

Pasar Modal Syariah

Oleh: NURSYAMSIAH

Disampaikan dalam Diskusi Hakim Rutin Bulanan IKAHI/PA.Pekanbaru

Jum'at tanggal 28 April 2017

a. Pengertian Pasar Modal Syariah

Istilah pasar biasanya digunakan istilah bursa, *exchange* dan *market*. Sementara untuk istilah modal sering digunakan istilah efek, *securities*, dan *stock*. Pengetian Pasar Modal berdasarkan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal dalam Bab I Ketentuan Umum, Pasal 1 ayat (13), yang didalamnya disebutkan, bahwa 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. (1. Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal)

Pasar modal secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan untuk menjual efek-efek di pasar modal yang disebut *emiten*, sedangkan pembeli disebut *investor*.

Pasar modal Syari'ah secara sederhana dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip Syari'ah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti: riba, perjudian, spekulasi.

Pasar modal Syari'ah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai *emiten*, jenis efek yang diperdagangkannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip Syari'ah. Sedangkan efek Syari'ah adalah efek yang dimaksudkan dalam peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitnya memenuhi prinsip-prinsip Syari'ah yang didasarkan atas ajaran Islam yang penetapannya dilakukan oleh DSN-MUI (*Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia*) dalam bentuk fatwa.

Jadi yang dimaksud dengan Pasar Modal Syariah adalah 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, berdasarkan prinsip syariah.(2. Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal Syari'ah)

b. Sejarah Pasar Modal Syari'ah

Sejarah Pasar Modal Syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997. Selanjutnya, Bursa Efek Indonesia (d/h Bursa Efek Jakarta) berkerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah.

Pada tanggal 18 April 2001, untuk pertama kali Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) mengeluarkan fatwa yang berkaitan langsung dengan pasar modal, yaitu Fatwa Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah. Selanjutnya, instrumen investasi syariah di pasar modal terus bertambah dengan kehadiran Obligasi Syariah PT. Indosat Tbk pada awal September 2002. Instrumen ini merupakan Obligasi Syariah pertama dan akad yang digunakan adalah akad mudharabah.

Sejarah Pasar Modal Syariah juga dapat ditelusuri dari perkembangan institusional yang terlibat dalam pengaturan Pasar Modal Syariah tersebut. Perkembangan tersebut dimulai dari MoU antara Bapepam dan DSN-MUI pada tanggal 14 Maret 2003. MoU menunjukkan adanya kesepahaman antara Bapepam dan DSN-MUI untuk mengembangkan pasar modal berbasis syariah di Indonesia.

Dari sisi kelembagaan Bapepam-LK, perkembangan Pasar Modal Syariah ditandai dengan pembentukan Tim Pengembangan Pasar Modal Syariah pada tahun 2003.

Selanjutnya, pada tahun 2004 pengembangan Pasar Modal Syariah masuk dalam struktur organisasi Bapepam dan LK, dan dilaksanakan oleh unit setingkat eselon IV yang secara khusus mempunyai tugas dan fungsi mengembangkan pasar modal syariah. Sejalan dengan perkembangan industri yang ada, pada tahun 2006 unit eselon IV yang ada sebelumnya ditingkatkan menjadi unit setingkat eselon III.

Pada tanggal 23 Nopember 2006, Bapepam-LK menerbitkan paket Peraturan Bapepam dan LK terkait Pasar Modal Syariah. Paket peraturan tersebut yaitu Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan Nomor IX.A.14 tentang Akad-akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal. Selanjutnya, pada tanggal 31 Agustus 2007 Bapepam-LK menerbitkan Peraturan Bapepam dan LK Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah dan diikuti dengan peluncuran Daftar Efek Syariah pertama kali oleh Bapepam dan LK pada tanggal 12 September 2007.

Perkembangan Pasar Modal Syariah mencapai tonggak sejarah baru dengan disahkannya UU Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) pada tanggal 7 Mei 2008. Undang-undang ini diperlukan sebagai landasan hukum untuk penerbitan surat berharga syariah negara atau sukuk negara. Pada tanggal 26 Agustus 2008 untuk pertama kalinya Pemerintah Indonesia menerbitkan SBSN seri IFR0001 dan IFR0002.

Pada tanggal 30 Juni 2009, Bapepam-LK telah melakukan penyempurnaan terhadap Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.

c. Fungsi dan Karakter Pasar Modal Syari'ah

Menurut MM. Metwally keberadaan pasar modal syari'ah secara umum berfungsi :

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

2. Memungkinkan para pemegang saham menjual sahamnya guna mendapatkan likuiditas.
3. Memungkinkan perusahaan meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan lini produksinya.
4. Memisahkan operasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham yang merupakan ciri umum pada pasar modal konvensional.
5. Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham. (3. Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2010), cet ke-2, h. 114)

Menurut Metwally karakteristik yang diperlukan dalam membentuk pasar modal syariah adalah sebagai berikut :

1. Semua saham harus diperjualbelikan pada bursa efek
2. Bursa perlu mempersiapkan pasca perdagangan dimana saham dapat diperjualbelikan melalui pialang
3. Semua perusahaan yang mempunyai saham yang 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
4. Komite manajemen menerapkan harga saham tertinggi (HST) tiap-tiap perusahaan dengan interval tidak lebih dari 3 bulan sekali
5. Saham tidak boleh diperjual belikan dengan harga lebih tinggi dari HST
6. Saham dapat dijual dengan harga dibawah HST
7. Komite manajemen harus memastikan bahwa semua perusahaan yang terlibat dalam bursa efek itu mengikuti standar akuntansi syariah;
8. Perdagangan saham mestinya hanya berlangsung dalam satu minggu periode perdagangan setelah menentukan HST;

9. Perusahaan hanya dapat menerbitkan saham baru dalam periode perdagangan, dan dengan harga HST

d. Prinsip-Prinsip Pasar Modal Syariah

1. Pembiayaan atau investasi hanya bisa dilakukan pada aset atau kegiatan usaha yang halal, spesifik, dan bermanfaat.
2. Karena uang merupakan alat bantu pertukaran nilai, dimana pemilik harta akan memperoleh bagi hasil dari kegiatan usaha tersebut, maka pembiayaan dan investasi harus pada mata uang yang sama dengan pembukuan kegiatan.
3. Akad yang terjadi antara pemilik harta dengan emiten harus jelas.
4. Baik pemilik harta maupun emiten tidak boleh mengambil resiko yang melebihi kemampuannya dan dapat menimbulkan kerugian.
5. Adanya penekanan pada mekanisme yang wajar dan prinsip kehati-hatian baik pada investor maupun emiten. (4. Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011) h. 34);

Penyebab Haramnya Transaksi		Implikasi di Pasar Modal
<i>Li Dzatihi</i> <i>Ps1 585 KHESY</i>		Efek yang diperjualbelikan harus merupakan representasi dari barang dan jasa yang halal.
<i>Li Ghairi</i>	<i>Tadlis</i>	Keterbukaan/ transparansi informasi Larangan terhadap informasi yang menyesatkan.
	<i>Riba Fadhl</i>	Larangan terhadap transaksi yang mengandung ketidakjelasan objek yang ditransaksikan, baik dari sisi pembeli maupun penjual.
	<i>Riba Nasiah</i>	Larangan atas pertukaran efek sejenis dengan nilai nominal berbeda.

	Riba <i>Jahiliyah</i>	Larangan atas <i>short selling</i> yang menetapkan bunga atas pinjaman.(5. Transaksi <i>Short Selling</i> adalah aksi menjual sekuritas yang tidak dimiliki penjualnya. Budi Frensidy, <i>Matematika Keuangan</i> , (Jakarta: Salemba Empat, 2011), edisi 3 revisi, cet ke-4, h. 314)
	<i>Bay' Najasy</i> <i>Psl 586 ayat(2) hrf (a)KHESY</i>	Larangan melakukan rekayasa permintaan untuk mendapatkan keuntungan di atas laba normal, dengan cara menciptakan <i>false demand</i> .
	- <i>Ikhthikar</i> - <i>short selling/bai'</i> <i>Ma'dum</i> - <i>Insider trading</i> <i>Psl 586 (b),(c)</i> <i>Dan(d)</i> <i>KHESY</i>	- Larangan melakukan rekayasa penawaran untuk mendapatkan keuntungan di atas laba normal, dengan cara mengurangi <i>supply</i> agar harga jual naik. - Melakukan penjualan atas barang yang belum dimiliki; - Memperluas informasi yang menyesatkan Atau memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan transaksi yang dilarang - Melakukan investasi pada Perusahaan yang pada saat transaksi tingkat utangnya lebih dominan dari modalnya.
Tidak sah akad	Rukun dan Syarat	Larangan atas semua investasi yang tidak dilakukan secara <i>sportif</i> .
	<i>Ta'alluq</i>	Transaksi yang <i>settlement</i> -nya dikaitkan dengan transaksi lainnya (menjual saham dengan syarat)
	<i>2 in 1</i>	Dua transaksi dalam satu akad, dengan syarat: objek sama, pelaku sama, dan periode sama.

B. Perkembangan Pasar Modal Syariah di Indonesia

Sekitar awal abad ke-19 pemerintah kolonial Belanda mulai membangun perkebunan secara besar-besaran di Indonesia. Sebagai salah satu sumber dana adalah dari para penabung yang telah dikerahkan sebaik-baiknya. Para penabung tersebut terdiri dari orang-orang

Belanda dan Eropa lainnya yang penghasilannya sangat jauh lebih tinggi dari penghasilan penduduk pribumi. Atas dasar itulah maka pemerintahan kolonial waktu itu mendirikan pasar modal. Setelah mengadakan persiapan, maka akhirnya berdiri secara resmi pasar modal di Indonesia yang terletak di Batavia (Jakarta) pada tanggal 14 Desember 1912 dan bernama *Vereniging voor de Effectenhandel* (bursa efek) dan langsung memulai perdagangan. (6. <http://www.bapepam.go.id/old/profil/sejarah.htm> diakses pada tanggal 21 Oktober 2013)

Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut :

1. 14 Desember 1912: Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia-Belanda.
2. 1914-1918: bursa efek di Jakarta ditutup selama Perang Dunia I
3. 1925-1942: bursa efek di Jakarta di buka kembali bersama dengan bursa efek di Semarang dan Surabaya
4. Awal tahun 1939: karena isu politik (Perang Dunia II) bursa efek di Semarang dan Surabaya ditutup
5. 1942-1952: bursa efek di Jakarta ditutup kembali selama perang dunia II
6. 1952: Bursa Efek di Jakarta diaktifkan kembali dengan UUD Pasar Modal 1952, yang dikeluarkan oleh Menteri Kehakiman (Lukman Wiradinata) dan Menteri Keuangan (Prof. Dr. Sumitro Djojohadikusumo). Instrumen yang diperdagangkan yaitu Obligasi Pemerintah RI (1950)
7. 1956: program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa efek semakin tidak aktif
8. 1956-1977: perdagangan di bursa efek fakum
9. 10 agustus 1977: bursa efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan di bawah Bapepam. Tanggal 10 agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibonang sebagai emiten pertama

10. 1977-1987: perdagangan di bursa efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen pasar modal
11. 1987: ditandai dengan hadirnya paket desember 1987 (PAK-DES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan penawaran umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia
12. 1988-1990: paket deregulasi dibidang perbankan dan pasar modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat
13. 2 juni 1988: Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer.
14. Desember 1988: pemerintah mengeluarkan paket desember (PAKDES '88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go public dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal
15. 16 Juni 1989: Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh perseroan terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya
16. 13 Juli 1992: swastanisasi BEJ; Bapepam berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ
17. 22 Mei 1995: sistem operasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (Jakarta Automated Trading Systems)
18. 10 November 1995: Pemerintah mengeluarkan UU No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal. UU ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996
19. 1995: Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya
20. 3 Juli 1997: lahir danareksa syariah oleh PT Danareksa Investent Management

21. 2000: sistem perdagangan tanpa warkat (*scripless trading*) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia.
22. 3 Juli 2003: BEI bekerjasama dengan PT Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah.
23. 2002: BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (*remote trading*)
24. 4 Maret 2003: pasar modal syariah diresmikan oleh Menkeu Boediono didampingi ketua Bapepam Herwidayatmo, wakil dari MUI, wakil dari DSN pada Direksi, direksi perusahaan efek, pengurus organisasi pelaku, dan asosiasi profesi di pasar modal
25. 2007: penggabungan BEJ dan BES berdasarkan kesepakatan RUPSLB pada tanggal 40 oktober 2007 yang kemudian dituangkan dalam Akta Penggabungan dan berganti nama menjadi PT Bursa Efek Indonesia yang resmi beroperasi sejak tanggal 1 nopember 2007. (7. Andri Soemitra, *op.cit*, h. 114-117);

C. Strategi Pengembangan Pasar Modal Syariah ;

Dalam rangka mengakomodasi kebutuhan masyarakat yang memiliki motif investasi yang didasari prinsip syariah dan dilandasi akan keyakinan potensi berkembangnya pasar modal syariah yang akan menjadi salah satu pilar penunjang industri pasar modal Indonesia, Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam LK) – Departemen Keuangan Republik Indonesia (RI) telah menyusun *Master Plan Pasar Modal Indonesia* (2005-2009). Di dalamnya terdapat dua strategi utama pengembangan pasar modal berbasis syariah, yaitu:

1. Penyusunan kerangka hukum yang dapat memfasilitasi pengembangan pasar modal berbasis syariah dan mendorong pengembangannya;
2. Mendorong pengembangan serta penciptaan produk-produk pasar modal berbasis syariah. Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Danareksa Investment Management (DIM)

pada tahun 2000 telah meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) yang terdiri dari 30 saham yang sesuai dengan prinsip syariah.

Selanjutnya dua strategi utama tersebut dijabarkan Bapepam-LK dalam implementasi strategi yaitu:

1. Mengatur penerapan prinsip syariah.
2. Menyusun standar akuntansi.
3. Melakukan sosialisasi penerapan prinsip syariah di pasar modal dalam rangka peningkatan pengetahuan dan pemahaman pelaku pasar.
4. Mengembangkan produk pasar modal berbasis syariah yang telah ada.
5. Menciptakan produk pasar modal berbasis syariah yang baru.
6. Melakukan kerja sama pengkajian pengembangan produk pasar modal berbasis syariah antara regulator, DSN-MUI, dan pelaku pasar. (8. *Ibid*, h.159-161);

Sehubungan dengan pengembangan pasar modal berbasis syariah tersebut, pada tanggal 23 November 2006, Ketua Bapepam-LK Departemen Keuangan RI telah menerbitkan dua buah peraturan terkait pasar modal syariah, yaitu: (1) Peraturan No. IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, dan (2) Peraturan No. IX.A. 14 tentang Akad-akad yang Digunakan Dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal. Pada tahun-tahun berikutnya juga akan disusun ketentuan mengenai Standar Akuntansi dan Sertifikasi Profesi yang terkait dengan pasar modal syariah. Untuk pengembangan produk, Bapepam-LK telah bekerja sama dengan Dewan Syariah Nasional (DSN) sehingga emiten tidak perlu lagi mendapatkan persetujuan DSN dalam proses penerbitan efek syariah. Di samping itu, untuk mendorong pengembangan produk berbasis syariah terutama untuk memberikan kesempatan yang lebih luas dalam berinvestasi, Bapepam-LK juga menerbitkan Daftar Efek Syariah (DES) secara periodik.

Harus diakui jika dilihat dari aspek regulasinya; pasar modal syariah masih akan terus mengalami perkembangan. Demikian pula instrumen-instrumen yang ditawarkan oleh pasar modal syariah juga masih akan mengalami perkembangan. Beberapa fatwa DSN MUI terkait pasar modal antara lain: Fatwa DSN MUI No.32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah, Fatwa DSN MUI No. 33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah Mudharabah, Fatwa DSN MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, Fatwa DSN MUI No. 41/DSN-MUI/III/2004 tentang Obligasi Syariah Ijarah, Fatwa DSN MUI No. 59/DSN-MUI/V/2007 tentang Obligasi Syariah Mudharabah Konversi, dan terakhir DSN MUI juga telah mengesahkan fatwa mengenai Surat Berharga Negara Syariah (*Sukuk*). Pada tahun 2008 DSN-MUI telah menerbitkan 2 fatwa, yaitu Fatwa DSN-MUI Nomor: 65/DSN-MUI/III/2008 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah dan fatwa DSN-MUI Nomor: 66/DSN-MUI/III/2008 tentang Waran Syariah pada tanggal 6 Maret 2008. Dengan terbitnya fatwa tersebut akan menambah variasi produk syariah dan diharapkan dapat meningkatkan keyakinan investor atas produk syariah di pasar modal.

D. Instrumen Pasar Modal Syari'ah

Instrumen pasar modal pada prinsipnya adalah semua surat-surat berharga (efek) yang umum diperjualbelikan melalui pasar modal. Efek adalah setiap surat pengakuan hutang, surat berharga kormesial, saham, obligasi, sekuritas kredit, tanda bukti utang, right, warrans, opsi atau setiap derivatif dari efek atau setiap instrumen yang ditetapkan oleh Bepepam LK sebagai efek. Sifat efek yang diperdagangkan di pasar modal (bursa efek) biasanya berjangka waktu panjang. Instrumen paling umum diperjualbelikan melalui bursa efek antara lain :

1. Saham syari'ah atau stoks adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagi modal pada perusahaan terbatas. Dengan demikian si pemilk saham merupakan pemilik

perusahaan. Semakin besar saham yang dimilikinya, maka semakin besar kekuasaannya di perusahaan tersebut (9. *Ibit*, h. 133).

2. Obligasi (sukuk) atau bonds secara konvensional adalah merupakan bukti utang dari emiten yang dijamin oleh penanggung yang mengandung janji lainya serta pelunasan pokok penjamin yang dilakukan pada tanggal jatuh tempo. (10. Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002 Tentang Obligasi Syari'ah);
3. Obligasi Syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan Emiten kepada pemegang Obligasi Syariah yang mewajibkan Emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang Obligasi Syariah berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo (11. Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 20/DSN-MUI/IV/2001 Tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syari'ah)
4. Reksa Dana Syari'ah adalah Reksa Dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip Syari'ah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*sahib al-mal/ Rabb al-Mal*) dengan Manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun antara Manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna investasi (12. Andri Soemitra, *op.cit*, h. 152);
5. Efek Beragun Aset Syariah (EBA Syariah) adalah efek yang diterbitkan oleh kontrak investasi kolektif EBA Syariah yang portofolionya terdiri dari aset keuangan berupa tagihan yang timbul dari surat berharga komersial, tagihan yang timbul kemudian hari, jual beli pemilikan aset fisik oleh lembaga keuangan, Efek bersifat investasi/ arus kas serta aset keuangan setara, yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah (13. Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 65/DSN-MUI/III/2008 Tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah).
6. Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD)/ *Rights Issue* Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah adalah hak yang melekat pada saham yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang memungkinkan para pemegang saham yang ada untuk membeli Efek baru; termasuk saham, efek yang dapat dikonversikan menjadi saham dan waran, sebelum ditawarkan kepada Pihak lain. Hak tersebut wajib dapat dialihkan (14. Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 66/DSN-MUI/III/2008 Tentang Waran Syariah).

7. Warran Syariah, Waran berdasarkan prinsip syariah adalah efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memberi hak kepada pemegang efek yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) untuk memesan saham dari emiten pada harga tertentu untuk jangka waktu 6 (enam) bulan atau lebih sejak diterbitkannya tersebut (9. *Ibit*, h. 133).

E. Mekanisme Berinvestasi Di Pasar Modal

Bagi para investor, berinvestasi dengan benar adalah bagaimana menjadi rekan bagi perusahaan sambil mendapatkan keuntungan dari laba dari waktu ke waktu. Oleh karena itu, investasi di pasar modal seharusnya tidak berkisar pada prediksi naik turunnya harga saham dalam jangka pendek. Oleh karenanya berinvestasi di pasar modal syariah harus dilakukan pada instrumen dari perusahaan yang solid, serta didukung oleh manajemen yang baik dan perencanaan bisnis yang jitu. Para investor harus berorientasi jangka panjang dan tidak terpengaruh oleh pasar yang menyebabkan *panic selling* (menjual karena panik disebabkan harga saham yang melonjak tajam atau merosot drastis). Para investor melakukan penjualan saham karena mengetahui ada sesuatu yang memengaruhi kinerja perusahaan yang menyebabkan kinerja perusahaan menurun seperti pergantian manajemen yang tidak baik, produksi yang dikeluarkan gagal, tidak mampu bersaing, dan lain sebagainya (15. Andri Soemitra, *op.cit*, h. 154-157);

Bagi para investor, penanaman modal di pasar modal dapat dilakukan dengan 2 cara.

1. Transaksi di Pasar Perdana

Bagi investor yang ingin membeli saham di pasar perdana haruslah menggunakan pertimbangan-pertimbangan yang bersumber dari kondisi perusahaan yang mengeluarkan efek tersebut melalui prospektus yang memberikan informasi dari catatan keuangan historis sampai proyeksi laba dan dividen yang akan dibayarkan untuk tahun berjalan. Umumnya dilihat apakah proyeksi pertumbuhan perusahaan tersebut melampaui rata-rata pertumbuhan industri sejenis. Di samping itu, bonafiditas lembaga dan profesi yang menunjang penerbitan efek juga diperhatikan seperti penjamin emisi (*underwriter*), wali amanat, agen penjual, penanggung (*guarantor*), akuntan publik, perusahaan penilai (*appraisal*), konsultan hukum, dan notaris. Bagi para investor muslim, tentu lebih didorong untuk memilih emiten yang telah terdaftar dalam listing JII sebagai instrumen keuangan syariah

Adapun prosedur pembelian efek di pasar perdana secara umum:

- a. Pembeli menghubungi agen penjual yang ditunjuk oleh *underwriter* untuk mengisi formulir pemesanan. Formulir pemesanan yang telah diisi oleh investor dikembalikan kepada agen penjual disertai dengan tandatangan dan kopian kartu identitas investasi serta jumlah dana sesuai dengan nilai efek yang dipesan. Formulir pemesanan biasanya berisi informasi tentang harga efek, jumlah efek yang dipesan, identitas pemesan, tanggal penjatahan dan pengembalian dana jika kelebihan permintaan, jumlah yang dibayarkan, agen penjual yang dihubungi dan tata cara pemesanan. Satuan yang dipakai dikenal dengan istilah *lot*, di mana 1 *lot* saham di Indonesia saat ini mewakili 500 lembar saham dan kelipatan harga saham disebut *point*.
 - b. Jika pemesanan efek melebihi efek yang ditawarkan, maka prosedur selanjutnya adalah masa penjatahan dan masa pengembalian dana. Masa penjatahan dilakukan paling lambat 12 hari kerja terhitung sejak berakhirnya masa penawaran yang dilakukan oleh penjamin emisi. Penjatahan dilakukan dengan mendahulukan investor kecil. Sedangkan masa pengembalian dana merupakan pengembalian kelebihan dana akibat tidak terpenuhinya pesanan oleh penjamin emisi paling lambat empat hari kerja setelah akhir masa penjatahan.
 - c. Penyerahan efek dilakukan setelah ada kesesuaian antara banyaknya efek yang dipesan dengan banyaknya efek yang dapat dipenuhi emiten. Penyerahan efek dilakukan oleh penjamin emisi atau agen penjual paling lambat 12 hari kerja mulai tanggal berakhirnya masa penjatahan. Investor mendatangi penjamin emisi atau agen penjual dengan membawa bukti pembelian.
2. Transaksi di Pasar Sekunder

Mekanisme perdagangan efek di bursa efek hanya dapat dilakukan oleh anggota bursa efek. Keanggotaan bursa efek dapat diberikan kepada perorangan atau badan hukum. Syarat

keanggotaan bursa efek umumnya menyangkut permodalan dan kemampuan sebagai anggota bursa efek. Perdagangan efek di bursa efek dilakukan melalui Perantara Perdagangan efek dan pedagang efek yang merupakan anggota bursa efek.

- a. Transaksi melalui perantara pedagang efek (*Broker*). Perantara pedagang efek (*broker*) berfungsi sebagai agen yang melakukan transaksi untuk dan atas nama klien. Dari kegiatan ini perantara pedagang efek mendapat komisi maksimum 1% dari nilai transaksi.
- b. Transaksi melalui pedagang efek (*dealer*). Pedagang efek berfungsi sebagai prinsipial yang melakukan transaksi untuk kepentingan perusahaan anggota. Perusahaan efek berfungsi sebagai investor sehingga pedagang efek menerima konsekuensi, baik untung maupun rugi.

Kesimpulan:

Pasar Modal Syariah adalah 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, berdasarkan prinsip syariah. Pasar Modal Syariah di Indonesia secara resmi diluncurkan pada tahun 2003. Pasar modal secara umum menjalankan fungsi ekonomi dan fungsi keuangan secara simultan.

Investasi pada pasar modal syariah dapat dilakukan oleh investor baik pada pasar perdana maupun pada pasar sekunder. Adapun risiko yang terjadi semata-mata berkaitan dengan kemungkinan terjadinya fluktuasi harga. Dan pasar modal ini terus berkembang.

Secara struktural pasar modal di Indonesia terdiri dari:

1. pengelola pasar modal yaitu Bapepam-LK, Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjamin, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Penyelenggara Surat Utang Negara di luar Bursa Efek.

2. Pelaku Pasar Modal yaitu emiten, investor, perusahaan pengelola dana, dan reksadana.
3. Lembaga Pemerintah dan atau Suwasta.

DAFTAR PUSTAKA

Sutedi, Adrian. *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011)

Soemitra, Andri. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2010), cet ke-2

Frensidy, Budi. *Matematika Keuangan*, (Jakarta: Salemba Empat, 2011), edisi 3 revisi, cet ke-4

Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 20/DSN-MUI/IV/2001 Tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syari'ah

Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002 Tentang Obligasi Syari'ah

Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.

Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 65/DSN-MUI/III/2008 Tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah

Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 66/DSN-MUI/III/2008 Tentang Waran Syariah

<http://www.bapepam.go.id/old/profil/sejarah.htm> diakses pada tanggal 21 Oktober 2013

Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal;

Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal

Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2010), cet ke-2, h. 114

Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011) h. 34

Transaksi *Short Selling* adalah aksi menjual sekuritas yang tidak dimiliki penjualnya. Budi Frensidy, *Matematika Keuangan*, (Jakarta: Salemba Empat, 2011), edisi 3 revisi, cet ke-4, h. 314

<http://www.bapepam.go.id/old/profil/sejarah.htm> diakses pada tanggal 21 Oktober 2013

Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002 Tentang Obligasi Syari'ah

Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 20/DSN-MUI/IV/2001 Tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syari'ah

Andri Soemitra, *op.cit*, h. 152

Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 65/DSN-MUI/III/2008 Tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah

Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 66/DSN-MUI/III/2008 Tentang Waran Syariah.