



---

## **Analisis Mengenai Konsep dan Perkembangan Pasar Modal Syariah di Indonesia**

### **Analysis of the Concept and Development of the Sharia Capital Market in Indonesia**

**Ektalina Sugiyanti<sup>1</sup>, Mohamad Anton Athoillah<sup>2</sup>, Yoyok Prasetyo<sup>3</sup>**

<sup>123</sup>UIN Sunan Gunung Djati Bandung, Jawa Barat, Indonesia

Email: [1ektalinasugiyanti@gmail.com](mailto:ektalinasugiyanti@gmail.com), [2anton\\_athoillah@uinsgd.ac.id](mailto:anton_athoillah@uinsgd.ac.id),

[3yoyok@uninus.ac.id](mailto:yoyok@uninus.ac.id)

#### **Abstrak**

Studi ini membahas analisis mengenai konsep dan perkembangan pasar modal syariah di Indonesia. Penelitian menunjukkan bahwa Majelis Ulama Indonesia telah mengeluarkan fatwa tentang prosedur dan peraturan tentang pasar modal syariah. Saham syariah, sukuk, dan reksa dana syariah adalah beberapa jenis investasi yang tersedia di pasar modal syariah Indonesia. Dengan disahkannya UU Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) pada tanggal 7 Mei 2008, pasar modal syariah mencapai tonggak sejarah.

**Kata Kunci:** *Pasar Modal Syariah, Produk Modal Syariah, Perkembangan Modal Syariah.*

#### **Abstrack**

This study discusses the analysis of the concept and development of the Islamic capital market in Indonesia. Research shows that the Indonesian Ulema Council has issued a fatwa regarding procedures, regulations regarding the sharia capital market. Sharia shares, sukuk, and sharia mutual funds are some of the types of investments available in the Indonesian sharia capital market. With the enactment of Law Number 19 of 2008 concerning State Sharia Securities (SBSN) on May 7 2008, the sharia capital market reached a historical milestone.

**Keyword:** *Sharia Capital Market, Sharia Capital Products, Sharia Capital Development.*

#### **PENDAHULUAN**

Setiap tahun, perekonomian dunia mengalami kemajuan yang signifikan. Dengan pertumbuhan ekonomi yang cepat, investasi juga meningkat. Ini adalah salah satu alasan mengapa jumlah investasi di pasar modal telah meningkat secara signifikan. PT Danareksa Investment berencana untuk menamai pasar modal syariah Danareksa Syariah pada tanggal 3 Juli 1997. Untuk membantu investor yang ingin berinvestasi dengan prinsip syariah, Jakarta Islamic Index (JII) didirikan pada tanggal 3 Juli 2000. Para cendekiawan muslim, akademisi, praktisi, dan beberapa organisasi islam berusaha untuk meresmikan pasar modal syariah sebagai akibat dari perkembangan investasi syariah yang semakin pesat. Pasar Modal Syariah diresmikan oleh Bapak Boediono pada 14 Maret 2003. Setelah didirikan di Indonesia, pasar modal syariah mengalami perkembangan yang semakin pesat dan menyeluruh. Kemajuan ini mendapat tanggapan masyarakat yang

positif. Pada 7 Mei 2008, pemerintah akhirnya memutuskan untuk menetapkan aturan untuk Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). Walaupun, di masa depan, peraturan tersebut mungkin akan diperbarui, seperti yang dapat Anda lihat di situs web resmi Otoritas Jasa Keuangan. Peraturan Pasar Modal Syariah yang adil menarik investor.

Di pasar modal syariah, dapat ditemukan berbagai jenis investasi syariah, seperti saham syariah, reksadana syariah, sukuk dan obligasi syariah. Saham syariah, yang menunjukkan kepemilikan perusahaan sesuai dengan prinsip syariah, adalah investasi syariah yang paling dicari oleh investor. karena, meskipun presentase kecil, saham yang kita beli tetap menjadi milik perusahaan. Namun, sebagai investor pemula, mereka mungkin hanya memiliki bagian kecil dari perusahaan. Pasar modal berbasis syariah berbeda dari pasar modal konvensional karena surat berharga yang menunjukkan partisipasi modal ditempatkan pada bisnis yang beroperasi secara operasional tanpa melanggar prinsip syariah. Selain itu, transaksi atau perjanjian harus dilakukan dengan menggunakan perjanjian yang sesuai dengan syariah, apakah itu perjanjian musyarakah atau mudharabah. Menurut POJK Nomor 17/Pojk.04/2015, emiten atau perusahaan yang menerbitkan efek syariah, termasuk waran syariah, harus melakukannya dengan alasan operasional dan tidak melanggar prinsip syariah. Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK), harapan untuk saham Syariah dan masyarakat terus meningkat setiap tahunnya. Hal ini menunjukkan pergeseran ekonomi di pasar modal syariah, yang dapat berdampak pada ekonomi nasional. Dengan mempertimbangkan hal-hal ini, pasar modal syariah, yang dianggap sebagai pilihan investasi, mungkin dapat memainkan peran yang signifikan dalam kemajuan ekonomi suatu negara. Akibatnya, keberadaan instrumen investasi saham syariah di Indonesia menjadi ragu-ragu. Penelitian ini membutuhkan kajian yang lebih mendalam tentang analisis mengenai konsep dan perkembangan pasar modal syariah di Indonesia, yang akan dibahas dalam studi ini.

## **METODE PENELITIAN**

Metode penelitian ini yakni kualitatif dan pendekatan studi pustaka yang digunakan. Studi ini menggunakan sumber data sekunder yang terkait dengan subjek. Referensi ini berasal dari buku, hasil studi peneliti terdahulu, jurnal ilmiah, dan sumber lainnya.

## **PEMBAHASAN**

### **Pengertian Pasar Modal Syariah**

Istilah "pasar modal syariah" dapat didefinisikan sebagai semua aktivitas di pasar modal. Yang diatur oleh Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995. Dan mencakup semua hal yang terkait dengan penawaran dan penjualan efek umum, perusahaan publik yang terkait, dan lembaga dan profesi yang terkait. Oleh karena itu, pasar modal syariah tidak termasuk dalam pasar modal umum karena aktivitasnya

hampir sama dengan pasar modal konvensional. Pasar modal syariah bagaimanapun berbeda dari pasar modal konvensional dalam beberapa hal salah satunya adalah bahwa proses transaksi dan produknya tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Prinsip syariah di pasar modal berasal dari Al Quran, yang dianggap sebagai sumber hukum tertinggi, dan Hadits Nabi Muhammad SAW, yang ditafsirkan oleh para ulama fiqih. Pembicaraan tentang hubungan bisnis antara sesama manusia adalah salah satu topik dalam ilmu fiqih. Oleh karena itu, fiqih muamalah adalah dasar dari pasar modal syariah. Menurut kaidah fiqih muamalah, setiap transaksi boleh dilakukan kecuali ada bukti bahwa itu haram. Ini adalah tempat yang ideal untuk pasar modal syariah di Indonesia. Saat ini, pasar modal mengalami pertumbuhan yang sangat cepat. Menurut keputusan Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan Nomor Kep-33/D.04/2021, 443 perusahaan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah. Ini menunjukkan bahwa masyarakat sangat menyukai investasi syariah. Pasar modal syariah berbeda dari pasar modal biasa karena menggunakan aturan syariah untuk transaksi ekonomi dan melarang riba, perjudian, spekulasi, dan jenis transaksi lainnya. Di pasar modal Indonesia, beberapa instrumen syariah, seperti saham dan obligasi, telah dijual sesuai dengan prinsip syariah.

### **Dasar Hukum**

Al-Qur'an dan Hadist tidak membahas hukum dan masalah pasar modal. Namun, hukum Islam tidak melarang perdagangan saham. Mereka dapat menjual atau membeli saham ini selama bidang usahanya tidak bertentangan dengan syariat Islam. Agama tidak melarang bisnis yang menghasilkan makanan, minuman, atau jasa. Oleh karena itu, orang Islam yang ingin membeli saham dalam perusahaan tersebut harus mempelajari bagaimana bisnis tersebut berjalan terlebih dahulu. Sebuah keputusan yang dibuat oleh Dewan Syariah Nasional (DSN) Majelis Ulama Indonesia (MUI) pada tahun 2003 menyatakan bahwa transaksi di pasar modal boleh dilakukan selama objeknya tidak bertentangan dengan prinsip syariah. DSN mengeluarkan banyak fatwa tentang pasar modal syariah, yang mencakup peraturan umum, prinsip, emiten yang menerbitkan efek syariah, syarat dan jenis efek syariah, transaksi yang dilarang, dan harga saham. Keputusan ini dibuat berdasarkan sejumlah factor (DSNMUI, 2006: 264): a) Perkembangan ekonomi sebuah negara tidak dapat dilepaskan dari perkembangan pasar modal. b) Umat Islam di Indonesia telah mengembangkan pasar modal syariah secara luas dan Fatwa DSN yang berkaitan dengan proses transaksi di pasar modal syariah akan dipaparkan di bawah ini. Bab V membahas transaksi efek dan Pasal 5 membahas transaksi yang dilarang, yang menyatakan bahwa:

- a. Prinsip kehati-hatian harus diterapkan saat melakukan transaksi; tidak boleh ada spekulasi atau tindakan yang memiliki karakteristik dharar, gharar, riba, maisir, risywah, maksiat, atau kekerasan. (DSN-MUI, 2006: 276-277)

- b. Tindakan spekulasi yang berkaitan dengan transaksi yang terdiri dari elemen seperti dharar, gharar, riba, maisir, risywah, maksiat, dan kekerasan.

### **Fungsi Pasar Modal Syariah**

M. Metwally, yang dikutip oleh Heri Sudarsono, mengatakan bahwa pasar modal syariah melakukan lima hal. Berikut ini adalah lima tujuan pasar modal syariah:

- a. Memungkinkan orang-orang di seluruh dunia untuk mengambil bagian dalam kegiatan bisnis dan mengambil manfaat dan risikonya.
- b. Memberikan kesempatan kepada pemegang saham yang akan dijual saham mereka untuk mendapatkan likuiditas
- c. Memberikan izin kepada bisnis untuk memperoleh modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan garis produksi
- d. Memisahkan perubahan harga legal dan aktivitas bisnis
- e. Kinerja kegiatan bisnis, seperti yang terlihat pada harga saham, menentukan kemungkinan investasi pada ekonomi.

Pasar modal syariah sangat membantu meningkatkan aktivitas ekonomi muslim dan pada gilirannya menciptakan keadaan sejahtera mereka, seperti yang ditunjukkan oleh beberapa fungsinya di atas.

### **Produk Syariah Di Pasar Modal**

Menurut Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995, produk syariah di pasar modal termasuk surat berharga atau efek, seperti surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit yang terlibat dalam kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan semua derivatif dari efek. Menurut definisi ini, produk atau efek syariah tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah. Menurut Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, Efek Syariah didefinisikan sebagai Efek yang ditetapkan dalam UUPM dan aturan pelaksanaannya yang akad, cara, dan kegiatan usaha yang menjadi landasan pelaksanaannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di Pasar Modal. Beberapa pasar modal saat ini di Indonesia termasuk, antara lain:

- a. Saham Syariah

Secara teoritis, saham menunjukkan keterlibatan dalam bisnis dan memberi pemegang saham hak untuk mengambil bagian dari keuntungan yang dihasilkan oleh bisnis. Sebagai analogi, Karena prinsip syariah menggambarkannya sebagai kegiatan musyarakah atau syirkah, saham dianggap sebagai produk yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Saat ini, pasar modal Indonesia memiliki lima indeks saham syariah: Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Jakarta Islamic Index (JII), Jakarta Islamic Index 70 (JII70), IDX-MES BUMN 17, dan IDX Sharia Growth (IDXSHAGROW) adalah beberapa contohnya. Kelima indeks saham syariah ini dibuat berdasarkan

- berbagai kriteria untuk menunjukkan pergerakan harga saham syariah tertentu. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memilih saham berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES).
- b. Sukuk  
Istilah baru, sukuk, digunakan untuk menggantikan istilah obligasi syariah, atau obligasi islami. "Sukuk" adalah bentuk jamak dari kata Arab "sakk", yang berarti sertifikat atau bukti kepemilikan. Obligasi sebagai efek syariah tidak sama dengan sukuk. Sukuk menunjukkan kepemilikan bersama atas aset atau proyek, tidak seperti utang. Setiap sukuk harus memiliki aset sebagai dasar penerbitan, dan klaim kepemilikan sukuk bergantung pada proyek atau aset tertentu. Dan sukuk tidak boleh digunakan oleh bisnis halal. Tergantung pada jenis perjanjian yang digunakan untuk menerbitkan sukuk, pemegang sukuk dapat menerima imbalan, keuntungan, atau marjin. Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) adalah salah satu bagian dari Surat Berharga Negara (SBN). Surat Utang Negara (SUN) dan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) adalah dua jenis SBN yang diberikan kepada rakyat oleh pemerintah. Sejauh ini, orang Indonesia dapat menggunakan dua jenis sukuk yakni sukuk ritel dan sukuk tabungan.
- c. Reksa Dana Syariah  
Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 memberikan definisi reksa dana syariah, yakni salah satu pilihan investasi yang paling populer bagi pemodal, terutama pemodal kecil yang hanya memiliki modal dan tidak memiliki waktu atau pengetahuan yang diperlukan untuk menghitung risiko investasi. Sejak penerbitan Danareksa Saham pada Juli 1997, Reksa Dana Syariah menjadi sangat populer di Indonesia. Reksa dana Syariah berbeda dari reksa dana biasa karena instrumen dan prosedur investasi mereka harus sesuai dengan prinsip syariah. Penyaringan (penyaringan) dan pembersihan adalah perbedaan lainnya, serta proses manajemen portofolio secara keseluruhan. Fatwa Majelis Ulama Indonesia (MUI) Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 menetapkan aturan untuk produk reksadana syariah. Jadi, tidak perlu khawatir tentang reksadana syariah sebagai investasi halal. Reksadana syariah yang sangat diminati termasuk Sukuk Sucorinvest Sharia, Dana Pendapatan Tetap Syariah Ardhani BNI AM, dan Sukuk Syariah Bahana MES Kelas G.

### **Perkembangan Pasar Modal Syariah di Indonesia**

Sejarah Pasar Modal Syariah di Indonesia dimulai dengan penerbitan Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997. Pada 3 Juli 2000, PT. Danareksa Investment Management dan Bursa Efek Indonesia (juga dikenal sebagai Bursa Efek Jakarta) meluncurkan Jakarta Islamic Index. Indeks ini dibuat untuk membantu investor yang ingin melakukan investasi syariah. Para pemodal dapat menemukan saham yang tepat untuk investasi syariah dengan indeks ini. Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah pertama kali dikeluarkan oleh Dewan

Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) pada tanggal 18 April 2001. Fatwa ini terkait langsung dengan pasar modal. Ketika PT. Indosat Tbk meluncurkan Obligasi Syariah pada awal September 2002, jumlah instrumen investasi syariah di pasar modal terus meningkat. Ini adalah obligasi Syariah pertama yang menggunakan akad mudharabah.

Pasar Modal Syariah juga mengalami kemajuan dalam strukturnya. Perkembangan ini dimulai pada 14 Maret 2003 dengan kesepakatan antara Bapepam dan DSN-MUI tentang pengembangan pasar modal berbasis syariah di Indonesia. Kemajuan dalam kelembagaan Bapepam-LK ditandai dengan pembentukan Tim Pengembangan Pasar Modal Syariah pada tahun 2003. Pasar modal syariah dimasukkan ke dalam struktur organisasi Bapepam dan LK pada tahun 2004. Itu dikelola oleh unit setingkat eselon IV yang menangani tugas dan fungsi pasar modal syariah. Untuk mengikuti perkembangan industri saat ini, unit eselon IV diubah menjadi unit setingkat eselon III pada tahun 2006. Pasar Modal Syariah mencapai puncaknya pada tanggal 23 Nopember 2006, ketika Bapepam-LK menerbitkan Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan Nomor IX.A.14 tentang Akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal. Pada tanggal 31 Agustus 2007, Bapepam-LK juga menerbitkan Peraturan Bapepam dan LK Nomor II.K. Sukuk negara atau surat berharga syariah negara dikeluarkan dalam undang-undang ini. Pada 26 Agustus 2008, seri SBSN IFR0001 dan IFR0002 pertama kali diterbitkan oleh pemerintah Indonesia. Pada tanggal 30 Juni 2009, Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah diubah.

## **KESIMPULAN**

Setelah membaca penjelasan tentang analisis mengenai konsep dan perkembangan pasar modal syariah di Indonesia di atas, kita dapat menyimpulkan bahwa pasar modal syariah adalah pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah pada transaksi ekonomi serta transaksi yang tidak boleh dilakukan seperti riba, perjudian, spekulasi, dan sebagainya. Produk yang termasuk dalam pasar modal syariah dapat berupa surat berharga atau efek. Sukuk, saham, dan unit penyertaan reksa dana syariah adalah beberapa produk yang termasuk dalam pasar modal syariah. Ketika UU Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) disahkan pada tanggal 7 Mei 2008, pasar Modal Syariah mencapai tonggak sejarah. Dalam undang-undang ini, sukuk negara atau surat berharga syariah negara dikeluarkan. Pemerintah Indonesia menerbitkan seri SBSN IFR0001 dan IFR0002 untuk pertama kalinya pada 26 Agustus 2008. Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah telah diubah pada tanggal 30 Juni 2009.

## DAFTAR PUSTAKA

- A khmad Anwar Dani, Mudhofir, M. M. (2022). Makna Umrah Bagi Muslim Madura. *Jurnal Reflektika*, 17(1), 141–186.
- DSN-MUI. (2012). *Fatwa DSN-MUI Nomor 83 tahun 2012 tentang Penjualan Langsung Berjenjang Syariah (PLBS) Jasa Perjalanan Umrah*. Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia.
- Hakim, I. D. A. dan A. (2015). Analisis Kepuasan Jamaah Umrah Terhadap Penerapan Sistem Pemasaran Penjualan Langsung Berjenjang Syariah Pada Pt Arminareka Perdana. *Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 3(2), 1–24. <http://muqtasid.iainsalatiga.ac.id/index.php/muqtasid/>
- Hasan, M. A. (2003). *Berbagai Macam Transaksi Dalam Islam*. RajaGrafindo Persada.
- Kuswara. (2005). *Mengenal Multi Level Marketing Syariah*. Amal Actual.
- M. Echols Johan and Hasan Shadily. (1996). *Kamus Inggris Indonesia, 4th ed*. Gramedia Pustaka Utama.
- Morissan. (2013). *Komunikasi Pemasaran Terpadu*. PrenadaMedia Group.
- Nurjaman, M. I., Rojikin, I., Pary, H., Hasim, S., & Ayu, D. (2023). Implementation Of Agreements In Multi Level Marketing (Mlm) Business Schemes Based On Sharia Principles. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(3), 3331. <https://doi.org/10.29040/jiei.v9i3.10815>
- Sofwan Jauhari, M., Ghoni, A., Sugiyono, F., Dirosat, S., & Al-Hikmah, I. (2023). Analisis Model Bisnis MLM Syariah Berdasarkan Fatwa MUI Nomor 75 Tahun 2009: Studi Tentang Penjualan Langsung Berjenjang Syariah (PLBS) Sebagai Alternatif Aman Dalam Menghindari Money Game. *Ad-Deenar: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 7(02), 457–470. <https://doi.org/10.30868/ad.v7i02.5117>
- Solihah, S., & Solihah, S. (2021). *275-Article Text-403-1-10-20210822.pdf*. 4(2), 167–183.
- Sukirno, S. (2014). *Pengantar Bisnis*. PrenadaMedia Group.
- Zunus, M. (2023). *Sejarah, Ketentuan, dan Hikmah Disyariatkannya Ibadah Haji*. <https://www.kemenag.go.id/hikmah/sejarah-ketentuan-dan-hikmah-disyariatkannya-ibadah-haji-zjFts>