

KONTRIBUSI PASAR MODAL SYARIAH DALAM PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA

Oleh: KHAIRAN

Institut Agama Islam Tribakti Lirboyo Kediri

Abstrak

Kehidupan yang semakin kompleks akan mendorong berbagai pihak untuk mencapai segala sesuatu secara instan, mudah dan terorganisasi. Karena Al-Quran dengan tegas melarang aktivitas penimbunan terhadap harta yang dimiliki sehingga investasi sangat dianjurkan agar harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Melalui pasar modal investasi harta dan kegiatan transaksi ekonomi terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti: riba, perjudian, spekulasi dan lain-lain. Pasar modal merupakan salah satu alternatif sumber pendanaan bagi perusahaan sekaligus sebagai sarana investasi bagi para pemodal. Pasar modal berfungsi sebagai sarana untuk memobilisasi dana masyarakat dan untuk mencari kepemilikan saham suatu perusahaan dengan cara menjualnya. Sedangkan pasar modal syariah berfungsi sebagai media investasi bagi umat Islam di pasar modal yang sejalan dengan prinsip-prinsip syariah. Kontribusi Pasar Modal dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi di Indonesia terbukti secara signifikan, yaitu dengan keberadaan pasar modal dapat meningkatkan nilai dan jumlah investasi di Indonesia, sehingga terbuka lapangan kerja dan kesejahteraan ekonomi masyarakat secara otomatis akan meningkat.

Kata Kunci : *Pasar Modal Syariah, Pertumbuhan Ekonomi*

PENDAHULUAN

Semakin berkembangnya perekonomian di dunia mengakibatkan perubahan yang signifikan di berbagai bidang kehidupan. Orang mulai melakukan transaksi ekonomi melalui berbagai cara, salah satunya adalah dengan menginvestasikan harta atau uangnya melalui pasar modal. Pasar modal dibentuk untuk mempermudah para investor mendapatkan asset dan mempermudah perusahaan menjual asset.

Kehidupan yang semakin kompleks akan mendorong berbagai pihak untuk mencapai segala sesuatu secara instan, mudah dan terorganisasi. Dalam Islam investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Al-Quran dengan tegas melarang aktivitas penimbunan terhadap harta yang dimiliki.

Pasar modal adalah instrumen keuangan yang memperjual belikan surat-surat berharga berupa obligasi dan saham yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta, dan kegiatannya dilaksanakan di bursa dimana tempat bertemunya para pialang yang mewakili investor. Pasar Modal Syariah dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti: riba, perjudian, spekulasi dan lain-lain.

Kegiatan pembiayaan dan investasi keuangan dari aspek syariah pada prinsipnya adalah kegiatan yang dilakukan oleh investor terhadap pemilik usaha. Tujuannya yaitu memberdayakan pemilik usaha dalam melakukan kegiatan usahanya dan investor berharap untuk memperoleh manfaat tertentu. Dengan demikian, prinsip syariah dalam investasi dan pembiayaan pada dasarnya sama dengan kegiatan usaha lainnya, yaitu prinsip kehalalan dan keadilan. Berbagai istilah dan instrumen di dalam pasar modal syariah mengacu kepada istilah dan instrumen di dalam pasar modal konvensional. Hanya saja istilah dan instrumen di dalam pasar modal syariah beroperasi sesuai dengan syariah. Dalam pasar modal syariah terdapat prinsip-prinsip syariah dalam pelaksanaannya.

Pasar modal syariah secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara BAPEPAM-LK dengan Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Walaupun secara resmi diluncurkan pada tahun 2003, namun instrumen pasar modal syariah telah hadir di Indonesia pada tahun 1997. Hal ini ditandai dengan peluncuran Danareksa Syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT. Danareksa Investment Management. Selanjutnya Bursa Efek Indonesia berkerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi dengan penerapan prinsip syariah.

PEMBAHASAN

A. Pengertian Pasar Modal Syariah

Pasar dalam arti sempit merupakan tempat para penjual dan pembeli bertemu untuk melakukan transaksi, dalam suatu lokasi tertentu, namun dalam pengertian luas pasar merupakan tempat melakukan transaksi antara penjual dan pembeli, dimana antara penjual dan pembeli tidak harus bertemu langsung akan tetapi dapat dilakukan melalui sarana informasi yang ada yaitu elektrolinika.

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.¹ Investor adalah pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan.² Pasar modal Syariah secara sederhana dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip Syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti: riba, perjudian, spekulasi. Sedangkan efek Syariah adalah efek yang dimaksudkan dalam peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip Syariah

¹ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah*, (Jakarta: Kencana, 2009), hal.111

² Kasmir, *Bank&Lembaga keuangan lainnya*, (Jakarta Raja Grafindo persada, 2001) hal. 193

Khairan| Kontribusi Pasar Modal Syariah...

yang penetapannya dilakukan oleh DSN-MUI (Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia) dalam bentuk fatwa.

Pengertian pasar modal menurut Undang-Undang Republik Indonesia No. 8 tahun 1995 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 tersebut. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang.

Definisi-definisi di atas dapat disimpulkan bahwa pasar modal syariah merupakan salah satu bentuk kegiatan dari lembaga keuangan non bank sebagai sarana untuk memperluas sumber-sumber pembiayaan perusahaan yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Aktivitas ini terutama ditujukan bagi perusahaan yang membutuhkan dana dalam jumlah besar dan penggunaannya diperlukan untuk jangka panjang. Pasar modal merupakan lembaga keuangan yang sangat strategis karena mempunyai fungsi ekonomi dan keuangan sekaligus.

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya, terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Adapun yang dimaksud efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang akad, pengelolaan perusahaan, dan cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah yang didasarkan syariah ajaran Islam, penetapannya dilakukan oleh DSN-MUI melalui fatwa.³

B. Dasar Hukum Pasar Modal Syariah

Sebagai salah satu aktivitas bermuamalah tersebut adalah melakukan investasi. Investasi sangat dianjurkan dalam rangka mengembangkan karunia Allah SWT. Islam tidak memperbolehkan harta kekayaan ditumpuk dan ditimbun. Karena hal-hal demikian adalah menyianiyakan ciptaan Allah SWT dari fungsi sebenarnya harta dan secara ekonomi akan membahayakan karena akan terjadi pemusatan kekayaan pada golongan tertentu saja. Landasan lainnya yang mendorong setiap muslim melakukan investasi yaitu perintah zakat yang akan dikenakan terhadap semua bentuk aset yang kurang/tidak produktif (*idle asset*). Kondisi demikian akan menyebabkan terkikisnya kekayaan tersebut.

Dasar hukum Pasar Modal Syariah dijelaskan dalam Al-Qur'an:

Surat Al- Baqarah ayat 279:

فَإِنْ لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِّنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ ۗ وَإِنْ تُبْتِغُوا فَلَئِمَّ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا

تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ ﴿٢٧٩﴾

279. Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), Maka ketahuilah, bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangimu. dan jika kamu bertaubat (dari

³ Fatwa Dewan Syariah Nasional No,40/DSN-MUI/x/2003, Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional, (Jakarta Intermedia 2003) hal 272

pengambilan riba), Maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak Menganiaya dan tidak (pula) dianiaya.

Surat An-Nisa Ayat 29:

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَن تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

29. Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu[287]; Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.

[287] Larangan membunuh diri sendiri mencakup juga larangan membunuh orang lain, sebab membunuh orang lain berarti membunuh diri sendiri, karena umat merupakan suatu kesatuan.

Dalam Al Qur'an Surat Al-Jumu'ah ayat 10 :

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِن فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا لَّعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿١٠﴾

10. Apabila telah ditunaikan shalat, Maka bertebaranlah kamu di muka bumi; dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung.

Dan Al Qur'an Surat Al Maaidah ayat 1:

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ ۚ أُحِلَّتْ لَكُمْ بَهِيمَةُ الْأَنْعَامِ إِلَّا مَا يُتْلَىٰ عَلَيْكُمْ غَيْرِ مُحِلِّي الصَّيْدِ وَأَنْتُمْ حُرْمٌ ۚ إِنَّ اللَّهَ يَحْكُمُ مَا يُرِيدُ ﴿١﴾

“Hai orang-orang yang beriman, penuhilah aqad-aqad itu[388]. Dihalalkan bagimu binatang ternak, kecuali yang akan dibacakan kepadamu. (yang demikian itu) dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang mengerjakan haji. Sesungguhnya Allah menetapkan hukum-hukum menurut yang dikehendaki-Nya.”

Sedang dalam sebuah hadits, Nabi Muhammad SAW. bersabda, :

“Ketahuilah, siapa yang memelihara anak yatim, Sedangkan anak yatim itu memiliki harta, maka hendaklah ia menginvestasikannya (membisniskankannya), janganlah ia membiarkan harta itu idle, sehingga harga itu terus berkurang lantaran zakat”.

Landasan fatwa juga diperlukan sebagai dasar untuk menetapkan prinsip-prinsip syariah yang dapat diterapkan di pasar modal. Terdapat 14 fatwa yang telah dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) yang berhubungan dengan pasar modal syariah Indonesia sejak tahun 2001, yang meliputi antara lain :

1. Fatwa No. 20/DSN-MUI/IX/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksadana Syariah.

Khairan| Kontribusi Pasar Modal Syariah...

2. Fatwa No. 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah.
3. Fatwa No. 33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah Mudharabah.
4. Fatwa No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.
5. Fatwa No. 41/DSN-MUI/III/2004 tentang Obligasi Syariah Ijarah.
6. Fatwa No. 59/DSN-MUI/V/2007 tentang Obligasi Syariah Mudharabah Konversi.
7. Fatwa No. 65/DSN-MUI/III/2008 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah.
8. Fatwa No. 66/DSN-MUI/III/2008 tentang Waran Syariah.
9. Fatwa No. 69/DSN-MUI/VI/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN).
10. Fatwa No. 70/DSN-MUI/VI/2008 tentang Metode Penerbitan SBSN. dll

Juga terdapat 3 (tiga) Peraturan Bapepam & LK yang mengatur tentang efek syariah sejak tahun 2006, yaitu:

1. Peraturan Bapepam & LK No IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah.
2. Peraturan Bapepam & LK No IX.A.14 tentang Akad-akad Yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal.
3. Peraturan Bapepam & LK No II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.

Selain itu UU No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal yang menjadi landasan hukum pasar modal syariah, juga terdapat Undang-Undang yang mengatur tentang SBSN (Surat Berharga Syariah Negara), yaitu UU No. 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara.⁴

Sedangkan peraturan terbaru dari OJK mengenai Pasar Modal Syariah adalah:

1. POJK No.15/POJK.4/2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal
2. POJK No. 17/POJK.4/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah Berupa Saham oleh emiten syariah atau perusahaan publik syariah
3. POJK No.18/POJK.4/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk
4. POJK No. 19/POJK.4/2015 tentang Penerbitan Reksa Dana Syariah
5. POJK No.20/POJK.4/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Beragun Aset Syariah yang menyempurnakan sekaligus memisahkan ketentuan regulasi terkait efek beragun aset syariah yang telah ada sebelumnya
6. POJK No. 16/POJK.4/2015 tentang Ahli Syariah Pasar Modal.⁵

C. Pendekatan Dalam Pasar Modal Syariah

Pada kajian ini mencoba fokus pembahasan pada pasar modal syariah atau (*Islamic Capital Market*) dalam pertumbuhan ekonomian Indonesia. Pendekatan yang digunakan dalam tulisan ini adalah pendekatan normatif dan empiris. Normatif berarti mencoba menguraikan peranan-peranan yang bisa dilakukan oleh pasar modal syariah dalam mencapai tujuan-tujuan syariah dalam kondisi idealnya. Sedangkan pendekatan empiris berarti mencoba menangkap sinyal-sinyal yang diberikan oleh statistik-statistik terkait yang diterbitkan oleh lembaga resmi Negara.

⁴www.idx.co.id

⁵www.ojk.go.id

a. Pendekatan Normatif

Dalam pendekatan normatif, ada dua jalur yang dilalui oleh arus pendanaan dalam sistem pasar modal syariah, yakni *direct finance* dimana investor dapat langsung menginvestasikan dana mereka pada tempat dan skema yang mereka kehendaki dan *indirect finance* dimana investor tidak memiliki kekuasaan atas tempat dan skema investasi dari dana mereka. Dan pasar modal, termasuk di dalamnya adalah pasar modal syariah, merupakan bagian dari *direct finance*.

Oleh karenanya, secara pendekatan normatif, jika pasar modal syariah dijalankan dengan sistem yang adil, pasar modal syariah dapat memiliki beberapa peran penting, diantaranya sebagai (1) sarana perolehan dana usaha dari masyarakat pemodal (investor) bagi perusahaan yang memerlukannya untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Dan juga sebagai (2) sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument.

Terlebih lagi pada pasar modal syariah, dimana selain kesesuaian dengan syariah, fitur yang juga sangat menonjol adalah nilai-nilai sosial dan etika yang digaungkannya untuk menghindari investasi-investasi yang menyalahi tujuan-tujuan syariah (*maqasid al-shariah*) dan pada saat yang sama mendorong peningkatan volume transaksi riil perdagangan.⁶

b. Pendekatan Empiris

Untuk Pendekatan empiris pembahasan di bagian ini, berdasarkan hasil analisa yang didapatkan perbedaan antara pasar modal konvensional tidak memberikan hubungan jangka panjang yang signifikan secara statistik, sedangkan pada pasar modal syariah sebaliknya. Lebih menarik lagi, ternyata hubungan yang ditampilkan bukanlah *supply-leading* ataupun *demand-borrowing*, melainkan bersifat *bi-directional* atau timbal-balik. Hal ini menunjukkan bahwa perkembangan pasar modal syariah mendorong laju pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang, dan pada saat yang bersamaan, pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan akan merangsang perkembangan pasar modal syariah di negara tersebut.

Tentu saja banyak hal yang menyebabkan pasar modal syariah memiliki hubungan jangka panjang yang positif dengan pertumbuhan ekonomi. Salah satu alasannya boleh jadi adalah proses penyaringan (*screening*) terhadap saham-saham yang dinilai tak sesuai kriteria pasar modal syariah. Salah satu yang diharapkan dari proses *screening* tersebut adalah terlemparnya saham-saham yang terlalu banyak memiliki hutang ribawi dan tak memiliki hubungan langsung dengan sektor riil perekonomian. Dengan dikeluarkannya saham-saham seperti tersebut dari pasar modal syariah, sangat tinggi harapan bahwa pasar modal syariah memiliki hubungan yang kuat dengan pertumbuhan ekonomi Negara.⁷

⁶ Muhammad Abduh, <https://pejuangrabbani.wordpress.com/2016/05/14/peran-pasar-modal-syariah-terhadap-pertumbuhan-ekonomi/> diakses 6-3-2017 jam 19.25.

⁷ *Ibid* Muhammad Abduh,

D. Perkembangan Pasar Modal di Indonesia

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak zaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia-Belanda untuk kepentingan pemerintahan kolonial atau VOC. Berdasarkan rangkaian sejarah pasar modal di Indonesia, sesuai sejarah yang dirilis Bapepam.⁸

Meskipun secara resmi pasar modal syariah diluncurkan pada tahun 2003, instrument pasar modal syariah telah hadir di Indonesia pada tahun 1997. Hal ini ditandai dengan peluncuran Danareksa Syariah pada tanggal 3 Juli 1997 oleh PT Danareksa Investment Management. Selanjutnya bursa efek Indonesia berkerjasama dengan PT Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah.

Dengan hadirnya indeks tersebut, para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi dengan penerapan prinsip syariah. Pada perkembangan selanjutnya instrumen investasi syariah di pasar modal terus bertambah dengan kehadiran Obligasi syariah PT Indosat Tbk, pada awal September 2002, instrument ini merupakan obligasi syariah pertama dan dilanjutkan dengan penerbitan obligasi syariah lainnya. Pada tahun 2004 terbit untuk pertamakalinya obligasi syariah dengan akad sewa atau dikenal dengan obligasi syariah ijarah. Selanjutnya pada tahun 2006 muncul instrument baru, yakni Reksadana Indeks, ketika itu indeks yang dijadikan sebagai underlying Indeks Jakarta Islamic Indeks⁹

E. Pasar Modal dan Pertumbuhan Ekonomi

Pasar modal adalah konsep yang bersifat multi-dimensi. Perkembangan ini biasanya di ukur dengan beberapa indikator, seperti ukuran pasar modal, likuiditas, volatilitas, konsentrasi, tingkat keterbukaan, serta peraturan pendukung. Banyak yang berpendapat, bahwa perkembangan pasar modal dapat terlihat dari indeks saham pasarnya, seperti pendapat Levina dan Zervos (1996) serta Demirguc-Kunt Levina (1996b). Demirguc-Kunt dan Levina (1996b) berkesimpulan bahwa hamper semua indikator perkembangan pasar modal memiliki hubungan yang erat dengan perkembangan intermediasi keuangan. Sebuah Negara yang memiliki pasar modal yang telah berkembang dipastikan cenderung akan memiliki intermediasi keuangan yang juga berkembang dengan baik¹⁰

Beberapa penelitian yang mendukung akan peranan penting dari pasar modal terhadap perekonomian nasional adalah penelitian yang dilakukan oleh Atje dan

⁸www.bapepam.go.id

⁹ Andri Soemira dalam M. Nur Rianto Al Arif, *Lembaga Keuangan Syariah*, Pustaka Setia Bandung 2012) hal 350.

¹⁰ <http://amenakao.blogspot.co.id/2016/12/makalah-pasar-modal-syariah-dalam.html>

Jovanovic (1993) yang bertujuan menguji hipotesis bahwa pasar modal memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi di 40 negara selama periode 1980-1988. Mereka berkesimpulan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara pertumbuhan ekonomi dengan perkembangan pasar modal (yang menggunakan indikator rasio nilai saham yang diperdagangkan terhadap PDB). Hasil penelitian lainnya dari Levine dan Zervos (1996, 1998) serta Singh (1997) menunjukkan bahwa perkembangan pasar modal berdampak positif dan signifikan bagi pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang.

Selain itu dengan membandingkan antara peranan sumber pendanaan tidak langsung (*indirect finance*) lewat intermediasi keuangan dan sumber pendanaan langsung (*direct finance*) lewat pasar modal, yang didukung dengan data 47 negara selama periode 1976 hingga 1993, Levine dan Zervos (1998) menemukan hasil bahwa likuiditas pasar modal memiliki hubungan yang positif dan signifikan dengan pertumbuhan ekonomi, baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek, meskipun dengan tetap menggunakan variabel kontrol berupa faktor ekonomi dan politik. Selain itu, perkembangan pasar modal dan perbankan sama-sama mempengaruhi pertumbuhan ekonomi secara signifikan dalam jangka panjang, di mana meskipun karakteristik keduanya berbeda, terutama dari sisi jasa keuangan yang ditawarkan, pasar modal mampu menyediakan jasa keuangan yang penting bagi pertumbuhan ekonomi.

Aktivitas pasar modal yang merupakan salah satu potensi perekonomian nasional, memiliki peranan yang penting dalam menumbuh kembangkan perekonomian nasional. Dukungan sektor swasta menjadi kekuatan nasional sebagai dinamisor aktivitas perekonomian nasional. Pun demikian, di Indonesia, ternyata pasar modal masih didominasi oleh pemodal asing. Idealnya, dalam pasar modal perlu ada keseimbangan antara pemodal asing dengan pemodal lokal. Pasar modal Indonesia masih dianalogikan dengan arena judi, bukan sebagai sarana investasi. Akibatnya, hal ini menyebabkan peningkatan fluktuasi dan merugikan investor minoritas.

F. Fungsi, Manfaat dan Prinsip-Prinsip Pasar Modal Syariah

Menurut MM. Metwally keberadaan pasar modal syariah 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 produksinya.
4. Memisahkan operasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham yang merupakan ciri umum pasar modal konvensional.
5. Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham.

Ada beberapa manfaat pasar modal, yaitu:

1. Menyediakan sumber pembiayaan jangka panjang bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
2. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.

Khairan| Kontribusi Pasar Modal Syariah...

3. Menyediakan leading indicator bagi tren ekonomi suatu negara.
4. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
5. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat.
6. Menciptakan lapangan kerja/ profesi yang menarik.
7. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek.
8. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.
9. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha, memberikan akses kontrol social.

Adapun Prinsip-Prinsip Pasar Modal Syariah, antara lain:¹¹

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 yang dapat menimbulkan kerugian.
5. Adanya penekanan pada mekanisme yang wajar dan prinsip kehati-hatian baik pada investor maupun emiten.

G. Pelaku Pasar Modal Syariah

1. Emiten : yaitu perusahaan yang akan melakukan penjualan surat-surat berharga di Bursa. Adapun tujuan melakukan emisi, yaitu:
 - a. Untuk perluasan usaha.
 - b. Untuk memperbaiki struktur modal
 - c. Untuk mengadakan pengalihan pemegang saham
 - d. Sarana promosi.
 - e. Adanya keterbukaan yang mendorong meningkatnya profesionalisme.
 - f. Menurunkan kesenjangan sosial, karena peluang masyarakat, menjadi investor besar.
2. Investor : yaitu pemodal yang akan membeli atau menanamkan modalnya di perusahaan yang melakukan emisi. Adapun tujuan investor :
 - a. Memperoleh dividen, yaitu keuntungan yang akan diperoleh investor yang dibayar oleh emiten.
 - b. Kepemilikan perusahaan, semakin banyak saham yang dimiliki, maka semakin besar perusahaan perusahaan.
 - c. Berdagang, yaitu investor akan menjual kembali pada saat harga tinggi.
3. Perusahaan Pengelola Dana (*Investment Company*) : perusahaan yang beroperasi di pasar modal dengan mengelola modal yang berasal dari investor.

¹¹Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah*, hal.113

4. Reksa Dana : yaitu wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.

H. Lembaga yang terlibat dalam Pasar Modal

1. BAPEPAM- sekarang OJK

Badan Pelaksana Pasar Modal, yaitu badan yang mengatur dan mengawasi jalannya pasar modal, termasuk mencoret emiten (*delisting*) dari lantai bursa dan memberikan sanksi kepada pihak-pihak yang melanggar peraturan pasar modal. Di Indonesia Badan Pelaksana Pasar Modal adalah BAPEPAM (Badan Pengawas dan Pelaksana Pasar Modal) yang merupakan lembaga pemerintah di bawah Menteri Keuangan. BAPEPAM mempunyai tugas antara lain :

- a. Mengadakan penilaian terhadap perusahaan yang akan *go public*
- b. Menyelenggarakan Bursa Pasar Modal yang efektif dan efisien
- c. Mengikuti perkembangan emiten dan melindungi kepentingan pemodal
- d. Melakukan pembinaan dan pengawasan terhadap bursa efek dan lembaga penunjang
- e. Memberikan pendapat dan masukan kepada Menteri Keuangan tentang pasar modal
- f. Menentukan prosedur penjualan efek.

Berdasarkan UU No.21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan, terhitung mulai tanggal 31 Desember 2012, tugas dan fungsi Bapepam-LK telah berpindah ke OJK.

Tugas OJK sebagaimana UU No.23 tahun 2011 No.6 dalam pasar modal adalah melakukan pengawasan pada kegiatan jasa keuangan di sektor pasar modal.

2. Lembaga Penunjang Pasar Modal

- a. Biro Administrasi Efek (BAE), Melaksanakan kegiatan administrasi bagi emiten (registrasi, pembayaran deviden, pemecahan surat kolektif saham, dll).
- b. Bank Kustodian, Melaksanakan penyimpanan dan pengamanan fisik dokumen efek.
- c. Wali Amanat, Pihak yang dipercaya mewakili kepentingan penjual obligasi dan sekuritas / saham.
- d. Penasehat Investasi, Institusi yang memberikan nasehat investasi.
- e. Pernerjkat Efek, Melaksanakan fungsi dalam memberikan opini yang independen tentang risiko suatu efek.

I. Instrument Pasar Modal Syariah

Instrumen pasar modal adalah Semua surat-surat berharga (*securities*) yang diperdagangkan di bursa. Adapun beberapa instrumen pasar modal syariah di Indonesia :

1. Saham Syariah

Saham atau *stocks* adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perusahaan terbatas. Dengan demikian, si pemilik saham merupakan pemilik perusahaan. Semakin besar saham yang dimilikinya, maka

Khairan| Kontribusi Pasar Modal Syariah...

semakin besar pula kekuasaannya di perusahaan tersebut. Keuntungan yang diperoleh dari saham dikenal dengan nama dividen.

Sedangkan saham syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah, tidak ada hak istimewa atas pendapatan, emiten berada pada kondisi yang layak menurut syariah, tidak ditransaksikan secara terlarang, dan melewati proses investasi yang *prudent* termasuk diadakannya *screening* dan *cleansing* (Purifikasi) atas pendapatan.

Pemegang saham pun harus siap menghadapi risiko capital loss, yaitu ketika perusahaan yang sahamnya dimiliki kemudian dinyatakan bangkrut oleh pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan, maka hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan).

Dengan demikian, keuntungan yang diperoleh dari pemegang saham adalah:¹²

- a. *Dividen* yang merupakan bagi hasil atas keuntungan yang dibagikan dari laba yang dihasilkan emiten, baik dibayarkan dalam bentuk tunai maupun dalam bentuk saham.
- b. *Rights* yang merupakan hak untuk memesan efek lebih dahulu yang diberikan oleh emiten.
- c. *Capital Gain* yang merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham di pasar modal.

2. Obligasi Syariah (Sukuk)

Obligasi syariah adalah sesuai dengan Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 32/DSN-MUI/IX/2002 adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa hasil/*margin/fee*, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.

Obligasi secara konvensional adalah bukti utang dari emiten yang dijamin oleh penanggung yang mengandung janji pembayaran bunga atau janji lainnya serta pelunasan pokok pinjaman yang dilakukan pada tanggal jatuh tempo.

Obligasi syariah dikenal dengan nama sukuk. Jenis-Jenis sukuk antara lain:

a. Sukuk Korporasi

Sukuk korporasi adalah jenis obligasi syariah yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memenuhi prinsip-prinsip syariah. Adapun beberapa pihak yang terlibat :

- 1) *Obligor*, adalah emiten yang bertanggung jawab atas pembayaran imbalan dan nilai nominal sukuk yang diterbitkan sampai dengan sukuk jatuh tempo.

¹²Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah*, hal.138

- 2) Wali amanat (*trustee*) untuk mewakili kepentingan investor.
- 3) Investor, yaitu pemegang sukuk yang memiliki hak atas imbalan, margin, dan nilai nominal sukuk sesuai partisipasi masing-masing.

Adapun jenis sukuk dikenal secara internasional dan telah mendapatkan *endorsement* dari *The Accounting and Auditing Organisation for Islamic Financial Institutions* (AAOIFI) dan diadopsi dalam UU No. 19 Tahun 2008 tentang SBSN, antara lain:¹³

- a) Sukuk Ijarah
 - b) Sukuk Mudharabah
 - c) Sukuk Musyarakah
 - d) Sukuk Istisna'.
- b. Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)

SBSN adalah surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing.¹⁴

Karakteristik SBSN :

- 1) Sebagai bukti kepemilikan suatu aset berwujud atau hakmanfaat (*beneficial tittle*); pendapatan berupa imbalan (kupon), margin, dan bagi hasil, sesuai jenis akad yang digunakan
- 2) Terbebas dari unsur riba, gharar, dan maysir
- 3) Penerbitannya melalui wali amanat
- 4) Memerlukan *underlying aset* (sejumlah tertentu aset yang akan menjadi objek perjanjian).
- 5) Penggunaan proceeds harus sesuai prinsip syariah.

Adapun tujuan dari sukuk negara :

- 1) Memperluas basis sumber pembiayaan anggaran negara.
- 2) Mendorong pengembangan pasar keuangan syariah.
- 3) Mengembangkan alternatif instrumen investasi.

Negara-negara yang menerbitkan sukuk:

- a. Eropa (Jerman, Inggris dan Kanada).
 - b. Timur Tengah (Dubai, Uni Emirat Arab, Kuwait, Pakistan dan Qatar).
 - c. Asia (Malaysia, Singapura, Jepang, Korea, Cina, India dan Indonesia)
3. Reksa Dana Syariah

Menurut Undang-Undang No.8 tahun 1995 tentang pasar modal, reksa dana adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun

¹³Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah*, hal.143-144

¹⁴*Ibid*, hal.147

Khairan| Kontribusi Pasar Modal Syariah...

dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya di investasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.

Reksa dana syariah adalah reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta dengan manajer investasi, begitu pula pengelolaan dan investasi sebagai wakil shahib al-mal, maupun antara Manajer Investasi sebagai wakil shahib al-mal dengan penggunaan investasi.¹⁵

4. Efek Beragun Aset Syariah

Efek Beragun Aset 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 di kemudian hari, jual beli pemilikan aset fisik oleh lembaga keuangan, efek bersifat investasi yang dijamin oleh pemerintah, sarana peningkatan investasi/ arus kas serta keuangan setara, yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.¹⁶

5. Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (*Rights Issue*)

Mekanisme rights bersifat opsional di mana rights merupakan hak untuk membeli saham pada harga tertentu pada waktu yang telah ditetapkan. Rights ini diberikan kepada pemegang saham lama yang berhak untuk mendapatkan tambahan saham baru yang dikeluarkan perusahaan.¹⁷

6. Warran Syariah

Warran merupakan hak untuk membeli sebuah saham pada harga yang telah ditetapkan dengan waktu yang telah ditetapkan pula. Masa hidup warran adalah enam bulan atau lebih.¹⁸

J. Mekanisme Perdagangan Pasar Modal di Indonesia



¹⁵*Ibid*, hal.150-151

¹⁶*Ibid*, hal.152

¹⁷*Ibid*, hal.153

¹⁸*Ibid*, hal.154

KSEI memberikan layanan jasa yang meliputi: administrasi rekening efek, penyelesaian transaksi efek, distribusi hasil corporate action dan jasa-jasa terkait lainnya, seperti: post trade processing (PTP) dan penyediaan laporan-laporan jasa kustodian sentral.

2. KPEI (Kliring Penjaminan Efek Indonesia)

KPEI sebagai mitra pengimbang sentral (central counterparty) dalam kegiatan kliring dan penyelesaian transaksi terhadap lebih dari 120 perusahaan efek yang terdaftar di bursa, berkewajiban untuk menerapkan standard-standard internasional dalam proses otomatisasi proses kliring dan penyelesaian transaksi bursa. Dengan demikian proses kliring, penyelesaian transaksi, dan penjaminan dapat berjalan dengan lebih wajar, teratur, efisien sehingga dapat meminimisasi risiko penyelesaian transaksi bursa baik saham maupun derivatif.

Proses kliring adalah suatu proses penentuan hak dan kewajiban anggota kliring (AK) yang timbul dari transaksi efek yang dilakukannya di bursa efek. Adapun tujuan dari proses kliring tersebut adalah agar masing-masing AK mengetahui hak dan kewajiban baik berupa efek maupun uang yang harus diselesaikan pada tanggal penyelesaian Transaksi Bursa.

3. BAE

Biro Administrasi Efek (BAE), Melaksanakan kegiatan administrasi bagi emiten (registrasi, pembayaran deviden, pemecahan surat kolektif saham, dll).

1. Perbedaan Sukuk, Obligasi dan Saham

	SUKUK	OBLIGASI	SAHAM
Prinsip Dasar	Kepemilikan bersama atas aset	Surat utang	Kepemilikan saham perusahaan
Klaim	Pada aset/proyek	Emiten adalah peminjam	Kepemilikan terhadap perusahaan
Penggunaan dana	Tidak boleh bertentangan dengan syariah	Dapat digunakan untuk apa saja	Dapat digunakan untuk apa saja
Jenis penghasilan	Imbalan, bagi hasil, margin,	Bunga/ kupon, capital gain,	Deviden, capital gain
Tujuan	Tidak hanya return tapi <i>socially responsible investment</i>	Return yang tinggi	return yang tinggi

Underlying perlu
asset

Tidak perlu

Tidak perlu

2. Peran Pasar Modal Syariah Terhadap Perekonomian Indonesia.

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara, begitu juga dengan pasar modal syariah di Indonesia. Pasar modal di Indonesia dikelola oleh Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM). BAPEPAM memiliki kewenangan melakukan pembinaan, pengaturan, serta pengawasan pasar modal di Indonesia.

1. Fungsi Keberadaan Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah merupakan wahana pengalokasian dana secara efisien dengan prinsip syariah. Dimana investor dapat melakukan investasi pada beberapa perusahaan melalui pembelian efek-efek yang diperdagangkan di pasar modal syariah. Kemudian perusahaan dapat memperoleh dana yang dibutuhkan dengan menawarkan instrumen keuangan jangka panjang melalui pasar modal syariah tersebut.

Sebagai wahana pengalokasian dana, pasar modal syariah juga dapat dijadikan sebagai alternatif investasi. Dimana pasar modal syariah memudahkan alternatif berinvestasi yang memberikan keuntungan bagi investor maupun perusahaan. Keuntungan bagi perusahaan yaitu dapat mengembangkan usahanya dengan dana dari para investor.

Dengan pasar modal syariah memungkinkan adanya perusahaan yang sehat dan berprospek baik. Perusahaan yang sehat dan berprospek baik tersebut yang mana tidak hanya dimiliki oleh sejumlah orang tertentu saja. Penyebaran kepemilikan secara luas dapat mendorong perkembangan perusahaan menjadi lebih transparan. Keikutsertaan masyarakat dalam kepemilikan perusahaan dapat mendorong untuk menerapkan manajemen secara lebih profesional, efisien dan berorientasi pada keuntungan sehingga tercipta kondisi yang baik.

Pasar modal syariah juga dapat meningkatkan aktivitas ekonomi nasional. Dengan adanya pasar modal, perusahaan akan lebih mudah memperoleh dana untuk mengembangkan usahanya. Dengan lebih mudahnya memperoleh dana sehingga akan mendorong perekonomian nasional menjadi lebih maju dan menciptakan kesempatan kerja yang luas serta meningkatkan pendapatan pajak bagi pemerintah.

2. Praktik Pasar Modal Syariah di Indonesia

Berkenaan dengan praktik pasar modal syariah di Indonesia, kegiatan pasar modal syariah di Indonesia secara umum tidak berbeda dengan kegiatan pasar modal yang telah kita kenal selama ini. Pasar modal syariah di Indonesia dilaksanakan berdasarkan prinsip-prinsip syariah di pasar modal. Berdasarkan peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13, prinsip-prinsip syariah di pasar modal adalah prinsip hukum Islam dalam kegiatan pasar modal yang berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).

Efek-efek yang dapat diperdagangkan di pasar modal syariah telah diatur dalam peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah. Dalam peraturan tersebut didefinisikan bahwa efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya yang akad, cara, dan kegiatan usaha yang menjadi landasan penerbitannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal.

Peraturan Bapepam-LK Nomor 11.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah mendefinisikan Daftar Efek Syariah adalah kumpulan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal.

Akad-akad yang digunakan dalam pasar modal syariah yaitu:

- a. *Musyarakah*, didefinisikan sebagai akad kerjasama antara dua pihak atau lebih untuk suatu usaha tertentu di mana masing-masing pihak memberikan kontribusi dana dengan kesepakatan bahwa keuntungan dan risiko akan ditanggung bersama sesuai dengan kesepakatan. Akad *musyārahah* dalam operasional Pasar Modal Syariah yaitu digunakan dalam transaksi saham syariah dan obligasi syariah (sukuk), di mana pihak-pihak yang bersepakat di antaranya adalah investor dan emiten.
- b. *Mudharabah (muqaradah)* adalah pemilik modal menyerahkan hartanya kepada pekerja (*amil*) untuk diperdagangkan dan mereka berkongsi keuntungan dengan syarat-syarat yang telah mereka sepakati bersama, adapun kerugian dijamin sendirian oleh pemilik modal. Akad *mudharabah* dapat diterapkan baik di dalam transaksi saham syariah, sukuk, atau reksadana syariah. Dalam hal ini investor adalah pemilik modal dan emiten adalah *mudharib*-nya.
- c. *Al-ijarah* adalah akad pemindahan hak guna atau pemanfaatan atas barang atau jasa, melalui pembayaran upah sewa, tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan atas barang itu sendiri. Akad *al-ijarah* telah dimanfaatkan pada transaksi obligasi syariah.
- d. *Salam* secara sederhana berarti pembelian barang yang diserahkan di kemudian hari, sedangkan pembayaran dilakukan di muka. Akad *salam* dalam pasar modal dapat digunakan antara lain pada transaksi sukuk dan *futures*. Hanya saja, *futures* tidak memenuhi prinsip syariah karena potensi spekulasi yang besar, sehingga tidak termasuk instrumen Pasar Modal Syariah.
- e. *Wakalah* berarti penyerahan, pendelegasian, atau pemberian mandat. Yang dimaksudkan di sini adalah pelimpahan kekuasaan oleh seseorang kepada yang lain dalam hal yang dapat diwakilkan. Akad *wakalah* dalam operasional Pasar Modal Syariah dapat dimanfaatkan pada transaksi saham, obligasi, atau reksadana syariah. Dapat dikatakan pada transaksi reksadana syariah akad *wakalah* akan selalu digunakan, karena investasi dana investor akan selalu difungsikan melalui Manajer Investasi.

KESIMPULAN

1. Pasar modal secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Pasar modal Syariah secara sederhana dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip Syari'ah.
2. Dasar hukum Pasar Modal Syariah dijelaskan dalam Al-Qur'an surat Al-Baqarah ayat 278-279, An-Nisa' ayat 29, Al-Jumu'ah ayat 10, surat Al-Maidah ayat 1 dan hadits Nabi Muhammad SAW. Landasan fatwa juga diperlukan sebagai dasar untuk menetapkan prinsip-prinsip syariah yang dapat diterapkan di pasar modal. Terdapat 14 fatwa yang telah dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) yang berhubungan dengan pasar modal

Khairan| Kontribusi Pasar Modal Syariah...

- syariah Indonesia sejak tahun 2001. Juga terdapat 3 (tiga) Peraturan Bapepam & LK yang mengatur tentang efek syariah sejak tahun 2006.
3. Secara resmi pasar modal syaria'ah diluncurkan pada tahun 2003, namun instrumen pasar modal syariah telah hadir di Indonesia pada tahun 1997.
 4. Prinsip-Prinsip Pasar Modal Syaria'ah, antara lain: Pembiayaan atau investasi hanya bisa dilakukan pada aset atau kegiatan usaha yang halal, spesifik, dan bermanfaat; Pembiayaan dan investasi harus pada mata uang yang sama dengan pembukuan kegiatan; Akad yang terjadi harus jelas; tidak boleh mengambil resiko yang melebihi kemampuannya; Adanya penekanan pada mekanisme yang wajar dan prinsip kehati-hatian.
 5. Aktivitas pasar modal yang merupakan salah satu potensi perekonomian nasional, memiliki peranan yang penting dalam menumbuh kembangkan perekonomian nasional. Dukungan sektor swasta menjadi kekuatan nasional sebagai dinamisor aktivitas perekonomian nasional. Pun demikian, di Indonesia, ternyata pasar modal masih didominasi oleh pemodal asing. Idealnya, dalam pasar modal perlu ada keseimbangan antara pemodal asing dengan pemodal lokal. Pasar modal Indonesia masih dianalogikan dengan arena judi, bukan sebagai sarana investasi. Akibatnya, hal ini menyebabkan peningkatan fluktuasi dan merugikan investor minoritas.
 6. Pelaku Pasar Modal Syariah adalah Emiten, Investor, Perusahaan pengelola dana dan Reksa Dana. Lembaga lain yang terlibat dalam pasar modal adalah BAPEPAM-LK (sekarang OJK), BAE, Bank Kustodian, Wali amanat, Penasehat investasi, Peningkat efek.
 7. Instrumen Pasar Modal Syariah di Indonesia adalah Saham Syariah, Obligasi Syariah, Reksa Dana Syariah, Efek Beragun Aset Syariah, Right Issue Dan Warran Syariah.

DAFTAR PUSTAKA

- Sumantoro. *Aspek-aspek dan Potensi Pasar Modal Inndonesia*. Jakarta: Ghalia Indonesia, 2007.
- Umam, Khaerul. *Pasar Modal Syariah dan Praktik Pasar Modal Syariah*. Bandung: Pustaka Setia, 2013.
- Sutedi, Adrian. *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika, 2011.
- Sudarsono, Heri. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Yogyakarta: Ekonesia, 2007.
- Nasaruddin, M. Irsan dan Indra Surya. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Kencana, 2004.
- Huda, Nurul dan Nasution, Mustofa ,Edwin.. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta:Kencana, 2008
- Rivai, Veithzal. *Islamic Economic*. Jakarta: PT Bumi Aksara. 2009.
- Soemitra, Andri. *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Kencana. 2009
- M. Nur Rianto Al Arif, *Lembaga Keuang an Syariah*, Pustaka Setia Bandung, 2012
- Yadi Janwari, *Lembaga Keuangan Syariah*, Remaja Rosdayakarya Bandung, 2015
- www.idx.com
- www.bapepam.go.id
- www.ojk.go.id