

PASAR MODAL SYARIAH

Naila Asila Rangkuti¹, Asrina Safitri Nasution², Afrianda Tanjung³, Ahmad Syukron Saragih⁴,
Suci Citra Pratiwi Daulay⁵

Manajemen Bisnis Syariah, STAI Tebingtinggi Deli^{1,2,3,4,5}

nailaasila855@gmail.com¹, asrinasafitrinasion35@gmail.com², afriandasaragih@gmail.com³,
ahmadsyukronsaragih@gmail.com⁴, sucicitrapratiwi088@gmail.com⁵

Abstrak

Pasar modal dalam ekonomi suatu negara adalah suatu kebutuhan guna mewujudkan pembangunan ekonomi nasional. Pasar modal dapat pula menjadi alat ukur bagi perkembangan perekonomian di tanah air dan cerminan tingkat kepercayaan investor terhadap perangkat hukum dan kinerja pemerintah dalam dunia perekonomian. Mengingat pentingnya peranan pasar modal terhadap perekonomian Indonesia dan adanya permasalahan hukum yang dapat terjadi di pasar modal maka, diperlukan perangkat hukum yang tegas dan jelas untuk mengaturnya. Saat ini Indonesia memiliki Undang-Undang khusus yang mengatur tentang pasar modal, yaitu Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (selanjutnya disebut UUPM). Salah satu keunggulan penting yang dimiliki Pasar Modal dibandingkan dengan bank adalah bahwa untuk mendapatkan dana di Pasar Modal sebuah perusahaan tidak perlu menyediakan agunan, sebagaimana dituntut oleh bank.

Kata kunci; Pasar Modal Syariah, Hukum Pasar Modal, Jenis-Jenis Pasar Modal, Instrumen-Instrumen Pasar Modal, Karakteristik Pasar Modal

Abstract

The capital market plays a crucial role in a country's economy as it serves as a key instrument for achieving national economic development. It also functions as an indicator of economic progress and reflects investor confidence in the legal framework and government performance in the economic sector. Given the significant role of the capital market in Indonesia's economy and the potential legal issues that may arise within it, a clear and firm legal framework is necessary for its regulation. Currently, Indonesia has a specific law governing the capital market, namely Law Number 8 of 1995 concerning the Capital Market (hereinafter referred to as the Capital Market Law). One major advantage of the capital market compared to banks is that companies can raise funds without providing collateral, which is typically required by banks.

Keywords: Islamic Capital Market, Capital Market Law, Types of Capital Market, Capital Market Instruments, Capital Market Characteristics

PENDAHULUAN

Pembangunan ekonomi suatu negara tidak dapat dipisahkan dari pasar modal. Pasar modal berfungsi sebagai sarana untuk memobilisasi dana masyarakat dan untuk mencari kepemilikan saham suatu perusahaan dengan cara menjualnya. Pasar modal syariah berfungsi sebagai media investasi bagi umat Islam di pasar modal yang sejalan dengan prinsip-prinsip Islam. Beberapa kriteria untuk pembentukan pasar modal syariah adalah membentuk harga secara wajar, adanya informasi yang sempurna, bebas dari riba, gharar, perjudian dan transaksi lainnya yang bertentangan terhadap aturan syariah. Saham yang diperdagangkan di pasar modal syariah harus

¹ Mahasiswa prodi MBS Sekolah Tinggi Agama Islam Tebing Tinggi Deli

² Mahasiswa prodi MBS Sekolah Tinggi Agama Islam Tebing Tinggi Deli

³ Mahasiswa prodi MBS Sekolah Tinggi Agama Islam Tebing Tinggi Deli

⁴ Mahasiswa prodi MBS Sekolah Tinggi Agama Islam Tebing Tinggi Deli

datang dari emiten yang memenuhi kriteria syariah dan obligasi yang diterbitkan harus menggunakan mudarabah, musyarakah, ijarah, istisna'dan salam.

Pasar modal syariah nampaknya menjadi salah satu pilihan bagi yang ingin melakukan jual beli surat berharga, tanpa bertentangan dengan prinsip syariah dalam Islam. Saat ini, pasar modal berbasis syariat agama Islam ini masih menjadi bagian dari industri pasar modal Indonesia. Kegiatannya pun masih sejalan dengan pasar modal pada umumnya. Di Indonesia, ada dua jenis pasar modal yang dapat dimanfaatkan emiten guna mencari bantuan pendanaan, yaitu pasar modal konvensional dan syariah. Menurut OJK, tujuan pendirian pasar modal syariah adalah untuk mengembangkan halal value chain dalam transaksi jual beli di pasar modal. Berikut ini pengertian pasar modal syariah, prinsip, dasar hukum, fungsi, dan instrumennya. Definisi pasar modal sesuai dengan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. 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 sistem 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. Penerapan prinsip syariah di pasar modal tentunya bersumberkan pada Al Quran sebagai sumber hukum tertinggi dan Hadits Nabi Muhammad SAW. Selanjutnya, dari kedua sumber hukum tersebut para ulama melakukan penafsiran yang kemudian disebut ilmu fiqih. Salah satu pembahasan dalam ilmu fiqih adalah pembahasan tentang muamalah, yaitu hubungan diantara sesama manusia terkait perniagaan. Berdasarkan itulah kegiatan pasar modal syariah dikembangkan dengan basis fiqih muamalah. Terdapat kaidah fiqih muamalah yang menyatakan bahwa Pada dasarnya, semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya. Konsep inilah yang menjadi prinsip pasar modal syariah di Indonesia.⁵

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif deskriptif dengan **metode** studi pustaka (library research). Tujuan dari metode ini adalah untuk menggali dan menganalisis konsep, regulasi, perkembangan, serta implementasi pasar modal syariah di Indonesia berdasarkan sumber-sumber tertulis yang relevan. Sumber data dalam penelitian ini berasal dari literatur sekunder seperti jurnal ilmiah, buku teks, artikel akademik, fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), serta dokumen resmi dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bursa Efek Indonesia (BEI), dan publikasi dari lembaga-lembaga keuangan syariah. Proses pengumpulan data dilakukan dengan menelaah berbagai referensi tersebut untuk memahami landasan hukum, prinsip-prinsip syariah, jenis instrumen investasi syariah (seperti saham syariah, sukuk, dan reksa dana syariah), serta tantangan dan peluang pengembangan pasar modal syariah di Indonesia. Data yang diperoleh dianalisis secara kualitatif dengan pendekatan tematik, yakni mengelompokkan informasi berdasarkan tema-tema tertentu, kemudian disusun secara sistematis untuk memberikan gambaran menyeluruh mengenai pasar modal syariah dari perspektif teori dan praktik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengertian Pasar Modal

Pengertian pasar dalam arti sempit adalah tempat para penjual dan pembeli bertemu untuk melakukan transaksi. Pembeli dan penjual langsung bertemu untuk melakukan transaksi dalam suatu tempat yang disebut dengan pasar. Dalam pengertian yang luas, pasar merupakan tempat

⁵ Kurniasih setyagustina, ddk, pasar modal syariah, Cv wedina utama, 2023

melakukan transaksi dan pembeli. Dalam pengertian ini, antara penjual dan pembeli tidak harus bertemu dalam suatu tempat secara langsung.⁶ Hubungan antara keduanya dapat dilakukan dengan menggunakan sarana informasi yang ada seperti internet, telepon seluler ataupun sarana-sarana yang lain.

Secara umum, pengertian pasar modal adalah suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli saham untuk melakukan suatu transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal ialah suatu perusahaan yang membutuhkan modal (emiten), dengan cara menjual efek-efek. Pembeli atau investor adalah pihak yang ingin membeli modal pada perusahaan yang menurutnya akan mendatangkan keuntungan. Pasar modal juga dikenal dengan nama bursa efek.

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995, pasar modal 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. Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri. Pasar modal merupakan juga pasar untuk surat berharga jangka panjang. Sedangkan, pasar uang merupakan pasar surat berharga jangka pendek. Baik pasar modal maupun pasar uang merupakan bagian dari pasar keuangan.⁷ Instrumen keuangan yang diperjualbelikan pada pasar modal adalah saham, obligasi, waran, right, obligasi konvertabel, dan berbagai produk turunan seperti opsi dan lain-lain. Sedangkan, yang diperjualbelikan di antaranya adalah Surat Bank Indonesia (SBI), Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), *Commercial Paper Notes*, *Call Money*, *Repurchase Agreement*, *Banker's Acceptance*, *Treasury Bill* dan lain-lain.

Prinsip instrumen pasar modal syariah berbeda dengan pasar modal konvensional. Saham yang diperdagangkan pada pasar modal syariah harus datang dari emiten yang memenuhi kriteria-kriteria syariah. Obligasi yang diterbitkanpun harus menggunakan prinsip syariah, seperti mudharabah, musyarakah, ijarah, istishna', salam, dan murabahah. Selain saham dan obligasi syariah, yang diperjualbelikan pada pasar modal syariah adalah reksa dana syariah yang merupakan sarana investasi campuran yang menggabungkan saham dan obligasi syariah dalam satu produk yang dikelola oleh manajer investasi.

Hukum Pasar Modal

Tidak dijumpai baik dalam Al-Qur'an maupun Hadist nash yang membicarakan tentang masalah pasar modal dan juga hukumnya. Namun demikian, perdagangan saham tidak bertentangan dengan hukum Islam. Akan tetapi, kebolehan jual beli saham ini terbatas pada saham-saham yang bidang usahanya tidak bertentangan dengan ketentuan-ketentuan syariat Islam. Seperti, perusahaan-perusahaan yang memproduksi makanan, minuman atau jasa yang tidak dilarang Agama.⁸ Oleh karena itu, orang Islam yang ingin membeli saham suatu perusahaan, terlebih dahulu harus mengadakan penyelidikan yang saksama tentang bidang usaha dari perusahaan yang menawarkan saham tersebut.

Dewan Syariah Nasional (DSN) Majelis Ulama Indonesia (MUI) pada tahun 2003 Fungsi Pasar Modal Syariah Menurut M. Metwally sebagaimana dikemukakan oleh Heri Sudarsono, menyebutkan ada lima fungsi dari pasar modal syariah. Kelima fungsi pasar modal syariah tersebut adalah sebagai berikut:

- a. Memungkinkan bagi masyarakat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan resikonya.
- b. Memungkinkan para pemegang saham menjual sahamnya guna mendapatkan likuiditas.
- c. Memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan lini produksinya.

⁶ Kasmir, 2004, Bank dan Lembaga keuangan lainnya, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

⁷ Sudarsono, Heri, 2007, Bank dan Lembaga Keuangan Syariah Deskripsi dan Ilustrasi, Yogyakarta.

⁸ Lubis, Suhrawardi K. Hukum Ekonomi Islam. Jakarta: Sinar Grafika, 2004

- d. Memisahkan operasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham yang merupakan ciri umum pasar modal konvensional.
- e. Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham.

Dari beberapa fungsi pasar modal syariah di atas diketahui bahwa keberadaan pasar modal syariah sangat bermanfaat dalam rangka meningkatkan aktifitas perekonomian umat Islam dan selanjutnya dapat meningkatkan kesejahteraan mereka.

Pelaku Pasar Modal

Dalam pasar modal, terdapat beberapa pihak yang terlibat dalam kegiatannya. Pihak-pihak tersebut adalah emiten, investor, perusahaan pengelola dana dan reksa dana:

1. Emiten

Emiten adalah perusahaan yang melakukan penjualan surat-surat berharga atau melakukan emisi. Dalam melakukan emisi, emiten dapat memilih dua macam instrumen pasar modal yang bersifat

kepemilikan atau hutang. Jika emiten memilih instrumen yang bersifat kepemilikan, maka ia menerbitkan saham. Tetapi, jika ia memilih instrumen yang bersifat hutang, maka ia menerbitkan obligasi.

2. Investor

Pelaku kedua di pasar modal adalah investor atau pemodal. Ia adalah yang membeli atau menanamkan modalnya pada perusahaan yang melakukan emisi. Sebelum membeli surat-surat berharga, investor biasanya meneliti dan menganalisisnya terlebih dahulu. Penelitiannya mencakup bonadifitas perusahaan prospek usaha emiten dan analisis lainnya.

3. Perusahaan Pengelola Dana (Investman Company)

Perusahaan pengelola dana merupakan perusahaan yang beroperasi di pasar modal dengan mengelola modal yang berasal dari investor. Perusahaan ini mempunyai dua unit, yaitu pengelolaan dana (fund management) dan penyimpanan dana (custodian). Bagian pengelolaan dana adalah divisi yang memutuskan efek mana yang harus dijual dan harus dibeli. Sedangkan, custodian adalah bagian yang melakukan penjualan atau pembelian efek. Selain itu, kustodian juga melakukan menerima bunga

(pada pasar modal konvensional) dan deviden kepada emiten.⁹

4. Reksa Dana

Reksa dana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal. Khususnya, pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung resiko atas investasi mereka. Reksa dana dirancang dalam rangka menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal dan mempunyai keinginan untuk melakukan investasi. Akan tetapi, mereka hanya mempunyai waktu dan pengetahuan yang terbatas. Reksa dana juga diharapkan dapat meningkatkan peran pemodal lokal untuk berinvestasi di pasar modal.

Jenis-Jenis Pasar Modal

Dalam menjalankan fungsinya, pasar modal dibagi menjadi tiga macam. Yaitu, pasar primer, pasar sekunder dan bursa paralel

- a. Pasar Perdana (Primary Market)

Pasar perdana merupakan pasar di mana emiten pertama kali memperdagangkan saham atau surat berharga lainnya. Kegiatan ini biasa dinamakan dengan penawaran umum atau Initial Public Offering (IPO). Informasi suatu perusahaan yang akan menawarkan sahamnya untuk pertama kali pada masyarakat, dapat dilihat minimal di dua harian nasional, publik ekspose atau prospektus.

⁹Rivai, Veitzhal dkk, Bank and Financial Institution Management Convencional & Sharia System, Jakarta: Pt Raja Grafindo Persada.

Prosedur pembeliannya melalui pengisian Formulir Pemesanan Pembelian Saham (FPPS) yang tersebar melalui underwriter atau penjamin emisi efek atau agen-agen penjual lainnya yang ditunjuk. Harga saham pada pasar perdana merupakan harga pasti yang tidak dapat ditawar lagi. Harga ini ditetapkan oleh perusahaan penjamin emisi dan emiten.¹⁰

b. Pasar Sekunder (Secondary Market)

Pasar sekunder adalah pasar yang memperdagangkan efek setelah penawaran di pasar perdana. Perdagangan di pasar sekunder hanya terjadi antar investor yang satu dengan lainnya. Transaksinya tidak lepas dari bursa saham sebagai fasilitator perdagangan di pasar modal. Pembelian di pasar ini, hanya pada saham yang telah beredar berdasarkan aturan main yang telah ditetapkan pasar. Prosedurnya, investor melakukan order beli atau jual melalui broker dan kemudian ia meneruskannya ke pasar atau bursa.

Harga saham di pasar sekunder tidak lagi ditentukan oleh emiten dan penjamin emisi, tetapi berdasarkan atas teori penawaran dan permintaan serta prospek perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan demikian, harga saham di pasar sekunder dapat lebih tinggi dari pasar perdana.

c. Bursa Paralel

Tidak semua efek yang diterbitkan dapat dijual di bursa efek, karena persyaratan untuk mendaftar di bursa efek sangat ketat. Bursa paralel merupakan alternatif bagi perusahaan yang gopublic

yang tidak dapat memenuhi syarat yang ditentukan bursa efek. Emiten-emiten yang mendaftarkan efeknya di bursa paralel, modalnya relatif lebih kecil. Atas dasar ini, bursa paralel merupakan pelengkap bagi pasar bursa efek yang sudah ada.

Instrumen-Instrumen Pasar Modal Syariah

Dalam suatu transaksi di pasar biasanya terdapat barang atau jasa yang diperjualbelikan. Demikian juga pada pasar modal, barang yang diperjualbelikan dinamakan dengan instrumen pasar modal. Instrumen pasar modal yang diperdagangkan berbentuk surat-surat berharga yang dapat diperjualbelikan kembali oleh pemiliknya, baik instrumen pasar modal bersifat kepemilikan atau hutang. Instrumen pasar modal yang bersifat kepemilikan berbentuk saham dan yang bersifat hutang bentuknya adalah obligasi.

Instrumen pasar modal syariah berbeda dengan instrumen pasar modal konvensional. Sejumlah instrumen syariah di pasar modal sudah diperkenalkan kepada masyarakat. Saham yang memenuhi kriteria syariah adalah saham yang dikeluarkan perusahaan yang bergerak di bidang usaha yang sesuai dengan syariah. Instrumen-instrumen pasar modal yang diperjualbelikan di pasar modal konvensional adalah surat-surat berharga (securities) seperti saham, obligasi dan instrumen turunannya (derivatif) seperti opsi, waran, dan reksa dana. Sedangkan instrumen yang diperdagangkan pada pasar modal syariah adalah saham, obligasi syariah dan reksa dana syariah.¹¹ Instrumen-instrumen pasar modal di atas akan dijelaskan di bawah ini:

a. Saham (stock)

Saham adalah surat berharga yang bersifat kepemilikan terhadap suatu perusahaan. Maksudnya, si pemilik saham merupakan pemilik perusahaan. Semakin banyak saham yang ia miliki, maka semakin

besar pula kekuasaan dan wewenangnya pada perusahaan tersebut. Keuntungan yang diperoleh dari saham adalah deviden. Pembagian deviden ini ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Yang dimaksud dengan saham dalam pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional tidak ada bedanya. Hanya saja, saham yang diperdagangkan pada pasar modal syariah harus datang dari emiten yang memenuhi kriteria-kriteria syariah.

b. Obligasi syariah

¹⁰ Haroen, Nasrun, 2000 Perdagangan saham dibursa efek Tinjauan Hukum Islam. Jakarta: Yayasan Kalimah.

¹¹ Sholahuddin, 2006. Lembaga Ekonomi dan Keuangan Islam, Surakarta : Muammadiyah University Press.

Di pasar modal modal, obligasi merupakan instrumen hutang bagi perusahaan yang hendak memperoleh modal. Keuntungan dari membeli obligasi diwujudkan dalam bentuk kupon. Perbedaan obligasi dengan saham adalah bahwa pembeli obligasi tidak mempunyai hak terhadap manajemen dan kekayaan perusahaan. Pihak perusahaan yang mengeluarkan obligasi hanya mengakui mempunyai hutang kepada si pemegang obligasi sebesar obligasi dimilikinya. Dengan demikian, obligasi termasuk dalam kategori modal asing atau hutang jangka panjang. Hutang tersebut akan dibayarkan pada waktu yang telah ditentukan sebelumnya. Modal yang diperdagangkan dalam pasar modal merupakan modal yang bila diukur dari segi waktu merupakan modal jangka panjang. Maka dari itu, bagi suatu emiten sangat menguntungkannya karena masa pengembaliannya sangat panjang, baik modal yang bersifat kepemilikan ataupun hutang. Modal yang bersifat kepemilikan masa pengembaliannya relatif lebih panjang dari pada modal yang bersifat hutang. Modal jenis pertama jangka waktu pengembaliannya sampai perusahaan yang bersangkutan tutup (Kasmir, 2004: 194).

Pemilik modal jenis ini dapat menjualnya kepada pihak lain jika ia membutuhkan dana atau sudah tidak menginginkan lagi sebagai pemegang saham. Sedangkan modal yang bersifat hutang, jangkawaktunya lebih cepat atau terbatas dalam waktu tertentu. Pemilik saham ini juga dapat menjualnya kembali kepada pihak lain jika ia membutuhkan dana atau sudah tidak menginginkan lagi sebagai pemegang saham (Kasmir, 2004: 194). Obligasi di pasar modal syariah berbeda dengan obligasi di pasar modal konvensional. Obligasi di pasar modal konvensional merupakan suatu jenis produk keuangan yang tidak dibenarkan oleh Islam karena menggunakan sistem bunga. Menurut Muhammad al-Amin yang dikemukakan oleh Sholahuddin, bahwa instrumen obligasi syariah dapat diterbitkan menggunakan prinsip *mudharabah*, *musyarakah*, *ijarah*, *istishna'*, *salam*, dan *murabahah*. Dengan menggunakan prinsip-prinsip ini, obligasi syariah menjadi tergantung kepada prinsip mana yang digunakan emiten.

Dalam konsep *mudharabah* pada obligasi syariah, emiten menerbitkan surat berharga jangka panjang untuk ditawarkan kepada para investor. Emiten berkewajiban membayar pendapatan berupa bagi hasil atau *margin fee* serta pokok hutang obligasi kepada para pemegang obligasi tersebut pada saat jatuh tempo. Dalam hal ini, emiten berfungsi sebagai *mudharib* dan investor sebagai *shahibul mal*. Sementara itu, emiten yang menerbitkan obligasi syariah harus memenuhi persyaratan seperti persyaratan emiten yang masuk dalam kriteria indeks Islam.

c. Reksa dana syariah

Reksa dana syariah merupakan sarana investasi campuran yang menggabungkan saham dan obligasi syariah dalam satu produk yang dikelola oleh manajer investasi. Manajer investasi menawarkan reksa dana syariah kepada investor yang berminat. Dana investor tersebut kemudian dikelola oleh manajer investasi untuk ditanamkan dalam saham atau obligasi syariah yang dinilai menguntungkan. Jakarta Islamic Index atau Indeks Syariah (JII) Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks terakhir yang dikembangkan oleh Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang bekerjasama dengan Danareksa Investment Management. Adapun indeks sebelum JII, adalah Indeks Individual, Indeks Harga Saham Sektoral, Indeks LQ 45, dan Indeks Harga Saham gabungan. Indeks syariah merupakan indeks yang berdasarkan prinsip-prinsip hukum Islam. Saham-saham yang termasuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan Islam.

Sebelum masuk kedalam indeks syariah, saham-saham melewati beberapa tahapan ataupun seleksi, antara lain: a) Memilih beberapa saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari tiga bulan (kecuali termasuk dalam sepuluh besar dalam hal *kapitulasi*); b) Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tenaga tahun terakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%; c) Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata *kapitulasi* pasar terbesar selama satu tahun terakhir; d) Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

Mekanisme Beroperasinya Pasar Modal Syariah Dalam transaksi di pasar modal, investor dapat langsung meneliti dan menganalisa keuntungan masing-masing perusahaan yang menawarkan modal. Apabila investor mengetahui adanya kemungkinan mendapatkan keuntungan dari jual beli saham, ia dapat langsung membeli saham tersebut dan menjualnya kembali ketika harganya naik pada pasar yang sama. Jadi, investor dapat pula menjadi penjual saham kepada investor yang lain.

Karakteristik Pasar Modal Syariah

Menurut Metwally sebagaimana dikutip oleh Agustianto, bahwa dalam rangka membentuk pasar modal syariah diperlukan beberapa karakteristik. Karakteristik-karakteristik tersebut adalah: a) Semua saham harus diperjual belikan pada bursa efek; b) Bursa perlu mempersiapkan pasca perdagangan dimana saham dapat diperjualbelikan melalui pialang; c) Semua perusahaan yang sahamnya dapat diperjualbelikan di bursa efek diminta menyampaikan informasi tentang perhitungan (account) keuntungan dan kerugian serta neraca keuntungan kepada komite manajemen bursa efek dengan jarak tidak lebih dari 3 bulan; d) Komite manajemen menerapkan harga saham tertinggi (HST) tiap-tiap perusahaan dengan interval tidak lebih dari 3 bulan sekali; e) Saham tidak boleh diperjual belikan dengan harga lebih tinggi dari HST; f) Saham dapat dijual dengan harga dibawah HST. HST ditetapkan dengan rumus sebagai berikut: Jumlah Kekayaan Bersih Perusahaan HST = Jumlah Saham yang diterbitkan g) Komite manajemen harus memastikan bahwa semua perusahaan yang terlibat dalam bursa efek itu mengikuti standar akuntansi syariah; h) Perdagangan saham mestinya hanya berlangsung dalam satu minggu periode perdagangan setelah menentukan HST; i) Perusahaan hanya dapat menerbitkan saham baru dalam periode perdagangan, dan dengan harga HST. Dengan demikian, harga saham di pasar sekunder dapat lebih tinggi dari pasar perdana.

KESIMPULAN

Keberadaan pasar modal syariah sangat bermanfaat dalam perekonomian untuk mendorong praktisi usaha umat Islam dalam pasar modal yang sesuai dengan syariah. Perkembangan ekonomi suatu negara juga tidak mungkin lepas dari perkembangan pasar modal. Selain itu, umat Islam memerlukan pasar modal yang aktivitasnya sejalan dengan prinsip syariah.

Pasar modal syariah berbeda dengan pasar modal konvensional. Saham yang diperdagangkan pada pasar modal syariah berasal dari emiten yang memenuhi kriteria-kriteria syariah. Obligasi yang diterbitkan pun harus menggunakan prinsip syariah, seperti mudharabah, musyarakah, ijarah, istishna', salam, dan murabahah. Selain saham dan obligasi syariah, yang diperjual belikan pada pasar modal syariah adalah reksa dana syariah yang merupakan sarana investasi campuran yang menggabungkan saham dan obligasi syariah dalam satu produk yang dikelola oleh manajer investasi.

REFERENSI

- Haroen, Nasrun. 2000. *Perdagangan Saham di Bursa Efek Tinjauan Hukum Islam*. Jakarta: Yayasan Kalimah.
- Kasmir. 2004. *Bank & Lembaga Keuangan Lainnya*, Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Lubis, Suhrawardi K. *Hukum Ekonomi Islam*. Jakarta: Sinar Grafika, 2004.
- Rivai, Veithzal dkk, *Bank and Financial Institution Management Conventional & Sharia System*, Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Sholahuddin. 2006. *Lembaga Ekonomi dan Keuangan Islam*, Surakarta: Muhammadiyah University Press.
- Sudarsono, Heri. 2007. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah Deskripsi dan Ilustrasi*, Yogyakarta: Ekonosia.
- Kurniasih setyagustina, ddk, *pasar modal syariah*, Cv wedina utama, 2023.