KAMPUS AKADEMIK PUBLISING
Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen
Vol.2, No.12 Desember 2024
e-ISSN: 3025-7859; p-ISSN: 3025-7972, Hal 334-346
DOI: https://doi.org/10.61722/jiem .v2i12.3214

Perspektif Hukum Ekonomi Syariah Terhadap Instrumen Pasar Modal Syariah diIndonesia (Investasi Pada Obligasi Syariah (Sukuk) Dan Saham Syariah)

Nurul Kharisma
UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan
Faiza Nadilah
UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan
Alamat: Rowolaku, Kec. Kajen, Kabupaten Pekalongan, Jawa Tengah 51161
Korespondensi penulis: Nurul Kharisma. nurulkharisma@mhs.uingusdur.ac.id

Abstrak. *This research was conducted with the aim of knowing how the law of invesment in Islamic capital market instruments, especially in Islamic bonds and Islamic stocks, when viewed from the perspective of Islamic economic law. This research uses qualitative research methods with literature review. Based on the research, it is found that investing in Islamic capital market instruments, namely Islamic bonds and Islamic stocks, is allowed. This is seen from previous research and is supported by the existence of the DSN-MUI Fatwa which discusses the Islamic capital market. In addition, the research results are also strengthened by the existence of arguments that allow investment in both Islamic capital market instruments.*
Keywords: *Capital Market;Investment;Sharia Bonds;Sharia Shares*

Abstrak. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui bagaimana hukum berinvestasi pada instrument pasar modal syariah, khusunya pada obligasi syariah dan saham syariah jika ditinjau dari perspektif hukum ekonomi syariah. Penelitian ini menggunakan metode penelitian kualitatif dengan pendekatan studi kepustakaan (literature review). Berdasarkan penelitian diperoleh hasil bahwasanya investasi pada instrumen pasar modal syariah yaitu obligasi syariah (sukuk) dan saham syariah itu diperbolehkan. Hal tersebut dapat dilihat dari penelitian terdahulu dan didukung dengan adanya Fatwa DSN-MUI yang membahas mengenai pasar modal syariah. Selain itu, hasil penelitian tersebut juga diperkuat dengan adanya dalil-dalil yang memperbolehkan investasi pada kedua instrumen pasar modal syariah tersebut.
Kata Kunci: *Obligasi Syariah;Pasar Modal;Investasi;Saham Syariah*

PENDAHULUAN

Perekonomian di Indonesia saat ini masih dalam kondisi recovery (pemulihan) setelah mengalami keterpurukan yang diakibatkan oleh adanya suatu penyakit endemic sejak 2019 silam yaitu pandemic COVID-19. Tidak hanya di Indonesia yang saat ini berada dalam kondisi tersebut, hampir seluruh negara yang ada di dunia sedang mengalami hal yang sama termasuk negara-negara maju ataupun negara yang berkuasa. Akan tetapi tidak dapat dipungkiri bahwa proses pemulihan tersebut tidak dapat dipukul secara merata, ada negara yang proses pemulihannya cepat dan juga ada yang masih melambat.

Pemerintahan Indonesia tentunya mengupaya yang terbaik demi keberlangsungan kesejahteraan masyarakat di Indonesia. Berbagai macam kebijakan diterpakan guna kepentingan bersama, di setiap sektor dimanfaatkan sebaik mungkin guna memperoleh hasil yang maksimal. Berhasil atau tidaknya sebuah kebijakan pemerintah mampu diukur melalui beberapa hal, salah satunya ialah dengan pertumbuhan ekonomi. Jika dirasa dalam suatu negara tingkat pertumbuhan ekonominya selalu meningkat atau paling tidak stabil, maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan yang diberlakukan oleh negara tersebut membuahkan hasil yang positif.

Received November 32, 2024; Revised November 30, 2024; Desember 2, 2024
*

Seluruh sektor yang ada di Indonesia tentunya memiliki keterkaitan antar satu dengan yang lain, memiliki perannya sendiri-sendiri. Termasuk sektor keuangan yang memiliki peran penting dalam menopang atau mendorong pertumbuhan ekonomi negara di Indonesia, yaitu sebagai penggerak sektor rill. Kehidupan perekonomian mampu terstruktur karena terjalinnya interaksi anatar pelaku ekonomi, yang mana interaksi tersebut sebagai wadah untuk melakukan transaksi (Nasution and Nasution 2019).

Perbankan syariah mampu meningkatan pertumbuhan melalui pemanfaatan tiga potensi yang dimiliki Indonesia, yaitu mayoritas penganut agama terbanyak di Indonesia ialah islam atau muslim, industri keuangan syariah yang cukup kondusif di Indonesia, dan adanya dorongan maupun dukungan dari pemerintah (Nasution and Nasution 2019). Islam menjadi agama terbanyak yang dianut oleh mayoritas masyarakat di Indonesia dengan jumlah sebanyak 87,02% sedangkan agama Kristen menempati posisi ke dua setelah agama Islam. Menurut data yang dimuat dalam Badan Pusat Statistik (BPS) Indonesia terdiri dari 34 provinsi, kabupaten sebanyak 416, 96 kota dan 1.941 kreasi budaya di Indonesia. Untuk saat ini jumlah penduduk Indonesia mencapai 278,69 jiwa diukur pada pertengahan tahun 2023. Hal tersebut tentunya yang menimbulkan banyak keragaman di Indonesia, termasuk dalam persoalan menganut kepercayaan. Di Indonesia untuk saat ini terdapat 6 penganut kepercayaan (agama) meliputi Islam, Kristen, Khatolik, Hindu, Budha, dan Khonghucu (Sitoresmi 2023).

Perkembangan teknologi saat ini, tentunya melahirkan sejumlah perubahan yang serius dalam kehidupan. Termasuk umat muslim di Indoneisa dihadapakan pada perubahan sosial yang mampu menimbulkan permasalahn yang cukup serius terkiat dengan hukum Islam. Kegiatan ekonomi yang dijalankan oleh umat Islam tentunya harus didasarkan sesuai dengan ajaran Islam yang mana memuat nilai-nilai syariah. Tujuan akhir dari penegakan hukum secara tegas terhadap umat muslim ialah guna meningkatkan kualitas hidup mereka (Effendi et al. 2023).

Seiring dengan perkembangnya teknologi, tentunya mampu menghasilkan inovasi terbaru, termasuk dalam kegiatan berinvestasi. Investasi untuk saat ini tidak hanya yang bersifatnya menabung di bank, akan tetapi ada jenis investasi yang bisa dilakukan diberbagai tempat misalnya di pasar modal Indonesia. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, menunjukkan bahwa sekitar 30% orang yang berani untuk mengambil resiko berinvestasi di pasar modal Indonesia ialah remaja milennial yang berumur kurang dari 35 tahun (Belisca, Hidayat, and Syofiana 2022).

Pasar modal memiliki peran yang cukup penting bagi perekonomian suatu negara. Karena pasar modal menjalankan dua fungsi yaitu sebagai sarana pendanaan suatu usaha atau sarana memperoleh pendanaan modal dari investor dan sebagai sarana yang bisa digunakan oleh masayarakat untuk memulai berinvestasi pada insrumen keuangan, termasuk keuangan syariah. Keikutsertaan masyarakat sebagai investor dengan melalui instrumen pasar modal menimbulkan adanya sebuah harapan bersama untuk memberikan sumbangan bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan di Indonesia (Yusuf 2019).

Investasi berdasarkan ekonomi Islam merupakan penanaman dana atau penyertaan modal untuk suatu bidang usaha tertentu yang mana kegiatannya tidak saling bertentagan dengan prinsip-prinsip syariah, baik dari segi objeknya maupun prosesnya. Investasi syariah dalam kegiatannya tidak mengandung unsur maysir, gharar, dan riba serta merapkan prinsip-prinsip syariah. Ada bebrapa faktor yang mamapu memberikan pengaruh dalam keputusan berinvestasi seperti kepribadian dan perilaku investor. Selain itu faktor yang paling mendominasi dan mempengaruhi keputusan ialah pengalaman investasi dan literasi keuangan yang tinggi. Di

Indonesia sendiri mayoritas menganut agama Islam, tentunya juga menjadi pertimbangan tersendiri bagi mereka.

Munculah Pasar modal syariah yang hadir ditengah-tengah dilema penduduk Indonesia yang mayoritas beragama Islam tentunya membawa angin segar bagi para calon investor muslim. Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang dalam kegiatan transaksi ekonomi dengan berdasarkan prinsi-prinsip syariah dan terbebaskan dari hal-hal yang dilarang, seperti hal-hal yang merugikan orang lain yaitu riba, perjudian, dan spekulasi (Wibowo 2017). Kegiatan dalam pasar modal syariah diawasi secara langsung oleh Dewan Pengawas Syariah dan Dewan Syariah Nasional, selain itu keduanya juga memiliki peran untuk turut mendorong tumbuh kembangnya ekonomi dan keuangan syariah di Indonesia (Kurrohman 2020). Terdapat beberapa perbedaan pasar modal dengan pasar modal syariah antara lain yaitu, pertama ditinjau dari segi Indeks. Yang menjadi perbedaan mendasar ialah pada indeks pasar modal konvensional mengabaikan aspek halal atau haramnya efek. Kedua, dari segi instrumen bahwa pada pasar modal syariah seperti derivative (opsi), waran, dan right itu tidak termasuk dalam instrumen yag diperbolehkan sedangkan dalam pasar modal konvensional ketiga instrumen tersebut masuk. Ketiga, dari segi mekanisme transaksi. Ada beberapa ahli yang mengatakan bahwa dalam mekanisme transaksi pada pasar modal syariah itu tidak mengandung unsur ribawai karena mengunakan sistem bagi hasil, fee, dan nisbah. Sedangkan pada pasar modal konvensional cenderung masih menggunakan unsur ribawi dan ada beberapa yang bersifat spekulasi (Rahmarisa 2019).

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui bagaimana investasi pada instrument yang terdapat dalam pasar modal syariah Indonesia jika ditinjau dari segi prspektif hukum Islam, terkhusus pada obigasi syariah (sukuk) dan saham syariah. Apakah dari kedua instrument tersebut dari segi hukum ekonomi islam beestatus diperbolehkan atau tidak. Adapun yang membedakan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu ialah penelitian sebelumnya itu secara umumnya hanya berfokus pada satu objek permasalahan yang mengenai pasar modal, sedangkan penelitian yang berfokus dari ketiganya itu masih jarang ditemukan atau terbatas. Selian itu dari segi metode penelitian yang digunakan peneliti juga membedakan dengan penelitian sebelumnya.

KAJIAN TEORI

1. Pasar Moday Syariah

Secara prinsip pasar modal syariah berbeda dengan pasar modal konvensional. Sejumlah insrumen syariah sudh disebutkan di pasar modal Indonesia, misalnya dalam bentuk saham dan obligasi dengan kriteria sesuai prinsip syariah. Berdasarkan fatwa DSN-MUI No. 40 DSN-MUI/X/2003 mendefinisikan pasar modal merupakan pasar modal dengan seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya dipandang telah sesuia dengan syariah apabila telah memenuhi prinsip-prinsip syariah (Batubara 2020).

Sumber hukum secara dalil al-quran yang digunakan Surah Al-Baqarah ayat 275, ayat ini menjelaskan mengenai jual beli adalah halal dan riba adalah haram. Termasuk dalam pasar modal dimana transaksi ini mencakup transaksi muamalah dalam jual beli. Jual beli yang termasuk dalam pasar modal syariah diantaranya, yaitu meliputi obligasi syariah, saham syariah, dan reksadana syariah (Masrina 2020).

2. Obligasi Syariah

Obligasi syariah didunia pasar modal dikenal dengan istilah *sukuk*. *Sukuk* berasal dari bahsa arab yaitu "*sak*" yang berarti tunggal dan "*sukuk*" yang memiliki arti sertifikat atau note. Berdasarkan fatwa DSN-MUI Nomor 32/DSN-MUI/IX/2012, Obligasi syariah atau sukuk merupakan surat berharga yang berlaku jangka panjang dengan dasar prinsip syariah yang dikeluarkan oleh emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah, dengan berupa hasil/*margin*/*fee* serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh waktu tempo (Batubara 2020).

Sukuk Menurut AAOIFI (*Accounting and Auditing Organization foor Islamic Financial Insitution*) merupakan sertifikat dari suatu nilai yang direpresentasikan setelah penutupan pendaftaran, bukti terima nilai sertifikat dan menggunakannya sesuai dengan rencana, sama engan bukti kepemilikan terhadap aset baik berupa *tangible*, *intangible* maupun kontrak proyek tertentu atau model dari suatu kegiatan tertentu (Nasrifah 2019).

3. Saham Syariah

Pasar modal di Indonesia meliputi banyak hal, mulai dari obligasi, reksadana, sampai dengan saham. Saham merupakan surat berharga dari bukti penyertaan modal kepada perusahaan disertai dengan bukti penyertaan tersebut pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagian hasil dari usaha perusahaan tersebut. Saham dan saham syariah merupakan dua hal yang berbeda. Berdasarkan fatwa DSN-MUI Nomor 40/DSN-MUI/2003 saham syariah merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria sebagaimana tercantum dalam pasal 3 yaitu kriteria emiten dan perusahaan publik dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa (Rizali 2020).

Saham syariah menurut Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan efwk yang berbentuk saham dan tidak bertentangan dengan prinsip syariah di Pasar Modal. Saham dalam konteks saham syariah yaitu merujuk kepada definisi saham pada umumnya yang diatur dalam undang-undang maupun OJK. Sementara akad yang digunakan pada transaksi saham yaitu Akad *Syirkah*. Akad *Syirkah* ini termasuk dalam bentuk *Syirkah Amwal*, yang sering dikenal dengan istilah *Syirkah Inan* (Fajar, Rizali, and Rahmini 2022).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kualitatif. Penelitian kualitatif merupakan penelitian yang berfokus pada suatu gejala, fenomena ataupun objek tertentu (Dr. H. Zuchri Abdussamad 2021). Tujuan dari penelitian kualitatif yaitu untuk memahami terkait fenomena atau gejala sosial dengan memfokusan ada gambaran yang lengkap dibandingkan memerincinya menjadi beberapa variabel yang saling berkaitan (Adlini et al. 2022). Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif studi kepustakaan (literature review). Studi kepustakaan merupakan studi yang digunakan dalam mengumpulkan informasi dan data dengan bantuan berbagai macam materil yang ada di perpustakaan seperti buku. Selain itu bisa dengan teknik pengumpulan data dengan cara menelaah terhadap buku, literatu, laporan yang berkaitan dengan permasalahan yang sedang diteliti (Mirzakon, Abdi & Purwoko 2005). Data yang digunakan pada penelitian ini yaitu sumber data sekundr. Yang mana data-data ini diperoleh dari berbagai informasi yang relevan dengan permasalahan yang menjadi objek penelitian ini. Data-data diproleh melalui karya tulis ilmiah, tugah akhir, buku-buku literatue, penelitian terdahulu, dan sumber-sumber kepustakaan lainnya yang mendukung. Metode Penelitian meliputi jenis, pendekatan penelitian, informan atau sampel, instrumen penelitian dan teknik analisis data yang digunakan untuk menyelesaikan masalah.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Memasuki era saat ini, tentunya semua hal diharapkan mengalami sebuah perubahan yang lebih baik maupun pertumbuhan yang mengalami peningkatan. Hal tersebut berlaku di segala bidang termasuk dalma hal penempatan dana. Investasi saat ini menempati posisi yang paling banyak diminati oleh kalangan masyarakat. Investasi diperlukan sebagai langkah awal untuk mengontrol keuangan individu guna mempersiapkan kepentingan masa sekarang dan terlebih masa depan. Berdasarkan data yang telah dipaparkan oleh Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), setiap tahunnya mengalami peningkatan mengenai jumlah investor pada pasar modal di Indonesia. Pada akhir Juli 2023 jumlah investor pada pasar modal di Indonesia mampu menyentuh angkat 11.379.502 juta (Rahmi et al. 2022).

1. Hukum Ekonomi Syariah

Pasal 49 Undang-undang nomor 3 tahun 2006 mengenai Peradilan Agama menyebutkan bahwa ekonomi syariah merupakan perbuatan atau kegiatan usaha yang dilakukan dengan berlandasan prinsip-prinsip syariah (Wahid 2020). Ekonomi syariah menurut Kompilasi Hukum Ekonomi Syariah (KHES) merupakan kegiatan yang dilakukan per individu, kelompok/golongan, serta badan usaha yang berbadan hukum atau tidak dalam rangka memenuhi kebutuhan yang bersifat komersial dan tidak komersial dengan berdasarkan prinsip syariah. Sedangkan Hukum ekonomi syariah dapat diartikan sebagai kumpulan prinsip, nilai, asas, maupun peraturan mengenai kegiatan ekonomi yang dilakukan oleh antar subjek hukum, dalam rangka memenuhi kebutuhan yang bersifat komersial ataupun tidak dengan dasar Al-Qur'an dan As-Sunnah (Kholid 2018). Masyarakat memiliki pemahaman mengenai Hukum Ekonomi Syariah, yang mana sumbernya diperoleh dari sistem prekonomian Islam yang mengalami perkembangan di masyarakat. Hukum ekonomi syariah secara keabsahan dituangkan dalam hukum positif Indonesia, yaitu dalam bentuk Peraturan Mahkamah Agung (Perma) No. 2 Tahun 2008 mengenai Kompilasi Hukum Ekonomi Syariah (KHES). Sehingga dengan adanya KHES ini menjadi salah satu produk hukum yang nyata. Sistem ekonomi Islam dalam pelaksanaanya berfokus pada pelaksanaan fiqih muamalah (Hartati 2021).

Hukum Ekonomi Syariah dalam kehadirannya mampu memberikan warna baru dalam tata hukum Indonesia, semakin dewasanya suatu negara pasti tuntutan tidak hanya berdasarkan tuntutan sejarah dan kependudukan (mayoritas menganut kepercayaan agama Islam), akan tetapi bisa meluas salah satunya disebabkan oleh kebutuhan masyarakat yang semakin meningkat, ekonomi syariah merupakan salah satu hal yang mengawal salah satu impian negara Indonesia, yaitu kesejahteraanya rakyat terjamin. Dalam keberlangsungannya ekonomi syariah yang teratur atau berjalan sesuai dengan ritme yang diharapkan, tentunya diperlukan hukum ekonomi syariah untuk membantu mengaturnya serta menjadi panduan interaksi ekonomi dalam masyarakat muslim yang madani (Habibullah 2017).

2. Pasar Modal Syariah di Indonesia

Berdasarkan Keputusan Hukum dalam Fatwa DSN-MUI nomor 40/DSN-MUI/X/2003 mengenai Pasar Modal dan Pedoman Umum di Bidang Pasar Modal di Indonesia. Pasar modal merupakan kegiatan yang berkaitan dengan adanya perdagangan efek dan penawaran umum, efek yang diterbitkan memiliki keterkaitan dengan perusahaan publik, serta adanya lembaga maupun profesi yang berkaitan dengan efek. Sedangkan efek syariah merupakan efek sebagaimana yang dimaksud dalam ketentuan peraturan perundang-undangan pada bidang pasar modal ialah surat

berharga yang secara akad, pengelolaan perusahaanya, maupun cara penerbitannya memenuhi kriteria prinsip-prinsip syariah (Masrina 2020).

Pasar modal memiliki nilai penting sebagai salah satu sarana yang efektif guna mempercepat terjadinya pembangunan suatu negara. Berdasarkan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 yang membahas mengenai Pasar Modal merupakan sebuah pondasi yang kokoh dan kepastian hukum berlaku untuk semua pihak terkait dalam melakukan transaksi dibidang pasar modal di Indonesia. Akan tetapi hal yang berkaitan dengan beberapa instrumen yang lain seperti instrument derivative belum diatur secara tegas dalam Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 (Mckinley 2016). Instrumen pasar modal di Indonesia pada umumnya itu dibedakan menjadi beberapa kategori, yaitu instrumen utang atau obligasi, instrumen penyertaan atau saham, serta insrumen efek lain atau instrument yang terbentuk karena pengembangan dari efek utang saham dan obligasi. Instrumen efek lain tersebut berupa *Indonesian Depository Receip* (IDR) dan efek beragunan aset. Instrumen-instrumen tersebut belum termasuk dari bagian instrumen pasar modal yang berbasis syariah. Untuk penelitian ini penulis lebih berfokus pada dua instrumen pada pasar modal yang berbasis syariah karena mayoritas penduduk di negara Indonesia beragama Islam, selain itu pada investasi ini mulai banyak diminati oleh kalangan millennial, yaitu instrumen obligasi syariah (Sukuk) dan saham syariah (Kapoh 2019).

3. Perspektif Hukum Ekonomi Syariah Terhadap Obligasi Syariah (Sukuk)

Pasar Modal merupakan suatu bentuk dari muamalah yaitu selama belum ada hukum yang melarangnya maka hukumnya ialah boleh. Sedangkan pasar modal syariah merupakan hasil dari pemikiran para ulama agar masyarakat bisa memilih ketika akan berinvestasi yaitu menggunakan pasar modal atau pasar modal syariah, terutama orang yang beragama Islam tidak lagi dihadapkan pad sebuah kebimbingan ketika akan bertansaksi. Adapun beberapa instrumen pada pasar modal syariah yaitu meliputi saham syariah, reksadana syariah, dan obligasi syariah (sukuk) (Salim 2018).

Berdasarkan fatwa DSN-MUI No.32/DN-MUI/IX/2002 dan 40/DN-MUI/X/2003, merupakan fatwa yang membahas mengenai Pasar Modal Syariah dan Obligasi Syariah. Selain itu mengenai penerbitan dan persyaratan sukuk terdapat Pasal 1 ayat (1) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 3/POJK 04/2018 tentang perubahan sebelumnya yaitu 18/POJK 004/2015. Obligasi Syariah atau yang sering disebut sebagai sukuk merupakan efek syariah yang berbentuk sertifikat atau bukti kepemilikan yang memiliki nilai sama dan sebagai perwakilan dari bagian yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi (syuyu'/undivided share) terhadap aset yang mendasarinya (Misissaifi and Erlindawati 2019). Adapun pengertian lain dari obligasi syariah (sukuk) ialah sertifikat yang menjadi bukti kepemilikan atas aset berwujud, manfaat atau jasa, kepemilikan terhadap aset suatu proyek atau aktivitas investasi tertentu yang terjadi setelah penerimaan dana sukuk. Adapun penutupan pemesanan dan dana yang diterima dimanfaatkan sesuai dengan tujuan dari penerbitan sukuk berdasarkan prinsip-prinsip syariah (Wahyudi et al. 2021).

Obligasi Syariah (sukuk) jika ditinjau dari perspektif hukum ekonomi syariah, maka transaksi ini diperbolehkan. Karena yang paling utama transaksi ini tidak mengandung kemudharatan bagi diri sendiri maupun umat, yaitu tidah mengandung unsur gharar, maysir, serta riba. Jenis instrumen pasar modal syariah ini memang dibentuk untuk menghindari adanya unsur riba atau bunga, yang mana sistem pengembalian dananya berupa bagi hasil, *fee*, dan margin. Selain itu, intrumen pasar modal syariah yang satu ini juga telah memperoleh izin secara resmi dari pemerintah berupa adanya peraturan tersendiri yang mengatur mengenai obligasi syariah.

Sekaligus obligasi syariah telah mendapatkan perhatian dari fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia, sehingga muncul adanya fatwa DSN-MUI Nomor 32/DN-MUI/IX/2002. Adapun mengenai obligasi syariah sendiri itu terbagi menjadi dua, yaitu Obligasi Syariah Mudharabah yang di atur dalam fatwa Nomor 33/DSN-MUI/IX/2002 dan fatwa Nomor 41/DSN-MUI/III/2004 yang mengatur mengenai Obligasi Syariah Ijarah (Hanapi 2019).

Penerbitan sukuk (obligasi syariah) tentunya pasti memiliki manfaat, diantaranya yaitu memperluas basis sumber pembiayaan anggaran negara, memperbanyak instrumen pembiayaan fiskal, basis investor SBSN semakin memperluas, mampu mendorong pertumbuhan dan pegembangan pasar keuanga syariah dialam negeri, mengembangkan alternative instrumen investasi, menciptakan benchmark di pasar keuangan syariah, dan mendorong tertibnya administrasi pengelolaan Barang Milik Negara serta mengoptimalkan pemanfaatan Barang Milik Negara. Adapun mengenai penerbitan sukuk itu telah diatur dalam Undang-undnag Nomor 19 Tahun 2008 mengenai Surat Berharga Syariah Negara (Misissaifi and Erlindawati 2019). Penerbitan sukuk untuk saat ini telah membuah kan hasi yaitu dengan terwujudnya pembnagunan berbagai proyek infrastruktur di pelosok negeri, seperti rel kereta api, jalan, jembatan, serta beberapa gedung/bangunan perguruan tinggi di Indonesia contohya seperti gedung di Kampu II UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan. Saat ini susku telah menjadi segmen terkuat dalam Keuangan Syariah, sukuk terlibat dalam perdagangan pasar internasional dan dapat mengerakan arus keuangan menuju diluar pasar domestik (Pasarela and Fakhrurradhi 2022). Dalam penelitian sebelumnya meyatakan bahwa jual beli sukuk itu secara hukum diperbolehkan baik tunai maupun non-tunai, dengan syarat kegiatan investasi atau sharf tersebut tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Selain itu dari segi keamanan, sukuk ini aman untuk investasi karena telah dijamin secara langsung oleh pemerintah, memperoleh imbalan yang lebih tinggi, dan mudah dalam segi lukuiditas (Arifudin 2022).

Berdasarkan akad yang mendasari penerbitan sukuk, terdapat beberapa jenis, antara lain yaitu sukuk mudharabah, sukuk musyarakah, sukuk murabahah, sukuk salam, sukuk istishna, dan sukuk ijarah (Arrasyid 2022). Adapun berikut ini iaah beberapa karakteristik yang membedakan secara khusus antara obligasi syariah (sukuk) dengan obligasi konvensional (Romisyah, Aini, and Agustin 2023), yaitu: (a) Pendapatan investasi dalam obligasi syariah belandaskan pad atingkat rasio bagi hasil (nisbah) yang telah disepakati oleh emiten penerbit dan investor pada saat akad. Pendapatan investasi dalam obligasi syariah berupa fee (akad ijarah), bagi hasil (akad mudharabah dan musyarakah), dan margin (akad murabahah, salam, dan isthisna); (b) Dalam mekanisme obligasi syariah, pada awal penerbitan sampai pelunasan itu diawasi oleh wali amat dan Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang berada dibawah nauangan Majelis Ulama Indonesia (MUI); (c) Pendapatan yang diperoleh serta jenis industry yang dikelola oleh emiten harus terhindar dari unsur non-halal. Pada pasal 8 fatwa DSN No.20/DSN-MUI/IV/2001 mengenai pedoman pelaksanaan investasi untuk reksadana syariah disebutkan maksud dari unsur non halal tersebut, antara lain: Usaha yang mengandung usnur maysir seperti perjudian dan perdagangan yang dilarang, Usaha atau lembaga yang mengandung unsur ribawi, termasuk perbankan dan asuransi konvesnional, Usaha yang memproduksi, mendistribusikan serta memperdagangkan makan dan minuman non-halal atau haram, Usaha yang memproduksi maupun mendistribusikan barang dan jasa yang memiliki unsur kemudharatan yang besar; (d) Obligasi syariah hanya diperbolehkan untuk diterbitkan emiten sebagai modal kerja, bukan untuk refinancing hutang emiten.

4. Perspektif Hukum Ekonomi Syariah Terhadap Saham Syariah

Zaman semakin berkembang serta teknologi semakin canggih hal tersebut tentunya juga mempengaruhi berbagai sektor kehidupan, termasuk perekonomian yang semakin maju dan berkemban. Hal tersebut juga menjadi salah satu faktor pemicu meningkatnya persaingan terutama dalam sektor usaha dan bisnis. Adanya hal tersebut menjadikan para pelaku bisnis berupaya semaksimal mungkin dan selalu berinovasi sebagai salah satu strategi untuk mempertahakan usaha atau bisnisnya. Salah satu upaya yang penting untuk menigkatkan nili perusahaan ialah dari segi pertimbangan investasi. Untuk saat ini perusahaan ataupun per individu harus mampu bersikap sebijak ungkin dalam memutuskan untuk berinvestasi yang sekiranya dapat memberikan dampak positis maupun keuntungan yang baik untuk bisnisnya (Istiqomah 2023).

Kurun waktu terakhir di Indonesia, sedang menghadapi perkembangan yang cukup pesat termasuk di industry keuangan syariah. Salah satu bukti perkembangan tersebut ialah dengan adnaya pertumbuhan investasi syariah serta instrument pasar modal syariah Iindonesia yang melaju cukup tinggi. Hal ini dapat didukung dengan semakin bervariasinya megenai instrumen dari pasar modal. Produk-produk pasar modal syariah di Indonesia semkin menunjukan eksistensinya, salah satunya adalah saham syariah. Tidak sedikit dari perusahaan ataupun industry bisnis yang menggunaan produk ini untuk menyerap sumber dana dan menarik minat para investor guna memperkuat posisi perusahaan. Adapun mengenai saham dan mekanisme transaksi saham telah dimuat dalam Fatwa No 135/DSN-MUI/V/2020 (Auliyatusaa'adah, Handayani, and Farekha 2021).

Saham merupakan surat berharga keuangan yang diterbitkan oleh satu perusahaan sham patungan sebagai suatu alat untuk meningkatkan modal dalam jangka panjang. Saham berbentuk selembar kertas yang menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut merupakan pemilik dari perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut (Toha, Manaku, and Zamroni 2020). Terdapat dua kemungkinan dalam berinvestasi saham, yaitu memperoleh keuntungan yang tidak terhigga dan resiko yang diperoleh juga cukup tinggi. Hal tersebut dikarenakan pemodal memiliki hak klaim terkahir apabilaperusahaan penerbit bangkrut (Batubara 2020). Saham yang diterbitkan oleh sebuah perusahan (emiten) yang melakukan penawaran umum (Initial Public Offering) pada umumnya terdapat dua macam, yaitu saham biasa (Common stock) dan saham istimewa atau preferen (preferred stock). Saham biasa dalam pembagian dividen dan hak atas kekayaan perusahaan, maka saham ini menempatkan pemiliknya paling terkahir apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Hal ini dikarenakan pemilik saham biasa tidak mempunyai hak-hak istimewa. Sedangkan saham preferen, mempunyai karakteristik gabungan dari 2 komponen yaitu obligasi dan saham biasa. Karena hal ini bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi) untuk pemilikya (Melati and Nurcahya 2022).

Pasar saham lambat laun mengalami perkembangan hingga menerapkan prinsip-prinsip syariah didalam nya. Saham syariah mempunyai karakteritik yang sesuai dengan prinsip syariah dan sering dikenal sebagai syariah compliant. Dewan Syariah Nasional pada akhirnya mengeluarkan sebuah fatwa yang membahas mengenai pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal yaitu fatwa DSN-MUI Nomor 40/DSN-MUI/IX/2003. Saham syariah menurut fatwa DSN-MUI tersebut merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Saham syariah ini cukup berpotensi untuk berkembang di Indonesia mengingat mayoritas penduduk di Indonesia beragama Islam (Sholihat 2021).

Saham syariah sendiri itu terbagi menjadi dua jenis, yaitu saham yang berbasis syariah dan saham yang sesuai dengan prinsip syariah. Untuk jenis yang kedua harus melalui proses screening terebih dahulu, apabila lolos, maka kan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah. Hal tersebut menunjukan bahwa tidak semua saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah. Saham merupakan konsep dari kegiatan musyarakah (syirkah), yaitu penyertaan modal dengan hak bagi hasil usaha. Sehingga saham itu tidak bertentangan dengan prinsip syariah, karena saham merupakan bukti penyertaan modal atas investor kepada perusahaan yang nantinya akan mendapatkan bagi hasil berupa deviden (Putri 2022).

Saham syariah menurut perspektif hukum ekonomi syariah diperbolehkan untuk diperjual belikan, hal tersebut didukung dengan adanya fatwa-fatwa yang dikeluarkan oleh DSN-MUI guna membahas mengenai pasar modal syariah, selain itu mengenai saham syariah juga telah dikaji para ulama serta ada beberapa dalil yang turut menguatkannya. Jual beli saham di pasar modal syariah dihukumi halal asalkan keseluruhan yang terkait dengan jual beli saham tersebut sesuai dengan prinsip syariah. Akan tetapi tidak semua saham itu statusnya halal untuk diperjual belikan (Hartati 2021). Ada beberapa ahli fikih kontemporer yang turut mendung pendapat tersebut yaitu Abu Zahrah, Abdurrahman Hasan sera Abdul Wahab Khallaf. Para ahli fikih komtemporer tersebut meyatakan bahwa saham dapat ditransaksikan sebagaimana layaknya barang keperluan, yang terpenting dalam hal tersebut tidak mengandung unsur kemudharatan (Setiawan and Faozan 2021).

KESIMPULAN

Perubahan zaman yang semakin maju tentunya memberikan perubahan yang signifikan bagi negara didunia ini. Untuk saat ini negara diseluruh poros dunia mulai memperbaiki sektor-sektor yang melemah. Tanpa terkecuali negara maju. Termasuk Indonesia yang saat ini mulai kembali untuk menata sektor-sektor yang mengalami penurunan. Beberapa kebijakan telah ditetapkan pemerintah yang mana tentunya hal tersebut untu mengupayakan yang terbaik untuk kesejahteraan rakyat. Ada beberapa faktor penunjang keberhasilan perekonomian yang maju yaitu dengan investasi. Saat ini investasi banyak dilakukan diberbagai tempat seperti pasar modal. Melihat dari mayoritas rakyat Indonesia beragama Islam, tentunya hal itu juga memperngaruhi kegiatannya yang haus disesuaikan dengan syara. Adanya pasar modal syariah tentunya sebagai angin segar bagi kaum muslim yang ingin menanamkan modal nya dengan tenang karena dalam pelaksanaannya didasarkan pada prinsip-prinsip islam. Berdasarkan penelitian diperoleh hasil bahwasannya investasi pada insrumen pasar modal syariah Indonesia terlebih pada obligasi syariah (sukuk) dan saham syariah itu diperbolehkan dalam transaksinya jika ditinjau dari perspektif hukum Islam. Pada dasarnya berinvestasi pada instrumen pasar modal syariah itu diprbolehkan karena tidak terdapat unsur kemudharatan ataupun yang merugikan orang lain, seperti gharar, maysir, dan ribawi. Terkait kedua instrumen tersebut masing-masing telah diatur dalam Fatwa DSN-MUI dan semakin diperkuat dengan adanya dalil-dalil yang mendukung.

DAFTAR PUSTAKA

Adlini, Miza Nina, Anisya Hanifa Dinda, Sarah Yulinda, Octavia Chotimah, and Sauda Julia Merliyana. 2022. “Metode Penelitian Kualitatif Studi Pustaka.” *Edumaspul: Jurnal Pendidikan* 6(1):974–80. doi: 10.33487/edumaspul.v6i1.3394.

Arifudin, Yadi Fahmi. 2022. "Analisis Sukuk Dalam Pandangan Maqashid Shariah." *Jurnal Al-Ilm* 4(1):47–55.

Arrasyid, Muhammad Farhan. 2022. "Analisis Praktik Sukuk Perspektif Regulasi." *Taraadin : Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam* 2(1):52. doi: 10.24853/trd.2.1.52-69.

Auliyatusaa'adah, Nur, Dwi Irma Handayani, and Farekha Farekha. 2021. "Pengaruh Saham Dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2013-2019." *JIEF : Journal of Islamic Economics and Finance* 1(1):37–45. doi: 10.28918/jief.v1i1.3453.

Batubara, Yenni. 2020. "Analisis Maslahah: Pasar Modal Syariah Sebagai Instrumen Investasi Di Indonesia." *HUMAN FALAH: Jurnal Studi Ekonomi Dan Bisnis Islam* 7(2). doi: 10.30829/hf.v7i2.7246.

Belisca, Apra, Muhammad Hidayat, and Syofiana. 2022. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Minat." *JOSR: Journal of Social Research* 1(5):518–34.

Dr. H. Zuchri Abdussamad, S. I. K. .. M. S. 2021. *Buku-Metode-Penelitian-Kualitatif (1)*. Vol. 13.

Effendi, L., M. Y. P. Harahap, M. H. Hsb, and ... 2023. "Investasi Di Pasar Modal Syariah Perspektif Maqasid (Literatur Review)." *... Riset Ekonomi Dan ...* 1(3):20–28.

Fajar, Faisal, Rizali, and Noor Rahmini. 2022. "Kontribusi Saham Syariah, Sukuk, Reksadana Syariah, Dan Saham Konvensional Terhadap Pertumbuhan Ekonoi Nasional." 4(1).

Habibullah, Eka Sakti. 2017. "Hukum Ekonomi Syariah Dalam Tatanan Hukum Nasional." *Al-Mashlahah: Jurnal Hukum Islam Dan Pranata Sosial* 5(9):691–710.

Hanapi, Hapil. 2019. "SYARIAH DI INDONESIA Hapil Hanapi Mahasiswa Magister Hukum Ekonomi Syariah Program Pasca Sarjana." *Jurnal Hukum Ekonomi Syariah* 7.

Hartati, Neneng. 2021. "Investasi Saham Syariah Di Bursa Efek Indonesia Dalam Perspektif Hukum Ekonomi Syariah." *Jurnal Hukum Ekonomi* 1(01):27–36. doi: 10.61455/deujis.v1i01.25.

Istiqomah, Aulia. 2023. "A Literature Review: Keputusan Investasi Dan Faktor Yang Mempengaruhi." *Jurnal Pendidikan Ekonomi* 17(1):173–78. doi: 10.19184/jpe.v17i1.39359.

Kapoh, Yohanes. 2019. "Instrumen Pasar Modal Menurut Undang-Undang Nomor 8

Tahun 1995." *Lex Et Societatis* VII(8):14–20. doi: 10.1088/1751-8113/44/8/085201.

Kholid, Muhamad. 2018. "Prinsip-Prinsip Hukum Ekonomi Syariah Dalam Undang-Undang Perbankan Syariah." *Asy-Syari'ah* 20(2):145–62. doi: 10.15575/as.v20i2.3448.

Kurrohman, Taufik. 2020. "Akad Pembiayaan Syariah Yang Sesuai Dengan Maqasid Syariah Dalam Perbankan Syariah." *Jurnal Surya Kencana Satu : Dinamika Masalah Hukum Dan Keadilan* 11(1):115. doi: 10.32493/jdmhkdmhk.v11i1.5611.

Masrina. 2020. "Dalil-Dalil Hukum Yang Digunakan Dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia Nomor 40/Dsn-Mui/X/2003 Tentang Pasar Modal Syariah Syariah." *Jurnal Hukum Ekonomi Syariah* Vol. 3, No(40):126–27.

Mckinley, Catherine. 2016. "2. Capital Markets." *Covering Globalization* 17–31. doi: 10.7312/schi13174-003.

Melati, Indah, and Yulida Army Nurcahya. 2022. "Analisis Pengaruh Asuransi Syariah, Obligasi Syariah/Sukuk, Saham Syariah, Dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (2013-2020)." *Jurnal Akuntansi Kompetif* 5(1):22–30.

Mirzakon, Abdi & Purwoko, Budi. 2005. "Studi Kepustakaan Mengenai Landasan Teori Dan Praktik Konseling Expressive Writing." *Universitas Negeri Surabaya* 10.

Misissaifi, Mira, and Erlindawati Erlindawati. 2019. "Investasi Syariah Melalui Surat Berharga Syariah Negara." *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)* 3(2):226–37. doi: 10.46367/jas.v3i2.186.

Nasrifah, Maula. 2019. "Sukuk (Obligasi Syariah) Dalam Perspektif Keuangan Islam." *Asy-Syari'ah: Jurnal Hukum Islam* 5(II):65–79.

Nasution, Anriza Witi, and Anriza Witi Nasution. 2019. "Analisis Faktor Kesadaran Literasi Keuangan Syariah Mahasiswa Keuangan Dan Perbakan Syariah." *Equilibrium: Jurnal Ekonomi Syariah* 7(1):40. doi: 10.21043/equilibrium.v7i1.4258.

Pasarela, Husni, and Fakhrurradhi Fakhrurradhi. 2022. "Analisis Peran Sukuk Dalam Menunjang Pembangunan Ekonomi Nasional." *Mubeza* 11(1):58–62. doi: 10.54604/mbz.v11i1.57.

Putri, Indriana Rezkia. 2022. "Praktik Saham Syariah Dan Kasus Spekluasi Saham Dalam Keuangan Islam Sharia Stock Practices and Cases of Stock Speculation in Islamic

Finance." *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia (JEBI)* 7(2):1–7.

Rahmarisa, Faty. 2019. "Investasi Pasar Modal Syariah." *JEKKP (Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Kebijakan Publik)* 1(2):79–84.

Rahmi, Rifa Awaliyah, Trisiliadi Supriyanto, Siwi Nugrahaeni, Universitas Pembangunan, and Nasional Veteran. 2022. "Analisis Faktor Pengaruh Minat Berinvestasi Generasi Z Pada Reksadana Syariah." *Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah* 8(1):1.

Rizali, Ahmad. 2020. "Eksistensi Dan Strategi Pengembangan Saham Syariah Di Masa Pandemi Covid-19." *Jurnal Ekonomi Islam*.

Romisyah, Luqita, Saqofa Nabilah Aini, and Riska Agustin. 2023. "Analisis Dominasi Akad Ijarah Dalam Obligasi Syariah Di Indonesia." *Journal of Management Studies* 17(1):29–39.

Salim, Agus. 2018. "Fatwa DSN-MUI Tentang Obligasi Syariah Ijârah Dan Penerapannya Di Kalangan Emiten (Analisis Kritis Perspektif Hukum Ekonomi Syariah)." *Tesis* 1–104.

Setiawan, Wawan, and Akhmad Faozan. 2021. "Investasi Saham Di Bursa Efek Indonesia Perspektif Hukum Ekonomi Syariah." *Eksis: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis* 12(2):209. doi: 10.33087/eksis.v12i2.268.

Sholihat, Novi Nur. 2021. "Analisis Investasi Saham Salam Sistem Hukum Ekonomi Syariah: Sebuah Syarah Hadis Pendekatan Isu Kontemporer." *Jurnal Riset Agama* 1(1):1–23.

Sitoresmi, Ayu Rifka. 2023. "Jumlah Penduduk Menurut Agama." *Liputan6*. Retrieved (https://www.liputan6.com/hot/read/5327369/ada-berapa-agama-di-dunia-dan-indonesia-ini-penjelasan-lengkapnya).

Toha, Mohamad, Agnes Cahyatria Manaku, and Muhamad Afif Zamroni. 2020. "Perkembangan Dan Problematika Pasar Modal Syariah Di Indonesia." *Al-Tsaman : Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Islam* 2(1):135–44.

Wahid, Nur. 2020. "Implementasi Hukum Ekonomi Syariah Pada Produk Penghimpunan Dana Bank Syariah." *Jurnal HUMMANSI* 3(2):15–27.

Wahyudi, Rofiul, Ferry Khusnul Mubarok, Julia Noermawati, Eka Satyarini, Universitas Ahmad Dahlan, U. I. N. Walisongo Semarang, and Muhammadiyah Yogyakarta. 2021. "Aspek Hukum Syariah Dalam Sanadat Al- Muqaradah (Sukuk)." *Masyrif :*

Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen 1(1):81–87.

Wibowo, Sigit. 2017. "Implementasi Transaksi Jual Beli Saham Di Pasar Modal Dalam Perspektif Hukum Islam." *Cakrawala Hukum* XIV(1):84–100.

Yusuf, Muhammad. 2019. "Pengaruh Kemajuan Teknologi Dan Pengetahuan Terhadap Minat Generasi Milenial Dalam Berinvestasi Di Pasar Modal." *Jurnal Dinamika Manajemen Dan Bisnis* 2(2):86–94. doi: 10.21009/jdmb.02.2.3.