

Dimensi Pasar Modal Syariah

Uliyatul Mu'awwanah¹, Ghoni Rizky Ridho Illah², Dian Lestari³

Departemen Ekonomi Syariah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Al-Falah As-Sunniyyah Jember, Indonesia

Email uliyatul11@gmail.com, ghonirizky1999@gmail.com, isabellaefendi@gmail.com

Keywords: *Islamic Capital Market, Indonesia Stock Exchange, and Capital Market Regulations.*

ABSTRACT

The Islamic capital market is a capital market whose activities are based on sharia principles. In the Islamic capital market, there is a dimension which explains the description contained in the Islamic capital market, both regarding the operational system on the Indonesian Stock Exchange and the regulations that apply to the capital market. There are differences in the Islamic capital market when compared to conventional capital markets. The difference can be seen in terms of the concepts applied to both. The Islamic capital market also provides an opportunity for investors to invest in accordance with Islamic principles. The focus of writing this article is as a means to provide knowledge for readers, especially for potential new investors so they can find out what is contained in the Islamic capital market. The method used in this writing is descriptive qualitative method using reference sources as a writing reference. The results or conclusions of this article are that understanding the aspects contained in the Islamic capital market can provide insight and knowledge for investors and the Islamic capital market can be an option for investors, especially Muslim investors, to invest in the Islamic capital market.

ABSTRAK

Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang dalam aktivitasnya berlandaskan pada prinsip syariah. Dalam Pasar modal syariah terdapat sebuah dimensi yang di dalamnya menjelaskan mengenai gambaran yang terkandung pada pasar modal syariah baik mengenai sistem operasional pada Bursa Efek Indonesia maupun regulasi yang berlaku dalam pasar modal. Pada pasar modal syariah terdapat perbedaan apabila disandingkan dengan pasar modal konvensional. Perbedaan tersebut dapat dilihat dari segi konsep yang diterapkan pada keduanya. Dalam pasar modal syariah juga memberikan kesempatan bagi para investor untuk berinvestasi sesuai dengan prinsip Islam. Adapun fokus penulisan artikel ini yaitu sebagai sarana untuk memberikan pengetahuan bagi para pembaca terutama pada calon investor baru agar dapat mengetahui apa yang terkandung dalam pasar modal syariah. Metode yang dipakai dalam penulisan ini yaitu metode kualitatif deskriptif dengan menggunakan sumber rujukan sebagai referensi penulisan. Hasil atau kesimpulan dari artikel ini bahwa dengan memahami aspek yang terkandung

¹ Dosen Prodi Ekonomi Syariah, FEBI Universitas Al-Falah As-Sunniyyah Kencong, Jember

² Mahasiswa Ekonomi Syariah Universitas Al-Falah As-Sunniyyah Kencong, Jember 2020

³ Mahasiswa Ekonomi Syariah Universitas Al-Falah As-Sunniyyah Kencong, Jember 2020

dalam pasar modal syariah dapat memberikan wawasan dan pengetahuan bagi para investor serta pasar modal syariah dapat menjadi pilihan bagi para investor terutama investor muslim untuk berinvestasi di pasar modal syariah

PENDAHULUAN

Berkembangnya suatu kegiatan ekonomi akan semakin maju dalam waktu tahun ke tahun. Kegiatan ekonomi atau yang sering disebut bermuamalah merupakan suatu kegiatan yang dilakukan setiap hari oleh individu maupun kelompok. Kegiatan ekonomi yang dilakukan setiap harinya akan sangat mempengaruhi perputaran maupun perkembangan perekonomian dalam suatu daerah maupun dalam lingkup nasional ataupun internasional⁴. Salah satu kegiatan ekonomi atau bermuamalah yang perlu diketahui dalam masyarakat yaitu tentang berinvestasi. Kesadaran untuk berinvestasi suatu bentuk mengelola harga yang dimiliki untuk menjaga finansial di masa depan agar menjadi lebih terjaga dan menjadikan suatu perekonomian dapat terus berputar sehingga tidak terdapat adanya suatu penimbunan harta pada satu pihak. Dalam berinvestasi tentunya ada bermacam-macam jenisnya. Ada berinvestasi secara mandiri seperti memberikan sebuah modal kepada seseorang untuk dipakai suatu bisnis usaha dan berinvestasi melalui perusahaan atau lembaga keuangan yang sudah mendapatkan izin secara legal. Berinvestasi kepada lembaga keuangan atau kepada perusahaan secara legal terdapat beberapa jenis yaitu berinvestasi melalui pasar uang dan pasar modal. Namun yang akan dibahas dalam artikel ini adalah aspek yang terkandung dalam pasar modal terutama pada pasar modal syariah.

Pasar modal konvensional dan pasar modal syariah merupakan bentuk yang sama dari kegiatan pasar pendanaan. Keduanya juga memiliki fungsi yang sama yaitu mempertemukan calon investor dengan emiten (perusahaan yang membutuhkan dana). Akan tetapi pasar modal konvensional dan pasar modal syariah mempunyai sebuah perbedaan yang dapat dilihat dari segi prinsip yang diterapkan. Prinsip syariah yang diterapkan pada pasar modal syariah merupakan bentuk untuk menjauhi adanya berbagai bentuk bunga (riba). Dalam hal ini pasar modal syariah sangat berhati-hati dan menjaga agar suatu kegiatan ekonomi akan tetap bersifat halal sesuai ajaran Islam. Oleh karena itu dalam pembahasan ini bertujuan agar para investor terutama investor muslim dapat memahami serta memberikan suatu pengetahuan tentang aspek yang terkandung dalam pasar modal syariah agar dapat memberikan wawasan untuk berinvestasi sesuai dengan konsep yang diajarkan oleh agama Islam

METODE

Dalam artikel ini menggunakan metode penelitian kajian pustaka yang mengambil beberapa kajian dari berbagai sumber pencarian. Metode ini bertujuan meningkatkan pengetahuan yang didapat dari pengumpulan data dan pengumpulan sumber tentang Aspek Pasar Modal Syariah agar bermanfaat bagi pembaca. Penulisan artikel ini memberikan sebuah gambaran mengenai pasar modal syariah yang menerapkan suatu investasi berdasarkan prinsip syariah. Dan dalam analisis penelitian ini, aspek pasar modal syariah juga bermanfaat dalam memberikan wawasan untuk mengelola harta dengan cara berinvestasi serta menjadikan para investor dapat menerapkan investasi yang sesuai dengan prinsip syariah

⁴ Deksa Imam Suhada and others, 'Efektivitas Para Pelaku Ekonomi Dalam Menunjang Pertumbuhan Ekonomi Indonesia', *JIP Jurnal Inovasi Penelitian*, 2.10 (2022), 3201–8.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pasar Modal Syariah

Pasar modal atau sering juga disebut capital market merupakan suatu aktivitas didalamnya terdapat suatu penawaran dan perdagangan suatu efek yang diperjualbelikan berupa instrumen investasi dalam jangka panjang. Pasar modal juga dapat diartikan pasar yang didalamnya terdapat instrumen keuangan yang dapat diperjualbelikan dengan memiliki relatif waktu yang panjang baik berupa obligasi (atau surat hutang) ataupun berupa saham⁵. Pasar modal sejatinya merupakan sebuah tatanan jaringan yang terjalin antara pertukaran klaim pada waktu jangka panjang, penambahan keuangan serta para investor dapat menyesuaikan maupun merubah portofolio investasi yang ada pada pasar sekunder adapun fungsi dari pasar modal untuk peningkatan penyaluran maupun menghubungkan dana investasi jangka panjang melalui pasarnya dengan seefisien mungkin guna membantu pertumbuhan ekonomi secara nyata dan menyeluruh⁶.

Adapun yang dimaksud pasar modal syariah yaitu pasar modal yang dibentuk dari bagian dari pasar modal konvensional sebagai tempat berinvestasi bagi investor serta tempat penyedia dana bagi perusahaan yang membutuhkan dana (emiten) dengan menggunakan mekanisme berdasarkan aturan syariah yakni prinsip-prinsip syariah dalam proses transaksinya⁷. Adapun lebih singkatnya pasar modal syariah merupakan pasar yang menerapkan prinsip syariah dalam transaksinya terutama pelarangan mengenai unsur bunga, unsur perjudian, unsur yang mengandung spekulasi dan lain sebagainya⁸. Pasar modal syariah juga diartikan yaitu pasar modal yang mekanismenya sejalan dengan prinsip-prinsip syariah diantaranya larangan terhadap transaksi yang mengandung ketidakjelasan dan instrumen yang diperjualbelikan harus masuk dalam kategori halal. Dalam pasar modal konvensional terdapat instrumen-instrumen yang diperjual belikan seperti saham, obligasi, warrant, right, obligasi konvertibel, dan instrumen lainnya seperti derivatif put option dan call option. Sedangkan instrumen-instrumen yang diperjual belikan di pasar modal syariah yaitu saham syariah, obligasi syariah, dan reksadana syariah⁹. Adapun tujuan dari adanya pasar modal yaitu untuk mewujudkan pelaksanaan pembangunan nasional yang khususnya dalam peningkatan pemerataan ekonomi, kestabilan perekonomian dan kesejahteraan masyarakat¹⁰.

Proses dalam penjualan saham yang ditujukan oleh masyarakat dilakukan dengan cara diperjual belikan melalui bentuk atau jenis pasar yang sesuai dengan efek yang akan di jual. Adapun yang dimaksud dengan jenis atau bentuk pasar terdapat dua macam yaitu pasar perdana dan pasar sekunder.

1) Pasar Perdana

Pasar perdana atau juga disebut dengan pasar primer yaitu saham yang pertama kali diterbitkan dari emiten yang ditawarkan kepada investor sebelum saham diperjual belikan di pasar selanjutnya yakni pasar sekunder dengan ketentuan waktu yang sudah ditentukan oleh perusahaan (emiten)¹¹. Pasar perdana yaitu suatu pasar yang menjual sekuritas untuk yang pertama kalinya ditawarkan kepada masyarakat

⁵ Fadilatunnisa, Adinda Rizki Fadilah, and Maryam Batubara, 'Perkembangan Pasar Modal Syariah Dan Pengenalan Produk Syariah Di Pasar Modal Syariah', *JIKEM*, 2.2 (2022), 2812–20.

⁶ Liya Ermawati and others, 'Analisis Pengaruh Time to Maturity, Yield to Maturity, Dan Coupon, Terhadap Fair Price Sukuk Pada Pasar Modal Syariah Indonesia', *JAP Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 23.1 (2022), 1–13.

⁷ Muhammad Fuad, *Memahami Lingkup Pasar Modal Syariah* (Purbalingga: CV. EUREKA MEDIA AKSARA, 2022).

⁸ Sufiati Annisa and others, 'Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Minat Mahasiswa Berinvestasi Di Pasar Modal Syariah', *EL-MAL*, 5.2 (2022), 347–61.

⁹ Kun Ismawati, *Pengetahuan Dasar Pasar Modal Dan Investasi*, 1st edn (Purbalingga: CV. EUREKA MEDIA AKSARA, 2022).

¹⁰ Andika Prayoga, 'Kedudukan Notaris Sebagai Profesi Penunjang Pasar Modal Di Indonesia', *Jurnal Kertha Semaya*, 10.4 (2022), 960–72.

¹¹ Soibatul Aslamia Nasution and others, 'Efektivitas Galeri Investasi Syariah Bursa Efek Indonesia (GIS BEI) UINSU Medan Dalam Meningkatkan Literasi Pasar Modal', *EL-MAL*, 4.3, 548–59.

sebelum sekuritas tersebut didaftarkan pada bursa efek. Dalam pasar perdana dapat di jelaskan bahwa efek atau sekuritas pertama kalinya di tawarkan oleh penjamin emisi (bank investasi, bank komersial) kepada masyarakat melalui broker dealer (agen penjual saham atau perantara penjual efek). Sehingga pada tahap ini sering disebut IPO (Initial Public Offering atau Penawaran Umum Perdana).

Dalam pasar perdana memiliki sebuah keunggulan bagi para pembeli efek di waktu periode ini yaitu pada harga saham yang ditawarkan pada pasar perdana memiliki harga yang tetap. Karena pada waktu ini perusahaan yang menjual efek tersebut secara langsung menetapkan harga untuk pertama kalinya kepada para investor (masyarakat).

2) Pasar Sekunder

Pasar sekunder atau yang disebut pasar kelanjutan dari pasar perdana yaitu pasar yang dimana para investor akan melakukan kegiatan jual beli efek kepada investor lain. Hal ini efek di pasar perdana ketika sudah mencapai waktu periode yang sudah ditentukan akan dicatatkan di bursa efek dan kemudian masuk di pasar sekunder. Sehingga dalam pasar sekunder efek yang akan di perjual belikan bukan lagi seperti di pasar perdana dimana perusahaan secara langsung menawarkan efeknya kepada investor akan tetapi dalam pasar sekunder yang melakukan kegiatan jual beli yaitu antara investor dengan investor yang lainnya yang sudah terdaftar menjadi anggota di bursa efek. Seperti contoh para investor yang sudah membeli saham di pasar perdana dapat di jual di pasar sekunder untuk memperoleh keuntungan. Karena pada pasar sekunder harga saham tidak sama dengan harga pada pasar perdana. Harga saham atau efek di pasar perdana bersifat tetap sedangkan harga saham pada pasar sekunder akan mengalami perubahan.

Pada pasar sekunder penjualan saham akan mengalami fluktuasi dimana harga saham terkadang naik atau turun. Hal tersebut disebabkan adanya suatu permintaan atau penawaran. Adapun yang mempengaruhi adanya suatu permintaan dan penawaran disebabkan oleh beberapa faktor seperti kinerja pada perusahaan, inflasi, kondisi ekonomi masyarakat, nilai tukar, dan lain sebagainya.

Pasar modal syariah terdapat pelaku pasar yang didalamnya terdapat baik lembaga maupun suatu pihak yang turut ikut serta dalam proses kegiatan pada berjalannya pasar modal. Adapun pelaku pasar modal diantaranya:

- 1) Bapepam LK atau Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, yaitu suatu lembaga yang berada dibawah wewenang menteri keuangan yang diataranya Papepam LK mempunyai peran sebagai pengawas, penyidikan, memberikan sebuah pembinaan dan menetapkan aturan kepada pasar modal¹².
- 2) Bursa Efek memiliki arti yaitu bursa yang berarti pasar dan efek yang berarti modal atau dana. Bursa Efek yaitu lembaga yang mempertemukan antara penjual maupun pembeli efek suatu perusahaan yang bersifat publik¹³.
- 3) Lembaga Penunjang, diataranya bank yang terlibat dalam pasar modal seperti Pertama, bank kustodian. Bank Kustodian yaitu bank yang mempunyai jasa penyimpanan efek para investor yang di selenggarakan oleh LPP (Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian), perusahaan efek dan bank umum yang sudah mendapatkan izin pemerintah. Adapun salah satu contoh bank kustodian yaitu Bank Central Asia, PT. Bank HSBC Indonesia, dan lain-lain. Kedua, Biro Administrasi Efek yaitu lembaga penunjang yang mempunyai peran untuk mendaftarkan

¹² Efrain Janke Zet Mangindaan, Diva A. E. Rombot, and Alsam Polontalo, 'Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Transaksi Jual Beli Efek Di Pasar Modal', *LEX ADMINISTRATUM*, 10.4 (2022), 1–12.

¹³ Eko Danu Bramaputra, Anessa Musfitria, and Yustin Triastuti, 'Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Makanan Minuman Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia', *E-I-MAL*, 3.3 (2022), 424–39.

pemegang efek ke dalam buku pemegang saham perusahaan serta mempunyai tugas dalam pembagian hak mengenai efek. Ketiga, Wali Amanat yaitu penunjang yang mempunyai tugas sebagai wakil dalam pemegang efek yang berhubungan dengan efek bersifat hutang yakni obligasi. Pihak wali amanat sendiri adalah bank atau pihak yang lain yang sudah mendapat izin dari pemerintah. Wali amanat memberikan sebuah informasi terkait perkembangan atau keadaan emiten kepada pemegang obligasi (Investor). Wali amanat juga mempunyai wewenang dalam menyelenggarakan maupun melaksanakan keputusan RUPU (Rapat Umum Pemegang Obligasi). Adapun beberapa contoh bank yang menjadi wali amanat seperti PT. Bank Bukopin, BNI, BRI, dan Mandiri TBK.

- 4) Profesi penunjang diantaranya terdiri dari konsultan hukum, akuntan, notaris, dan penilai. Konsultan hukum yaitu pihak yang mempunyai wewenang dalam masalah hukum seperti memberikan legal opinion dan melakukan pemeriksaan kondisi yang sebenarnya terkait perusahaan (emiten). Akuntan yaitu pihak yang mempunyai wewenang dalam masalah auditing keuangan pada perusahaan dan melaksanakan standarisasi audit pencatatan keuangan yang sudah ditentukan oleh pemerintah. Notaris yaitu pihak yang mempunyai wewenang dalam hal perubahan akta yang berkaitan dengan anggaran dasar pada emiten. Penilai yaitu pihak yang mempunyai wewenang dalam menetapkan suatu nilai wajar dalam sebuah aktiva tetap yang ada pada perusahaan.
- 5) Emiten yaitu perusahaan yang melakukan penawaran umum terkait saham, obligasi, dan efek lainnya guna untuk mendapatkan modal dari efek yang di tawarkan kepada investor melalui pasar modal¹⁴. Emiten juga dapat diartikan perusahaan yang mendapatkan modal tambahan dari proses menawarkan efek dengan cara menerbitkan efek (saham, obligasi, dan sebagainya) kemudian di jual kepada publik¹⁵.

Bursa Efek Indonesia

Bursa efek berasal dari dua kata yaitu bursa berarti pasar atau tempat perdagangan. Sedangkan efek artinya surat berharga atau modal yang dibutuhkan oleh suatu perusahaan. Sehingga bursa efek juga bisa disebut dengan pasar modal. Adapun pengertian bursa efek secara istilah yaitu tempat bertemunya antara penjual dan pembeli yang beraktivitas dalam kegiatan perdagangan efek. Bursa efek juga diartikan sebagai suatu sarana yang mempertemukan para penjual dan pembeli efek dari pihak-pihak lain dengan penawaran yang dilakukan dan sebagai penyedia sistem jual beli efek dengan tujuan para investor bisa melakukan perdagangan efek dengan investor lainnya.

Bursa efek Indonesia merupakan sebuah perusahaan swasta yang bergerak dibidang sekuritas dalam bentuk PT (Perseroan Terbatas). Adapun pemilik saham dari bursa efek adalah para anggota yang terdaftar di bursa yang bersangkutan yakni perusahaan pialang yang berfungsi sebagai perusahaan yang menjembatani para investor dalam jual beli efek. Perusahaan pialang yang ingin melakukan kegiatan jual beli efek di BEI, maka perusahaan pialan tersebut harus sudah terdaftar menjadi anggota di Bursa Efek Indonesia. Adapun ada sebuah perusahaan efek yang belum mendaftarkan menjadi anggota Bursa Efek Indonesia maka perusahaan efek tersebut bukan bagian dari pemegang saham pada Bursa Efek Indonesia dan perusahaan tersebut juga tidak bisa melakukan kegiatan order ke bursa.

Adapun tujuan didirikannya PT Bursa Efek Indonesia yaitu menciptakan perdagangan sekuritas yang lebih efisien wajar dan teratur. Bursa Efek Indonesia dalam menerapkan tujuannya mempunyai maksud memberikan sebuah sarana pendukung dan memeberikan pengawasan kepada para anggotanya. Bursa Efek

¹⁴ Mardi, 'Pasar Modal Syariah', *Edunomic*, 3.1 (2015), 137–48.

¹⁵ Mukhlisul Muzahid and others, 'Analisa Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Emiten Jakarta Islamic Index 70', *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 25.1 (2023), 9–18.

Indonesia mempunyai wewenang dalam menjalankan tugasnya yaitu menyusun penggunaan keuntungan dari bursa, membuat rancangan anggaran tahunan kemudian membuat laporan kepada Bapepam-LK. Bursa efek juga mempunyai fungsi diantaranya menjaga pasar agar terus berlangsung dalam kegiatannya (market liquidity), dan memberikan harga yang sesuai mengenai dengan harga efek (price discovery).

Adapun dalam penerapan rencana kerja dan anggaran tahunan. BEI mempunyai tujuan untuk meningkatkan sistem dan sarana dalam kegiatan perdagangan sekuritas, meningkatkan pada sistem dalam mengawasi maupun memberikan pembinaan dalam bursa efek, mengupgrade sistem dalam masalah pencatatan menegani efek agar lebih efisien, mengupgrade mengenai penyelesaian transaksi dan sitem kliring pada bursa, mengupgrade pada bidang pelayanan informasi serta mengembangkan pasar modal seperti pengembangan dalam kegiatan promosi dan pada aspek penelitian, dan yang terakhir meningkatkan pada bidang sumber daya manusia dalam pasar modal¹⁶.

Regulasi Pasar Modal Syariah

1. Undang undang tentang pasar modal Syariah di Indonesia
 - a. Undang-undang Pasar Modal.

Landasan dasar pada pasar modal diatur dalam Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang dalam pembangunan Nasional bertujuan untuk menciptakan kehidupan masyarakat yang adil dan makmur sesuai dengan UUD 1945 dan pasar modal juga mempunyai peranan untuk pembangunan nasional dalam bidang pembiayaan di dunia usaha dan sebagai tempat investasi bagi warga masyarakat. Selain itu kedudukan adanya landasan yang mengatur pasar modal bertujuan untuk menciptakan sebuah perlindungan bagi masyarakat pemodal dari adanya praktik yang merugikan dan memberikan penjaminan terkait kepastian hukum kepada pihak yang berpartisipasi dalam pasar modal. Dengan adanya UU pasar modal juga memberikan peran untuk mengantisipasi adanya sejarah sebelumnya yaitu mengenai globalisasi ekonomi, yang terkait dalam Undang-undang sebelumnya yaitu Undang-undang No. 15 Tahun 1952 tentang penetapan Undang-undang Darurat tentang Bursa (Lembaga Negara Tahun 1951 Nomor 79) sebagai Undang-undang (Lembaga Negara Tahun 1952 Nomor 67) dipandang sudah tidak sesuai lagi dengan keadaan¹⁷.

Dapat dijelaskan pasar modal mempunyai tujuan sebagai penunjang dalam rangka pembangunan nasional terkait peningkatan stabilitas ekonomi seperti peningkat pemerataan dan pertumbuhan ekonomi. Kemudian dalam bidang peningkatan dalam bisnis usaha, pasar modal sebagai penunjang peningkatan juga yaitu sebagai sarana pembiayaan modal agar para pengusaha dapat lebih mudah untuk mencari sebuah modal dalam mengembangkan suatu bisnisnya dan juga pasar modal juga sebagai tempat bagi masyarakat yang mempunyai dana untuk menjamin masalah keuangannya agar tetap terjaga yaitu dengan menginvestasikan dananya dalam pasar modal.

Pada Undang-undang No. 15 Tahun 1952 dapat dijelaskan kenapa pada Undang-undang ini tidak sesuai lagi dengan perubahan keadaan yang dirasakan pada saat ini yaitu karena pada Undang-undang tersebut tidak diberlakukannya pengaturan penting dalam aktivitas pasar modal seperti prinsip keterbukaan yang dilakukan oleh pihak-pihak yang melakukan suatu kewajibannya yakni Penawaran Umum dan peraturan terkait ketentuan-ketentuan perlindungan masyarakat umum. Bukan masalah itu saja, adanya globalisasi ekonomi serta perkembangan akan kemajuan yang cepat dalam bidang ekonomi juga menjadi alasannya. Dengan adanya permasalahan tersebut sudah waktunya untuk menetapkan ketentuan-ketentuan mengenai kegiatan dalam pasar modal kedalam Undang-undang yang baru yang tetap berpandangan dengan Pancasila dan UUD 1945.

Pada Undang-undang pasar modal juga mengatur tentang kewajiban seperti kewajiban melakukan penawaran umum yang dilakukan oleh perusahaan dan bagi perusahaan yang memiliki persyaratan sebagai

¹⁶ Abdullah, Abdul Rahman Abd, and Mashur Razak, *PASAR MODAL SYARIAH Tinjauan Teori Dan Aspek Hukum*, 1st edn (Makassar: Goresan Pena (Anggota IKAPI), 2021).

¹⁷ Indonesia, *Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal*, p. 1.

perusahaan publik untuk memberikan suatu informasi kepada masyarakat terkait kondisi usaha yang dijalankan seperti informasi terkait masalah keuangan, produksi serta masalah yang terkait dalam manajemen usahanya. Dengan adanya prinsip keterbukaan tersebut maka bagi pihak-pihak yang melakukan penaearan umum diwajibkan untuk melakukan penawaran umum selanjutnya yaitu pada pasar sekunder dengan bentuk untuk mewujudkan prinsip terbuka tersebut. Adapun Undang-undang ini juga melindungi terkait dengan adanya pihak yang melakukan penipuan mengenai penawaran umum efek maka masyarakat dapat menuntut pidana dengan unsur penipuan. Dalam masalah tersebut, Undang-undang pasar modal juga mengatur dalam hal yang mengenai kewajiban-kewajiban para pihak yang ada dalam penawaran umum yakni penjamin emisi, konsultan hukum, akuntan, penilai, notaris dan pihak lainnya untuk mematuhi dan menjalankan tugas yang sudah menjadi kewajibannya dan apabila ada suatu pihak yang tidak menerapkan dari kewajibannya dapat diberikan sanksi seperti ganti rugi dan ancaman pidana.

Undang-undang pasar modal juga mengatur sebuah sistem yang diterapkan pada pasar modal yaitu pada pasar sekunder agar para pihak yang terkait seperti bursa efek, penjamin, lembaga kliring, maupun lembaga penyimpanan dan penyelesaian agar bisa menjalankan fungsinya sehingga dapat menciptakan perdagangan efek yang efisien, wajar dan teratur.

Kemudian, untuk menciptakan kelancaran dan pelaksanaan kegiatan pasar modal berjalan secara wajar, teratur, serta para warga masyarakat yang mempunyai modal dapat merasakan aman dengan adanya perlindungan terkait adanya unsur penipuan yang dapat merugikan dan adanya pihak penawaran umum yang tidak melaksanakan kewajibannya, maka dalam Undang-undang pasar modal memberikan sebuah Badan Pengawas Pasar modal yang mempunyai wewenang untuk melaksanakan dan menegakkan ketentuan yang ada pada Undang-undang Pasar Modal. Wewenang tersebut meliputi melakukan penyidikan yang pelaksanaannya atas dasar Undang-undang Hukum Acara Pidana.

Adapun regulasi atau landasan peraturan yang mengatur terkait pasar modal syariah yaitu Fatwa No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah.

b. Undang-Undang Tentang Surat Berharga Negara

Surat Berharga Negara diatur dalam Undang-undang No. 19 Tahun 2008, tentang SBN (Surat Berharga Negara). dalam hal ini dapat dijelaskan bahwa:

Dalam menciptakan kesuksesan pada pembangunan nasional dengan mewujudkan kehidupan masyarakat yang adil, makmur, serta sejahtera berlandaskan pada Pancasila dan UUD 1945 harus disertai dengan adanya pengelolaan keuangan negara yang baik dan optimal. Dengan itu semua dapat diwujudkan dengan cara meningkatkan pengelolaan aset secara efisiensi yaitu aset negara, dan melakukan upgrade pada bidang pembiayaan anggaran negara. Maka dari itu, ketetapan tersebut guna untuk membantu daya dukung dari segi APBN (Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara) yang bermanfaat dalam menjalankan fungsi pembangunan negara terutama dalam sektor ekonomi yang berkelanjutan.

Masalah pembiayaan anggaran negara tentunya dalam pengembangan pembiayaan alternatif, maka di sahanlah sebuah pembiayaan yang berbasis syariah dalam produk instrumennya. Pembiayaan dalam bidang syariah tentunya harus sesuai dengan aturan syariah yaitu prinsip syariah. Dengan ini pembiayaan syariah sebagai alternatif negara untuk menambah pendapatan anggaran negara perlu dilaksanakan. Adapun instrumen yang di keluarkan oleh pembiayaan syariah harus sejalan dengan prinsip syariah dengan tujuan untuk:

- 1) Meningkatkan serta memperkuat sistem yang berbasis syariah terkait dalam bidang keuangan
- 2) Menambah jangkauan dalam masalah pembiayaan anggaran negara
- 3) Mewujudkan pencapaian baik dalam negeri maupun secara internasional mengenai benchmark pada instrumen keuangan syariah
- 4) Menambah jaringan dalam diversifikasi investor

- 5) Mengembangkan dalam hal instrumen alternatif yaitu instrumen keuangan syariah, baik dalam negeri maupun internasional
- 6) Menggerakkan kemajuan pasar keuangan syariah

Keuangan syariah didasarkan pada konsep yaitu keadilan dan kemanusiaan. Maka dari itu, konsep tersebut sesuai dengan dasar pengaplikasiannya yakni berlandaskan Al-Qur'an dan Al-Hadits serta kesepakatan ulama (Ijma'). Dalam hal ini juga pembiayaan syariah senada dengan prinsip syariah diantaranya kegiatan transaksi harus sesuai dengan prinsip syariah yaitu adil, thayyib, halal dan kemaslahatan. Kegiatan pembiayaan syariah juga harus terhindar dari unsur riba (bunga), maysir (judi atau unsur spekulasi), gharar (ketidakjelasan) dan sebagainya. Kemudian dalam pembiayaan syariah juga terdapat karakteristik tertentu sehingga sistem mekanismenya berbeda dengan instrumen pada pembiayaan konvensional.

Instrumen keuangan syariah yang sudah banyak diterbitkan oleh perusahaan maupun negara yaitu surat berharga yang mekanismenya berlandaskan prinsip syariah yakni dikenal dengan Sukuk. Instrumen tersebut berbeda dengan instrumen pembiayaan konvensional. Adapun perbedaannya terletak pada konsep devidennya. Pada instrumen syariah tersebut memakai konsep imbalan sedangkan pada instrumen pembiayaan konvensional memakai konsep bunga dalam pembagian devidennya. Dan pada pembiayaan syariah menggunakan akad dalam proses transaksinya.

Mekanisme dalam pembiayaan syariah menggunakan sebuah akad yang dipakai untuk kegiatan transaksinya. Akad tersebut digunakan untuk penerbitan surat berharga seperti akad mudharabah, akad musyarakah, akad ijarah, akad istishna', dan akad yang lainnya sesuai dengan prinsip syariah. Serta penggunaan akad yang dikombinasikan dari dua atau lebih akad tersebut

Dengan bertambahnya penggunaan pembiayaan syariah baik dalam negeri maupun dalam rana internasional. Hal ini menjadikan jumlah investor akan semakin banyak. Maka dari itu Indonesia mengambil kesempatan tersebut dengan diterbitkannya SBSN (Surat Berharga Syariah Negara) baik dalam rana nasional maupun internasional sebagai pembiayaan alternatif negara. Bertambahnya Instrumen Surat Berharga Negara yang meliputi surat utang negara dan SBSN, negara dapat mempunyai sisi pembiayaan yang meningkat. Hal ini juga SBSN juga membantu juga dalam masalah portofolio investasi pada lembaga keuangan syariah untuk mencukupi kebutuhannya. Adapun lembaga keuangan syariah terdiri dari perbankan syariah, asuransi syariah dan reksadana syariah. Dalam bertambahnya jumlah instrumen pada pembiayaan syariah diharapkan dapat membantu dalam segi peningkatan perkembangan pada lembaga keuangan syariah dalam negeri. Dari segi hukum, dengan bertambahnya pertumbuhan pada pembiayaan syariah maka perlu adanya Undang-undang tentang Surat Berharga Syariah Negara.

Surat Berharga Syariah Negara merupakan surat berharga yang diterbitkan oleh Negara Indonesia yang berlandaskan prinsip syariah baik dalam penerbitannya dilaksanakan langsung oleh Pemerintah maupun melalui lembaga Perusahaan Penerbit Surat Berharga Syariah Negara dengan mekanisme pembayaran bersifat wajib dan terdapat penjaminan pembayaran imbalan sesuai dengan Nilai Nominal yang sesuai dengan kesepakatan perjanjian pada peraturan SBSN.

Adapun isi dalam Undang-undang yang mengatur Surat Berharga Syariah Negara antara lain:

- 1) Pengelolaan Surat Berharga Syariah yang bersifat keterbukaan (transparan) sebagai kerangka kebijakan fiskal dan kebijakan dalam mengupgrade pasar Surat Berharga Syariah Negara terkait pengaturan lebihnya mengenai tujuan dan macam-macam akad yang di pakai.
- 2) Wewenang pemerintah dalam penerbitan Surat Berharga Syariah Negara yang dilaksanakan baik secara langsung oleh pemerintah maupun oleh Perusahaan Penerbit Surat Berharga Syariah Negara.
- 3) Wewenang pemerintah terkait penggunaan Barang Milik Negara untuk dasar penerbitan SBSN (underling asset)
- 4) Wewenang pemerintah dalam menetapkan tugas sekaligus mendirikan badan hukum terkait badan hukum yang nantinya akan menjalankan tugas dan fungsinya di Perusahaan Penerbit SBSN

- 5) Wewenang Wali Amanat sebagai wakil untuk menjalankan kepentingan Pemegang SBSN
- 6) Wewenang pemerintah dalam melaksanakan kewajibannya membayar penerbitan atas SBSN secara tepat waktu serta secara penuh, baik yang diterbitkan secara langsung (pemerintah) maupun secara perwakilan (Perusahaan Penerbitan SBSN)
- 7) Landasan hukum merupakan peraturan lebih lanjut yang mekanismenya dalam penerbitan SBSN pada pasar primer maupun pada pasar sekunder memberikan kepastian agar para investor dapat melakukan perdagangan secara aman dan mudah¹⁸.

2. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK)

Regulasi pasar modal khususnya dalam Peraturan OJK terdapat 11 peraturan yang mengatur tentang pasar modal syariah:

- 1) POJK No. 15/POJK.04/2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah.
- 2) POJK No. 17/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah Berupa Saham oleh Emiten Syariah atau Perusahaan Publik Syariah.
- 3) POJK No. 18/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk.
- 4) POJK No. 20/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Beragun Aset Syariah.
- 5) POJK No. 53/POJK.04/2015 tentang Akad yang Digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal.
- 6) POJK No. 30/POJK.04/2016 tentang Dana Investasi Real Estate Syariah Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif.
- 7) POJK No. 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.
- 8) POJK No. 3/POJK.04/2018 tentang Perubahan atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 18/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk.
- 9) POJK No. 33/POJK.04/2019 tentang Penerbitan dan Persyaratan Reksa Dana Syariah.
- 10) POJK No. 5/POJK.04/2021 tentang Ahli Syariah Pasar Modal.
- 11) POJK No. 3/POJK.04/2022 tentang Mekanisme dan Prosedur Penetapan Efek Bersifat Ekuitas Sebagai Efek Syariah dalam Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi¹⁹.

PENUTUP

Dalam hasil materi yang sudah dibahas dari artikel ini yang berjudul “Aspek-aspek dalam Pasar Modal Syariah” dapat ditarik kesimpulan bahwa dalam pasar modal syariah terdapat aspek-aspek penting yang harus di ketahui sebelum para calon investor berinvestasi di pasar modal syariah. Dengan memahami aspek yang terdiri dari pengertian pasar modal syariah para investor dapat mengerti bahwa pada pasar modal syariah memiliki sebuah perbedaan dengan pasar modal konvensional. Pasar modal syariah memiliki sistem mekanismenya tersendiri yang menerapkan suatu prinsip islam sehingga dalam pasar modal syariah lebih mementingkan kejelasan dan kehalalan suatu mekanisme dari sumber investasi. Pasar modal syariah juga terdapat beberapa jenis pasar yang dapat dipahami oleh para calon investor yang terdiri dari pasar perdana dan pasar sekunder sehingga para investor dapat memilih pada pasar yang mana akan menentukan pembelian suatu efek. Dalam pasar modal syariah terdapat sebuah pelaku yang bersangkutan langsung dalam kegiatan pasar modal syariah yang dapat membantu langsung para investor dalam melakukan kegiatan jual beli pada pasar modal syariah dan dalam pasar modal syariah juga terdapat sebuah regulasi yang didalamnya mengandung sebuah landasan peraturan yang mengenai pasar modal syariah guna memberikan perlindungan bagi para investor yang berinvestasi pada pasar modal syariah.

¹⁸ Abdullah, Abd, and Razak.

¹⁹ ‘Fatwa & Regulasi’, *IDX Indonesia Stock Exchange*, 2022, p. 1.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Abdul Rahman Abd, and Mashur Razak, *PASAR MODAL SYARIAH Tinjauan Teori Dan Aspek Hukum*, 1st edn (Makassar: Goresan Pena (Anggota IKAPI), 2021)
- Annisa, Sufiati, Ismu Hartarto, Surya Ningsih Damanik, and Reni Ria Armayani Hasibuan, 'Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Minat Mahasiswa Berinvestasi Di Pasar Modal Syariah', *EL-MAL*, 5.2 (2022), 347–61
- Bramaputra, Eko Danu, Anessa Musfitria, and Yustin Triastuti, 'Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Makanan Minuman Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia', *EL-MAL*, 3.3 (2022), 424–39
- Ermawati, Liya, Marheni, Yulistia Devi, Diah Mukminatul Hasimi, and Citra Etika, 'Analisis Pengaruh Time to Maturity, Yield to Maturity, Dan Coupon, Terhadap Fair Price Sukuk Pada Pasar Modal Syariah Indonesia', *JAP Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 23.1 (2022), 1–13
- Fadillatunnisa, Adinda Rizki Fadilah, and Maryam Batubara, 'Perkembangan Pasar Modal Syariah Dan Pengenalan Produk Syariah Di Pasar Modal Syariah', *JIKEM*, 2.2 (2022), 2812–20
- 'Fatwa & Regulasi', *IDX Indonesia Stock Exchange*, 2022, p. 1
- Fuad, Muhammad, *Memahami Lingkup Pasar Modal Syariah* (Purbalinnga: CV. EUREKA MEDIA AKSARA, 2022)
- Indonesia, *Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal*, p. 1
- Ismawati, Kun, *Pengetahuan Dasar Pasar Modal Dan Investasi*, 1st edn (Purbalinnga: CV. EUREKA MEDIA AKSARA, 2022)
- Mangindaan, Efrain Janke Zet, Diva A. E. Rombot, and Alsam Polontalo, 'Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Transaksi Jual Beli Efek Di Pasar Modal', *LEX ADMINISTRATUM*, 10.4 (2022), 1–12
- Mardi, 'Pasar Modal Syariah', *Edunomic*, 3.1 (2015), 137–48
- Muzahid, Mukhlisul, Lukman, Aryati, Ismet Wijaya, and Mauli Isra, 'Analisa Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Emiten Jakarta Islamic Index 70', *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 25.1 (2023), 9–18
- Nasution, Soibatul Aslamia, Aida Lasmi, Purnama Ramadani Silalahi, and Armando Nasution, 'Efektivitas Galeri Investasi Syariah Bursa Efek Indonesia (GIS BEI) UINSU Medan Dalam Meningkatkan Literasi Pasar Modal', *EL-MAL*, 4.3, 548–59
- Prayoga, Andika, 'Kedudukan Notaris Sebagai Profesi Penunjang Pasar Modal Di Indonesia', *Jurnal Kertba Semaya*, 10.4 (2022), 960–72
- Suhada, Deksa Imam, Dessy Rahmadani, Masnum Rambe, Maulana Abdul Fattah, Putri Fadillah Hasibuan, Salsabilla Siagian, and others, 'Efektivitas Para Pelaku Ekonomi Dalam Menunjang Pertumbuhan Ekonomi Indonesia', *JIP Jurnal Inovasi Penelitian*, 2.10 (2022), 3201–8