

PELUANG DAN TANTANGAN PASAR MODAL SYARIAH

Rosdaniah¹, Abdul Azis²

¹IAIN Takengon, Email: rosdaniah_wil@yahoo.co.id

²IAIN Takengon, Email: azis_gayo@yahoo.co.id

ABSTRAK

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan, serta mekanisme perdagangannya sendiri telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Pasar modal berperan menjalankan dua fungsi secara simultan berupa fungsi ekonomi dengan mewujudkan pertemuan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang memerlukan dana, dan fungsi keuangan dengan memberikan kemungkinan dan kesempatan untuk memperoleh imbalan bagi pemilik dana melalui investasi. Pada fungsi keuangan, pasar modal berperan sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk membangun usaha, ekspansi, penambah modal kerja dan lain-lain

Kata kunci: Pasar Modal

I. PENDAHULUAN

Pasar modal syariah menurut fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/IX/2003 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 yang akad, pengelolaan perusahaannya, maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah. Kehadiran produk syariah di pasar modal Indonesia ditandai dengan peluncuran produk Danareksa syariah pada Tanggal 3 Juli 1997 oleh PT. Danareksa Investment Management (Soemitra, 2014). ketika di terbitkan Invesment Management dan dilanjutkan dengan peluncuran Jakarta Islamic Index (JII). Peluncuran JII ini bertujuan dalam rangka memberikan wadah bagi mereka yang tidak ingin bersinggungan dengan pasar modal konvensional yang sarat akan riba, dimana pasar modal syariah ini menerapkan prinsip-prinsip syariah dari awal hingga akhir transaksi.

Pasar modal memiliki peran yang sangat penting terhadap perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan (Darmadji & Fakhruddin, 2001). Dalam fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak pemilik kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (emiten). Dengan adanya

pasar modal, pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh keuntungan (return), sedangkan perusahaan (issuer) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa menunggu tersedianya dana operasional perusahaan. Fungsi keuangan, pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh keuntungan (return) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Jika dilihat perkembangan pasar modal sampai tahun 2013 jumlah emiten yang listing di BEI sebanyak 480 perusahaan dengan nilai kapitalisasi sebesar Rp.4.512.714 triliun. Sementara berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES) terdapat 309 saham yang sesuai dengan prinsip syariah. Banyaknya jumlah saham yang masuk dalam DES menjadikan pilihan bagi investor untuk memilih lebih banyak saham-saham syariah dalam menanamkan modalnya.

Meskipun pertumbuhan pasar modal syariah cukup menggembirakan, namun ekspos pasar modal syariah masih minim. Kurangnya pemahaman masyarakat mengenai pasar modal syariah menjadi keraguan bagi investor untuk menanamkan modalnya pada pasar modal. Hal ini dikarenakan adanya praktik kegiatan di pasar modal yang mengandung unsur spekulasi. Oleh karena itu, dibutuhkan pengetahuan mengenai pasar modal syariah, baik dari konsep dan

prinsip, serta mekanisme perdagangannya (Nurlita, 2015).

II. METODOLOGI

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk menggambarkan data dilapangan untuk selanjutnya dikumpulkan dan diuji dengan hipotesis atau menjawab pertanyaan mengenai status terakhir dari subjek penelitian yang berkaitan dengan peluang dan tantang pasar modal syariah.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pasar Modal Syariah Istilah sekuritas (securities) seringkali disebut juga dengan efek, yakni sebuah nama kolektif untuk macam-macam surat berharga, misalnya saham, obligasi, surat hipotik, dan jenis surat lain yang membuktikan hak milik atas sesuatu barang. Dengan istilah yang hampir sama, sekuritas juga dapat dipahami sebagai promissory notes/commercial bank notes yang menjadi bukti bahwa satu pihak mempunyai tagihan pada pihak lain. Adapun, yang dimaksud dengan sekuritas syariah atau 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.

Pasar modal secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal (emiten), sehingga mereka berusaha untuk menjual efek-efek di pasar modal. Sedangkan pembeli (investor) adalah pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan (Soemitra, 2009).

Dalam arti sempit, pasar modal merupakan tempat dalam pengertian fisik yang terorganisasi dengan efek-efek yang diperdagangkan yang disebut bursa efek (stock exchange) yaitu suatu sistem yang terorganisasi yang mempertemukan penjual dan pembeli efek yang dilakukan baik secara langsung maupun tidak langsung. Dalam transaksi di pasar modal investor dapat langsung meneliti dan

menganalisis keuntungan masing-masing perusahaan yang menawarkan modal. Begitu mereka anggap menguntungkan dapat langsung membeli dan menjualnya kembali pada saat harga naik dalam pasar yang sama. Jadi dalam hal ini investor dapat pula menjadi penjual kepada para investor lainnya (Kasmir, 2014). Istilah Pasar Modal Syariah yaitu

- 1) Istilah pasar. Dalam ilmu ekonomi adalah tempat bertemunya penjual dan pembeli. Transaksi jual beli yang terjadi tidak selalu memerlukan lokasi fisik, pasar yang dimaksud bisa menunjuk kepada suatu negara tempat suatu barang dijual dan dipasarkan.
- 2) Pasar modal syariah adalah kata syariah. Syariah yaitu peraturan-peraturan yang mengandung bentuk hukum yang telah digariskan oleh Allah, atau telah digariskan pokok-pokoknya dan dibebankan kepada manusia supaya mematuhi.

Adapun Pasar Modal Syariah berdasarkan atas Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No: 40/ DSN-MUI/ X/ 2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal adalah sebagai berikut:

- 1) Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.
- 2) Pasar modal beserta seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya dipandang telah sesuai dengan syariah apabila telah memenuhi prinsip-prinsip syariah.

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip syariah. Pasar modal syariah secara prinsip berbeda dengan pasar modal konvensional, sejumlah instrument syariah sudah digulirkan di pasar modal Indonesia seperti dalam bentuk saham dan obligasi dengan kriteria

tertentu yang sesuai dengan prinsip syariah (Aziz, 2010).

Banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi ini sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya (*Prinsip Pasar Modal Syariah | Pesantren Virtual*, n.d.). Pasar modal memiliki peran yang sangat besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Di Indonesia pasar modal menjadi salah satu elemen penting dalam laju perekonomian negara ini. pasar modalpun menjadi tempat investasi yang sangat dinikmati oleh berbagai kalangan, terutama kalangan menengah. Hal ini dikarenakan segala efisien sistem transaksi atau sistem investasi di pasar modal.

A. Instrumen Pasar Modal Syariah

Instrumen pasar modal pada prinsipnya adalah semua surat-surat berharga (efek) yang umum diperjualbelikan melalui pasar modal. Efek adalah setiap surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, sekuritas kredit, tanda bukti utang, right, warrants, opsi atau setiap derivative dari efek atau setiap instrument yang ditetapkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam LK) sebagai efek. Sifat efek yang diperdagangkan di pasar modal (bursa efek) biasanya berjangka waktu panjang. Instrument yang paling umum diperjualbelikan melalui bursa efek antara lain saham, obligasi, right, obligasi konversi.

Sedangkan pasar modal syariah secara khusus memperjualbelikan efek syariah. Efek syariah adalah efek yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah yang didasarkan atas ajaran islam yang penetapannya dilakukan oleh DSN-MUI dalam bentuk fatwa. Secara umum ketentuan penerbitan efek syariah haruslah sesuai dengan prinsip syariah di pasar modal. Prinsip-prinsip syariah di pasar modal adalah prinsip-prinsip hukum islam dalam kegiatan di bidang pasar modal berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), baik fatwa DSN-MUI yang ditetapkan dalam peraturan Bapepam dan

LK maupun fatwa DSN-MUI yang telah diterbitkan sebelum ditetapkan peraturan Bapepam dan LK (Soemitra, 2009). Adapun yang menjadi instrumen pasar modal syariah adalah:

- 1) Saham Syariah. Merupakan instrumen penyertaan modal seseorang atau lembaga dalam suatu perusahaan. Modal ini terbagi dalam tiga tingkat status, yaitu modal dasar, modal ditempatkan, dan modal disetor. Secara sederhana, saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan.
- 2) Obligasi Syariah. Instrumen pasar modal selain diwujudkan dalam bentuk saham, juga dapat diwujudkan dalam bentuk obligasi. Menurut bahasa, obligasi berasal dari bahasa Belanda yaitu obligate, kemudian dibakukan ke dalam bahasa Indonesia menjadi obligasi berarti 'kontrak.' Obligasi adalah suatu istilah yang dipergunakan dalam dunia keuangan yang merupakan suatu pernyataan utang dari penerbit obligasi kepada pemegang obligasi beserta janji untuk membayar kembali pokok utang beserta kupon bunganya kelak pada saat tanggal jatuh tempo pembayaran. Obligasi pada umumnya diterbitkan untuk suatu jangka waktu tetap di atas 10 (sepuluh) tahun.
- 3) Reksa Dana Syariah. Reksa dana berasal dari kosa kata 'reksa' yang berarti jaga atau pelihara dan 'dana' yang berarti uang, sehingga reksa dana dapat diartikan sebagai kumpulan uang yang dipelihara bersama suatu kepentingan. Reksa dana di Inggris dikenal dengan sebutan unit trust yang berarti unit kepercayaan dan di Amerika dikenal dengan sebutan mutual fund yang berarti dana bersama dan di Jepang dikenal dengan sebutan investment fund yang berarti pengelolaan dana untuk investasi berdasarkan kepercayaan. Secara bahasa reksadana tersusun dari dua konsep, yaitu reksa yang berarti jaga atau pelihara dan konsep dana yang berarti uang. Dengan demikian secara bahasa reksadana berarti kumpulan uang dipelihara.

Menurut Fatwa No. 20/DSN-MUI/IV/2001, reksa dana syariah adalah reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip-prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik (sahibu al-maal/rabbu al-maal) dengan manajer investasi sebagai wakil sahibu al-maal, maupun antara manajer investasi sebagai wakil sahibu al-maal dengan pengguna investasi.

B. Fungsi dan Karakteristik Pasar Modal Syariah

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-Qur'an dengan tegas melarang aktivitas penimbunan (iktinaz) terhadap harta yang dimiliki. Untuk mengimplementasikan seruan investasi tersebut, harus diciptakan suatu sarana untuk berinvestasi. Banyak pilihan untuk menanamkan modalnya dalam bentuk investasi. Salah satu bentuk investasi adalah menanamkan hartanya di pasar modal. Pasar modal merupakan salah satu pilar penting dalam perekonomian dunia saat ini. Banyak industry dan perusahaan yang menggunakan institusi pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi dan sebagai media untuk memperkuat posisi keuangannya (Sutedi, 2014).

Pasar modal berperan menjalankan dua fungsi secara simultan berupa fungsi ekonomi dengan mewujudkan pertemuan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang memerlukan dana, dan fungsi keuangan dengan memberikan kemungkinan dan kesempatan untuk memperoleh imbalan bagi pemilik dana melalui investasi. Pada fungsi keuangan, pasar modal berperan sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor).

Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk membangun usaha, ekspansi, penambah modal kerja dan lain-lain. Sedangkan pada fungsi yang kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk

berinvestasi pada instrument keuangan sebagai saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain, dengan demikian masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan rasio masing-masing instrument (Soemitra, 2009).

Perkembangan pasar modal syariah yang telah dicapai tersebut merupakan hasil kerja keras regulator dan seluruh pemangku kepentingan dalam mengimplementasikan strategi pengembangan pasar modal syariah yang tertuang dalam Master Plan Pasar Modal dan Industri Keuangan Non Bank 2010-2014 serta Master Plan Pasar Modal 2005-2009. Perkembangan pasar modal syariah selama 20 tahun tersebut patut diapresiasi. Namun demikian, mengingat bahwa market share produk syariah di pasar modal yang masih relatif kecil, maka diperlukan strategi pengembangan yang terencana untuk mewujudkan pasar modal syariah yang memberikan kontribusi signifikan bagi perekonomian nasional, berkeadilan, dan melindungi kepentingan masyarakat. Beberapa hal yang memerlukan pengembangan lebih lanjut adalah aspek regulasi, produk, sumber daya manusia, serta teknologi informasi. Selain itu, promosi dan edukasi mengenai pasar modal syariah juga perlu mendapatkan perhatian yang lebih besar (*Membangun Sinergi Untuk Pasar Modal Syariah Yang Tumbuh, Stabil, Dan Berkelanjutan*, 2015).

Terkait dengan regulasi, Indonesia saat ini telah memiliki beberapa peraturan serta fatwa yang melandasi kegiatan pasar modal syariah. Namun demikian, masih perlu disusun peraturan lain agar dapat memacu perkembangan pasar modal syariah secara optimal. Perkembangan pasar modal syariah antara lain sebagai, perkembangan macam instrumen pasar modal sesuai dengan syariah yang dikuatkan dengan fatwa DSN-MUI. Perkembangan transaksi sesuai syariah atas instrumen pasar modal syariah dan Perkembangan kelembagaan yang memantau macam dan transaksi pasar modal syariah (termasuk Bapepam Syariah, Lembaga Peningkat Efek Syariah dan Dewan Pengawas Islamic Market/Index).

Strategi-strategi yang perlu dilakukan untuk mengembangkan pasar modal syariah di Indonesia yaitu sebagai berikut:

- 1) Keluarnya UU pasar modal syariah diperlukan untuk mendukung pembentukan pasar modal syariah sesegera mungkin. Walaupun hal ini tidak lepas dari konteks permasalahan yang akan dihadapi pasar yang berhubungan dengan pasar modal (Sebagaimana maraknya bank syariah setelah terjadinya krisis 1997. Namun perlu dipikirkan cara untuk mendorong keluarnya legitimasi dari Bapepam dan Pemerintah).
- 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 syariah.
- 3) Diperlukan rencana jangka pendek maupun jangka panjang oleh Bapepam untuk mengkomodir perkembangan instrumen-instrumen syariah dalam pasar modal. Sekaligus merencanakan keberadaan pasar modal syariah di tanah air.
- 4) Perlu kajian-kajian ilmiah mengenai pasar modal syariah. Oleh karena itu, dukungan akademisi sangat diperlukan guna memabamkan perlunya keberadaan pasar modal syariah

Dalam hal pengembangan sumber daya manusia, diperlukan kualifikasi sumber daya manusia yang memadai untuk dapat melakukan kegiatan di pasar modal syariah. Selama ini masih terdapat kesenjangan pemahaman pelaku pasar mengenai pasar modal syariah. Di satu sisi banyak pelaku pasar yang belum memahami prinsip syariah, di sisi lain banyak ahli syariah yang belum memahami konsep pasar modal. Dengan demikian, perlu adanya upaya untuk mengurangi kesenjangan tersebut, sehingga sumber daya manusia yang memahami konsep pasar modal sekaligus prinsip syariah dapat meningkat secara kualitas dan kuantitas. Dan pemanfaatan teknologi informasi juga perlu ditingkatkan karena pemanfaatan teknologi dapat mempermudah proses bisnis serta penyebaran informasi pasar modal syariah.

Promosi dan edukasi pasar modal syariah juga perlu ditingkatkan. Promosi dan edukasi diharapkan dapat meningkatkan literasi keuangan pelaku pasar dan masyarakat khususnya literasi mengenai pasar modal syariah. Dengan peningkatan pemahaman pelaku pasar dan masyarakat, upaya pengembangan pasar modal syariah dapat lebih mudah dilakukan. Selain itu, pasar modal syariah Indonesia juga perlu diperkenalkan dalam lingkup regional maupun global untuk menarik minat pelaku pasar internasional. Selanjutnya, untuk mendukung semua hal di atas perlu adanya koordinasi dengan pemerintah dan regulator lain baik dari internal maupun eksternal OJK. Koordinasi ini diharapkan menghasilkan sinergi kebijakan yang dapat mempercepat pencapaian hal-hal yang diharapkan dalam pengembangan pasar modal syariah.

IV. SIMPULAN DAN SARAN

Pasar modal syariah di Indonesia telah berkembang selama dua dekade, yaitu dimulai sejak pertama kali diluncurkannya reksa dana syariah pada tahun 1997. Sejak saat itu, pasar modal syariah Indonesia terus tumbuh dan berkembang yang ditandai dengan semakin banyaknya produk syariah, diterbitkannya regulasi terkait pasar modal syariah, dan semakin bertambahnya masyarakat yang mengenal dan peduli pasar modal syariah. Produk syariah yang tersedia hingga terdiri dari efek syariah berupa saham syariah, sukuk, reksa dana syariah, dan exchange traded funds (ETF) syariah, serta layanan syariah antara lain berupa online trading syariah. Indonesia telah memiliki regulasi pasar modal syariah yang didasarkan pada fatwa yang diterbitkan oleh Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).

Strategi-strategi yang perlu dilakukan untuk mengembangkan pasar modal syariah perlu pembentukan undang yang lebih baik tentang UU pasar modal syariah diperlukan untuk mendukung pembentukan pasar modal syariah sesegera mungkin. 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 syariah. Dan Perlu kajian-kajian ilmiah mengenai pasar modal syariah. Oleh karena itu, dukungan akademisi sangat diperlukan guna memahami perlunya keberadaan pasar modal syariah.

REFERENSI

- Aziz, A. (2010). *Manajemen Investasi Syariah*. Alfabeta.
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2001). *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Salemba Empat.
- Kasmir. (2014). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Raja Grafindo Persada.
- Membangun Sinergi untuk Pasar Modal Syariah yang Tumbuh, Stabil, dan Berkelanjutan*. (2015).
- Nurlita, A. (2015). Investasi Di Pasar Modal Syariah Dalam Kajian Islam. *Kutubkhanah: Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan*, 17(1).
- Prinsip Pasar Modal Syariah | Pesantren Virtual*. (n.d.). Retrieved January 16, 2021, from <https://www.pesantrenvirtual.com/prinsip-pasar-modal-syariah/>
- Soemitra, A. (2009). *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah Lainnya*. Kencana Prenada Media Group.
- Soemitra, A. (2014). *Masa depan pasar modal syariah di Indonesia*. 420. https://books.google.com/books/about/Masa_Depan_Pasar_Modal_Syariah_di_Indone.html?id=5KjJDwAAQBAJ
- Sutedi, A. (2014). *Pasar Modal Syariah*. Sinar Grafika.