

## FATWA DAN REGULASI PASAR MODAL SYARIAH

*Feby Ayu Amalia*<sup>1</sup>

### **Abstrak :**

*Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal. Adapun peran dari pasar modal syariah adalah menjadi sumber pendanaan bagi Perusahaan dan sarana investasi yang sesuai dengan prinsip syariah. Pasar modal syariah bersifat universal, dapat dimanfaatkan oleh siapapun tanpa melihat latar belakang suku, agama, ras tertentu, perbedaan pasar modal syariah dan konvensional secara umum, pasar modal syariah merupakan bagian dari industri dari pasar modal syariah yang ada di Indonesia. Secara umum kegiatan pasar modal syariah sejalan dengan pasar modal konvensional. Namun demikian, terdapat beberapa karakteristik khusus pasar modal syariah yaitu bahwa produk, mekanisme transaksi, dan pengawasan tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah*

**Keywords:** *Pasar Modal Syariah; Prinsip Syariah*

### **PENDAHULUAN**

Pada dasarnya Islam sangat menganjurkan umatnya untuk melakukan aktivitas muamalah dengan cara yang benar dan baik, serta melarang penimbunan barang, atau membiarkan harta tidak produktif, sehingga ekonomi yang dilakukan dapat meningkatkan kesejahteraan ekonomi umat.

Investasi merupakan salah satu kegiatan yang bersifat muamalah yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan. Namun demikian, dalam melakukan investasi harus tetap memperhatikan prinsip, etika, hukum ekonomi syariah.

Dengan adanya Fatwa dan Regulasi dari Lembaga Lainnya yang sesuai dengan prinsip syariah diharapkan dapat mewujudkan tujuan

---

<sup>1</sup> Institut Agama Islam Negeri Syaikh Abdurrahman Siddik Bangka Belitung, email : [febyayuamalia@gmail.com](mailto:febyayuamalia@gmail.com)

syariah atau maqashid syariah, dimana salah satu tujuannya adalah dalam rangka menjaga harta manusia yang merupakan amanat dari Allah SWT.

## PEMBAHASAN

### A. Pengertian Pasar Modal Syariah

Pasar modal adalah sarana yang mempertemukan antara pihak yang memiliki kelebihan dana (*surplus fund*) dengan pihak yang kekurangan dana (*deficit fund*), dimana dana yang diperdagangkan merupakan dana jangka panjang. Pasar modal merupakan pasar modal yang menyediakan sumber pembelanjaan dengan jangka waktu yang lebih panjang, yang diinvestasikan pada barang modal untuk menciptakan dan memperbanyak alat-alat produksi, yang pada akhirnya akan menciptakan pasar kerja dan meningkatkan kegiatan perekonomian yang sehat.<sup>2</sup>

Pasar Modal sesuai dengan Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.<sup>3</sup>

Pasar modal syariah (*Islamic Stock Exchange*) adalah kegiatan yang berhubungan dengan perdagangan efek syariah perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga profesi yang berkaitan dengannya, dimana semua produk dan mekanisme operasionalnya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.<sup>4</sup>

---

<sup>2</sup> Abdul Manan, *Hukum Ekonomi Syariah: Dalam Perspektif Kewenangan Peradilan Agama*, (Jakarta: Kencana, 2012), hlm. 168.

<sup>3</sup> Adrian Sutedi, *Segi-segi Hukum Pasar Modal*, (Jakarta: Ghalia, 2009), hlm. 4

<sup>4</sup> Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*. (Alfabeta: Bandung, 2010), hlm. 61-64.

Berdasarkan definisi tersebut, terminologi pasar modal syariah dapat diartikan sebagai kegiatan dalam pasar modal sebagaimana yang diatur dalam UUPM yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Oleh karena itu, pasar modal syariah bukanlah suatu sistem yang terpisah dari pasar modal secara keseluruhan. Secara umum kegiatan pasar modal syariah tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal konvensional, namun terdapat beberapa karakteristik khusus pasar modal syariah yaitu bahwa produk dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.<sup>5</sup>

Pasar modal berbasis syariah di Indonesia secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MoU antara Bapepam-LK dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Pola hubungan kerja antara Bapepam-LK dengan DSN-MUI adalah hubungan koordinasi, konsultasi, dan kerjasama untuk pengaturan yang efektif dan efisien dalam rangka akselerasi pertumbuhan produk syariah, dalam bentuk:

1. Penyusunan peraturan Bapepam-LK dan Fatwa DSN-MUI;
2. Penelaahan pernyataan pendaftaran penerbitan efek syariah;
3. Pengawasan kepatuhan pemenuhan prinsip syariah;
4. Pengembangan produk;
5. Peningkatan kualitas SDM.

## **B. Prinsip Dasar Pasar Modal Syariah**

Prinsip dasar pasar modal syariah dapat digambarkan sebagai berikut ini:<sup>6</sup>

---

<sup>5</sup> Adrian sutedi, *Pasar modal Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), hlm. 3

<sup>6</sup> Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2009), hlm. 79-80

Penyebab Haramnya Transaksi		Implikasi di Pasar Modal
<i>Li Dzatihi</i>		Efek yang diperjualbelikan harus merupakan representatif dari barang dan jasa yang halal.
<i>Li Ghairiri</i>	<i>Tadlis</i>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Keterbukaan/transparansi informasi</li> <li>2. Larangan terhadap informasi yang menyesuaikan</li> </ol>
	<i>Taqrir</i>	Larangan terhadap transaksi yang mengandung ketidakjelasan objek yang ditransaksikan, baik dan sisi pembeli maupun penjual.
	<i>Riba Fadhl</i>	Larangan atas pertukaran efek sejenis dengan nilai nominal berbeda.
	<i>Riba Nasiah</i>	Larangan atas perdagangan efek <i>fiscal income</i> yang bukan merupakan <i>'ayn</i>
	<i>Riba Jahiliah</i>	Larangan atas <i>short selling</i> yang menetapkan bunga atas pinjaman
	<i>Bai' Najasy</i>	Larangan melakukan rekayasa permintaan untuk mendapatkan keuntungan di atas labanormal dengan cara menciptakan <i>false demand</i>
	<i>Ikhtikar</i>	Larangan melakukan rekayasa penawaran untuk mendapatkan keuntungan di atas laba normal, dengan cara mengurangi <i>supply</i> agar harga jual naik.
Tidak sah akad	Rukun&syarat	Larangan atas semua investasi yang tidak dilakukan secara <i>spot</i>
	<i>Ta'alluq</i>	Transaksi yang <i>settlement</i> -nya dikaitkan dengan transaksi lainnya (menjual saham dengan syarat).
	2in1	Dua transaksi dalam satu akad, dengan syarat: <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Objek sama</li> <li>2. Pelaku sama</li> <li>3. Periode sama</li> </ol>

Terdapat perbedaan antara pasar modal konvensional dan pasar modal syariah. Pasar modal syariah tidak mengenal kegiatan perdagangan semacam *short selling*, beli atau jual dalam waktu yang amat singkat untuk mendapatkan keuntungan antara selisih jual dan beli. Pemegang saham syariah merupakan pemegang saham untuk jangka relatif panjang. Pola pemilikan saham yang demikian membawa dampak positif. Perusahaan tentunya akan mendapatkan pemegang saham yang jelas lebih menaruh perhatian dan mempunyai rasa memiliki, akan menjadi kontrol efektif. Perusahaan dan pemegang saham merupakan mitra yang saling menghargai dan mengingatkan, sehingga komunikasi kedua pihak akan bertemu pada upaya mencapai kebaikan bagi kedua belah pihak. Karakteristik pemilikan saham syariah yang hanya mengutamakan pencapaian keuntungan yang akan dibagi atau kerugian yang akan ditanggung bersama (*profit-loss sharing*), tidak akan menciptakan fluktuasi kegiatan perdagangan yang tajam dan bersifat spekulasi.<sup>7</sup>

### C. Produk Pasar Modal Syariah

#### 1. Obligasi Syariah

Obligasi syariah di dunia internasional dikenal dengan sukuk. Sukuk berasal dari bahasa Arab "*sak*" (tunggal) dan "*sukuk*" (jamak) yang memiliki arti mirip dengan sertifikat atau *note*<sup>8</sup>. Obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh emiten kepada investor yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada investor

---

<sup>7</sup> M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2010), hlm. 17-18.

<sup>8</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, hlm. 110

berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar kembali dana investasi pada saat jatuh tempo.<sup>9</sup>

Menurut Heri Sudarsono, obligasi syariah bukan merupakan utang berbunga tetap sebagaimana yang terdapat dalam obligasi konvensional, tetapi lebih merupakan penyertaan dana yang didasarkan pada prinsip bagi hasil.<sup>10</sup>

Obligasi syariah dapat diterbitkan dengan menggunakan prinsip-prinsip *mudharabah*, *musyarakah*, *ijarah*, *isthisna*, *salam*, dan *murabahah*. Tetapi yang paling banyak digunakan adalah obligasi dengan prinsip *mudharabah* dan *ijarah*.<sup>11</sup>

a. Obligasi *Mudharabah*

Dalam Fatwa No. 33/DSN-MUI/X/2002, Obligasi *Mudharabah* adalah obligasi syariah yang berdasarkan akad *Mudharabah*. Akad *Mudharabah* akad kerjasama antara investor (*shahibul maal*) dengan emiten (*mudharib*).<sup>12</sup>

b. Obligasi *Ijarah*

Obligasi *Ijarah* adalah obligasi syariah berdasarkan akad *ijarah*. Akad *ijarah* adalah suatu jenis akad untuk mengambil manfaat dengan jalan penggantian.<sup>13</sup>

2. Saham

Saham dapat diartikan sebagai tanda penyertaan modal seorang atau pihak (badan usaha) pada suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham merupakan surat berharga bukti penyertaan modal pada suatu perusahaan dan dengan bukti

---

<sup>9</sup> Adrian Sutedi, *Aspek Hukum Obligasi dan Sukuk Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2009), hlm. 104

<sup>10</sup> Heri Sudarsono, *Bank dan lembaga Keuangan Syariah*(Yogyakarta: Ekonosia-FH UII, 2007), hlm. 222

<sup>11</sup> Muhammad Firdaus, dkk, *Konsep Dasar Obligasi Syariah*, (Jakarta: Renaisan, 2005), hlm. 29.

<sup>12</sup> Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta:Kencana, 2007), hlm. 96

<sup>13</sup> Abdul Manan, *Hukum Ekonomi Syariah: Dalam Prespektif Kewenangan Peradilan*,, hlm. 337.

penyertaan tersebut pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagi hasil dari usaha perusahaan tersebut.<sup>14</sup>

### 3. Reksa Dana Syariah

Reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh menejer investasi. Fatwa DSN No. 20/DSN-MUI/IX/2000 tentang pedoman pelaksanaan investasi untuk Reksa Dana Syariah telah didefinisikan tentang Reksa Dana syariah adalah reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah, baik dalam bentuk akad antara pemodal dengan menejer investasi sebagai wakil, maupun manajer investasi sebagai wakil dengan pengguna investasi.<sup>15</sup>

## D. Asas Hukum Investasi di Pasar Modal Syariah

Undang-undang Nomor 25 Tahun 2007 Pasal 3 ayat (1) menentukan 10 asas dalam melaksanakan penanaman modal atau investasi di pasar modal syariah, sebagai berikut<sup>16</sup>:

1. Asas Kepastian hukum, yaitu asas dalam negara hukum yang meletakkan hukum dan ketentuan peraturan perundang-undangan sebagai dasar dalam setiap kebijakan dan tindakan dalam bidang penanaman modal atau investasi di pasar modal syariah.
2. Asas Keterbukaan, yaitu asas yang terbuka terhadap hak masyarakat untuk memperoleh informasi yang benar,

---

<sup>14</sup> Buku Panduan Otoritas Jasa Keuangan Edisi 2, 2015, hlm. 400

<sup>15</sup> Adrian Sutedi, Pasar Modal,,,,, hlm. 94

<sup>16</sup> *Ibid*,,, hlm. 159-161.

jujur, dan tidak diskriminatif tentang kegiatan penanaman modal atau investasi dalam segala bentuknya.

3. Asas Akuntabilitas, yaitu asa yang menentukan bahwa setiap kegiatan dan hasil akhir dari penyelenggaraan penanaman modal dipertanggungjawabkan kepada masyarakat atau rakyat.
4. Asas perlakuan yang sama dan tidak membedakan-bedakan asal negara, adalah asas perlakuan pelayanan nondiskriminasi berdasarkan ketentuan perundang-undangan, baik antara penanaman modal dalam negeri, dan penanaman modal dari satu negara asing, dan penanam modal dari negara asing lainnya.
5. Asas Kebersamaan, adalah asas yang mendorong peran seluruh penanam modal untuk secara bersama-sama dalam kegiatan usaha-usaha untuk mewujudkan kesejahteraan rakyat.
6. Asas Efisiensi Berkeadilan, adalah asas yang mendasari pelaksanaan penanaman modal atau investasi dengan mengedepankan efisiensi berkeadilan dalam usaha mewujudkan iklim usaha yang adil, kondusif, dan berdaya saing.
7. Asas Berkelanjutan, adalah asas yang secara terencana mengupayakan berjalannya proses pembangunan melalui penanaman modal untuk menjamin kesejahteraan dan kemajuan dalam segala aspek kehidupan, baik untuk masa kini maupun yang akan datang.
8. Asas Berwawasan Lingkungan, adalah asas penanaman modal atau investasi yang dilakukan dengan tetap

memerhatikan dan mengutamakan perlindungan dan pemeliharaan lingkungan hidup.

9. Asas Kemandirian, adalah asas penanaman modal atau investasi yang dilakukan dengan tetap mengedepankan potensi bangsa dan negara tidak menutup diri pada masuknya modal asing demi terwujudnya pertumbuhan ekonomi
10. Asas Keseimbangan Kemajuan dan Kesatuan Ekonomi Nasional, adalah asas yang berupaya menjaga keseimbangan kemajuan ekonomi wilayah dalam kesatuan ekonomi nasional.

## **E. Landasan Pasar Modal Syariah**

### **1. Al-qur'an dan Hadits**

Q.S. An-Nisa : 29

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan (mengambil) harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu.”

“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah Setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan.”

Dari ayat di atas bisa di pahami bahwa Allah menganjurkan untuk mencari harta dan mengembangkan harta dengan cara berniaga atau berinvestasi. Dalam melaksanakan kegiatan di pasar modal syariah wajib memenuhi Prinsip Syariah. Pemenuhan Prinsip Syariah dimaksud dilaksanakan dengan

memenuhi ketentuan pokok hukum Islam antara lain prinsip keadilan dan keseimbangan (*'adl wa tawazun*). Kemaslahatan (*maslahah*), universalisme (*alamiyah*) serta tidak mengandung *gharar*, *maysir*, *riba*, zalim dan objek haram.

...Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan *riba*.....

## 2. Hadits

عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ قَالَ : قَالَ النَّبِيُّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ

أَدِّ الْأَمَانَةَ إِلَى مَنْ أَمَّنَكَ وَلَا تَخُنْ مَنْ خَانَكَ (رواه ابوداود)

"Dari Abu Hurairoh berkata: 'Bersabda Rasulullah saw: sampaikanlah (tunaikanlah) amanat kepada yang berhak menerimanya dan jangan membalas khianat kepada orang yang telah mengkhianatimu.'" (HR. Abu Dawud).

## 3. Kaidah Fiqh<sup>17</sup>

a. الْأُمُورُ بِمَقْصِدِهِ

"Segala sesuatu tergantung tujuannya."

b. الْأَصْلُ فِي الْمَعَامَلَاتِ الْإِبَاحَةُ إِلَّا أَنْ يَدُلَّ دَلِيلٌ عَلَى تَحْرِيمِهَا

"Pada dasarnya semua bentuk muamalah itu boleh dilaksanakan, kecuali ada dalil yang mengharamkannya."

c. لَا ضَرَرَ وَلَا ضِرَارَ

"Tidak boleh membahayakan dan tidak boleh pula membahayakan orang lain."

d. الْعُرْمُ بِالْغَنَمِ

"Kerugian dengan keuntungan (ditanggung dan dibagi bersama)."

## 4. KHES<sup>18</sup>

---

<sup>17</sup> Syarif Hidayatullah, *Qawa'id Fiqhiyyah dan Penerapan dalam Transaksi Keuangan Syariah Kontemporer*, (Jakarta: Gramata Publishing, 2012), hlm. 100 dan 114.

Dalam KHES, pada Bab XXII Pasal 581-584 tentang Pasar Modal Syariah. Disebutkan bahwa:

- a. pasar modal beserta seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya dipandang telah sesuai dengan syariah apabila telah memenuhi prinsip syariah.
- b. Suatu efek dipandang telah memenuhi prinsip syariah apabila telah memperoleh pernyataan kesesuaian syariah.

Pasal 582 Tentang Emiten yang Menerbitkan Efek syariah Point (2) dijelaskan, bahwa jenis kegiatan yang bertentangan dengan prinsip syariah antara lain:

- a. Perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang;
- b. Lembaga keuangan konvensional/ribawi, termasuk perbankan dan ta'min konvensional;
- c. Produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman yang haram; dan
- d. Produsen, distributor, dan/atau penyedia barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat;
- e. Melakukan investasi pada emiten/perusahaan yang pada saat akad tingkat nisbah utang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi yang lebih dominan dari modalnya

## **F. Fatwa dan Regulasi Pasar Modal Syariah**

### **1. BAPEPAM**

Berdasarkan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Syariah dan Lembaga Keuangan No. Kep-131/BI/2006, akad-akad yang digunakan dalam penerbitan efek syariah di pasar modal antara lain:

- Ijarah

---

<sup>18</sup> Tim Redaksi Fokus Media, *Kompilasi Hukum Ekonomi Syariah*, (Bandung: Fokus Media, 2008), hlm. 127-137.

- Kafalah
  - Mudharabah
  - Wakalah
- a. BAPEPAM dan LK Nomor Kep. 130/BI/2006 Tentang Penerbitan Efek Syariah.
  - b. BAPEPAM dan LK Nomor Kep. 130/BI/2007 Tentang Daftar Efek Syariah.
  - c. BAPEPAM dan LK Nomor Kep. 180/BI/2009 Tentang Kriteria Dan Penerbitan Daftar Efek Syariah
  - d. BAPEPAM dan LK Nomor Kep. 181/BI/2006 Tentang Penerbitan Efek Syariah.
2. Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

OJK adalah lembaga Negara yang dibentuk berdasarkan UU Nomor 21 tahun 2011 yang berfungsi menyelenggarakan sistem pengaturan dan pengawasan yang terintegrasi terhadap keseluruhan kegiatan di dalam sektor jasa keuangan baik di sektor perbankan, pasar modal, dan sektor jasa keuangan non-bank seperti asuransi, dana pensiun, lembaga pembiayaan, dan lembaga jasa keuangan lainnya. Secara lebih lengkap, OJK adalah Lembaga independen dan bebas dari campur tangan pihak yang mempunyai fungsi, tugas, dan wewenang pengaturan, pengawasan, pemeriksaan dan penyidikan.<sup>19</sup>

Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan, POJK No. 53/POJK. 04/2015 tentang Akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal, sebagai berikut:

- a. *Ijarah*
- b. *Istishna*
- c. *Kafalah*
- d. *Mudharabah*
- e. *Musyarakah*
- f. *Wakalah*

---

<sup>19</sup> Buku Panduan Otoritas Jasa Keuangan,, hlm. 2

Peraturan OJK tentang Pasar Modal Syariah:

- a. POJK No.15/POJK.04/2015 Tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal.
- b. POJK No.16/POJK.04/2015 Tentang Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM).
- c. POJK No.17/POJK.04/2015 Tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah Berupa Saham oleh Emiten atau Perusahaan Publik Syariah.
- d. POJK No.18/POJK.04/2015 Tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk
- e. POJK No.19/POJK.04/2015 Tentang Penerbitan dan Persyaratan Reksa Dana Syariah.
- f. POJK No.20/POJK.04/2015 Tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Beragunan Aset (EBA) Syariah.
- g. POJK No.53/POJK.04/2015 Tentang Akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal.
- h. POJK No.30/POJK.04/2016 Tentang Dana Investasi Real Estat Syariah Berbentuk Kontraj Investasi Kolektif.
- i. POJK No. 61/POJK.04/2016 Tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal pada Manajer Investasi.
- j. POJK No. 35/POJK.04/2017 Tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.
- k. POJK No. 3/POJK.04/2018 Tentang Perubahan Atas Peraturan OJK No. 18/POJK.04/2015 Tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk
- l. POJK No. 30/POJK.04/2019 Tentang Penerbitan Sukuk yang di Terbitkan tanpa Penawaran Umum
- m. POJK No. 33/POJK.04/2019 Tentang Penerbitan dan Persyaratan Reksa Dana Syariah

n. Peraturan II.K.1 Tentang Kriteria Penerbitan Daftar Efek Syariah (DES)

### 3. Fatwa

Fatwa Majelis Ulama Indonesia (MUI) No. 20/DSN-MUI/2001 menjadi acuan untuk jenis usaha perusahaan tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah adalah:

- a. Perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang;
- b. Lembaga keuangan konvensional/ribawi, termasuk perbankan dan ta'min konvensional;
- c. Produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman yang haram; dan
- d. Produsen, distributor, dan/atau penyedia barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat;
- e. Melakukan investasi pada emiten/perusahaan yang pada saat akad tingkat nisbah utang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi yang lebih dominan dari modalnya

Fatwa DSN-MUI tentang Pasar Modal Syariah:<sup>20</sup>

- a. Fatwa No. 6/DSN-MUI/IV/2000 Tentang Jual Beli Istishna
- b. Fatwa No. 7/DSN-MUI/IV/2000 Tentang Pembiayaan Mudharabah
- c. Fatwa No. 8/DSN-MUI/IV/2000 Tentang Pembiayaan Musyarakah
- d. Fatwa No. 9/DSN-MUI/IV/2000 Tentang Pembiayaan Ijarah
- e. Fatwa No. 10/ DSN-MUI/IV/2000 Tentang Wakalah
- f. Fatwa No. 11/ DSN-MUI/IV/2000 Tentang Kafalah
- g. Fatwa No. 20/DSN-MUI/IX/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksadana Syariah
- h. Fatwa No. 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah

---

<sup>20</sup> <http://www.syariahsaham.com/p/fatwa-dsn-mui.html#> diakses 11 Mei 2017.

- i. Fatwa No. 33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah Mudharabah.
- j. Fatwa No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.
- k. Fatwa No. 41/DSN-MUI/III/2004 tentang Obligasi Syariah Ijarah.
- l. Fatwa No. 59/DSN-MUI/V/2007 tentang Obligasi Syariah Mudharabah Konversi.
- m. Fatwa No. 65/DSN-MUI/III/2008 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah.
- n. Fatwa No. 66/DSN-MUI/III/2008 tentang Waran Syariah.
- o. Fatwa No. 69/DSN-MUI/VI/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN).
- p. Fatwa No. 70/DSN-MUI/VI/2008 tentang Metode Penerbitan SBSN.
- q. Fatwa No. 71/DSN-MUI/VI/2008 tentang Sale and Lease Back.
- r. Fatwa No. 72/DSN-MUI/VI/2008 tentang SBSN Ijarah Sale and Lease Back.
- s. Fatwa No. 76/DSN-MUI/VI/2010 tentang SBSN Ijarah Asset To Be Leased.
- t. Fatwa No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.
- u. Fatwa No. 94/DSN-MUI/IV/2014 Tentang Repo SBSN Syariah
- v. Fatwa No. 95/DSN-MUI/VII/2014 Tentang SBSN Wakalah
- w. Fatwa No. 96/DSN-MUI/IV/2015 Tentang Transaksi Lindung Syariah (Islamic hedging) atas nilai tukar

- x. Fatwa No. 120/ DSN-MUI/II/2018 Tentang Sekuritas Berbentuk Efek Beragun Aset berdasarkan Prinsip Syariah
- y. Fatwa No. 124/DSN-MUI/XI/2018 Tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Pelaksanaan Layanan Jasa Penyimpanan dan Penyelesaian Transaksi efek Serta Pengelolaan Infrastruktrur Investasi Terpadu
- z. Fatwa No. 125/DSN-MUI/XI/2018 Tentang Kontark Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (KIK EBA) Berdasarkan Prinsip Syariah
- aa. Fatwa No. 126/DSN-MUI/VII/2019 Tentang Akad Wakalah bi al-Istimar
- bb. Fatwa No. 127/DSN-MUI/VII/2019 Tentang Sukuk Wakalah bi al-Istimar

#### **G. Fungsi Pasar Modal**

Dari keberadaan pasar modal syariah adalah sebagai berikut :

1. Memungkinkan bagi masyarakat untuk berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan risikonya.
2. Mamungkinkan 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 yan merupakan ciri umum pada pasar modal konvensional.
5. Memungkinkan investasi pada ekonomi yang ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham.

## H. Pelaku Pasar Modal

1. Emiten

Pihak yang melakukan penawaran umum

2. Penjamin Emisi Efek

Pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual.

3. Investor

Perorangan dan/atau lembaga yang menanamkan dananya dalam efek

## I. Lembaga Penunjang Pasar Modal

- a. Bursa efek

Tempat menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka (Pasal 1 butir 4 UUPM No. 8 Tahun 1995).<sup>21</sup>

- b. KSEI (Kustodian Sentral Efek Indonesia) Lembaga yang memberikan jasa penyimpanan dan penyelesaian transaksi efek.

- c. KPEI (Kliring Penjamin Efek Indonesia) Lembaga yang melaksanakan kliring dan penjamin transaksi bursa yang teratur, wajar dan efisien.

## Kesimpulan

Pasar modal syariah (*Islamic Stock Exchange*) adalah kegiatan yang berhubungan dengan perdagangan efek syariah perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga profesi yang berkaitan dengannya, dimana semua produk dan mekanisme operasionalnya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

---

<sup>21</sup> Ana Rokhmatussa'dyah, dan Suratman, *Hukum Investasi Pasar Modal*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), hlm. 180

Fatwa dan regulasi Pasar Modal Syariah di Indonesia sudah sangat memadai, terbukti dengan adanya peraturan dari Bapepam yang berjumlah 5 peraturan, Peraturan OJK 12, dan Fatwa DSN-MUI 29 Fatwa.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah.*, Alfabeta:Bandung, 2010
- Abdul Manan, *Hukum Ekonomi Syariah: Dalam Prespektif Kewenangan Peradilan Agama*, Jakarta: Kencana, 2012
- \_\_\_\_\_, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, Jakarta: Kencana, 2009
- Adrian Sutedi, *Segi-segi Hukum Pasar Modal*, Jakarta:Ghalia, 2009
- \_\_\_\_\_, *Pasar modal Syariah*, Jakarta: Sinar Grafika, 2011
- \_\_\_\_\_, *Aspek Hukum Obligasi dan Sukuk Syariah*, Jakarta: Sinar Grafika, 2009
- Ana Rokhmatussa'dyah, dan Suratman, *Hukum Investasi Pasar Modal*, Jakarta: Sinar Grafika, 2011
- Buku Panduan Otoritas Jasa Keuangan Edisi 2, 2015.
- Heri Sudarsono, *Bank dan lembaga Keuangan Syariah*, Yogyakarta: Ekonosia-FH UII, 2007
- M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Kencana, 2010
- Muhammad Firdaus, dkk, *Konsep Dasar Obligasi Syariah*, Jakarta: Renaisan, 2005
- Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta:Kencana, 2007
- Syarif Hidayatullah, *Qawa'id Fiqhiyyah dan Penerapan dalam Transaksi Keuangan Syariah Kontemporer*, Jakarta: Gramata Publishing, 2012
- Tim Redaksi Fokus Media, *Kompilasi Hukum Ekonomi Syariah*, Bandung: Fokus Media, 2008

<http://www.syariahsaham.com/p/fatwa-dsn-mui.html#> diakses

11 Mei 2017.