

6-30-2022

## IMPLEMENTASI PASAR MODAL SYARIAH: FENOMENA SAHAM SYARIAH SEBAGAI ISU KAPITALISASI HALAL DI INDONESIA

Afifatul Munawiroh

*State Islamic University of Sunan Kalijaga, Yogyakarta, afifatulmunawiroh93@gmail.com*

Rumawi Rumawi

*State Islamic University Kiai Haji Achmad Siddiq, Jember, rumawi@iain-jember.ac.id*

Follow this and additional works at: <https://scholarhub.ui.ac.id/jhp>



Part of the [Administrative Law Commons](#), [Comparative and Foreign Law Commons](#), [Constitutional Law Commons](#), [Criminal Law Commons](#), and the [Natural Resources Law Commons](#)

---

### Recommended Citation

Munawiroh, Afifatul and Rumawi, Rumawi (2022) "IMPLEMENTASI PASAR MODAL SYARIAH: FENOMENA SAHAM SYARIAH SEBAGAI ISU KAPITALISASI HALAL DI INDONESIA," *Jurnal Hukum & Pembangunan*:

Vol. 52: No. 2, Article 12.

Available at: <https://scholarhub.ui.ac.id/jhp/vol52/iss2/12>

This Article is brought to you for free and open access by the Faculty of Law at UI Scholars Hub. It has been accepted for inclusion in Jurnal Hukum & Pembangunan by an authorized editor of UI Scholars Hub.

## IMPLEMENTASI PASAR MODAL SYARIAH: FENOMENA SAHAM SYARIAH SEBAGAI ISU KAPITALISASI HALAL DI INDONESIA

Afifatul Munawiroh\*, Rumawi\*\*

\*Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta

\*\*Universitas Islam Negeri Kiai Haji Achmad Siddiq Jember

Korespondensi: afifatulmunawiroh93@gmail.com, rumawi@iain-jember.ac.id

Naskah dikirim: 8 Maret 2022

Naskah diterima untuk diterbitkan: 26 Juni 2022

---

### Abstract

*This article is a research-based in a study library research. The theme raised in this study is Sharia Stocks as an Issue of Halal Capitalization in Indonesia. Sharia stocks are investments in the capital market which are based on Islamic-based rules. Investors in Islamic stocks are not only from Muslims but, non-Muslims can also invest in sharia shares. There are three important questions in this research. First, what is meant by Islamic stocks? Second, how the interaction of investors on Islamic stocks so that it becomes a national capitalization issue? Third, what is the implications of Islamic stocks as a national capitalization issue? With a phenomenology approach to explaining the interaction of investors on Islamic stocks so that it becomes a national capitalization issue and the implications of Islamic stocks as a national capitalization issue. Whereas, the purpose of Islamic stocks is explained in the analysis content approach. The result of this research is that Islamic stocks are one of the most attractive investments for investors because of the principle of justice that is upheld and they can also invest according to personal will because there is no relation to government licensing.*

*Keywords: Sharia Stocks, Halal Capitalization, and Indonesia*

### Abstrak

*Riset ini yang bertumpu pada kajian library research. Tema yang diangkat dalam riset ini adalah Saham Syariah Sebagai Isu Kapitalisasi Halal di Indonesia. Saham syariah merupakan investasi dalam pasar modal yang berbasis pada aturan-aturan yang berbasis islami. Investor dalam saham syariah tidak hanya dari kaum muslim tetapi, kaum non muslim juga bisa menanamkan saham di dalam naungan saham syariah. Ada tiga pertanyaan penting dalam riset ini. Pertama, bagaimana historis saham konvensional hingga saham syariah? Kedua, bagaimana interaksi investor pada saham syariah sehingga menjadi isu kapitalisasi halal di Indonesia? Ketiga, bagaimana implikasi dari saham syariah sebagai isu kapitalisasi halal di Indonesia? Dengan pendekatan fenomenolgy untuk menjelaskan interaksi investor pada saham syariah sehingga menjadi isu kapitalisasi halal dan implikasi dari saham syariah sebagai isu kapitalisasi halal di Indonesia. Sedangkan, maksud dari saham syariah dijelaskan dalam pendekatan historical approach. Hasil dari riset ini adalah saham syariah menjadi salah satu investasi yang paling difavoriti para investor karena adanya prinsip keadilan yang ditegakkan dan juga bisa berinvestasi sesuai dengan kehendak pribadi, karena tidak ada sangkut paut dalam perizinan pemerintahan.*

**Kata Kunci:** Pasar Modal Syariah, Kapitalisasi, dan Indonesia

## I. PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian dunia, setiap tahunnya selalu menunjukkan kemajuan dan peningkatan yang signifikan. Semakin maju perkembangan perekonomian ini, menjadikan investasi semakin meningkat pula. Hal ini dikarenakan, tingkat pertumbuhan perekonomian yang cepat dan emiten memerlukan masukan modal yang lebih banyak lagi menjadi salah satu sebab investasi dalam pasar modal meningkat drastis.

Pasar modal syariah sendiri sudah direncanakan berdirinya dengan diawali dengan dilahirkannya pada tanggal 3 Juli 1997 oleh PT Danareksa Investment yaitu Danareksa Syariah. Kemudian, Setelah dibentuk Danareksa Syariah, pada tanggal 3 Juli 2000 dibentuk pemandu bagi investor yang berminat menanamkan modal dengan menggunakan prinsip syariah yang dinamakan Jakarta Islamic Index (JII). Karena perkembangan investasi syariah semakin pesat, para cendekiawan muslim, akademisi, praktisi, beberapa organisasi islam berinisiatif untuk meminta diresmikannya Pasar Modal Syariah. Oleh karena adanya usulan tersebut, pada tanggal 14 Maret 2003 merupakan hari penting dimana berhasil diresmikannya Pasar Modal Syariah oleh Bapak Boediono selaku Menteri Keuangan dan Perwakilan dari MUI.<sup>1</sup>

Diresmikannya Pasar Modal Syariah di Indonesia menjadikan perkembangannya semakin pesat dan menyeluruh, karena kemajuan dan respon masyarakat yang positif. Akhirnya pemerintah pada tanggal 7 Mei 2008, memutuskan untuk membuat peraturan terkait Surat Berharga Syariah Negara (SBSN).<sup>2</sup> Walaupun nantinya masih dilakukan beberapa penyempurnaan atas peraturan tersebut,<sup>3</sup> yang bisa dilansir di website resmi Otoritas Jasa Keuangan.<sup>4</sup> Adanya peraturan yang menjamin keadilan di dalam Pasar Modal Syariah menjadikan banyak investor tertarik dan ikut menanamkan modalnya di Pasar Modal Syariah.

Beberapa produk investasi syariah yang ditawarkan di pasar modal syariah meliputi Saham Syariah, Reksadana Syariah, dan juga Sukuk atau Obligasi Syariah.<sup>5</sup> Produk dari pasar modal syariah yang paling diminati oleh investor adalah Saham Syariah, yang merupakan bukti kepemilikan terhadap suatu perusahaan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah<sup>6</sup> Karena ketika kita membeli saham maka itu tertulis menjadi pemilik perusahaan walaupun dengan presentase yang kecil.<sup>7</sup> Walaupun begitu, bagi investor pemula hal tersebut cukup menggemblak, lantaran mereka bisa memiliki sebagian kecil dari perusahaan tersebut.

---

<sup>1</sup>Andri Soemitra. (2019), *Bank Syariah & Lembaga Keuangan Syariah*, Jakarta: PRENADAMEDIA GROUP, h. 107.

<sup>2</sup>Indonesia, Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), Andi Mattalatta Lembaran Negara Republik Indonesia (LNRI) Tahun 2008 Nomor 70 Penjelasan Tentang Penjelasan UU No. 19 Tahun 2008 SBSN.

<sup>3</sup>Peraturan Bapepam-Lk Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan I.KI tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.

<sup>4</sup>Majelis Ulama Indonesia, Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (Fatwa DSN-MUI), Tentang Surat Berharga Syariah Nasional (SBSN) Wakalah, <https://dsnmu.or.id/surat-berharga-syariah-negara-sbsn-wakalah/>, diakses pada tanggal 23 November 2020, pukul 14.27 WIB.

<sup>5</sup>Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan Indonesia, *Tentang Pasar Modal Syariah*, <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/data-produk-obligasi-syariah/default.aspx>, diakses pada tanggal 23 November 2020, pukul 14.56 WIB.

<sup>6</sup>Ana Rokhmatussa'diyah, Suratman. (2018). *Hukum Investasi & Pasar Modal*. Jakarta: Sinar Grafika, h. 192.

<sup>7</sup>Refky Fielnanda. (2017). Konsep Screening Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Al-Falah*, 2 (2), DOI: <http://dx.doi.org/10.29240/jie.v2i2.255>, h. 110.

Dengan kepemilikan saham tersebut, membuat semangat untuk menginvestasikan uang ke dalam Pasar Modal menjadi terus meningkat. Adanya peningkatan investor untuk menanamkan modal di Pasar Modal membuat nilai kapitalisasi saham menjadi naik. Ketika kapitalisasi saham dalam Pasar Modal menjadi naik, mengindikasikan bahwa tingkat perekonomian di Indonesia menjadi berkembang juga.<sup>8</sup> Kenaikan kapitalisasi saham syariah ini, tidak serta merta karena banyaknya masyarakat yang sadar akan penanamana investasi di Pasar Modal.

Akan tetapi, hal ini terjadi karena adanya kata syariah yang menjadi *targeting marketing* dalam perlakuan bisnis Pasar Modal.<sup>9</sup> Saham syariah menilai bahwasanya berbagai pihak yang bergabung dengannya seluruhnya sudah teruji menggunakan prinsip yang sesuai dengan syariah. Dalam transaksi tersebut *output* yang dihasilkan adalah investasi secara halal dan mendekatkan diri kepada Allah. Dengan adanya isu syariah tersebut, penguatan dan pelegalan saham syariah diperkuat dengan diputuskannya suatu Fatwa oleh DSN-MUI tentang Saham, Fatwa ini memperkuat eksistensi saham syariah di Indonesia.<sup>10</sup>

Terbentuknya kapitalisasi halal di dalam Pasar perdagangan merupakan suatu hal yang sangat menggiurkan oleh para investor. Kata halal adalah poin utama yang menjadi kekuatan *selling of point* dalam saham syariah ini. Apalagi sekarang ini, banyak sekali pengaruh *hijrah life style* membuat segala produk apapun yang menggunakan embel-embel syariah menjadi salah satu jurus yang mustajab untuk digunakan untuk menarik para penanam modal.

Adanya saham syariah ini, yang menjadi penyebab meningkatnya emiten yang mendaftarkan perusahaannya untuk di uji apakah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah atautkah belum. Menariknya, pemilik perusahaan disini tidak memandang dia muslim atautkah non muslim. Sedangkan, mayoritas yang memiliki perusahaan adalah kelompok menengah ke atas. Dari kelompok tersebut, lebih banyak lagi yang non muslim.

Adapun point penting yang ditekankan dalam riset adalah adanya kata syariah yang menjadi sorotan daya tarik dan siasat yang sangat jitu untuk menarik investor menanamkan modalnya di Pasar Modal Syariah. Ketika para penambahan investor yang menanamkan modalnya semakin banyak, maka hal inilah yang membuat kapitalisasi syariah di dalam Pasar Modal Syariah menjadi meningkat. Faktor peningkatan kapitalisasi syariah ini merupakan salah satu tolok ukur juga terhadap tingkat perekonomian Indonesia. Akan tetapi, ketika tingkat perekonomian ini hanya diduduki oleh kelompok *middle* dan *high class*, bukankah hal itu sebagai pemicu tidak meratanya tingkat perekonomian di Indonesia.

Riset yang membahas tentang implementasi pasar modal syariah: fenomena saham syariah sebagai isu kapitalisasi halal di Indonesia sudah pernah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya. Hal ini sesuai dengan penelusuran yang dilakukan dengan cara melihat dari beberapa literatur yang ada, maka setidaknya ditemukan dua literatur yang erat kaitannya dengan permasalahan yang ada dalam riset ini, yaitu: pertama, Wening Purbatin Palupi Soejonto dengan judul "Kapitalisasi Isu Syariah Terhadap

---

<sup>8</sup>Yenni Del Rosa, Idward. (2018). Pengaruh Kapitalisasi Saham Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Menara Ekonomi*, 4 (3), h. 111.

<sup>9</sup>Wening Purbatin Palupi Soejonto. (2020). Kapitalsasi Isu Syariah Terhadap Pergerakan Ekonomi di Pasar Nasional dan Pasar Global. *Journal of Sharia Economics*, 2 (1), h. 17.

<sup>10</sup>Majelis Ulama Indonesia, Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (Fatwa DSN-MUI), No. 135/DSN-MUI/V/2020, *Tentang Saham*, <https://dsnmu.or.id/kategori/fatwa/> , diakses Pada tanggal 24 November 2020, Pukul 03.11 WIB.

Pergerakan Ekonomi di Pasar Nasional dan Global,"<sup>11</sup> dan kedua, Magdalena Broszkiewicz dengan judul "*Portofolio Investment In Indonesia And Malaysia As Examples Of Developing The Investment Attractiveness On Islamic Capital Markets*,"<sup>12</sup> keduanya pada tahun 2020. Dalam riset tersebut, Wening Purbatin Palupi Soejonto membahas tentang proses kapitalisasi ekonomi yang menggunakan isu syariah sebagai pancingan untuk menarik minat para pengunjung, dalam artian syariah itu menjadi selling point dari suatu transaksi ekonomi. Dengan seperti itu, maka barang-barang yang dijual dengan menggunakan kata syariah menjadi lebih unggul dibanding dengan produk yang tanpa labelisasi syariah; sedangkan Magdalena Broszkiewicz tentang daya tarik dan minat investor di Indonesia dengan melihat kepada proses pengelolaan pasar modal Syariah yang berada di Malaysia mengalami peningkatan.

Dalam riset ini diuraikan mengenai analisis terhadap: pertama, historis saham konvensional hingga saham syariah; kedua, interaksi investor pada saham syariah sehingga menjadi isu kapitalisasi halal di Indonesia; dan ketiga, implikasi dari saham syariah sebagai isu kapitalisasi halal terjadi di Indonesia. Berdasarkan isu hukum dalam riset ini dan telah dilakukan perbandingan dengan melakukan riset terdahulu, sehingga riset mempunyai perbedaan dengan dua riset sebelumnya. Hal-hal yang membedakan diantaranya bisa dilihat bahwa dalam riset terdahulu membahas tentang bagaimana isu syariah bekerja dalam menarik investor untuk menanamkan modalnya dan kinerja pasar modal syariah di Malaysia yang terus mengalami peningkatan; sedangkan riset ini membahas tentang: pertama, historis saham konvensional hingga saham syariah; kedua, interaksi investor pada saham syariah sehingga menjadi isu kapitalisasi halal di Indonesia; dan ketiga, implikasi dari saham syariah sebagai isu kapitalisasi halal terjadi di Indonesia.

Berdasarkan uraian yang tertuang dalam latar belakang diatas yang menjadi permasalahan dalam riset ini dapat dirumuskan sebagai berikut: pertama, bagaimana historis saham konvensional hingga saham syariah? kedua, bagaimana interaksi investor pada saham syariah sehingga menjadi isu kapitalisasi halal di Indonesia? dan ketiga, bagaimana implikasi dari saham syariah sebagai isu kapitalisasi halal terjadi di Indonesia? Riset ini bertujuan untuk menganalisis: pertama, historis saham konvensional hingga saham syariah; kedua, interaksi investor pada saham syariah sehingga menjadi isu kapitalisasi halal di Indonesia; dan ketiga, implikasi dari saham syariah sebagai isu kapitalisasi halal terjadi di Indonesia.

## II. METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam paper ini adalah riset yang menggunakan metode riset kualitatif dengan tipe normatif. Dalam riset normatif digunakan untuk menguji dan mencari jawaban dari historis saham konvensional sampai dengan saham syariah. Adapun dengan metode kualitatif ini menggunakan pendekatan *historical approach* dalam riset normatif. Sedangkan, digunakannya pendekatan *historical approach* dalam riset ini bertujuan untuk memahami permasalahan hukum secara lebih terperinci dan sistematis, sesuai dengan tempo yang berkaitan dengan kejadian suatu peristiwa di masa itu. Ketika, data-data yang disajikan sudah lengkap dan terperinci,

---

<sup>11</sup>Wening Purbatin Palupi Soejonto. (2020). Kapitalisasi Isu Syariah Terhadap Pergerakan Ekonomi di Pasar Nasional dan Pasar Global. *Journal of Sharia Economics*, 2 (1), h. 1.

<sup>12</sup>Magdalena Broszkiewicz. (2020). Portofolio Investment In Indonesia And Malaysia As Examples Of Developing The Investment Attractiveness On Islamic Capital Markets. *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego We Wroclawiu Research Papers Of Wroclaw University Of Economics And Business*. 64 (2), h. 19.

nantinya akan menghasilkan data-data yang valid dan terpercaya.<sup>13</sup> Dengan adanya pendekatan ini sangat penting, karena setiap masa terjadi perkembangan dan selalu berubah-ubah dalam penentu hukumnya.

Adapun itu, interaksi investor pada saham syariah sehingga menjadi isu kapitalisasi halal di Indonesia dan juga implikasi dari saham syariah sebagai isu kapitalisasi halal di Indonesia, menggunakan riset empiris. Hal yang menjadi focus utama dalam riset empiris disini mengkaji setiap fakta-fakta dan perilaku yang terjadi di masyarakat dan juga hal-hal baru yang selalu bertambah dan berkembang terus menerus karena kejadian manusia akan selalu berubah-ubah setiap waktu. Dengan demikian, fungsi dari adanya hukum untuk menjelaskan sesuatu fakta real yang sedang terjadi di masyarakat.<sup>14</sup> Sedangkan, dalam riset empiris disini, yang menjadi pendekatan untuk menganalisis data-data yang ada adalah dengan pendekatan phemenology. Pendekatan phemenology ini, berfokus pada masalah dan juga fenomena yang terjadi di dalam masyarakat. Sehingga nantinya, dapat diambil suatu kesimpulan yang rinci dan valid.<sup>15</sup>

### III. PEMBAHASAN

#### 3.1. Historis Saham Konvensional Hingga Saham Syariah

Salah satu produk di pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor adalah saham. Dengan begitu, saham merupakan suatu efek atau surat berharga yang dimiliki oleh seseorang atau suatu badan hukum dalam perusahaan.<sup>16</sup> Sebelum menengenal mengenai saham di Indonesia, seyogianya kita mengetahui asal mula berdirinya saham atau didirikannya saham pertama di dunia hingga saat ini bisa masuk ke Indonesia sampai menjadi saham yang berbasis pada prinsip-prinsip syariah.

Pada tahun 1602 M, Perusahaan Hindia Belanda atau dikenal dengan *Verenidge Oostindische Compagnie* (VOC) berinisiatif untuk memperluas perkembangan pasar modal dengan mengenalkan terlebih dahulu pengelolaan dan sistem kerja dari transfer saham, pengenalan deviratif, sindikat perdagangan keuangan, hubungan antara suatu perusahaan dengan pemegang saham, dan sistem pembagian deviden. Di zaman awal pembentukan bursa efek ini, kelompok dari etnis Yahudi Portugis yang paling antusias untuk mengetahui sistem penanaman saham tersebut.

Adanya antusiasme untuk mengetahui dan menjalankan pasar modal di dunia barat, menjadikan VOC membuka kesempatan untuk enam kota yang ingin bergabung dalam investasi itu, keenam kota itu meliputi Amsterdam, Enkhuizen, Hoorn, Delft, Rotterdam, dan juga Holland di Zeeland. Dari keenam anggota kota yang ikut bergabung tersebut, yang paling menunjukkan peningkatan yang pesat adalah kota Amsterdam, di kota ini memperdagangkan saham yang diberikan nama *Dutch East India Company*. Adapaun itu, bursa saham di kota Amsterdam, sekarang ini menjadi bursa saham dalam pasar modal yang tertua di dunia.<sup>17</sup>

---

<sup>13</sup> Joenadi Efendi, Johnny Ibrahim. (2016). *Metode Penelitian Hukum Normatif dan Empiris*. Jakarta: Kencana, h. 144.

<sup>14</sup> Ishaq. (2017). *Metode Penelitian Hukum dan Penulisan Skripsi, Tesis Serta Disertasi*. Bandung: Alfabeta, h. 71.

<sup>15</sup> Peter Mahmud Marzuki. (2019). *Penelitian Hukum*. Jakarta: Prenadamedia Group, h. 128-129.

<sup>16</sup> Habib Muhammad Husnul, Raden Rustman Hidayat, Sri Sulasmiyati. (2017). *Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs (IDR/USD), Produk Domestik Bruto dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada Indonesia Periode 2008-2016)*. Jurnal Administrasi Bisnis. 53 (1), h: 67.

<sup>17</sup> Petram, LO. (2011). *The world's first stock exchange: how the Amsterdam market for Dutch East India Company shares became a modern securities market, 1602-1700*. Eigen Beheer. University of Amsterdam, h. 19-21.

Dalam era globalisasi saat ini, pasar saham merupakan sektor utama perekonomian yang menjadi pusat perkembangan ekonomi dunia. Walaupun, pada tahun ini pasar saham memiliki masalah terkait perkembangan lantaran adanya Covid-19. Perkembangan pendirian bursa saham itu, merambah pada tahun 1773 didirikan bursa saham pertama di London untuk memperdagangkan sekuritas.<sup>18</sup> Hingga pada tahun 1791, berhasil didirikan bursa saham pertamanya di Philadelphia. Memasuki tahun 1792 didirikan bursa efek di New York, sekarang bursa efek disini merupakan bursa efek terbesar di dunia, berkembang pesat bursa efek yang ada di New York ini karena masyarakatnya turut serta aktif menanamkan modalnya di Pasar modal. Sehingga, sudah ada kurang lebih 2.400 perusahaan yang sudah terdaftar dan menariknya lagi kapitalisasi saham pasar dalam bursa efek di New York ini sebesar \$22,9 triliun. Disamping, masyarakat New York yang aktif dalam berinvestasi, berkembangnya bursa efek disini dilatarbelakangi oleh warga Amerika yang senang menanamkan modalnya di bursa efek yang ada di kota New York. Hal inilah yang menambah berkembang pesat pasar modal disini, hingga menjadi pasar modal dengan kapitalisasi pasar tertinggi di dunia.<sup>19</sup>

Bursa Efek di New York adalah Bursa Efek dari Amerika Serikat dan bursa saham yang terbesar di dunia. Bursa Efek di New York adalah perusahaan yang dipimpin oleh dewan direksi yang telah dipilih oleh para anggotanya. Direksi tersebut, bertanggung jawab atas kinerja dan mekanisme dari bursa, menetapkan kebijakan bursa, memutuskan penerimaan anggota baru, dan pencatatan efek, sehingga dapat diketahui bahwa hanya anggota *Exchange* yang dapat melakukan investasi di bursa ini. Hal yang unik dari pasar saham di Amerika ini adalah sejak abad ke-20, bursa ini sudah berkembang tanpa partisipasi bank komersial, yang dinilai masih terlambat dalam mengikuti proses dan secara tradisional mereka bukanlah pedagang langsung.

Adapun juga di Jerman, Bursa Efek yang berkembang pesat adalah Bursa Efek Frankfurt, sebenarnya ini bukan hanya berkembang di Jerman, akan tetapi juga di Eropa. Bursa ini diselenggarakan dalam bentuk perusahaan saham gabungan. Badan yang mengelola saham ini adalah Dewan Pengawas dan Dewan Manajemen yang biasanya juga melakukan rapat atau musyawarah dengan para pemegang saham. Sedangkan, Bursa Efek Tokyo adalah bursa yang terbesar dari delapan bursa saham yang ada di Jepang. Bursa ini, menyumbang kisaran 80% dari total omset semua bursa saham di negara Jepang. Dan juga, bursa ini telah berdiri selama lebih dari 100 tahun.<sup>20</sup>

Pada awal abad ke-19, Pemerintahan kolonial Belanda memiliki inisiatif untuk mengelola perkebunan dan membangunnya secara besar-besaran yang terletak di Indonesia. Adanya, pembangunan besar-besaran ini membuat munculnya sistem Pasar Modal di Indonesia. Akan tetapi, yang berkuasa atas berdirinya pasar modal disini adalah orang-orang Belanda dan Eropa yang memiliki uang dan penghasilan yang jauh lebih tinggi dibanding dari penghasilan kaum pribumi asli. Karena, di Indonesia sudah terbentuk investasi dengan Pasar Modal, akhirnya pada tanggal 14 Desember 1912 didirikan cabang dari Pasar Modal *Amsterdamse Effectenbeurs* di Batavia. Produk awal yang

---

<sup>18</sup>Mexmonov Sultonali, and friends. (2020). World Experience of Stock Exchange Operations. *International Journal of Advanced Science and Technology*. 29 (9), h. 4751.

<sup>19</sup>Petram, LO. (2011). *The world's first stock exchange: how the Amsterdam market for Dutch East India Company shares became a modern securities market, 1602-1700*. Eigen Beheer. University of Amsterdam, h. 25.

<sup>20</sup>Mexmonov Sultonali, and friends. (2020). World Experience of Stock Exchange Operations. *International Journal of Advanced Science and Technology*. 29 (9), h. 4751-4753.

diperjualbelikan di dalam Pasar Modal ini adalah Saham dan Obligasi dari perusahaan perkebunan Indonesia yang dioperasikan oleh orang-orang Belanda.

Saat terjadi Perang Dunia I di tahun 1914, transaksi bursa efek yang terletak di Batavia sempat ditutup untuk sementara waktu, hingga pada akhirnya berhasil di buka lagi pada tahun 1918. Pesatnya perkembangan pasar modal *Amsterdamse Effectenbeurs* yang ada di Batavia menarik masyarakat dari kota-kota lainnya untuk datang dan turut menanamkan modalnya disana. Melihat kondisi kantor pasar modal yang ada di Batavia yang kurang memadai, melihat semakin berkembang pesatnya pasar modal. Akhirnya dibukalah cabang Bursa Efek di Surabaya pada tanggal 11 Januari 1925 dan juga Bursa Efek di Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925. Akan tetapi karena adanya Perang Dunia II dan resesi ekonomi pada tahun 1929, membuat ditutupnya Bursa Efek Surabaya dan disusul dengan Bursa Efek Semarang untuk dihentikan sementara. Dikarenakan situasi yang sangat genting terjadi, Bursa Efek di Jakarta pada tanggal 10 Mei 1940 juga ikut ditutup sampai batas waktu yang belum diketahui. Padahal pada tanggal 23 Desember 1940 Bursa Efek Jakarta kembali dibuka, akan tetapi karena desakan Perang Dunia II yang sangat parah dan karena pada tahun itu juga awal tahun masuknya penjajah Jepang masuk ke Indonesia, membuat Bursa Efek di Jakarta kembali ditutup.<sup>21</sup>

Pada tahun 1950, Setelah pemerintah Belanda mengakui kedaulatan Republik Indonesia, dikeluarkannya obligasi oleh pemerintah. Setelah dikeluarkannya obligasi dari pemerintah tersebut, menjadikan seluruh Pasar Modal di Indonesia kembali dibuka, termasuk juga Bursa Efek Surabaya dan juga Bursa Efek Semarang, pada tanggal 1 September 1951 ditandai dengan dikeluarkannya Undang-Undang,<sup>22</sup> setelah berhenti selama 12 tahun lamanya. Kegiatan investasi di pasar modal semakin meningkat, semenjak dikeluarkannya pinjaman obligasi oleh Bank Industri Negara (BIN) pada tahun 1954 hingga 1956. Akan tetapi, masih saja investor yang memenuhi pasar modal di Indonesia adalah orang-orang Belanda, baik itu berupa personal ataupun suatu badan hukum.<sup>23</sup>

Setelah kejadian seluruh kekuasaan negara Indonesia ada di tangan orang-orang barat. Akhirnya, saat memasuki era order baru, pemerintah Indonesia sudah memulai mengatur terkait pertumbuhan dan perkembangan dari Pasar Modal di Indonesia. Siasat untuk mengawali pasar modal ini, pemerintah membentuk Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM) pada tanggal 10 Agustus 1977, walaupun nantinya BAPEPAM ini diubah dan disempurnakan dengan nama Badan Pengawas Pasar Modal pada tahun 1991. Akan tetapi, karena semangat membangun pasar modal sudah mendarah daging pada pemerintah Indonesia, akhirnya pemerintah menyempurkan Badan Pengawas Pasar Modal dengan nama Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM&LK). Adapun demikian, sejarah perkembangan pasar modal juga ditandai dengan beberapa kali perubahan ulang yang terjadi pada tahun 1988 oleh Paket Oktober (Pakto) dan juga pada tahun 1988 Paket Desember (Pakdes).<sup>24</sup>

Pada tanggal 10 November 1995, merupakan hari yang sangat penting dalam sejarah Pasar Modal di Indonesia, karena pemerintah mengeluarkan UUPM yang akan

---

<sup>21</sup>Tim Penulis dan Peneliti OJK. (2016). Buku Pasar Modal 3. Jakarta: *Penerbit OJK*, h. 3-6.

<sup>22</sup>Undang-Undang Daarurat No. 13, yang akan di rubah menjadi Undang-Undang No. 15 tahun 1952.

<sup>23</sup>Faiza Muklis. (2016). Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Al Masraf*. 1 (1), h. 70-71.

<sup>24</sup>Muhamad Yafiz. (2008). Saham dan Pasar Modal Syariah: Konsep, Sejarah dan Perkembangannya. *Jurnal Miqot*, h. 6-7.



diberlakukan mulai pada tahun 1996. Sedangkan, adanya BAPEPAM itu dibentuk dengan tujuan untuk menciptakan pasar modal yang lebih teratur dalam penggunaannya, efisien dalam artian tidak menyusahkan para investor dan dapat melindungi para investor yang menanamkan modalnya di pasar modal tersebut.<sup>25</sup>

Dalam perkembangan saham atau bursa efek di Indonesia yang semakin lama kian semakin pesat. Ada satu prinsip yang dipercayai oleh masyarakat, bahwasannya untuk lebih bisa mengambil manfaat yang megedepankan keadilan, maka dibuatkanlah bursa efek dengan prinsip-prinsip syariah. Sebelum, kita mengetahui lebih lanjut kapitalisasi syariah yang terjadi di Indonesia, seyogianya mengetahui terlebih dahulu, awal mula adanya efek syariah di Indonesia itu sendiri. Tepat pada tanggal 3 Juli 1997 dilahirkan oleh PT Danareksa Investment Management yaitu Danareksa dengan menggunakan prinsip syariah. Melihat kinerja dan perkembangan dari Danareksa Syariah itu semakin bagus, akhirnya PT Danareksa Invesment yang digandeng oleh Bursa Efek Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000 mendirikan Jakarta Islamic Index (JII), maksud khusus didirikannya JII adalah untuk menjadi lembaga yang memberi panduan bagi para investor yang ingin menanamkan modal yang dimilikinya sesuai dengan prinsip dalam hukum islam. Setelah melihat perkembangan JII yang pesat, purna sudah pada tanggal 14 Maret 2003, Menteri Keuangan, BAPEPAM & LK, Organisasi Masyarakat Islam, MUI, akademisi dan juga praktisi meresmikan berdirinya Pasar Modal Syariah di Indonesia.<sup>26</sup>

Pada tanggal 30 November 2007, diterbitkan Daftar Efek Syariah karena melihat perkembangan pasar modal syariah di Indonesia menunjukkan perkembangan yang signifikan. Sedangkan, untuk Daftar Efek Syariah ini diterbitkan oleh BAPEPAM & LK. Sebelumnya, Daftar Efek Syariah sendiri merupakan kumpulan beberapa surat berharga yang menggunakan prinsip-prinsip syariah dan tentunya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah yang ada di pasar modal. Bursa Efek atau produk yang telah dimuat di dalam Daftar Efek Syariah ini meliputi Sukuk (Obligasi Syariah), Reksadana Syariah, Saham Syariah, dan juga Surat Berharga Syariah Nasional (SBSN).

Dalam perkembangannya, berdasarkan data Bapepam dan LK, beberapa produk syariah menunjukkan karakteristik yang tidak berbeda dengan saham konvensional. Pada efek yang berbentuk saham, seluruh saham dalam Daftar Efek Syariah diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia mencapai jumlah dengan kisaran 280 saham, berasal dari perusahaan yang menjalankan aktivitas sehari-harinya tidak menggunakan prinsip-prinsip syariah. Padahal, dalam menjalankan aktivitasnya perusahaan tadi tidak ada Dewan Pengawas Syariah yang menjamin prinsip-prinsip syariah dalam emiten tersebut.<sup>27</sup> Setelah mengetahui historis dari saham konvensional hingga saham syariah, lantas kita akan melihat lebih dalam mengetahui interaksi investor hingga menjadikan saham syariah sebagai isu kapitalisasi di Indonesia.

Peraturan perundang-undangan terkait produk dalam pasar modal di Indonesia bermula pada Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (UUPM). Setelah adanya peraturan mengenai pasar modal tersebut, para cendekiawan muslim dan praktisi berinisiatif untuk membentuk pasar modal syariah. Dengan itu pasar modal syariah itu ada bermula pada Keputusan Ketua Bapepam, yang hingga saat ini keputusan itu menjadi tonggak awal mula operasional Pasar Modal Syariah yaitu Peraturan IX.A.13 dalam Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor Kep-130/BL/2006

---

<sup>25</sup>Mas Rahmah. (2019). *Hukum Pasar Modal*. Jakarta: Kencana, h. 11-12.

<sup>26</sup>Andri Soemitra. (2018). *Bank & Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Kencana, h. 105-107.

<sup>27</sup>Andri Soemitra. (2014). *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia*. Jakarta: Kencana, h.

tentang penerbitan efek syariah di Indonesia. Selanjutnya juga dibuat juga peraturan II.K.1 dalam Keputusan Bapepam Nomor Kep-314/BL/2007 tentang kriteria dan penerbitan daftar efek syariah. Adapun itu, di Indonesia ada dasar hukum yang menjadi acuan dalam operasional Pasar Modal Syariah adalah Fatwa yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional MUI Nomor 40/DSN-MUI/X/2013 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di bidang Pasar Modal Syariah. Peraturan terakit pasar modal syariah di Indonesia semakin diperkuat lagi dengan Peraturan dari Otoritas Jasa Keuangan yaitu POJK Nomor 15/POJK.04/2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal. Hal tersebut di dalam produk pasar modal yang saham syariah diperkuat lagi dengan adanya peraturan POJK Nomor 17/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah Berupa Saham oleh Emiten Syariah atau Perusahaan Publik Syariah.<sup>28</sup>

### **3.2. Interaksi Investor Saham Syariah Menjadi Isu Kapitalisasi Halal Di Indonesia**

Interaksi investor dalam sebuah emiten sangat dibutuhkan, supaya mengetahui perkembangan dari masing-masing saham dari perusahaan yang dibelinya. Bursa saham menjadi salah satu pendanaan bagi perusahaan *go public* untuk memperlancar keuangan dalam bisnisnya. Dengan demikian, emiten memiliki Nilai Asset Bersih (NAB) untuk mengetahui total kekayaan perusahaan setiap harinya.<sup>29</sup> Adanya NAB, sebenarnya untuk meninjau pada saat laba bersih pada perusahaan meningkat, hal inilah yang bisa dijadikan acuan dan daya tarik dari suatu perusahaan untuk para investor tertarik menanamkan modalnya disana. Dengan bertambahnya investor untuk bergabung pada perusahaan tersebut membuat kapitalisasi saham pada perusahaan meningkat.

Penanaman modal jenis saham di Indonesia ini berpusat pada Bursa Efek Indonesia, yang dahulunya berupa Bursa Efek Surabaya dan Bursa Efek Jakarta. Disatukannya kedua nama satu menjadi suatu yang global itu memiliki tujuan untuk meningkatkan daya tarik investor baik para investor dalam negeri maupun investor luar negeri.<sup>30</sup> Sedangkan, peningkatan yang menjadikan kapitalisasi pasar saham dapat dipengaruhi oleh banyaknya investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya.

Emiten yang tergabung dalam investasi di pasar modal syariah, ketika menginginkan banyaknya investor yang tertarik menanamkan modalnya, tidak hanya berfokus pada penilaian terhadap manajemenn dan operasional yang baik, akan tetapi juga berhubungan dengan dampak produk yang dihasilkan perusahaan tersebut di masyarakat apakah merugikan masyarakat sekitar atau tidak dengan hadirnya perusahaan tadi, faktor-faktor seperti itu juga menjadi suatu hal yang penting diperhatikan oleh perusahaan.<sup>31</sup> Besarnya kapitalisasi saham pada suatu perusahaan, akan menyebabkan para pemangku kepentingan menjadi sangat terkait dan memperhatikan perusahaan.

---

<sup>28</sup> Adirianto. (2015). Politik Hukum Perundang-Undangan Pasar Modal Syariah di Indonesia. *Jurnal Jurisdictie*. 6 (2), h. 165.

<sup>29</sup>Thorman Lumbanraja. (2019). Pengaruh Nilai Aset Bersih dan Laba Bersih Terhadap Kapitalisasi Saham Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek (BEI). *Jurnal Terapan Ilmu Manajemen dan Bisnis*. 2 (1), h. 91.

<sup>30</sup>Asep Kurnia Hidayat, dkk. (2019). Pengaruh Kapitalisasi Pasar Saham dan Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen dan Bisnis*. 5 (2), h. 333.

<sup>31</sup>I Gusti Ayu Laksmi Indraswari dan Ni Putu Sri Harta Mimba. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Kapitalisasi Pasar dan Kepemilikan Saham Publik Pada Tingkat Pengungkapan CSR. *Jurnal Akutansi Universitas Udayana*. 20 (2), h. 1120-1130

Peningkatan kapitalisasi pasar saham merupakan salah satu tolok ukur yang bisa dipakai oleh investor untuk memberi keputusan atau penilaian dalam memilih pembelian saham di suatu perusahaan. Naik turunnya kapitalisasi saham sendiri merupakan sebuah nilai yang harus diperhatikan oleh sebuah perusahaan. Karena semakin baik suatu perusahaan dalam menjalankan bisnisnya dalam artian bisa menarik banyak investor untuk menanamkan saham di perusahaan tersebut, maka semakin tinggi pula nilai kapitalisasi sahamnya. Kapitalisasi saham dari setiap perusahaan, sebenarnya bisa dijadikan sebagai suatu nilai dari saham yang beredar di pasar yang memiliki pengaruh kuat terhadap penilaian penanaman saham di suatu perusahaan.<sup>32</sup> Pada umumnya, semakin tinggi kapitalisasi saham dari suatu perusahaan, menjadi suatu hal yang berpengaruh pada tingginya minat para investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Sebaliknya pula, ketika nilai kapitalisasi saham itu rendah, maka hal itu juga berpengaruh pada sedikitnya minat investor yang ingin menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut.

Hal yang menarik dalam pembahasan mengenai daya tarik para investor ini sebenarnya sudah diterapkan dalam saham yang menggunakan prinsip syariah. Perlu diketahui sebelumnya, bahwasanya isu-isu syariah saat merupakan suatu isu yang menjadi daya tarik sendiri dalam industry keuangan di negara Indonesia. Pelaku bisnis dengan menggunakan prinsip-prinsip syariah ini bukan hanya dari kalangan muslim, akan tetapi kalangan non muslim juga begitu antusias menerapkan fungsi investasi dalam pasar modal maupun perbankan yang menggunakan kata syariah, sebagai pembeda antara investasi yang sudah diperiksa terlebih dahulu, sehingga terbebas dengan perindustrian yang dilarang dalam prinsip-prinsip Islam.

Pelarangan suatu transaksi ini bukan tanpa sebab, akan tetapi memiliki sebab yang sangat penting untuk dihindari bagi para investor. Sehingga nantinya, kegiatan transaksi itu terbebas dari unsur-unsur seperti *maisir*, *gharar* dan juga *riba*. Karena adanya ketidakjelasan dan keragu-raguan dari apa yang digunakan dalam berinvestasi.<sup>33</sup> Prinsip-prinsip keadilan dan terhindar dari perusahaan-perusahaan yang berbasis pada industri haram juga menjadi poin penting yang memiliki daya tarik tersendiri terhadap para investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut.

Pemahaman mengenai isu syariah yang masyarakat luas dan juga kalangan non muslim pahami adalah sebuah strategi bisnis yang digunakan untuk memperlancar lanju bisnis mereka. Karena, di zaman sekarang ini banyak masyarakat yang memetingkan kata-kata syariah tercantum dan terlabelisasi dalam setiap produk yang akan mereka beli. Ketika seluruh hal pada zaman sekarang diberi labelisasi halal, dan produk-produk itu yang laris dipasaran. Itulah yang membuat isu syariah menjadi suatu strategi bisnis yang baru. Penerapan saham syariah ini sebenarnya juga menjadi *targeting market* yang berupa *selling point* yang lebih luas dalam kata syariah yang ditawarkan.<sup>34</sup> Poin syariah dalam menarik target investor dalam menanamkan saham di suatu perusahaan yang sudah terdeteksi sesuai dengan prinsip syariah, sebenarnya tidak hanya terjadi dalam investasi pada saham syariah.

---

<sup>32</sup>Thorman Lumbanraja. (2019). Pengaruh Nilai Aset Bersih dan Laba Bersih Terhadap Kapitalisasi Saham Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek (BEI). *Jurnal Terapan Ilmu Manajemen dan Bisnis*. 2 (1), h. 92.

<sup>33</sup>Panji Adam. (2018). *Fikih Muamalah Adabiyah*. Bandung: PT Refika Aditama, h. 216-217.

<sup>34</sup>Wening Purbatin Paalupi Soejonto. (2020). Kapitalisasi Isu Syariah Terhadap Pergerakan Ekonomi di Pasar Nasional dan Global. *Journal of Sharia Economics*. 2 (1), h. 19-20.

Namun, isu syariah dalam menarik sasaran dalam proses transaksi dan bisnis juga terjadi pada suatu bisnis penjualan makanan ringan dan minuman. Hal ini terjadi di suatu kota di Nusa Tenggara Timur, dimana disana ada seorang pemilik kafe yang non muslim. Orang tersebut, mendesign kafe dengan sangat menarik dan sesuai dengan mode-moder anak muda zaman sekarang, ditambah lagi bahan-bahan yang dibuat dalam bahan dasar pembuatan makan dan minuman tersebut telah dijamin bersih dan higienis. Akan tetapi, target penjualan yang diharapkan kurang memuaskan pemilik kafe. Akhirnya, dia menyusun strategi agar kafanya tersebut lebih ramai dikunjungi para pengunjung. Dengan begitu, pemilik kafe tadi menemukan satu strategi penjualan yang saat ini menjadi selling point para pengusaha. Strategi tersebut adalah dirubahnya kostum para pegawai dan cat dinding kafe menjadi lebih islami. Pegawai kafe yang sebelumnya menggunakan seragam dan rok mini bagi pegawai perempuan diganti dengan celana panjang dan atasan hem dilengkapi juga dengan jilbab bagi pegawai perempuan. Sedangkan, untuk yang laki-laki, hanya diganti dengan atasan hem, dan hampir tidak ada perbedaan dari kostum seragam sebelumnya. Terkait, lukisan di dinding yang mulanya merupakan lukisan gambar babi diganti dengan lukisan gambar sapi. Hal ini mengartikan bahwa kafe tersebut merupakan kafe islami yang disinyalir sudah sesuai dengan prinsip hukum islam.<sup>35</sup>

Hal tersebut sesuai dengan apa yang terjadi pada kapitalisasi saham syariah yang terjadi saat ini, dimana point yang diunggulkan dalam investasi di pasar modal disini adalah kata syariahnya. Ketika sudah ada investasi berbasis syariah, maka itu menjadi point penjualan atau point branding bagi emiten untuk menarik lebih banyak lagi investor baru untuk membeli saham di perusahaannya. Dengan adanya pengaruh kapitalisasi saham syariah, hingga nantinya fenomena hijrah masih terus meraja-lela, maka saham syariah akan menjadi kapitalisasi saham di Indonesia.

Seseorang yang berinvestasi di dalam pasar modal konvensional ataupun pasar modal syariah sebenarnya tidak dilihat dari agama yang diyakini masing-masing investor. Di dalam investasi, baik itu syariah maupun konvensional yang berbeda hanyalah operasional dan tata cara keduanya, untuk investor yang berminat untuk menanamkan modalnya tidak ada kaitanya dengan agama yang dianut masing-masing investor. Akan tetapi ada beberapa teori dan pendapat yang bisa digunakan untuk mengetahui tingkat psikologis seseorang dalam berinvestasi di pasar modal, diantaranya adalah pertama, teori *behavioral finance* yang menyatakan bahwa sebagian investor melakukan kerugian dari investasi mereka dipengaruhi oleh tingkat emosi pribadi investor; Selanjutnya yang kedua, ada juga teori *herding* yang menyatakan bahwa investor membeli suatu saham itu atas pengaruh dari orang sekitar dan mayoritas dari orang-orang yang membeli saham di suatu perusahaan; adapun yang ketiga adalah teori *financial literacy* yang menyatakan bahwa seorang investor yang memilih saham itu melihat dari tingkat pengetahuan yang mereka miliki tentang investasi, oleh karena itu teori sangat penting bagi setiap investor agar tidak mudah terkena kerugian.<sup>36</sup>

Sedangkan pihak investor yang melakukan transaksi di pasar modal itu memiliki perlindungan hukum dari peraturan perundang-undangan, diantaranya adalah pertama, menurut perundang-undangan tentang pasar modal,<sup>37</sup> dinyatakan bahwa "*pembinaan,*

---

<sup>35</sup> Wawancara penulis dengan seorang narasumber bernama Devi, dia merupakan aktivis dan Pengurus organisasi masyarakat Islam Pusat IPPNU, tanggal 26 Juli 2019 di Hotel Margonda Depok, Indonesia.

<sup>36</sup>Ramadhani Anendy Putri, Yuyun Isbanah. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Investor Saham di Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*. 8 (1), h. 198-199

<sup>37</sup>Indonesia, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal Pasal 3

pengaturan, pengawasan sebagaimana dimaksud dilaksanakan oleh Bapepam dengan tujuan mewujudkan terciptanya kegiatan Pasar Modal yang teratur, wajar, dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.” Adapun yang kedua, menurut peraturan Otoritas Jasa Keuangan,<sup>38</sup> menyatakan bahwa yang merupakan ketentuan-ketentuan yang mengatur secara eksplisit perihal perlindungan konsumen dan masyarakat atas industri jasa keuangan.<sup>39</sup> Perlindungan bagi investor ini memiliki tujuan dalam perspektif keadilan bagi siapa saja investor yang bertransaksi di pasar modal, karena di dalamnya juga terdapat banyak tindakan salah yang dilakukan beberapa oknum untuk meraih keuntungan berlebih.

### 3.3.Implikasi Saham Syariah Sebagai Isu Kapitalisasi Halal Di Indonesia

Pasar modal syariah sebagai salah satu lembaga yang memiliki andil penting dalam meningkatkan daya tarik pada pasar bursa efek syariah di perusahaan yang ingin berpartisipasi dalam perdagangan efek dan menjadikan perusahaan mereka menjadi *go public* di dalam pasar syariah di Indonesia.<sup>40</sup> Investasi syariah merupakan sebuah investasi yang sesuai dengan prinsip islam yang bersumber dari al-Quran, Hadist dan Ijtihad para ulama. Bahwasanya, dalam pelaksanaan transaksi di dalam pasar modal, seseorang yang berinvestasi harus taat dengan prinsip syariah yang sudah diterapkan dengan tidak diperbolehkannya untuk melakukan spekulasi dan perbuatan yang curang di dalam proses bergelut di pasar modal syariah. Perihal hal tersebut, yang dimaksud dengan investasi syariah adalah investasi saham dengan kriteria yang sesuai prinsip islam dan pastinya tidak bertentangan dengan hukum islam. Dalam melakukan investasi yang sesuai dengan prinsip syariah dibutuhkan penyeleksian pada bursa saham terlebih dahulu, sehingga dapat terisolir mana saja saham yang sudah sesuai dengan prinsip syariah.<sup>41</sup> Adapun maksud dari pasar modal berdasarkan prinsip-prinsip syariah disini adalah yang tidak mengandung spekulasi (*maysir*), ketidakjelasan (*gharar*), dan merugikan orang lain dengan riba. Sehingga, adanya prinsip-prinsip syariah disini adalah menjunjung keadilan yang tinggi bagi setiap orang yang turut berinvestasi di dalam pasar modal.<sup>42</sup>

Selain mengetahui kondisi pasar dari suatu perusahaan, investor juga harus mengetahui analisis nilai kapitalisasi pasar sebelum melakukan investasi pada suatu perusahaan *go public*. Oleh karena itu, investor yang menyadari pentingnya diversifikasi melalui alokasi asset dalam sebuah portofolio akan mempertimbangkan ukuran kapitalisasi perusahaan sebelum menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.<sup>43</sup> Pentingnya penambahan investor baru dalam suatu perusahaan yang menjadi salah satu sebab tingginya kapitalisasi saham pada sebuah emiten dalam perusahaan. Adapun hal ini,

---

<sup>38</sup> Indonesia, Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan, pada Pasal 28, Pasal 29, dan Pasal 30.

<sup>39</sup>Hilda Hilmiah Dimiyati. (2014). Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Pasar Modal. *Jurnal Cita Hukum*. 1 (2), h. 347-350.

<sup>40</sup>Ardiani Ika Sulistyawati, Indah Yuliani. (2017). Pengungkapan Islamic Reporting Pada Indeks Saham Syariah di Indonesia. *Jurnal Akuisisi*. 13 (2), h. 16.

<sup>41</sup>Egi Arvian Firmansyah. (2017). Seleksi Saham Syariah: Perbandingan Antara Bursa Efek Indonesia dan Malaysia. *Jurnal Inspirasi Bisnis & Manajemen*. 1 (1), 2-3.

<sup>42</sup> Muhammad Ulinuha, Diah Eko Susilowati, Kharis Fadlullah Hana. (2020). Persepsi Investor Pemula Terhadap Pembelian Saham Syariah di Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam*, 2 (1), h. 3.

<sup>43</sup>Ni Made Anita Savitri, Ida Bagus Anom Purbawangsa. (2019). Studi Komparatif Kinerja Postfolio Optimal Pada Kelompok Saham Kapitalisasi Besar dan Kapitalisasi Kecil di BEI. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. 8 (11), h. 1320-1321.

merupakan suatu keunggulan ganda yang dimiliki oleh saham yang menggunakan prinsip-prinsip syariah.

Dampak yang dihasilkan dari adanya saham syariah adalah meningkatnya kapitalisasi saham pada pasar modal syariah yang bisa menjadikan perusahaan yang sudah diseleksi sesuai dengan prinsip-prinsip syariah setiap tahunnya akan terus meningkat. Hal ini merupakan suatu nilai plus yang dimiliki oleh saham syariah, karena dengan kata syariah atau dengan konsep halal yang ditawarkan dalam saham syariah itu sudah cukup menarik para investor untuk bisa bergabung dan menanamkan modalnya di pasar modal syariah.

Isu syariah yang melekat pada sebuah transaksi itulah yang merupakan point plus dalam setiap investasi di pasar modal syariah. Konsep syariah, disamping mengunggulkan transaksi yang terhindar dari unsur-unsur ketidakjelasan dan juga pengaruh kepercayaan yang kuat pada kehidupan akhirat di masa mendatang itulah yang membuat para investor memilih investasi di saham syariah. Walaupun sebenarnya, pengelolaan saham berbasis pada prinsip syariah di Indonesia belum sistematis seperti saham konvensional, akan tetapi karena adanya konsep syariah yang menjadi targeting market membuat saham syariah semakin hari akan terus mengalami peningkatan.

Hal ini juga didukung dengan *hijrah life style* kalangan menengah ke atas, yang mayoritas dari mereka merupakan kalangan aktivis sosial media dan banyak juga yang menjadi influencer masyarakat yang masih awam terkait pasar modal membuat seluruh produk yang diberi embel-embel syariah menjadi suatu yang sangat penting dalam memilih suatu produk. Masalah saham syariah ini sebenarnya, senada dengan adanya jilbab yang bersertifikasi halal, pasta gigi beraroma siwak, dan juga yang paling ekstrim adalah adanya tempat wisata yang sudah memiliki sertifikasi halal. Nantinya, isu ini dihubungkan dengan ridha Allah dan nantinya akan mendapatkan kebahagiaan juga di akhirat nanti.

Ketika adanya kekuatan promosi *life style* dari golongan menengah ke atas itulah salah satu penyebab produk syariah di Indonesia menjadi salah satu target yang dituju oleh para konsumen. Produk dengan prinsip syariah inilah yang menjadi sasaran para pengusaha untuk menguatkan dan menarik para konsumen agar membeli dan tertarik terhadap produk yang ditawarkannya. Padahal sebenarnya, yang terpenting dalam suatu transaksi bukanlah adanya kata syariah dan halal yang melekat pada setiap produk. Akan tetapi, yang lebih penting dari suatu produk yang ditawarkan adalah isi dan juga kandungan yang terdapat di dalam transaksi pada suatu perusahaan tersebut.

Dari penjelasan permasalahan di atas, keuntungan yang dapat diambil dari penanaman saham dengan prinsip syariah disini adalah meningkatnya para investor baru untuk menanamkan modalnya dengan emiten dalam pasar modal yang telah terseleksi sesuai dengan prinsip islam. Ketika adanya banyak investor yang menanamkan modal miliknya di pasar modal syariah, hal itulah yang menjadi penyebab kapitalisasi saham syariah akan terus meningkat. Sehingga nantinya, saham syariah ini memungkinkan untuk mencapai posisi nilai kapitalisasi saham tertinggi, karena setiap harinya saja produk-produk yang semestinya tidak perlu diberi pelabelan halal tetap didaftarkan untuk diseleksi menjadi suatu produk yang telah memiliki pelabelan syariah. Ketika seluruhnya sudah di syariahkan, maka ini juga menjadi sebab kapitalisasi saham syariah meningkat juga. Karena adanya pengaruh kata syariah dan prinsip keislaman yang ditawarkan menjadi suatu *point plus* yang menarik lebih para investor agar menanam modal di perusahaan tersebut.

Adapun bukti-bukti dari kapitalisasi saham syariah di Indonesia bisa dilansir dari beberapa kanal berita yang menjelaskan bahwasannya kapitalisasi saham syariah walau di masa pandemi sudah mencapai Rp. 2.962 triliun. Dengan jumlah 709 saham syariah sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan juga ini kapitalisasi saham syariah ini semakin harinya semakin meningkat.<sup>44</sup> Selanjutnya dilansir pada kanal berita juga menyatakan bahwa pasar modal syariah akan terus tumbuh walaupun dalam keadaan tercekik Pandemi Covid-19, dengan mendominasi pasar modal Indonesia rata-rata dengan nilai 63% di Indonesia.<sup>45</sup> Lebih lanjut juga, diberitakan di CNN Indonesia bahwasannya saham syariah dalam pasar modal di Indonesia mendominasi dari saham-saham yang lainnya.<sup>46</sup> Sehingga saham syariah dari waktu ke waktu semakin menunjukkan eksistensinya di dunia pasar modal Indonesia, ini menandakan bahwasannya kapitalisasi saham syariah menjadi salah satu strategi untuk menarik investor menanamkan modalnya di pasar modal syariah.

#### IV. KESIMPULAN

Saham syariah di Indonesia pertama kali digagas dari adanya bursa efek konvensional yang merupakan cabang dari *Amsterdam Effectenburs* yang didirikan di Indonesia. Setelah transaksi dalam saham konvensional yang dibuka di Indonesia mengalami peningkatan, akhirnya ada inisiatif dari beberapa kalangan cendekiawan muslim, akademisi, praktisi, dan organisasi masyarakat islam untuk membuat suatu saham yang baru yakni yang sudah sesuai dengan prinsip islam. Akhirnya, atas inisiatif ini dibuatkan pasar modal dengan nama pasar modal syariah. Sesudah adanya efek yang menggunakan prinsip-prinsip syariah, membuat para orang-orang yang berkecimpung didalamnya untuk selalu berinovasi untuk tidak kalah saing dengan saham konvensional. Adanya inovasi baru yang menjadi point penting dalam saham syariah disini menjadi salah satu cara interaksi antar investor untuk menjadikan saham syariah disini menjadi suatu produk dalam pasar modal syariah ini memiliki nilai kapitalisasi saham yang tinggi di Indonesia. Oleh karena di saham syariah sudah memiliki point plus yakni adanya konsep syariah yang dijadikan dasar berdirinya saham, membuat prinsip syariah ini menarik para investor baru agar bisa tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan yang sudah terseleksi sesuai dengan prinsip islam. Ketika, isu syariah sudah menjadi *targeting marketing* yang ditawarkan oleh suatu perusahaan di dalam investasi saham syariah itulah yang menjadi sebab banyaknya penanam modal yang terminat untuk menginvestasikan dana di perseroan tersebut. Sehingga, karena banyak investor yang menanamkan modal, hal ini menjadi sebab adanya kapitalisasi halal dalam saham syariah di Indonesia.

#### DAFTAR PUSTAKA

##### Buku

Andri Soemitra. (2019), *Bank Syariah & Lembaga Keuangan Syariah*, Jakarta: Prenadamedia Group.

---

<sup>44</sup>Ilham Wibowo, *Kapitalisasi Saham Syariah Dominasi Perdagangan BEI*, <https://www.medcom.id/ekonomi/keuangan/9K55nwRK-kapitalisasi-saham-syariah-dominasi-perdagangan-bei>, diakses pada tanggal 14 Desember 2020, pukul 16.26 WIB.

<sup>45</sup>Dwi Nicken Tari, Alhamdulillah, *Walaupun Pandemi Pasar Saham Syariah Tetap Bergeliat*, <https://market.bisnis.com/read/20200915/7/1291801/alhamdulillah-walau-pandemi-pasar-saham-syariah-tetap-bergeliat>, diakses pada tanggal 14 Desember 2020, pukul 16.29 WIB.

<sup>46</sup> CNN Indonesia, *Kapitalisasi Saham Syariah Dominasi Pasar Modal Indonesia*, <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20201116124328-92-570276/kapitalisasi-saham-syariah-dominasi-pasar-modal-indonesia>, diakses pada tanggal 14 Desember 2020, pukul 16.33 WIB.

- Andri Soemitra. (2018). *Bank & Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Kencana.
- Andri Soemitra. (2014). *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia*. Jakarta: Kencana.
- Ana Rokhmatussa'diyah, Suratman. (2018). *Hukum Investasi & Pasar Modal*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Joenadi Efendi, Johnny Ibrahim. (2016). *Metode Penelitian Hukum Normatif dan Empiris*. Jakarta: Kencana.
- Ishaq. (2017). *Metode Penelitian Hukum dan Penulisan Skripsi, Tesis Serta Disertasi*. Bandung: Alfabeta.
- Peter Mahmud Marzuki. (2019). *Penelitian Hukum*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Mas Rahmah. (2019). *Hukum Pasar Modal*. Jakarta: Kencana.
- Panji Adam. (2018). *Fikih Muamalah Adabiyah*. Bandung: PT Refika Aditama.

### **Jurnal**

- Asep Kurnia Hidayat, dkk. (2019). Pengaruh Kapitalisasi Pasar Saham dan Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen dan Bisnis*. 5 (2).
- Ardiani Ika Sulistyawati, Indah Yuliani. (2017). Pengungkapan Islamic Reporting Pada Indeks Saham Syariah di Indonesia. *Jurnal Akuisisi*. 13 (2).
- Refky Fielnanda. (2017). Konsep Screening Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Al-Falah*, 2 (2), DOI: <http://dx.doi.org/10.29240/jie.v2i2.255>.
- Yenni Del Rosa, Idward. (2018). Pengaruh Kapitalisasi Saham Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Menara Ekonomi*, 4 (3).
- Wening Purbatin Palupi Soejonto. (2020). Kapitalsasi Isu Syariah Terhadap Pergerakan Ekonomi di Pasar Nasional dan Pasar Global. *Journal of Sharia Economics*, 2 (1).
- Habib Muhammad Husnul, Raden Rustman Hidayat, Sri Sulasmiyati. (2017). Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs (IDR/USD), Produk Domestik Bruto dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada Indonesia Periode 2008-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*. 53 (1).
- Petram, LO. (2011). *The world's first stock exchange: how the Amsterdam market for Dutch East India Company shares became a modern securities market, 1602-1700*. Eigen Beheer. University of Amsterdam.
- Mexmonov Sultonali, and friends. (2020). World Experience of Stock Exchange Operations. *International Journal of Advanced Science and Technology*. 29 (9).
- Tim Peneliti dan Penulis OJK. (2016). Buku Pasar Modal 3. Jakarta: Penerbit OJK.
- Faiza Muklis. (2016). Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Al Masraf*. 1 (1).
- Muhamad Yafiz. (2008). Saham dan Pasar Modal Syariah: Konsep, Sejarah dan Perkembangannya. *Jurnal Miqot*. 32 (2).
- Thorman Lumbanraja. (2019). Pengaruh Nilai Aset Bersih dan Laba Bersih Terhadap Kapitalisasi Saham Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek (BEI). *Jurnal Terapan Ilmu Manajemen dan Bisnis*. 2 (1).
- I Gusti Ayu Laksmi Indraswari dan Ni Putu Sri Harta Mimba. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Kapitalisasi Pasar dan Kepemilikan Saham Publik Pada Tingkat Pengungkapan CSR. *Jurnal Akutansi Universitas Udayana*. 20 (2).
- Egi Arvian Firmansyah. (2017). Seleksi Saham Syariah: Perbandingan Antara Bursa Efek Indonesia dan Malaysia. *Jurnal Inspirasi Bisnis & Manajemen*. 1 (1).



- Ni Made Anita Savitri, Ida Bagus Anom Purbawangsa. (2019). Studi Komparatif Kinerja Postfolio Optimal Pada Kelompok Saham Kapitalisasi Besar dan Kapitalisasi Kecil di BEI. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. 8 (11). DOI: <https://doi.org/10.24843/EEB.2019.v08.i11.p04>.
- Muhammad Ulinnuha, Diah Eko Susilowati, Kharis Fadlullah Hana. (2020). Persepsi Investor Pemula Terhadap Pembelian Saham Syariah di Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam*, 2 (1).
- Ramadhani Anendy Putri, Yuyun Isbanah. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Investor Saham di Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*. 8 (1).
- Magdalena Broszkiewicz. (2020). Portofolio Investment In Indonesia And Malaysia As Examples Of Developing The Investment Attractiveness On Islamic Capital Markets. *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego We Wroclawiu Research Papers Of Wroclaw University Of Economics And Business*. 64 (2).

### **Peraturan perundang-undangan/putusan pengadilan**

- Indonesia, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal Pasal 3.
- Indonesia, Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan, pada Pasal 28, Pasal 29, dan Pasal 30.
- Indonesia, Peraturan POJK Nomor 17/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah Berupa Saham oleh Emiten Syariah atau Perusahaan Publik Syariah.
- Indonesia, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan yaitu POJK Nomor 15/POJK.04/2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal.
- Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan Indonesia, *Tentang Pasar Modal Syariah*.
- Majelis Ulama Indonesia, Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (Fatwa DSN-MUI), *Tentang Surat Berharga Syariah Nasional (SBSN) Wakalah*.
- Majelis Ulama Indonesia, Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (Fatwa DSN-MUI), No. 135/DSN-MUI/V/2020, *Tentang Saham*.
- Fatwa Dewan Syariah Nasional MUI Nomor 40/DSN-MUI/X/2013 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di bidang Pasar Modal Syariah.
- Peraturan II.K.1 dalam Keputusan Bapepam Nomor Kep-314/BL/2007 tentang kriteria dan penerbitan daftar efek syariah.
- Peraturan Pasar Modal Syariah yaitu Peraturan IX.A.13 dalam Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor Kep-130/BL/2006 tentang penerbitan efek syariah di Indonesia.

### **Internet/website**

- Ilham Wibowo, *Kapitalisasi Saham Syariah Dominasi Perdagangan BEI*, <https://www.medcom.id/ekonomi/keuangan/9K55nwRK-kapitalisasi-saham-syariah-dominasi-perdagangan-bei>, diakses pada tanggal 14 Desember 2020, pukul 16.26 WIB.
- Dwi Nicken Tari, Alhamdulillah, *Walaupun Pandemi Pasar Saham Syariah Tetap Bergeliat*, <https://market.bisnis.com/read/20200915/7/1291801/alhamdulillah-walau-pandemi-pasar-saham-syariah-tetap-bergeliat>, diakses pada tanggal 14 Desember 2020, pukul 16.29 WIB.
- CNN Indonesia, *Kapitalisasi Saham Syariah Dominasi Pasar Modal Indonesia*, <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20201116124328-92-570276/kapitalisasi-saham-syariah-dominasi-pasar-modal-indonesia>, diakses pada tanggal 14 Desember 2020, pukul 16.33 WIB.

- Harry, *BEI Bangun Gedung Baru Untuk Kantor Perwakilan Jawa Timur*, <https://pasardana.id/news/2020/1/6/bei-bangun-gedung-baru-untuk-kantor-perwakilan-jawa-timur-1/>, diakses pada tanggal 8 Desember 2020, pukul 22: 36 WIB.
- The Editors of Encyclopaedia Britannica, *New York Stock Exchange*, <https://www.britannica.com/topic/New-York-Stock-Exchange>, diakses pada tanggal 8 Desember 2020, pukul 22.33 WIB.
- Antique Maps & Prints Webshop, *'La Bourse d' Amsterdam'* <https://www.devriesendevries.com/products/amsterdam-stock-exchange>, diakses pada tanggal 8 Desember 2020, pukul 22.31 WIB.
- Majelis Ulama Indonesia, Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (Fatwa DSN-MUI), Tentang Surat Berharga Syariah Nasional (SBSN) Wakalah, <https://dsnmui.or.id/surat-berharga-syariah-negara-sbsn-wakalah/>, diakses pada tanggal 23 November 2020, pukul 14.27 WIB.
- Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan Indonesia, *Tentang Pasar Modal Syariah*, <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/data-produk-obligasi-syariah/default.aspx>, diakses pada tanggal 23 November 2020, pukul 14.56 WIB.
- Majelis Ulama Indonesia, Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (Fatwa DSN-MUI), No. 135/DSN-MUI/V/2020, *Tentang Saham*, <https://dsnmui.or.id/kategori/fatwa/> , diakses Pada tanggal 24 November 2020, Pukul 03.11 WIB.