

MODERATION

Journal of Islamic Studies Review

MODERATION: Journal of Islamic Studies Review

Volume. 01, Number. 01, Agustus 2021

p-ISSN: 2776-1193, e-ISSN: 2776-1517

Hlm: 29-44

Journal Home Page: <http://journal.adpetikisindo.or.id/index.php/moderation/index>



PASAR MODAL SYARIAH PERSPEKTIF *SHARIA COMPLIANCE* DI ERA *DISRUPTIVE INNOVATION*

R. Mohd. Zamzami | Amaliyah | Abdurrahman Hakim

Dosen Universitas Pamulang | Dosen STSI Bina Cendekia Utama Cirebon

dosen01610@unpam.ac.id | dosen01386@unpam.ac.id | arman.elhakim@gmail.com

Abstract: *Investment is a form of commitment to be able to hold a number of funds with the aim of obtaining a number of benefits (profits) and benefits (benefits) in the future. However, there are still investments as a means of collecting funds from the public with products and business activities that do not comply with the standards of government regulations, and do not even meet sharia compliance standards. Sharia compliance, which is in accordance with sharia principles in investing, is important as a guide for the community. Investment activities explicitly or implicitly are contained in a number of verses of the Qur'an and the sunnah of the Prophet Muhammad. Where in every investment activity that does not contain elements of haram, gharar, maysir, usury, tadlis, talaqqi al-rukban, ghabn, darar, rishwah, immorality and zulm. Furthermore, the Islamic Capital Market, as one of the Islamic investment instruments, is experiencing significant growth. The current performance of the Islamic Capital Market is in dire need of sustainability investment efforts in dealing with various forms of disruptive innovation management that are increasingly developing with various flagship products and excellent services. The birth of disruptive innovation provides easy accessibility and relatively more affordable costs for the user community. On this side, disruptive innovation is a market development that has a good impact on society and an increase in economic value on the consumer and business side, this must also be in accordance with the values of compliance with sharia principles (sharia compliance).*

Keyword: *Sharia Capital Market; Sharia Compliance; Disruptive Innovation*

PENDAHULUAN

Berdasarkan data Satgas Waspada Investasi yang dibentuk Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat pada tahun 2015 terdapat 200 modus investasi bodong (tidak berizin) dan rawan penipuan. Sedangkan pada tahun 2016 terdapat lebih dari 400 modus investasi serupa. Tidak hanya itu, 90% dari modus investasi tersebut tidak memiliki izin, sedangkan 10% sisanya hanya memiliki izin SIUP dan TDP, namun tidak memiliki izin investasi. Satgas Waspada Investasi memberikan panduan kepada masyarakat calon investor untuk mewaspasai beberapa ciri investasi bodong diantaranya: *high return, free risk, high incentive, unfair, big promise* dan *guarantee*.¹

Data yang dirilis oleh Satgas Waspada Investasi OJK pada pertengahan bulan Desember 2017 adalah terdapat 21 entitas yang diduga melakukan praktek bisnis dan investasi yang mencurigakan dengan janji return yang sangat tinggi. Temuan tersebut menunjukkan bahwa praktik kotor dalam bisnis dan investasi hidup dan mengancam masyarakat. Tentu masyarakat yang tidak melek investasi dan prinsip berinvestasi yang aman akan banyak yang tertipu oleh iming-iming return yang begitu tinggi.²

Kegiatan penanaman modal merupakan salah satu komponen yang sangat penting dalam perekonomian nasional untuk menjaga keseimbangan serta kemajuan ekonomi di Indonesia, maka diperlukan peningkatan penanaman modal untuk mengolah potensi ekonomi riil dengan menggunakan modal yang berasal, baik dalam negeri maupun dari luar negeri. Sehingga perlu adanya pasar keuangan (*financial market*) untuk mempertemukan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana. *Financial market* dapat dibagi menjadi dua, yakni pasar uang (*money market*), dan pasar modal (*capital market*). Pasar uang merupakan pertemuan antara permintaan dan penawaran dana jangka pendek. Sedangkan pasar modal memperjualbelikan efek (*surat berharga/securities*) seperti saham, obligasi, derivatif, dan reksa dana (*mutual funds*).³

Pasar modal berdasarkan undang undang pasar modal Nomor 8 Tahun 1995 tentang penanaman modal menyatakan bahwa 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. Dalam UUPM tersebut tidak dipisahkan antara pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional. Pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya reksa dana syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada tahun 1997. Selanjutnya, BEI berkerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah.⁴ Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menyampaikan pertumbuhan pasar modal syariah terus meningkat dari waktu ke waktu.

¹ Surat Keputusan Satgas Waspada Investasi tersebut diperbarui melalui Keputusan Dewan Komisiner OJK Nomor: 01/KDK.04/2013 tanggal 26 Juni 2013. Berdasarkan surat keputusan tersebut Satgas Waspada Investasi memiliki tugas yaitu: 1). Preventif; 2). Kuratif; 3). Represif Melakukan tindakan hukum terhadap pelanggaran ketentuan dan perundang-undangan.

² Berdasarkan data Satgas Waspada Investasi September 2020, ada 195 entitas investasi ilegal yang dihentikan oleh SWI disamping pegadaian ilegal dan fintech lending ilegal.

³ Hermuningsih, S., *Pengantar Pasar Modal* (Edisi 1), (Jakarta: STIM UPP YKPN, 2012), 5-6. Lihat juga Hug T. Patrick & U Tun Wai, "Stocks and Bond Issues, and Capital Markets in Less Developed Countries," IMF Paper, 1973, 4.

⁴ Nurlita, A., "Investasi di Pasar Modal Syariah dalam Kajian Islam", *Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan*, Volume 17, Nomor 1, 2014, 4.

Wakil Ketua Dewan Komisiner OJK Nurhaida mengatakan pertumbuhan jumlah saham yang masuk dalam daftar efek syariah sebanyak 441 dengan nilai kapitalisasi Rp 3.767,93 triliun.⁵ Pertumbuhan penanaman modal syariah juga diperkuat dengan dilakukannya *merger* antara Bank BUMN Syariah yang ada di Indonesia, yaitu BRI Syariah, BNI Syariah, dan Bank Mandiri Syariah. Nama bank hasil merger, hal ini bukan hanya sekedar wacana karena sudah adanya penandatanganan nota kesepahaman atau MOU pada hari Senin tanggal 12 Oktober 2020 oleh Menteri BUMN Erick Tohir. Namun realisasi merger ini akan dilaksanakn pada tahun 2021. Bank hasil penggabungan akan tetap menjadi perusahaan terbuka dan tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham BRIS yang mengacu pada entitas PT Bank BRI Syariah Tbk. Bangkitnya ekonomi Islam menjadi fenomena yang menarik dan menggembirakan terutama bagi penduduk Indonesia yang mayoritas beragama Islam, sehingga pengembangan produk pasar modal yang berbasis syariah perlu ditingkatkan.⁶ *Paper* penelitian ini termasuk jenis penelitian kualitatif deskriptif dengan menggunakan analisis kualitatif induktif dan deduktif, yaitu data yang tidak berbentuk angka yang dapat diperoleh dari rekaman, pengamatan, wawancara, atau bahan tertulis berupa peraturan perundang-undangan, dokumen, buku-buku, dan lain sebagainya. Penelitian ini juga memanfaatkan kepustakaan atau studi dokumen, karena penelitian ini banyak menganalisis melalui studi kepustakaan atau lebih dikenal dengan studi pada data sekunder.⁷

DISKURSUS PASAR MODAL SYARIAH DALAM INVESTASI SYARIAH

Investasi berasal dari bahasa Inggris *investmen*⁸ dari kata dasar invest yang berarti menanam. Dalam bahasa Arab investasi disebut dengan *istitsmar* yang bermakna “*menjadikan berbuah, berkembang dan bertambah jumlahnya*”. Sedangkan dalam kamus istilah pasar modal keuangan, investasi diartikan sebagai penanaman uang atau modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan, meskipun terkadang buntung atau rugi karena investasi merupakan jenis kegiatan yang tidak pasti.⁹ Investasi dalam literatur lain disebut *mudharabah*, adalah akad yang dikenal oleh umat muslim sejak zaman nabi, bahkan telah dipraktikkan oleh bangsa Arab sebelum turunnya islam. Ketika Nabi Muhammad Saw berprofesi sebagai pedagang, beliau melakukan akad *mudharabah* dengan Khadijah. Dengan demikian ditinjau dari segi hukum Islam, maka praktik *mudharabah* ini dibolehkan, baik menurut Al-Qur`an, sunnah, maupun Ijma'.¹⁰ Kehidupan sosial ekonomi Islam, termasuk investasi tidak dapat dilepaskan dari prinsip-prinsip syariah. Investasi syariah adalah investasi yang didasarkan atas prinsip-prinsip syariah, baik investasi pada sektor *riil* maupun sektor keuangan.

⁵ Lida Puspaningtyas, dan A. N., “Pasar Modal Syariah Terus Tumbuh”, *Republika Online*, Republika.co.id, 2019.

⁶ Hug T. Patrick & U Tun Wai, “Stocks and Bond Issues, and Capital Markets in Less Developed Countries,” IMF Paper, 1973, 4. Pandji Anoraga dan Pakarti, *Pengantar Pasar Modal* (Jakarta: PT Rineka Cipta, 2001), 54.

⁷ Siamat, Manajemen Lembaga., 249. Lihat juga Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah: Deskripsi dan Ilustrasi* (Yogyakarta: Ekonisia, 2003), 182.

⁸ John Black, *Oxford A Dictionary Economics* (New York: Oxford University Press, 1997), 51.

⁹ M. Irsan Nasaruddin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2004), 14.

¹⁰ Adiwarmarman Karim, *Bank Islam Analisis Fikih Dan Keuangan*, (Jakarta: Fajar Interpretama Offset, 2004), 192.

Islam mengajarkan investasi yang menguntungkan semua pihak dan melarang manusia mencari rezeki dengan berspekulasi atau cara lainnya yang merugikan satu pihak.¹¹ Di era yang serba maju ini, manusia dituntut untuk mampu mengikuti zaman, dalam aspek kehidupan seorang muslim harus menerapkan segala sesuatu sesuai dengan Al-Qur'an dan Hadis. Semua permasalahan kehidupan sudah di atur di dalamnya, termasuk tata cara seorang muslim untuk melakukan investasi dalam berekonomi. Investasi merupakan kegiatan muamalah yang diperbolehkan untuk melakukannya kecuali terdapat dalil yang melarangnya, hal itu akan membuat seseorang untuk terus melakukan investasi tanpa melanggar aturan-aturan dalam Islam.¹² Salah satu langkah yang dilakukan investor yaitu melakukan investasi di pasar modal syari'ah. Pasar modal syari'ah pada dasarnya tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal konvensional, hanya saja di pasar modal syari'ah memiliki karakter yang berbeda dengan pasar modal konvensional yaitu produk dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syari'ah. Prinsip pasar modal syari'ah tentunya berlandaskan pada Al-Qur'an dan Hadis Nabi Muhammad Saw sebagai sumber utama.¹³

Selanjutnya, pengawasan terhadap *emiten* dan efek syariah dalam pasar modal syariah, pemerintah telah mengatur dan melindungi aktifitas pasar modal syariah yaitu dengan adanya peraturan perundang-undangan yaitu undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal yang menjadi landasan hukum pasar modal syariah, juga terdapat undang-undang yang mengatur tentang SBSN (*surat berharga syariah negara*), yaitu undang-undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang surat berharga syariah negara.¹⁴ Selain itu, emiten atau perusahaan publik yang bermaksud menerbitkan efek syariah wajib menandatangani dan memenuhi ketentuan akad yang sesuai dengan syariah atas efek syariah yang dikeluarkan, serta wajib menjamin bahwa kegiatan usahanya memenuhi prinsip-prinsip syariah dan memiliki *shariah compliance officer* (SCO). Definisi dari SCO adalah pihak atau pejabat dari suatu perusahaan atau lembaga yang telah mendapat sertifikasi dari DSN-MUI dalam pemahaman mengenai prinsip prinsip Syariah di pasar modal. Secara syariah adalah emiten dan perusahaan publik yang memiliki rasio total hutang berbasis bunga dibandingkan total ekuitas tidak lebih dari 82%, dan rasio total pendapatan bunga dan total pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan total pendapatan usaha dan total pendapatan lainnya tidak lebih dari 10%.¹⁵ Majelis Ulama Indonesia (MUI) membentuk Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) yang mempunyai tugas dan wewenang mengeluarkan fatwa atas jenis-jenis kegiatan keuangan, produk, dan jasa keuangan.

¹¹ Muhammad Nafik, H.R., *Bursa Efek dan Investasi Syariah*, (Jakarta: PT. Serambi Ilmu Semesta, 2009), cet. I, 23. Lihat juga Hug T. Patrick & U Tun Wai, "Stocks and Bond Issues, and Capital Markets in Less Developed Countries," IMF Paper, 1973, 4.

¹² Elif Pardiansyah, "Investasi Dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis Dan Empiris", *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, Volume 8, Nomor 2, Tahun 2018, 338.

¹³ M Betty dan Y Yuli, "Perilaku Investor Muslimah di Pasar Modal Syariah di Lampung", *Jurnal Bisnis Darmajaya*, Volume 04, Nomor 01, Tahun 2018, 27.

¹⁴ Ida Syafrida, Indianik Aminah, and Bambang Waluyo, "Ida Syafrida, Indianik Aminah, and Bambang Waluyo, "Perbandingan Kinerja Instrumen Investasi Berbasis Syariah Dengan Konvensional Pada Pasar Modal Di Indonesia," *Al-Iqtishad: Journal of Islamic Economics*, 6, No. 2, 2015, 196.

¹⁵ M Betty dan Y Yuli, "Perilaku Investor Muslimah di Pasar Modal Syariah di Lampung", *Jurnal Bisnis Darmajaya*, Vol. 04, No. 01, 2018, 199.

Dalam rangka pengembangan pasar modal berbasis syariah di Indonesia, sampai saat ini DSN-MUI telah menerbitkan fatwa-fatwa terkait pasar modal berbasis syariah, diantaranya:¹⁶

1. Fatwa DSN Majelis Ulama Indonesia Nomor 40/DSNMUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.
2. Fatwa DSN Majelis Ulama Indonesia Nomor 69/DSNMUI/VI/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara.
3. Fatwa DSN Majelis Ulama Indonesia Nomor 70/DSNMUI/VI/2008 tentang Metode Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara.
4. Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia Nomor 80/DSNMUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.

Selain beberapa fatwa yang dikeluarkan oleh DSN-MUI, sebagai landasan kepatuhan dan ketentuan syariah (*sharia compliance*), pemerintah mengeluarkan juga peraturan terkait lainnya yang berhubungan dengan pasar modal syariah menurut Peraturan Bapepam dan LK (Lembaga Keuangan) tahun 2006, seperti:

1. Peraturan Bapepam & LK Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.
2. Peraturan Bapepam & LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah.
3. Peraturan Bapepam & LK Nomor IX.A.14 tentang akad-akad yang digunakan dalam penerbitan efek syariah.

Dalam berinvestasi di pasar modal terdapat beberapa istilah yang sering disamakan artinya padahal mempunyai makna yang berbeda. Istilah tersebut adalah *gambling* (judi) dan spekulasi. Terdapat perbedaan mendasar antara keduanya yang terletak pada penguasaan teknik dan pengetahuan seseorang terkait dengan suatu tindakan. Tindakan *gambling* cenderung dilakukan tanpa analisis, karena memang tidak punya teknik dan pengetahuan yang memadai. Sebaliknya spekulasi masih melibatkan analisis, bahkan kadang-kadang melibatkan informasi yang lengkap dan data yang akurat. Namun, kedua praktik tersebut sama-sama bertujuan untuk mencari keuntungan dalam jangka pendek tanpa memperhatikan kepentingan orang lain. Selain itu, spekulasi sering kali dilakukan menggunakan cara-cara yang melanggar *rule of the game* yang berlaku.¹⁷ Pasar modal Indonesia telah diatur dalam undang-undang pasar modal (UUPM) No 25 tahun 2007. UUPM tersebut tidak membedakan antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah. Oleh karena itu, pasar modal syariah bukanlah suatu sistem yang terpisah dari sistem pasar modal secara keseluruhan. Secara umum kegiatan Pasar Modal Syariah tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal konvensional, namun terdapat beberapa karakteristik khusus pasar modal syariah, yaitu bahwa produk dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Adapun konsep dasar pasar modal syariah dapat digambarkan dalam skema berikut:¹⁸

¹⁶ Elif Pardiansyah, "Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris", *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, Volume 8, Nomor 2 (2017), h. 350. Lihat juga M. Irsan Nasaruddin dan Indra Surya., 14.

¹⁷ Hug T. Patrick & U Tun Wai, "Stocks and Bond Issues, and Capital Markets in Less Developed Countries," IMF Paper, 1973, 4. Lihat juga Muhammad Nafik ,H.R., *Bursa Efek dan Investasi Syariah.*, 15. Lihat juga Zamir dan Abbas Mirakhor, *An Introduction to Islamic Finance*, (Singapore: John Wiley & Sons, 2007), 171.

¹⁸ Nurlita, A., "Investasi di Pasar Modal Syariah dalam Kajian Islam", 7.

Skema Konsep Dasar Pasar Modal Syariah



Penerapan prinsip syariah di pasar modal tentunya bersumberkan dari Al-Qur'an sebagai sumber hukum tertinggi dan Hadits Nabi Muhammad Saw. Selanjutnya, dari kedua sumber hukum tersebut para ulama melakukan penafsiran yang kemudian disebut ilmu fiqh. Salah satu pembahasan dalam ilmu fiqh adalah pembahasan tentang muamalah, yaitu hubungan di antara sesama manusia terkait perniagaan. Berdasarkan itulah kegiatan pasar modal syariah dikembangkan dengan basis fiqh muamalah. Terdapat kaidah fiqh muamalah yang menyatakan bahwa "pada dasarnya, semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya." Konsep inilah yang menjadi prinsip pasar modal syariah di Indonesia.¹⁹

Emiten atau perusahaan publik yang memenuhi prinsip syariah harus menyatakan dalam kegiatan usahanya bahwa tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Sementara, emiten dan perusahaan publik yang tidak menyatakan bahwa kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah, namun memenuhi kriteria produk syariah, maka termasuk juga ke dalam golongan saham syariah.²⁰

Saat ini produk-produk investasi syariah menjadi semakin beragam. Mulai dari produk investasi dengan risiko kecil sampai yang berisiko tinggi. Berikut ini diuraikan mengenai beberapa produk investasi syariah yang ada di Indonesia, baik yang disediakan oleh lembaga keuangan bank maupun non-bank syariah, diantaranya:²¹

¹⁹ Saham biasa (*common stocks*) ini dibagi lagi kepada beberapa jenis, antara lain; saham unggul (*blue chips*), Growth Stocks, Emerging Growth stocks, Income Stocks, Cyclical Stocks, Defensive stocks, dan Speculative Stocks. Untuk penjelasan lebih jauh tentang maksud dari masing-masing jenis saham biasa ini, lihat Cohen dan Jerome, *Investasi Analysis and Portofolio Management* (Illinois: Richard D. Irwin INC, 1982), h. 84. (IDX. Sekolah Pasar Modal Syariah. Workshop).

²⁰ Nurlita, A., "Investasi di Pasar Modal Syariah dalam Kajian Islam", 8.

²¹ Barus, M., "Mewujudkan Masyarakat Yang Sadar Investasi Syariah (Studi Persepsi Masyarakat Kota Medan)", *Journal of Chemical Information and Modeling*, Volume 53, Nomor 9, Tahun 2019, 215.

Tabungan dan deposito Mudharabah. Mudharabah merupakan akad (perjanjian) antara nasabah sebagai pemilik modal dengan bank sebagai pengelola modal untuk memperoleh keuntungan. Keuntungan yang diperoleh bank sebagai pengelola modal nasabah akan dibagikan sesuai dengan nisbah yang telah disepakati bersama sejak awal dengan besaran yang tak tentu setiap periodenya dan disesuaikan dengan hasil kinerja usaha dari bank yang bersangkutan. Oleh karena itu, tabungan dan deposito syariah ini masuk ke dalam kategori investasi, bukan saving seperti halnya di lembaga keuangan konvensional. Bagi nasabah tabungan dan deposito syariah dengan nilai di bawah Rp. 100 juta, dana nasabah tersebut dijamin oleh pemerintah sama halnya dengan lembaga keuangan bank konvensional.²²

Asuransi Syariah. Asuransi syariah memiliki sedikit perbedaan dengan asuransi konvensional. Jika pada asuransi konvensional nasabah membeli perlindungan dari perusahaan asuransi dan premi yang dibayarkan akan menjadi milik perusahaan asuransi, pada asuransi syariah premi yang dibayar tetap menjadi milik nasabah. Dana yang terkumpul pun merupakan milik seluruh peserta asuransi, sehingga perusahaan asuransi hanya melakukan pengelolaan dana yang dititipkan oleh nasabah ke dalam investasi-investasi yang halal dan hasilnya dibagi sesuai dengan nisbah yang disepakati bersama. Selain itu, para nasabah juga mengikatkan diri untuk saling menolong jika ada nasabah lain yang mengalami musibah. Oleh karena itu, pada asuransi syariah terdapat pos yang disebut dengan rekening dana kebajikan yang dananya diambil dari premi para nasabah dan sejak awal sudah diikhhlaskan untuk dihibahkan kepada peserta lain yang mendapat musibah.²³

Tabungan pendidikan. Beberapa bank syariah menyediakan produk tabungan pendidikan. Bank Syariah mandiri merupakan salah satu bank yang menyediakan Tabungan Investa Cendekia. Tabungan pendidikan ini tergolong dalam tabungan berjangka dengan setoran bulanan yang fleksibel dan memberikan hasil investasi yang lebih baik dari tabungan pendidikan konvensional. Jenis tabungan ini juga menyediakan asuransi (hasil dari kerja sama bank dengan perusahaan asuransi syariah) agar jika nasabah mengalami musibah, dana pendidikan anak tetap dapat terjamin.²⁴

Efek Syariah. Sejauh ini, investasi syariah di pasar modal selalu diidentikkan dengan Jakarta Islamic Index (JII) yang di dalamnya hanya terdiri dari 30 saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Padahal terdapat efek syariah selain saham, yaitu Sukuk dan Reksadana Syariah. Sejak November 2007, Bappepam dan LK (sekarang OJK) telah mengeluarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang berisikan daftar saham syariah yang ada di Indonesia. Dengan dikeluarkannya DES, diharapkan masyarakat akan lebih mudah untuk mengetahui saham-saham yang tergolong dalam saham syariah. DES merupakan satu-satunya rujukan daftar saham syariah di Indonesia. Dengan adanya DES tersebut, BEI melakukan tindak lanjut berupa peluncuran Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tanggal 12 Mei 2011. Konstituen ISSI terdiri dari seluruh saham syariah yang tercatat di BEI.²⁵

²² Zalmi Zubir, *Manajemen Portofolio Penerapannya Dalam Investasi Saham*. (Jakarta: Salemba Empat, 2011), 21. Lihat juga Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah*, Malang: UIN Maliki Press. 2010, 31.

²³ Sakinah. 2015. "Investasi Dalam Islam" *Iqtishadia: Jurnal Ekonomi & Perbankan Syariah*, 1 (2): 248. <https://doi.org/10.19105/iqtishadia.v1i2.483>.

²⁴ Oni Sahroni dan Adiwarmar A. Karim, *Maqashid Bisnis & Keuangan Islam: Sintesis Fikih dan Ekonomi* (Jakarta: Rajawali Press, 2016), 25.

²⁵ A. Ghufroon Mas'adi, *Fiqh Muamalah Kontekstual* (Jakarta: Raja Grafindo Persada.2002), 27.

Sukuk Ritel. Sukuk ritel merupakan salah satu bentuk produk investasi syariah yang dikeluarkan oleh pemerintah Indonesia dan dijual kepada warga negara Indonesia secara individu melalui agen penjual. Pembelian sukuk ritel ini dapat dikatakan terjangkau karena dapat dibeli mulai dari Rp. 5 juta sampai dengan Rp. 5 milyar. Sukuk ritel menjanjikan bagi hasil berupa pendapatan tetap setiap bulannya dan memungkinkan untuk mendapatkan capital gain jika dijual di pasara sekunder. Penerbitan produk investasi sukuk ritel ini didasarkan pada prinsip syariah dan telah mendapat pernyataan kesesuaian syariah (opini syariah) dari Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia Nomor B-101/DSN-MUI/II/2017 pada tanggal 14 Februari 2017. Sukuk ritel ini merupakan salah satu jenis surat berharga syariah yang mencerminkan bukti kepemilikan investor atas aset SBSN yang disewakan. Akad yang digunakan adalah akad *Ijarah*.²⁶

Reksadana Syariah. Mekanisme investasi reksadana syariah ini mirip dengan reksadana konvensional. Antar sesama investor akan 'patungan' untuk berinvestasi ke dalam suatu produk keuangan yang pengelolaannya dilakukan oleh manajer investasi. Keuntungan yang diperoleh dari kegiatan investasi tersebut akan dibagikan kepada para investor sesuai dengan proporsi dana atau modal yang dimiliki dengan sedikit *management fee* untuk manajer investasi. Bedanya pada reksadana syariah, investasi yang dilakukan oleh manajer investasi, selain mempertimbangkan keuntungan juga perlu memperhatikan kehalalan dari produk investasi tersebut.²⁷

Investasi syariah di pasar modal selalu diidentikkan dengan Jakarta Islamic Index (JII) yang di dalamnya hanya terdiri dari 30 saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Padahal terdapat efek syariah selain saham, yaitu Sukuk dan Reksadana Syariah. Sejak November 2007, Bappepam dan LK (sekarang OJK) telah mengeluarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang berisikan daftar saham syariah yang ada di Indonesia. Dengan dikeluarkannya DES, diharapkan masyarakat akan lebih mudah untuk mengetahui saham-saham yang tergolong dalam saham syariah. DES merupakan satu-satunya rujukan daftar saham syariah di Indonesia. Dengan adanya DES tersebut, BEI melakukan tindak lanjut berupa peluncuran Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tanggal 12 Mei 2011. Konstituen ISSI terdiri dari seluruh saham syariah yang tercatat di BEI.²⁸

Pasar modal syariah merupakan institusi pasar modal sebagaimana lazimnya yang diterapkan berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Pada hakekatnya pasar modal syariah adalah pasar modal yang di dalamnya ditransaksikan instrument keuangan atau modal yang sesuai dengan syariah dan dengan cara yang di benarkan.²⁹

Hal terpenting dalam rangka untuk mewujudkan pasar modal syariah adalah perlu adanya acuan prinsip-prinsip dasar. Prinsip-prinsip dasar tersebut terkandung dalam Al-Qur'an dan Hadits, yang kemudian diwujudkan dalam hukum muamalah yang berkaitan dengan investasi dalam pasar modal syariah. Sebagaimana firman Allah Swt dalam surat QS. Al-Hasyr:18, yang berbunyi sebagai berikut:

²⁶ Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Syariah* (Jakarta: Mediakita.2011), 51.

²⁷ Chair, Wasilul. 2015. "Manajemen Investasi Di Bank Syariah", *Iqtishadia: Jurnal Ekonomi & Perbankan Syariah*, 2 (2): 203. <https://doi.org/10.19105/iqtishadia.v2i2.848>.

²⁸ Elif Pardiansyah, "Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris", 338. lihat juga Darmadji dkk, *Pasar Modal Di Indonesia*, Edisi 3 (Bandung: Salemba Empat, 2011), 184.

²⁹ Djazuli. A, *Kaidah-Kaidah Fikih: Kaidah Hukum Islam dalam Menyelesaikan Masalah-Masalah Yang Praktis* (Jakarta: Kencana, 2006), 26. Lihat juga Adrian, Sutedi, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), 52.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِإِعَادٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ. إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

Artinya: "Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan."

Tafsir dari ayat tersebut yaitu kata (تَقَدَّمُوا) dikedepankan digunakan dalam arti amal-amal yang dilakukan untuk meraih manfaat di masa datang. Ini seperti hal-hal yang dilakukan terlebih dahulu guna menyambut tamu sebelum kedatangannya. Perintah memperhatikan apa yang telah diperbuat untuk hari esok, dipahami oleh Thabathaba'i sebagai perintah untuk melakukan evaluasi terhadap amal-amal yang telah dilakukan. Ini seperti seorang tukang yang telah menyelesaikan pekerjaannya. Ia dituntut untuk memperhatikannya kembali agar menyempurnakannya atau memperbaikinya apabila masih ada kekurangannya, sehingga jika tiba saatnya diperiksa, tidak ada lagi kekurangan dan barang tersebut tampil sempurna. Setiap mukmin dituntut melakukan hal tersebut. Apabila baik dia dapat mengharap pahala dan kalau amalnya buruk dia hendaknya segera bertaubat. Atas dasar ini pula, ulama beraliran Syi'ah itu berpendapat bahwa perintah takwa yang kedua dimaksudkan untuk perbaikan dan penyempurnaan amal-amal yang telah dilakukan atas dasar perintah takwa yang pertama.³⁰ QS. Lukman: 34, yang berbunyi sebagai berikut:

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنَزِّلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ

Artinya: "Sesungguhnya Allah, Hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari Kiamat; dan Dia-lah yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha mengetahui lagi Maha Mengenal."

Kata عنده merupakan kata pengkhususan hanya untuk Allah, sehingga hanya Allah yang mengetahui tentang kapan akan terjadi hari kiamat, dan tidak ada seorang makhlukpun yang mengetahuinya. Sedangkan kata وَيُنَزِّلُ الْغَيْثَ yang artinya Allah yang menurunkan hujan, namun hal itu tidak hanya menurunkan tapi juga mengatur kapan dan di mana hujan akan diturunkan, karena hanya Allah saja yang mengetahui, manusia di bumi ini tidak ada yang mengetahui secara pasti, ketika ada BMKG pun mereka hanya menggunakan perkiraan saja tidak mengetahui secara detail, karena sampai saat ini tidak ada yang mampu untuk menghentikan hujan atau mengatur turunnya hujan, terdapat banyak kasus di negara maju sekalipun masih bisa terjadi banjir dan ada juga daerah yang kekeringan. Kata مَا فِي الْأَرْحَامِ merupakan Allah yang hanya mengetahui apa saja yang terdapat dalam janin tersebut, baik jenis kelamin, usia, nasib, rizki dan lain sebagainya. Sehingga ketika masih di dalam rahim seorang ibupun Allah sudah mengetahui keadaan janin tersebut.

³⁰ M. Quraish Shihab, Tafsir., (Tangerang: Lentera Hati, 2002), 130. Lihat juga Elif Pardiansyah, "Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris", 339.

Lalu kata تَدْرِي artinya mengetahui ditujukan kepada manusia, untuk mengetahui sesuatu dengan sungguh-sungguh, perhatian, dan pemikiran, kata tersebut berbeda dengan kata يَعْلَمُ karena disitulah ditujukan kepada Allah. Sementara pengetahuan manusia dengan Allah jauh berbeda. Sementara kata تَكْسِبُ berarti upaya manusia untuk menghasilkan manfaat dan menjauhkan dari *mudharat* yang diduga oleh manusia, padahal hal tersebut tidak seperti itu. *Kasb* dapat diartikan ucapan, perbuatan, niat, dan motivasi seseorang. Jadi kata تَكْسِبُ dapat diartikan secara luas, karena manusia hanya mampu menguasai sedikit dari masa saat ini, bahkan hanya beberapa detik saja, setelah itu tidak ada yang mengetahuinya. Paparan di atas bahwa manusia banyak memiliki kekurangan dalam pengetahuan yang ada di dunia ini, apalagi kehidupan di akhirat atau metafisika.³¹ Selanjutnya dalam QS. Al-Baqarah: 261, yang berbunyi sebagai berikut:

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلَ فِي كُلِّ سُنبُلَةٍ مِائَةُ حَبَّةٍ وَاللَّهُ يُضَاعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ

Artinya: "Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang dia kehendaki. dan Allah Maha luas (karunia-Nya) lagi Maha Mengetahui."

Tafsir dari ayat tersebut yaitu pada kata مَثَل artinya perumpamaan manusia melakukan infaq di jalan Allah, akan dilipatgandakan pahalanya di sisi Allah bagi yang dikehendaki, hal ini akan menjadi stimulus seseorang untuk melakukan *infaq*. Dan makna dilipatgandakan menjadi tujuh ratus bukan berarti itu bilangan yang ditetapkan, dan tujuh ratus bukan makna di atas enam ratus sembilan puluh sembilan atau di bawah tujuh ratus satu, namun hal itu menunjukkan sangat banyaknya lipat ganda yang akan Allah berikan kepada orang melakukan infaq. Pada ayat itu pengertiannya menafkahkan harta di jalan Allah meliputi belanja untuk kepentingan jihad, pembangunan perguruan, rumah sakit, usaha penyelidikan ilmiah dan lain-lain.³² QS. Al-Nisa': 9:

وَلْيَخْشَ الَّذِينَ لَوْ تَرَكَوْا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَّةً ضِعَافًا خَافُوا عَلَيْهِمْ فَلْيَتَّقُوا اللَّهَ وَلْيَقُولُوا قَوْلًا سَدِيدًا

Artinya: "Dan hendaklah takut kepada Allah orang-orang yang seandainya meninggalkan dibelakang mereka anak-anak yang lemah, yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan) mereka. oleh sebab itu hendaklah mereka bertakwa kepada Allah dan hendaklah mereka mengucapkan perkataan yang benar."

Tafsir ayat tersebut diperuntukkan kepada orang yang berada di sekeliling orang yang memiliki harta dan dalam keadaan sakit akan meninggal agar tetap memperhatikan kesejahteraan para ahli warisnya agar tidak terjadi keterpurukan di masa yang akan datang. Karena sering kali orang yang berada di sekeliling orang yang memiliki harta tersebut memberi nasihat kepada orang yang sedang sakit tersebut untuk membagikan hartanya kepada orang-orang tertentu dan justru mengabaikan anak-anaknya dalam keadaan lemah (terpuruk).³³

³¹ M. Quraish Shihab, Tafsir., (Ciputat: Lentera Hati, 2000), 163-167.

³² M. Quraish Shihab, *Tafsir Al-Mishbah Pesan, Kesan dan Keserasian al-Qur'an*, Volume 1 (Tangerang: Lentera Hati, 2002), 567.

³³ M. Quraish Shihab, *Tafsir Al-Mishbah Pesan, Kesan dan Keserasian al-Qur'an*, Volume 1 (Tangerang: Lentera Hati, 2002), 355.

Selain itu, ada beberapa prinsip syariah khusus terkait investasi yang harus menjadi pegangan bagi para investor dalam berinvestasi³⁴, yaitu: tidak mencari rezeki pada sektor usaha haram, baik dari segi zatnya (*objeknya*) maupun prosesnya (*memperoleh, mengolah dan medistribusikan*), serta tidak mempergunakan untuk hal-hal yang haram; tidak menzalimi dan tidak pula dizalimi (*la tazlimun wa la tuzlamun*); keadilan pendistribusian pendapatan; transaksi dilakukan atas dasar rida sama rida (*'an-taradin*) tanpa ada paksaan; dan tidak ada unsur riba, *maysir* (perjudian), *gharar* (ketidakjelasan), *tadlis* (penipuan), *darar* (kerusakan/kemudaratannya) dan tidak mengandung maksiat. Dari uraian di atas dapat dipahami Islam sangat menganjurkan investasi pada aturan-aturan yang menetapkan batasan-batasan halal (*boleh dilakukan*) dan haram (*tidak boleh dilakukan*). Tujuannya untuk mengendalikan manusia dari kegiatan yang membahayakan masyarakat. Semua transaksi yang terjadi di bursa efek misalnya harus atas dasar suka sama suka, harus jelas dan transparan, informasi antar pihak harus seimbang, tidak ada unsur pemaksaan, tidak ada pihak yang dizalimi atau menzalimi, tidak ada unsur riba, unsur spekulatif atau judi (*maysir*), haram jika ada unsur *insider trading*. Inilah beberapa yang perlu dipatuhi para investor agar harta yang diinvestasikan mendapatkan berkah dari Allah bermanfaat bagi orang banyak sehingga mencapai *falah* (*sejahtera lahirbatin*) di dunia juga di akhirat.³⁵ Pembahasan seputar pasar modal syariah, yaitu bahwa efek dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Efek-efek yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah diterbitkan menggunakan akad-akad penerbitan efek syariah di pasar modal yang diatur dalam peraturan Bapepam dan LK No IX.A.14.2006 Akad-akad penerbitan efek syariah di pasar modal seperti:

Pertama, Ijarah adalah perjanjian (*akad*) dimana pihak yang memiliki barang atau jasa (pemberi sewa atau pemberi jasa) berjanji kepada penyewa atau pengguna jasa untuk menyerahkan hak penggunaan atau pemanfaatan atas suatu barang dan atau memberikan jasa yang dimiliki pemberi sewa atau pemberi jasa dalam waktu tertentu dengan pembayaran sewa dan atau upah (*ujrah*), tanpa diikuti dengan beralihnya hak atas kepemilikan barang yang menjadi objek *Ijarah*.³⁶ *Kedua, Kafalah* adalah perjanjian (*akad*) dimana pihak penjamin (*kafil/guarantor*) berjanji memberikan jaminan kepada Pihak yang dijamin (*makfuul'anhu/ashil/ debitur*) untuk memenuhi kewajiban pihak yang dijamin kepada pihak lain (*makfuul labu/kreditur*).³⁷ *Ketiga, Mudharabah (qiradh)* adalah perjanjian (*akad*) di mana pihak yang menyediakan dan (*shahib al-mal*) berjanji kepada pengelola usaha (*mudharib*) untuk menyerahkan modal dan pengelola (*mudharib*) berjanji untuk mengelola modal tersebut.³⁸ *Keempat, Wakalah* adalah perjanjian (*akad*) dimana pihak yang memberi kuasa (*muwakkil*) memberikan kuasa kepada pihak yang menerima kuasa (*wakil*) untuk melakukan tindakan atau perbuatan tertentu. Terkait dengan transaksi efek pada perdagangan efek di pasar modal.³⁹

³⁴ Aziz, Abdul. *Manajemen Investasi Syariah* (Bandung: Alfabeta, 2010), 35.

³⁵ Ida Syafrida, Indianik Aminah, and Bambang Waluyo, "Ida Syafrida, Indianik Aminah, and Bambang Waluyo, "Perbandingan Kinerja Instrumen Investasi Berbasis Syariah Dengan Konvensional Pada Pasar Modal Di Indonesia," *Al-Iqtishad: Journal of Islamic Economics* 6, no. 2 (2015), 196, lihat juga Aziz, Abdul. *Manajemen Investasi Syariah*, 45.

³⁶ A. Ghufroon Mas'adi, *Fiqh Muamalah Kontekstual* (Jakarta: RajaGrafindo Persada. 2002), 25.

³⁷ Hendi Suhendi, *Fiqh Muamalah* (Jakarta: RajaGrafindo Persada, 2010), 35.

³⁸ Wahbah al-Zuhaili, *Al-Fiqh Al-Islamy Wa Adillatuh*. Juz 4 (Beirut: Dar al-Fikr, 2016), 571. Lihat juga Hendi Suhendi, *Fiqh Muamalah*, 45.

³⁹ Nurlita, A., "Investasi di Pasar Modal Syariah dalam Kajian Islam", 13.

ANALISIS KUALITATIF TERHADAP *DISRUPTIVE INNOVATION* PASAR MODAL SYARIAH DI INDONESIA

Peran investasi sangat penting dalam pembangunan ekonomi, tidak saja dalam konteks makro, juga dalam konteks mikro. Investasi adalah salah satu komponen permintaan akhir dalam perspektif ekonomi makro, yang menjadi indikator keseimbangan internal pada situasi keseimbangan pasar produk. Pada sisi lain, secara mikro investasi mencerminkan dunia usaha karena sumber investasi adalah dunia usaha. Dalam konteks perkembangan hubungan internasional, investasi selalu menjadi topik utama pembicaraan. Setiap kepala negara atau pemerintahan negara selalu memasukkan investasi sebagai tolak ukur keberhasilan hubungan bilateral dan multilateral. Karena begitu pentingnya investasi, maka investasi dinyatakan sebagai mesin penggerak pertumbuhan ekonomi dan pembangunan.⁴⁰

Perkembangan investasi saat ini tidak terlepas adanya *disruptive innovation* dapat diartikan sebagai suatu inovasi yang menciptakan pasar baru, mengganggu atau merusak pasar yang sudah ada, yang pada akhirnya dapat menggantikan teknologi terdahulu. Lahirnya *disruptive innovation* memberikan kemudahan aksesibilitas serta biaya yang relatif lebih terjangkau bagi masyarakat pengguna. Pada sisi ini, *disruptive innovation* merupakan perkembangan pasar yang berdampak baik terhadap masyarakat dan peningkatan nilai ekonomi pada sisi konsumen dan pelaku usaha. Pada sisi lainnya, *disruptive innovation* merupakan salah satu ancaman bagi industri sejenis yang sebelumnya telah berkembang.⁴¹

Menghadapai kemajuan teknologi dalam perbankan syariah. Maka terjadi beberapa perubahan baru dalam manajemen risiko yang dihadapi perbankan syariah. Bank syariah juga harus menghadapi risiko-risiko lain yang unik (*kehas*). Risiko unik ini muncul karena isi neraca bank syariah yang berbeda dengan bank konvensional. Dalam hal ini pola bagi hasil (*profit and loss sharing*) yang dilakukan bank syariah menambah kemungkinan munculnya risiko-risiko lain. Seperti *withdrawal risk*, *fiduciary risk*, dan *displaced commercial risk*.⁴² Risiko-risiko tersebut merupakan contoh risiko unik yang harus dihadapi bank syariah. Adapun risiko yang dihadapi bank syariah secara umum menurut Peraturan Bank Indonesia No 13/23/PBI/2011 yang melekat pada aktivitas fungsional bank syariah dapat diklasifikasikan sebagai berikut: *risiko kredit*, *risiko pasar*, *risiko likuiditas*, *risiko operasional*, *risiko hukum*, *risiko reputasi*, *risiko strategis*, *risiko kepatuhan*, *risiko imbal hasil (rate of return risk)*, risiko investasi (*equity investment risk*).⁴³

⁴⁰ Johnny W. Situmorang, *Mengukir Iklim Investasi Indonesia Pascakrisis* (Jakarta: Erlangga-Gaprin Offset Printing, 2011), 53-54.

⁴¹ Hamid, Edi Suandi, "Disruptive Innovation: Manfaat dan Kekurangan Dalam Konteks Pembangunan Ekonomi", dalam, *Makalah disampaikan dalam materi Seminar Nasional tentang Disruptive Innovation di Grand Inna Malioboro Yogyakarta*, Rabu 27 Juli 2017. Lihat juga, F. Ridwan Sanjaya, SE, S.Kom, MS.IEC (2017) *Disruptive Innovation dalam Pendidikan Tinggi*. Universitas Katolik Soegijapranata.

⁴² Afriyeni, A, *Manajemen Risiko Pada Bank Syariah*, diakses March 2019. <https://doi.org/10.31219/osf.io/yj9kb>, 2020, 8.

⁴³ Christensen Clayton, *Disrupting Class; How Disruptive Innovation Will Change the Way the WorldLearns*. The McGraw-Hill Companies. Lihat juga Christensen Clayton (1997) *The Innovator's Dilemma; When New Technologies Cause Great Firms to Fail*. President and Fellows of Harvard College, 2011.

Kegiatan pengembangan atau penanaman harta mensyaratkan adanya komitmen untuk mengorbankan sejumlah dana tertentu saat ini dengan harapan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Keuntungan yang diharapkan tersebut tentu tidak dapat dipastikan besarnya, bahkan bisa jadi investor mengalami kerugian atau kehilangan dananya. Dengan kata lain, seorang investor akan selalu berhubungan dengan risiko ketidakpastian bisnis di masa yang akan datang.⁴⁴

Oleh karena itu *shariah compliance* merupakan *key player* dalam pelaksanaan Good Corporate Governance (GCG) pada industri perbankan syariah. Sebagaimana tertuang dalam Peraturan Bank Indonesia No. 11/33/PBI/2009 tentang Pelaksanaan *Good Corporate Governance* bagi perbankan syariah yang menjalankan produk investasi Syariah, bahwa pelaksanaan GCG dalam industri perbankan syariah harus memenuhi prinsip-prinsip syariah. Pentingnya pelaksanaan GCG merupakan salah satu upaya untuk melindungi kepentingan stakeholders, meningkatkan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku serta nilai-nilai etika yang berlaku secara umum pada industri perbankan syariah.⁴⁵

Keunikan dan kekhasan dari *shariah compliance* ini pada akhirnya memicu berbagai peneliti untuk menguji dan menganalisis tentang penerapan GCG itu sendiri oleh investasi syariah di Indonesia ataupun di berbagai negara lain. Penerapan sharia compliance di bank syariah dengan mengevaluasi kinerja Ahli Pasar Modal Syariah (APMS) yang memiliki peranan penting dalam kepatuhan syariah bank syariah. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa pelaksanaan tugas dan tanggung jawab Ahli Pasar Modal Syariah (APMS) kurang maksimal. Selain itu kesimpulan lainnya adalah kurangnya independensi Ahli Pasar Modal Syariah (APMS) dilihat dari belum adanya aturan tentang masa jabatan APMS.

Pada akhirnya Pemerintah yang berkaitan dengan investasi syariah umunya dan pasar modal syariah sebaiknya juga menetapkan peraturan yang baku mengenai format opini Ahli Pasar Modal Syariah (APMS) yang di *publish*. Karena opini Ahli Pasar Modal Syariah (APMS) selain dapat merepresentasikan pelaksanaan tugas dan tanggung jawab APMS juga dapat meningkatkan dan menjaga kepercayaan stakeholder Pasar Modal Syariah khususnya dan investasi syariah pada umumnya.

⁴⁴ Charles Jones, P., *Investments Analysis and Management* (Canada: John Wiley & Sons, Inc. 2006), 6.

⁴⁵ Dedhi Ana Mey Saramawati dan Ahmad Tarmizi Lubis, "Analisis Pengungkapan Sharia Compliance Dalam Pelaksanaan Good Corporate Governance Bank Syariah Di Indonesia", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Islam*, Volume 2, Nomor 2 (2014), 107.

KESIMPULAN

Dari paparan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa investasi adalah kegiatan menanam modal dengan harapan akan mendapatkan suatu keuntungan di kemudian hari. Investasi sesungguhnya merupakan kegiatan yang sangat beresiko karena berhadapan dengan dua kemungkinan yaitu untung dan rugi artinya ada unsur ketidakpastian. Oleh sebab itu Islam memberi rambu-rambu atau batasan-batasan tentang investasi yang diperbolehkan dan tidak diperbolehkan untuk dilakukan oleh pelaku bisnis seperti para investor, pedagang, supplier dan siapapun yang terkait dengan dunia ini. Bukan hanya itu, beberapa hal seperti pengetahuan tentang investasi akan ilmu-ilmu yang terkait butuh diperdalam agar kegiatan investasi yang kita kerjakan bernilai ibadah, mendapatkan kepuasan batin serta keberkahan di dunia dan akhirat.

Perbedaan investasi syariah dan konvensional yaitu terletak pada penekanan lebih khusus tentang kriteria-kriteria yang termasuk dalam efek syariah. Dalam prinsip syariah ditekankan kehalalan dari suatu produk/jasa dari kegiatan usaha. Sehingga kegiatan usaha yang diinvestasikan harus halal, serta perhitungan keuntungan dan kerugian akan hasil usaha harus memiliki mekanisme bagi hasil yang adil menurut penyertaan masing-masing pihak. Jenis-jenis investasi syariah diantaranya yaitu tabungan dan deposito mudharabah, asuransi syariah, tabungan pendidikan, efek syariah, sukuk ritel, serta reksadana syariah.

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang di dalamnya ditransaksikan instrument keuangan atau modal yang sesuai dengan syariah dan dengan cara yang di benarkan. Produk pasar modal syariah yaitu saham syariah, sukuk (*obligasi syariah*), dan reksadana syariah Masyarakat harus berhati-hati saat ingin berinvestasi, agar terhindar dari investasi bodong, maka sebelum berinvestasi masyarakat harus identifikasi jenis penawaran terlebih dahulu, cek pengelola investasi, pastikan adanya imbal hasil yang wajar, cek regulasi di OJK, dan banyak belajar mengenai investasi yang sehat, baik dan menguntungkan.

REFERENSI

- Adrian, Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Sinar Grafika, 2011.
- Afriyeni, A, "Manajemen Risiko Pada Bank Syariah", di akses March 2019. <https://doi.org/10.31219/osf.io/yj9kb>, 2020.
- Al-Zuhaily, Wahbah, *Al-Fiqh Al-Islamy wa Adillatuh*, Juz 4. Beirut: Dar al-Fikr, 2016.
- Anoraga, Pandji dan Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, Jakarta: PT Rineka Cipta, 2001.
- Barus, M. S. E. E. "Mewujudkan Masyarakat Yang Sadar Investasi Syariah (Studi Persepsi Masyarakat Kota Medan)", in *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53 (9), 2019.
- Besley, Scott dan Brigham Essentials, Eugene F, *Essentials of Managerial Finance*. United States of America: Thomson South-Western, 2008.
- Betty, M. dan Y. Yuli, "Perilaku Investor Muslimah di Pasar Modal Syariah di Lampung", *Jurnal Bisnis Darmajaya*, Volume 04, Nomor 01, Tahun 2018.
- Black, John, *Oxford A Dictionary Economics*, New York: Oxford University Press, 1991.
- Chair, Wasilul, "Manajemen Investasi Di Bank Syariah." *Iqtishadia: Jurnal Ekonomi & Perbankan Syariah* 2 (2): 203. <https://doi.org/10.19105/iqtishadia.v2i2.848>, 2015.
- Clayton, Christensen, *Disrupting Class; How Disruptive Innovation Will Change the Way the World Learns*, The McGraw-Hill Companies, 2011.
- Clayton, Christensen, *The Innovator's Dilemma; When New Technologies Cause Great Firms to Fail*, President and Fellows of Harvard College, 1997.
- Darmadji, Tjipto dan Fakhruddin, Hendy M, *Pasar Modal di Indonesia*, Edisi 3, Salemba Empat, Bandung, 2011.
- Djazuli. A, *Kaidah-Kaidah Fikih: Kaidah Hukum Islam dalam Menyelesaikan Masalah-Masalah Yang Praktis*, Jakarta: Kencana, 2006.
- Hamid, Edi Suandi, *Disruptive Innovation: Manfaat dan Kekurangan Dalam Konteks Pembangunan Ekonomi*. Makalah disampaikan dalam materi Seminar Nasional tentang Disruptive Innovation di Grand Inna Malioboro Yogyakarta, Rabu 27 Juli 2017.
- Hermuningsih, S., *Pengantar Pasar Modal*, Ed.1, Jakarta: STIM UPP YKPN, 2012.
- Hidayat, Taufik, *Buku Pintar Investasi Syariah*, Jakarta: Mediakita, 2011.
- Ida Syafrida, Indianik Aminah, and Bambang Waluyo, "Ida Syafrida, Indianik Aminah, and Bambang Waluyo, "Perbandingan Kinerja Instrumen Investasi Berbasis Syariah Dengan Konvensional Pada Pasar Modal Di Indonesia," *Al-Iqtishad: Journal of Islamic Economics* 6, No. 2, 2015.
- Jones, Charles, P., *Investments Analysis and Management*, Canada: John Wiley & Sons, Inc, 2006.
- Karim, Adiwarman, *Bank Islam Analisis Fikih Dan Keuangan*, Jakarta: Fajar Interpretama Offset, 2004.
- Mas'adi, A. Ghufro, *Fiqh Muamalah Kontekstua*, Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2002.
- Nafik, H.R., Muhammad, *Bursa Efek dan Investasi Syariah*, cet. I, Jakarta: PT. Serambi Ilmu Semesta, 2009.
- Nasaruddin, M. Irsan dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Kencana, 2004.
- Nurlita, A, "Investasi di Pasar Modal Syariah dalam Kajian Islam" dalam *Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan*, Vol. 17, 2014.
- Pardiansyah, Elif, "Investasi Dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis Dan Empiris", *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, Volume 8, Nomor 2, Tahun 2018.

- Pratama, R, "Penerapan Manajemen Risiko Pada Perbankan Syariah: Studi Kasus Pada Bank Muamalat & Bank Syariah Mandiri Cabang Kota Ternate", dalam *Jurnal Mitra Manajemen (JMM Online)*, 2(6), 597-609, 2018.
- Puspaningtyas, Lida, dan A. N, "Pasar Modal Syariah Terus Tumbuh. Republika Online, dalam *Republika*, CO.ID, 2019.
- Sahroni, Oni dan Adiwarmanto A. Karim, *Maqashid Bisnis & Keuangan Islam: Sintesis Fikih Dan Ekonomi*, Jakarta: Rajawali Press, 2016.
- Sakinah, "Investasi dalam Islam" *Iqtishadia: Jurnal Ekonomi & Perbankan Syariah* ,1 (2): 248. <https://doi.org/10.19105/iqtishadia.v1i2.483>, 2015.
- Saramawati, Dedhi Ana Mey dan Ahmad Tarmizi Lubis, "Analisis Pengungkapan Sharia Compliance Dalam Pelaksanaan Good Corporate Governance Bank Syariah Di Indonesia", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Islam*, Volume 2, Nomor 2, 2014.
- Shihab, M. Quraish, *Tafsir Al-Mishbah Pesan, Kesan dan Keserasian Al-Qur'an*, Volume 1; Tangerang: Lentera, 2002.
- Situmorang, Johnny W., *Menguak Iklim Investasi Indonesia Pascakrisis*, Jakarta: Erlangga-Gaprin Offset Printing, 2011.
- Sudarsono, Heri, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah; Deskripsi dan Ilustrasi*, Yogyakarta: Ekonisia, 2003.
- Suhendi, Hendi, *Fiqh Muamalah*, Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2010.
- Sutedi, Adrian, *Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Sinar Grafika, 2011.
- Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
- Wiyanti, Diana, "Perspektif Hukum Islam terhadap Pasar Modal Syariah sebagai Alternatif Investasi Bagi Investor", *Jurnal Hukum IUS QULA IUSTUM*, No.2 Vol. 20 April 2013.
- Yulian, Indah, *Investasi Produk Keuangan Syariah*, Malang: UIN Maliki Press, 2010.
- Zubir, Zalmi, *Manajemen Portofolio Penerapannya dalam Investasi Saham*, Jakarta: Salemba Empat, 2011.
- www.idx.co.id
- www.kompas.com
- www.ojk.go.id
- www.tribunnews.com