



Peranan Urgensi Pengaturan Hukum Efek Syariah dalam Peraturan Perundang-Undangan di Indonesia

Dessy Agustina Harahap dan Windy Sri Wahyuni*

Fakultas Hukum, Universitas Medan Area, Indonesia

Diterima Agustus 2016; Disetujui Oktober 2016; Dipublikasikan Desember 2016

Abstrak

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia sudah dimulai sejak tahun 1997 dengan adanya peluncuran Danareksa syariah oleh PT Danareksa Investment Management (DIM). Pengaturan hukum tentang efek syariah pada pasar modal syariah di Indonesia dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) sebagai lembaga yang berwenang untuk menfatwakan hukum-hukum yang berkaitan dengan lembaga ekonomi dan keuangan syariah. Kekurangan dalam pengaturan hukum efek syariah pada pasar modal syariah di Indonesia bahwa fatwa DSN-MUI tidak termasuk dalam tata urutan perundang-undangan sehingga sampai saat ini penerbit-penerbit produk keuangan syariah sebenarnya mempunyai keleluasaan untuk tidak mengikuti fatwa DSN, karena fatwa DSN bukanlah sumber hukum yang mengikat di Negara Republik Indonesia. Oleh karena itu, Perlunya pengaturan hukum tentang pasar modal syariah atau efek syariah dalam bentuk peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia seperti Undang-undang agar menjamin kepastian hukum bagi para investor yang akan menginvestasikan modalnya di Pasar modal syariah di Indonesia.

Kata Kunci: Pasar Modal Syariah, Pengaturan Hukum Efek Syariah

Abstract

The development of the Islamic capital market in Indonesia has been started since 1997 with the launch of Danareksa sharia by PT Danareksa Investment Management (DIM). Rule of law about the syaria effects on the Islamic capital market in Indonesia was issued by the Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) as an authorized institution for issued regulations about Islamic financial institutions and the economy. Deficiency in the regulation of securities law Sharia in the Islamic capital market in Indonesia that the fatwa DSN-MUI is not included in the sort order legislation so far publishers Islamic financial products actually have the discretion not to follow the DSN fatwa, because the DSN fatwa is not a source of law binding in the Republic of Indonesia. Therefore, the need for regulation of the law on capital market sharia or Islamic securities in the form of laws and regulations applicable in Indonesia such as the Act in order to ensure legal certainty for investors who will invest capital in the Islamic capital market in Indonesia.

Keywords: Islamic Capital Market, The Rule of Law Sharia Securities

How to Cite: Harahap, D.A dan Windy S.W. (2016), Peranan Urgensi Pengaturan Hukum Efek Syariah dalam Peraturan Perundang-Undangan di Indonesia, *Jurnal Pendidikan Ilmu-Ilmu Sosial*, 8 (2) (2016): 156-164

*Corresponding author:

E-mail: agustinadessyharahap@yahoo.com

p-ISSN 2085-482X

e-ISSN 2407-7429

PENDAHULUAN

Istilah pasar biasanya digunakan istilah bursa, *exchange* dan *market*. Sementara untuk istilah modal sering digunakan istilah efek, *securities*, dan *stock*. Pasar Modal dikenal dengan nama bursa efek. Bursa efek menurut Pasal 1 ayat (4) UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka. Bursa efek di Indonesia dikenal Bursa Efek Jakarta (BEJ), Bursa Efek Surabaya (BES). Belakangan, tanggal 30 Oktober 2007 BES dan BEJ sudah demerger dengan nama Bursa Efek Indonesia. Sehingga dengan demikian hanya ada satu pelaksana bursa efek di Indonesia, yaitu BEI. Sedangkan bagi Pasar Modal syariah, *listing*-nya dilakukan di *Jakarta Islamic Index* yang telah diluncurkan sejak 3 juli 2000.

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 dan lain-lain. Pasar modal syariah secara prinsip berbeda dengan pasar modal konvensional. Sejumlah instrumen syariah sudah digulirkan di pasar modal Indonesia seperti dalam bentuk saham dan obligasi dengan kriteria tertentu yang sesuai dengan prinsip syariah.

Pasar modal syariah adalah pasar yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Sedangkan yang dimaksud dengan efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal yang akad, pengelolaan, perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah. Adapun yang dimaksud dengan Prinsip-prinsip syariah adalah prinsip yang didasarkan oleh syariah Islam yang

penetapannya dilakukan oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) melalui fatwa. (Soemitro, 2010: 108-112)

Menurut MM. Metwally keberadaan pasar modal syariah secara umum berfungsi: (Soemitro, 2010:114): 1) Memungkinkan bagi masyarakat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dari 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 kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham.

Di tengah pertumbuhan kegiatan ekonomi syariah di Indonesia yang semakin marak, perkembangan kegiatan investasi syariah di pasar modal Indonesia masih dianggap belum mengalami kemajuan yang cukup signifikan sejak pertengahan tahun 1997 melalui instrument reksa dana syariah dan sejumlah fatwa DSN-MUI berkaitan dengan kegiatan investasi syariah di pasar modal juga diterbitkan, hingga saat ini pihak-pihak yang melakukan kegiatan investasi syariah di pasar modal masih tergolong minim. (Sutedi, 2011: 26-27).

Beberapa masalah yang benar menjadi kendala, yaitu tingkat pengetahuan dan pemahaman tentang pasar modal syariah, ketersediaan informasi tentang pasar modal syariah, minat pemodal, kerangka peraturan tentang penerbitan efek syariah, pola pengawasan (dari sisi syariah) oleh lembaga terkait, pra-proses (persiapan) penerbitan efek syariah, dan kelembagaan atau institusi yang menagatur dan mengawasi kegiatan pasar modal syariah di Indonesia.

Sebagai upaya dalam mendukung terwujudnya pasar modal Indonesia menjadi penggerak ekonomi nasional yang tangguh dan berdaya saing global, perlu dilakukan secara

terus menerus untuk menyempurnakan dan mengembangkan infrastruktur pasar modal menuju ke arah yang lebih baik. Salah satu faktor bagi terciptanya pasar modal Indonesia yang tanggung dan berdaya saing global dimaksud adalah dengan tersedianya fasilitas dan instrumen pasar modal Indonesia yang mampu bersaing dengan instrumen pasar modal Negara-negara lain. (Sutedi, 2011: 26-27).

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan di perpustakaan dengan karena penelitian ini merupakan penelitian hukum normatif. Penelitian hukum normatif disebut juga penelitian hukum doktrinal karena penelitian ini dilakukan dengan cara menganalisa hukum yang tertulis dari bahan pustaka atau data sekunder yang lebih dikenal dengan nama dan bahan acuan dalam bidang hukum atau bahan rujukan bidang hukum. Waktu penelitian dimulai pada bulan Juli sampai bulan Desember 2016.

Pengumpulan Data yang dipergunakan di dalam penelitian ini adalah dengan cara "Penelitian Kepustakaan" (*Library Research*) yaitu penelitian yang dilakukan dengan cara pengumpulan Literatur dengan sumber data berupa bahan hukum primer dan ataupun bahan hukum sekunder yang ada hubungan dengan permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini.

Dalam penyusunan yang digunakan dalam penelitian ini, data dan sumber data yang digunakan adalah : 1) Bahan Hukum Primer, yaitu bahan hukum yang terdiri dari peraturan perundang-undangan di bidang hukum yang mengikat antara lain Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. 2) Bahan hukum sekunder, yaitu berupa bahan yang memberikan penjelasan terhadap bahan hukum primer, yaitu hasil karya para ahli hukum berupa buku-buku, pendapat-pendapat para sarjana yang berhubungan dengan penelitian ini.

Bahan Hukum tersier atau bahan hukum penunjang, yaitu bahan hukum yang memberikan petunjuk atau penjelasan bermakna terhadap bahan hukum primer

dan/atau bahan hukum sekunder, yaitu Kamus Hukum, dan lain-lain.

Di dalam penelitian ini yang termasuk ke dalam tipe penelitian hukum normatif, pengelolaan data pada hakikatnya merupakan kegiatan untuk melakukan analisa data terhadap permasalahan yang dibahas. Hal ini dilakukan dengan menganalisa bahan-bahan yang diperoleh dari peraturan produk perundang-undangan, buku, dan karya ilmiah serta bahan dari internet yang berkaitan erat dengan "Urgensi Pengaturan Hukum Efek Syariah dalam Peraturan Perundang-undangan di Indonesia" yang kemudian dianalisa secara induktif kualitatif.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pasar perdana adalah pasar abstrak dimana terjadi penawaran dan penjualan efek suatu perusahaan yang *go public*. Pada pasar perdana yang diperdagangkan adalah efek-efek yang ditawarkan kepada masyarakat umum oleh suatu perusahaan yang akan *go public*. Dalam hal ini penawaran dan penjualan efek dilakukan oleh penjamin utama emisi, penjamin emisi, dan agen penjualan. Dengan demikian, pasar perdana adalah tempat perdagangan efek yang baru diterbitkan oleh emiten sebelum efek tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. (Irmayanto, dkk, 2004: 294-295).

Harga saham pada pasar perdana merupakan harga pasti yang tidak dapat ditawar, dan ketetapan harga ini telah disepakati bersama oleh perusahaan penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. (Haroen, 2000: 53).

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. Disamping itu, bonifiditas lembaga dan profesi

yang menunjang penerbitan efek juga diperhatikan seperti penjamin emisi (*underwriter*), wali amanat, agen penjual, penanggung (*guarantor*), akuntan public, perusahaan penilai, (*appraisal*), konsultan hukum, dan notaries. Bagi para investor muslim, tentu lebih didorong untuk memilih emiten yang telah terdaftar dalam *listing Jakarta Islamic Index (JII)* sebagai instrument keuangan syariah.

Adapun prosedur pembelian efek di pasar perdana secara umum (Soemitro., *Op. Cit.*: 156) adalah pembeli menghubungi agen penjual yang ditunjuk oleh *underwriter* untuk mengisi formulir pemesanan. Formulir pemesanan yang telah diisi oleh investor dikembalikan kepada agen penjual disertai tanda tangan dan kopiran kartu identitas investor 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*, dimana 1 *lot* saham di Indonesia saat ini mewakili 500 lembar saham dan kelipatan harga saham disebut *point*.

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.

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. (Soemitro., *Op. Cit.*: 156)

Keabsahan transaksi saham di pasar perdana ini tentu saja harus dibarengi dengan suatu prinsip utama dalam Islam, yaitu '*an taradhin minkum* (atas dasar suka sama suka di antara kamu). Kemudian sisi lain, tingkat harga saham yang terjadi di pasar perdana amat ditentukan oleh kekuatan pasar (kebebasan pasar) dan prospektus dari perusahaan pemilik saham. Seseorang dalam membeli saham amat mempertimbangkan prospek dari perusahaan yang menjual saham, dan sudah dapat dipastikan tujuan dari pembelian saham itu adalah untuk mendapatkan keuntungan. Suatu perusahaan yang memiliki prospektus yang baik dan cerah, tentu saja harga sahamnya akan melonjak, karena amat diminati oleh investor, sehingga banyak saham suatu perusahaan yang dibeli investor, semakin baik dan cerah eksistensi dan masa depan perusahaan tersebut. Atas dasar itu, kelebihan harga saham yang diperjualbelikan di pasar perdana dari harga nominal, menunjukkan bahwa perusahaan itu memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang. Implikasi lebih lanjut akan membawa kesejahteraan kepada perusahaan, para investor, dan keuangan negara. Hal ini sesuai dengan tujuan yang dikehendaki hukum Islam, yaitu untuk mencapai kemaslahatan. (Haroen., *Op. Cit.*: 82)

Pasar sekunder adalah pasar perdagangan saham setelah melewati masa penawaran saham di pasar perdana, dan saham telah tercatat di Bursa Efek untuk diperdagangkan. (Haroen., *Op. Cit.*: 58) Pasar sekunder adalah bursa efek dimana efek emiten diperdagangkan. Harga saham di pasar sekunder bukan lagi didasarkan atas kesepakatan emiten dengan penjamin emisi, sebagai yang berlaku pada pasar perdana, melainkan ditentukan oleh teori *supply and demand* (permintaan dan penawaran saham), di samping ditentukan oleh kondisi perusahaan yang menerbitkan saham (emiten). (Situmorang 2008: 117).

Dengan demikian, harga saham di pasar sekunder berada di luar kontrol emiten,

sehingga perputaran uang tidak lagi mengalir ke perusahaan yang menerbitkan saham, melainkan berpindah dari pemegang saham ke tangan pemegang saham lainnya.

Namun demikian, hal ini bukan berarti perusahaan tidak berkepentingan dengan harga sahamnya di pasar sekunder, karena ketika itu ia bertindak sebagai *entity* dan manajemen. Secara formal, dalam teori keuangan modern dijelaskan bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan (ekonomi) para pemegang saham. Tolok ukur kesejahteraan tersebut terletak pada harga saham yang bersangkutan. (Situmorang 2008: 117).

Di pasar perdana proses perdagangan hanya terjadi ketika emiten (perusahaan yang menjual saham) mengeluarkan emisi baru, sementara proses perdagangan pada pasar sekunder terjadi setiap hari, dan dalam satu hari bisa terjadi beberapa kali perdagangan. Akan tetapi, untuk melakukan transaksi, pasar sekunder memberlakukan adanya jasa pedagang perantara, karena investor sendiri tidak boleh langsung terjun ke lantai Bursa (*Floor Trader*). (HR, 2009: 188).

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 pedagang efek dan pedagang efek yang merupakan anggota bursa. (Soemitro., *Op. Cit.*,: 156)

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.

Pedagang efek berfungsi sebagai prinsipil yang melakukan transaksi untuk kepentingan perusahaan anggota. Perusahaan efek berfungsi sebagai investor sehingga pedagang efek menerima konsekuensi, baik untung maupun rugi.

Perbedaan Perdana dan Pasar Sekunder (Rivai, *Op. Cit.*: 8)

No.	Keterangan	Pasar Perdana	Pasar Sekunder
1.	Harga	Tetap (ditentukan oleh penerbit surat berharga)	Berfluktuasi (ditentukan oleh pengaruh <i>supply</i> dan <i>demand</i>)
2.	Biaya	Tidak dikenakan biaya promosi	Dikenakan biaya promosi
3.	Jangka waktu penjualan	Terbatas	Tidak terbatas
4.	Cara penjualan	Dilaksanakan melalui agen penjual	Dilaksanakan oleh agen bursa

Lembaga yang memiliki wewenang memfatwakan hukum-hukum syariah terkait dengan lembaga ekonomi dan keuangan adalah para ulama yang terkoordinasi di bawah Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Dalam kepengurusan DSN-MUI, terdapat Badan Pelaksana Harian (BPH) yang keanggotaannya terdiri dari para pakar yang bukan hanya ahli di bidang masing-masing, tetapi juga memiliki komitmen dan pemahaman tentang hukum syariah. Melalui penelitian dan pengkajian secara mendalam terhadap berbagai persoalan, BPH merekomendasikan kepada pimpinan DSN-MUI untuk memberikan fatwa kepada lembaga terkait, sebelum ditindaklanjuti dalam bentuk kebijakan. Dalam hal ini, kesadaran dan pemahaman terhadap prinsip syariah bagi para pelaku kebijakan sangat menentukan. DSN-MUI ketika memberikan fatwa selalu merujuk pada dalil-dalil syaria yang berfungsi sebagai dasar hukum. (Burhanuddin S., *Op. Cit.*,: 132-133)

Dalam perkembangannya mulai 2007, Bapepam Lembaga Keuangan sudah mengeluarkan Daftar Efek Islam yang berisi emiten-emiten yang sahamnya sesuai dengan ketentuan Islam berdasarkan keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Lembaga Keuangan No. Kep. 325/BI/2007 tentang Daftar Efek Islam Tanggal 12 September 2007 yang berisi 174 Saham Islam. (Huda, *Op. Cit.*,: 225-226)

Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) ketika memberikan fatwa selalu merujuk pada dalil-dalil dan syara yang berfungsi sebagai dasar hukum. Adapun fatwa DSN-MUI yang terkait dengan pengembangan pasar modal syariah adalah sebagai berikut: (Burhanuddin S., *Loc. Cit.*): 1) No. 5/DSN-MUI/IV/2000 tentang Jual Beli Saham, 2) No. 20/DSN-MUI/IX/2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana, 3) No. 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah. No. 33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah Mudharabah, 4) No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal, 5) No. 41/DSN-MUI/III/2004 tentang Obligasi Syariah Ijarah, 6) No. 59/DSN-MUI/IX/2007 tentang Obligasi Mudharabah Konversi, 7) No. 65/DSN-MUI/III/2008 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah, 8) No. 66/DSN-MUI/III/2008 tentang Waran Syariah.

Fatwa-fatwa tersebut, mengatur prinsip-prinsip syariah di bidang pasar modal yang meliputi bahwa suatu efek dipandang telah memenuhi prinsip-prinsip syariah apabila telah memperoleh pernyataan kesesuaian syariah yang tertulis dari DSN-MUI. (Sutedi., *Op. Cit.*, hlm. 9-10).

Sebagai tindak lanjut fatwa DSN-MUI, BAPEPAM juga telah mengeluarkan kebijakan terkait dengan pengembangan pasar modal syariah. Pada tanggal 23 November 2006, BAPEPAM dan LK melalui Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor Kep-130/BL/2006 (Peraturan Nomor IX.A.13) tentang penerbitan efek syariah dan Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor Kep-131/BL/2006 (Peraturan Nomor IX.A.14) tentang akad-akad yang digunakan dalam penerbitan efek syariah. (Burhanuddin S., *Loc. Cit.*)

Instrumen-instrumen syariah yang dikeluarkan oleh suatu badan usaha atau lembaga keuangan selalu diawali dengan adanya fatwa dari Dewan Syariah Nasional (DSN) yang menjadi dasar hukum bagi keabsahan produk. Akan tetapi yang kemudian menjadi pertanyaan adalah apakah fatwa DSN

tersebut dapat dijadikan sebagai sebuah dasar hukum yang mengikat, mengingat fatwa DSN tidak termasuk dalam tata urutan perundang-undangan sebagaimana diatur dalam Undang-undang Nomor 12 Tahun 2011 tentang Pembentukan Peraturan Perundang-undangan dalam pasal 7 dikemukakan bahwa jenis dan hierarki Peraturan Perundang-undangan terdiri atas : 1) Undang-undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945, 2) Ketetapan MPR, 3) Undang-undang/Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-undang (UU/Perppu), 4) Peraturan Presiden, 5) Peraturan Daerah Provinsi, 6) Peraturan Daerah Kabupaten/Kota

Dengan demikian, sampai saat ini penerbit-penerbit produk keuangan syariah sebenarnya mempunyai keleluasaan untuk tidak mengikuti fatwa DSN, karena fatwa DSN bukanlah merupakan sumber hukum yang mengikat di Negara Republik Indonesia. Misalnya, bisa saja terjadi suatu produk berlabel syariah, tetapi pada kenyataannya mengandung unsur riba dan *gharar* dan tidak ada sanksi yang dapat dijatuhkan kepada penerbit produk halal tapi palsu tersebut. (Sutedi., *Op. Cit.*,: 35-36)

Urgensi Pengaturan Hukum Efek Syariah pada Pasar Modal Syariah dalam Peraturan Perundang-undangan di Indonesia

Dilihat dari sisi syariah, pasar modal adalah salah satu sarana atau produk muamalah. Transaksi di dalam pasar modal, menurut prinsip syariah tidak dilarang atau dibolehkan sepanjang tidak terdapat transaksi yang bertentangan dengan ketentuan yang telah digariskan oleh syariah. Di antara yang dilarang oleh syariah adalah transaksi yang mengandung bunga dan riba. Larangan transaksi bunga atau riba sangat jelas, karena itu transaksi di pasar modal yang di dalamnya terdapat bunga atau riba tidak diperkenankan oleh syariah. (Sutedi., *Op. Cit.*,: 25-26)

Beberapa hal yang menjadi kendala untuk mengembangkan pasar modal syariah antara lain (Huda, *Op. Cit.*,: 211): 1) Belum ada ketentuan yang menjadi legitimasi pasar modal syariah dari Bapepam atau pemerintah, misalnya undang-undang. Perkembangan

keberadaan pasar modal syariah saat ini merupakan gambaran bagaimana legalitas yang diberikan Bapepam dan pemerintah lebih tergantung dari permintaan pelaku pasar yang menginginkan keberadaan pasar modal syariah. 2) Selama ini pasar modal syariah lebih populer sebagai sebuah wacana dimana banyak bicara tentang bagaimana pasar yang diislamkan. Dimana selama ini praktik pasar modal tidak bisa dipisahkan dari *riba*, *maysir*, dan *gharar*, dan bagaimana memisahkan ketiganya dari pasar modal. 3) Sosialisasi instrumen syariah di pasar modal memerlukan dukungan dari berbagai pihak. Karena ternyata perkembangan *Jakarta Islamic Index* dan reksa dana syariah kurang tersosialisasi dengan baik sehingga perlu dukungan dari berbagai pihak. Praktisi dapat menjelaskan keberadaan pasar modal secara pragmatis sedangkan akademisi bisa menjelaskan secara ilmiah.

Berdasarkan pada kendala-kendala sebelumnya maka strategi yang perlu dikembangkan (Huda, *Op. Cit.*,: 211-212): 1) Keluarnya undang-undang pasar modal syariah diperlukan untuk mendukung keberadaan pasar modal syariah atau minimal menyempurnakan Undang-undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, sehingga dengan hal ini diharapkan semakin mendorong perkembangan pasar modal syariah. 2) Perlu keaktifan dari pelaku bisnis (pengusaha) muslim untuk membentuk kehidupan ekonomi yang islami. Hal ini guna memotivasi meningkatkan *image* pelaku pasar terhadap keberadaan instrumen pasar modal yang sesuai dengan islam.

Diperlukan rencana jangka pendek dan jangka panjang oleh Bapepam untuk mengakomodasi perkembangan instrumen-instrumen syariah dalam pasar modal. Sekaligus merencanakan keberadaan pasar modal syariah di tanah air.

Perlu kajian-kajian ilmiah mengenai pasar modal syariah, oleh karena itu dukungan akademisi sangat diperlukan guna memahami perlunya keberadaan pasar modal syariah.

Beberapa hal lain yang juga dianggap dapat mendorong dan mengembangkan kegiatan investasi syariah di pasar modal, yaitu perlu dilakukannya antara lain 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. (Sutedi., *Op. Cit.*,: 27)

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan diatas yang telah diuraikan mengenai Urgensi Pengaturan Hukum Efek Syariah dalam Peraturan Perundang-undangan di Indonesia, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

Pengaturan hukum efek syariah pada pasar modal syariah di Indonesia dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) sebagai lembaga yang berwenang untuk menfatwakan hukum-hukum yang berkaitan dengan lembaga ekonomi dan keuangan syariah. Beberapa peraturan yang dikeluarkan DSN-MUI yakni No. 5/DSN-MUI/IV/2000; No. 20/DSN-MUI/IX/2000; No. 32/DSN-MUI/IX/2002; No. 33/DSN-MUI/IX/2002; No. 40/DSN-MUI/X/2003; No. 41/DSN-MUI/III/2004; No. 59/DSN-MUI/IX/2007; No. 65/DSN-MUI/III/2008; dan No. 66/DSN-MUI/III/2008. Selanjutnya BAPEPAM dan LK melalui Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor Kep-130/BL/2006 (Peraturan Nomor IX.A.13) tentang penerbitan efek syariah dan Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor Kep-131/BL/2006 (Peraturan Nomor IX.A.14) tentang akad-akad yang digunakan dalam penerbitan efek syariah.

Kekurangan dalam pengaturan hukum efek syariah pada pasar modal syariah di Indonesia fatwa DSN-MUI tidak termasuk dalam

tata urutan perundang-undangan sehingga sampai saat ini penerbit-penerbit produk keuangan syariah sebenarnya mempunyai keleluasaan untuk tidak mengikuti fatwa DSN, karena fatwa DSN bukanlah sumber hukum yang mengikat di Negara Republik Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Haroen, Nasrun. 2000. *Perdagangan Saham di Bursa Efek, Tinjauan Hukum Islam*. Jakarta: Yayasan Kalimah.
- HR, Muhamad Nafik. 2009. *Bursa Efek dan Investasi Syariah*. Jakarta: PT Ikrar Mandiriabadi.
- Huda, Nurul dan Mohamad Heykal. 2010. *Lembaga Keuangan Islam, Tinjauan Teoritis dan Praktis*. Jakarta: Kencana.
- Irmayanto, Juli, dkk. 2004. *Bank dan Lembaga Keuangan*. Jakarta: Universitas Trisakti.
- Manan, Abdul. 2009. *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*. Jakarta: Kencana.
- Nasarudin, M. Irsan, dkk. 2008. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Kencana.
- Nurhayati, Sri dan Wasilah. 2009. *Akuntansi Syariah di Indonesia, Edisi 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- S, Burhanuddin. 2010. *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Situmorang, M. Paulus. 2008. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Soemitro, Andri. 2010. *Bank dan Lembaga Syariah Keuangan Syariah*. Jakarta: Kencana.
- Sutedi, Adrian. 2011. *Pasar Modal Syariah, Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Sumber Lain
- Akhmad Faozan, *Konsep Pasar Modal Syariah*, Jurnal diakses pada <http://download.portalgaruda.org/article.php?article=180828&val=6213&title=Konsep%20Pasar%20Modal%20Syariah>, diunduh pada tanggal 22 Juli 2016.
- Anna Nurlita, *Investasi Pasar Modal Syariah dalam Kajian Islam*, Jurnal UIN Syarif Kasim Riau, diakses pada tanggal 22 Juli 2016.
- Ida Musdafia Ibrahim, *Mekanisme dan Akad pada Transaksi Saham di Pasar Modal Syariah*, *Economic: Jurnal Ekonomi dan Hukum Islam*, Vol. 3. No. 2, STIE YAI Jakarta, diakses pada tanggal 22 Juli 2016.