

MEKANISME PASAR MODAL ATAU PERDAGANGAN EFEK SYARIAH (FATWA DSN-MUI)

Nurhaeti

Universitas Terbuka
arunajah89@gmail.com

Deka Ahmad Nasrulloh

Universitas Islam Negeri Bandung
dekaasrul77@gmail.com

ABSTRAK

Dalam pembangunan ekonomi nasional, pasar modal memiliki peran strategis, yaitu sebagai sumber pembiayaan jangka panjang bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi investor. Permasalahan di pasar modal syariah adalah masih dibutuhkan regulasi, mekanisme dan transaksi pasar secara keseluruhan memiliki unsur-unsur yang dilarang Islam. Secara keseluruhan, mekanisme perdagangan di Bursa Efek Indonesia berdasarkan Fatwa DSN-MUI telah diterapkan dengan baik. Hal ini dilihat dari indikator kriteria penerbitan efek syariah, mekanisme perdagangan efek, jenis dan transaksi yang dilarang, dan efek syariah. masih memiliki kekurangan yaitu kurangnya informasi yang diberikan oleh pialang sehingga nasabah mendapatkan informasi yang salah seperti mengenai biaya (*fee*) dan akad yang dibuat lebih cenderung diperuntukkan untuk pialang (perusahaan).

Kata Kunci : Mekanisme, Perdagangan Efek Syariah, Fatwa DSN-MUI

ABSTRACT

In national economic development, the capital market has a strategic role, namely as a source of long-term financing for the business world and an investment vehicle for investors. The problem in the Islamic capital market is that regulations, mechanisms and market transactions as a whole have elements that are prohibited by Islam. Overall, the trading mechanism on the Indonesia Stock Exchange based on the DSN-MUI Fatwa has been well implemented. This can be seen from the indicators of sharia securities issuance criteria, securities trading mechanisms, prohibited types and transactions, and sharia securities. still has a shortcoming, namely the lack of information provided by the broker so that customers get incorrect information such as regarding fees and contracts made more likely to be intended for brokers (companies).

Keywords : Mechanism, Sharia Securities Trading, Fatwa DSN-MUI

PENDAHULUAN

Mencermati perkembangan sektor ekonomi modern dengan menggunakan sistem ekonomi sosialis dan kapitalis, merupakan sistem ekonomi yang memonopoli sumber daya alam dan manusia, sehingga tidak ada jaminan kesejahteraan manusia, karena hanya orang-orang yang memiliki modal yang dapat bersaing. Untuk itu Islam mengatur sistem perekonomiannya dengan metode yang baik dan unik.

Islam memandang masalah ekonomi tidak dari sudut pandang kapitalis, dan juga tidak memandang dari sudut pandang sosialis. Akan tetapi Islam membenarkan sikap mementingkan diri sendiri tanpa merusak masyarakat. Secara umum dapat dilihat bahwa studi Hukum Ekonomi Islam menjelaskan adanya transaksi yang bersifat fisik, dengan menghadirkan benda tersebut sewaktu akad, atau tanpa menghadirkan benda yang dipesan, tetapi dengan syarat harus dinyatakan sifat benda itu secara konkret. Sementara besarnya harga serta keuntungan dapat diminta berdasarkan persetujuan kedua belah pihak atas suka sama suka.¹

Oleh sebab itu Islam melarang setiap bentuk perekonomian yang mengandung unsur *gharar*, *mafsadah* dan paksaan. Bentuk perdagangan dalam Islam lebih jauhnya membolehkan adanya sistem patungan atau disebut *perseroan/syirkah*.

¹ Hulwati, *Transaksi Saham di Pasar Modal Indonesia Perspektif Hukum Ekonomi Islam*, (Yogyakarta: UII Press, 2001), hlm. 3.

Dengan demikian konsep dasar ekonomi Islam menawarkan keseimbangan antara kepentingan individu dan masyarakat. Kemudian memacu seseorang untuk beraktifitas secara maksimal, sebagaimana yang telah disampaikan dalam Al-Qur'an surat Al Baqarah ayat 286 :

لَا يُكَلِّفُ اللَّهُ نَفْسًا إِلَّا وُسْعَهَا

Artinya: "...Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya..."

Namun di sisi lain Islam memberikan batasan-batasan yang sedemikian rupa, sehingga geraknya tidak sampai merugikan orang lain. Untuk mewujudkan pertumbuhan serta perkembangan ekonomi tersebut, Indonesia sebagai salah satu negara berkembang harus mengembangkan kapabilitas teknologi dan sumber daya manusia yang diharapkan dapat meningkatkan produktivitas dan daya saing. Dalam rangka meningkatkan itu, salah satu cara yang dilakukan oleh pemerintah Indonesia adalah dengan menggerakkan mobilitas dana masyarakat melalui pasar modal. Perkembangan pasar modal di Indonesia telah memperlihatkan kemajuan seiring dengan perkembangan perekonomian Indonesia.

Dalam pembangunan ekonomi nasional, pasar modal mempunyai peran yang cukup strategis, yaitu sebagai salah satu sumber pembiayaan jangka panjang bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi investor.² Siswanto Sudomo menyatakan

² *Ibid* hlm. 5.

bahwa pasar modal adalah pasar di mana diterbitkan serta diperdagangkan surat-surat berharga jangka panjang, khususnya saham dan obligasi.³

Pasar modal syariah dan pasar modal konvensional jelas sangat berbeda. Menurut Soemitra bahwa pasar modal merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal.⁴ Sedangkan pasar modal syariah merujuk kepada prinsip-prinsip yang terkandung didalamnya yaitu prinsip syariah. Menurut Ahmad Rodoni dan Abdul Hamid bahwa pasar modal syariah adalah kegiatan yang berhubungan dengan perdagangan efek yang diterbitkannya serta lembaga profesi yang berkaitan dengannya, dimana semua produk dan mekanisme operasionalnya tidak bertentangan dengan syariat Islam.⁵ Maka unsur-unsur yang dilakukan di dalam pasar modal konvensional seperti *maysir,riba, gharar* dan lainnya tidak boleh ada. Dalam pasar modal di Indonesia ini ada beberapa organisasi terlibat yaitu Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Pejamin (LKP), Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP), perusahaan efek, lembaga penun-

jang, profesi penunjang, pihak lainnya dan pihak berikutnya.⁶

Organisasi Bursa Efek terjadi di Pasar Sekunder melalui jasa perusahaan/pialang. Pialang ini akan memberikan fasilitas yang terbaik untuk para investor sehingga banyak investor yang tertarik menggunakan jasanya. Saat sekarang 114 sekuritas yang ada.⁷ Berdasarkan keputusan DSN-MUI hanya ada 12 perusahaan online trading yang telah mendapatkan sertifikat kesesuaian syariah.⁸ Namun, dalam 12 sekuritas tersebut terdapat satu sekuritas yang tertua, yang jelas memiliki prospek yang cukup baik, banyak masyarakat yang mempercayai jasanya, dan terbukti hampir setiap sekolah pasar modal menggunakan kerjasama sekuritasnya dengan perusahaan PT. Indo Premier.

Pada tahun 2007, diluncurkan suatu ekosistem keuangan yang berbasis teknologi yaitu IPOT⁹ (Indo Premier Online Technology).¹⁰ Sekuritas ini mengeluarkan IPOT yang berbasis syariah disebut dengan IPOT Syariah¹¹. Investor adalah

⁶ *Ibid*, h. 155

⁷ Indonesia Stock Exchange (Bursa Efek Indonesia) : *Laporan Keuangan Anggota Bursa*, 2016,p.1,

⁸ DSN-MUI : (Info Perusahaan Online Trading, 2016, h.1)

⁹ Ipot adalah perusahaan finansial teknologi yang berguna mengedarkan plafon investasi yaitu saham dan reksadana

¹⁰ PT. IndoPremier securities : *Our Background*, 2016, p. 1,

¹¹ IPOT syariah adalah aplikasi online trading syariah pertama di Indonesia yang dikeluarkan dan telah mendapatkan sertifikasi dari DSN-MUI dan dikhususkan untuk transaksi saham yang masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES). (dikutip dari brosur yang dikeluarkan PT. IndoPremier)

³ Ana Rokhmatussadyah dan Suratman, *Hukum Investasi dan Pasar Modal*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2015), hlm. 166.

⁴ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta : Kencana PrnadaMedia Group, 2010), h. 111

⁵ Ahmad Rodoni dan Abdul Hamid, *Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta Timur : Zikrul Hakim, 2008), h. 123

pemegang akun IPOT/ nasabah pada PT. Indo Premier securities. Dalam pelaksanaannya investor sebelum melakukan investasi, investor harus terlebih dahulu mendaftar sebagai nasabah. Adapun yang menjadi syarat untuk pembukaan rekening adalah foto kopi KTP orang tua dan calon nasabah, foto kopi rekening bank yang masih berlaku, dan materai 6000. Nasabah akan mengisi 4 dokumen yaitu lampiran persetujuan atas ketentuan umum pembukaan rekening reguler syariah, formulir pembukaan rekening, formulir rekening dana nasabah dan kuesioner profil resiko. Setelah nasabah menyelesaikan pengisian dokumen, nasabah akan mendapatkan lampiran mengenai username, password dan secure PIN IPOT. Kemudian barulah nasabah bisa melakukan transaksi dengan terlebih dahulu mengisi saldo dalam rekening yang telah dibuat. Dalam transaksi, nasabah diberikan kebebasan dalam penggunaan akunnya.

Pada perkembangan yang signifikan ini, pasar modal ternyata tidak terlepas dari berbagai masalah. Salah satunya adalah mengenai regulasi. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Nurul Huda yang menyimpulkan bahwa penampilan pasar modal Islam di Indonesia masih dibutuhkan regulasi. Mekanisme pasar modal secara keseluruhan memiliki jalan pada riba maysir dan praktek gharar.¹²

Hal ini juga dibuktikan oleh penelitian Gusniarti yang menyimpulkan

bahwa wujud unsur-unsur yang dilarang bisa beragam dalam prakteknya di Pasar Sekunder. Unsur penipuan/*tadlis* bisa berwujud perdagangan orang dalam/*insider trading*, pihak perusahaan yang lebih mengetahui informasi membodohi nasabahnya sendiri untuk mendapatkan keuntungan ganda/*cross trading*, melakukan transaksi lebih dahulu/*front trading* dan perusahaan memanfaatkan ketidaktahuan investor untuk melakukan beberapa kali transaksi sehingga mendapatkan biaya/*churning*, membeli saham pada awal perdagangan dimulai dan langsung dijual pada hari itu juga/*Netting* mengandung unsur *gharar*, begitu juga *insider trading*.

Perilaku spekulasi di pasar sekunder mengandung unsur perjudian/*maysir*. Transaksi atas barang yang belum dimiliki/*short selling* mengandung unsur pembelian untuk penimbunan efek/*ikhtiar*, juga membeli saham pada awal perdagangan dimulai dan langsung dijual pada hari itu juga/*netting* di samping mengandung unsur *gharar* juga mengandung unsur pembelian untuk penimbunan/*ihtikar*.

Praktek penawaran palsu/*bay' najasy* ada yaitu menguasai pasokan saham/*cornering*, perdagangan semu yang tidak mengubah kepemilikan/*wash sale*, juga transaksi atas barang yang belum dimiliki/*short selling* yang disamping mengandung unsur pembelian untuk pe-

¹² Nurul Huda, *op.cit*, h. 63

nimbunan/*ihhtikar* juga mengandung unsur penawaran palsu/*bay' najasy*.¹³

Kemudian dalam mekanisme dan siklus transaksi efek syariah para pembeli dan penjual adalah sama bahkan tidak diketahui siapa yang menjadi penjual dan siapa yang menjadi pembeli, dan pihak mana yang menjadi pemegang akhirnya, persis sama dengan transaksi saham di Pasar Modal konvensional.¹⁴ Maka dari itu dikalangan investor saham menyatakan bahwa spekulasi adalah ruhnya transaksi saham.¹⁵

Dari beberapa pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa permasalahan di pasar modal syariah adalah masih dibutuhkan regulasi, mekanisme dan transaksi pasar secara keseluruhan memiliki unsur-unsur yang dilarang Islam. Kemudian jika kembali melihat perkembangan pasar modal syariah di Indonesia ditandai dengan pialang yang telah mengeluarkan online trading berbasis syariah atau disebut dengan IPOT syariah ini. Ada beberapa hal yang masih belum sesuai, terdapat dalam lampiran persetujuan atas ketentuan umum pembukaan rekening reguler syariah bahwa **Pertama** terkait penegasan, jaminan, dan janji nasabah, **Kedua** mengenai biaya layanan jasa, **Ketiga** dalam fatwa DSN-

MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.¹⁶

Kerangka Teoritis

Fatwa-fatwa DSN-MUI yang berhubungan dengan perdagangan efek syariah ini setidaknya terdapat empat fatwa. Adapun uraiannya akan dijelaskan di bawah ini:

Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No. 65/DSN-MUI/III/ 2008 tentang Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah

Fatwa DSN No. 20/DSNMUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana Syari'ah, telah ditetapkan di Jakarta pada tanggal 24 Shafar 1428 H/6 Maret 2008. Fatwa ini sama dengan DSN-MUI tentang reksadana syariah diketuai oleh DR. K.H. A. Sahal Mahfudh dan berbeda sekretarisnya yaitu Prof. Dr. H.M. Ichwan Sam.¹⁷ Mengenai isi dalam fatwa ini terdapat tiga bab yaitu bab pertama ketentuan umum terdiri dari lima ketentuan, bab kedua ketentuan hukum terdiri atas enam ketentuan, dan bab ketiga ketentuan penutup terdiri dari dua ketentuan. DSN setelah menimbang bahwa Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) meru-

¹³ Gusniarti, "Distorsi Pasar dalam Proses Transaksi Sekuritas Syariah di Pasar Sekunder", *Jurnal Etikonomi*, Vol. 14 No. 2 Oktober 2015, h. 172

¹⁴ Nofrianto, "Aspek Syariah Non Compliance Pada Mekanisme Transaksi Saham Syariah Jakarta Islamic Index (Jii) Bursa Efek Indonesia", *istinbath : Jurnal Hukum Islam*, Vol. 13, No. 1, Juni 2014, h. 51-52

¹⁵ Nofrianto, "Diskursus Pasar Modal Syari'ah", *Innovatio*, Vol. X, No. 2, Juli-Desember 2011, h. 322

¹⁶ Fatwa DSN No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek, h. 10

¹⁷ Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 65/DSN-MUI/III/2008 tentang Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah, h. 9

pakan produk pasar modal yang keberadaannya diperlukan guna mengembangkan industri pasar modal secara umum, Fatwa No. 20/DSNMUI/IV/2001 & 40/DSNMUI/X/2003 belum memuat secara khusus tentang HMETD. Oleh karena itu, DSN-MUI memandang perlu menetapkan fatwa tentang HMETD syariah.¹⁸

DSN menetapkan fatwa ini juga memperhatikan beberapa hal *pertama* pendapat ulama yaitu Ibnu Qudamah dalam *Al-Mughni* juz 5/173 (Beirut: Dar al-Fikr, tanpa tahun) dan Dr. Wahbah al-Zuhaili dalam *Al-Fiqh Al-Islami Wa Adillatuhu* juz 3/1841 menyimpulkan bahwa bermuamalah dengan saham hukumnya boleh karena mereka membeli milik pihak lain. Kemudian, pendapat para ulama yang menyatakan boleh jual beli saham pada perusahaan-perusahaan yang memiliki bisnis yang mubah, antara lain dikemukakan oleh Dr. Muhammad Abdul Ghaffar al-Syarif dalam buku *Buhuts Fiqhiyyah Mu'ashirah* (Beirut: Dar Ibn Hazm, 1999) halaman 78-79, Dr. Muhammad Yusuf Musa dalam buku *Al-Islam Wa Musykilatuna Al-Hadhirah* (tanpa tempat: Silsilah al-Tsaqafah al-Islamiyah, 1958) halaman 58, dan Dr. Muhammad Rawas Qal'ahji dalam buku *Al-Mu'amalat Maliyah Al-Mu'ashirah Fi Dhaw'i Al-Fiqhi Wa Al-Syari'ah* (Beirut: Dar al-Nafa'is, 1999) halaman 56.¹⁹

Kedua, memperhatikan keputusan dan rekomendasi lokakarya alim ulama

tentang reksadana syariah tanggal 24-25 Rabi'ul Awal 1417 H/ 29-30 Juli 1997 M. *Ketiga*, fatwa DSN-MUI No.20 tahun 2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Reksadana Syariah dan No.40 tahun 2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. *Keempat*, nota kesepahaman antara DSN-MUI dengan Bapepam tanggal 14 Maret 2003 M/11 Muharram 1424 H dan pernyataan bersama Bapepam, APEL, dan SRO tanggal 14 Maret 2003 tentang Kerjasama Pengembangan dan Implementasi Prinsip Syariah di Pasar Modal Indonesia. *Kelima*, nota kesepahaman antara DSN-MUI dengan SRO tanggal 10 Juli 2003 M/ 10 Jumaidil Awal 1424 H tentang Kerjasama Pengembangan dan Implementasi Prinsip Syariah di Pasar Modal Indonesia. *Keenam*, hasil keputusan workshop pasar modal syariah di Jakarta pada 14-15 Maret 2003 M/11-12 Muharram 1424 H. Dan *ketujuh*, pendapat peserta rapat pleno DSN-MUI pada hari Kamis tanggal 28 Shafar 1429 H/6 Maret 2008 M.²⁰

Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek

Fatwa DSN No. 80/DSNMUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa

¹⁸ *Ibid*, h. 1

¹⁹ *Ibid*, h. 4-5

²⁰ *Ibid*, h. 7

Efek, telah ditetapkan di Jakarta pada tanggal 03 Rabi'ul Akhir 1232 H/8 Maret 2011. Fatwa ini sama dengan DSN-MUI tentang reksadana syariah dan HMETD syariah yang diketuai oleh DR. K.H. A. Sahal Mahfudh dan sekretarisnya yaitu Prof. Dr. H. M. Ichwan Sam.²¹ Hasil keputusan fatwa ini terdiri atas empat keputusan yaitu pertama ketentuan umum terdapat 31 ketentuan, kedua ketentuan hukum yaitu merujuk ketentuan khusus, ketiga ketentuan khusus terdiri atas perdagangan efek, mekanisme perdagangan efek dan tindakan yang tidak sesuai dengan prinsip syariah, dan keempat mengenai penyelesaian perselisihan. Untuk lebih jelasnya terdapat dalam fatwa dilampiran.

Sebelum memutuskan fatwa ini, DSN-MUI menimbang bahwa dikalangan masyarakat muncul pertanyaan mengenai kesesuaian syariah atas mekanisme perdagangan efek bersifat ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek. Berdasarkan pertimbangan tersebut maka DSN-MUI memandang perlu menetapkan fatwa ini untuk dijadikan pedoman.²²

Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal

Fatwa DSN No. 40/DSNMUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, ditetapkan di Jakarta pada tanggal 23 Oktober/16 Sya'ban 1423 H, dengan diketuai oleh K.H. M. A. Sahal Mahfudh dan sekretaris Prof. Dr. H. M. Din Syamsudin.²³ Hasil keputusan fatwa ini terdiri atas tujuh bab yaitu bab pertama ketentuan umum terdapat pasal satu terdiri atas enam komponen, bab dua prinsip-prinsip syariah di bidang pasar modal terdapat pasal dua pasar modal terdiri dari dua komponen, bab tiga emiten yang menerbitkan efek syariah terdapat pasal tiga kriteria emiten atau perusahaan publik yang terdiri lima komponen, bab empat kriteria dan jenis efek syariah terdapat pasal empat jenis efek syariah yang terdapat enam komponen, bab lima transaksi efek terdapat pasal lima transaksi yang dilarang yang terdiri atas dua komponen dan pasal enam harga pasar wajar, bab enam pelaporan dan keterbukaan informasi terdapat pasal tujuh dan terakhir bab tujuh ketentuan penutup terdapat pasal delapan.

Ada beberapa pertimbangan DSN dalam penyusunan fatwa ini bahwa perkembangan ekonomi suatu negara tidak lepas dari perkembangan pasar modal. Pasar modal berdasarkan prinsip syariah telah dikembangkan diberbagai negara. Salah satunya umat Islam di In-

²¹ Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek, h. 17

²² *Ibid*, h. 7

²³ Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No. 40/DSNMUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, h. 8

donesia memerlukan pasar modal yang aktivitasnya sejalan dengan prinsip syariah. Oleh karena itu, untuk memenuhi kebutuhan tersebut, DSN-MUI memandang perlu menetapkan fatwa tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal.²⁴

Metodologi penelitian yang digunakan dalam penulisan ini adalah metode deskriptif dimana menurut Nazir, metode deskriptif merupakan suatu metode dalam meneliti status sekelompok manusia, suatu kondisi, suatu objek, suatu kelas peristiwa sekarang, ataupun suatu sistem pemikiran. Tujuan penelitian deskriptif ini adalah untuk membuat deskripsi, gambaran, atau lukisan secara sistematis, akurat dan faktual mengenai fakta yang diselidiki. Metode ini digunakan untuk menganalisis suatu hasil penelitian tetapi tidak digunakan untuk membuat kesimpulan yang lebih luas. Jenis penelitian ini adalah penelitian kajian teoritis, merupakan kegiatan mengamati berbagai macam literatur yang berhubungan dengan dengan pokok masalah yang diangkat, baik merupakan buku, makalah, ataupun tulisan yang sifatnya membantu sehingga dijadikan acuan dalam proses penelitian.

PEMBAHASAN

Mekanisme adalah sistem atau cara kerja suatu organisasi (perkumpulan dan

sebagainya).²⁵ Sedangkan perdagangan adalah kegiatan mengembangkan modal untuk mendapatkan keuntungan. Termasuk juga praktik jual beli dan kegiatan lain sejenis dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan.²⁶ Mekanisme perdagangan adalah cara kerja suatu organisasi dalam kegiatan mengembangkan baik dalam praktik jual beli dan kegiatan lain sejenis dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan.

Pasar modal terdiri dari dua kata pasar dan modal. Jadi pasar modal dapat didefinisikan sebagai tempat bertemunya permintaan dan penawaran terhadap modal, baik dalam bentuk ekuitas maupun hutang jangka panjang.²⁷ Pasar modal dikenal juga dengan Bursa Efek atau perdagangan efek. Dalam UU No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal pasal 1 ayat 4, Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempermudah penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka.²⁸ Menurut Andri Soemitra bahwa pasar modal merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk

²⁵ Pusat Bahasa, Kamus Bahasa Indonesia, (Jakarta : Pusat Bahasa Departemen Pendidikan Nasional, 2008), h. 935

²⁶ Ahmad Ifham Sholihin, *Buku Pintar Ekonomi Syariah*, (Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama, 2010), h. 642

²⁷ Martalena dan Maya Malinda, *Pengantar Pasar Modal*, (Yogyakarta : ANDI, 2011), h. 2

²⁸ UU RI No. 8 tahun 1995 Tentang Pasar Modal, h. 2

²⁴ *Ibid*, h. 1

melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal.²⁹

Beberapa pengertian diatas menjelaskan bahwa pasar modal adalah suatu tempat yang menyediakan sarana untuk melakukan transaksi efek di antara mereka. Sedangkan pasar modal syariah merujuk kepada prinsip-prinsip yang terkandung didalamnya yaitu prinsip syariah. Menurut Ahmad Rodoni dan Abdul Hamid bahwa pasar modal syariah adalah kegiatan yang berhubungan dengan perdagangan efek yang diterbitkannya serta lembaga profesi yang berkaitan dengannya, dimana semua produk dan mekanisme operasionalnya tidak bertentangan dengan syariat Islam.³⁰ Maka unsur-unsur yang dilakukan di dalam pasar modal konvensional seperti maysir, gharar, riba dan lainnya tidak boleh ada. Dalam perekonomian suatu negara memiliki peranan penting yang terdiri 4 fungsi yaitu :³¹

- a. Fungsi *saving*. Pasar modal dapat menjadi alternatif bagi masyarakat yang ingin menghindari penurunan mata uang karena inflasi.
- b. Fungsi kekayaan. Masyarakat dapat mengembangkan nilai kekayaan dengan berinvestasi dalam berbagai instrumen pasar modal tanpa mengalami penyusutan nilai.

- c. Fungsi *likuiditas*. Instrumen pasar modal pada umumnya mudah untuk dicairkan sehingga memudahkan masyarakat memperoleh kembali dananya dibandingkan rumah dan tanah.
- d. Fungsi pinjaman. Pasar modal merupakan sumber pinjaman bagi pemerintah maupun perusahaan membiayai kegiatannya.

Adapun peran dan manfaatnya adalah sebagai berikut :³²

- a. Pasar modal merupakan wahana pengalokasian dana secara efisien.
- b. Pasar modal sebagai alternatif investasi.
- c. Memungkinkan para investor untuk memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek baik.
- d. Pelaksanaan manajemen perusahaan secara professional dan transparan.
- e. Peningkatan aktivitas ekonomi nasional.

Prinsip-prinsip dan petunjuk yang dapat dibangun dalam tataran muamalah, khususnya dalam pembiayaan dan investasi keuangan lainnya antara lain :³³

- a. Pembiayaan atau investasi hanya dilakukan pada asset atau kegiatan usaha yang halal, spesifik dan bermanfaat.
- b. Uang adalah alat bantu pertukaran nilai.
- c. Akad yang terjadi antara pemilik harta dengan emiten harus jelas.

²⁹ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta : Kencana PrnadaMedia Group, 2010), h. 111

³⁰ Ahmad Rodoni dan Abdul Hamid, *Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta Timur : Zikrul Hakim, 2008), h. 123

³¹ Martalena dan Maya Malinda, *op.cit*, h. 4

³² *Ibid*, h. 5

³³ *Ibid*, h. 129-130

d. Baik pemilik harta maupun emiten tidak boleh mengambil risiko yang melebihi kemampuannya dan dapat menimbulkan kerugian.

e. Penekanan pada mekanisme yang wajar dan prinsip kehati-hatian baik pada investor maupun emiten.

Untuk lebih jelasnya, akan disajikan prinsip pasar modal syariah dalam bentuk tabel sebagai berikut :

Penyebab haramnya transaksi		Implikasi di Pasar Modal
<i>Li Dzatihi</i>		Efek yang diperjual belikan harus merupakan representatif dari barang dan jasa yang halal.
<i>Li Ghairi</i>	<i>Tadlis</i>	1. Informasi harus terbuka dan transparan. 2. Tidak boleh menyesatkan dan tidak ada manipulasi fakta.
	<i>Riba Nasiyah</i>	Tidak boleh mempertukarkan efek sejenis dengan nilai nominal yang berbeda.
	<i>Riba Fadhi</i>	Larangan terhadap transaksi yang mengandung ketidakjelasan objek yang ditransaksikan, baik dari sisi pembeli maupun penjual.
	<i>Riba</i>	Larangan atas <i>short</i>
	<i>Jahiliyah</i>	<i>Selling</i> yang menetapkan bunga atas pinjaman
	<i>Ba'i Najasy</i>	Larangan melakukan rekayasa untuk permintaan untuk mendapatkan keuntungan di atas laba normal, dengan menciptakan <i>false demand</i> .
	<i>Ikhtikar</i>	Larangan terhadap rekayasa penawaran untuk mendapatkan keuntungan di atas laba normal, dengan cara mengurangi <i>supply</i> agar harga jual naik.
Tidak sah akad	Rukun dan syarat	Larangan atas semua investasi yang tidak dilakukan
	<i>Ta'alluq</i>	Transaksi yang <i>settlement</i> -nya dikaitkan dengan transaksi lainnya (menjual saham dengan syarat)
	<i>2 in 1</i>	Boleh melakukan dua transaksi dalam satu akad, dengan syarat objek, pelaku, dan periodenya sama.

Struktur Pasar Modal (Perdagangan Efek) di Indonesia



- a. Pengelola pasar modal
- b. Subjek (pelaku) pasar modal
- c. Lembaga penunjang pasar sekunder

Ada beberapa yang menjadi pelaku di Pasar Modal antara lain sebagai berikut :³⁴

- a) Emiten adalah perusahaan yang akan melakukan penjualan surat-surta berharga atau melakukan emisi di bursa.
- b) Investor adalah pemodal yang akan membeli atau menanamkan modalnya di perusahaan yang melakukan emisi.
- c) Perusahaan pengelola dana merupakan perusahaan yang beroperasi di pasar modal dengan mengelola modal yang berasal dari investor.
- d) Reksadana adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan

dalam portofolio efek oleh manajer investasi.

Setelah selesai masa penawaran di Pasar Perdana, efek tersebut dicatatkan (*listing*) di Bursa Efek. Lembaga penunjang pasar sekunder merupakan lembaga yang menyediakan jasa-jasa dalam melakukan transaksi jual beli di Bursa. Lembaga penunjang ini terdiri atas :³⁵

- a) Perusahaan efek (*securities company*) dapat menjalankan satu atau beberapa kegiatan, baik sebagai penjamin emisi efek, perantara perdagangan efek, manajer investasi maupun penasihat investasi.
- b) Perdagangan efek, berfungsi untuk menciptakan pasar bagi efek tertentu dan menjaga keseimbangan harga serta memelihara likuiditas efek dengan cara membeli dan menjual efek tertentu di pasar sekunder, disamping mela-

³⁴ Andri Soemitra, op.cit, h. 121-123
Jurnal Ilmu Akuntansi dan Bisnis Syariah

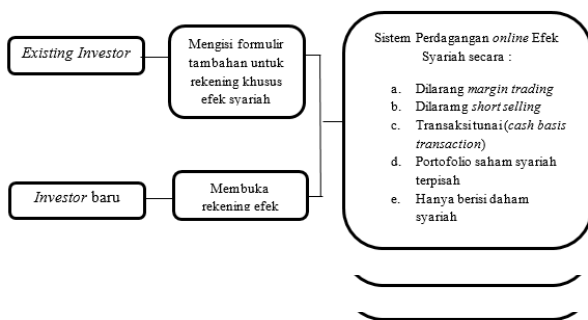
³⁵ *Ibid*, h. 127
Volume IV/Nomor 02/Juli 2022 27

kukan jual beli efek untuk diri sendiri.

- c) Perantara perdagangan efek yang lebih dikenal dengan istilah *broker* atau pialang, yang bertugas menjadi perantara dalam jual beli efek antara emiten dengan investor dalam hal menerima pesanan jual dan pesanan beli investor untuk kemudian ditawarkan di bursa efek.
- d) Biro administrasi efek yaitu pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten secara teratur menyediakan jasa-jasa dalam rangka memperlancar administrasinya.

MUI adalah yang bertugas menetapkan daftar efek ketika sebelum melakukan perdagangan efek syariah. Pihak dalam penetapan kriteria daftar efek syariah ditentukan oleh Otoritas Jasa Keuangan dan DSN-MUI. Adapun Syarat bagi emiten untuk go public supaya dapat masuk daftar efek syariah adalah lolos mencari penjamin emisi (*underwriter*) yang terdaftar di OJK, memiliki akuntan publik yang terdaftar di OJK, dengan akuntan publik ini laporan keuangan akan diaudit dan

audit opinion harus WTP (wajar tanpa pengecualian), harus melalui konsultan hukum dan melakukan legal audit dan legal opinion, melalui proses penilaian independent dari pihak OJK, melibatkan notaris yang terdaftar di OJK untuk mengatur anggaran dasar dan perjanjian-perjanjian, perusahaan akan mempersiapkan prospektus bersama dengan penjamin emisi (*underwriter*), seluruh persyaratan tersebut dibawa ke OJK untuk mengajukan kontrak pendahuluan dan bursa akan memeriksa dengan cara turun kelapangan sesuai dengan laporan, jika sudah benar semua, BEI memberikan kontrak pendahuluan dan OJK akan memeriksa kembali, ketika sudah diperiksa kemudian mendapatkan surat efektif, selanjutnya jika mendapatkan surat tersebut kemudian baru bisa melakukan pasar perdana. Surat tersebut akan dikirim kepada DSN-MUI untuk dilihat apakah perusahaan tersebut termasuk daftar efek syariah dan Selanjutnya bisa diperdagangkan di Pasar Sekunder.



Selanjutnya kriteria untuk mendaftarkan efek syariah adalah bahwa kegiatan usaha yang halal, tidak melakukan kegiatan usaha yang dilarang secara syariah dan tercatat di BEI, total aset berbasis bunga tidak boleh lebih dari 45% dari rasio utang, rasio pendapatan non halal terhadap total pendapatan tidak kurang dari 10 %. Ini telah sesuai dalam fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2002. Sistem perdagangan online syariah ini disebut di Bursa Efek Indonesia adalah *Sharia Online Trading System (SOTS)*. Adapun di bawah ini adalah mekanisme SOTS, antara lain sebagai berikut :³⁶

Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No. 80/DSN-MUI/III/2011 menyimpulkan bahwa mekanisme perdagangan efek syariah adalah akad jual beli, akad jual beli dinilai sah ketika terjadi kesepakatan pada harga serta jenis dan volume tertentu, Pembeli boleh menjual efek setelah akad jual beli dinilai, walaupun penyelesaian administrasi transaksi pembeliannya (*settlement*) dilaksanakan di kemudian hari, berdasarkan prinsip *qabdh hukmi*, efek bersifat ekuitas

sesuai prinsip syariah yang mengacu pada harga pasar wajar melalui mekanisme tawar-menawar yang berkesinambungan (*bai' almusawamah*) dan dalam perdagangan efek tidak boleh melakukan kegiatan atau tindakan yang tidak sesuai dengan prinsip syariah.³⁷

Sedangkan praktek di PT. Indo Premier telah sesuai fatwa DSN-MUI yaitu jelas aktivitas transaksi jual beli. Setelah nasabah menyetujui harga yang ditawarkan emiten berarti telah terjadi kesepakatan pada harga jenis dan volume tertentu. Penyelesaian administrasi transaksi dilakukan kemudian hari dengan mengirim bukti transaksi ke email investor, berarti ini berdasarkan prinsip *qabdh hukmi*. *Qabdh hukmi* merupakan penguasaan aset oleh pembeli secara dokumen kepemilikan aset yang dibelinya baik dalam bentuk catatan dokumen elektronik maupun non elektronik.

Kemudian mekanisme jual beli dilakukan yaitu nasabah membeli saham dengan harga yang ditawarkan emiten dan secara menawar yang dilakukan oleh investor. Kedua model transaksi ini terjadi di depan layar monitor sehingga interaksi secara langsung tidak terjadi seperti yang terjadi di pasar-pasar tradisional. Emiten menawarkan harganya dan investor menyetujui harga tersebut

³⁶ Reza Sadat Shahmeini, dokumen Pengantar Investasi Syariah Pasar Modal Indonesia BEI, 2016 Jurnal Ilmu Akuntansi dan Bisnis Syariah

³⁷ Fatwa Dewan Syari'ah Nasional NO: 80/DSNMUI/III/2011 Tentang Penerapan Prinsip Syariah Dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas Di Pasar Reguler Bursa Efek, h. 12-13 Volume IV/Nomor 02/Juli 2022 29

maka prinsip tawar menawar telah terjadi didalamnya, karena sistem ini bersifat *online* dan secara otomatis sesuai perintah investor yang dikeluarkan akan memproses penyelesaian perdagangan tersebut. Maka, prinsip *bai' almusawamah* telah dilaksanakan. Selanjutnya sebelum masuk ke daftar efek syariah maka pihak OJK, BEI dan MUI telah memastikan terlebih dahulu emiten melakukan kegiatan atau tindakan sesuai prinsip syariah. Secara keseluruhan yang terjadi praktek mekanisme perdagangan efek telah sesuai dalam fatwa DSN No. 80/DSNMUI/III/2011 Tentang Penerapan Prinsip Syariah Dalam Mekanisme

Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas Di Pasar Reguler Bursa Efek.

SIMPULAN

Mekanisme perdagangan efek syariah di Bursa Efek Indonesia secara keseluruhan dilaksanakan telah sesuai dengan Fatwa DSN-MUI. Perihal ini dilihat dari indikator kriteria menerbitkan saham efek syariah, mekanisme perdagangan efek, jenis dan transaksi yang dilarang. Namun, masih memiliki kekurangan yaitu kurangnya informasi yang diberikan oleh pialang sehingga nasabah mendapatkan informasi yang salah seperti mengenai biaya (*fee*) dan akad yang dibuat lebih cenderung diperuntukkan untuk pialang (perusahaan).

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Rahman Ghazaly, *Fiqh Muamalat*, Jakarta : Kencana Prenada Media Group
- Achsien Iggi H., *Investasi Syariah di Pasar Modal : Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah*, Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama, 2000.
- Adiwarman Aswar Karim, *Ekonomi Islam Suatu kajian Kontemporer*, Depok : Gema Insani, 2007.
- Al Hafizh Ibn Hajar Al' Asqalani, *Terjemahan Bulughul Maram*, Terj. Moh. Machfuddi Al adip, Semarang : PT Karya Toha Putra, tt. Basyarahil,
- A. Aziz Salim, *22 Masalah Agama*, Jakarta : Gema Insani Press, Tt
- Gusniarti, "*Distorsi Pasar dalam Proses Transaksi Sekuritas Syariah di Pasar Sekunder*", *Jurnal Etikonomi*, Vol. 14 No. 2 Oktober 2015.
- Hasbulloh, *Perdagangan Saham di Pasar Sekunder : Perspektif Ekonomi Islam*, (Tesis : UIN Syarif Hidayatullah) Jakarta, 2011.
- Huda Nurul, "*Perkembangan Pasar Modal Syariah Di Indonesia*", *Jurnal Ekonomi Yarsi*, Vol. 3 Nomor 2, Agustus 06 / Rajab 1427 H, h. 64.
- Hulwati, *Ekonomi Islam (Teori dan Prakteknya dalam Perdagangan Obligasi Syariah di Pasar Modal Indonesia dan Malaysia)*, Jakarta : Ciputat Press, 2009
- Hulwati, *Ekonomi Islam*, Ciputat : Ciputat Press Group, 2009.
- Idris, *Hadis Ekonomi : Ekonomi dalam Prespektif Hadis Nabi*, Jakarta : Kencana, 2015.
- Jusmaliani et al, *Bisnis Berbasis Syariah*, Jakarta : Bumi Aksara, 2008.
- Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan lainnya*, Jakarta : PT RajaGrafindo Persada, 2012
- Khosyi'ah Siah, *Fiqh Muamalah Perbandingan, Cet-1*, Bandung : Pustaka Setia 2014.
- Martalena dan Maya Malinda, *Pengantar Pasar Modal*, Yogyakarta : ANDI, 2011.
- Meity Taqdir Qodratillah et al, *Kamus Bahasa Indonnesia untuk Pelajar*, (Jakarta : Badan Pengembangan dan Pembinaan Bahasa, Kementerian Pendidikan dan Kebudayaan, 2011
- Muhammad Nafik HR, *Bursa Efek & Investasi Syariah*, Jakarta : PT Serambi Ilmu Semesta, 2009.
- Nofrianto, "*Aspek Syariah Non Compliance Pada Mekanisme Transaksi Saham Syariah Jakarta Islamic Index (Jii) Bursa Efek Indonesia*", *istinbath : Jurnal Hukum Islam*, Vol. 13, No. 1, Juni 2014.
- Nofrianto, "*Diskursus Pasar Modal Syari'ah*", *Innovatio*, Vol. X, No. 2, Juli-Desember 2011.
- Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta : Kencana, 2008.

- Qarhadhawi Yusuf, *Daurul Qiyam Wal Akhlaq fil Iqthishodil Islam,,* Terj. Zainal Arifin, Jakarta : Gema Insani Press, 1997.
- Rodoni Ahmad dan Abdul Hamid, *Lembaga Keuangan Syariah,* Jakarta Timur : Zikrul Hakim, 2008
- Rozalinda, *Fiqh Muamalah,* Padang : Hayra Press, 2010
- Samsul Mohammad, *Pasar Modal dan Manajemen Protofolio,* Jakarta : Erlangga, 2006
- Sayyid Sabiq, *Fikih Sunnah, jilid 12, Terj. Kamaluddin A. Marzuki,* Bandung : PT. Al-Ma'arif, 1987
- Sholihin Ahmad Ifham, *Buku Pintar Ekonomi Syariah,* Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama, 2010.
- Soemitra Andri, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah,* Jakarta : Kencana PrnadaMedia Group, 2010
- Umam Khaerul, *Pasar Modal Syariah & Praktik Pasar Modal Syariah,* Bandung : Pustaka Setia, 2013
- Ya'qub Hamzah, *Kode Etik Dagang Menurut Islam (Pola Pembinaan Hidup dalam Berekonomi),* Bandung : CV. Diponegoro, 1984
- Yusuf Ahmad Mahmud (Yusuf asSabatin), *Al-Buyu" al-Qadimah wa al-Mu"ashirah wa al-Burshat alMahaliyyah wa ad-Duwaliyah, terj. Yahya Abdurrahman,* Bogor : AlAzhar Press, 2009.