperoleh kesepakatan suatu harga yang telah diajukan, sehingga ketika terjadi pembelian maka saham bakal otomatis akan tertulis pada portofolio efek pemilik dana.<sup>116</sup>

Bahwa dapat dipahami perjual belian saham dengan Sharia Online Trading System (SOTS) merupakan aplikasi atau sebuah sistem yang didalamnya dibuat menggunakan dasar prinsip syariah yang menjadi objeknya adalah

---

<sup>116</sup> Yusi Septa Prasetya, *Implementasi Regulasi Pasar Modal Syariah Pada Sharia Online Trading System (SOTS)*, NIZHAM Vol. 05 No. 02, Desember 2017, h. 39

perusahaan-perusahaan yang bukan merupakan perjuaidan, tidak lembaga keuangan konvensional, dan bukan juga perusahaan yang menjual makanan atau minuman yang haram, dan juga transaksi yang dijalankan terhindar dari unsur spekulasi, maysir, gharar, dan lain sebagainya. Fitur yang dimiliki adalah jual beli saham khusus saham yang berdasarkan prinsip syariah, akadnya pun menggunakan tawar menawar atau (bai al-musawamah, serta tidak diperbolehkan membeli saham dengan meminjam sejumlah uang perusahaan sekuritas.<sup>117</sup>

### **C. Dasar Hukum Sots**

Peraturan mengenai SOTS diatur dalam Fatwa DSN No. 80/DSN- MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Regular Bursa Efek, dalam fatwa dijelaskan bahwa SOTS diperbolehkan asalkan dalam praktiknya sesuai dengan prinsip syariah, yaitu tidak mengandung unsur:

1. Tadhlis, keadaan dimana suatu pihak telah mengetahui kondisi yang sesungguhnya, contohnya seperti Front Running, yaitu suatu keadaan dimana anggota bursa telah menjalankan transaksi atas suatu efek tertentu karena dengan adanya informasi bahwa

---

<sup>117</sup> Riska Aulia, *Analisis Penerapan Mekanisme Berinvestasi Saham di Pasar Sekunder Dengan Syariah Online Trading System (Studi Pada Sekuritas IndoPremier Kantor Perwakilan Lampung)*, UIN Raden Intan Lampung, Skripsi, 2019. H. 102-103

nasabahnya akan melakukan sebuah transaksi dalam jumlah yang besar, sehingga dapat mempengaruhi harga pasar.

2. Taghrir, atau gharar adalah suatu ketidakpastian dalam suatu transaksi, misalnya Wash Shale (perdagangan semu yang tidak mengubah kepemilikan) artinya transaksi antara pihak pembeli dan penjual tidak menyebabkan perubahan suatu kepemilikan atau manfaat yang tujuannya guna membentuk suatu harga yang tinggi, turun atau tetap dengan memberi kesan seakan-akan harga tersebut terjadi karena transaksi yang bersifat wajar.
3. Najsy, seperti Pump and Dump adalah sebuah aktifitas transaksi yang diawali oleh pergerakan harga *uptrend* penyebabnya adalah adanya serangkaian transaksi inisiator beli yang menyebabkan harga naik hingga mencapai level tertinggi, setelah itu pihak-pihak yang terlibat terhadap kenaikan harga tersebut melakukan serangkaian transaksi inisiator jual secara signifikan, sehingga dapat mendorong penurunan harga.
4. Ikhtikar, adalah suatu aktifitas transaksi atas suatu efek yang terkesan liquid, yang disertai adanya pergerakan harga ataupun tidak dalam suatu periode tertentu dan hanya diramaikan beberapa kelompok anggota bursa efek yang tertentu, selain itu kapasitas transaksi setiap hari dalam suatu periode tersebut berada dalam jumlah yang sama atau dalam kurun

waktu periode tertentu aktifitas tertentu dapat mendadak meningkat secara signifikan mempunyai tujuan agar menciptakan suatu peluang untuk menjual ataupun mengumpulkan saham serta menjadikan aktifitas saham tertentu menjadi *benchmark*.<sup>118</sup>

Larangan ketentuan seperti diatas karena investor akan lebih cepat dalam mendapatkan keuntungan, sehingga dapat merugikan investor yang lain, maka dari itu sebagai investor muslim harus berhati-hati dalam melakukan transaksi yang terlarang. Adanya seleksi yang seemikian rupa dalam SOTS, seperti halnya yang sudah dipaparkan sebelumnya karena hal tersebut dapat menjadikan ISSI menjadi indeks yang nantinya mempunyai kemampuan atau kinerja yang cukup kuat disbanding dengan semua saham yang berada dalam pasar modal.<sup>119</sup>

SOTS merupakan sarana untuk mewujudkan suatu iklim pasar modal syariah yang murni terbebas dari transaksi terlarang, dengan adanya sistem ini akan memudahkan para investor dalam melakukan kegiatan trading secara online, sehingga para investor dituntut untuk meningkatkan pemahaman mengenai sistem ini, agar kedepannya sistem

---

<sup>118</sup> Fatwa DSN No. 80/DSN- MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek

<sup>119</sup> Tuti Alawiyah, *Analisis Syariah Online Trading System (SOTS) Atas Kinerja Indeks Saham Saham Syariah Indoneisa Selama Pandemi Covid-19 di Pasar Modal*, JRKA Vol. 7 Isue 2, Agustus 2020. H. 21

ini dapat berkembang dan investor akan lebih rasional dalam mengambil suatu keputusan dan menstabilkan pergerakan harga saham itu sendiri.

## **BAB XI**

### **TINDAK PIDANA DALAM PASAR MODAL**

Pasar modal di Indonesia sudah mempunyai peraturan Hukum Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 yang berisi tentang Pasar Modal dan Peraturan Pelaksanaannya, tetapi hal ini masih belum cukup memadai karena masih terdapat praktik-praktik yang belum diatur dalam peraturan perundang-undangan tersebut. Meskipun Otoritas Jasa Keuangan sebagai institusi yang bertindak sebagai penyelenggara/pelaksana, Pembina dan pengawas terhadap Pasar Modal Indonesia senantiasa membuat peraturan-peraturan yang dapat memenuhi kebutuhan Pasar Modal, namun peraturan hukum yang telah memadai belum merupakan jaminan adanya perlindungan dan kepastian hukum, karena perlindungan dan kepastian hukum akan tercapai apabila perangkat hukum yang telah dibuat akan ditegakkan oleh OJK. Apabila hal tersebut tidak terlaksana, maka tidaklah mungkin Pasar Modal dapat memberikan dukungan maksimal bagi pembangunan perekonomian nasional pada umumnya dan pembangunan sector keuangan khususnya. Sebagai contoh persoalan insider trading<sup>120</sup>, dapat menjadikan pemodal kehilangan kepercayaan terhadap pasar modal, karena tentunya setiap penanam

---

<sup>120</sup><sup>120</sup> Insider Trading adalah perdagangan efek dengan menggunakan informasi orang dalam (IOD). OJD adalah informasi material yang dimiliki orang dalam yang belum tersedia untuk umum.

modal mempunyai keinginan agar dana yang ditanamkannya memperoleh jaminan, terutama dari segi kepastian dan penegakan hukum. Dalam Undang-undang tersebut diatur 3 jenis tindak pidana dalam pasar modal yaitu; penipuan manipulasi pasar dan perdagangan orang dalam. Dari 3 jenis tindak pidana Pasar Modal karena diketahui bahwa barang yang dicuri tidaklah nyata, melainkan sebuah informasi, disamping pelaku-pelakunya juga merupakan kalangan intelektual dan pembuktiannya juga cenderung sulit.<sup>121</sup>

Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal telah dilengkapi dengan aturan pidana dengan ancaman sanksi pidana yang berat, namun kenyataannya beberapa kasus kejahatan sangatlah jarang perkaranya diterapkan melalui Sistem Peradilan Pidana oleh OJK sebagai badan yang memiliki wewenang pembinaan, peraturan dan pengawasan di Pasar Modal sekaligus penyidik tindak pidana pada Pasar Modal, sesuai dengan Pasal 100 dan Pasal 101 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal Otoritas Jasa Keuangan yang memperoleh peralihan kewenangan Bapepam selaku institusi pengawas sector Pasar Modal, diberikan kewenangan untuk melakukan pemeriksaan dan penyelidikan atas suatu pelanggaran peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal.

---

<sup>121121</sup> Sihol Siagian, "Misleading Information , Manipulation and Insider Trading", Prosiding: Transaksi di pasar Modal: Obligasi, Jakarta, 2004, hlm.337

## **A. Kualifikasi Bentuk Tindak Pidana Pasar Modal**

Dalam melakukan kegiatan dibidang pasar modal diatur dalam Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan dilengkapi dengan Peraturan Pemerintah No. 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan dibidang Pasar Modal dan Peraturan Pemerintah No. 46 Tahun 1995 tentang Pemeriksaan di bidang Pasar Modal serta keputusan menteri keuangan. Terjadinya kejahatan dan pelanggaran dipasar modal dikarenakan berdasarkan beberapa factor, diantaranya kesalahan pelaku, kelemahan aparat yang mencakup integritas dan profesionalisme, serta kelemahan peraturan.

Oleh sebab itu Bapepam berkewajiban melakukan penelaahan hukum yang menyangkut perlindungan hukum dan penegakan hukum yang penting. Lembaga pasar modal merupakan lembaga kepercayaan, yaitu sebagai lembaga perantara (intermediary) yang menghubungkan kepentingan pemakai dana dan para pemilik dana (investor, ultimate lender). Dengan demikian Undang-undang yang mengatur pasar modal memberikan kontribusi bagi para penegak hukum dalam memberikan jaminan dan kepastian hukum kepada pelaku pasar modal.

Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), tindak pidana dalam pasar mempunyai karakteristik yang khas, yaitu barang yang menjadi objek dari tindak pidana adalah informasi, selain itu pelaku tindak pidana tersebut bukanlah mengandalkan kemampuan fisikan tetapi lebih mengandalkan pada kemampuan membaca situasi pasar serta memanfaatkannya untuk sebuah

kepentingan yang probadi. Beberapa jenis transaksi yang dilarang dalam pasar modal sebagai berikut penipuan, manipulasi pasar dan insider trading<sup>122</sup>

Penipuan di pasar modal sebagaimana dimaksud oleh Pasal 90 UUPM sebenarnya dapat dianggap sama seperti penipuan dalam tindak pidana umum karena kejahatan ini juga telah diatur dalam Pasal 378, 390, 391 dan 392 KUHP,<sup>123</sup> karena yang dimaksud dengan barang sesuatu pada delik pidana umum itu dapat dimaknai sebagai efek, dan oleh sebab itu pula maka penipuan yang ada didalam pasal-pasal tersebut pada KUHP bisa dipakai untuk pembuatan penipuan di pasar modal.

Menurut pasal 91 UUPM adalah tindakan yang dilakukan seseorang baik secara langsung, atau tidak secara langsung dengan tujuan menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, ataupun harga bursa efek. Transaksi yang dapat menimbulkan gambaran semu antara lain transaksi efek yang tidak mengakibatkan perubahan kepemilikan atau penawaran jual beli efek pada harga tertentu dimana pihak tersebut juga telah bersekongkol dengan pihak lain yang melakukan penawaran jual beli efek pada harga yang berkurang lebih sama. Motif dari manipulasi pasar antara lain adalah untuk meningkatkan, menurunkan atau mempertahankan harga efek. Beberapa pola manipulasi adalah menyebarluaskan informasi palsu

---

<sup>122</sup>122 Sitompul, Asril,. Pasar Modal; Penawaran Umum dan Permasalahannya. Citra Aditya Bakti, Bandung, 2004, hlm 53-54

<sup>123</sup> Hamud M. Balfas: Hukum Pasar Modal, Ed. Revisi (Jakarta: Tatanusa,2012),hlm.490

mengenai emiten dengan tujuan untuk mempengaruhi harga efek perusahaan yang dimaksud dibursa feel (false information. Selain itu, juga menyebarkan informasi yang tidak lengkap dan menyesatkan (misinformation)

Aktifitas pasar modal sering sekali mempercayai dan keakuratan informasi yang disuguhkan. Pada awalnya harga sebuah saham itu sesuai dengan informasi, yang mana *information is money, information is everthing. Without information capital market is gambling.*<sup>124</sup> Perdagangan orang dalam merupakan Insider trading yang sering di kenal dalam Pasar Modal.

Insider trading mempunyai dua makna yaitu makna sempit dan makna luas. Dalam makna sempit yaitu “penggunaan informasi material dan non-duplikat dalam perdagangan saham perusahaan oleh orang dalam perusahaan atau orang lain yang berutang kewajiban fidusia kepada perusahaan”. Sedangkan dalam makna luas insider trading dikenal dengan “Teori Penyelewengan” yang mana dimaknai dengan “perolehan yang licik dan penyalahgunaan informasi yang secara tepat mengikat kepada orang yang menjadi kewajiban seseorang.” Pelanggaran insider trading di atur dalam UUPM pada Pasal 95, Pasal 96 dan Pasal 97 dan Pasal 98.

Dari seluruh kejahatan dalam pasar modal, perdagangan orang dalam atau yang disebut dengan insider trading ini merupakan sebuah kejahatan dalam pasar modal

---

<sup>124</sup>124124 Joni Emirzon: *Kejahatan Pasar Modal: Indikator Kendala Pembuktian, dan Penegakan Hukun atas Pelaku Tindak Pidana*, dalam Jurnal Hukum

yang paling populer, yang membedakan sebuah kejahatan yang dilakukan di bursa dan kejahatan umum lainnya, yang hanya ada pada dan merupakan sebuah ciri khas dalam kejahatan pasar modal.

Informasi merupakan objek sebuah tindak pidana insider trading yang merupakan salah satu komoditi paling berharga dalam sebuah kegiatan dalam pasar modal. Dengan informasi ini sangat menentukan bagi investor untuk mengambil dan memutuskan sikap investasinya. Oleh karena itu dalam pasar modal prinsip sebuah keterbukaan atau disclosure harus dikedepankan. Hal ini bahwa semua informasi material wajib dipublikasikan kepihak public tepat pada waktunya.

## **B. Bentuk-Bentuk Tindak Pidana dalam Pasar Modal**

Kejahatan pasar berbeda dengan kejahatan-kejahatan pidana lainnya, kejahatan pasar modal atau tindak pidana pasar modal biasanya dikelompokkan sebagai bagian dari kejahatan atau tindak pidana dibidang ekonomi, yang berkaitan dengan kejahatan kerah putih ( white collar crime ). Tidak dipungkiri bahwa tingkat kesulitan penegakan hukum bagi pelanggaran tindak pidana yang masuk dalam kategori kejahatan kerah putih, berbeda dengan penegakan hukum terhadap kejahatan konvensional<sup>125</sup>. Beberapa tindakan pasar modal dalam UU No. 8 tahun 1995 diatur

---

<sup>125</sup> Hasbullah F. Sjawie, Era Hukum No. 2/ TH.16/Oktober 2016,Beberapa Catatan Terhadap Tindak Pidana Pasar Modal Sebagai Bagian Dari Tindak Pidana Ekonomi.

dalam BAB XI seperti Penipuan, Manipulasi Pasar, dan Perdagangan Orang Dalam.

### 1. Penipuan

Seperti dalam UU Pasar Modal pasar modal pasal 90 yang membahas tentang penipuan bahwa :

Dalam kegiatan perdagangan Efek, setiap pihak dilarang langsung atau tidak langsung :

- a. Menipu atau mengelabui Pihak lain dengan menggunakan sarana dan atau cara apapun;
- b. Turut serta menipu atau mengelabui Pihak lain; dan
- c. Membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta yang material atau tidak mengungkapkan fakta yang material agar pernyataan yang dibuat tidak menyesatkan mengenai keadaan yang terjadi pada saat pertanyaan dibuat dimaksud untuk menguntungkan atau menghindarkan kerugian untuk diri sendiri atau Pihak lain atau dengan tujuan mempengaruhi Pihak lain untuk membeli atau menjual Efek.<sup>126</sup>

Ada beberapa unsur tindak pidana penipuan dalam pasal 378 KUHP yang dilakukan dalam kegiatan pasar modal, yaitu perbuatan menggerakkan (Bewegen) dan menguntungkan diri sendiri atau orang lain dengan cara :

- a. Melawan hukum

---

<sup>126</sup> Pasal 90 UU No. 8 Tahun 1995

- b. Memakai martabat/kedudukan palsu
- c. Tipu muslihat dan rangkaian kebohongan
- d. Membujuk orang lain untuk menyerahkan barang atau sesuatu kepadanya, atau supaya memberi uang atau menghapus piutang

## 2. Manipulasi Pasar

Dalam UU Pasar Modal pasal 91 Manipulasi Pasar adalah setiap Pihak dilarang melakukan tindakan baik langsung maupun tidak langsung, dengan tujuan untuk menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai perdagangan, keadaan pasar, atau harga Efek di Bursa Efek.

Di dalam pasar modal ,definisi mengenai manipulasi pasar sesuai dengan ketentuan yang disebutkan di dalam pasal 92 “ setiap Pihak,baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan pihak lain, dilarang melakukan 2 ( dua ) transaksi Efek atau lebih, baik langsung maupun tidak langsung hingga menyebabkan harga Efek di Bursa efek tetap, naik ataupun turun dengan tujuan mempengaruhi Pihak lain untuk membeli, menjual atau menahan efek.”

Manipulasi pasar dalam definisi lain adalah sebuah upaya yang dilakukan dengan sengaja untuk mempengaruhi situasi pasar dengan operasi pasar yang bebas dan adil dan menciptakan suatu kenampakan yang palsu dan menyesatkan menyangkut harga, atau pasar untuk sekuritas, komoditas atau nilai tukar.

### 3. Insider Trading ( kejahatan orang dalam )

Sebagai salah satu kegiatan kejahatan dalam pasar modal , objek kejahatan ini adalah sebuah informasi yang mempunyai sifat material dan masih tertutup untuk umum, sehingga orang dalam bisa memanfaatkannya untuk kepentingan dan keuntungan diri sendiri atau pun secara kelompok.

### 4. Short Selling

Selain kejahatan pasar modal yang diatur dalam UU No. 8 Tahun 1995 banyak perbuatan-perbuatan yang melanggar hukum dalam pasar modal yang tidak terjangkau oleh UU seperti Short Selling, short selling adalah perdagangan efek, dimana Investor meminjam dana untuk menjual saham dengan harga yang tinggi dan berharap dapat membeli lagi saham tersebut saat harganya sudah turun. Tindakan ini tentu akan merusak dan menurunkan harga saham, yang secara langsung akan mempengaruhi kondisi ekonomi nasional.

### 5. Money Laundering ( Pencucian Uang )

Money Laundering atau pencucian uang adalah suatu perbuatan untuk menyembunyikan ataupun menyamarkan asal-usul uang, dana ataupun harta kekayaan hasil tindak pidana melalui berbagai transaksi keuangan supaya uang tersebut seolah-olah hasil dari kegiatan yang legal. Kegiatan ini tentu saja tidak hanya membahayakan stabilitas dan integritas

keuangan, tetapi juga membahayakan kehidupan berbangsa dan bernegara.

### **C. Penegakan Hukum**

Jika terjadi sebuah pelanggaran perundang-undangan dalam pasar modal atau aturan di bidang pasar modal lainnya maka, Bapepam sebagai penyidik akan melakukan pemeksiksaan terhadap pihak-pihak yang melakukan pelanggaran tindak pidana dalam pasar modal. Bapepam itu sendiri adalah sebuah lembaga regulator dan pengawas pasar modal. Penepatan sanksi itu sendiri akan diputuskan oleh ketua Bapepam sesudah mendapatkan masukan dari bagian pemeriksaan dan penyelidikan Bapepam. Jika para pihak yang dikenai sanksi dapat menerima putusan tersebut. Maka pihak-pihak yang terkena sanksi akan melaksanakan semua yang sudah ditetapkan Bapepam. Permasalahan akan berlanjut bila sanksi yang sudah ditetapkan tersebut tidak diterima dan tidak dilakukan oleh pihak. Maka akan dilanjutkan dengan tahap penuntutan, dengan menyerahkan kasus kepada pihak Kejaksaan sebagai lembaga yang mempunyai kewenangan untuk melakukan tuntutan.

Kewenangan melakukan penyelidikan terhadap setiap kasus (pelanggaran peraturan perundangan pidana) untu Bapepam, diberikan oleh KUHP seperti tercantum di dalam ketentuan Pasal 6 ayat (1) huruf b yang menjelaskan “ penyidik yaitu aparat pegawai negeri sipil tertentu yang diberikan wewenang khusus oleh undang-undang.”

Kewenangan ini merupakan pengejawantahan dari fungsi sebagai lembaga pengawas. Tata cara pemeriksaan dibidang pasar modal dijelaskan dalam Peraturan Pemerintah Nomor 46 tahun 1995.

Didalam melakukan fungsi pengawasan, menurut Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal bertugas dalam pembinaan, peraturan dan pengawasan kegiatan kegiatan pelaku ekonomi pasar modal. Dalam melakukan ini Bapepam memiliki fungsi menyusun peraturan dan menegakkan peraturan di pasar modal, melakukan pembinaan dan pengawasan terhadap pihak yang memperoleh izin, persetujuan dan pendaftaran dari Bapepam dan pihak lain yang bergerak di pasar Modal.

Dalam berbagai fungsi penegakan hukum, bapepam bersikap proaktif bila terdapat indikasi pelanggaran peraturan perundang-undangan pasar modal. Dengan melakukan pemeriksaan dan atau penyelidikan yang didasarkan kepada laporan atau pengaduan dari pihak pihak pasar modal, data tersebut dianalisis oleh Bapepam dan hasil tersebut dijadikan konsumsi public dengan melakukan pemberitahuan melalui media massa.

Sejak tahun 1997, bapepam melakukan press release secara berkala kepada masyarakat antara lain melalui media massa media internet. Press release yang dikeluarkan oleh Bapepam adalah bentuk publikasi dan pertanggung jawaban kepada masyarakat mengenai kondisi, dan keberadaannya suatu perusahaan, dan juga kebutuhan masyarakat lainnya, contohnya, bila ada kebijakan perundang-undangan yang baru dari Bapepam. Selain itu juga, kebijakan untuk selalu

membuat laporan kepada masyarakat melalui press release ini adalah merupakan perwujudan dari prinsip kejujuran dan keterbukaan (transparansi) yang dianut oleh lembaga pengawas pasar modal.

Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, sama seperti KUHP, juga membagi tindak pidana pasar modal menjadi 2 bagian, yaitu kejahatan pasar modal dan pelanggaran pasar modal. Dari kasus-kasus pelanggaran perundang-undangan, sebagaimana yang telah diterangkan ketika membahas kejahatan pasar modal, bahwa selama ini belum ada satu kasus pun yang menyelesaikannya menggunakan jalur kebijakan pidana, tetapi melalui menjatuhkan sanksi administrasi, yang menyelesaikannya dilakukan oleh di Bapepam.

Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, meletakkan kebijakan criminal melalui Hukum pidana terhadap tindak pidana pelanggaran pasar modal dalam Pasal 103 ayat (2) yaitu pelanggaran Pasal 23, Pasal 105 dan Pasal 109.

Kalangan bisnis harus tetap mempertimbangkan di samping aspek hukum, juga tanggung jawab moral dari kegiatan mereka. Walaupun dunia bisnis mengakui kewajiban untuk berperilaku etis, tetapi menemukan suatu kesulitan untuk mengembangkan dan menerapkan prosedur untuk melaksanakan kewajiban tersebut. Salah satu kesulitannya adalah dari kenyataan yang semakin berkembang bahwa masalah moral muncul dari segala aspek bisnis.

Factor utama bagi hukum untuk mendapatkan peran dalam pembangunan ekonomi adalah apakah hukum mampu menciptakan stability, predictably dan fairness. Dua hal yang pertama adalah prasyarat bagi system ekonomi apa saja fungsinya. Termasuk fungsi stability adalah potensi hukum menyeimbangkan dan mengakomodasi kepentingan-kepentingan yang saling bersaing. Kebutuhan fungsi hukum untuk mendapatkan predictably akibat suatu langkah-langkah yang memasuki hubungan-hubungan ekonomi melampaui lingkungan social yang tradisional. Aspek fairness seperti perlakuan yang sama dan standar pola tingkah laku pemerintah adalah perlu untuk menjaga mekanisme pasar dan mencegah birokrasi yang berlebihan.

Perbuatan pidana dalam pasar modal memiliki perbedaan serta keunikan yang cukup signifikan dibanding tindak pidana yang lain pada umumnya. Karakteristik tersebut terletak pada obyeknya yang berupa data informasi. Pelakunya dalam menjalankan aksinya hanya cukup mengandalkan kemampuan membaca peluang keadaan dengan tujuan memanfaatkan keadaan atau memperoleh keuntungan sebanyak-banyaknya serta merugikan pihak lain. Dalam undang-undang pasar modal, kejahatan dibagi menjadi tiga tindakan, yaitu : penipuan, manipulasi pasar, serta perdagangan orang dalam.

Perbuatan pidana dalam pasar modal itu sendiri telah dibagi menjadi dua jenis yaitu bentuk kejahatan serta pelanggaran. Faktanya, dilapangan banyak kita jumpai bentuk penyelesaian pelanggaran atau tindak kejahatan

pasar modal lebih banyak diselesaikan melalui jalur administratif.

<p style="text-align: center;"><b>SANKSI ADMINISTRATIF PASAL 102</b></p>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Peringatan tertulis</li><li>• Denda uang</li><li>• Pembatasan kegiatan usaha</li><li>• Pembatalan perizinan atau persetujuan</li><li>• Pembatalan pendaftaran</li></ul>
<p style="text-align: center;"><b>SANKSI PIDANA PASAL 104</b></p>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Kurungan penjara (10 tahun)</li><li>• Dan denda (15 milyar)</li></ul>

.Dalam pasal 103 ayat (2) pelanggaran adalah seseorang individu penjamin efek tanpa memperoleh izin resmi atau seizin Bapepam akan diancam dengan kurungan penjara selama 1 tahun kurungan penjara dengan denda mencapai satu milyar rupiah.<sup>127</sup>

Meskipun telah dibagi menjadi dua delik yakni delik pelanggaran dengan kejahatan dalam pasar modal, ketentuan atau penerapan hukum sanksinya sangat berbeda.

Dilihat dari fakta dilapangan, banyak kasus pelanggaran yang diselesaikan oleh Bapepam menggunakan

---

<sup>127</sup> Manan, Abdul, "Aspek Hukum Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia Edisi Pertama". 2009, (Jakarta :Kencana), hlm 55

jalur non litigasi, akan tetapi jika pihak yang melanggar dan dia tidak dapat menyelesaikan sanksi administratif dari pihak Bapepom maka penyelesaian secara otomatis akan berubah ke jalur pengadilan (litigasi).

Mengulas sedikit perihal badan Bapepom, sebuah badan lembaga pengawas dalam pasar modal, bukan hanya pengawas tetapi juga bertindak menegakan hukum bagi pelanggarnya. dalam lembaganya meliputi ketua, sekretaris, serta tujuh orang kepala biro yang memiliki tugas wewenangnya masing-masing.<sup>128</sup>

Bapepom bertugas melakukan penyidikan dan melakukan pemeriksaan terhadap pelanggaran maupun tindak kejahatan lainnya dalam pasar modal di Indonesia atas izin Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Jika memang terbukti adanya pelanggaran, bapepom akan menetapkan sanksi yang sesuai dengan apa yang telah dilanggar oleh pelaku dengan masukan serta pertimbangan dari biro pemeriksaan serta penyidikan. Jika pelaku setuju untuk melakukan apa yang sudah disepakati dengan bapepom, misalnya setuju untuk membayar denda maka permasalahan akan selesai. Tetapi jika dari pelaku tidak setuju dengan putusan bapepom maka penyelesaian masalah akan dialihkan dengan tahapan penuntutan, kemudian melimpahkan kasus permasalahannya kepada pihak Kejaksaan sebagai lembaga yang berwenang dalam memberikan tuntutan.

---

<sup>128</sup>. Manan, Abdul, *“Aspek Hukum Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia Edisi Pertama”*, ... hlm. 58

Untuk pelanggaran yang terjadi dalam Bursa Efek, pihak yang berwenang menyelesaikan adalah Bapepam. Langkah-langkah pemeriksaan di bidang pasar modal maupun bursa efek adalah sebagai berikut :

1. Harus adanya laporan terlebih dahulu, berupa pemberitahuan atau aduan dari pihak lembaga maupun individu;
2. Adanya bentuk tidak terpenuhinya suatu kewajiban oleh pihak atau individu berupa perizinan, persetujuan ataupun pendaftaran resmi dari Bapepam.
3. Adanya klue atau bukti terkait pelanggaran.

Dalam hal pengawasan, Bapepam memiliki kewenangan serta fungsi sebagai penyusun aturan dan penegakkan aturan pasar modal, memberikan bimbingan, penyuluhan serta perlu diawasi secara intensif kepada lembaga atau pihak yang mendapatkan izin. Kemudian tugas yang lain adalah memberikan izin dan persetujuan pendaftaran pihak yang bergerak dibidang pasar modal serta memberikan sanksi serta bentuk penyelesaian masalah jika ada pihak yang melanggar.

Bapepam dalam menjalankan tugasnya haruslah bersifat proaktif serta terbuka, melakukan press realis secara berkala rutin kepada masyarakat. Hal ini termasuk kedalam bentuk pertanggungjawaban kepada masyarakat terkait kondisi, keberadaan serta kebutuhan informasi masyarakat terhadap dunia pasar modal.

#### **D. Insider Trading**

Salah satu dari pelanggaran terhadap prinsip keterbukaan dalam dunia perpasarmodalannya yaitu adanya praktik Insider Trading. Insider Trading sendiri merupakan sebutan bagi perdagangan saham atau sekuritas perusahaan oleh orang-orang dalam perusahaan tersebut. Atau Insider Trading merupakan perdagangan sekuritas yang dilakukan oleh *corporate insider* (pejabat perusahaan) seperti, direksinya, manajemennya, atau pemegang saham mayoritas yang mempunyai informasi privat perusahaan yang menerbitkan efek.<sup>129</sup> Dalam pasar modal di dunia khususnya di Indonesia kasus insider trading ini tergolong suatu pelanggaran yang sering dilakukan oleh pihak-pihak yang terkait di dalam perusahaan, dan terjadi dalam sejumlah skandal yang melibatkan emiten swasta maupun BUMN di Indonesia. Fakta tersebut terjadi karena sulitnya pembuktian terhadap kasus tersebut, tetapi bukan hanya itu yang menyebabkan seringnya terjadi praktik insider trading, juga karena fakta di lapangkannya para pelaku praktek insider trading hanya diberikan sanksi yang sangat ringan yaitu sanksi administratif berupa denda. Seharusnya sanksi para pelaku kejahatan praktik insider trading menganut pada Pasal 1104 UUPM, yang menyatakan bahwa: “Setiap pihak yang melanggar ketentuan sebagaimana dimaksud dalam pasal 90, pasal 91, pasal 92, pasal 93, pasal 95, pasal 96, Pasal 97 ayat (1), dan Pasal 98 diancam dengan pidana

---

<sup>129</sup> Yunia Amelia, *Insider Trading In Capital Market*, Jurnal Bisnis Darmajaya, vol. 02 No. 01, 2016, hal 125.

penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan denda paling banyak Rp 15.000.000.000,00 (lima belas miliar rupiah).” Sebenarnya kasus praktik insider trading yang memang sulit di buktikan bukan hanya di Indonesia tetapi juga di Negara adigdaya seperti Amerika Serikat.<sup>130</sup> Hal tersebut terjadi karena, ketika pelaku praktik insider trading di bawa ke peradilan pidana maka akan berpengaruh besar terhadap keberlangsungan perpasarmodalan di Negara tersebut. Maka berdasarkan penjelasan undang-undang, hukuman bagi pelaku praktik insider trading seharusnya tidak hanya mendapatkan sanksi administratif berupa denda, tetapi juga mendapatkan sanksi berupa kurungan pidana supaya para pelaku kejahatan mendapatkan efek jera terhadap tindakannya.

Insider trading (Perdagangan Orang Dalam) adalah perdagangan efek yang dilakukan oleh mereka yang termasuk “orang dalam” perusahaan dengan memanfaatkan informasi penting dan belum terbuka untuk umum yang tujuannya untuk keuntungan pribadi.<sup>131</sup> Selain itu Insider Trading juga dapat merugikan pihak lain, salah satunya adalah pihak Investor. Dengan demikian, insider trading dikategorikan sebagai kejahatan utama didalam Pasar modal karena berbahaya bagi mekanisme pasar yang wajar, fair, dan efisien. Namun insider trading ini masih marak terjadi

---

<sup>130</sup> Siti Laillatul Mubarakah, *Insider Trading Dalam Perspektif Hukum Pidana Di Indonesia*, Jurnal Ilmiah Ilmu Hukum, Vol. 26 No. 3, 2020, hal 375.

<sup>131</sup> Hendy M.Fakhrudin, *Istilah Pasar Modal A – Z* (Jakarta, PT. Elex Media Komputindo : 2008), Hlm.94

didalam Pasar Modal Indonesia, padahal perbuatan tersebut sudah dilarang dan aturannya terdapat didalam Undang – Undang Pasar Modal Indonesia.

Dalam Undang – Undang Pasar Modal Indonesia No. 8 Tahun 1995 telah mengatur mengenai praktek insider trading yang menyatakan bahwa orang – orang dalam perusahaan yang memiliki informasi tentang persahaan (*insider information*) dilarang melakukan transaksi pembelian atau penjualan saham di pasar modal.<sup>132</sup> Sudah jelas bahwasannya Peraturan didalam Pasar Modal Indonesia telah melarang adanya praktek Insider Trading yang dikategorikan dalam kejahatan, seperti melarang Corporate Insider yang mempunyai insider information dalam melakukan jual beli saham di perusahaan tempat ia bekerja atau perusahaan lain yang melakukan perdaganagan saham dengan perusahaan tersebut.

Dengan demikian, adanya larangan penggunaan informasi oleh orang dalam dianggap sebagai tindakan yang kurang fair bagi pihak lain. Untuk mencegah terjadinya praktek yang tidak sehat maupun adanya kecurangan didalam suatu perusahaan perlu diterapkannya prinsip Good Corporate Governance (GCG), dengan tujuan untuk mencari tahu adakah orang dalam perusahaan yang ikut melakukan transaksi dengan mendeteksi terhadap peningkatan / penurunan harga dan volume yang tidak wajar. Dengan penerapan prinsip Good Corporate Governance

---

<sup>132</sup> Vera Desy Nurmalia, dan Ratna Listiana Dewanti, Sekar Akrom Faradiza, *Perspektif Etika Dalam Insider Trading*, Telaah Bisnis Volume 17, Nomor 1, Juli 2016, Hlm.65

(GCG) setidaknya akan membuat tata kelola perusahaan menjadi lebih baik, serta berperilaku etis. Sebab apabila kejahatan Insider Trading semakin banyak terjadi di dalam Pasar Modal dampaknya akan membuat kegiatan perindustrian dalam Pasar Modal sendiri tidak sehat.

Kejahatan Insider Trading selain dapat berpengaruh terhadap pengembangan dalam Pasar Moal secara keseluruhan, juga dapat merugikan pihak Investor, misalnya saham mereka akan anjlok seketika, sehingga dampaknya bagi perusahaan akan kehilangan kepercayaan dari investor. Maka dari itu sanksi atas perbuatan tersebut tidak cukup dengan memberikan ganti rugi saja, akan tetapi perlu adanya sanksi Pidana agar memberikan efek jera bagi pelaku.<sup>133</sup> Selain itu dalam permasalahan kasus ini perlu juga adanya pengawasan didalam Pasar Modal oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam – LK) yang bertugas, membina, mengatur, dan mengawasi jalannya Pasar Modal sehari-hari, dengan tujuan mencegah adanya praktek kejahatan Insider Trading dalam Pasar Modal.

Menurut UU No.8 Tahun 1999 Tentan Pasar Modal (UUPM) pihak – pihak yang disebut sebagai orang dalam (*insider*) adalah orang yang berkedudukan sebagai direksi, komisaris, pemegang saham, perantara, maupun pengawas Pasar Modal. Sehingga orang yang menempati posisi tersebut dapat dikategorikan sebagai pihak internal atau

---

<sup>133</sup> Anwar Rachman dan Rekan Prawitra Thalib, *Mekanisme Penanganan Kejahatan Insider Trading Pasar Modal Di Indonesia*, Yuridika: Volume 27 No 2, Mei-Agustus 2012, Hlm. 177

orang dalam, hal ini sesuai dengan ketentuan Pasal 95 UUPM.

Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan, bahwa terjadinya kejahatan insider trading adalah adanya informasi yang belum tersedia untuk umum atau dalam arti lain masih bersifat rahasia, yang mana informasi ini penting dan berpengaruh terhadap harga efek di bursa maupun dapat mempengaruhi keputusan dalam berinvestasi. Sehingga jika informasi ini hanya diketahui oleh segelintir orang saja, maka dapat melanggar pihak lain diantaranya merugikan kepentingan negara, perusahaan lain, maupun masyarakat luas, dan dapat dikatakan tidak *fair*. Selain itu, jika pihak yang bersangkutan dapat membeli atau bahkan menjual saham berdasarkan informasi dari orang dalam yang sifatnya jelas tidak terbuka untuk publik, tindakan ini sangat merugikan bagi pihak lain yang tidak mendapatkan hal yang sama, yaitu informasi tentang perusahaan. Akibatnya pihak lain tidak dapat melakukan pengambilan keputusan dalam hal memperjual belikan saham yang dipengang.



## DAFTAR PUSTAKA

- . Manan, Abdul ,“Aspek Hukum Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia Edisi Pertama”,... hlm. 58
- Abdul Aziz, Manajemen Investasi Syariah, (Bandung : CV. Alfabeta, 2010), hlm.51.
- Abdullah, Abdullah, Abdul Rahman Abdi, Mashur Razak, "Pasar Modal Syariah di Indonesia: Tinjauan Teori dan Aspek Hukum.", (2021)
- Aditya Rahmat Perdana,” Faktor Yang Mempengaruhi Perkembangan Saham Syariah Di Jakarta Islamic Index (JII), skripsi, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah 2008, hlm 66-67.
- Adrian Sutedi, Aspek Hukum Obligasi & Sukuk , (Sinar Grafika: Jakarta, 2009),hlm.126
- Adrian Sutedi, Pasar Modal Syariah, Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah. Jakarta: Sinar Grafika. 2011. Hal. 75.
- Ahmad Gozali, Halal, Berkah, Bertambah Mengenal dan Memilih Produk Investasi Syari’ah ( Jakarta : Elex Media Komputindo, 2004), hlm. 17
- Ahmad Rodoni dan Abdul Hamid, Lembaga Keuangan Syariah, Jakarta Timur: Zikrul Hakim, 2008
- Ahmad, Mustafa. . Etika Bisnis Dalam Islam, Jakarta: Pustaka Al-Kaustar, 2002, hlm. 38
- Aini Masruroh, Konsep Dasar Investasi Reksadana, hlm. 88

- Alfiah Esti. 2017. MEKANISME PERDAGANGAN EFEK SYARIAH DI BURSA EFEK INDONESIA PERSPEKTIF FATWA DEWAN SYARIAH NASIONAL MAJELIS ULAMA INDONESIA. Baabu Al-Ilmi. Nomor 1 Volume 1.
- Ali Geno Berutu, Pasar Modal Syariah Indonesia Konsep dan Produk, (Salatiga : Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat (LP2M), 2020), hlm 42- 45.
- Ali Genoa Berutu. 2020 Pasar Modal Syariah Indonesia. LP2M. Salatiga hlm 50.
- Al-Khasani, Badai al-shana'I fi tartibi al-syara'I .Juz VI , Beirut : dar al fikr . 1996. Hlm 120
- Alvien Septian Haerisma. Pengantar Raksa Dana Syariah (Introduction Of Islamic Mutual Fund), hlm. 2.
- Alwi Iskandar, Pasar Modal Teori dan Aplikasi ( Jakarta: Nasindo Internusa, 2003), Hal 87
- Andri Soemitra, Bank dan Lembaga Keuangan Syariah, Jakarta: Kencana, 2018
- Andri Soemitra, M.A. 2014. Pasar Modal Syariah Di Indonesia. Kencana. Jakarta hlm 251-252.
- Anwar Rachman dan Rekan Prawitra Thalib, Mekanisme Penanganan Kejahatan Insider Trading Pasar Modal Di Indonesia, Yuridika: Volume 27 No 2, Mei-Agustus 2012, Hlm. 177
- Awaluddin. 2016. Analisis Penawaran Efek Syariah di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Kajian Ekonomi Islam. Nomor 2 Volume 1

- Ayu Lestari, Skripsi “Analisis Perbandingan Risk dan Return Saham Syariah dan Saham Konvensional (Studi Kasus Pada Indeks Saham JII Dan Indeks LQ-45)”, (Riau: Universitas Riau Pekanbaru,2013),Hlm 29-30
- Ayu Shavara Vana Dewi, Efektifitas Pemanfaatan Sharia Online Trading System Dalam Meningkatkan Investor Saham Di Pasar Modal Syariah(Studi Kasus Pt Indopremier Cabang Bandar Lampung), 2021, Metro, institus Agama Islam Negeri Metro, hal.19
- Ayu Shavara Vana Dewi, Efektifitas Pemanfaatan Sharia Online Trading System Dalam Meningkatkan Investor Saham Di Pasar Modal Syariah(Studi Kasus Pt Indopremier Cabang Bandar Lampung), 2021, Metro, institus Agama Islam Negeri Metro, hal.20
- Berutu, Ali Pasar Modal Syari’ah Indonesia Konsep dan Produk (Salatiga, Penerbit: Lembaga Penelitian kepada Masyarakat (LP2M) IAIN, 2020) hal 1
- Budi Harsono, Efektif Bermain Saham (Jakarta: kompas Gramedia, 2013), Hal. 19
- Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, September 2003  
 Dari Seminar Mengantisipasi Undang-Undang Pasar Modal, Newsletter No.13/IV/Juni/1993, Halaman 29.
- Dede Abdul Fatah . Perkembangan Obligasi Syariah (sukuk) di Indonesia : analisis peluang dan tantangan. Jurnal Al-‘Adalah . No 1 . Vol 10. Tahun 2011. Hlm 41

- Devi Silvia. Investasi Dalam Islam. Academia. Makalah. 2019. hlm. 1
- Dewan Syariah Nasional, Fatwa Dewan Syariah Nasional tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Indonesia, Fatwa Nomor 40/DSN-MUI/X/2003, bagian kedua butir ke 3
- Dimas Prabowo, Skripsi “Analisis Pengaruh Inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Dan Jumlah Uang Beredar (JUB) Terhadap Indeks Syariah Yang Terdaftar Di Indonesia Saham Syariah Indonesia (ISSI)”, (Jakarta: Universitas Syarif Hidayatullah, 2013) Hlm 15-16
- Eka Sri Wahyuni, Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Dan Perkembangan Saham Syariah Di Indonesia, Jurnal Ekonomi Dan Bisnis, Vol.3, No. 2, 2015, Bengkulu. Hlm 212-213
- Elif Pardiansyah, Investasi Dalam Prspekti Ekonomi Islam, Pendekatan Teoritis dan Empiris, *Ekonomica: Jurnal Ekonomi Islam*, No. 2, Vol. 8, 2017, Hal. 338-339.
- Emilia Septiani, dkk Analisis Persepsi Masyarakat Umum Terhadap Produk Investasi Syariah dan Keputusan untuk Berinvestasi, *Jurnal Distribusi* Vol. 6, No.1, Tahun 2018.
- Erick Dwi R. Analisis Penetapan Rasio Keuangan Emiten Dalam Kriteria Penerbitan Daftar Efek Syariah Perspektif Istishlah. Skripsi. 2021. Salatiga. hlm. 52
- Fadilla, 2018 “Pasar Modal Syari’ah dan Konvensional” *Islamic Banking* Vol 3

- Fajar, Muhammad Andryzal. "Perkembangan, Tantangan dan Peran Syariah Online Trading System (SOTS) di Pasar Modal Syariah Dalam Menghadapi Revolusi Industri" (2019): 388-400.
- Fatwa DSN MUI No. 20/DSN-MUI/IV/2001 Tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi
- Fatwa DSN No. 80/DSN- MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Regular Bursa Efek
- Fatwa DSN-MUI Nomor 40, Pasal 3 angka 2 butir d
- Fauzan, Dedi, 2018 "Peran Pasar Modal Syariah Dalam Mendorong Laju Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia" Prosiding SENDI U ( ISBN: 978-9793649-999-3)
- Fikri Indra Silmy,skripsi,"Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pertimbangan Investasi Saham Syariah", (jakarta: 2011), hlm 13-15
- Garaudi Al Mujahid. Pasar Modal Syariah (Instrumen dan Efek Syariah di Pasar Modal Syariah). UIN Sunan Gunung Djati: Makalah. 2018. hlm. 1
- Hafiz Mubaraq Haridhi, Sharia Online Trading System (SOTS) Sebagai Sistem Transaksi Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia Tinjauan Terhadap POJK No. 15 Tahun 2015, Az-Zarqa' Vol. 12 No. 2, Desember 2020, h. 173-174
- Hamdani H, Abdul Halim, Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Kinerja Keuangan Pada Emiten Syariah Sektor Pertanian Yang Tergabung Dalam Index Saham Syariah (ISSI), Ekonis: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis, 2021, Vol. 1 No. 23: hlm. 4-5

- Hamud M. Balfas: Hukum Pasar Modal, Ed. Revisi (Jakarta: Tatanusa,2012),hlm.490
- Hasbullah F. Sjawie, Era Hukum No. 2/ TH.16/Oktober 2016,Beberapa Catatan Terhadap Tindak Pidana Pasar Modal Sebagai Bagian Dari Tindak Pidana Ekonomi.
- Hendro Lisa. Sosialisasi Investasi syariah di masyarakat.jurnal al-muqayyadah. No.1 Vol.3 2019
- Hendy M.Fakhrudin, Istilah Pasar Modal A – Z (Jakarta, PT. Elex Media Komputindo : 2008), Hlm.94
- Hisbullah Basri l dan Veny Mayasari, Perbandingan Kinerja Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia, Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini, Vol. 10 (2), 2019 Hal. 90
- <https://idxislamic.idx.co.id/edukasi-pasar-modal-syariah/pasar-modal-syariah/>
- <https://idxislamic.idx.co.id/pasarmodalsyariah>
- Intinan Qori. 2018. Investasi di Pasar Modal Syariah. Jurnal Prodi Ekonomi Syariah. Nomor 1 Volume 1
- Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, 2006, Penerapan Good dengan Lembaga Kajian Pasar Modal dan Keuangan (LKPMK) Fakultas Hukum UI, Jakarta, Hal. 116.
- Investor Publikpun Gigit Jari, Investor No.1 – Oktober 1998, Halaman 22
- Irfan Syaumi dan Sri Wulan Fatmawati, Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap JII, Al Istitidhad. Vol. VI No. 2, 2014

- Irsan Nasaruddin, 2006, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Kencana Prenada Media Group, Jakarta, Hal. 226.
- Jannah, rayhanil. 2015. PERBANDINGAN PENERBITAN OBLIGASI PADA PASAR MODAL KONVENSIONAL DENGAN OBLIGASI SYARI'AH (SUKUK) PADA PASAR MODAL SYARI'AH DI INDONESIA. *JOM Fakultas Hukum*. Volume II Nomor 2 Oktober 2015, hal 2-7
- Joni Emirzon: *Kejahatan Pasar Modal: Indikator Kendala Pembuktian, dan Penegakan Hukum atas Pelaku Tindak Pidana*, dalam *Jurnal Hukum Jurnal*, Eduardus Tandelilin, Modul 1 Dasar-dasar Manajemen Investasi.
- Jurnal, Nuril, Hidayati dkk, *Investasi : Analisis dan Relevansinya dengan Ekonomi Islam*, Tulungagung, Vol.8, No.2, 2017.
- Ketua Bapepam mengeluarkan keputusan bernomor Kep-02 tahun 1996
- Khabib Musthofa, “Penerapan Prinsip Syariah Di Industri Pasar Modal Melalui SOTS (Syahria Online Trading System)” *Al-Iqtishadiyah Jurnal Ekonomi Syariah dan Hukum Ekonomi Syariah* 6 (1), 29-43, 2020
- Latifah Rangkuit dan Hotmal Ja'far. (2013). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pertumbuhan Dan Perkembangan Raksa Dana Syariah (Islamic Mutual Fund) Di Indonesia Sampai Dengan Tahun 2012*. Skripsi., hlm. 11.

- Latifah Rangkuit dan Hotmal Ja'far. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pertumbuhan Dan Perkembangan Raksa Dana Syariah (Islamic Mutual Fund) Di Indonesia Sampai Dengan Tahun 2012. Skripsi., hlm. 11
- Lilis Andini. (2021). Prospek Perkembangan Raksadana Syariah di Indonesia. *Jurnal Of Islamic Economic Development*. Vol, 5. No, 1. Juni, hlm. 63.
- Linda Pratiwi, Mekanisme Perdagangan Efek Syariah Di Indonesia, Bandung: UIN Sunan Gunung Djati, 2020
- M Irsan Nasarudin dkk, Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia, (Jakarta: Kencana Prenada Media Grup, 2021), hlm. 151
- M Irsan Nasarudin dkk, Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia, (Jakarta: Kencana Prenada Media Grup, 2021), hlm, 155
- M. Nur Rianto Al Arif, Lembaga Keuangan Syari'ah ( Bandung : CV. Pustaka Setia, 2012), hlm. 345
- M. Rasyid Ridha, Bismar Nasution dan Mahmul Siregar, (2013). Peran Raksadana Syariah Dalam Peningkatkan Investasi di Indonesia. *Jurnal Hukum Ekonomi Syariah*. Vol, 2. No, 2, Juni., hlm. 4.
- Manan, Abdul, "Aspek Hukum Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia Edisi Pertama". 2009, (Jakarta :Kencana), hlm 55
- Mang AMSI. 2020. Berkah dengan Investasi Syariah: Saham Syariah Kleas Pemula. Elex Media Komputindo. Jakarta. hlm. 104

- Mardani. 2015 Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah di Indonesia. Kencana. Jakarta hlm 48
- Martien Rahmawati, Faktor Makro Ekonomi yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI), JESTT, Vol. 2 (11), (2015) Hal. 928
- Martina Rut Utami dan Arif Dermawan, Pengaruh DER, ROA, ROE, EPS, MVA Pada Indeks Saham Syariah Indonesia, Jurnal Of Applied Managerial Accounting Vol. 2 No. 2, 2018
- Meisarah leli . transaksi Obligasi Syari'ah ( tinjauan transaksi Obligasi syari'ah menurut prinsip-prinsip syari'ah . Jurnal Ilmiah syari'ah . No 1. Vol 16. Tahun 2017. Hlm 54
- Molbi F. Harsanto. Struktur Modal Pada Perusahaan Penerbit Efek Syariah. Academia. Makalah. 2018. hlm.1
- Muhammad Syahbudi, Elida Alfi Barus. Mewujudkan masyarakat yang sadar investasi syariah (studi persepsi masyarakat Kota Medan). Al-Masharif: jurnal ekonomi dan keislaman. No. 02 Vol.07 2019. Hal. 209
- Muhammad, Dasar – Dasar Keuangan Islam. (Yogyakarta : Ekonisia, 2004).
- Munir Fuady, 1996, Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum), Bandung : Citra Aditya Bakti, Halaman 78.

- Musa, Muhammad Yusuf, Fiqhul Kitab Wasunnah, Al-buyu' Wa Almu'malat Al Maaliyah Al-Muashirah, Kairo : Dar al Kitab al 'Arabi, 1954
- Nazir,dkk. Ensiklopedi Ekonomi dan Perbankan Syariah. ( Kaki Langit : Bandung , 2004) ,hlm. 127
- Nevada Della Mena Amertha, 2018. Obligasi Syariah Di Indonesia Studi Terhadap Jenis Dan Penerapan Akad Serta Perlindungan Bagi Investor. Skripsi. Yogyakarta : Universitas Islam Indonesia
- Nevada della menna amertha, OBLIGASI SYARIAH DI INDONESIA STUDI TERHADAP JENIS DAN PENERAPAN AKAD SERTA PERLINDUNGAN BAGI INVESTOR, UII Yogyakarta, 2018. Hal 30-3.
- Nur Aini Kandarisa. Perkembangan Dan Hambatan Raksadana Syariah di Indonesia: Suatu Kajian Teori., hlm. 10.
- Nur Aini Kandarisa. Perkembangan dan Hambatan Raksadana Syariah di Indonesia: Suatu Kajian Teori. Jurnal Mahasiswa universitas Negeri Surabaya. (Maret 2013). hlm., 30
- Nurafiati Nita, 2019 “Perkembangan Pasar Modal Syariah dan Kontribusinya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia” Jurnal Inklusif Vol: 4
- Nuril, Hidayati dkk, Investasi : Analisis dan Relevansinya dengan Ekonomi Islam, Tulungagung, Vol.8, No.2, 2017. Hal. 229-230.
- Nurul Huda. Lembaga Keuangan Islam, Tinjauan Teoritis dan Praktis. Jakarta: Kencana.2010. Hal. 211-212.
- Pasal 90 UU No. 8 Tahun 1995

- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan, No. 17/POJK.04/2015  
Tentang Penerbitan Dan Persyaratan Efek Syariah  
Berupa Saham Oleh Emiten Syariah Atau Perusahaan  
Syariah
- Qardhawi, Yusuf. 7 Kaidah Fikih Muamalat, Jakarta :  
Pustaka Al-Kausar hlm. 11
- Refky Fielnanda, “Konsep Screening Saham Syariah di  
Indonesia”, Jurnal Al Falah, Vol.2, 2017, hal. 106.
- Riska Aulia, Analisis Penerapan Mekanisme Berinvestasi  
Saham di Pasar Sekunder Dengan Syariah Online  
Trading System (Studi Pada Sekuritas IndoPremier  
Kantor Perwakilan Lampung), UIN Raden Intan  
Lampung, Skripsi, 2019. H. 102-103
- Roadmap Pasar Modal Syariah 2015-2019, ... , hal. 42
- Roihan, Berpikir Holistisdalam Mengembangkan Obligasi  
Syariah Indonesia dengan Benchmark Perkembangan  
Obligasi Syariah Malaysia dalam Ascarya, dkk,  
Current Issue ; Lembaga Keuangan Syariah. ( Jakarta  
: Prenada Media Group, 2009), hlm.316
- Romansah H, Pasar Modal Dalam Perspektif Islam, h 7
- Sapto Rahardjo, Panduan Investasi Obligasi, ( Jakarta : PT  
Gramedia Pustaka Utama, 2003), hlm. 144-145
- Sihol Siagian, “Misleading Information , Manipulation and  
Insider Trading”, Prosiding: Transaksi di pasar Modal:  
Obligasi, Jakarta, 2004, hlm.337
- Siregar Zulia, 2019 “Pengaruh Pasar Modal Syariah  
terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia”  
SNISTEK 2

- Siti Aisyah Suciningtias dan Rizki Khoiroh, Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), 2nd CBAM Unnisula, Vol. 2 (2015) Hal. 400
- Siti Laillatul Mubarakah, Insider Trading Dalam Perspektif Hukum Pidana Di Indonesia, Jurnal Ilmiah Ilmu Hukum, Vol. 26 No. 3, 2020, hal 375.
- Sitompul, Asril,. Pasar Modal; Penawaran Umum dan Permasalahannya. Citra Aditya Bakti, Bandung, 2004, hlm 53-54
- SofiniyahGhufron. Briefecase Book Edukasi Profesional Syariah, Sistem Keuangan dan Investasi Syariah. (Jakarta : Reanisan Anggota IKAPI, 2005).
- Sugiono, “Signifikansi Screening System pada Pasar Modal Syariah di Indonesia”, Jurnal Az Zarqa, Vol.12, 2020, hal. 66-67.
- Syafiq M. Hanafi, Bukti Empris Nilai Ekonomik Pada Pengumuman Daftar Efek Syariah, Ilmu Syariah dan Hukum, vol 47. No. 2 ( Desember 2013) hal 697
- Thian, Alexander “Pasar Modal Syari’ah”(Yogyakarta, Penerbit:Andi Yogyakarta, 2021) hal 3
- Tuti Alawiyah, Analisis Syariah Online Trading System (SOTS) Atas Kinerja Indeks Saham Saham Syariah Indoneisa Selama Pandemi Covid-19 di Pasar Modal, JRKA Vol. 7 Issue 2, Agustus 2020. H. 21
- Tuti Alawiyah. Analisis Syariah Online Trading System Atas Kinerja Indeks Saham Syariah Jurnal Uniku. No 2 Vol 7 2020

- Vera Desy Nurmalia, dan Ratna Listiana Dewanti, Sekar Akrom Faradiza, Perspektif Etika Dalam Insider Trading, Telaah Bisnis Volume 17, Nomor 1, Juli 2016, Hlm.65
- Warkum Sumitro, Asas-Asas Perbankan Islam dan Lembaga-lembaga Terkait, ( Jakarta: PT. Raja Grfindo Persada, 2004), Cet ke-4, hlm. 202
- Yendra Melvi “Indonesia Economic Outlook 2010 : Ekonomi makro, demografi, ekonomi syari’ah” (Jakarta, Gramedia Widiasarana Indonesia (Grasindo), 2009) hal 111
- Yunia Amelia, Insider Trading In Capital Market, Jurnal Bisnis Darmajaya, vol. 02 No. 01, 2016, hal 125.
- Yusi Septa Prasetia, Implementasi Regulasi Pasar Modal Syariah Pada Sharia Online Trading System (SOTS), NIZHAM Vol. 05 No. 02, Desember 2017, h. 39
- Yussi Septa Prasetia “Regulasi Pasar Modal Syariah pada Shariah Online Trading System (SOTS)” Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam, Vol 02 No, 02 2017
- Zaenal Abidin, Sekripsi”Tinjauan Hukum Islam Terhadap Praktik Spekulasi Dalam Jual Beli Saham Syariah Di Bursa Efek Indoneisia Cabang Semarang”,(Semarang : UIN Walisongo Semarang), Hlm 32-32



## **BIODATA PENULIS**

Bagas Heradhyaksa lahir di Semarang pada tahun 1993. Menamatkan sekolah di SD Nasima Semarang, SMP 1 Semarang dan SMA 3 Semarang. Selanjutnya menyelesaikan pendidikan tinggi jenjang S1 di Fakultas Hukum Universitas Diponegoro pada tahun 2015 dan jenjang S2 di Faculty of Law National University of Malaysia pada tahun 2018. Mulai bulan Maret 2019 menjadi Dosen PNS di Fakultas Syariah dan Hukum. Penulis dapat dihubungi melalui email: [bagashera@walisongo.ac.id](mailto:bagashera@walisongo.ac.id)

## **COVER BELAKANG**

Buku ini membahas tentang Hukum Investasi dan Pasar Modal Syariah. Buku ini cocok untuk praktisi maupun akademisi pasar modal syariah. Dapat menjadi tambahan bacaan bagi civitas akademika baik di fakultas syariah, hukum maupun ekonomi. Buku ini terdiri dari XI Bab, yaitu: Investasi Syariah, Pasar Uang dan Pasar Modal, Pasar Modal Syariah, Saham Syariah, Emiten Syariah, Efek Syariah, Reksa Dana Syariah, Obligasi Syariah, Indeks Saham Syariah, Trading Saham dan yang terakhir Tindak Pidana dalam Pasar Modal.



## HUKUM INVESTASI & PASAR MODAL SYARIAH



Rafi Sarana Perkasa  
Villa Ngaliyan Permai Blok E.9 Semarang 50185  
Telp. +6224 7611825. Email: [rsp\\_rafi@yahoo.com](mailto:rsp_rafi@yahoo.com)

