JESKaPe: Jurnal Ekonomi Islam Akuntansi dan Perbankan
Vol 8 (1), 2024: 1-25 (E-ISSN 2714-8793 P-ISSN 2615-8469)
DOI: https://doi.org/10.52490/jeskape.v8i1.2864

Sharia Capital Market Contribution to the Development of National Capital Market Legal

Fasha Rodhibillah
Universitas Islam Negeri Antasari Banjarmasin
pasharadibillah@gmail.com

Article history: Received: April 20, 2024; Revised: May 10, 2024; Accepted June 17, 2024; Published: June 29, 2024

Abstract:
The problems in this research are: what is the position of the sharia capital market with national capital market law and what are the implications of the sharia capital market and its contribution to the development of national capital market law. The objectives of this research are: understanding the position of the sharia capital market with national capital market law and understanding the implications of the sharia capital market and its contribution to the development of national capital market law. This research uses normative juridical methods by examining library materials including research on legal principles, comparative law, and legal history. The specifications of this research are analytical descriptive. The data sources used in this research are primary legal materials and secondary legal materials. Meanwhile, the analysis used in this research is qualitative analysis. The results and conclusions of the research show that the position of the sharia capital market and national capital market law are closely related to national economic development. It can be seen that the principles of the Sharia capital market cover all the principles of an ideal capital market. However, there are several things that emphasize halal products/services from business activities, specific business activities with clear benefits, fair profit sharing mechanisms both in terms of profits and losses according to the participation of each party and fair market mechanisms and the principle of prudence. Be careful with both issuers and investors.
Keywords: *Sharia Capital Market; Legal Development; National Capital Market*

Author correspondence email: pasharadibillah@gmail..com
Available online at: https://journal.iainlhokseumawe.ac.id/index.php/jeskape
Copyright (c) 2024 by JESKaPe: Jurnal Ekonomi Islam Akuntansi dan Perbankan

Abstrak:
Permasalahan dalam penelitian ini yaitu: bagaimanakah kedudukan pasar modal syari'ah dengan hukum pasar modal nasional dan bagaimana implikasi pasar modal syari'ah dan kontribusinya dalam pembangunan hukum pasar modal nasional. Adapun yang menjadi tujuan dalam penelitian ini yaitu: memahami kedudukan pasar modal syari'ah dengan hukum pasar modal nasional serta memahami implikasi pasar modal syari'ah dan kontribusinya dalam pembangunan hukum pasar modal nasional. Penelitian ini menggunakan metode yuridis normatif dengan meneliti bahan pustaka mencakup penelitian terhadap asas hukum, perbandingan hukum, dan sejarah hukum. Adapun spesifikasi penelitian ini adalah deskriptif analitis. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder. Sedangkan analisa yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisa kualitatif. Hasil dan kesimpulan penelitian menunjukkan bahwa kedudukan pasar modal syari'ah dengan hukum pasar modal nasional mempunyai keterkaitan yang erat dalam hal pembangunan ekonomi nasional. Terlihat bahwa prinsip-prinsip pasar modal Syariah sudah meliputi semua prinsip dari pasar modal yang ideal. Namun ada beberapa hal yang menjadi penekanan pada kehalalan produk/jasa dari kegiatan usaha, kegiatan usaha yang spesifik dengan manfaat yang jelas, mekanisme bagi hasil yang adil baik dalam untung maupun rugi menurut penyertaan masing- masing pihak dan mekanisme pasar yang wajar dan prinsip kehati-hatian baik pada emiten maupun investor.
Kata Kunci: *Pasar Modal Syari'ah; Pembangunan Hukum; Pasar Modal Nasional*

Introduction

Perkembangan ekonomi dan teknologi komunikasi yang sangat pesat memberikan begitu banyak kemudahan dalam dunia bisnis. Hal ini terlihat dengan banyaknya perusahaanperusahaan yang berdiri dan berkembang dengan memanfaatkan fasilitas teknologi. Selain itu, perkembangan bisnis ini juga berdampak pada meningkatnya daya saing antar perusahaan sehingga setiap perusahaan dituntut untuk selalu mengembangkan strateginya. Salah satu bentuk perusahaan

dalam menunjang kinerja perusahaan adalah dengan bergabung di Pasar Modal.

Aktivitas pasar modal di indonesia dimulai sejak tahun 1912 di Jakarta. Efek yang diperdagangkan pada saat itu adalah saham milik perusahaan orang Belanda dan obligasi yang diperdagangkan adalah obligasi milik pemerintah Hindia Belanda. Aktivitas pasar modal ini berhenti ketika terjadi perang dunia II. Ketika Indonesia merdeka, pemerintah menerbitkan obligasi pada tahun 1950. Pengaktifan pasar modal di jakarta ini ditandai dengan diterbitkan Undang-Undang darurat tentang Bursa Nomor 13 Tahun 1951 yang kemudian ditetapkan dengan Undang-Undang Nomor 15 tahun 1952 yang berkaitan dengan pasar modal. (Manan, 2017)

Pasar modal memiliki peran penting dalam menunjang perekonomian suatu negara dikarenakan pasar modal memiliki dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal ialah tempat bertemunya antara pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (perusahaan) dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Hadirnya pasar modal memiliki peran penting bagi para investor, baik investor individu maupun badan usaha. Mereka dapat menyalurkan kelebihan dana yang dimilikinya untuk di investasikan, sehingga para pengusaha dapat memperoleh dana tambahan modal untuk memperluas jaringan usahannya dari para investor yang berada di Pasar modal. (Pajar, 2017)

Untuk mendorong perkembangan pertumbuhan ekonomi di Indonesia, yang penduduknya mayoritas muslim, kemajuan pasar modal syariah telah muncul dengan perkembangan pasar modal syariah melalui diterbitkannya reksa dana syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 03 Juli 1997,

selanjutnya Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) pada tanggal 03 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah, ditopang oleh fatwa mengenai pasar modal syariah pada tanggal 18 April 2001 oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN- MUI), serta obligasi efektif mulai 30 Oktober 2002. ((OJK), 2023)

Munculnya pasar saham syariah adalah kunci untuk mengurangi risiko ketidakpastian dalam pasar modal konvensional, tidak hanya itu, pasar saham syariah menampung masyarakat (muslim dan non-muslim) dalam kegiatan memperoleh keuntungan dan risikonya, meningkatkan performa, kinerja dan sustainable dari perusahaan yang termasuk dalam bursa saham syariah sesuai dengan harga saham, serta mengurangi terjadinya spekulasi di pasar modal. (Malik, 2023)

Pasar modal syariah adalah kegiatan ekonomi muamalah yang memperjualbelikan surat berharga yang menurut investasi syariah yaitu saham syariah, obligasi/sukuk dan reksadana syariah. Pasar modal syariah dikembangkan dalam rangka mengakomodir kebutuhan umat Islam di Indonesia yang ingin melakukan investasi di produk-produk pasar modal yang sesuai dengan prinsip dasar syariah. (Sutedi, 2017)

Salah satu produk yang dijual di pasar modal adalah saham, sebab pasar modal ini merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan yang pada akhirnya memberikan kemakmuran bagi masyarakat. Oleh karena itu, saham dapat didefinisikan sebagai tanda berupa selembar kertas yang menerangkan siapa pemiliknya. (Manan, 2017)

Saham merupakan surat berharga bukti penyertaan modal kepada perusahaan dan dengan bukti penyertaan tersebut

pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagian hasil dari usaha perusahaan tersebut. Konsep penyertaan modal dengan hak bagian hasil usaha ini merupakan konsep yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Prinsip syariah mengenal konsep ini sebagai kegiatan musyarakah atau syirkah. Berdasarkan analogi tersebut, maka secara konsep saham merupakan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. (Manan, 2017)

Investasi adalah menanamkan modal atau menempatkan aset, baik berupa harta maupun dana, pada sesuatu yang diharapkan akan memberikan hasil pendapatan atau akan meningkatkan nilainya dimasa mendatang. Atau secara sederhana, investasi berarti mengubah casflow agar mendapatkan keuntungan atau jumlah yang lebih besar dikemudian hari. (Firdaus, 2005)

Berdasarkan survei yang dilakukan BEI, Nielsen, dan Universitas Indonesia, diketahui bahwa usia muda berpotensi besar menjadi investor saham. Dari hasil studi tersebut ternyata pemilikan saham mulai menjadi bagian gaya hidup masyarakat. Tren dalam membeli barang-barang mewah dan bermerek untuk dijadikan instrumen investasi mulai menyurut. Belakangan ini, publik kembali melirik investasi di pasar modal melalui share saving. Hal ini penyertaan atau tanda kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perusahaan terbatas. Wujud saham tak lepas dari gerakan kampanye yang dilakukan oleh PT Bursa Efek Indonesia (BEI). (Pajar, 2017)

Dalam perkembangannya UU Pasar Modal berusia lebih dari 25 (dua puluh lima)tahun ditemui beberapa kelemahan. Apabila diperhatikan UU ini masih bersifat sumir atau tidak terperinci. Hal ini membuka loophole, bisa dimanfaatkan oleh mereka yang tidak beritikad baik. Karena tidak terperincinya

standar penentuan fakta materiel berpotensi terhadap pelanggaran prinsip keterbukaan. Pada akhirnya dapat menimbulkan perbuatan curang dalam penjualan saham dan merugikan investor. (Juwana, 2004) Padahal menurut Peter D. Santori, ketentuan standar penentuan fakta materiel dan ketentuan perbuatan curang adalah napas hukum pasar modal. (Manan, 2017)

Di negara mana pun perkembangan pasar modal tidak terlepas dari tindak kejahatan maupun konflik. Sektor hukum pasar modal senantiasa diharapkan mampu mengatasi segala kemungkinan dan potensi dari konflik. Pada dasarnya regulasi pasar modal (securities act) mengatur keterbukaan informasi materiel, mencegah pemberian informasi yang menyesatkan serta melarang adanya kejahatan yang bersifat penipuan atau kecurangan dalam transaksi perdagangan efek. (Manan, 2017)

Dalam praktiknya tentu pasti bakal ada pihak-pihak yang berlaku curang dan merugikan maka disinalah peranan peraturan yang telah dibuat pemerintah dalam melindungi para pelaku pasar modal syariah dalam berbisnis. Pembangunan Hukum Pasar modal nasional ini tentu tak lepas dari Kontribusi pasar modal syariah. Maka disinilah akan dibahas "Kontribusi Pasar Modal Syariah Terhadap Pembangunan Hukum Pasar Modal Nasional."

Methods

Penelitian ini menggunakan metode yuridis normatif dengan meneliti bahan pustaka mencakup penelitian terhadap asas hukum dan sejarah hukum. Adapun spesifikasi penelitian ini adalah deskriptif analitis. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder. Sedangkan analisa yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisa kualitatif.

Result and Discussion

a. Tantangan Pasar Modal

Pertumbuhan dan perkembangan ekonomi Islam merupakan antithesis dari sistem ekonomi yang sebelumnya ada yakni tesis kapitalisme dan antithesis sosialisme. (Yazid, 2009) Pertumbuhan ekonomi Islam dapat dilihat terutama pada saat terbentuknya OPEC dan melambungnya harga minyak. Kepercayaan diri dari negara-negara dan ekonom Islam membuat keyakinan bahwa Islam telah memberikan haluan dibidang perekonomian. Sistem kapitalisme dengan paham Keynesian ternyata gagal menjawab tantangan jaman. Sementara sistem sosialisme telah ditumbangkan oleh paham kapitalisme yang di gagas oleh Friedman dan Hayek. Sekalipun sistem perekonomian sekarang didominasi oleh pasar, perekonomian Islam cenderung mengalami perkembangan meningkat. Hal ini dikarenakan bahwa ekonomi Islam hadir dengan memberikan tawaran cara hidup yang berimbang dan koheren, dirancang untuk kebahagiaan. (Syihabuddin, 2017)

Menurut Firmanzah, selama lebih dari dua dekade terakhir ekonomi syariah nasional terus berkembang. Aktivitas ekonomi syariah tidak hanya di sektor perbankan atau nonbank, tetapi juga disektor riil lain. Kinerja perekonomian yang positif dan stabil memberi ruang gerak besar bagi perkembangan ekonomi syariah. (Firmanzah, 2013) Ekonomi syariah berkembang menjadi suatu sistem tidak hanya dikenal dan dipakai di kalangan lembaga keuangan dan pebisnis muslim dan negara yang mayoritas penduduknya muslim, tetapi juga di kalangan lembaga keuangan dan pebisnis bukan muslim di negara yang menjadi pusat keuangan dan bisnis dunia, seperti London, Singapura dan bahkan New York. (Khairandy, 2000)

Kehadiran ekonomi syariah merupakan titik baru sejarah perekonomian nasional, yang bertumbuh mencapai rata-rata 40% setiap tahun. Pertumbuhan ini lebih besar dibandingkan ekonomi konvensional yang hanya mencapai angka 19%. Perkembangannya dapat tercermin dari pertumbuhan aktivitas di sektor perbankan syariah, asuransi syariah, lembaga keuangan mikro syariah, pengelolaan zakat dan pasar modal syariah. (Firmanzah, 2013)

Pasar modal syariah secara ringkas dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang oleh syariat seperti: unsur riba, perjudian, bersifat spekulasi dan lain-lain, (Ida Syafrida, 2014)atau dengan kata lain pasar modal yang sejalan dengan nilai-nilai keIslaman. (Saputra, 2014)

Gagasan untuk menunjang keberadaan pasar modal berbasis syariah paling tidak ada empat alasan yang melatarinya, yaitu: pertama, adanya keyakinan bahwa harta yang melimpah jika tidak di investasikan pada tempat yang tepat akan menjadi sia-sia. Kedua, fuqahadan pakar ekonomi Islam telah mampu membuat surat-surat berharga berlandaskan Islam sebagai alternatif bagi surat- surat berharga yang beredar dan tidak sesuai dengan hukum Islam. Ketiga, melindungi para penguasa dan pebisnis muslim dari ulah para spekulan ketika melakukan investasi atau pembiayaan pada surat-surat berharga. Keempat, memberikan tempat bagi lembaga keuangan Islam dan ilmu-ilmu yang berkaitan yang dengan Teknik perdagangan, sekaligus melakukan aktivitas bernafaskan syariah. (Firdaus, 2005)

Namun utamanya adalah adanya kesadaran para fuqaha dan ekonomi Islam bahwa sistem ekonomi yang tidak dilandaskan ajaran Islam justru menyeret kedalam perbuatan

yang diharamkan. Karena dalam aktivitas di pasar modal, stabilitas harga sulit untuk ditentukan. Sementara Islam sangat tidak menoleransi segala tindakan yang menyebabkan melambungnya harga-harga secara zalim. Beberapa praktik bisnis yang menyebabkan melambungnya harga-harga tersebut adalah praktik najashi (mempermainkan harga), praktik *bai' ba'd 'al-aba'd* (melakukan lonjakan atau penurunan harga sebelum ada penetapan harga), praktik *talaqi al-ruqban* (mengambil keuntungan dari ketidaktahuan salah satu pihak), dan praktik jual beli *ahl al-hadar* (perdagangan yang berpotensial melambungkan harga). (Schacht, 2010)

Karena itu, Dewan Syariah Nasional (DSN) Majelis Ulama Indonesia (MUI) bersama dengan Bapepam melakukan penandatanganan Nota Kesepahaman (Memorandum of Understanding) pada pertengahan Maret 2003, dan Bapepam sekaligus meluncurkan pasar modal syariah. Sebagai tindaklanjut dari MoU tersebut DSN selanjutnya mengeluarkan Fatwa Nomor: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, tertanggal 4 Oktober 2003. Fatwa ini dikeluarkan mengingat pasar modal di Indonesia telah lama berlangsung dan perlu mendapat kajian dan perspektif hukum Islam. Beberapa dasar hukum atas pelaksanaan pasar modal ini harus sesuai dengan QS. An-Nisa Ayat 29, QS. Al-Maildah Ayat 1 dan QS. Al-Jumuah Ayat 10 serta beberapa Hadist Rasulullah SAW. (Manan, 2017)

Sedangkan Bapepam menidaklanjuti MoU tersebut melalui PT Bursa Efek Jakarta bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management membentuk Jakarta Islamic Index (JII). JII digunakan sebagai tolok ukur dalam mengukur kinerja suatu investasi sahambebasis syariah. Melalui Index

diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuitas secara syariah. (Muhammad Irsan Nasarudin, 2004)

Prinsip instrumen pasar modal syariah berbeda dengan pasar modal konvensional. Saham yang diperdagangkannya harus datang dari emiten yang memenuhi kriteria- kriteria syariah. Obligasi yang diterbitkanpun harus menggunakan prinsip syariah, seperti mudharabah, musyarakah, ijarah, istishna', salam, dan murabahah. Selain saham dan obligasi syariah, yang diperjual belikan adalah reksa dana syariah merupakan sarana investasi campuran yang menggabungkan saham dan obligasi syariah dalam satu produk dikelola oleh manajer investasi.

Perbedaan fundamental antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah adalah tidak mengenal kegiatan semacam short selling, beli atau jual dalam waktu singkat untuk mendapatkan keuntungan antara selisih jual dan beli. Pasar modal syariah, pemegang sahamnya merupakan pemegang saham untuk jangka relatif panjang. Selain itu karakteristik pemilikan saham syariah hanya mengutamakan pencapaian keuntungan dibagi atau kerugian ditanggung bersama (profit-loss sharing), sehingga tidak akan menciptakan fluktuasi kegiatan perdagangan yang tajam dan bersifat spekulatif. (Muhammad Irsan Nasarudin, 2004)

Sebenarnya pasar modal syariah di Indonesia telah berkembang selama dua dekade, yaitu dimulai sejak pertama kali diluncurkannya reksa dana syariah pada tahun 1997 dan terus tumbuh dan berkembang. Ditandai semakin banyaknya produk syariah, diterbitkannya regulasi terkait pasar modal syariah, dan bertambahnya masyarakat yang mengenal dan peduli pasar modal syariah. Produk syariah yang tersedia hingga akhir 2014 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. (Penyusun, 2019)

Sayangnya perkembangan ekonomi Islam tidak ditopang oleh regulasi dalam bentuk UU Pasar Modal Syariah. Padahal sudah ada pengaturan ekonomi Islam yang dituangkan dalam bentuk UU, seperti UU No.19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara dan UU No.21 Tahun 2008 tentang Perbankan Syariah. Lebih dari itu, Indonesia berhasil mencatatkan sukuk senilai 22 miliar dirham (± enam miliar USD) di Bursa Nasdaq Dubai. Ini merupakan nilai sukuk terbesar pemerintah yang pernah ditangani bursa Dubai sebagai salah satu pusat keuangan Islam. (Aini, 2015)

Sementara UU No. 8 Tahun 1995 mulai terlihat beberapa kekurangannya dan belum direvisi atau dibuat UU baru. Paling tidak kekurangan dalam UU Pasar Modal dapat dilihat dari keberadaan UU No. 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Dengan berlakunya UU OJK ada perubahan besar terhadap lanskap industri keuangan di Indonesia. Karena pengaturan serta pengawasan industri jasa keuangan di Indonesia termasuk didalamnya pasar modal akan berubah sama sekali dari yang kita kenal. (Balfas, 2012)

Perubahannya dapat dilihat pada peraturan peralihan UU OJK khususnya Pasal 55, yang menyatakan bahwa sejak 31 Desember 2012 fungsi, tugas dan wewenang pengaturan dan pengawasan kegiatan jasa keuangan di sektor pasar modal dan jasa keuangan non-bank beralih dari Menteri Keuangan dan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan ke OJK. Singkatnya, adanya perubahan ini, UU Pasar Modal mulai terasa ketinggalan jaman. Sementara pasar modal syariah belum mendapatkan landasan hukum dalam bentuk UU. (Balfas, 2012)

Padahal perkembangan pasar modal syariah dari waktu ke waktu kian membaik. Ini dapat diketahui dari peningkatan pemegang saham syariah mencapai angka 203 ribu investor, meningkat 100% dibandingkan tahun 2015 hanya sekitar 100 ribuan investor. Sedangkan pemegang unit efek reksadana ada 72 ribu investor dibandingkan tahun 2015 baru sekitar 50 ribu investor. Dari sisi produknya, sudah ada 362 saham yang masuk kategori syariah. (Sholikah, 2023)Inilah tantangan bagi pasar modal syariah ditengah perekonomian global dan perkembangan ekonomi Islam utamanya.

b. Urgensi Pembentukan Undang-undang Pasar Modal Syariah

Kegiatan pasar modal di Indonesia dimulai dari jual beli saham dan obligasi pada abad XIX, sedanngkan jual beli efek telah berlangsung sejak 1880. Pada 14 Desember 1912, Amsterdamse Effectenbueurs mendirikan cabang bursa efek di Batavia, (Tavinayati, 2000) sehingga resmi mulai beroperasi bursa efek pertama, menjadi penyelenggara bursa adalah Vereniging voorden Effectenhandel. Selanjutnya pembentukan pasar modal di kota lain mulai tumbuh, Bursa Efek Surabaya (BES) pada 11 Januari 1925 dan disusul pembentukan Bursa Efek Semarang pada 1 Agustus 1925. Berdasarkan catatan, Bursa Batavia merupakan bursa tertua ke-empat di Asia setelah Hong Kong (1817), Bombay (1839), dan Tokyo (1878). (Muhammad Irsan Nasarudin, 2004)

Aktivitas pasar modal sempat terhenti ketika terjadi PD II. Setelah Indonesia merdeka, pemerintah menerbitkan obligasi pada tahun 1950. Pengaktifan pasar modal di Jakarta ini ditandai dengan diterbitkanya UU Darurat tentang Bursa Nomor 13 Tahun 1951, kemudian ditetapkan dengan UU No. 15 Tahun 1952 yang berkaitan dengan pasar modal.Pada tahun 1958

kondisi perdagangan efek mengalami kelambanan karena ada beberapa peristiwa politik dan baru menjalankan aktivitasnya kembali pada tahun 1977. (Manan, 2017)

Pemerintah kemudian mengaktifkan kembali pasar modal pada 10 Agustus 1977, ditandai dengan go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Hingga tahun 1987 perdagangan Bursa Efek sangat lesu. Kondisi perdagangan di Bursa Efek mulai membaik ketika tahun 1989, dengan dibukanya BES pada 16 Juni 1989, dikelola Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT BES. Kepemilikan swasta pada BES juga diikuti oleh BEJ yang diswastanisasi pada 13 Juli 1992. Selanjutnya pada tahun 1995 pemerintah menerbitkan UU No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal. (Tavinayati, 2000)

Pasar modal di masa Orde Baru (Orba) juga mengalami pasang surut dan ketidakstabilan politik yang dimulai pada Sidang Umum MPR RI tahun 1977 memilih kembali Jenderal Soeharto sebagai presiden dan puncaknya pada kerusuhan Mei 1998. Pasar modal Indonesia ambruk, ditandai dengan naik turunnya harga saham secara tajam. Di masa reformasi, pasar modal mulai bangkit kembali. Kebangkitan aktivitas pasar modal tentunya dipengaruhi globalisasi ekonomi dengan arus perdagangan bebasnya. (Tavinayati, 2000)

Bahkan sekarang adanya pasar modal merupakan suatu kebutuhan. Era perdagangan bebas membawa perubahan besar dibidang teknologi, informasi dan komunikasi. Selain itu, globalisasi ekonomi telah menyebabkan internasionalisasi pasar modal, membawa pasar modal suatu negara terkait dengan pasar modal negara lain. Sehingga pasar modal berbagai negara berlomba menjadi pasar modal yang efisien. (Nasution, 2001)

Ada beberapa hal yang perlu diatur dalam UU pasar modal seperti konsep tentang tata kelola perusahaan yang baik (good corporate governance), prinsip keterbukaan, beralihnya fungsi, tugas, dan wewenang pengaturan dan pengawasan kegiatan jasa keuangan di pasar modal dari Bapepam ke OJK, hingga belum diaturnya alternatif penyelesaian sengketa di pasar modal. Diketahui, pada tahun 2002 masyarakat pasar modal Indonesia telah mendirikan sebuah badan sebagai sarana penyelesaian sengketa berbentuk arbitrase yang diberi nama Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia (BAPMI). Dengan pendirian BAPMI maka pelaku pasar modal telah mempunyai fasilitas untuk menyelesaikan sengketa (Balfas, 2012).

Selanjutnya dalam merancang Undang-undang tentang pasar modal syariah, tidak lepas dari asas-asas pembuatan peraturan yang baik (algemene beginselen van behoorlijke regelgeving). Karenanya perlu melakukan kajian membentuk UU melalui asas-asasnya. Ini sangat penting dilakukan, sebab asas hukum merupakan jantungnya UU. Asas hukum merupakan landasan paling luas bagi lahirnya suatu UU. Apabila ditemukan persoalan dalam implementasi suatu UU dikemudian hari, maka dikembalikan kepada asas-asasnya. Karena itu asas hukum disebut sebagai alasan bagi pembentukan UU, atau merupakan ration d'etredari UU. (Rahardjo, 2006)

Asas-asas dalam membuat UU meliputi: 1). Asas tujuan yang jelas (het beginsel van de duidelijke doelstelling). 2). Asas lembaga yang tepat (het beginsel van juiste orgaan). 3). Asas perlunya pengaturan (het nood zakelijk heids beginsel). 4). Asas bahwa perundang-undangan dapat dilaksanakan (het beginsel van uitvoerbaarheid). 5). Asas konsensus (het beginsel van de consensus). 6). Asas kejelasan terminologi dan sistematika (het beginsel van de duidelijke terminologie en duidelijke systematiek). 7). Asas perundang-undangan mudah dikenali (het

beginsel van de kenbaarheid). 8). Asas persamaan (het rechts gelijkheids beginsel). 9). Asas kepastian hukum (het rechts zekerheids beginsel). 10). Asas pelaksanaan hukum sesuai dengan keadaan individual (het beginsel individuele rechtsbedeling). 11). Asas harus menghormati harapan yang wajar (het beginsel de gerechtsvaardigde verwachtingen gehonoreer moeten warden). (Desiarto, Mewujudkan Partisipasi Publik Dalam Penyelenggaraan Otonomi Daerah Yang Demokratis, 2004)Selain sebelas asas yang tertulis Kurniawan Desiarto juga menyebutkan, 12). Asas kemanfaatan (het beginsel van de zweckmassigkeit) dan, 13) Asas keadilan (het beginsel van de gerechtstigkeit). (Desiarto, Mewujudkan Partisipasi Publik Dalam Penyelenggaraan Otonomi Daerah Yang Demokratis, 2004)

Sedemikian rigid dan banyaknya asas pembentukan UU harapannya agar menjadi jelas dan lengkap. Suatu UU yang baik menghendaki dalam persiapannya pengetahuan yang mendalam dari materi yang akan diatur dan pengetahuan akan daya upaya yang tepat untuk mencegah penghindaran diri dari ketentuan-ketentuan UU itu. (Soetadji, 1983)Sehingga praktik pasar modal syariah dapat berjalan baik dan terdapat mekanisme mengenai alternatif penyelesaian sengketa manakala terjadi konflik tidak harus dibawa ke pengadilan, melainkan melalui arbitrase syariah.

Conclusion

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kedudukan pasar modal syari'ah dengan hukum pasar modal nasional mempunyai keterkaitan yang erat dalam hal pembangunan ekonomi nasional. Dilihat dari keberadaan peraturan perundang-undangan, saat ini memang belum ada undang-undang khusus

pasar modal syariah.. Meskipun demikian, praktek investasi secara syariah sudah berjalan sejak pertengahan 1997 melalui instrumen pasar modal berbasis syariah yaitu reksa dana syariah dan obligasi syariah. Sedangkan implikasi pasar modal syari'ah dan kontribusinya dalam pembangunan hukum pasar modal nasional telah terjadi dalam keseharian pelaksanaan transaksi ekonomi antar pelaku usaha baik yang berposisi sebagai investor maupun pengembang usaha. Terlihat bahwa prinsip-prinsip pasar modal Syariah sudah meliputi semua prinsip dari pasar modal yang ideal. Namun ada beberapa hal yang menjadi penekanan pada kehalalan produk/jasa dari kegiatan usaha, kegiatan usaha yang spesifik dengan manfaat yang jelas, mekanisme bagi hasil yang adil baik dalam untung maupun rugi menurut penyertaan masing-masing pihak dan mekanisme pasar yang wajar dan prinsip kehati-hatian baik pada emiten maupun investor.

Bibliography

Abdul Manan, Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia (Cet. II; Jakarta: Kencana 2017).

Otoritas Jasa Keuangan (OJK), "Pasar Modal Syariah," Situs Resmi OJK. https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasarmodal/Pages/Syariah.aspx (13 Juni 2023).

Ahmad Dahlan Malik, "Analisa FaktorFaktor Yang Mempengaruhi Minat Masyarakat Berinvestasi Di Pasar Modal Syariah Melalui Bursa Galeri Investasi UISI" EkonomiDan Bisnis Islam Vol. 3 No. 1 (Januari-Juli). https://ejournal.unair.ac.id/index.php/JEBIS/article/view/4693 (20 Juni 2023).

Adrian Sutedi, Pasar Modal Syariah :Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah (Cet. I; Jakarta: Sinar Grafika, 2011).

Muhammad Firdaus, Sistem Keuangan & Investasi Syariah (Cet. I; Jakarta: Reanaisan, 2005).

Rizki Chaerul Fajar, "Pengaruh Motivasi Investasi Dan Pengetahuan Investasi Terhadap Minat Investasi Di Pasar Modal Pada Mahasiswa FE UNY" (Skripsi Tidak Diterbitkan, Program Studi Akuntansi, UNY, Yogyakarta, 2017).

Bismar Nasution, Keterbukaan Dalam Pasar Modal(Jakarta: Fakultas Hukum Program Pascasarjana-Universitas Indonesia, 2001).

M. Abdul Manan, Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia(Jakarta: Kencana, 2009).

Ahmad Azhar Basyir, Asas-Asas Hukum Muamalat: Hukum Perdata Islam, (Yogyakarta: UII Press, 2000).

Hikmahanto Juwana, 'Politik Hukum UU Bidang Ekonomi Di Indonesia', Jurnal Hukum Bisnis23, no. 2 (2004).

Kurniawan Desiarto, 'Pelembagaan Arbitrase Sebagai Alternatif Penyelesaian Sengketa HAKI: Tinjauan Yuridis Terhadap Pentingnya Menggiatkan Arbitrase HAKI' (Tesis, Jakarta, Magister Hukum Universitas Pancasila, 2013).

Yani mulyaningsih, Kriteria investasi syariah dalam konteks kekinian, (Yogyakarta: Kreasi Wacana, 2008).

Heri sudarsono, Bank dan Lembaga Keuangan Syariah: Deskripsi dan ilustrasi, (Yogyakarta: Ekonisia, 2004).

Otoritas Jasa Keuangan (OJK), "Pasar Modal Syariah," Situs Resmi OJK.

https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/Page_s/Pasar-Modal-Syariah.aspx (12 Juni 2023)

Muhammad Yazid, 'Prospek Ekonomi Syariah Dalam Menjawab TantanganKeadilan Sosial Dan Kapitalisme Global', Al-Qānūn: Jurnal Pemikiran Pembaharuan Hukum Islam, no. 1 (June 2009).

Atok Syihabuddin, 'Etika Distribusi Dalam Ekonomi Islam', Al-Qānūn: Jurnal Pemikiran Pembaharuan Hukum Islam, no. 1 (June 2017).

Firmanzah, 'Geliat Ekonomi Syariah', Koran Sindo, 18 November 2013, sec. Kolom Analisa.

Ridwan Khairandy, Hukum Pasar Modal I(Yogyakarta: UII Press, 2000).

Ida Syafrida, Indianik Aminah, and Bambang Waluyo, 'Perbandingan Kinerja Instrumen Investasi Berbasis Syariah Dengan Konvensional Pada Pasar Modal Di Indonesia', Al-IqtishadVI, no. 2 (July 2014).

M. Nasyah Agus Saputra, 'Pasar Modal Syariah Di Indonesia', Al-Qānūn: Jurnal Pemikiran Pembaharuan Hukum Islam, no. 1 (June 2014).

Muhammad Firdaus, Sistem Kerja Pasar Modal Syariah(Jakarta: Renaisan, 2005). Joseph Schacht, Pengantar Hukum Islam, trans. Joko Supomo (Bandung: Nuansa, 2010).

Manan, Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia.

M. Irsan Nasarudin and Indra Surya, Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia(Jakarta: Prenada Media, 2004).

Tim Penyusun, Roadmap Pasar Modal Syariah 2015-2019(Jakarta: Direktorat Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan, n.d.).

Nur Aini, 'Sukuk Indonesia Terbesar Di Bursa Dubai', Republika, 15 September 2015. Hamud M. Balfas, Hukum Pasar Modal Indonesia (Edisi Revisi)(Jakarta: Tatanusa, 2012).

Tavinayati and Yulia Qamariyanti, Hukum Pasar Modal Di Indonesia(Jakarta: Sinar Grafika, 2000).

Nasarudin and Surya, Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia. Nasution, Keterbukaan Dalam Pasar Modal.

Balfas, Hukum Pasar Modal Indonesia (Edisi Revisi).

Satjipto Rahardjo, Ilmu Hukum(Bandung: Citra Aditya Bakti, 2006).

Sukismo, 'Aspek Politik Hukum dalam Pembentukan Peraturan Perundang-undangan yang Demokratis,' makalah Pelatihan Legal Drafting, diselenggarakan LBH (Yogyakarta pada 11-14 Oktober 2001).

Kurniawan Desiarto, 'Mewujudkan Partisipasi Publik Dalam Penyelenggaraan Otonomi Daerah Yang Demokratis', Jurnal DemokrasiII, no. 6 (Desember 2004).

Irawan Soejito, Teknik Membuat Undang-Undang (Jakarta: Pradnya Paramita, 1983).