

INVESTASI PASAR MODAL SYARIAH

Faty Rahmarisa
Universitas Islam Sumatera Utara
fatyrahmarisa@gmail.com

ABSTRACT

Capital market is developed to accommodate the needs of muslims in Indonesia who want to invest capital market products in accordance with the principles of sharia. With the developing of sharia investment products in the Indonesia capital market is expected to realize the Indonesian capital market into a market that can attract investors who are investing in accordance with Islamic teachings. In Islam investment activities can be categorized as a muamalah activity. Transactions in the capital market according to sharia law are not prohibited and allowed provided that there is no transaction that conflicts with sharia such as transactions containing elements of interest and riba and also prohibit the existence of transactions contained speculation and contain a gharar element or obscurity.

Keywords : capital markets, investments, sharia

ABSTRAK: Pasar modal dikembangkan untuk mengakomodasi kebutuhan umat Muslim di Indonesia yang ingin menginvestasikan produk pasar modal sesuai dengan prinsip Syariah. Dengan berkembangnya produk investasi Syariah di pasar modal Indonesia diharapkan dapat mewujudkan pasar modal Indonesia menjadi pasar yang bisa menarik investor yang berinvestasi sesuai dengan ajaran Islam. Dalam Islam kegiatan investasi dapat dikategorikan sebagai aktivitas Muamalah. Transaksi di pasar modal menurut hukum Syariah tidak dilarang dan diperbolehkan asalkan tidak ada transaksi yang bertentangan dengan Syariah seperti transaksi yang mengandung unsur bunga dan riba dan juga melarang adanya transaksi berisi spekulasi dan mengandung unsur gharar atau ketidakjelasan.

Kata kunci: pasar modal, investasi, Syariah

1. PENDAHULUAN

Prinsip syariah pada industri perbankan ditandai dengan berdirinya Bank Islam pertama di Kairo yang bernama Nasser Social Bank sekitar tahun 1971 yang operasionalnya berdasarkan sistem bagi hasil (tanpa riba). Yang kemudian diikuti dengan berdirinya beberapa bank islam lainnya seperti Islamic Development Bank (IDB) dan The Duba Islamic sekitar tahun 1975, kemudian Faisal Islamic Bank of Egypt, Faisal Islamic Bank of Sudan dan Kuwait Finance House tahun 1977. Perkembangan bank yang berbasis syariah mampu mendorong perkembangan penggunaan prinsip-prinsip syariah di sektor pasar modal. Negara yang pertama kali menerapakan prinsip syariah di

sektor pasaur modal adalah Yordania dan Pakistan karena kedua negara tersebut telah menyusun dasar hukum penerbitah obligasi syariah. Dan didalam perkembangannya berbagai instrument pasar modal berbasis syariah sudah tersedia di pasa modal Malaysia antara lain Reksa Dana Syariah, Saham Syariah, Index Syariah dan Obligasi Syariah. Kegiatan pasar modal di Indonesia diatur dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM). Undang-Undang Pasar Modal tidak membedakan apakah kegiatan pasar modal tersebut dilakukan dengan prinsip-prinsip syariah atau tidak. Berdasarkan UUPM kegiatan pasar modal Indonesia dapat dilakukan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah dan dapat

dilakukan tidak sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

Sebagian besar penduduk Indonesia adalah mayoritas beragama Islam tetapi perkembangan pasar modal syariah bisa dibilang tertinggal jauh dibandingkan dengan Malaysia yang telah menjadi pusat investasi berbasis syariah di dunia karena mereka telah menerapkan beberapa instrumen keuangan syariah untuk industri pasar modalnya. Hal lain yang dihadapi oleh pasar modal syariah Indonesia saat ini adalah minimnya jumlah pemodal yang melakukan investasi terutama jika dibandingkan dengan jumlah pemodal yang ada pada sektor perbankan.

2. KEBUTUHAN PASAR MODAL SYARIAH

Pasar modal adalah salah satu sarana atau produk muamalah dimana transaksi di dalam pasar modal menurut prinsip hukum syariah tidak dilarang atau dibolehkan sepanjang tidak terdapat transaksi yang bertentangan dengan ketentuan yang telah digariskan oleh syariah. Adapun diantara yang dilarang oleh syariah adalah transaksi yang mengandung bunga dan riba. Bunga (riba) sangat jelas didalam transaksi dan ini tidak diperkenankan oleh syariah di dalam pasar modal syariah.

Beberapa hal yang dianggap dapat mendorong dan mengembangkan kegiatan investasi syariah di pasar modal adalah perlunya dilakukan yaitu program sosialisasi secara intensif tentang kegiatan investasi syariah di pasar modal yang mencakup antara lain prinsip-prinsip dasar, produk, mekanisme transaksi, peraturan dan pola pengawasannya, penyusunan kerangka peraturan yang lebih jelas dalam rangka penerbitan efek syariah dan kegiatan investasi syariah di pasar modal dan membentuk pola kelembagaan yang efisien dalam fungsi dan peran dalam mengatur, membina, mengawasi dan menjalankan kegiatan investasi syariah di pasar modal Indonesia.

Pasar modal secara umum dapat diidentikkan dengan sebuah tempat dimana modal diperdagangkan antara pihak yang memiliki kelebihan modal (*investor*) dengan orang yang membutuhkan modal (*issuer*) untuk mengembangkan investasi. Sebagai upaya dalam mendukung terwujudnya pasar modal Indonesia menjadi penggerak ekonomi nasional yang tangguh dan berdaya saing global maka perlu dilakukan secara terus-menerus untuk menyempurnakan dan mengembangkan infrastruktur pasar modal menuju ke arah yang lebih baik. Agar tercipta pasar modal Indonesia yang tangguh dan berdaya saing global dimaksud adalah dengan tersedianya fasilitas dan instrument pasar modal Indonesia yang mampu bersaing dengan instrument pasar modal negara-negara lain.

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya reksa dana syariah pada 25 Juni 1997 diikuti dengan diterbitkannya obligasi syariah pada akhir 2002 lalu diikuti oleh Jakarta Islamic Index (JII) pada Juli 2000. Instrumen investasi syariah ini mengalami perkembangan dengan pertumbuhan bank nasional yang membuka “*window*” syariah.

2.1. Prinsip Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang dijalankan dengan prinsip-prinsip syariah dimana setiap transaksi surat berharga di pasar modal dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syariat Islam. Sedangkan pasar uang syariah adalah pasar dimana dalam perdagangan surat berharga yang diterbitkan sehubungan dengan penempatan atau peminjaman uang dalam jangka pendek dan mengatur likuiditas secara efisien, dapat memberikan keuntungan dan sesuai dengan syariah.

Berdasarkan Al Qur'an, Hadis dan pendapat ahli fiqih sesuatu yang dilarang atau diharamkan adalah haram karena bendanya (zatnya) seperti babi, khamr (minuman keras), bangkai binatang, darah;

haram selain karena bendanya (zatnya) seperti tadhlis, taghrir / gharar, riba, terjadinya ikhtikar dan bay najash dan tidak sahnya akadnya.

Berikut adalah tabel mengenai prinsip pasar modal syariah :

Penyebab Haramnya Transaksi		Implikasi di Pasar Modal
Li Dzatihi		Efek yang diperjualbelikan harus merupakan representasi dari barang dan jasa yang halal
Li Ghairi	Tadiis	1. Keterbukaan / transparansi informasi 2. Larangan terhadap informasi yang menyesatkan
	Riba Fadhl	Larangan terhadap transaksi yang mengandung ketidakjelasan objek yang ditransaksikan baik dari sisi pembeli maupun penjual
	Riba Nasiah	Larangan atas pertukaran efek sejenis dengan nilai nominal berbeda
	Riba Jahiliyah	Larangan atas <i>short selling</i> yang menetapkan bunga atas pinjaman
	Bai' Najasy	Larangan melakukan rekayasa penawaran untuk mendapatkan keuntungan di atas laba normal dengan cara menciptakan <i>false demand</i>
	Ikhtikar	Larangan melakukan rekayasa penawaran untuk mendapatkan keuntungan di atas laba normal dengan cara mengurangi <i>supply</i> agar harga jual naik
Tidak Sah Akad	Rukun dan Syarat	Larangan atas semua investasi yang tidak dilakukan secara sportif
	Ta'alluq	Transaksi yang settlement-nya dikaitkan dengan transaksi lainnya (menjual saham dengan syarat)
	2 in 1	Dua transaksi dalam satu akad dengan syarat : 1. Objek sama 2. Pelaku sama 3. Periode sama

Investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan dalam Islam karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Dalam Al Qur'an dengan tegas melarang aktivitas penimbunan (*iktinaz*) terhadap harta yang dimiliki (Q.S. 9:33) dan hadis Nabi Muhammad saw yang bersabda, "Ketahuilah, siapa yang memelihara anak yatim, sedangkan anak yatim itu memiliki harta maka hendaklah ia

menginvestasikannya (membisniskannya) janganlah ia membiarkan harta itu sehingga harta itu terus berkurang lantaran zakat."

Dalam menanamkan modalnya banyak pilihan yang dapat dilakukan orang dalam bentuk investasi salah satunya adalah dengan menanamkan hartanya di pasar modal yang merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan atau surat-surat berharga jangka panjang yang bisa diperjual belikan baik dalam bentuk uang maupun modal

sendiri. Sudah banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya karena pasar modal merupakan salah satu pilar dalam perekonomian dunia saat ini.

2.2. Spekulasi di Pasar Modal

Aktifitas spekulasi tidak berbeda dengan aktifitas mengambil resiko (*risk taking action*) yang dilakukan oleh pelaku bisnis atau investor. Yang membedakan spekulasi dengan pelaku bisnis (investor) dari derajat ketidakpastian yang dihadapinya dimana spekulasi berani menghadapi sesuatu yang derajat ketidakpastiannya tinggi tanpa adanya perhitungan sedangkan investor menghitung-resiko dengan *return* yang diterimanya. Spekulasi adalah *game of chance*, pelaku bisnis adalah *game of skill*.

Investor di pasar modal memanfaatkan pasar modal sebagai sarana untuk investasi di perusahaan-perusahaan Tbk. yang dinilai baik dan menguntungkan. Dasar dari keputusan tersebut adalah investasi pada informasi yang terpercaya tentang faktor-faktor fundamental ekonomi dan perusahaan itu sendiri. Aktifitas investor ini disebut *rational speculation*. Berbeda dengan kelompok investor yang dikenal dengan *blind speculation*. Dimana investor ini menimbulkan gejala-gejala negatif di pasar modal dan perekonomian seperti adanya perjudian, *short selling*, *insider trading* sampai dengan isu-isu yang mampu mencuatkan harga saham perusahaan di pasar.

Sekarang bagaimana pasar modal syariah dapat meredam spekulasi? Disini spekulasi bukan dilarang karena ketidakpastiannya tetapi bagaimana cara orang menggunakan ketidakpastian tersebut. Bila ia meninggalkan sense of responsibility dan rule of law nya untuk memperoleh keuntungan dari adanya ketidakpastian, inilah yang dilarang dalam konsep gharar dan maysir dalam Islam.

Konsep Al-Gharar dan maysir merupakan konsep yang sangat berkaitan dengan mudarat, *negative result* atau bahaya (*hazard*).

Dalam pasar modal, larangan syariah tersebut diterapkan dalam bentuk aturan main yang mencegah adanya praktek riba, spekulasi, gharar dan maysir. Salah satu yang menjadi aturannya adalah dengan menetapkan minimum *holding period* atau jangka waktu memegang saham minimum. Dalam aturan ini saham tidak dapat diperjualbelikan setiap waktu sehingga dapat mencegah terjadinya motivasi mencari untung dari pergerakan saham saja. *Holding period* ini memang meredam spekulasi tetapi di pasar modal membuat investasi menjadi tidak likuid. Karena bisa saja seorang investor membutuhkan likuiditas mendadak sehingga harus mencairkan saham yang dipegangnya sedangkan ia terhambat karena belum lewat masa minimum *holding period* nya. Kekhawatiran ini dapat menimbulkan adanya kemungkinan gharar, dan ini dapat diatasi dengan praktik akuntansi modern dan adanya kewajiban *disclosure* laporan keuangan kepada pemilik saham. Dalam hal ini, adanya *market value* lebih mencerminkan nilai yang lebih wajar dibandingkan dengan *book value*.

Mekanisme pasar modal masih perlu terus disempurnakan untuk mencegah adanya riba, gharar, maysir. Sesuai dengan sabda Rasulullah Muhammad SAW, :

Segala sesuatu yang halal dan haram telah jelas tetapi di antara keduanya terdapat hal-hal yang samar dan tidak diketahui oleh kebanyakan orang. Barangsiapa berhati-hati terhadap hal-hal yang meragukan berarti telah menjaga agama dan kehormatan dirinya..." (HR. Bukhari Muslim).

2.3. Perbedaan Pasar Modal Syariah Dengan Pasar Modal Konvensional

Dua hal utama dalam pasar modal syariah yaitu indeks Islam dan pasar modal itu sendiri. Yang menjadi perbedaan pasar

modal syariah dengan pasar modal konvensional yaitu :

a. Indeks saham konvensional dan indeks saham Islam

Dimana indeks Islam tidak hanya dapat dikeluarkan oleh pasar modal syariah tetapi juga oleh pasar modal konvensional. Yang menjadi perbedaan mendasar adalah indeks konvensional memasukkan seluruh saham yang tercatat di bursa dengan mengabaikan aspek halal haram yang penting saham emiten terdaftar secara legal.

b. Instrumen

Di dalam pasar konvensional instrumen yang diperdagangkan adalah surat-surat berharga (securities), seperti saham, obligasi dan instrumen turunannya (*derivative*) opsi, *right*, *waran* dan reksa dana. Sedangkan dalam pasar modal syariah instrumen yang diperdagangkan adalah saham, obligasi syariah dan reksa dana syariah sedangkan opsi, *waran*, *right* tidak termasuk instrumen yang diperbolehkan.

c. Mekanisme Transaksi

Ada beberapa pendapat dari para ahli mengenai mekanisme transaksi pada pasar modal syariah, jadi disini diambil rangkumannya bahwa mekanisme transaksi pada pasar modal syariah adalah tidak mengandung unsur ribawi, bebas dari transaksi yang tidak beretika dan tidak bermoral, transaksi pembelian dan penjualan saham tidak boleh dilakukan secara langsung.

Sedangkan dalam pasar modal konvensional, investor dapat membeli dan menjual saham secara langsung dengan melalui broker atau pialang dan hal ini dapat memberikan bagi para spekulasi untuk memainkan harga.

2.4. Emiten Berdasarkan Prinsip Syariah

Pembiayaan dan investasi keuangan yang sesuai dengan prinsip syariah dapat diberikan kepada perusahaan yang usahanya tidak

bertentangan dengan prinsip syariah. Untuk itu dibuat ketentuan umum bagi emiten yang sesuai dengan prinsip syariah, yaitu :

a. Halal Produk (Jasa)

Dimana emiten dilarang mempunyai usaha yang haram yang tidak sesuai dengan syariah.

b. Halal Cara Perolehan Pendapatan Riba

Emiten harus memperoleh penghasilan usaha secara ridho sama ridho dan tidak berbuat zhalim serta tidak boleh diperlakukan zholim.

c. Halal Cara Perolehan Prinsip Keterbukaan
Disini emiten harus menjalankan kegiatan usaha dengan cara yang baik, memenuhi prinsip keterbukaan dimana emiten harus menyatakan dengan jelas pada kegiatan usaha yang mana hasil emisinya akan digunakan.

d. Halal Cara Pemakaian Manajemen Usaha
Manajemen yang harus dimiliki oleh emiten adalah manajemen yang Islami, yang menghormati hak asasi manusia, menjaga lingkungan hidup, melaksanakan *good corporate governance* dan tidak spekulatif serta memegang teguh pada prinsip kehati-hatian.

3. KESIMPULAN

Prinsip pasar modal syariah berbeda dengan pasar modal konvensional. Beberapa instrumen syariah di pasar modal sudah diperkenalkan kepada masyarakat seperti saham syariah, obligasi syariah dan reksadana syariah. Perbedaan pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional dapat dilihat dari instrumen dan mekanisme transaksinya. Di Indonesia sendiri, perkembangan pasar modal syariah ini belum begitu maju dan masih tertinggal. Masih banyak permasalahan dan kendala yang dihadapi yaitu belum meratanya pemahaman dan pengetahuan masyarakat di Indonesia tentang pasar modal yang berbasis syariah serta belum didukungnya dengan peraturan yang memadai tentang investasi syariah di

pasar modal Indonesia. Jadi untuk itu perlu adanya kegiatan untuk memperkenalkan pasar modal syariah kepada masyarakat agar masyarakat lebih tahu dan mengerti mengenai pasar modal syariah dan masyarakat tertarik untuk melakukan kegiatan pada pasar modal syariah

DAFTAR PUSTAKA

Adrian Sutedi, 2011, Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah, Sinar Grafika, Jakarta
Nurul Huda, Mustafa Edwin Nasution, 2007, Investasi Pada Pasar Modal Syariah, Kencana, Jakarta
Sumber-sumber lain dari internet