

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Aspek ekonomi menjadi salah satu faktor penting dalam meningkatkan kesejahteraan hidup manusia. Seiring dengan perkembangan waktu dan pertumbuhan masyarakat, serta kemajuan di bidang ilmu pengetahuan dan teknologi maka hal ini berpengaruh dalam membentuk dan menjadikan perubahan terhadap pola kehidupan masyarakat tidak terkecuali dalam bidang ekonomi yang membahas salah satunya tentang perdagangan. Perdagangan merupakan salah satu bentuk muamalah dan merupakan usaha untuk meningkatkan kesejahteraan hidup.<sup>1</sup>

Perkembangan teknologi dan perindustrian mendorong munculnya beberapa perusahaan yang nantinya menawarkan bentuk kerjasama di bidang permodalan. Faktor pendukung lainnya adalah kesadaran dari masyarakat sendiri yang ingin meningkatkan taraf hidup salah satunya dengan jalan berinvestasi. Investasi menjadi salah satu solusi yang cukup menjanjikan untuk mengolah perekonomian masyarakat terkhusus menyalurkan dari pihak yang *surplus* (dana berlebih) ke pihak yang *defisit* (membutuhkan dana).

Investasi merupakan kata adopsi dari bahasa Inggris yaitu *investment* yang memiliki arti menanam. Dalam kamus istilah Pasar Modal dan Keuangan, Arifin menyebutkan bahwa kata investasi dimaknai sebagai penanam uang atau modal

---

<sup>1</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika; 2014), hlm.219

dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan.<sup>2</sup> Investasi adalah kegiatan usaha yang mengandung risiko karena berhadapan dengan unsur ketidakpastian. Dengan demikian, perolehan kembaliannya (*return*) tidak pasti dan tidak tetap. Investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Pendapat lainnya menyebutkan bahwa investasi diartikan sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang.<sup>3</sup>

Salah satu bentuk investasi yang terbilang nyaman dan mudah adalah dengan berinvestasi di pasar modal. Adanya pasar modal ini memudahkan para investor untuk menyalurkan dananya ke perusahaan yang mereka inginkan tak terkecuali perusahaan syariah. Pasar modal dan berbagai instrumennya menjadi salah satu pilihan bagi masyarakat yang ingin berinvestasi tidak terkecuali umat muslim khususnya di Indonesia. Namun dengan adanya unsur-unsur yang dianggap belum sesuai dengan syariah menjadikan umat muslim enggan sehingga berdampak minimnya partisipasi mereka dalam dunia pasar modal Indonesia.

Pasar modal syariah diawali dengan kemunculan produk reksa dana syariah serta obligasi syariah. Produk muncul terlebih dahulu yang kemudian menstimulus munculnya fatwa yang menjadi pedoman dalam pelaksanaan atau mekanisme pasar modal syariah, salah satunya yaitu Fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan

---

<sup>2</sup> Nurul Huda dan Mustafa Edwin N., *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2007), hlm.7

<sup>3</sup> Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah*, (Malang: UIN-Maliki Press, 2010), hlm.2

Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. Sifat fatwa dalam sebuah hierarki hukum tidaklah mengikat, ia merupakan sebuah pedoman dalam pembuatan sebuah peraturan. Kemudian fatwa menjadi mengikat dan berkekuatan hukum jika fatwa telah diadopsi menjadi peraturan, bisa Peraturan Bank Indonesia (PBI) ataupun Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK).

Kemunculan fatwa ini menjadi sebuah hal yang menarik, terutama terdapat pendapat dari Iwan P. Pondjowinoto yang menyatakan bahwa penggunaan istilah prinsip syariah pasar modal dikarenakan secara hakiki prinsip umum yang diterapkan di pasar modal dan bursa efek sudah sejalan dengan prinsip syariah.<sup>4</sup> Sehingga istilah yang dimunculkan dalam fatwa tersebut bukanlah ‘Pasar Modal Syariah’ melainkan ‘Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal’. Kedua istilah tersebut jika diamati hampir memiliki makna yang berdekatan. Pemilihan istilah ini dipengaruhi dari latar belakang apa yang mendasari kemunculan fatwa dengan redaksi tersebut yang kemudian berimplikasi pula pada peraturan yang berkaitan, khususnya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK). Oleh karena itu, penulis tertarik untuk menganalisis fatwa tersebut dan mengembangkannya menjadi sebuah penelitian dengan judul ***“Analisis Fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal”***.

---

<sup>4</sup> Yoyok Prasetyo, *Hukum Investasi dan Pasar Modal Syariah*, (Bandung: Mina, 2017), hlm.36

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka timbul sebuah permasalahan dengan adanya redaksi yang terdapat dalam Fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/X/2003, yaitu mengenai ‘Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal’ yang dinilai memiliki relevansi dengan latarbelakang telah adanya dasar prinsip syariah pada pasar modal konvensional yang kemudian berimplikasi pada POJK. Untuk membatasi pembahasan skripsi ini maka penulis mengidentifikasinya dalam bentuk pertanyaan sebagai berikut:

1. Bagaimana latar belakang lahirnya Fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/X/2003?
2. Bagaimana istilah prinsip syariah di bidang pasar modal dalam Fatwa DSN-MUI NO.40/DSN-MUI/X/2003?
3. Bagaimana komparasi Fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 dengan POJK No.15/POJK.04/2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal?

## **C. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui latarbelakang lahirnya Fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/X/2003.
2. Untuk mengetahui istilah prinsip syariah di bidang pasar modal Fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/X/2003.

3. Untuk mengetahui komparasi Fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 terhadap POJK No.15/POJK.04/2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal.

#### **D. Kegunaan**

Adapun kegunaan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Secara Teoritis

Hasil penelitian ilmiah ini diharapkan dapat menjadi sumbangan ilmu pengetahuan dan memberikan manfaat bagi semua pihak khususnya bagi para akademisi yang ingin mengetahui lebih banyak mengenai Analisis Fatwa DSN-MUI N0.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.

2. Secara Praktis

- a. Bagi akademisi, yaitu sebagai sumbangan pemikiran dan pandangan lebih lanjut mengenai analisis Fatwa DSN-MUI mengenai Pasar Modal dan kesesuaiannya terhadap peraturan perundangan yang terkait (POJK). Selain itu, sebagai bahan rujukan dan referensi untuk penelitian selanjutnya.
- b. Bagi masyarakat, yaitu untuk lebih memberikan kesadaran pemahaman yang lebih tentang bagaimana penerapan prinsip syariah di pasar modal.

## E. Kerangka Pemikiran

### 1. Studi Terdahulu

Penelitian tentang Analisis Fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 telah banyak dilakukan oleh peneliti lain namun berbeda kasus pembahasan dengan yang penulis akan bahas, seperti Masrina; *Analisis terhadap dalil-dalil hukum yang digunakan dalam Fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Bidang Pasar Modal*, pada Pascasarjana IAIN Antasari Banjarmasin, 2017.

Penelitian ini membahas tentang dalil-dalil yang digunakan digunakan dalam Fatwa DSN-MUI No.40/DSNMUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Bidang Pasar Modal Syariah. Dari hasil analisis terhadap dalil al-Quran yang digunakan DSN-MUI dalam merujuk Fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, diketahui bahwa dalil al-Quran tersebut sudah sesuai dengan isi fatwa yang dikeluarkan.<sup>5</sup> Perbedaan dengan skripsi yang ditulis terletak pada aspek atau variabel yang dibahas, yaitu jika penelitian ini membahas tentang analisis dalil yang dipakai dalam fatwa, maka penulis akan membahas tentang redaksi yang digunakan pada fatwa, latarbelakang, serta komparasinya dengan POJK.

Muhamad Khutub, *Ekonomi Syariah dan Lingkungan Hidup (Studi Analisis Fatwa DSN-MUI-MUI Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum*

---

<sup>5</sup> Masrina, *Analisis terhadap dalil-dalil hukum yang digunakan dalam Fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Bidang Pasar Modal*, (Banjarmasin: IAIN Antasari Banjarmasin, 2017).

*Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal*), pada Program Pascasarjana UIN Sunan Kalijaga, 2017.

Penelitian ini membahas tentang *istinbat* hukum Fatwa DSN-MUI tentang pasar modal syariah dan bagaimana transaksi pasar modal syariah dalam perspektif *maqasid al-syari'ah fi hifz al-bi'ah*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam melakukan *istinbath* hukum fatwa pasar modal terdapat kekurangan, salah satu yang paling kentara adalah penggunaan kaidah fikih dalam fatwa tersebut terjadi ketidaksesuaian. Kaidah tersebut seharusnya berbunyi *tafriq al-halal min al-haram* justru tidak dicantumkan dalam pertimbangan fatwa, padahal dalam produk fatwanya memperbolehkan sistem pencampuran modal antara bank konvensional dan syariah.<sup>6</sup> Perbedaan dengan skripsi yang ditulis bahwa pada penelitian ini fokus terhadap pengistinbatan hukum fatwa pasar modal sedangkan penulis fokus pada analisis penggunaan redaksi yang digunakan dalam fatwa, latarbelakang serta komparasinya dengan POJK.

## 2. Kerangka Pemikiran

Investasi dalam Islam merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain.<sup>7</sup> Dalam al-Quran kita dianjurkan untuk memperhatikan hari esok yang dapat diartikan sebagai

---

<sup>6</sup> Muhammad Khutub, *Ekonomi Syariah dan Lingkungan Hidup (Studi Analisis Fatwa DSN-MUI-MUI Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal)*, (Yogyakarta: UIN Sunan Kalijaga, 2017).

<sup>7</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2014), hlm.33

kehidupan akhirat ataupun kehidupan dunia di masa yang mendatang. Hal ini tercantum dalam al-Quran surat al-Hasyr (59) ayat 18:<sup>8</sup>

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا 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.”

Dalam sebuah hadits Rasulullah *shallahu alaihi wasallam* bersabda:

إِذَا مَاتَ الْإِنْسَانُ انْقَطَعَ عَنْهُ عَمَلُهُ إِلَّا مِنْ ثَلَاثَةٍ: إِلَّا مِنْ صَدَقَةٍ جَارِيَةٍ، أَوْ عِلْمٍ يُنْتَفَعُ بِهِ، أَوْ وَلَدٍ صَالِحٍ يَدْعُو لَهُ. (رواه مسلم)

Artinya:

“Jika seseorang meninggal dunia, maka terputuslah amalannya, kecuali tiga perkara yaitu, Sedekah jariah, ilmu yang bermanfaat atau anak yang saleh yang mendoakannya.” (HR. Muslim)<sup>9</sup>

Berinvestasi merupakan sarana pengimplementasian seruan investasi tersebut. Terdapat banyak pilihan untuk menanamkan modal seseorang dalam bentuk investasi. Salah satu bentuk investasi adalah menanamkan hartanya di pasar modal. Institusi pasar modal syariah merupakan salah satu tindak lanjut

<sup>8</sup> Muhammad Shahib T., *Syamil Quran Bukhara*, (Bandung: Sygma, 2010), hlm.548

<sup>9</sup> Imam Muslim, *Shahih Muslim*, (Digital Library: Al-Maktabah Al-Syamilah), no.1631, Juz 3, hlm.1255



(pengejawantahan) yang disediakan untuk meningkatkan minat investasi pada masyarakat umumnya dan umat muslim pada khususnya.

Iwan P. Pondjowinito (2003) menjelaskan bahwa terdapat beberapa prinsip dasar transaksi menurut syariah dalam investasi keuangan, yaitu sebagai berikut:<sup>10</sup>

- a. Transaksi dilakukan atas harta yang memberikan nilai manfaat dan menghindari setiap transaksi yang zalim. Setiap transaksi yang memberikan manfaat akan dilakukan dengan bagi hasil.
- b. Uang sebagai alat penukaran bukan komoditas perdagangan di mana fungsinya adalah sebagai alat pertukaran nilai yang menggambarkan daya beli suatu barang atau harta. Sedangkan manfaat adalah keuntungan yang ditimbulkannya berdasarkan asas pemakaian barang atau harga yang dibeli dengan uang tersebut.
- c. Setiap transaksi harus transparan, tidak menimbulkan kerugian atau unsur penipuan di salah satu pihak baik secara sengaja maupun tidak sengaja.
- d. Risiko yang mungkin timbul harus dikelola sehingga tidak menimbulkan risiko yang besar atau melebihi kemampuan menanggung risiko.
- e. Dalam Islam setiap transaksi yang mengharapkan hasil harus bersedia menanggung risiko.
- f. Manajemen yang tidak mengandung unsur spekulatif dan menghormati hak asasi manusia serta menjaga lestariannya lingkungan hidup.

---

<sup>10</sup> Abdul Ghofur Anshori, *Penerapan Prinsip Syariah dalam Lembaga Keuangan Lembaga Pembiayaan dan Perusahaan Pembiayaan*, (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2008), hlm. 97-98.

Menurut UU No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, 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. Selanjutnya efek sendiri adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.<sup>11</sup> Jadi, Secara sederhana Pasar Modal dapat diartikan sebagai wahana untuk mempertemukan pihak-pihak yang memerlukan dana jangka panjang (*borrower*) dengan pihak yang memiliki dana tersebut (*lender*).<sup>12</sup>

Sedangkan Pasar Modal Syariah dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal dilarang, seperti riba, perjudian, spekulasi dan lain-lain. Sehingga kegiatan pasar modal yang dijalankan berdasarkan prinsip-prinsip syariah dapat disebut sebagai pasar modal syariah.<sup>13</sup>

Pada saat-saat awal, prinsip syariah diterapkan pada industri perbankan, yaitu ditandai dengan didirikannya bank Islam pertama di Kairo sekitar tahun 1971 dengan nama Nasser Social Bank, yang operasionalnya berdasarkan sistem bagi hasil (tanpa riba). Kemudian diikuti dengan berdirinya beberapa bank Islam lainnya seperti IDB dan The Dubai Islamic

---

<sup>11</sup> UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

<sup>12</sup> Abdul Ghofur Anshori, *Penerapan Prinsip Syariah dalam Lembaga Keuangan Lembaga Pembiayaan dan Perusahaan Pembiayaan, ...* hlm.35

<sup>13</sup> Burhanudin, *Pasar Modal Syariah*, (Yogyakarta: UII Press, 2009), hlm.10

pada tahun 1975, Faisal Islamic Bank of Egypt, Faisal Islamic of Sudan, dan Kuwait Finance House tahun 1977.<sup>14</sup>

Perkembangan yang berbasis syariah tersebut mendorong perkembangan penggunaan prinsip-prinsip syariah di sektor pasar modal. Adapun negara yang pertama kali menerapkan prinsip syariah di sektor pasar modal adalah Yordania dan Pakistan, karena sebelumnya kedua negara tersebut telah menyusun dasar hukum penerbitan obligasi syariah. Sedangkan kegiatan pasar modal di Indonesia diatur dalam UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM). Undang-Undang ini tidak membedakan apakah kegiatan pasar modal tersebut dilakukan dengan prinsip-prinsip syariah atau tidak. Dengan demikian, berdasarkan UUPM kegiatan pasar modal Indonesia dapat dilakukan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah dan dapat pula dilakukan tidak sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.<sup>15</sup>

Prinsip syariah dalam POJK Nomor 15/POJK.04/2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah, pada BAB I Ketentuan Umum Pasal 1 angka 2:

Prinsip Syariah di Pasar Modal adalah prinsip hukum Islam dalam Kegiatan Syariah di Pasar Modal berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia, sepanjang fatwa yang dimaksud tidak bertentangan dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini dan/atau Peraturan Otoritas Jasa Keuangan lainnya yang didasarkan pada fatwa Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia.<sup>16</sup>

---

<sup>14</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, ... hlm.2

<sup>15</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, ... hlm.3

<sup>16</sup> POJK No. 15/POJK.04/2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal.

Pasar modal syariah ini berpengaruh penting dalam perekonomian modern saat ini. Menurut Metwally<sup>17</sup>, fungsi dari keberadaan pasar modal syariah adalah sebagai berikut:

1. Memungkinkan bagi masyarakat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan risikonya.
2. Memungkinkan para pemegang saham menjual sahamnya guna mendapatkan likuiditas.
3. Memungkinkan perusahaan meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan lini produksinya.
4. Memisahkan operasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham yang merupakan ciri umum pada pasar modal konvensional.
5. Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana pada harga saham.

Sementara itu, karakteristik yang diperlukan dalam membentuk pasar modal syariah<sup>18</sup> adalah sebagai berikut:

1. Semua saham harus diperjualbelikan pada bursa efek.
2. Bursa efek perlu mempersiapkan pasca perdagangan berupa saham yang dapat diperjualbelikan melalui pialang.
3. Semua perusahaan yang mempunyai saham yang dapat diperjualbelikan di bursa efek diminta menyampaikan informasi tentang perhitungan (*account*) keuntungan dan kerugian, serta neraca keuntungan kepada komite manajemen bursa efek, dengan jarak tidak lebih dari 3 bulan.

---

<sup>17</sup> Matewally, *Teori dan Praktik Ekonomi Islam*, (Jakarta: Bangkit Daya Insani, 1995), hlm.117

<sup>18</sup> Matewally, *Teori dan Praktik Ekonomi Islam*,... hlm. 178-179.

4. Komite manajemen menerapkan harga saham tertinggi (HST) di setiap perusahaan dengan interval tidak lebih dari 3 bulan sekali.
5. Saham tidak boleh diperjualbelikan dengan harga lebih tinggi dari HST.
6. Saham dapat dijual dengan harga di bawah HST.
7. Komite manajemen harus memastikan bahwa semua perusahaan yang terlibat dalam bursa efek itu mengikuti standar akuntansi syariah.

Iwan P. Pondjowinoto juga menyebutkan bahwa bentuk ideal dari pasar modal (syariah) dapat dicapai dengan terpenuhinya empat pilar pasar modal:<sup>19</sup>

1. Emiten dan efek yang diterbitkannya memenuhi kaidah keadilan, kehati-hatian, dan transparansi;
2. Pelaku pasar (investor) yang telah memiliki pemahaman yang baik tentang risiko dan manfaat transaksi di pasar modal;
3. Infrastruktur informasi bursa efek yang transparan dan tepat waktu yang merata yang ditunjang dengan mekanisme pasar yang wajar;
4. Pengawasan dan penegakan hukum oleh otoritas pasar modal dapat diselenggarakan secara efisien, efektif, dan ekonomis.

Adanya Fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal serta fatwa lainnya memberikan dorongan untuk mengembangkan alternatif sumber pembiayaan yang sekaligus menambah alternatif instrumen investasi halal. Perkembangan pasar modal syariah saat ini ditandai dengan maraknya

---

<sup>19</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2014), hlm.224

perusahaan yang *listing* di Jakarta Islamic Index (JII), penawaran umum obligasi syariah dan juga reksa dana syariah.<sup>20</sup>

Adrian Sutedi menyebutkan bahwa walaupun dilegalkan secara formal pasar modal dengan prinsip-prinsip syariah Islam yaitu pada tanggal 14 Maret 2003 dengan ditandatanganinya nota kesepahaman antara Bapepam dan DSN-MUI, pada saat itu belum ada peraturan yang bisa mengakomodasi penerapan prinsip syariah, namun pada prinsipnya struktur pasar modal syariah sama dengan pasar modal konvensional. Beberapa hal yang sama antara lain konsep penerbitan obligasi, reksa dana, dan lainnya, selama mengikuti prinsip-prinsip syariah.<sup>21</sup>

Selain itu, Iwan P. Pontjowinoto juga berpendapat bahwa penggunaan istilah prinsip syariah pasar modal dikarenakan secara hakiki prinsip umum yang diterapkan di pasar modal dan bursa efek sudah sejalan dengan prinsip syariah.<sup>22</sup>

Hingga akhirnya diterbitkanlah beberapa fatwa yang menjadi pedoman bagi pelaksanaan di Bidang Pasar Modal, termasuk Fatwa No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal mengambil redaksi yang perlu digaris bawahi yaitu ‘Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal’. Kemudian diadopsi oleh beberapa POJK dan sebagian lain yang berbeda.

---

<sup>20</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, ... hlm. 15

<sup>21</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, ... hlm. 15

<sup>22</sup> Yoyok Prasetyo, *Hukum Investasi dan Pasar Modal Syariah*, (Bandung: Mina, 2017), hlm.36

Menurut Pasal 7 ayat (1) UU No.12 Tahun 2011 Tentang Pembentukan Peraturan Perundang-Undangan yang termasuk jenis dan hierarki Peraturan Perundang-undangan adalah:

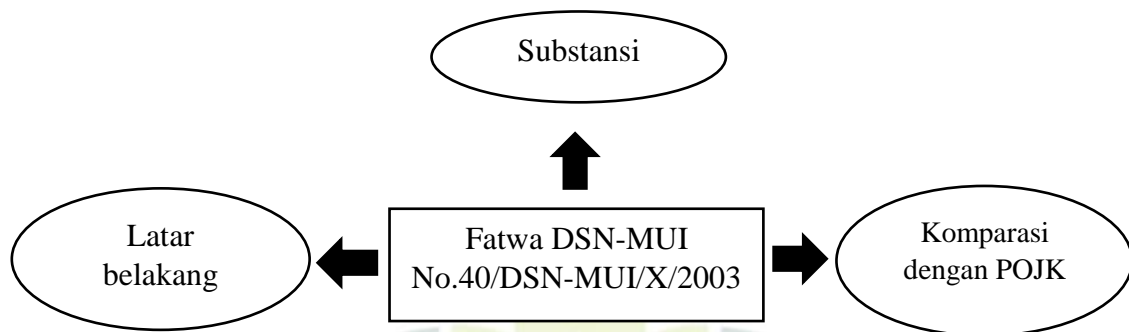
- a. Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945;
- b. Ketetapan Majelis Permusyawaratan Rakyat;
- c. Undang-Undang/Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang;
- d. Peraturan Pemerintah;
- e. Peraturan Presiden;
- f. Peraturan Daerah; dan
- g. Peraturan Daerah Kabupaten/Kota.”<sup>23</sup>

Berdasarkan pasal tersebut jelas bahwa fatwa tidak termasuk ke dalam peraturan perundang-undangan yang diatur oleh undang-undang. Hal tersebut menyebabkan fatwa tidak bersifat mengikat. Fatwa baru bisa diimplementasikan jika ia sudah dipositivisasi menjadi hukum positif. Bank Indonesia berdasarkan PBI No.10/32/PBI/2008 membentuk Komite Perbankan Syariah yang bertugas membantu Bank Indonesia dalam menafsirkan fatwa terkait dan memberi masukan dalam rangka implementasi fatwa ke dalam PBI (Peraturan Bank Indonesia). Kemudian tugas tersebut sekarang beralih ke OJK (Otoritas Jasa Keuangan). Dengan dituangkannya Fatwa DSN-MUI ke dalam Peraturan Bank Indonesia maupun Peraturan Otoritas Jasa Keuangan, maka kekuatannya tidak hanya mengikat secara

---

<sup>23</sup> UU No.12 Tahun 2011 Tentang Pembentukan Peraturan Perundang-Undangan.

moral tapi juga mengikat secara hukum.<sup>24</sup> Hasil dari analisis fatwa yang ada kemudian akan berimplikasi pada POJK sebagai wujud positivisasi fatwa tersebut. Sebagaimana dapat penulis gambarkan dengan skema di bawah ini:



**Skema 1.1 Analisis Fatwa Pasar Modal Syariah**

## F. Langkah-Langkah Penelitian

Langkah-langkah yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### 1. Metode Penelitian

Berdasarkan objek kajian yang diteliti, penelitian ini menggunakan metode pendekatan yuridis-normatif. Metode ini merupakan metode penelitian yang dilakukan dengan cara mendekati masalah yang diteliti dengan sifat hukum yang normatif yaitu mendasarkan diri pada norma-norma dan aturan-aturan yang bersumber pada ketentuan perundang-undangan.<sup>25</sup>

Sedangkan dalam penulisannya penulis menggunakan metode deskriptif-analisis, yaitu suatu metode yang berusaha menggambarkan, melukiskan, dan memaparkan serta menganalisis secara utuh mengenai hukum perundang-undangan yang berlaku di Indonesia.<sup>26</sup>

<sup>24</sup> <https://business-law.binus.ac.id> diakses pada tanggal 16 November 2018, Pukul 18.57.

<sup>25</sup> Hilman Hadikusuma, *Metode Pembuatan Kertas Kerja atau Skripsi Ilmu Hukum*, (Bandung: Bandar Maju, 1995), hlm.60

<sup>26</sup> Soeryono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, (Jakarta: UI Press, 1981), hlm.3



## 2. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini ialah jenis data kualitatif artinya jenis data yang berbentuk kata atau kalimat.<sup>27</sup> Adapun memperoleh datanya melalui studi pustaka dan wawancara dengan pihak-pihak yang berkaitan dengan penelitian ini.

Jenis data dalam penelitian ini meliputi sebagai berikut:

- a. Jenis data tentang latarbelakang lahirnya Fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/X/2003.
- b. Jenis data tentang istilah prinsip syariah di pasar modal.
- c. Jenis data tentang komparasi Fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 dengan POJK No.15/POJK.04/2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal.

## 3. Sumber Data

### a. Data Primer

Data primer yaitu data yang menjadi bahan utama penelitian yang dilakukan dan diperoleh dari bahan pustaka yang berisikan pengetahuan ilmiah yang baru ataupun pengertian baru tentang fakta yang diketahui maupun mengenai suatu gagasan (ide). Dalam hal ini sumber data primer yang penulis analisis berupa Fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/X/2003, POJK mengenai penerapan prinsip syariah di pasar modal serta pendapat beberapa ahli di bidang pasar modal dari pihak DSN-MUI dan OJK.

### b. Data Sekunder

---

<sup>27</sup> Sugiyono, *Statistika untuk Penelitian*, (Bandung: Alfabeta, 2011), hlm.23

Sumber data sekunder yang digunakan oleh penulis dalam penulisan penelitian yaitu melihat dari berbagai sumber buku-buku atau sumber bacaan yang lainnya seperti jurnal, skripsi, artikel, internet maupun lainnya. Sebagai media acuan sesuai tidak penelitian yang dilakukan.<sup>28</sup>

#### 4. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penulisan skripsi ini yaitu:

##### a. Studi Pustaka

Studi pustaka adalah teknik pengumpulan data dari beberapa literatur yang berkesinambungan dengan penelitian analisis fatwa terkait, termasuk POJK tentang Pasar Modal Syariah dan tentunya data-data dari literatur yang signifikan dalam pencantuman informasinya, seperti dari buku-buku, catatan perkuliahan, jurnal ataupun bacaan-bacaan yang lainnya yang mendukung dalam penelitian ini.

##### b. Wawancara

Yaitu proses memperoleh informasi dari penelitian ini dengan cara tanya jawab dan langsung bertatap muka antara pewawancara dengan si penjawab atau responden. Dalam penelitian ini penulis mewawancarai beberapa pihak meliputi DSN-MUI, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) serta para ahli di bidang pasar modal.

---

<sup>28</sup>Nurhasanah, *Pelaksanaan Akad Murabahah pada Produk Pembiayaan Produktif Wirausaha IB Hasanah PT.BNI syariah TBK.Kantor Cabang Bandung* (Bandung: UIN Bandung, 2015), hlm.19

## 5. Pengolahan Data

Data yang sudah terkumpul, selanjutnya akan dianalisis dengan menggunakan pendekatan kualitatif. Dalam pelaksanaannya, penganalisisan dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

- a. Menelaah semua data yang terkumpul dari berbagai sumber, baik sumber primer maupun sumber sekunder;
- b. Mengelompokkan seluruh data sesuai dengan masalah yang diteliti;
- c. Menghubungkan data dengan teori yang sudah dikemukakan dalam kerangka pemikiran; dan
- d. Menarik kesimpulan dari data-data yang dianalisa dengan memperhatikan rumusan masalah yang berlaku dalam penelitian.

