

FIQIH LEMBAGA INVESTASI SYARIAH

¹Redi Gumilang, ²Qonita Alkhonsa, ³Shafira Aulia Az-Zahra, ⁴Adang Djatnika
Effendi, & ⁵Dewi Kurniasari

^{1,2,3,4,5}UIN Sunan Gunung Djati Bandung, Indonesia

Email: ¹Redigumilang16@gmail.com, ²Qonitakhonsa2@gmail.com, ³Shafiraaaaaul17@gmail.com

Abstrak

Investasi tidak hanya terdapat dalam dunia konvensional saja melainkan dalam Islam terdapat investasi syariah. Pada dasarnya Islam mendukung untuk berinvestasi baik dunia maupun di akhirat dimana manusia di perintahkan untuk mempersiapkan bekal untuk masa yang akan datang yang mana dalam Islam di ajarkan untuk tidak hanya memendam sumber daya yang dimiliki melainkan harus dimanfaatkan dengan sebaik mungkin. Syariah menjadi pembeda jenis investasi dengan konvensional, dalam syariah menuntut pelaku untuk mengikuti aturan Islam. Syarat dan prinsip-prinsip investasi yang digunakan dalam Islam harus sesuai dengan hukum dan syariat agama namun diyakini memiliki risiko yang relatif rendah dan terhindar dari hal yang berbau riba karena semua perhitungan yang dilakukan dengan mengedepankan unsur kekeluargaan.

Kata Kunci: *Investasi, Syariah, Pasar Modal.*

Abstract

Investment is not only found in the conventional world but in Islam there is sharia investment. Basically, Islam supports investing in both the world and the hereafter where humans are ordered to prepare provisions for the future where Islam teaches not only to hoard the resources they have but to utilize them as well as possible. Sharia is the difference between types of investment and conventional investment, in sharia requires actors to follow Islamic rules. The terms and principles of investment used in Islam must be in accordance with religious law and sharia but are believed to have a relatively low risk and avoid things that smell of usury because all calculations are made by prioritizing family elements.

Keywords: Investment, Sharia, Capital Market.

A. PENDAHULUAN

Saat ini Investasi syariah sedang mengalami pertumbuhan pesat dimana khususnya di Indonesia yang mana mayoritas penduduknya beragama Islam mulai menyadari akan pentingnya investasi yang halal. Bertambahnya produk pasar modal syariah menunjukkan semakin banyaknya orang yang tertarik dengan investasi syariah. Investasi syariah ini merupakan suatu penanaman modal bertujuan untuk mendapatkan keuntungan berdasarkan model syariah yang sesuai dengan prinsip dan hukum Islam. Dalam Islam investasi harus secara jelas dan spesifik kegiatan usahanya yang menghasilkan manfaat sehingga dari manfaat tersebut dapat diperoleh hasil menjadi keuntungan dari bagi hasil terkecuali akad sewa ijarah.

Pembuahan hasil dari upaya pemerintah dalam meningkatkan literasi keuangan syariah berdampak pada pertumbuhan pasar modal syariah. Namun masih terdapat tantangan dan kekeliruan dalam lembaga investasi syariah di Indonesia (Wahab, 2012), seperti: pasar keuangan

syariah yang tidak terlalu liquid, belum adanya kepastian mengenai pajak transaksi melibatkan investor sukuk yang menyangkut pula transaksi keuangan syariah secara keseluruhan dengan salah satunya adanya isu *double taxation*, masih banyaknya produk berupa “*debt-based*” atau “*debt likely*”, serta masih terdapat banyaknya kendala lain. Maka sumber pengetahuan menjadi urgensi untuk menarik para investor yang masih terkendala pemahaman dan pengetahuan mengenai lembaga investasi syariah lebih dalam. Sehingga tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan pemahaman lebih dalam mengenai lembaga investasi syariah yang mana dapat menjadi manfaat bagi para investor untuk memahami lembaga investasi syariah lebih dalam dan memberikan pengetahuan bagi para pembaca serta menjadi bahan referensi dalam penyelesaian tugas penelitian.

B. KAJIAN PUSTAKA

1. Investasi Syariah

Investasi syariah merupakan investasi berbasis syariah yang merupakan penanaman modal selama periode tertentu dengan harapan memperoleh penghasilan dari peningkatan nilai atau keuntungan dimasa yang akan datang pada semua pihak yang terlibat yang diajarkan dalam Islam tanpa adanya kerugian pada salah satu pihak dengan berdasarkan pada prinsip syariah dan hukum islam. Adapun dalam investasi syariah pelarangan-pelarangan yang bertentangan dengan hukum islam pada transaksinya yang mengandung spekulasi seperti maysir, gharar dan riba sehingga diperlukannya kehati-hatian dalam pelaksanaan investasi syariah. Terdapat dasar hukum investasi syariah dalam al-Qur’an surat al-Hasyr ayat 18.

Demikian ayat di atas menjelaskan bahwa Allah Swt. memerintahkan untuk mempersiapkan hari esok dengan perbuatan dan bertakwa kepada Allah, mematuhi aturan Allah. Hal ini berarti investasi akhirat dan dunia juga merupakan hal yang dianjurkan oleh Allah sebagaimana perbuatannya harus dilakukan sesuai dengan syariat islam.

C. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode studi pustaka, yang didalamnya melibatkan pengumpulan informasi dari berbagai sumber literatur seperti buku, makalah, jurnal, dan media lainnya untuk mendukung penulisan penelitian ini yang memungkinkan penulis untuk dapat mengumpulkan data secara rinci dan komprehensif dalam penyusunan artikel ini.

D. HASIL PENELITIAN

1. Fiqih Pasar Modal Syariah

a) Definisi

Secara umum, pasar modal syariah berpegang pada prinsip Syariah dan hukum Islam yang mana dalam melaksanakan seluruh transaksi efek yang terdapat di pasar modal Syariah harus sesuai dengan aturan Islam dalam bertransaksi syariah. Selama hasil dan metode operasinya sesuai dengan hukum muamalat Islam, maka segala yang berkaitan dengan seluruh aktivitas yang ada di dalam pasar modal dapat

diterima (Fitriani, 2022). Sementara itu, Hifni (2020) mendefinisikan sebagai pasar yang seluruh aspek operasinya tidak mengandung unsur-unsur yang dilarang oleh Syariah. Beberapa aset Syariah, termasuk obligasi dan saham yang memenuhi standar kepatuhan Syariah tertentu, telah diterbitkan di pasar modal Indonesia (Anwar, 2019). Pada tanggal 14 Maret 2003, pasar modal Syariah secara resmi dibuka oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) dan BAPEPAM-LK dengan menandatangani Nota Kesepahaman (MOU). (Dantes, 2019)

b) Dasar Hukum

Al-Quran dan Hadis Nabi Muhammad Saw. menjadi sumber hukum tertinggi, tentu saja menjadi landasan bagi penerapan aturan syariah di pasar modal. Melihat dari kedua sumber hukum ini, para akademisi menyimpulkan makna dari apa yang kemudian dikenal sebagai ilmu fikih. Salah satu subjek yang dipelajari dalam ilmu fikih adalah muamalah. Kegiatan pasar modal syariah dibangun di atas fondasi fikih muamalah. Konsep yang menjadi prinsip dari pasar modal syariah Indonesia berasal dari sebuah kaidah yang menyatakan semua bentuk muamalah tentu boleh dilaksanakan asalkan tetap pada prinsip yang sesuai dengan Syariah.

Pada dasarnya, OJK dan SRO (BEI, KPEI, dan KSEI) adalah otoritas yang sama yang mengawasi pasar modal Syariah Indonesia. Hal ini berbeda dengan pasar modal syariah yang diatur oleh DSN-MUI, regulator kepatuhan syariah. Berbagai fatwa mengenai produk, metode perdagangan, dan transaksi di pasar modal Syariah Indonesia akan dikeluarkan oleh DSN-MUI (Ahyar, 2023). Fatwa-fatwa DSN-MUI mencakup berbagai topik, termasuk penetapan harga saham, transaksi-transaksi yang dilarang, penerbit sekuritas Syariah, jenis dan standar sekuritas Syariah, dan pedoman umum untuk pasar modal Syariah (DSN-MUI, 2006: 264-277). Faktor-faktor berikut ini yang mendorong lahirnya fatwa DSN-MUI tersebut di atas (DSNMUI, 2006: 264): (a) Tidak mungkin memisahkan pertumbuhan pasar modal suatu negara dengan perkembangan ekonominya; (b) Beberapa negara telah memiliki pasar modal Syariah; dan (c) Umat Islam Indonesia membutuhkan pasar modal yang operasionalnya sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah (Faozan, 2013).

Peran mendasar DSN-MUI dalam pasar modal Syariah dijelaskan dalam Ahyar (2023), yaitu sebagai pemberi fatwa dan pengawasan terhadap produk atau instrumen yang telah diterbitkan atau yang akan diterbitkan. Untuk lebih menjaga kepatuhan Syariah, DSN-MUI akan mengeluarkan fatwa jika diperlukan terkait kesyariahan suatu produk.

c) Fungsi

Pasar modal syariah memiliki lima tujuan, (menurut M. Metwally dalam Sudarsono, 2007). Tujuan-tujuan tersebut antara lain:

- 1) Memberikan akses kepada masyarakat umum terhadap imbalan dan risiko dari usaha-usaha komersial.
- 2) Memungkinkan para pemegang saham untuk menjual saham mereka dengan uang tunai.

- 3) Mengizinkan bisnis untuk mendapatkan pendanaan dari luar dalam pembangunan dan perluasan lini produksinya.
- 4) Membedakan jalannya operasi perusahaan dari perubahan sementara dalam harga saham yang menjadi ciri pasar modal tradisional.
- 5) Memungkinkan investasi ekonomi didasarkan pada seberapa baik fungsi operasi perusahaan sebagaimana ditunjukkan oleh harga saham.

Berdasarkan fungsi di atas, terlihat jelas bahwa pasar modal Syariah memainkan peran penting dalam memajukan kegiatan ekonomi umat Islam dan memajukan taraf hidup. Sedangkan menurut Andri Sumitra dalam Pahrussadi (2023) dikatakan bahwa yang menjadi fungsi pasar modal Syariah yang efisiensi adalah:

- 1) Menjelaskan proses mobilisasi sumber daya yang menghasilkan distribusi sumber daya yang efisien dalam perekonomian.
- 2) Menawarkan likuiditas pasar dengan harga terbaik, yaitu biaya transaksi terendah atau bid spread terendah atas sekuritas yang diperdagangkan di pasar.
- 3) Reksa Dana menetapkan harga premi risiko, yang mewakili tingkat risiko sekuritas, untuk menjamin transparansi dalam penentuan harga sekuritas.
- 4) Menawarkan kesempatan untuk membangun portofolio yang terdiversifikasi dengan baik dan menurunkan risiko dengan melakukan diversifikasi secara temporal dan geografis.

Bersama dengan tujuan-tujuan tersebut, Pasar Modal Syariah berperan sebagai sarana investasi alternatif berisiko rendah yang memungkinkan para investor untuk mengalokasikan modal sesuai dengan kapasitas masing-masing.

d) Karakteristik

Secara keseluruhan, pasar modal syariah beroperasi mirip dengan pasar modal konvensional, meskipun ada beberapa keunikan, seperti barang dan praktik bisnis yang tidak bertentangan dengan hukum syariah (Nurlita, 2015). Mokhtar Muhammad Metwally (Fadilla, 2018) menegaskan bahwa pengembangan pasar modal syariah membutuhkan sejumlah kualitas. Kualitas tersebut adalah:

- 1) Bursa efek diperlukan untuk perdagangan semua saham.
- 2) Sistem pasca-perdagangan di mana saham dapat diperdagangkan melalui pialang harus ditetapkan oleh bursa.
- 3) Setiap perusahaan yang memiliki saham yang dapat diperdagangkan di bursa efek wajib memberikan informasi kepada komite manajemen bursa efek mengenai perhitungan laba rugi dan neraca keuangannya tidak lebih dari sekali dalam tiga bulan.
- 4) Komite manajemen boleh menerapkan harga saham tertinggi (HST) pada tiap perusahaan paling lama tiga bulan sekali.
- 5) Tidak diperkenankan memperdagangkan saham dengan harga yang lebih tinggi dari HST.
- 6) Dimungkinkan untuk menjual saham dengan harga kurang dari HST. Berikut rumus (Huda, 2007) untuk menentukan HST:

$$\text{HST} = \frac{\text{Jumlah Kekayaan Bersih Perusahaan}}{\text{Jumlah Saham yang diterbitkan}}$$

Gambar 1. Rumus HST

- 7) Memastikan bahwa bisnis yang terafiliasi dengan bursa efek mematuhi prinsip-prinsip akuntansi Syariah dilakukan oleh komite manajemen.
- 8) Perdagangan saham boleh dilaksanakan setelah penetapan HST satu minggu.
- 9) Perusahaan baru dapat menerbitkan saham yang baru dengan harga HST selama periode perdagangan.

e) Akad

Dalam fikih, kesepakatan yang dibuat oleh salah satu atau kedua belah pihak disebut sebagai akad. Secara khusus, akad adalah perjanjian yang sesuai dengan persyaratan hukum, berdampak pada sesuatu, dan dibuat antara dua pihak atau lebih. Berikut ini adalah akad-akad yang digunakan di Pasar Modal Syariah (Nafis, 2015):

- 1) Ijarah, adalah sebuah kontrak antara penyedia sewa atau jasa dan penyewa atau pengguna jasa untuk dapat memindahkan hak dari sebuah objek. Hak ini dapat dinyatakan sebagai kemampuan untuk menerima barang dan/atau jasa untuk jangka waktu tertentu dengan imbalan membayar sewa atau upah (ujrah), tetapi kepemilikan objek ijarah itu sendiri tidak dialihkan pada saat itu juga.
- 2) Istishna, adalah perjanjian (kontrak) antara pembuat/penjual (shani') dan pemesan/pembeli (mustashni') untuk membuat barang Istishna' sesuai dengan kriteria, persyaratan, dan spesifikasi yang telah disepakati bersama.
- 3) Kafalah, adalah kontrak yang dibuat antara pihak yang dijamin (makfuul 'anhu/ashiil/debitur) dan penjamin (kafiiil/guarantor) untuk memastikan bahwa komitmen pihak yang dijamin ditepati oleh pihak lain (makfuullahu/debitur).
- 4) Mudharabah (qiradh) adalah kontrak kerja sama antara pengelola usaha (mudharib) dan pemilik modal (shahib al-mal), di mana mudharib mengelola modal usaha dan shahib al-mal menyediakan modalnya.
- 5) Musyarakah, adalah akad yang memberikan wewenang kepada dua pihak atau lebih (syarik) untuk bekerja sama dalam suatu usaha bisnis dengan imbalan kontribusi modal dalam bentuk kas atau aset lainnya.
- 6) Wakalah, adalah perikatan antara pemberi dan penerima kuasa yang pelaksanaannya, pemberi kuasa tersebut memberikan kuasa kepada penerima kuasa untuk dilakukannya suatu kegiatan yang telah ditetapkan.

f) Instrument

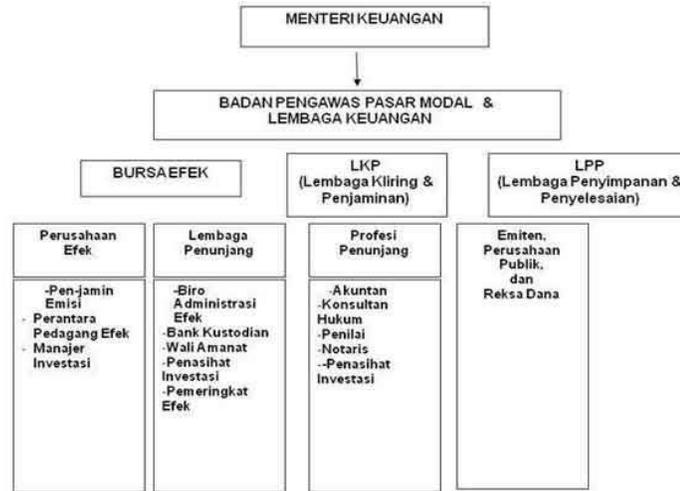
Pada instrument pasar modal Syariah cara penerbitan maupun akad pengelolaan perusahaannya melalui prinsip syariah melalui penetapan dewan Syariah yang dinaungi oleh MUI. Menurut Irwan Abdullah produk syariah berupa objek transaksi yang memenuhi prinsip dalam Islam dan dapat di perjual belikan. Terdapat dua hal dalam instrument pasar modal ini yang menjadi focus pemenuhan pada prinsip Islam, yaitu proses penerbitan dan proses transaksi. Berikut merupakan instrument pasar

modal syariah diantaranya: sukuk, saham Syariah, reksa dana Syariah, efek beragun asset Syariah, *exchange trade fund* Syariah, dan dana investasi untuk *real estate* Syariah.

g) Mekanisme

Terdapat pihak yang terlibat dalam pasar modal syariah, diantaranya yaitu:

- 1) Pelaku pasar modal syariah, yang mana merupakan pihak pelaku atau lembaga yang terlibat dalam pasar modal syariah baik secara langsung maupun tidak langsung. Berikut merupakan gambar struktur pasar modal syariah secara umum:



Gambar 2. Struktur Pasar Modal

- 2) BAPEPAM dan OJK, dinaungi kementerian keuangan sebagai lembaga pengawas pasar modal.
- 3) Bursa efek, didirikan oleh pemerintah merupakan tempat berlangsung terjadinya kegiatan perdagangan efek pasar modal.
- 4) Lembaga penunjang, yang terdiri wali amanah, biro administrasi efek dan bank kustodian.
- 5) Profesi penunjang, seperti notaris, akuntan, penilai dan konsultan hukum
- 6) Emiten, pihak yang memberikan penawaran umum.
- 7) Pengatur emisi yaitu: penjamin emisi, manajer investasi, broker.

h) Perbedaan

Berikut merupakan tabel perbedaan pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional, yaitu:

Tabel 1. Perbedaan Pasar Modal Syariah dan Pasar Modal Konvensional

| Perbedaan | Pasar Modal Syariah | Pasar Modal Konvensional |
|---------------------|---|-----------------------------------|
| 1. Prinsip dasar | Prinsip syariah. | Prinsip ekonomi konvensional. |
| 2. Produk investasi | Saham syariah, Obligasi syariah, Reksa dana syariah, dll. | Saham, Obligasi, Reksa dana, dll. |
| 3. Cara investasi | Pelarangan perdagangan spekulatif | Dapat mengambil risiko tinggi dan |

| | | |
|----------------------|--|--|
| | dan penggunaan leverage berlebihan, memperhatikan prinsip keadilan dan transparansi. | investasi dengan unsur spekulasi. |
| 4. Pengawasan | Badan pengawas dan dewan syariah. | Badan pengawas dan regulasi pemerintah. |
| 5. Pertumbuhan | Baru dan sedang berkembang pesat. | Sejak lama dan berkembang pesat. |
| 6. Perilaku investor | Cenderung konservatif serta mempertimbangkan etika dan moral. | Cenderung agresif serta fokus pada keuntungan financial. |
| 7. Pertumbuhan pasar | Mengalami pertumbuhan pesat dan dianggap potensial jangka panjang. | Telah mencapai kematangan pasar yang tinggi. |

2. Fiqih Obligasi Syariah (Sukuk)

a) Definisi

Obligasi Syariah berasal dari bahasa arab jamak dari kata 'shak' yang memiliki arti cek', amal, instrumen legal. Obligasi syariah merupakan surat berharga atau dokumen sah sebagai bukti penyertaan modal atau bukti hutang terhadap kepemilikan suatu harta yang dikeluarkan oleh emiten kepada investor, memiliki waktu jangka panjang dan boleh dipindah tangankan dengan mengikuti ketentuan prinsip dalam hukum Islam. Perolehannya berupa bagi hasil/ marjin/ fee oleh emiten kepada investor kemudian membayar kembali dana investasi pada saat jatuh tempo.

b) Dasar Hukum

Landasan hukum obligasi syariah terdapat dalam ayat Al-Quran diantaranya: Q.S. Al-Isra: 34, Q.S. Al-Baqarah: 275, Q.S. Al-Maidah: 1. Dasar hukum obligasi syariah di Indonesia menurut Supto Rahardjo yang berasal dari pendapat para ulama diantaranya: mengenai keharaman bunga dalam bentuk kupon, mengenai keharaman bunga (interest), mengenai pedoman pelaksanaan Investasi Reksa Dana Syariah, penggunaan prinsip mudharabah, musyarakah, murabahah, istisna dan salam. Selain itu penerapan prinsip syariah yang mengacu pada peraturan Undang-Undang mengenai pasar modal dalam peraturan pelaksanaannya seperti peraturan pemerintah, peraturan bursa efek, peraturan Bapepam-LK, dsb.

c) Macam-macam

Pada obligasi dalam pasar modal Syariah ini, tentunya memiliki berbagai macam. Dilihat dari penerbitnya, obligasi dalam pasar modal Syariah ini terbagi menjadi dua bagian:

1) Surat Berharga Syariah Negara/Sukuk negara (SBSN)

Penerbitan sukuk ini beralaskan Undang-Undang No. 19 tahun 2008 yang dilakukan oleh negara dan menjadi sukuk yang pertama kali diterbitkan. Pada sukuk ini, negara tentu memiliki ketentuan mengenai penerbitannya yang boleh seperti warkat atau tanpa warkat. Selain itu, sukuk negara dapat dijual di pasar sekunder.

Kemudian jenis sukuk ini terdiri dari SBSN Ijarah, SBSN Mudharabah, SBSN Musyarakah, SBSN Istishna, Sukuk dengan akad lain yang sesuai dengan prinsip Syariah, serta Sukuk dengan kombinasi akad yang telah disebutkan.

2) Sukuk Korporasi

Sukuk ini beralaskan pada regulasi OJK No. 18/POJK.04/2005 yang megizinkan perusahaan swasta atau BUMN dapat membuat sukuk jika aset perusahaan yang digunakan dasar penerbitan sukuk sesuai dengan prinsip Syariah. Kemudian, sepanjang kekayaan perusahaan dijadikan *underlying asset*. Dasar penerbitan sukuk tidak boleh digunakan pada kegiatan yang tidak sesuai dengan prinsip Syariah. Aset yang boleh dijadikan *underlying asset*, bagi swasta atau BUMN meliputi harta berwujud (*a'yan maujudat*), harta tersebut harus mempunyai manfaat, jasa yang ada atau akan ada (*Al-Hadamat*), aset proyek khusus perusahaan (*Maujudat masyru' mu'ayya*), dan penanaman modal pada suatu perusahaan yang telah ditentukan (*Nasyat ististmarin hashah*).

d) Akad

Pada umumnya, jenis akad sukuk yang lebih sering digunakan di Indonesia ini adalah sukuk Mudharabah dan sukuk Ijarah. Menurut standar Syariah The Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI), dibagi menjadi beberapa bagian:

1) Sukuk Ijarah

Pada akad ini, Pihak yang menyewakan mengalihkan hak pakai benda ijarah kepada penyewa yang di mana pengalihan tersebut diberika jangka waktu sekaligus pembayaran uang sewa atau upah yang disepakati dan pihak penyewa tidak akan mengalihkan kepemilikan benda ijarah kepada pihak penyewa. Akad sukuk ijarah dibagi menjadi tiga bagian yaitu kepemilikan harta berwujud untuk disewakan, sukuk yang memiliki manfaat, dan sukuk berbentuk kepemilikan jasa.

2) Sukuk Salam

Pada akad ini, pembayaran dilakukan di tempat dan barang diserahkan waktu dan tempat yang akan disepakati bersama. Sukuk tidak boleh dijual kembali jika sukuk tersebut belum diterima oleh investor.

3) Sukuk Istishna'

Pada akad ini, investor dapat menetapkan syarat serta spesifikasi yang dibutuhkan atas objek yang diciptakan oleh penerbit sukuk. Penerbit tentunya harus bertanggung jawab untuk dapat mencapai kebutuhan serta syarat investor dalam membangun objek.

4) Sukuk Musarakah

Pada akad ini, sukuk diterbitkan untuk mendapatkan dana yang akan digunakan untuk melaksanakan proyek baru atau melanjutkan yang telah ada.

5) Sukuk Mudharabah

Pada akad ini, dua pihak atau lebih melakukan suatu kegiatan dengan memilih salah satu atau pihak ke tiga yang akan menggantikan mengelola usaha tersebut. Setelah kerja sama berakhir, pengganti pengelola usaha yang telah ditunjuk harus

mengembalikan modal pada penerbit sukuk. Jenis sukuk ini merupakan salah satu jenis sukuk yang digunakan di Indonesia dan telah diatur pada Fatwa DSN MUI.

6) Sukuk Wakalah

Pada akad ini, pihak yang mempunyai kuasa memberikan suatu perintah kepada pihak yang menerima kuasa tersebut agar bisa melakukan kegiatan berdasarkan namanya.

7) Sukuk Muzara'ah

Penerbitan sukuk ini bertujuan untuk dapat membiayai seperti irigasi suatu tanaman, biaya operasionalnya, dan lain sebagainya. Nantinya, pemegang sukuk memperoleh hak atau hasil panen yang disepakati.

e) **Mekanisme**

Obligasi di pasar modal Syariah diatur tanpa bunga dan menggunakan prinsip bagi hasil. Di Indonesia, ada dua jenis sukuk yaitu sukuk ritel (SR) dan sukuk tabungan (ST). Sukuk ritel mempunyai jangka waktu tiga tahun dan dapat dijual di pasar sekunder, sedangkan sukuk tabungan mempunyai jangka waktu dua tahun dan tidak dapat dijual di pasar sekunder. Sukuk tabungan mempunyai *early redemption* yang membuat investor dapat memperoleh pembayaran Sebagian sebelum jatuh tempo.

f) **Perbedaan**

Obligasi dalam pasar modal Syariah menjadi alternatif keuangan yang halal dan sesuai dengan prinsip Islam. Masih dibutuhkan kajian yang mendalam dari pakar serta ulama untuk dapat memastikan kehalalan produk tersebut. Obligasi Syariah dalam pelaksanaannya menjalankan prinsip seperti mudharabah, musyarakah, ijarah, murabahah, dan sebagainya. Perbedaan utama dengan obligasi konvensional adalah dalam menggunakan konsep margin, upah, dan objek investasinya. Obligasi Syariah harus terstruktur secara Syariah agar menghindari riba, gharar, dan maysir. Contoh prakteknya yaitu sistem mudharabah, di mana emiten sebagai pengelola dan investor sebagai pemberi dana.

E. KESIMPULAN

Pasar modal Syariah tentunya tidak jauh prinsipnya pada prinsip Syariah. Pasar modal Syariah ini tentu sangat berbeda dengan yang lain, karena pada konsep pasar ini tertuju pada prinsip Syariah yang membuat seluruh operasinya berkaitan dengan efek Syariah. Al-Quran dan Hadits tentu menjadi sumber hukum tertinggi dalam konsep pasar modal Syariah. Adanya pasar modal Syariah ini tentu mempunyai peran penting dalam meningkatkan aktivitas ekonomi para umat Islam. Dalam pelaksanaannya, tentu terdapat akad yang harus sesuai dengan prinsip Islam. Pada instrumentnya, diantaranya ada saham dan obligasi yang tertuju pada Syariah, reksa dana Syariah, dan sebagainya. Mekanismenya pada pasar modal Syariah ini terdapat beberapa pihak yang terlibat langsung seperti pelaku pasar tersebut, BAPEPAM atau OJK, bursa efek, dan sebagainya.

Fiqih Obligasi Syariah atau lebih dikenal sebagai sukuk merupakan surat berharga yang sah untuk bukti penyertaan modal ataupun hutang. Sama dengan pasar modal Syariah, Sukuk

ini pun sumber utama nya berasal dari al-Quran dan Hadits. Pada sukuk ini secara umum ada dua jenis, yaitu Surat Berharga Syariah Negara dan Sukuk Korporasi. Akad yang dijalankan tentu harus sesuai dengan prinsip Syariah, yaitu seperti sukuk Ijarah, sukuk Istishna', Sukuk Musarakah, dan sebagainya. Pada mekanismenya, terdapat dua macam sukuk yaitu sukuk ritel dan sukuk tabungan. Perbedaan antara sukuk Syariah dan konvensional paling jelas terlihat adalah pada penggunaan konsep margin, upah, dan objek investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Faozan, Akhmad. *Konsep Pasar Modal Syariah*. Purwokerto: Sekolah Tinggi Agama Islam Negeri Purwokerto.
- Berutu, Ali Geno. (2020). *Pasar Modal Syariah Indonesia (Konsep dan Produk)*. Salatiga: Lembaga Ahyar, M.K & Yasin, R. M. (2023). *Pasar Modal Syariah: Teori, Praktik, dan Analisis*. Tahta Media Group.
- Anwar, A., Hakim, L., & Oktaria, E. T. (2019). *Efektivitas Pembiayaan Bank Syariah Terhadap Pengembangan Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah*. *Jurnal EKONOMI*, 23 (1).
- Dantes, R. (2019). *Wawasan pasar Modal Syariah*. Ponorogo: Wade Grup.
- Fitriani, R. E & Anam, R. (2022). *Pasar Modal dan Reksadana Syariah*. *Tawazun: Jurnal Ekonomi Syariah*, 2(2), 123-140.
- Hifni Pangestuti. (2020). *Makalah Keuangan Syariah: Pasar Modal Syariah*. Diakses pada 12 Maret 2024, dari https://www.academia.edu/43253709/PASAR_MODAL_SYARIAH
- Admin. (n.d.). *Apa Itu Investasi Syariah? Inilah Jenis-jenis dan Manfaatnya*. Retrieved from CIMB NIAGA, dari <https://www.cimbniaga.co.id/id/inspirasi/perencanaan/apa-itu-investasi-syariah-inilah-jenis-jenis-dan-manfaatnya>
- Admin. (n.d.). *Pahami Pasar Modal Syariah dan Berbagai Instrumennya*. Retrieved from CIMB NIAGA, dari <https://www.cimbniaga.co.id/id/inspirasi/perencanaan/pahami-pasar-modal-syariah-dan-berbagai-instrumennya>
- Admin. (n.d.). *Pasar Modal Syariah*. Retrieved from Otoritas Jasa Keuangan, dari <https://ojk.go.id/id/kanal/Syariah/pages/pasar-modal-Syariah.aspx>
- noname. (2022). *Instrumen Pasar modal Syariah*. *repository.iainpare.ac.id*.
- Rasyid, A. R. (2023, Juni 20). *7 Perbedaan Pasar Modal Syariah dan Pasar Modal Konvensional*. Dari [bayarind.id: https://www.bayarind.id/news/7-perbedaan-pasar-modal-syariah-dan-pasar-modal-konvensional](https://www.bayarind.id/news/7-perbedaan-pasar-modal-syariah-dan-pasar-modal-konvensional)
- User. (2021). Bab II . *repository.uir*.
- Wareza, M. (2020, November 19). *Ya Salaam! Ini 5 Fakta Investasi Syariah di RI Makin Laris*. Dari [CNBC Indonesia: https://www.cnbcindonesia.com/Syariah/20201119180150-29-203176/ya-salaam-ini-5-fakta-investasi-syariah-di-ri-makin-laris](https://www.cnbcindonesia.com/Syariah/20201119180150-29-203176/ya-salaam-ini-5-fakta-investasi-syariah-di-ri-makin-laris)