

INDEKS SAHAM SYARIAH DI PASAR MODAL

(Analisis Investasi di Bursa Efek Indonesia)

Dr. IIZ IZMUDDIN, MA
Dr. AWALUDDIN, MA

Editor: Dr. Aidil Alfin, M.Ag

Sanksi Pelanggaran Pasal 113
Undang-undang Nomor 28 Tahun 2014
Tentang Hak Cipta

1. Setiap orang yang dengan atau tanpa hak melakukan pelanggaran terhadap hak ekonomi yang sebagaimana dimaksud dalam pasal 9 ayat (1) huruf i untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan ancaman pidana penjara paling lama 1 (satu) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp. 100.000.000 (seratus juta rupiah)
2. Setiap orang yang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam pasal 9 ayat (1) huruf c, huruf d, huruf f, dan/atau huruf h untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 3 (tiga) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp. 500.000.000 (lima ratus juta rupiah).
3. Setiap orang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau Pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf a, huruf b, huruf e, dan/atau huruf g untuk penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama (empat) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp. 1.000.000.000 (satu miliar rupiah).
4. Setiap orang memenuhi unsur sebagaimana dimaksud ayat (3) yang dilakukan dalam bentuk pembajakan, dipidana dengan pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan/ atau pidana denda paling banyak Rp. 4.000.000.000 (empat miliar rupiah).

INDEKS SAHAM SYARIAH DI PASAR MODAL

(Analisis Investasi di Bursa Efek Indonesia)

INDEKS SAHAM SYARIAH DI PASAR MODAL (Analisis Investasi di Bursa Efek Indonesia)

© Dr. IIZ IZMUDDIN, MA
Dr. AWALUDDIN,MA

Editor : Dr. Aidil Alfin, M.Ag
Layout : Team WADE Publish
Design Cover : Team WADE Publish
Sumber Gambar: <https://www.freepik.com/>

Diterbitkan oleh:



Anggota IKAPI 182/JTI/2017

Cetakan Pertama, Desember 2022
ISBN: 978-623-6243-29-9

Hak Cipta dilindungi undang-undang.

Dilarang memperbanyak atau memindahkan sebagian atau seluruh isi buku ini dalam bentuk apapun, baik secara elektronis maupun mekanis, termasuk memfotocopy, merekam atau dengan sistem penyimpanan lainnya, tanpa seizin tertulis dari Penerbit.

Perpustakaan Nasional Indonesia (KDT)
x+146 hlm; 15x23 cm

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT atas limpahan rahmat dan karunianya sehingga Buku yang penulis tulis bersama dengan tim terkait dengan Indek Saham Syariah di Pasar modal dengan pendekatan analisis investasi Di Bursa Efek Indonesia sudah rampung di tuliskan. Selawat dan salam buat sayidina Muhammad Saw semoga penulis dan keluarga di berikan kekuatan untuk selalu dapat berkontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan untuk masa yang akan datang.

Buku yang berada di tangan pembaca merupakan buku yang di anbil dari hasil penelitin penulisa dengan menela'ah beberapa tulisan dan teknis transaksi dipasar modal dengan menganalisis terkait dengan indek sahama syariah. Buku ini terdiri dari kajian teoritis yang membahas aspek investasi secara umum dan inestasi dalam pandangan islam sehingga pembaca dapat membandingkan bagaimana konsep investasi secara islam di Indonesia.

Buku ini juga menyajikan terkait dengan teknis transaksi dipasar modal dengan melihat kepada indek indek saham yang ditawarkan di pasar modal dengan pendekatan indek syariah di JII. Buku ini di tulis oleh penulis bertujuan untuk meningkatkan literasi dan pengetahuan masyarakat dan pencinta ekonomi syariah dan investasi syariah di pasar modal sebagai panduan dan juga bagi akademisi yang menekuni kajian terkait dengan inevstasi syariah dipasar modal. Jika dilihat bahwa saat ini, pasar modal berbasis syariat agama Islam ini masih menjadi bagian dari industri pasar modal Indonesia. Kegiatannya pun masih sejalan dengan pasar modal pada umumnya. Hanya saja, pasar modal berbasis syariat agama Islam ini mempunyai karakteristik khusus yakni produk dan mekanisme transaksi yang dilakukan tak boleh berlawanan atau bertentangan dengan prinsip syariah. Perkembangan pasar modal berbasis syariat agama Islam ini mencapai

tonggak sejarah baru dengan adanya pengesahan Undang-Undang Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) pada tanggal 7 Mei 2008. Undang-undang ini digunakan sebagai landasan hukum untuk penerbitan surat berharga syariah negara atau sukuk negara. Pada tanggal 26 Agustus 2008 untuk pertama kalinya Pemerintah Indonesia menerbitkan SBSN seri IFR0001 dan IFR0002.

Perlu diketahui, cara kerja pasar modal syariah juga bergantung pada prinsip-prinsip hukum Islam. Prinsip-prinsip ini merupakan kegiatan di bidang modal berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), baik fatwa DSN -MUI yang telah ditetapkan, maupun fatwa DSN-MUI yang belum ditetapkan dalam peraturan Bapepam dan LK. Pada BAB II pasal 2 Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. Semoga dengan kehadiran buku ini memberikan pemahaman kepada masyarakat pemerhati investasi syariah dan juga kepada praktisi dan akademisi yang menekuni investasi syariah di Indonesia. Mohon maaaf jika dalam tulisan dan penyajian buku ini belum terpenuhi sesuai dengan kehendak para pembaca kami mohon maaf yang sebesar besarnya

Bukittinggi 1 Desember 2022

Tim Penulis

PENGANTAR EDITOR

Dr. Aidil Alfin, M.Ag

Pasar modal syariah dibuka secara resmi pada tanggal 14 Maret 2003 oleh Menkeu Boediono yang didampingi oleh ketua Bapepam Herwidayatmo, wakil dari MUI, wakil DSN dari direksi SRO, direks perusahaan efek, pengurus organsasi pelaku dan asosiasi profesi di pasar modal Indonesia. Sebenarnya, sesuai rencana pasar modal syariah diresmikan pada awal Nopember 2002. Akan tetapi, pada saat itu Bapepem dan Dewan Syariah Nasional belum merasa siap. Hal ini berkaitan dengan banyaknya kendala yang belum selesai dibahas (Usman, 1990: 185). Sebelumnya, Bapepam telah mengkaji cukup lama dan bahkan telah mengirim delegasi untuk studi banding dan melihat mekanisme beroperasinya pasar modal syariah di berbagai pasar modal syariah dunia. Era kebangkitan pasar modal syariah Indonesia dimulai pada tahun 2011 dimana pada saat itu banyak gebrakan inovasi diluncurkan ke pasar diantaranya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Fatwa DSN MUI Nomor 80 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas Di Pasar Reguler Bursa Efek, serta Sharia Online Trading System (SOTS). SOTS adalah sistem pertama di dunia yang dikembangkan untuk memudahkan investor syariah dalam melakukan transaksi saham sesuai prinsip islam.

Keberadaan pasar modal dalam aktifitas perekonomian sebuah negara sangat penting sebagai media investasi dan wadah penyediaan modal bagi perusahaan untuk membesarkan aktivitas perdagangannya. Pasar modal juga berfungsi sebagai tempat pencairan kepemilikan saham sebuah perusahaan dengan menjualnya. Dengan demikian, pentingnya peranan pasar modal adalah dalam rangka memobilisasi dana dari masyarakat dan dapat juga dijadikan sebagai indikator perekonomian Negara. Hadirnya pasar modal syariah diharapkan menjadi tonggak sejarah baru, seperti Bank

Muamalat Indonesia (BMI) yang dibuka pada satu dasawarsa yang lalu. Aktivitas di pasar modal syariah memang belum lama diperkenalkan. Sebelum kehadirannya, telah muncul reksadana syariah pada tahun 1997 yang kemudian diikuti oleh peluncuran Jakarta Islamic *Index* (JII) pada tahun 2000. Menkeu Boediono sendiri mengharapkan, dengan munculnya pasar modal syariah ini seyogyanya diikuti oleh hasil karya kongkrit dan pengembangan instrumen-instrumen lain yang berbasis syariah, sebagai mana negara-negara maju telah merintis pengembangan instrumen syariah di pasar modal dengan munculnya Dow Jones Islamic *Index*.

Tonggak sejarah kelahiran pasar modal syariah Indonesia diawali dengan diterbitkannya reksa dana syariah pertama pada tahun 1997. Kemudian diikuti dengan diluncurkannya Jakarta Islamic *Index* (JII) sebagai indeks saham syariah pertama, yang terdiri dari 30 saham syariah paling likuid di Indonesia, pada tahun 2000. Pada tahun 2001, DSN-MUI menerbitkan Fatwa nomor 20 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah dan pada tahun 2003, DSN-MUI menerbitkan Fatwa nomor 40 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. Peraturan OJK (pada saat itu masih Bapepam dan LK) tentang pasar modal syariah pertama diterbitkan di tahun 2006 dan dilanjutkan dengan diterbitkannya Daftar Efek Syariah (DES) pada tahun 2007. DES adalah panduan bagi pelaku pasar dalam memilih saham yang memenuhi prinsip syariah. Buku ini sebahagian telah menyajikan terkait dengan teknis pengelolaan dan transaksi indeks saham syariah di pasar modal sehingga dapat memberikan kontribusi dan pengetahuan secara komprehensif.

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	v
PENGANTAR EDITOR.....	vii
DAFTAR ISI	ix
I. PENDAHULUAN.....	1
1. Pengertian Investasi	3
2. Proses Investasi	6
3. Peluang Investasi di Indonesia	8
4. Masalah investasi di Indonesia	17
5. Peluang dan Tantangan Investasi Modern.....	19
6. Hubungan Investasi Dengan Pertumbuhan Ekonomi ...	26
7. Bentuk-Bentuk Investasi Di Indonesia	31
8. Pengaruh investasi dalam pertumbuhan ekonomi	38
9. Faktor – faktor yang menjadi pertimbangan dalam investasi penanaman modal.	40
10. Investasi dalam Pandangan Islam	43
11. Hukum Investasi Dalam Islam	47
12. Investasi menurut Sunnah Nabi saw.	49
13. Pengertian pasar modal.....	57
14. Tujuan Investasi di pasar Modal	60
15. Perbedaan Pasar Modal Konvensional Dengan Pasar Modal Syariah.....	62
16. Fungsi Pasar Modal Syariah	67
17. Karakteristik Pasar Modal Syariah	68
18. Prinsip Pasar Modal Syariah	70
19. Perkembangan Pasar Modal di Indonesia.....	71
20. Strategi Pengembangan Pasar Modal Syariah.....	74

21. Instrumen Pasar Modal Syariah di Indonesia	76
22. Struktur Pasar Modal di Indonesia	92
23. Indeks saham syariah	104
24. Pengertian Indeks	109
25. Peran Dan Fungsi <i>Index</i>	111
26. Jenis-jenis Indeks Saham	113
II. JAKARTA ISLAMIC INDEX	127
DAFTAR PUSTAKA	141
PROFIL PENULIS	145

I. PENDAHULUAN

Aktifitas ekonomi dalam islam harus terhindar dari unsur maisir gharar dan riba. Konsep dasar inilah yang menjadi benang merah dalam aktifitas ekonomi antara sistem ekonomi islam dengan sistem ekonomi konvensional. Aktifitas ekonomi yang pada hari ini tidak hanya pada aspek yang berskala mikro bahkan sudah sampai pada tataran makro, baik dalam bentuk perdagangan ataupun dalam bentuk penawaran jasa. Dalam hal ini semua aktifitas ekonomi yang dijalankan oleh manusia harus berdasarkan ketentuan Allah dan sunnah Rasulullah. pada era modern ini kegiatan ekonomi telah menjadi suatu kegiatan utama manusia dalam memenuhi segala kebutuhan hidup, hal ini terlihat banyaknya lembaga-lembaga ekonomi yang menawarkan jasa permodalan untuk mencukupi kegiatan ekonomi baik pada tataran individu ataupun usaha secara bersama (kolektif). Salah satu bentuk penawaran modal usaha yang marak pada hari ini dimasyarakat modern dalam bentuk penawaran modal pada perusahaan pasar modal. Pasar modal merupakan tempat bagi pelaku ekonomi dalam mendapatkan suntikan modal baik pada jangka panjang maupun pada jangka pendek. Aktifitas yang dilaksanakan pada kegiatan pasar modal adalah menawarkan efek-efek yang diperdagangkan untuk memperoleh modal usaha bagi pelaku ekonomi.

Sebagai lembaga keuangan non bank, pasar modal juga berperan aktif dalam membangun perekonomian masyarakat pada saat ini. Terutama bagi masyarakat yang melaksanakan kegiatan ekonomi dengan membutuhkan modal usaha dalam pengembangan dan peningkatan produktifitanya. Disamping sebagai tempat bagi penguaha dalam memperoleh modal usaha tentunya pasar modal tidak terlepas dari lembaga profit yang akan mendapatkan keuntungan dari kegitannya. Dalam hal ini pasar modal yang mewadahi kegiatan masyarakat yang ingin memperoleh dana melalui pasar modal dengan menggunakan

prinsip syariah, sudah suatu kewajiban bagi pasar modal untuk menerapkan sistem syariah dalam setiap kegiatan operasionalnya.

Pesatnya perkembangan Bursa Efek Indonesia saat ini tidak dapat dipisahkan dari peran investor yang melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia. Sebelum seorang investor akan memutuskan akan memutuskan untuk menginvestasikan dananya di pasar modal (membeli saham yang diperdagangkan) ada kegiatan terpenting yang perlu untuk dilakukan, yaitu penilaian dengan cermat terhadap emiten, ia harus percaya bahwa informasi yang diperoleh adalah informasi yang benar. Pada satu dekade terakhir, telah muncul produk efek syariah sebagai instrumen investasi syariah yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia sebagai solusi permodalan yang berbasis syariah. Pengelompokan efek syariah di Burs Efek Indonesia, khususnya saham terbagi menjadi 2 (dua) yaitu *Index Saham Syariah Indonesia (ISSI)* dan *Jakarta Islamic Index (JII)*. Seluruh efek syariah yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara

otomatis terdaftar di *Index Saham Syariah Indonesia (ISSI)* yang terdiri dari berbagai sektor industri antara lain : pertanian, manufaktur, keuangan dan sebagainya. *Index Saham Syariah Indonesia (ISSI)* yang diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 adalah *index* komposit saham syariah yang tercatat di BEI. ISSI merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia. Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK. Artinya, BEI tidak melakukan seleksi saham syariah yang masuk ke dalam ISSI. Sedangkan *Jakarta Islamic Index (JII)* merupakan *index* saham syariah yang terdiri dari 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah islam. JII diluncurkan pertama kali pada tanggal 3 Juli 2000 oleh PT Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM), namun seiring dengan perkembangan pasar, tugas pemilihan saham-saham tersebut dilakukan oleh Bapepam-LK, bekerja sama

dengan DSN (Dewan Syariah Nasional). Tujuan dibuatnya Jakarta Islamic Index adalah untuk menambah kepercayaan investor muslim untuk berinvestasi pada perusahaan yang sesuai dengan syariat islam.

Selain itu JII, menjadi tolak ukur kinerja (benchmark) dalam memilih portofolio saham. Perusahaan yang masuk dalam komponen JII selain harus sesuai dengan syariah Islam juga harus memiliki nilai saham tertinggi di antara perubahan-perubahan syariah lainnya.¹ Perkembangan JII pada tahun 2015-2019 menunjukkan bahwa kinerja saham syariah yang terdaftar dalam JII mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahun ketika saham dibuka. Fenomena yang terjadi didalam *index* JII yang dalam periode 2015-2019 tersebut bisa diteliti dikarenakan terjadi peningkatan maupun penurunan dari tahun ketahun. Berdasarkan data pertumbuhan saham yang terdapat pada indeks JakartaIslamic Index (JII) maka berikut ini adalah tabel perkembangan saham yang dibuka dalam Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2015-2019.

1. Pengertian Investasi

Investasi adalah suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih dari satu jenis aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dana atau peningkatan nilai investasi dimasa mendatang.

Definisi menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia, Investasi diartikan sebagai penanaman uang atau di suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan. Pada dasarnya investasi adalah membeli suatu aset yang diharapkan di masa datang dapat dijual kembali dengan nilai yang lebih tinggi.¹

Dengan demikian, konsep daripada investasi adalah:

- a. Menempatkan dana pada masa sekarang,
- b. Jangka waktu tertentu,

1 'Sunariyah, Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, (Yogyakarta: UUP AMP YKPN, 2003), Hlm. 32'.

- c. Guna mendapatkan manfaat (balas jasa atau keuntungan) dikemudian hari. Hal ini berarti dana yang seharusnya dapat di konsumsi, namun karena kegiatan investasi dana tersebut dialihkan untuk ditanamkan bagi keuntungan dimasa depan.

Investasi dapat dilihat dari 3 aspek, yaitu:

1. Aspek uang yang ditanamkan dan diharapkan, sehingga untuk menilai kelayakan investasi digunakan pula konsep uang.
2. Aspek waktu sekarang dan masa yang akan datang, oleh karena itu untuk menilai kelayakan investasi digunakan konsep waktu (*time value of money*).
3. Manfaat investasi, dari aspek manfaat ini, maka penilaian kelayakan investasi juga harus melihat manfaat dan biaya yang ditimbulkannya dengan menggunakan azas manfaat (*cost benefit ratio*).²

Tujuan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan yang dimaksud adalah kesejahteraan moneter yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini pendapatan masa datang. Sumber dana untuk investasi dapat berasal dari aset-aset yang dimiliki saat ini ataupun dari tabungan.³

Investasi dilakukan untuk memenuhi kebutuhan dan keinginan masyarakat baik secara individu, kelompok maupun negara diperlukan adanya investasi.

1. Investasi untuk memenuhi kebutuhan (*needs*) masyarakat akan barang dan jasa Kelangsungan hidup manusia baik secara individu, kelompok maupun negara membutuhkan syarat harus terpenuhi yaitu kebutuhan minimal (*fulfilling*

2 'Henry Faizal Noor, Investasi, Pengelolaan Keuangan Bisnis Dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat, (Jakarta: PT. Indeks, 2009), Hlm. 4.'

3 'Ainun Mardhiyah, Peranan Analisis Return Dan Risiko Dalam Investasi, Vol. 2 No. 1, Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam, (2017), Hlm. 1'.

the minimum needs for the life). Untuk memenuhi kebutuhan minimum manusia memerlukan berbagai macam barang dan jasa, yang mana dalam pengadaannya membutuhkan tahapan serta proses. Proses atau tahapan awal dari pengadaan barang dan jasa yang dibutuhkan untuk kelangsungan hidup masyarakat dimasa mendatang, adalah melakukan investasi dimasa sekarang. Tanpa adanya investasi dimasa sekarang baik secara sukarela maupun terpaksa akan sulit untuk membayangkan kebutuhan barang dan jasa untuk kelangsungan hidup dimasa yang akan datang dapat terpenuhi.

2. Investasi untuk memenuhi keinginan (*wants*) masyarakat akan barang dan jasa Seiring dengan perkembangan zaman, peradaban manusia juga akan semakin berkembang dengan tujuan untuk meningkatkan kualitas kehidupannya. Dorongan daripada peningkatan kualitas hidup inilah seperti halnya rekreasi, kemudahan dalam berbagai aktivitas yang kemudian menghasilkan tuntutan baru selain kebutuhan minimal juga tambahan tuntutan untuk meningkatkan kualitas kehidupan, yang mana untuk memenuhinya dapat diperoleh dari kegiatan investasi.

Menurut Irham Fahmi dan Yovi LH, dalam bidang investasi kita perlu menetapkan tujuan yang hendak dicapai, yaitu:

- a) Terciptanya keberlanjutan (*continuity*) dalam investasi tersebut.
- b) Terciptanya profit yang maksimum atau keuntungan yang diharapkan.
- c) Terciptanya kemakmuran bagi para pemegang saham.
- d) Turut memberikan andil bagi pembangunan bangsa⁴

4 'Irham Fahmi Dan Yovi LH, Teori Portofolio Dan Analisis Investasi, (Bandung: Alfabeta, 2009) Hlm. 6.'

Pada dasarnya investasi dapat dibagi menjadi dua, yaitu investasi pada aset finansial dan investasi pada aset riil. Investasi pada aset finansial dapat dibagi menjadi dua, yaitu investasi langsung dan investasi tidak langsung.

- a. Investasi langsung, yaitu dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual belikan di pasar uang, pasar modal, atau pasar turunan. Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva yang tidak diperjual belikan, biasanya diperoleh dari bank komersial. Aktiva ini dapat berupa tabungan dan sertifikat deposito.
- b. Investasi tidak langsung, yaitu dapat dilakukan dengan membeli surat berharga dari perusahaan investasi, seperti reksadana.⁵

2. Proses Investasi

Seorang investor harus melalui beberapa proses dan tahapan tertentu untuk mencapai keputusan investasi yang terbaik. Tahapan-tahapan tersebut diantaranya adalah:⁶

1. Menentukan tujuan investasi

Kebijakan investasi meliputi penentuan tujuan investasi dan besar kekayaan yang akan diinvestasikan. Tujuan investasi harus dinyatakan baik dalam tingkat keuntungan (return) maupun risiko.

2. Melakukan analisis sekuritas

Analisis sekuritas berarti menilai sekuritas secara individual, dan untuk mengidentifikasi sekuritas digunakan dua filosofi berbeda, yaitu: untuk sekuritas yang mispriced (harga terlalu tinggi atau terlalu rendah) dapat dengan analisis teknikal atau analisis fundamental, sedangkan untuk sekuritas dengan harga wajar, pemilihan

5 'Ganjar Isnawan, *Jurus Cerdas Investasi Syariah*, (Jakarta: Laskar Aksara, 2012), Hlm. 45.'

6 'Abdul Halim, *Analisis Investasi*, (Jakarta: PT Salemba Empat, 2003), Hlm. 3'.

sekuritas didasarkan atas preferensi risiko para pemodal, pola kebutuhan kas, dan lain-lain.

3. Membentuk portofolio

Dari hasil evaluasi terhadap masing-masing sekuritas, dipilih aset-aset yang akan dimasukkan dalam portofolio dan ditentukan proporsi dana yang diinvestasikan pada masing-masing sekuritas tersebut. Ini dilakukan dengan harapan risiko yang harus ditanggung berkurang dan portofolio yang menawarkan return maksimum dengan risiko tertentu atau minimum risiko dengan return tertentu dapat terbentuk.

4. Merevisi portofolio

Revisi atas portofolio berarti merubah portofolio dengan cara menambah atau mengurangi saham dalam portofolio yang dianggap menarik atau tidak lagi menarik. Jika diperlukan, langkah ini dilakukan melalui pengulangan tiga tahap di atas.

5. Evaluasi kinerja portofolio

Evaluasi kinerja portofolio membandingkan kinerja yang diukur baik dalam return yang diperoleh maupun risiko yang ditanggung. Pemahaman dan pengetahuan dasar tentang investasi sangat diperlukan dalam melakukan aktivitas investasi, karena sebagai bekal untuk menjauhi implementasi investasi yang tidak logis.⁷ Manfaat investasi menurut Dennis Mc Quail dan Sven Windahl adalah harapan sama artinya dengan *explore* (penghadapan semata mata menunjukkan suatu kegiatan manusia). Menurut CSD NEWS ada lima manfaat dalam investasi adalah :⁸

- a. Memberikan Penghasilan tetap
- b. Mengungguli inflasi

7 'Rizky Achmad Firdaus, Pengaruh Pengetahuan Investasi Dan Motivasi Investasi, Vol. 2 No. 1, Jurnal Keuangan Negara Dan Kebijakan Publik, (2022), Hlm. 16.'

8 'Ahmad Ulil Albab, Li Falah, Vol. 4 No. 1, Jurnal Studi Ekonomi Dan Bisnis Islam, (2019), Hlm. 132.'

- c. Potensi Penghasilan Jangka Panjang
- d. Dapat berinvestasi sesuai dengan finansial kita
- e. Bisa menyesuaikan dengan Perubahan Kebutuhan

3. Peluang Investasi di Indonesia

Indonesia memiliki potensi yang besar dalam menarik investasi asing ke dalam negeri. Indonesia memiliki banyak peluang bisnis diberbagai sektor untuk menarik investasi asing, mulai dari infrastruktur, pertanian, industri manufaktur, pariwisata, energi, industri digital, hingga gaya hidup. Indonesia dinilai masih lebih menarik bagi investor asing yang ingin menanamkan investasinya ketimbang negara ASEAN lainnya seperti Thailand dan Malaysia. Menurut survey yang dilakukan oleh *Japan Bank for International Cooperation (JBIC)*, Indonesia menjadi negara dengan peringkat pertama sebagai negara yang paling diminati untuk berinvestasi. Peringkat tersebut merupakan yang paling tinggi, maka tentunya lebih tinggi dari Thailand, Malaysia maupun negara ASEAN lainnya.

Tidak hanya sebagai negara dengan potensi investasi yang besar, Indonesia juga merupakan negara dengan kekuatan ekonomi terbesar di Asia Tenggara dan ketiga terbesar di Asia setelah Tiongkok dan India. Dalam peringkat dunia, Indonesia merupakan negara ekonomi terbesar ke-16 berdasarkan nilai dari *Produk Domestik Bruto (PDB)*. Indonesia juga merupakan salah satu anggota dari G20.⁹

Besarnya potensi investasi dan juga kekuatan ekonomi Indonesia menjadi salah satu peluang dalam membangun kerjasama investasi dengan negara-negara Visegrad. Indonesia secara aktif terus melakukan diplomasi komersial dengan menawarkan kerjasama investasi dalam berbagai sektor kepada negara-negara tersebut. Sehingga investor dari Polandia, Slovakia, Ceko dan Hungaria tertarik untuk menanamkan modalnya di Indonesia.

9 'Sunariyah, Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, (Yogyakarta: UUP AMP YKPN, 2003), Hlm. 32'.

Indonesia memiliki lembaga dan instansi pemerintahan yang sangat mendukung diplomasi komersial untuk peningkatan jumlah investasi di Indonesia. Diplomasi ini dapat dilakukan oleh pemerintah pusat, maupun BKPM secara khusus hingga pemerintah daerah sekalipun. Untuk menyukseskan diplomasi komersial di berbagai negara, BKPM mendirikan *Indonesia Investment Promotion Center (IIPC)*. IIPC bertugas untuk mempromosikan investasi Indonesia dengan investor asing. Selain itu, pemerintah daerah juga turut berperan aktif dalam melakukan diplomasi komersial dengan berbagai Negara

Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS) Sebanyak 128,06 juta penduduk Indonesia adalah angkatan kerja, jumlahnya bertambah 2,62 juta orang dari Agustus 2017. Dalam setahun terakhir, pengangguran bertambah 10 ribu orang. Untuk melihat permasalahan pengangguran penulis menganalogikan pengangguran sebagai sebuah penyakit kronis yang menggerogoti vitalitas sebuah negara untuk bisa tumbuh berkembang dalam melakukan percepatan pencapaian visi strategis bangsa. Pengangguran berperan besar dalam menghambat proses pembangunan ekonomi sehingga masyarakat itu sendiri tidak dapat memaksimalkan tingkat kemakmuran yang ingin dicapainya, dengan pendapatan riil yang rendah menyebabkan pendapatan nasional yang berasal dari sektor pajak juga ikut berkurang. Dengan demikian apabila penerimaan pajak menurun maka dana untuk kegiatan ekonomi pemerintah juga ikut berkurang sehingga kegiatan pembangunan juga ikut menurun. Selain itu dengan tingginya tingkat pengangguran akan mengakibatkan turunnya daya beli masyarakat sehingga permintaan atas barang - barang hasil produksi juga akan berkurang. Hal ini tentunya tidak akan mampu merangsang para investor dan pengusaha untuk melakukan perluasan atau pendirian industri baru dan kembali lagi investasi akan melambat dan pertumbuhan ekonomipun tidak akan terpacu secara optimal dan merata. Dari segi sosial pun demikian, akan banyak dampak negatif yang ditimbulkan,

pengangguran otomatis akan menyebabkan kemiskinan, ketimpangan dan kecemburuan sosial, memicu tingginya tingkat kriminalitas dan mengganggu stabilitas sosial politik dan keamanan negara. Ada banyak kebijakan yang telah di implementasikan oleh pemerintah berkenaan dengan pengangguran diantaranya mengadakan pelatihan tenaga kerja, membangun industri industri baru yang bersifat padat karya, menggalakkan pembangunan sektor informal dengan mengembangkan home industry, menggalakkan program transmigrasi untuk menyerap tenaga kerja disektor agraris, pembangunan proyek-proyek umum oleh pemerintah sehingga bisa menyerap tenaga kerja langsung dan melakukan deregulasi serta debirokratisasi untuk merangsang investasi.

Kementerian Investasi/Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) mempublikasi data capaian realisasi investasi pada Triwulan I (periode Januari – Maret) untuk Tahun 2022 yakni sebesar Rp 282,4 triliun, lebih tinggi 28,5% dibandingkan periode yang sama tahun 2021. Capaian Triwulan I Tahun 2022 juga meningkat 16,9% dibandingkan Triwulan IV Tahun 2021. Capaian Triwulan I Tahun 2022 berkontribusi sebesar 23,5% dari target realisasi yang dicanangkan sebesar Rp 1.200 Triliun.

Berdasarkan laporan kegiatan penanaman modal, pertumbuhan investasi PMDN pada Triwulan I Tahun 2022 meningkat sebesar 25,1%, dari Rp 108,0 triliun di Triwulan I Tahun 2021 menjadi Rp 135,2 triliun. Investasi sektor Transportasi, Gudang dan Telekomunikasi menjadi sektor penunjang terbesar realisasi investasi PMDN. Sedangkan investasi PMA pada Triwulan I Tahun 2022 meningkat 31,8% dibanding Triwulan I Tahun 2021 dari Rp 111,7 triliun menjadi Rp 147,2 triliun.

Realisasi PMA terbesar untuk periode Januari-Maret 2022 disumbang oleh sektor Industri Logam Dasar, Barang Logam, Bukan Mesin dan Peralatannya. Peningkatan realisasi investasi PMA yang terutama terjadi pada sektor Industri Logam Dasar, Barang Logam, Bukan Mesin dan Peralatannya, membuktikan kebijakan Presiden Joko Widodo yakni melarang

ekspor bahan mentah telah berhasil mendorong terjadinya hilirisasi investasi di Indonesia, khususnya industri pengolahan nikel serta industri besi dan baja.

Tingkat investasi untuk pembentukan modal bisa rendah atau tinggi. Tingkat investasi yang rendah, baik karena jumlah tabungan yang terbatas maupun akses yang terbatas terhadap sumber-sumber dana investasi luar negeri, merupakan faktor penghambat utama bagi pembangunan ekonomi. Pada tahun 1950an, tingkat tabungan yang rendah dan tingkat pembentukan modal yang juga rendah merupakan faktor penghambat utama dalam pembangunan ekonomi (Abbas, 1955). Pada waktu itu, seorang ahli ekonomi pembangunan yaitu W.W. Rostow menegaskan bahwa COR (Capital Output Ratio) yang naik secara drastis menandai fase permulaan pembangunan ekonomi suatu negara. Kenaikan COR yang tinggi tersebut telah berhasil mengangkat negara-negara yang sekarang ini sudah maju dari stagnasi menuju fase pertumbuhan yang berkelanjutan secara mandiri (van der Eng, 2009). Hasil penelitian belakangan menunjukkan bahwa negara-negara yang sekarang sudah maju tidak menunjukkan bukti-bukti kuat bahwa COR bergerak ke arah tertentu dari tahun ke tahun (Kuznets, 1963; Ohkawa, 1984; Le Thanh, 1988). Kuznets (1964) bersikukuh bahwa kontribusi dari peningkatan stok tenaga kerja dan modal terhadap peningkatan pendapatan per kapita dalam periode yang panjang di negara-negara maju utama hanya berkisar 15-20%. Menurut Kuznets, bagian terbesar dari pertumbuhan ekonomi negara-negara maju itu bersumber dari peningkatan ketrampilan, pendidikan, dan lain-lain dari tenaga kerja, atau sumber-sumber lain yang dapat meningkatkan produktivitas tenaga kerja per JOK (jam-orang-kerja) secara cepat yang dikombinasikan dengan modal material, dan bukan

Meskipun kontribusi pembentukan modal terhadap pertumbuhan ekonomi nasional tampaknya lebih terbatas dibandingkan dengan yang dibayangkan semula, pembentukan modal masih tetap diperlukan. Utamanya, perubahan teknologi

dalam pengolahan hasil cenderung ditandai oleh meningkatnya penggunaan barang-barang modal karena memungkinkan peningkatan output per tenaga kerja secara berkelanjutan. Madison (1991) menekankan bahwa meskipun COR tidak naik secara sangat signifikan, perekonomian tetap mampu meningkatkan rasio PDB terhadap investasi pada barang modal selama proses pembangunan ekonomi berlangsung. Di negara-negara yang pertumbuhan ekonomi cepat pada umumnya menggunakan pangsa total pengeluaran yang lebih besar untuk pembentukan modal dibanding di negara-negara yang pertumbuhan ekonominya rendah. Namun demikian, peranan pembentukan modal pada fase awal pembangunan tidak boleh berlebihan. Mudah dilihat bahwa dalam fase awal pembangunan, perubahan yang cepat di sektor-sektor ekonomi utama di negaranegara sedang berkembang tidak membutuhkan pembentukan modal dalam jumlah besar, misalnya di pertanian, perdagangan, kerajinan tangan dan industri kecil. Bukti-bukti historis menunjukkan bahwa banyak infrastruktur publik yang padat modal (jalan, rel kereta api, dll) dibangun selama pembangunan ekonomi berjalan, bukan sebelumnya. Berdasarkan itu, maka tingkat pembentukan modal yang lebih tinggi bukan merupakan prakondisi bagi pembangunan ekonomi, tetapi berjalan bersamaan dengan proses pembangunan itu sendiri (van der Eng, 2009).

Kebutuhan untuk mengukur pembentukan modal di Indonesia meningkat pada awal tahun 1950an, yang merupakan bagian utama dari proses perencanaan ekonomi makro pada Biro Perancang Negara (BPN1) yang mencapai puncaknya pada Repelita I (1956-1960). Bagian terbesar dalam kerja awal BPN dipusatkan pada identifikasi cara untuk memacu tingkat pembentukan modal guna mencapai tingkat investasi yang akan mendorong lepas landas kearah pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan (BPN, 1957; Mears, 1961). Pada saat itu data akun nasional (national account) Indonesia masih sangat terbatas dan hasil estimasi Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB) masih sangat kasar.

BPS kemudian diberi tanggung jawab untuk mengkompilasi akun nasional (national account) pada tahun 1960 termasuk pembuatan angka baru PMTB, namun prosedur yang sesungguhnya digunakan lembaga itu tidak diketahui. Angka-angka PMTB yang dibangkitkan BPS untuk tahun 1958-1959 jauh diatas angka BPN pada tahun yang sama. BPS membangkitkan dan mempublikasikan angka PMTB pada harga nominal dan harga konstan sejak tahun 1958, yang mengalami beberapa revisi karena perubahan tahun-tahun dasar yang digunakan untuk menghitung seri harga konstan yaitu: 1958-1973 pada harga 1960; 1971- 1983 pada harga 1973; 1983-1993 pada harga 1983; 1988-2003 pada harga 1993; dan 2000-2007 pada harga 2000 (van der Eng, 2009). Terlepas dari tidak diketahuinya bahwa BPS telah menghitung PMTB berdasarkan metode aliran komoditas (commodity flow method), BPS tidak secara resmi mempublikasikan prosedur yang digunakan untuk menghitung PMTB. Karena itu tetap belum jelas alasan untuk merevisi PMTB dan perubahan metodologi yang digunakan. Metode aliran komoditas untuk menghitung PMTB umumnya digunakan dalam akun nasional dan mencakup alokasi output dan impor masing-masing individu komoditas ke konsumsi akhir, PMTB, inventori atau ekspor berdasarkan survei langsung ke perusahaan dan dokumen administratif. Selama tahun 1960an, impor bahan-bahan konstruksi, mesin-mesin dan peralatan tetap merupakan komponen penting, tetapi datanya diperkaya dengan data administratif mengenai produksi dan penggunaan bahan-bahan konstruksi serta data produksi mengenai mesin dan peralatan dari survei tahunan pada industri manufaktur dan Sensus Industri 1963 untuk mencakup produksi oleh Usaha Kecil dan Menengah (UKM). Informasi yang sama mengenai prosedur belakangan untuk menghitung PMTB juga tidak ada. Tampaknya BPS menggunakan hasil Tabel Input-Output untuk tujuan tersebut, walaupun hasil pertama dengan data agregasi PMTB tidak dipublikasikan hingga 1977 (IDE, 1977). Sebagai akibat dari penggunaan metode aliran komoditas, BPS tidak

membedakan antara PMTB di sektor publik dan sektor swasta. Selain itu, PMTB oleh rumah tangga dan usaha kecil tidak dimasukkan, atau dimasukkan tetapi tidak sempurna. BPS juga mengasumsikan bahwa penyusutan adalah tetap dan rata sebesar 5% dari PDB. Berdasarkan itu, PMTB meningkat cepat dari rata-rata 7,5% sampai pertengahan 1960an menjadi rata-rata 24% pada tahun 1980an dan 27% pada tahun 1990an sampai krisis 1997/1998, dan pada tahun 2007 menjadi 25%. Jika dibandingkan dengan data Tabel I-O, PMTB terlalu rendah pada awal tahun 1970an. Mayoritas komponen PMTB adalah bangunan, mesin dan peralatan, serta alat transportasi.

Meski perekonomian Indonesia masih terpusat di Pulau Jawa, dengan kontribusi PDB sebesar 58,48 persen, peluang investasi yang menguntungkan dapat ditemukan di seluruh Indonesia. Untuk mencapai pembangunan ekonomi yang lebih seimbang di seluruh wilayah, Kementerian Investasi/Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) mendorong pemerataan investasi di luar Pulau Jawa. Sebagai negara kepulauan terbesar dengan sumber daya alam yang kaya, peluang yang menanti di pulau-pulau tersebut sama beragam dengan kekayaan alamnya.

Wilayah paling timur Indonesia, Papua, sangat kaya akan sumber daya alam dan keindahan alam yang memukau. Saat ini, penting bagi kita untuk melindungi hutan dan daerah pesisir di Papua dan Papua Barat dari kerusakan. Hal ini karena alam berperan penting dalam kesejahteraan masyarakat, kesetaraan sosial ekonomi, dan pembangunan berkelanjutan.

Pemerintah Papua dan Papua Barat, bersama dengan Yayasan IDS, mengembangkan rencana pertumbuhan hijau atau *green growth plan* (GGP) dan cetak biru investasi hijau atau *green investment blueprint* (GIBP) untuk kedua provinsi. GIBP memuat informasi tentang komoditas yang dibudidayakan dengan menggunakan metode yang sejalan dengan adat dan dapat diterima masyarakat setempat di kedua wilayah, serta memiliki potensi pasar yang baik.

Skema investasi hijau untuk mendukung rencana tersebut diajukan di Pertemuan Tingkat Tinggi Investasi Hijau untuk Papua dan Papua Barat pada Februari 2020. Dengan skema tersebut, sektor swasta diharapkan untuk berinvestasi dalam pembangunan rendah karbon dan bebas deforestasi, dengan melibatkan rantai nilai lokal yang akan meningkatkan perekonomian setempat. Potensi pendapatan dari skema ini mencapai 200 juta dolar AS per tahun dan akan meningkatkan penghidupan bagi 60.000 keluarga di kedua provinsi.

Kedua provinsi tersebut menawarkan banyak komoditas kepada investor. Komoditas tersebut mencakup komoditas kategori cepat (*fast track*) seperti cokelat, kopi arabika, dan pala. Selain itu, komoditas dengan potensi nilai jual tinggi seperti rumput laut, vanili, dan kopi robusta juga ditawarkan. Sektor perikanan dan ekowisata juga menawarkan peluang investasi lainnya. Selain hasil alam yang luar biasa, dua sektor ini memiliki banyak peluang untuk dikembangkan dikarenakan kekayaan dan keunikan budaya, aneka ragam biota laut, dan daratan yang indah di kedua provinsi. Salah satu contohnya adalah Kepulauan Raja Ampat yang terkenal sebagai destinasi para penyelam dengan pulau-pulau karang yang menakjubkan.

Pelaksanaan cetak biru ini memerlukan investasi swasta yang dikatalisasi dengan pendanaan gabungan selama sepuluh tahun, bantuan teknis, dan gugus tugas rantai nilai yang didirikan oleh masyarakat setempat. Pemerintah provinsi dan pemerintah pusat telah menunjukkan komitmennya dengan membangun infrastruktur lokal dan meningkatkan kapasitas komunikasi masyarakat setempat. Melalui upaya-upaya ini, pemerintah telah menetapkan agenda lingkungan sekaligus memperkuat hubungan dengan masyarakat setempat dengan menciptakan kesadaran terkait komoditas-komoditas tertentu.

Terkait realisasi investasi, data 2021 menunjukkan bahwa Papua dan Papua Barat mendapatkan peringkat yang cukup baik. Papua menerima 91 proyek PMA senilai 954,3 juta dolar AS, sedangkan Papua Barat menerima 32,5 juta dolar AS

dari 60 proyek PMA. Hingga kuartal ketiga di 2021, terdapat 261 proyek PMA di Sulawesi Selatan yang menyumbang realisasi investasi senilai 195,2 dolar AS juta. Dengan wilayah laut tiga kali lebih besar dari daratannya, potensi agroindustri Indonesia sangat besar, khususnya perikanan dan akuakultur. Salah satu komoditas paling berpotensi adalah rumput laut. Indonesia sendiri telah menyumbang lebih dari sepertiga produksi rumput laut dunia. Pusat produksi rumput laut berada di Sulawesi. Provinsi Sulawesi Selatan merupakan produsen rumput laut terbesar di Indonesia, terutama di Kabupaten Pangkep, Maros, Takalar, Jeneponto, Bulukumba, Sinjai, dan Selayar. Rumput laut berkontribusi cukup besar terhadap ekspor Sulawesi Selatan. Pada 2019, nilai ekspor 130 ton rumput laut dari provinsi tersebut mencapai 138 juta dolar AS. Permintaan rumput laut terus meningkat setiap tahunnya, terutama dari Tiongkok, Chili, Filipina, Hong Kong, Vietnam, Jepang, Korea, dan Brasil.

Meski provinsi tersebut menyumbang 18 persen produksi rumput laut merah dunia dan menunjang penghidupan 40.000 rumah tangga, sebagian besarnya tidak diproses atau diolah di Sulawesi Selatan. Pengolahan rumput laut justru diserahkan ke pihak lain sehingga membatasi peran Indonesia dalam rantai nilai rumput laut dunia. Beberapa strategi untuk mengatasi tantangan ini, meliputi peningkatan daya produksi dan kualitas rumput laut, pengembangan industri pengolahan di sekitar area produksi rumput laut, dan pengembangan usaha rumput laut konsumsi dalam skala mikro hingga industri.

Upaya memperluas pasar global rumput laut Indonesia, seperti menciptakan platform digital Tropical Seaweed Innovation Network untuk menghubungkan para pemangku kepentingan, juga terbukti bermanfaat dalam memfasilitasi kerja sama dan inovasi. Terkait birokrasi investasi, Sulawesi Selatan telah terbukti inovatif. Selain sejumlah penghargaan yang telah diterima, provinsi Sulawesi Selatan juga mengembangkan Sistem Informasi Peluang Investasi Daerah

(SIPID) sebagai alat pengelola informasi peluang investasi, pengaduan investor, dan peraturan daerah berbasis situs web untuk memudahkan operasional bisnis.

4. Masalah investasi di Indonesia

Banyak investor antre masuk atau ingin investasi di Indonesia, termasuk investor asing. Sebut saja, investasi Jepang di Indonesia, investasi Amerika di Indonesia, investasi Singapura di Indonesia, dan negara lainnya. Tetapi, karena terhambat masalah investasi, akhirnya investasi ini kembali ke negara asalnya tanpa terealisasi di Tanah Air. Permasalahan terbesar investasi di Indonesia, sebagai berikut:¹⁰

1. Permasalahan perizinan

Sudah bukan rahasia umum bahwa sistem perizinan investasi di Indonesia sulit, rumit, dan berbelit-belit. Baik itu perizinan di pemerintah pusat atau Kementerian/Lembaga maupun perizinan di pemerintah daerah.

Prosedur pengurusan izin investasi sangat lama, sehingga memakan waktu berbulan-bulan, bahkan sampai tahunan. Tak heran, banyak investasi yang mangkrak.

2. Permasalahan pengadaan lahan

Pengadaan lahan juga menjadi permasalahan investasi di Indonesia. Sebagai contoh masalah pembebasan tanah, adanya permainan harga tanah, dan sebagainya.

Misalnya, investor asal Inggris ingin investasi di Papua. Sudah membeli tanah, dan ketika akan memulai pembangunan pabrik, tanah tersebut dipermasalahkan masyarakat karena tanah adat. Atau sulit sekali mendapatkan lahan.

10 'Ganjar Isnawan, *Jurus Cerdas Investasi Syariah*, (Jakarta: Laskar Aksara, 2012), Hlm. 45.'

3. Permasalahan regulasi atau kebijakan

Realisasi investasi dapat berjalan lancar bila adanya kepastian regulasi atau kebijakan dari pemerintah. Sayangnya, ini yang selalu dipermasalahkan investor.

Regulasi atau kebijakan investasi di Indonesia banyak yang tumpang tindih, atau selalu berubah-ubah, sehingga membuat ketidakpastian bagi investor. Beberapa cara yang sudah dilakukan dalam mengatasi permasalahan investasi di Indonesia yaitu:

1. Membentuk Satgas Percepatan Investasi

Komitmen presiden Jokowi mempercepat Investasi ditunjukkan dengan penerbitan keputusan presiden (Keppres) nomor 11 tahun 2021 tentang satuan tugas percepatan Investasi pada 4 Mei 2021.

Keppres dikeluarkan untuk meningkatkan investasi dan kemudahan berusaha dalam rangka mendorong pertumbuhan ekonomi, serta penyediaan lapangan kerja. Investasi ini perlu dilakukan pengawasan dan peran aktif penyelesaian hambatan pelaksanaan berusaha oleh Satgas Percepatan Investasi.

Fokus Satgas Percepatan Investasi adalah mengeksekusi investasi yang bermasalah, sektor-sektor prioritas yang bisa mendatangkan devisa, dan kolaborasi antara investor besar, baik dalam maupun luar negeri, dengan pengusaha nasional di daerah dan Usaha Mikro Kecil Menengah (UMKM).

2. Online Single Submission (OSS)

Online Single Submission/OSS adalah sistem perizinan berusaha terintegrasi secara elektronik. Sistem elektronik terintegrasi yang dikelola dan diselenggarakan oleh Lembaga OSS untuk penyelenggaraan perizinan usaha.

Sistem OSS bertujuan untuk meningkatkan transparansi, keterbukaan, dan keterjaminan dalam mendapatkan izin berusaha bagi para pelaku usaha di

Indonesia. Termasuk UMKM untuk mendapatkan Nomor Induk Berusaha (NIB).

3. Pelayanan Terpadu Satu Pintu (PTSP)

Menurut PP Nomor 97 Tahun 2014, Pelayanan Terpadu Satu Pintu atau PTSP adalah pelayanan secara terintegrasi dalam satu kesatuan proses, mulai dari tahap permohonan sampai dengan tahap penyelesaian produk pelayanan melalui satu pintu.

Tujuan PTSP untuk memperpendek proses pelayanan perizinan agar lebih cepat, mudah, efektif, efisien, transparan, dan memberikan kepastian hukum masyarakat dan investor.

5. Peluang dan Tantangan Investasi Modern

Dalam jangka beberapa tahun belakangan ini , tren investasi sangat tinggi di beberapa kalangan contoh nya investasi properti. Pada tahun 2016, situasi investasi properti lebih baik dari tahun sebelumnya. Artinya sudah banyak masyarakat yang mempercayakan dananya pada instrumen tersebut, terlihat dari beberapa indikator yang ada. Yang pertama tentang pertumbuhan produk domestik bruto atau GDO di Asia Tenggara, artinya di Indonesia juga ada pertumbuhan. Indonesia memiliki stabilitas investasi yang baik, sehingga memberikan peluang investasi yang lebih luas bagi investor dalam dan luar negeri. Investasi di sektor real estate meningkat sebesar 50% dibandingkan tahun sebelumnya. Ini adalah kabar baik bagi investor domestik dan asing.

Kemudia bukan hanya peluang saja yang harus diperhitungkan karena investasi malah harus dihadapi dengan hati hati. Tantangan yang datang dalam bidang properti ini memang ada pada saat perkembangan sedang berlangsung dimana pihak investor juga developer tidak harus merasa tinggi hati namun juga memikirkan bagaimana ke depannya supaya bisnis dalam industri ini terus berlanjut. Calon investor dalam hal ini harus lebih memperhatikan bagaimana

pertimbangan yang akan diputuskan untuk sebuah investasi jangka menengah, bukan jangka pendek saja yang fokus pada produk dengan nilai tambah.

Sebelum itu apa saja peluang yang ada dalam berinvestasi di masa modern sekarang, Pilihan investasi merupakan suatu kesempatan untuk berkembang, namun seringkali perusahaan tidak selalu dapat melaksanakan semua kesempatan investasi di masa yang akan datang. Bagi perusahaan yang tidak dapat menggunakan kesempatan investasi tersebut akan mengalami suatu pengeluaran yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai kesempatan yang hilang. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang (Tandelilin, 2001, 3) Dengan demikian peluang investasi merupakan nilai sekarang dari pilihan perusahaan untuk membuat investasi di masa mendatang

Kemudian ada juga menurut Koleh nilai IOS bergantung pada pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa mendatang yang pada saat ini merupakan pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan. Semakin besar peluang investasi mencerminkan pertumbuhan yang semakin baik, dengan demikian menunjukkan perusahaan memiliki peluang investasi yang tinggi, ini merupakan terobosan baru dalam manajemen keuangan modern.¹¹

Kemudian ada pula hubungan investasi di dalam beberapa perusahaan :

1. Hubungan Peluang investasi dengan Nilai Perusahaan.
Peluang investasi dapat diukur dengan cara mencerminkan pertumbuhan perusahaan yang direfleksikan dengan nilai pasarnya dibandingkan dengan total Asset yang dimilikinya. Semakin besar peluang investasi mencerminkan

11 'Muhammad Anhar2; Muhammad Safiq3 (Jurnal: Pengaruh Peluang Investasi, Kebijakan Utang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan)'.
'

pertumbuhan yang semakin baik, dengan demikian menunjukkan perusahaan tersebut memiliki peluang investasi yang tinggi. Penelitian Ningrum (2006) yang menguji pengaruh investasi, keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan *“Peluang Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”*

2. Hubungan Kebijakan Utang dengan Nilai Perusahaan. Dalam penelitian ini Kebijakan Utang yang diproksikan Debt Equity Ratio (DER) atau di sebut juga struktur modal menurut Syarinah (2017), bahwa semakin tinggi nilai rasio struktur modal (DER) maka akan semakin tinggi sumber pendanaan yang diberikan kreditur terhadap perusahaan melalui hutang, dan dari sisi yang lain dengan kondisi yang demikian maka akan semakin sulit perusahaan mendapatkan pendanaan dari pihak luar karena dikhawatirkan tidak mampu untuk menutupi hutang-hutang tersebut. Maka nilai perusahaan akan turun jika nilai rasio DER tinggi. Teori ini sesuai dikatakan oleh Sulastri, et,al (2018) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan *“Kebijakan Utang (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan”*
3. Kemudian hubungan Peluang Investasi, Kebijakan Utang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Factor factor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya keputusan pendanaan, kebijakan deviden, keputusan investasi, struktur modal, laverage, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan (Setia, 2008; Rudangga, 2016). Teori ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan Heven Manoppo & Fitty Valdi Arie (2016) dengan hasil bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kemudian di dalam salah satu jurnal (Teknologi Keuangan Dalam Investasi Pasar Modal, 1Ely Suhayati, 2Lisna

Hikmahdiani) berisi survei mengenai peluang investasi terhadap teknologi keuangan sangat besar, yang di mana teknologi keuangan di Indonesia memiliki peluang yang besar menurut Otoritas Jasa Keuangan yang merupakan regulator di Indonesia. Sebuah survei menyebutkan dengan hasil seluruh masyarakat Indonesia sebanyak 88,1 juta adalah pengguna internet, pengguna internet mayoritas berusia 18 hingga 25 tahun. Namun, tentu saja, 65% pengguna internet adalah pengguna internet di pulau Jawa.

Adapun survei yang telah di katakan dalam jurnar ini 40 mahasiswa Universitas Komputer Indonesia yang mengambil jurusan S1 Akuntansi. tentang minat berinvestasi di pasar modal dapat dihitung sebagai berikut: Untuk mengetahui bobot pertanyaan pengetahuan mahasiswa tentang pasar modal: Asumsi 100% h pertanyaan total h total responden. Kemudian kita dapat menerapkan angket berikut sebesar 100% $\frac{3}{40} = 0,83$ Untuk mengetahui persentase mahasiswa yang mengetahui tentang pasar modal sebagai berikut: *Variabel* Total x Question Weighting. Kemudian kita dapat menerapkan total responden yang menjawab dengan jawaban Ya dan Jumlah Total 40 responden, yaitu: Ya = $55 \cdot 0,83\% = 46\%$. Jumlah responden yang menjawab Tidak dengan jumlah responden sebanyak 40 orang yaitu: Tidak = $40 \cdot 0,83\% = 33\%$ Jumlah responden yang menjawab ragu-ragu dengan jumlah responden sebanyak 40 orang yaitu: Ragu = $25 \cdot 0,83\% = 21\%$.

Minat Berinvestasi Dari persentase jawaban yang telah diperoleh dapat disimpulkan bahwa minat mahasiswa untuk berinvestasi di pasar modal cukup besar, karena dari jawaban responden menghasilkan 46% untuk jawaban ya, 33% untuk tidak menjawab dan 21 % untuk jawaban yang meragukan. Untuk menarik minat mahasiswa berinvestasi di pasar modal, perlu dilakukan sosialisasi secara berkala, agar mahasiswa mengetahui risiko dan keuntungan berinvestasi di pasar modal.

Dengan hal ini Investasi pasar modal sangat membantu perekonomian Indonesia apa lagi di era teknologi informasi yang modern saat ini akan sangat baik pertumbuhannya.

Kemudian era teknologi saat ini, Indonesia sebagai negara berkembang bisa mendapatkan banyak keuntungan dari kemajuan tersebut. Di tambah Indonesia merupakan salah satu Negara pengguna internet terbesar atau terbanyak, dan rata-rata pengguna internet terbesar berusia 25-35 tahun, dimana usia tersebut merupakan usia yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi. semangat intelektual dan minat dalam melakukan bisnis besar. Investasi pasar modal memiliki keuntungan yang baik, terutama di masa depan. Di era financial technology dan dengan jumlah pengguna internet yang besar di Indonesia, membuka peluang yang sangat besar bagi masyarakat khususnya generasi muda untuk berinvestasi dan mendapatkan banyak¹²

Adapun kita sebagai investor yang akan berinvestasi ini juga memiliki tantangan-tantangan yang akan di lewati, di tambah persaingan di era digital yang dimana semua orang bisa melakukannya akan semakin sulit. Yang dimana laju pertumbuhan pasar modal turut ditentukan oleh berbagai indikator makro ekonomi seperti laju inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar, dan besaran indikator makro lainnya

Salah satu tantangan kinerja pasar modal adalah pertumbuhan transaksi di pasar sekunder. Pasar saham di Indonesia mengalami pertumbuhan kinerja yang sangat baik dan hal ini dapat dilihat dari pertumbuhan indeks harga saham. Ketika kasus subprime tahun 2008, indeks harga saham mengalami penurunan yang sangat tajam bahkan hampir menyentuh level 1.100. Untuk itu di perlukan suatu sweetener agar pasar sekunder tetap terus bergairah dalam bertransaksi, Sebagai salah satu negara dengan populasi terbesar di dunia, maka peningkatan pemodal lokal menjadi salah satu faktor yang turut memperkuat daya tahan pasar sehubungan dengan volatilitas aliran dana yang bersifat jangka pendek.

12 'Teknologi Keuangan Dalam Investasi Pasar Modal (Jurnal: 1Ely Suhayati, 2Lisna Hikmahdiani) '.

Pasar modal Indonesia sebagai pasar modal kategori emerging market atau pasar berkembang yang akan di hadapkan pada tantangan-tantangan berikut ini:

1. Masih minimnya investor domestik

Saat ini jumlah investor di Indonesia sudah mencapai 363.000 orang, namun rasio yang disbanding kan oleh jumlah penduduk Indonesia yang dimana mencapai 240 juta jiwa. Investor domestik dapat mencegah anjloknya pasar modal saat adanya penarikan modal secara besar-besaran (capital reversals) dari investor asing.

2. Jumlah emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI)

yang memiliki kinerja bagus masih relatif sedikit. Saat ini, jumlah emiten yang terdaftar di pasar modal Indonesia sudah mencapai 462 perusahaan. Angka ini memang besar tapi tidak setara dengan instrumen investasi yang ada. Untuk itu pasar modal Indonesia masih memerlukan lebih banyak emiten berkualitas, tidak hanya sekadar menjadi perusahaan terbuka dan mendapatkan modal dari publik

3. Produk investasi pasar modal masih terbatas

Tantangan yang ada salah satunya diversifikasi produk investasi. Investasi saham dan SBN kini masih mendominasi, meski terdapat pula obligasi korporasi. Alternatif investasi seperti derivatif juga masih terbatas.

4. Sistem aturan yang belum sinkron

Keberadaan pasar modal tidak lepas dari industri jasa keuangan. Kedepan dengan hadirnya OJK BEI memerlukan sinkronisasi aturan, karena industri pasar modal akan bersinggungan dengan industri perbankan dan jasa keuangan non bank lainnya. Aturan yang ada disinkronkan. Sekarang masih terpisah-pisah hingga sulit koordinasi.

Akhirnya Pasar modal Indonesia dalam perjalanannya mengalami beberapa kali guncangan yang hebat. Akantetapi, dengan semakin membaiknya kondisi makro ekonomi Indonesia, baik dalam minat investasi baik dalam hal apapun maka krisis tersebut dapat dilalui. Selanjutnya

pasar modal Indonesia memiliki peluang yang sangat besar menjadi pasar modal yang kuat dan tangguh dengan banyaknya kelas menengah Indonesia yang potensial untuk berinvestasi di pasar modal. Tapi tidak menutup kemungkinan bahwasannya tingkat keterlibatan masyarakat Indonesia dalam investasi pasar modal masih rendah yang dimana Indonesai masih kalah dengan Negara tetanga seperti singapura dan malesia.

Pergerakan harga saham yang dipengaruhi oleh berbagai informasi menjadikan pasar saham semakin menarik untuk diteliti guna membantu investor dalam mengidentifikasi prospek return saat berinvestasi dan menghindari risiko kerugian yang dapat terjadi. Dengan melalui evaluasi dampak ekonomi dan kriteria kelayakan implementasi yang telah dilakukan Kementrian Perindustrian Repliblik Indonesia pada tahun 2018 yang mencakup ukuran Produk Domestik Bruto, perdagangan, potensi dampak terhadap industri lain, besaran investasi, dan kecepatan penetrasi pasar, maka peneliti memilih lima sub sektor industri manufaktur, yaitu industri makanan dan minuman, industri tekstil dan pakaian, industri otomotif, industri kimia, serta industri elektonik untuk melihat apakah terdapat reaksi yang akan dibuktikan dengan nilai abnormal return dan trading volume activity sebelum dan setelah pengumuman.

Didalam investasi pasar modal trading volume activity merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar modal (Sutrisno, 2010). Dalam membuat keputusan investasi, investor akan membutuhkan informasi untuk menganalisis risiko dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Adanya informasi yang dipublikasikan akan merubah keyakinan investor yang dapat dilihat dari reaksi pasar.

Volume perdagangan saham dapat diartikan sebagai jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada hari tertentu (Halim dan Hidayat, 2010). Suatu saham aktif diperdagangkan,

yaitu volume yang tinggi, menandakan bahwa saham tersebut disukai oleh investor. Besar kecilnya variabel volume saham dapat diketahui dengan melihat indikator volume aktivitas (*trading volume activity*). Dengan mengamati aktivitas volume perdagangan saham maka kita dapat mengetahui perilaku investor dalam menggunakan informasi untuk membuat keputusan pembelian saham.

Dikutip dari Adisulistyo, 2009, hal. 55 mengungkapkan bahwa apabila suatu pengumuman mengandung informasi, maka aktivitas volume perdagangan akan berbeda sebelum dan sesudah pengumuman. Informasi atau peristiwa tertentu dapat memicu pergerakan saham di pasar modal akibat adanya penawaran dan permintaan saham. Perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan pada waktu pengumuman informasi dengan waktu diluar pengumuman informasi mengindikasikan bahwa pasar bereaksi atas publikasi tersebut.

6. Hubungan Investasi Dengan Pertumbuhan Ekonomi

Terdapat beberapa penelitian empiritis yang menunjukkan adanya hubungan positif antara investasi terhadap pertumbuhan ekonomi. Diantaranya Borensztein, Faliandy dan Feridun yang menunjukkan adanya pengaruh antara investasi swasta asing terhadap pertumbuhan ekonomi. Begitupun dengan penelitian lainnya yang masing-masing menunjukkan hubungan positif dan signifikan antara FDI dengan GDP riil atau pertumbuhan ekonomi di Turki dan Negara-negara Asia. Disamping investasi swasta asing dalam bentuk FDI investasi swasta domestik juga memberikan pengaruh bagi pertumbuhan ekonomi. Pengaruh investasi swasta tidak selamanya positif terhadap pertumbuhan.

Dalam teori ekonomi pembangunan diketahui bahwa tingkat pertumbuhan ekonomi dan investasi mempunyai hubungan timbale balik yang positif. Pertumbuhan ekonomi yang tinggi menyebabkan terjadinya kenaikan pendapatan, baik pendapatan nasional maupun pendapatan perkapita. Dan

selama pertumbuhan, tumbuh secara positif maka konsumsi dan tabungan akan meningkat atau tumbuh secara bersama-sama. Apabila diasumsikan pertumbuhan positif, maka semakin tinggi pertumbuhan ekonomi suatu negara berarti semakin besar bagian dari pendapatan yang ditabung, sehingga investasi yang tercipta akan semakin dapat dijelaskan pula melalui konsumsi. Peningkatan permintaan mendorong kebutuhan investasi yang semakin besar. Investasi pemerintah dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dan memberikan efek bagi investasi swasta melalui output. Ketika suatu negara atau daerah memiliki sarana dan fasilitas publik yang baik melalui investasi yang dilakukan oleh pemerintah, maka pihak swasta pun akan tertarik untuk berinvestasi di negara tersebut. Begitu pula di dalam penyediaan infrastruktur dan barang publik lainnya.

Pendanaan yang cukup besar saat ini investasi berdasarkan prinsip syariah telah menjadi fenomenal global. Krisis ekonomi global telah kekuatan secara langsung dan tidak langsung kepada system finansial islam yang berdasarkan syariah. Di saat pasar keuangan dunia dilanda krisis, sistem keuangan syariah menjadi alternatif pendanaandan investasi.² Salah satu instrument investasi berdasarkan prinsip syariah adalah sukuk. Sukuk merupakan salah satu instrument investasi dalam bentuk obligasi. Obligasi syariah adalah satu bentuk terobosan baru dalam dunia keuangan islam, yang merupakan salah satu bentuk produk yang paling inovatif dalam perkembangan sistem keuangan syariah kontemporer. Penggunaan sukuk atau sekuritas islam menjadi terkenal dalam beberapa tahun terakhir ini, baik government sukuk maupun corporate sukuk. Sukuk sudah berkembang menjadi salah satu mekanisme yang sangat penting dalam meningkatnya keuangan dipasar modal internasional melalui struktur yang dapat diterima secara islam. Obligasi syariah tumbuh dan berkembang menjadi instrument keuangan yang sangat diminati pasar. Di Indonesia perkembangan sukuk

sebagai instrument investasi baru dimulai tahun 2002. Pioneer penerbit sukuk di Indonesia adalah PT.Indosat, yang meluncurkan sukuk mudharabah senilai Rp 175 miliar. Hingga saat ini sukuk di Indonesia terus berkembang pesat. Penerbitan sukuk oleh negara, baru dimulai pada tahun 2008 setelah diterbitkannya UU Nomor 19 Tahun 2008 tentang surat berharga syariah negara(UUSBSN) dan PP Nomor 57 Tahun 2008 tentang Pendirian Perusahaan Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara Indonesia sebagai landasan hukumnya.¹³

Pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan proses berkelanjutan merupakan kondisi utama bagi kelangsungan pembangunan ekonomi. Untuk mencapai pertumbuhan ekonomi tersebut sangat dibutuhkan sumber pembiayaan guna mendorong dunia usaha, salah satunya melalui realisasi investasi. Pertumbuhan ekonomi yang tinggi akan mempengaruhi investasi, khususnya penanaman modal asing karena pertumbuhan ekonomi menjadi salah satu indikator makro ekonomi yang menjadi dasar penilaian investor. Investasi penanaman modal asing, jika dikelola dengan baik maka akan mendapat kontribusi yang positif. Pesatnya aliran modal merupakan kesempatan baik guna memperoleh pembiayaan pembangunan ekonomi yang berkelanjutan.⁵ Dalam teori ekonomi pembangunan diketahui bahwa tingkat pertumbuhan ekonomi dan investasi mempunyai hubungan timbal balik yang positif. Hubungan timbal balik tersebut terjadi oleh karena di satu pihak, semakin tinggi pertumbuhan ekonomi suatu negara, berarti semakin besar bagian dari pendapatan yang bisa ditabung, sehingga investasi yang tercipta akan semakin besar pula. Dalam kasus ini, investasi merupakan fungsi dari pertumbuhan ekonomi. Di lain pihak, semakin besar investasi suatu negara, akan semakin besar pula

13 Nurul Izzati Lubis, 'Peran Masyarakat Ekonomi Syariah (Mes) Dalam Meningkatkan Literasi Keuangan Syariah Di Indonesia', *Peran Masyarakat Ekonomi Syariah (Mes) Dalam Meningkatkan Literasi Keuangan Syariah Di Indonesia*, 2019.

tingkat pertumbuhan ekonomi yang bisa dicapai. Secara teori, PMA berpengaruh positif. Secara teori, PMA berpengaruh positif terhadap pembangunan ekonomi atau pertumbuhan ekonomi pada khususnya di negara tuan rumah lewat beberapa jalur. Pertama, lewat pembangunan pabrik-pabrik baru (PP) yang berarti juga penambahan output atau produk domestik bruto (PDB), total ekspor (X) dan kesempatan kerja (KK). Ini adalah suatu dampak langsung. Pertumbuhan X berarti penambahan cadangan devisa (CD) yang selanjutnya peningkatan kemampuan dari negara penerima untuk membayar utang luar negeri (ULN) dan impor (M). Kedua, masih dari sisi suplai, namun sifatnya tidak langsung, adalah sebagai berikut: adanya PP baru berarti ada penambahan permintaan di dalam negeri terhadap barang-barang modal, barang-barang setengah jadi, bahan baku dan input-input lainnya. Jika permintaan antara ini sepenuhnya dipenuhi oleh sektor-sektor lain (SSL) di dalam negeri (tidak ada yang diimpor), maka dengan sendirinya efek positif dari keberadaan atau kegiatan produksi di pabrik-pabrik baru tersebut sepenuhnya dinikmati oleh sektor-sektor domestik lainnya; jadi output di SSL tersebut mengalami pertumbuhan. Ini berarti telah terjadi suatu efek penggandaan¹⁴ dari keberadaan PMA terhadap output agregat di negara penerima. Dalam kata lain, semakin besar komponen M dari sebuah proyek PMA. Ketiga, peningkatan kesempatan kerja akibat adanya pabrik-pabrik baru tersebut berdampak positif terhadap ekonomi domestik lewat sisi permintaan: peningkatan kesempatan kerja menambah kemampuan belanja masyarakat dan selanjutnya meningkatkan permintaan di pasar dalam negeri. Sama seperti kasus sebelumnya, jika penambahan permintaan konsumsi tersebut tidak serta merta menambah impor, maka efek positifnya terhadap pertumbuhan output di sektor-sektor pendapatan nasionalnya. Walaupun tidak dapat menggambarkan dengan pasti pertumbuhan ekonomi suatu

14 'Aziz, Abdul, Manajemen Investasi Syariah. Bandung: Alfabeta, 2010'.

negara, pendapatan nasional terkadang masih dijadikan tolak ukur pertumbuhan ekonomi. Dalam ekonomi makro, investasi merupakan salah satu komponen dari pendapatan nasional, Produk Domestik Bruto (PDB). Sehingga, pengaruh investasi terhadap perekonomian suatu negara dapat ditinjau dari pendapatan nasional negara tersebut¹⁵. Cara investasi mempengaruhi tingkat pertumbuhan ekonomi suatu negara, simpelnya jika kita analogikan dari pedesaan. Dimana seorang petani yang menginvestasikan hartanya untuk membeli peralatan untuk menjalankan aktivitasnya sebagai petani dan bisa menghasilkan pendapatan. Begitu juga tentang cara investasi mempengaruhi tingkat pertumbuhan nasional. Yaitu dimana ketika suatu negara bisa mengadakan suatu proyek investasi yang bisa menghasilkan pendapatan maka pertumbuhan ekonomi akan meningkat lalu perlu diketahui bahwa bila adanya kenaikan tingkat suku bunga bisa mengakibatkan turunnya investasi dan menurunnya GDP (*Gross Domestic Product*) riil yang ada domestik sepenuhnya terserap. Sebaliknya, jika ekstra permintaan konsumsi tersebut adalah dalam bentuk peningkatan impor, maka efeknya nihil. Bahkan jika pertumbuhan impor lebih pesat daripada pertumbuhan ekspor yang disebabkan oleh adanya PMA, maka terjadi defisit neraca perdagangan. Ini berarti kehadiran PMA memberi lebih banyak dampak negatif daripada dampak positif terhadap negara tuan rumah. Implikasi kebijakan dari adanya hubungan timbal balik antara tingkat investasi dan tingkat pendapatan tersebut adalah pada pembuatan proyeksi/perkiraan kebutuhan investasi tahunan dan target pertumbuhan ekonomi.¹⁶

15 'Ismail, Keuangan Dan Investasi Syariah Sebuah Analisa Ekonomi. Tt. Sketsa, 2010.'

16 'Abdul Manan, Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia (Jakarta: Kencana, 2009), 186'.

7. Bentuk-Bentuk Investasi Di Indonesia

Investasi sekarang diperlukan untuk stabilitas masa depan. Berinvestasi bersifat mengembangkan dana atau memiliki aset, dan saat ini terdapat beberapa sarana investasi seperti saham, deposito, reksa dana, emas, real estate, dan obligasi yang menarik. Namun, jika sarana investasi tersebut tidak disesuaikan dengan kebutuhan dan keadaan keuangan Anda, maka tentunya Anda tidak akan mendapatkan return yang diinginkan

Peningkatan jumlah investasi juga sudah terlihat di awal tahun 2019. Pada kuartal pertama, BKPM mencatat realisasi investasi sudah berada di angka Rp 195,1 triliun. Angka tersebut naik 5,3% dibandingkan realisasi investasi di tahun sebelumnya pada kuartal yang sama yakni sebesar Rp 185,3 triliun.

Dilihat dari jangka waktunya, investasi memiliki dua macam, yaitu

1. Investasi Jangka Pendek

Siklus investasi jenis ini pendek, dengan pengembalian terlihat setelah 3 hingga 12 bulan. Jenis investasi ini juga sering disebut sebagai investasi sementara atau hanya untuk mengamankan uang yang Anda miliki sambil menunggu peluang investasi lain dengan hasil yang relatif terbaik. Setidaknya ada dua karakteristik yang membuat sarana investasi memenuhi syarat sebagai investasi jangka pendek. Pertama, investasi harus berkualitas tinggi. Kedua, sarana investasi harus sangat likuid dan mudah dijual kembali.

Sementara investasi jangka pendek terlihat sempurna pada pandangan pertama, ada sisi negatifnya. Dibandingkan dengan investasi jangka panjang, pengembalian investasi jangka pendek relatif jauh lebih rendah. Ada berbagai jenis investasi yang termasuk dalam kategori ini. Salah satu yang juga sangat populer adalah reksa dana.

2. Investasi Jangka Panjang

Setiap instrumen investasi yang masuk ke dalam kategori ini butuh waktu bertahun-tahun untuk mulai menghasilkan return. Tidak jarang, seorang investor harus menahan dan menyimpan investasi ini hingga 10 tahun sebelum menjualnya dan merealisasikan return. Bahkan tidak sedikit investasi jangka panjang yang hanya dibeli tanpa dijual kembali¹⁷.

Walaupun membutuhkan waktu yang relatif lebih lama untuk menghasilkan return, investasi jangka panjang umumnya memiliki return yang lebih baik dibandingkan jenis investasi jangka pendek. Namun, risikonya umumnya lebih tinggi.

Untuk memaksimalkan potensi investasi jangka panjang Anda, Anda harus memiliki modal yang cukup. Selain itu, Anda juga harus menerima kenyataan bahwa investasi jangka panjang dapat terus merugi dalam beberapa tahun pertama. Oleh karena itu, diperlukan analisis yang cukup mendalam sebelum memutuskan investasi semacam itu. Ada beberapa sarana investasi yang termasuk dalam kategori investasi jangka panjang. Salah satu yang sangat populer adalah investasi saham¹⁸.

Investasi sebenarnya adalah semua kegiatan memanfaatkan waktu, uang atau tenaga dengan harapan mendapatkan keuntungan dan manfaat di masa kemudian hari. Investasi adalah kegiatan membeli saat ini dengan mengharapkan nilai yang tinggi di masa mendatang selisih antara harga pembelian awal dan penjualan dapat diwujudkan keuntungan. Investasi juga ada banyak bentuk dan jenis berikut ini bentuk – bentuk investasi terkini.

17 'Nurul Huda Dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Kencana, 2008), 8.'

18 'Siti Aisyah Suciningtias Dan Rizki Khoiroh, "Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)," Dalam 2nd CBAM (Conference in Bussiness, Accounting, and Management), Vol. 2 No. 1, (Mei 2015), 400'.

1. Investasi Emas (Logam Mulia)

Menurut Fauziah, Surya (2016) Logam Mulia Adalah salah satu contoh investasi yang cenderung konsisten meningkat dari tahun ketahun sehingga dapat memberikan keuntungan bagi pemilik dalam investasi. Kemudian beliau menyebutkan ada 2 jenis emas, pertama Emas Fisik yang kita dapat memakai benda tersebut seperti cincin, kalung dll yang cenderung turun jika dijual dari harga pembelian awal dikarenakan kadar emas yang terkandung dapat berkurang, serta kita juga harus menyediakan tempat yang aman kemudian kedua yakni Emas Online atau masyarakat lebih familiar dengan emas Antam (Aneka tambang Tbk) atau emas Pegadaian keuntungan dari media ini adalah transaksi yang mudah karena hanya melalui handphone pemilik, alokasi dana yang mudah, tersimpan aman tanpa safe deposit box.

2. Investasi Pasar Modal (Saham)

Didalam buku "Effectengids" yang dikeluarkan Vereniging voor den Effectenhandel pada tahun 1939, transaksi efek telah berlangsung sejak 1880 namun dilakukan tanpa organisasi resmi sehingga catatan tentang transaksi tersebut tidak lengkap. Pada tahun 1878 terbentuk perusahaan untuk perdagangan komunitas dan sekuritas, yakni Dunlop & Koff, cikal bakal PT. Perdanas.

Baru pada tahun 1912 tepatnya tanggal 14 Desember Amsterdamse Effectenbueurs membuka cabang bursa efek untuk pertama kalinya di Indonesia yang bertempat di Batavia (Jakarta).Pasar modal ini merupakan yang tertua keempat untuk tingkat Asia setelah Bombay, Hongkong, dan juga Tokyo. Awal mula kenapa pihak pemerintahan belanda mendirikan bursa efek di Batavia ini karena pada awal abad 19 tersebut berbagai perkebunan sedang dibangun secara besar-besaran.

Agar proses pembangunan bisa berjalan dengan baik, maka pemerintah kolonial Belanda tentu saja membutuhkan modal. Nah salah satu sumber modal yang digunakan saat itu adalah tabungan dari orang-orang Eropa dan juga Belanda yang mempunyai penghasilan di atas rata-rata. Atas dasar itulah pada tanggal 14 Desember 1912 tersebut resmi berdiri pasar yang satu ini dengan nama Vereniging voor de Effectenhandel. Jika diterjemahkan dalam bahasa Indonesia Namanya adalah Asosiasi Perdagangan Efek. Pasar ini terletak di Batavia (Jakarta) dengan efek yang diperjualbelikan berupa saham dan juga obligasi.

Jika Anda baru memiliki niat untuk melakukan investasi, mungkin Anda bisa mempertimbangkan obligasi sebagai produk investasi terbaik. Memang, obligasi tidak memiliki popularitas seperti saham sebagai produk investasi, namun obligasi bisa jadi pintu masuk Anda dalam mulai berinvestasi yang dapat menambah penghasilan Anda semasa masih produktif bekerja¹⁹.

Sebagai pengantar, obligasi merupakan salah satu produk investasi yang dapat ditemukan di pasar modal. Obligasi berupa surat pernyataan utang yang diterbitkan oleh pihak berelasi, biasanya dari pemerintah atau korporasi, tetapi juga dapat diterbitkan oleh perorangan. Obligasi sebagai produk investasi terbaik juga bisa cocok untuk jenis investasi jangka panjang maupun jangka pendek karena biasanya memiliki jangka waktu mulai dari 1 tahun hingga 10 tahun.

19 'Septian Prima Rusbariandi, "Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Dan Kurs Rupiah Terhadap Jakarta Islamic Index Di Bursa Efek Indonesia,'.

3. Investasi Obligasi (Pemerintah/Korporasi)

Dewi, Purbawangsa, Abundanti Obligasi adalah investasi berbentuk surat utang baik surat yakni berisikan penjanjian untuk melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan dan disepakati serta membayar imbalan berupa kupon/bunga kepada penerbit efek obligasi atau surat utang dibagi menjadi 2 bentuk yaitu surat utang korporasi/perusahaan Contoh: IDX (2020) "Bank BRI Obligasi Berkelanjutan III Bank BRI Tahap I Tahun 2019 Seri A dengan kode Emiten BBRI dan tanggal jatuh tempo 17 November 2020" Rating idAAA maupun surat berharga pemerintah/negara Contoh: IDX (2020) "Obligasi Negara Th.2006 Seri FR0034 dengan nilai yang bersedar sebesar 15.729.400.000.000 dan tanggal jatuh tempo pada 15 Juni 2021" yang dapat diperjual belikan, obligasi juga memiliki jangka waktu yakni jangka menengah atau jangka Panjang, investasi ini merupakan salah satu dalam elemen media investasi dengan resiko moderat atau menengah tapi dengan bunga yang lebih besar dari pada Pasar Uang dan Deposito bank namun lebih kecil dari pendapatan deviden yang diterima pemegang saham.

4. Investasi Properti

Investor pemula seperti kita ini sering kebingungan saat berinvestasi, karena banyak produk investasi yang ditawarkan dengan beragam kelebihan dan kekurangannya, biasanya bagi kita pemula inilah mengambil langkah berinvestasi dengan investasi property dikarenakan Karena jika kita perhatikan angka pertumbuhan penduduk terus bertambah, sehingga permintaan tempat tinggal akan meningkat. Jika ketersediaan terbatas, tetapi permintaan meningkat. Otomatis harga rumah atau tanah menjadi lebih mahal, sedangkan properti termasuk

kebutuhan pokok yang harus dipenuhi. dan di tambah investasi property ini rendah resiko Walaupun dana yang dikeluarkan untuk investasi properti cukup besar, tetapi investasi properti memiliki risiko minimal. Properti memiliki pergerakan yang stabil sehingga resiko lebih rendah

5. Investasi Forex Online Trading

Merupakan salah satu media investasi yang bergerak secara dinamis dan cepat serta dengan fluktuasi kurva yang dapat naik serta turun setiap saat, dan di tambah pada masa kini trading tidak asing lagi bagi kita khusus nya para anak muda pecinta investasi pasti sering melakukan trading seperti ini, pada dasarnya forex merupakan investasi mata uang asing (Valas) atau lebih dikenal dengan nama Foreign Exchange (Forex) atau spot FX dan merupakan pasar keuangan terbesar yang ada di dunia dengan volume perdagangan perharinya mencapai 19.500 triliun rupiah. Zaenal, Silvia (2018). Orang yang melakukan trading disebut juga Trader, investasi jenis ini tergolong ber-resiko tinggi tetapi memiliki keuntungan yang tinggi juga jika dapat²⁰

6. Investasi Mata Uang Digital (Cryptocurrency)

Adalah teknologi dengan dasar Blockchain yang digunakan sebagai mata uang digital, mata uang ini tidak memiliki bentuk fisik dan berbasis block data serta diikat oleh hash sebagai validasinya serta tidak memiliki Underlying assets serta tidak adanya kontrol dari Lembaga resmi seperti dan bagi para trader seperti saya atau anak muda pasti tak sing nama Cryptocurrency atau Bitcoin. Bitcoin ini

20 'Almezaini, Khalid S., (2012), The UAE and Foreign Policy: Foreign Aid, Identities and Interests, Routledge'.

memiliki nilai yaitu 1 bitcoin setara dengan Rp 172,888,582;²¹

7. Deposito Bank

Deposito Bank atau tabungan berjangka merupakan salah satu jenis investasi dengan cara menabung dibank tapi memiliki perbedaan dengan tabungan pada umumnya yakni uang yang ditabung pada deposito bank dapat diambil sesuai jatuh tempo yang telah disepakati biasanya setiap 1,3,6, atau 12 bulan kelebihan investasi jenis ini adalah Low Risk atau dengan resiko yang rendah dan dengan suku bunga yang lebih tinggi dari tabungan umumnya yakni mulai dari 2.50 - 6% pertahun bunga yang didapat tidak lah flat melainkan dapat berubah-ubah sesuai dengan(7-day (Reverse) Repo Rate) yang merupakan kebijakan dari bank Indonesia, jika menggunakan tabungan biasa hanya mendapatkan bunga maximal 1% pertahunnya syarat untuk membuka tabungan ini salah satunya harus memiliki NPWP serta rekening deposito

8. Investasi Franchise (Waralaba)

(PH Collin), dalam Law Dictionary mendefinisikan Franchise sebagai "License to trade using a brand name and paying 'a royalty for it' : dan franchising sebagai "Act of selling a license to trade as a Franchisee" dari definisi tersebut dapat ditarik kesimpulan mengenai pentingnya suatu factor mengenai Brand atau nama dagang dalam usaha waralaba atau Imbalan Royalti. Banyak contoh mengenai waralaba di Indonesia mulai dari kuliner seperti Kopi Janji jiwa, Kenangan sampai Starbucks maupun dibidang retail seperti Transmart, Indomart,

21 'Persepsi Dan Pengambilan Keputusan Milenial Terhadap Instrumen Investasi Masa Depan: Studi Literatur (Dedi Rianto Rahadi: Jurnal Umum)'.

Alfamart. Dengan adanya bisnis model seperti ini banyak pemilik Brand dapat mengembangkan atau ekspansikan usahanya ke tempat-tempat yang jangkauannya lebih luas.

8. Pengaruh investasi dalam pertumbuhan ekonomi

Pembangunan ekonomi memerlukan dukungan investasi yang merupakan salah satu sumber utama pertumbuhan ekonomi. Kegiatan penanaman modal menghasilkan investasi yang akan terus menambah stok modal. Kemudian peningkatan stok modal akan meningkatkan produktivitas serta kapasitas dan kualitas produksi, yang pada gilirannya dapat mendorong pertumbuhan ekonomi dan meningkatnya penyerapan tenaga kerja. Menurut Todaro, investasi memainkan peran penting dalam menggerakkan kehidupan ekonomi bangsa, karena pembentukan modal memperbesar kapasitas produksi, menaikkan pendapatan nasional maupun menciptakan lapangan kerja baru, dalam hal ini semakin memperluas kesempatan kerja. Selanjutnya, Mankiw menyatakan bahwa inovasi teknologi merupakan salah satu faktor yang mampu meningkatkan investasi. Menurut Sukirno, investasi dapat juga diartikan sebagai pengeluaran atau perbelanjaan penanam-penanam modal atau perusahaan untuk membeli barang-barang modal dan perlengkapan-perengkapan untuk menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian. Pengejaran pertumbuhan merupakan tema sentral dalam kehidupan ekonomi semua negara di dunia dewasa ini. Keberhasilan program-program pembangunan sering dinilai berdasarkan tinggi rendahnya tingkat pertumbuhan output dan pendapatan nasional, bahkan baik buruknya kualitas kebijakan pemerintah dan mutu aparatnya di bidang ekonomi secara keseluruhan biasanya diukur berdasarkan kecepatan pertumbuhan output nasional yang dihasilkan. Menurut

Todaro terdapat tiga faktor atau komponen utama dalam pertumbuhan ekonomi dari setiap negara yaitu:

1. Akumulasi modal, yang meliputi semua bentuk atau jenis investasi baru yang ditanamkan pada tanah, peralatan fisik, dan modal atau sumber daya manusia.
2. Pertumbuhan penduduk, yang beberapa tahun selanjutnya akan memperbanyak jumlah tenaga kerja.
3. Kemajuan teknologi, yang dianggap sebagai sumber pertumbuhan ekonomi yang paling penting dan dapat diklasifikasikan menjadi dua yaitu kemajuan teknologi yang bersifat netral dan kemajuan teknologi yang hemat tenaga kerja.

Sejalan dengan Todaro, Simon Kuznets dalam Arsyad mendefinisikan pertumbuhan ekonomi suatu negara sebagai peningkatan kemampuan suatu negara untuk menyediakan barang-barang ekonomi bagi penduduknya, kelembagaan, serta penyesuaian ideologi yang dibutuhkan. Pembangunan ekonomi adalah usaha-usaha untuk meningkatkan taraf hidup suatu bangsa yang biasanya diukur dengan tinggi rendahnya pendapatan riil perkapita, tujuan pembangunan ekonomi disamping untuk menaikkan pendapatan nasional riil juga untuk meningkatkan produktivitas.

Menurut Todaro, pembangunan harus dipandang sebagai suatu proses multi dimensional yang mencakup berbagai perubahan mendasar atas struktur sosial, sikap-sikap masyarakat, dan institusi nasional, disamping tetap mengejar akselerasi pertumbuhan ekonomi, penanganan ketimpangan pendapatan, serta pengentasan kemiskinan. Pertumbuhan ekonomi adalah proses dimana terjadi kenaikan produk nasional bruto riil atau pendapatan nasional riil, perekonomian dikatakan tumbuh atau berkembang bila terjadi pertumbuhan output riil, sedangkan pembangunan ekonomi menunjukkan struktur output dan alokasi input pada berbagai sektor perekonomian.

Keynes dalam Jhingan menekankan pentingnya permintaan agregat atau permintaan efektif sebagai faktor utama penggerak perekonomian, dimana baik negara maupun sektor swasta memegang peranan penting. Keynes memandang pemerintah sebagai agen independen yang mampu menstimulasi perekonomian melalui kerja publik. Kebijakan pemerintah yang ekspansioner dapat menaikkan “permintaan efektif” jika sumber daya dipakai tanpa merugikan konsumsi atau investasi. Pada masa resesi, kenaikan pada pengeluaran pemerintah (G) akan mendorong kenaikan konsumsi (C) dan investasi (I), dan karenanya dapat menaikkan GDP (Y). Harrod-Domar dalam Arsyad mengembangkan teori Keynes dengan memberi peranan kunci kepada investasi didalam proses pertumbuhan ekonomi, khususnya mengenai sifat ganda yang dimiliki investasi. Pertama, investasi menciptakan pendapatan (merupakan dampak dari permintaan investasi), dan kedua, investasi memperbesar kapasitas produksi perekonomian dengan cara meningkatkan stok kapital (merupakan dampak dari penawaran investasi).

9. Faktor – faktor yang menjadi pertimbangan dalam investasi penanaman modal.

Setiap kegiatan penanaman modal selalu berkaitan dengan kemungkinan terjadinya resiko yang dapat mengakibatkan berkurangnya atau bahkan hilangnya nilai modal. Oleh karena itu, sebelum melakukan kegiatan penanaman modal perlu diperhatikan faktor-faktor tertentu, sehingga disamping diharapkan dapat menghasilkan keuntungan yang optimal juga dapat meminimalkan kerugian.⁸ Apabila Seorang pengusaha, baik pengusaha asing maupun pengusaha dalam negeri akan menanamkan modalnya, maka bukan hukum atau perundang-undangan yang pertama-tama dilihatnya. Banyak faktor lain yang akan dipelajari terlebih dahulu untuk menentukan sikapnya dalam menanamkan modalnya tersebut. Menurut Sosiswono

Dirdjosiwono, setiap penanaman modal asing akan dipengaruhi oleh:

1. Sistem politik dan ekonomi negara yang bersangkutan.
2. Sikap rakyat dan pemerintahannya terhadap orang asing dan modal asing.
3. Stabilitas politik, stabilitas ekonomi dan stabilitas keuangan.
4. Jumlah dan daya beli penduduk sebagai calon konsumen.
5. Adanya bahan mentah dan bahan penunjang yang digunakan untuk digunakan dalam pembuatan proses produksi.
6. Adanya tenaga buruh yang terjangkau untuk di produksi.
7. Tanah untuk tempat usaha.
8. Struktur perpajakan, pabean dan cukai.
9. Penundang-undangan dan hokum yang mendukung jaminan usaha.⁹

Pasar modal sebagian pasar pada umumnya adalah suatu tempat mempertemukan penjual dan pembeli. Yang membedakan dengan pasar lainnya adalah pada objek yang diperjualbelikan. Kalau pasar lainnya yang diperdagangkan adalah suatu yang sifatnya kongkrit seperti kebutuhan sehari-hari, tetapi yang diperjualbelikan di pasar modal adalah modal dan dana dalam bentuk efek (surat berharga) ¹⁰ Jika perusahaan memilih tambahan modal dengan mencari pihak lain, makaperusahaan tersebut melakukan cara dengan menjual sebagian sahamnya dalam bentuk efek ke masyarakatan luas. Dengan demikian perusaan tersebut mulai memasuki tahap go public yakni dengan melakukan penawaran umum ke masyarakatan dalam rangka memenuhi kebutuhan dana perusahaan. Keinginan masyarakat untuk berinvetasi dipasar modal dipengaruhi oleh hal-hal sebagai berikut:

1. Tergantung dari bunga bank, bila tingkat bunga deposito lebih tinggi dari bunga obligasi, keinginan

berinvestasi dipasar modal akan menurun. Kebijakan moneter pemerintah akan mempengaruhi pasar modal, karena akan berdampak pada pilihan investasi. Apabila pemerintah mendorong bank-bank menaikkan suku bunga deposito lebih tinggi dari suku bunga obligasi, maka masyarakat akan memilih deposito sebagai tempat untuk menginvestasikan uangnya demikian juga sebaliknya.

2. Keadaan ekonomi keseluruhan apakah sedang resesi, berkembang atau stabil. Ekonomi resesi, daya beli masyarakat turun, keadaan ini akan berpengaruh pada faktor lain seperti produksi, keuangan dan keuntungan perusahaan. Dalam kondisi demikian keinginan orang untuk berinvestasi akan menurun. Pilihan investasi paling aman adalah mengamankan uangnya dideposito atau membeli valuta asing. Apabila keadaan ekonomi stabil atau sedang berkembang adalah saat yang baik untuk berinvestasi dipasar modal karena kondisi dunia usaha yang kondusif akan menjanjikan keuntungan bagi pemodal atau investor
3. Faktor politis sebagai faktor yang menentukan, mempengaruhi rencana dan keputusan investasi para investor, misalnya menjelang pemilu, setiap pernyataan, kebijakan dan komentar serta kejadian politik sangat mempengaruhi pasar akan menjadi bahan analisa pelaku pasar.
4. Faktor hukum, kepatuhan hukum pelaku pasar untuk menjalankan segala ketentuan hukum yang tercantum dalam berbagai peraturan. Bapepam akan menjadi tolak ukur sejauh mana pelaku pasar dapat menjaga instrument ekonomi ini menjadi wadah yang dapat dipercaya. Praktek curang dan kejahatan dipasar modal akan menjadi sasaran dari upaya penegakan hukum oleh para penyidik Bapepam sehingga biro pemeriksaan dan penyidikan akan menjadi alat ampuh dalam mengaktifkan kepatuhan hukum para

pelaku pasar.¹¹ Investasi dipasar modal mempunyai resiko yang lebih tinggi, dibandingkan dengan investasi di bidang lain karena sangat berpengaruh pada faktor-faktor diatas. Oleh karena itu, keputusan untuk memilih investasi dipasar modal harus melalui pertimbangan yang matang. Nasehat yang paling sering diterapkan sebelum berinvestasi di pasar modal adalah jika memiliki dana jangan semuanya diinvestasikan di pasar modal, tetapi sebarlah dalam beberapa pilihan investasi sehingga kalau mengalami kerugian akibat investasi di pasar modal, masih memiliki investasi yang lain. Karena dana yang digunakan perusahaan berasal dari masyarakat maka prinsip utama yang dipegang di pasar modal adalah prinsip keterbukaan. Prinsip ini merupakan pertanggungjawaban karena menggunakan dana masyarakat

10. Investasi dalam Pandangan Islam

Dalam hukum Islam istilah investasi disebut *mudharabah* adalah menyerahkan modal uang kepada orang yang berniaga sehingga ia mendapatkan prosentase keuntungan. Para ulama sepakat bahwa sistem penanaman modal ini diperbolehkan. Dasar hukum dari sistem ini adalah *ijma'* ulama yang memperbolehkannya. Diriwayatkan juga dari al-Alla bin Abdurahman, dari ayahnya, dari kakeknya bahwa Utsman bin Affan memberinya uang sebagai modal usaha dan keuntungannya dibagi menjadi dua. Menurut para ulama investasi bisa dikatakan sah apabila memenuhi 3 kriteria syarat berikut

1. Pelaku (investor) Pihak yang dimaksud adalah investor dan pengelola modal. Kedua orang harus dalam keadaan *baliqh* atau *mumayyiz* (sudah dapat membedakan baik/buruk atau najis/suci, mengerti hitungan harga), *Al-'Aqid* (penjual dan pembeli) haruslah seorang yang merdeka, berakal (tidak gila).

2. Akad perjanjian. Dalam melakukan akad perjanjian kedua belah pihak harus sama sama dalam keadaan sadar dan tidak dalam pengaruh paksaan. Karena akad adalah hal pokok atau dasar dalam terjadinya bisnis/ kerjasama.
3. Obyek Transaksi. Objek transaksi sendiri meliputi 3 aspek, yaitu modal, usaha, dan keuntungan.
 - a. Modal sendiri harus berupa alat tukar seperti uang, emas, atau perak yang mempunyai kejelasan dalam nilainya. Modal tidak boleh berupa barang/ komoditi, kecuali jika disepakati oleh kedua belah pihak untuk menetapkan harga barang tersebut dengan uang sehingga nilainya itulah yang menjadikan modal untuk menjalankan bisnis. Mengapa dilarang menggunakan barang komoditi? Ya, alasannya adalah karena ketidakjelasan besar kecilnya keuntungan saat pembagian keuntungan. Dan dari ketidak jelasan itulah yang menimbulkan kecurigaan dan pertikaian.
 - b. Usaha pokok dalam penanaman modal adalah dibidang perniagaan atau bidangbidang terkait lainnya. Pengelola modal tidak boleh bekerjasama dalam penjualan barang-barang haram berdasarkan kesepakatan para ulama, seperti jual beli minuman keras, daging babi/ anjing, bangkai, darah, jual beli riba, dan atau yang sejenisnya.
 - b. Keuntungan bisnis adalah hak absolut kedua belah pihak. Pembagiannya harus memenuhi syarat-syarat dengan yang sudah ditetapkan dalam hukum Islam. Pertama, diketahui secara jelas yang ditegaskan saat transaksi dengan prosentasi tertentu bagi investor dan pengelola modal. Perlu diingat juga bahwa prosentase bukan dari modal tetapi dari keuntungan yang didapat. Kedua, keuntungan dibagikan dengan prosentase yang sifatnya merata, seperti setengah, sepertiga, seperempat, dan sejenisnya.

Pembeda utama investasi konvensional dan investasi syariah terletak pada pembagian keuntungan atau bagi hasil. Pada investasi konvensional, biasanya ada bunga yang besarnya diatur sepihak oleh pengelola dana. Sementara investasi dalam Islam menerapkan konsep bagi hasil atau nisbah. Dengan begitu, baik perusahaan atau nasabah saling menanggung risiko yang ada. Prinsip ini juga sering disebut sebagai *'risk-sharing'*.

Ulama pun sepakat bahwa sistem penanaman modal ini dibolehkan. Dasar hukumnya adalah *ijma'*, kesepakatan ulama dalam menetapkan sebuah hukum di dalam agama. Tentu tetap didasarkan pada Alquran dan hadist dalam memandang suatu masalah, termasuk soal investasi dalam Islam ini.

Investasi dalam Islam mengenal pembagian keuntungan yang sesuai dengan syariat. Persentase keuntungan dibagikan secara merata, termasuk juga kerugian. Artinya, investasi dalam Islam berarti saling berbagi risiko kerugian dan keuntungan.

Anjuran investasi halal juga tertuang dalam Alquran, surat Al-Baqarah ayat 261 yang artinya:

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

Islam mengajarkan umatnya untuk berusaha mendapatkan kehidupan yang lebih baik di dunia maupun di akhirat. Memperoleh kehidupan yang baik di dunia dan diakhirat ini yang dapat menjamin dicapainya kesejahteraan lahir dan batin. Salah satu cara untuk mencapai kesejahteraan

itu adalah dengan melakukan kegiatan investasi. Oleh sebab itu Islam diperbolehkan dan tidak diperbolehkan untuk dilakukan oleh pelaku bisnis seperti memberi rambu-rambu atau batasan-batasan tentang investasi yang parainvestor, pedagang, supliyer dan siapapun yang terkait dengan dunia ini. Bukan hanya itu, beberapa hal seperti pengetahuan tentang investasi akan ilmu-ilmu yang terkait butuh diperdalam agar kegiatan investasi yang dikerjakan bernilai ibadah, mendatangkan kepuasan batin serta keberkahan di dunia dan akhirat. Berikut ini beberapa ayat, tentang seruan untuk berinvestasi:

1. QS. Al-Hasyr ayat 18

"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".

Dari ayat tersebut dapat dipahami bahwa ayat itu mengandung anjuran moral untuk berinvestasi sebagai bekal hidup di dunia dan di akhirat karena dalam Islam semua jenis kegiatan kalau diniati sebagai ibadah akan bernilai akhirat juga seperti kegiatan investasi ini.

2. QS. Lukman ayat 5

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

Ayat diatas, Allah secara tegas menyatakan bahwa tiada seorangpun di dunia ini yang bisa mengetahui apa yang akan diperbuat atau diusahakan serta peristiwa apa yang akan terjadi besok. Karena ketidaktahuan tersebut maka manusia diperintahkan berusaha, salah satunya dengan cara berinvestasi

sebagai bekal menghadapi hari esok yang tidak pasti tersebut, hasilnya merupakan hak pereogratif Allah tapi yang penting mengikuti standart agama dalam setiap kegiatan apapun termasuk investasi.

Menurut Budi Frensidy prinsip-prinsip dasar investasi adalah: Membandingkan nilai dan harga dengan pedoman “beli dengan harga rendah dan jual dengan harga yang tinggi” (*buy low and sell high*). Harus mengetahui dengan jelas obyek investasi dengan pedoman “beli apa yang anda tahu dan tahu apa yang anda beli” (*buy what you know and know what you buy*). Menentukan asset yang memiliki return positif (harga asset memiliki trend harga yang terus naik) dengan pertumbuhan return yang positif juga. Sakinah. Investasi Dalam Islam.vol.

Berdasarkan penjelasan prinsip dasar tersebut maka dapat disimpulkan bahwa seorang investor dalam menjalankan aktivitas investasinya harus memahami dan memiliki pengetahuan secara mendalam tentang obyek investasi dan kondisi yang dapat mempengaruhi obyek tersebut seperti harga dan perkembangan modal (asset). Selain itu, ada beberapa prinsip syariah khusus terkait investasi yang harus menjadi pegangan bagi para investor dalam berinvestasi yaitu: tidak mencari rezeki pada sektor usaha haram, baik dari segi zatnya (objeknya) maupun prosesnya (memperoleh, mengolah dan medistribusikan) serta tidak mempergunakan untuk hal-hal yang haram. Tidak menzalimi dan tidak pula dizalimi (*la tazlimūn wa lā tuzlamūn*). Keadilan pendistribusian pendapatan. Transaksi dilakukan atas dasar rida sama rida (*an-tarāḍin*) tanpa ada paksaan. Tidak ada unsur riba, maysir (perjudian), gharar (ketidakjelasan), tadhlis (penipuan), gharar (kerusakan/kemudaratatan) dan tidak mengandung maksiat.

11. Hukum Investasi Dalam Islam

Islam merupakan salah satu yang paling mendukung investasi, yang pastinya di dasari aturan dan qaidah berlaku, Pembeda utama investasi konvensional dan investasi syariah terletak pada pembagian keuntungan atau bagi hasil. Pada

investasi konvensional, biasanya ada bunga yang besarnya diatur sepihak oleh pengelola dana. Sementara investasi dalam Islam menerapkan konsep bagi hasil atau nisbah. Dengan begitu, baik perusahaan atau nasabah saling menanggung risiko yang ada. Prinsip ini juga sering disebut sebagai *'risk-sharing'*.²²

Ulama pun sepakat bahwa sistem penanaman modal ini dibolehkan. Dasar hukumnya adalah *ijma'*, kesepakatan ulama dalam menetapkan sebuah hukum di dalam agama. Tentu tetap didasarkan pada Alquran dan hadist dalam memandang suatu masalah, termasuk soal investasi dalam Islam ini. Investasi dalam Islam mengenal pembagian keuntungan yang sesuai dengan syariat. Persentase keuntungan dibagikan secara merata, termasuk juga kerugian. Artinya, investasi dalam Islam berarti saling berbagi risiko kerugian dan keuntungan.

Di dalam Al-Quran Allah berfirman: (Word tidak mendukung tulisan Arab)

"Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada setiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang Dia kehendaki dan Allah Maha Luas (karunia-Nya) lagi Maha mengetahui . (QS. al-Baqarah 268)

Ayat ini secara implisit memberikan informasi tentang pentingnya hal tersebut Berinvestasilah, ayat ini menyampaikan betapa beruntungnya orang Mereka menafkahkan hartanya di jalan Allah.²³ kaya secara ekonomi (keuangan) dan kemudian menyumbangkan kekayaan mereka untuk pemberdayaan Membantu masyarakat miskin melalui usaha produktif,

22 'Henry Faizal Noor, Investasi, Pengelolaan Keuangan Bisnis Dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat, (Jakarta: PT. Indeks, 2009), Hlm. 4.'

23 Shinta Maharani, 'Ekonomi Digital: Peluang Dan Tantangan Masa Depan Terhadap Ekonomi Syariah Di Indonesia', *Conference on Islamic Studies (CoIS)*, 2019.

kemudian Bahkan dia telah membantu ribuan bahkan ratusan ribu orang miskin meningkatkan produktivitas

Kemudian ada juga Di dalam Al-Quran Allah Berfirman :
(Word tidak mendukung tulisan Arab)

Dan ndaklah takut kepada Allah orang-orang yang seandainya meninggalkan di belakang mereka keturunan yang lemah, yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan) mereka. Oleh sebab itu hendaklah mereka bertakwa kepada Allah dan hendaklah mereka mengucapkan perkataan yang benar.” (QS. al-Nisa [4]: 9)

Ayat ini dengan tegas memerintahkan kepada manusia untuk tidak meninggalkan keturunan dalam keadaan lemah, baik lemah moril maupun materil. Secara tersirat ayat ini memerintahkan kepada umat untuk meningkatkan kehidupan ekonomi melalui investasi jangka panjang. Investasi ini akan diwariskan kepada keturunannya untuk mencukupi kehidupan sampai ia layak berusaha sendiri/mandiri²⁴

12. Investasi menurut Sunnah Nabi saw.

Nabi Muhammad saw. dalam menjalankan bisnisnya senantiasa memperkaya dirinya dengan kejujuran, keteguhan memegang janji, dan sifatsifat mulia lainnya, sampai dijuluki sebagai orang yang terpercaya (al-amīn). Para pemilik modal di Mekkah semakin banyak yang membuka peluang kemitraan dengan nabi saw. salah seorang pemilik modal tersebut adalah Khadijah yang menawarkan kemitraan berdasarkan muḍarabah (bagi hasil). Dalam hal ini, Khadijah bertindak sebagai ṣaḥīb al-māl (pemilik modal) dan nabi Muhammad saw. sebagai muḍarib. Bahkan sebelum menikah, beliau diangkat menjadi manajer perdagangan Khadijah ke pusat perdagangan Habashah di Yaman dan 4 kali memimpin ekspedisi perdagangan ke Syria dan Jorash di Yordania

24 ‘Ahmad Ulil Albab, Li Falah, Vol. 4 No. 1, Jurnal Studi Ekonomi Dan Bisnis Islam, (2019), Hlm. 132.’

Dengan demikian, nabi Muhammad saw. memasuki dunia bisnis dan perdagangan dengan cara menjalankan modal orang lain (investor), baik dengan upah (*fee based*) maupun dengan sistem bagi hasil (profit sharing) Profesi ini kurang lebih bertahan selama 25 tahun, angka ini sedikit lebih lama dari masa kerasulan Muhammad saw. yang berlangsung selama kurang lebih 23 tahun

Berikut salah satu hadis Rosul mengenai Investasi (Word tidak mendukung tulisan Arab)

"Dari Abu Hurairah ra. bahwa Rasulullah saw. bersabda: Allah berfirman: Aku menjadi orang ketiga dari dua orang yang bersekutu selama salah seorang dari mereka tidak berkhianat kepada temannya. Jika ada yang berkhianat, aku keluar dari (persekutuan) mereka (HR. Abu Dawud dan dinilai shahih oleh al-Hakim).

Berdasarkan paparan di atas, praktik investasi sudah ada sejak nabi Muhammad saw., bahkan beliau secara langsung terjun dalam praktik bisnis dan investasi. Beliau memberikan contoh bagaimana mengelola investasi hingga menghasilkan keuntungan yang banyak. Hal ini tidak terlepas dari pengalaman beliau yang lama sebagai pedagang dan pengelola bisnis (*mudarib*). Nabi saw. mempraktikkan bisnis dengan sangat profesional, tekun, ulet dan jujur serta tidak pernah ingkar janji kepada pemilik modalnya (investor). Kegiatan investasi juga dipraktikkan di jaman amirul mukminin.

Kemudian juga ada menurut fatwa DSN-MUI No. 80/DSNMUI/III/2011 mengatur bagaimana memilih investasi yang dibolehkan syariat dan melarang kegiatan yang bertentangan dengan prinsip syariah dalam kegiatan investasi dan bisnis, yaitu²⁵:

- a. Maisir, yaitu setiap kegiatan yang melibatkan perjudian dimana pihak yang memenangkan perjudian akan mengambil taruhannya

25 M. Zaidi Abdad, 'Signifikansi Fatwa DSN MUI Terhadap Perkembangan Ekonomi Syariah Di Indonesia', *Instinbath: Jurnal Hukum Dan Ekonomi Islam*, 18.2 (2019).

- b. *Gharar*, yaitu ketidakpastian dalam suatu akad, baik mengenai kualitas atau kuantitas objek akad maupun mengenai penyerahannya
- c. *Riba*, tambahan yang diberikan dalam pertukaran barang-barang ribawi (*al-amwāl al-ribawīyyah*) dan tambahan yang diberikan atas pokok utang dengan imbalan penangguhan imbalan secara mutlak
- d. *Bāṭil*, yaitu jual beli yang tidak sesuai dengan rukun dan akadnya (ketentuan asal/ pokok dan sifatnya) atau tidak dibenarkan oleh syariat Islam
- e. *Bay'ī ma'dūm*, yaitu melakukan jual beli atas barang yang belum dimiliki
- f. *Iḥtikār*, yaitu membeli barang yang sangat dibutuhkan masyarakat (barang pokok) pada saat harga mahal dan menimbunnya dengan tujuan untuk menjual kembali pada saat harganya lebih mahal
- g. *Taghrīr*, yaitu upaya mempengaruhi orang lain, baik dengan ucapan maupun tindakan yang mengandung kebohongan, agar terdorong untuk melakukan transaksi
- h. *Ghabn*, yaitu ketidakseimbangan antara dua barang (objek) yang dipertukarkan dalam suatu akad, baik segi kualitas maupun kuantitas
- i. *Talaqqī al-rukbān*, yaitu merupakan bagian dari *ghabn*, jual beli atas barang dengan harga jauh di bawah harga pasar karena pihak penjual tidak mengetahui harga tersebut
- j. *Tadlīs*, tindakan menyembunyikan kecacatan objek akad yang dilakukan oleh penjual untuk mengelabui pembeli seolah-olah objek akad tersebut tidak cacat
- k. *Ghishsh*, merupakan bagian dari *tadlīs*, yaitu penjual menjelaskan atau memaparkan keunggulan atau keistimewaan barang yang dijual serta menyembunyikan kecacatan
- l. *Tanājush/Najsh*, yaitu tindakan menawar barang dengan harga lebih tinggi oleh pihak yang tidak bermaksud

membelinya, untuk menimbulkan kesan banyak pihak yang berminat membelinya.

- m. Dharar, tindakan yang dapat menimbulkan bahaya atau kerugian bagi pihak lain
- n. Rishwah, yaitu suatu pemberian yang bertujuan untuk mengambil sesuatu yang bukan haknya, membenarkan yang bathil dan menjadikan yang bathil sebagai sesuatu yang benar.
- o. Maksiat dan zalim, yaitu perbuatan yang merugikan, mengambil atau menghalangi hak orang lain yang tidak dibenarkan secara syariah, sehingga dapat dianggap sebagai salah satu bentuk penganiayaan.

Investasi yang diakui oleh hukum positif yang berlaku, belum tentu sesuai dengan prinsip Islam²⁶. Dalam Islam istilah investasi merupakan tabungan jangka panjang yang berorientasi keuntungan duniawi dan ukhrowi. Agar terhindar dari praktik investasi, yang tidak Islami maka ada beberapa hal prinsip dalam investasi yang harus menjadi acuan dan landasan bagi para investor, yaitu:

1. Tidak mencari rizki pada hal yang haram, baik dari segi zatnya maupun cara mendapatkannya, serta tidak menggunakannya untuk hal-hal yang haram.
2. Tidak mendzalimi dan tidak didzalimi, artinya suatu bentuk investasi hendaknya menghasilkan manfaat finansial yang kompetitif dibandingkan dengan bentuk investasi lainnya.
3. Dimana transaksi yang dilakukan atas dasar ridha satu sama lain. Dimana keadilan dalam pendistribusian pendapatan.
4. Tidak adanya suatu unsur yang dilarang, seperti riba, maysir, dan gharar (samar-samar). Artinya suatu bentuk

26 'Siti Aisyah Suciningtias Dan Rizki Khoiroh, "Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)," Dalam 2nd CBAM (Conference in Bussiness, Accounting, and Management), Vol. 2 No. 1, (Mei 2015), 400'.

investasi harus terhindar dari bidang maupun prosedur yang syubhat atau haram.

5. Suatu bentuk investasi yang tidak halal hanya akan membawa pelakunya kepada kesesatan serta sikap dan perilaku destruktif secara individu maupun sosial.
6. Aspek sosial dan lingkungan (Maslahah); artinya suatu bentuk investasi hendaknya memberikan kontribusi positif bagi masyarakat banyak dan lingkungan sekitar, yang menyangkut hubungan antara orang-orang

Dalam sistem ekonomi konvensional, seseorang melakukan investasi dengan motif yang berbeda-beda, di antaranya untuk memenuhi kebutuhan likuiditas, menabung dengan tujuan mendapatkan pengembalian yang lebih besar, merencanakan pensiun, untuk berspekulasi, dan lain sebagainya. Begitu pula dalam ekonomi Islam, investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Al-Qur'an dengan tegas melarang aktivitas penimbunan (iḥtikār) terhadap harta yang dimiliki. Islam memiliki sistem perekonomian yang diselenggarakan dalam rangka mewujudkan kesejahteraan kehidupan manusia baik secara material maupun non material²⁷.

Investasi syariah adalah investasi yang didasarkan pada prinsip-prinsip syariah, baik investasi pada sektor riil maupun sektor keuangan. Sehingga investasi tidak dapat dilepaskan dari prinsip-prinsip syariah. Sehingga tujuan atau niat spekulasi dalam bisnis dan investasi tidak boleh bertentangan dengan syariah. Pada dasarnya, segala aktivitas bisnis memang tidak bisa lepas dari ketidakpastian, yaitu kemungkinan untung atau rugi suatu usaha. Sehingga manusia berspekulasi

27 'Sinis Munandar, MS, Program Pemberdayaan Ekonomi Kerakyatan Melalui Pembangunan Sumber Daya Manusia Dan Pelayanan Keuangan Mikro, Badan Pengembangan SDM (Jakarta: Departemen Pertanian, 2002), 86'.

dalam menentukan pilihan investasi usahanya, terlepas bakal untung atau rugi. Artinya usaha apapun mengandung ketidakpastian untung atau rugi. Ketidakpastian dalam hal ini, lazimnya dikenal dengan istilah gharar. Secara operasional gharar diartikan sebagai kedua belah pihak tidak memiliki kepastian terhadap barang yang menjadi objek transaksi baik terkait kualitas, kuantitas, harga, dan waktu penyerahan barang, sehingga ada pihak yang merasa dirugikan haknya. Maqāṣid (tujuan) pelarangan gharar yaitu apabila suatu aktivitas atau kondisi dapat menimbulkan kerugian, perselisihan, dan permusuhan antar para pihak yang terkait. Namun demikian, larangan gharar berlaku dalam jenis transaksi mu'āwadah (bisnis), dan tidak berlaku pada transaksi tabarru' (sosial). Namun, gharar yang dimaksud pada bab ini adalah ketidakpastian untung atau rugi dalam bisnis dan investasi.

Dalam pandangan Islam investasi adalah bagian integral dari kegiatan bisnis. Dalam konteks maqāṣidsyariah, kegiatan bisnis adalah bentuk lain dari cara mencari rezeki. Oleh sebab itu, hal demikian menjadi wajib sebagai sarana menyediakan kebutuhan harta dari aspek wujud, karena tanpa bekerja tidak mungkin ada uang dan harta²⁸. Dari sisi ekonomi, harta yang tidak diinvestasikan dimungkinkan akan menjadi harta yang tidak berguna dan tidak memiliki nilai manfaat lebih. Ajaran Islam tidak menyukai adanya tindakan menimbun harta. Dalam berinvestasi umat Islam tidak boleh asal menempatkan modalnya. Dilihat dulu profil perusahaan, transaksi yang dilakukan, barang/obyek yang ditransaksikan, semuanya harus mengikuti prinsip-prinsip Islam dalam bermuamalah (Sakinah 2015). Di satu sisi, Islam memberikan disinsentif terhadap saving yang tidak diinvestasikan, namun di sisi lain Islam memberikan insentif untuk melakukan investasi.

28 'Rizky Achmad Firdaus, Pengaruh Pengetahuan Investasi Dan Motivasi Investasi, Vol. 2 No. 1, Jurnal Keuangan Negara Dan Kebijakan Publik, (2022), Hlm. 16.'

Konsekuensi logis dari investasi adalah munculnya kemungkinan untung dan rugi. Syariat Islam telah memberikan kedua hal tersebut menjadi yang beriringan. Kaidahnya adalah al-kharaj bi al-ḍamān, maksudnya al-kharaj tidak bisa didapatkan tanpa adanya al-ḍamān. Al-kharaj maknanya adalah keuntungan, sedangkan al-ḍamān adalah tanggung jawab atas risiko, kerugian atau kerusakan usaha.

Demikianlah, mengapa Islam melarang membiarkan aset menganggur (idle) dan mendorong setiap kekayaan yang dimiliki dialokasikan sebagian untuk investasi di sektor riil maupun sektor non-riil. Kedua sektor investasi tersebut diakui karena keberadaannya diyakini sangat penting bagi roda perekonomian nasional. Sektor riil diwakili oleh Usaha Kecil dan Menengah (UKM) dan Usaha Mikro Kecil dan Menengah (UMKM), dan perusahaan-perusahaan yang belum atau tidak melakukan go public. Sedangkan yang dimaksud sektor non-riil dalam hal ini bukan berarti keberadaan usaha dan aktifitasnya tidak ada, namun dilakukan di pasar khusus yang dinamakan pasar modal syariah. Investasi dalam hal ini adalah ikut menyertakan modal dengan cara membeli saham sebagai bukti kepemilikan perusahaan. Saham merupakan bagian dari investasi dalam Islam. Secara konsep, saham merupakan surat berharga bukti penyertaan modal kepada perusahaan dan dengan bukti penyertaan tersebut pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagian hasil dari usaha perusahaan tersebut. Konsep penyertaan modal dengan hak bagian hasil usaha ini merupakan konsep yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Prinsip syariah mengenal konsep ini sebagai kegiatan mushārahah atau shirkah. Berdasarkan analogi tersebut, maka secara konsep saham merupakan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Namun demikian, tidak semua saham yang diterbitkan oleh emiten dan perusahaan publik dapat disebut sebagai saham syariah.

Kemudian ada juga kategori saham syariah, setidaknya harus melalui 2 (dua) proses, yaitu proses penyaringan

(*screening*) dan proses pembersihan (*cleansing*) dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Emiten dan perusahaan publik yang secara jelas menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha emiten dan perusahaan publik tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah
- b. Emiten dan perusahaan publik yang tidak menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha emiten dan perusahaan publik tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah²⁹

Dasar prinsip investasi syariah adalah semua bentuk investasi pada dasarnya adalah boleh dilakukan sampai ada dalil yang melarangnya, yaitu apabila ditemukan kegiatan terlarang dalam suatu kegiatan bisnis, baik objek maupun caranya (prosesnya), yaitu kegiatan yang mengandung *gharar*, *maysir*, *riba*, *tadlis*, *talaqqi rukbān*, *taghrir*, *ghabn*, *darar*, *risywah*, *maksiat* dan *zalim*. Untuk melihat suatu entitas menjalankan kegiatan usahanya berdasarkan prinsip syariah atau tidak dapat dilihat dengan metode *screening* syariah yaitu, pertama melihat bisnis yang dijalankannya, baik itu proses, maupun produk barangnya; kedua, menganalisa rasio pendapatan non-halal dan rasio utang berbasis bunga terhadap jumlah aset yang dimiliki³⁰. Akad yang bisa diimplementasikan di dalam dunia investasi adalah: pertama, akad pokok seperti *shirkah*/*mushārah* yaitu akad persekutuan atau penyertaan modal; kedua, akad *muḍārabah* yaitu perjanjian penanaman modal usaha tertentu; ketiga, akad *ijārah* yaitu perjanjian sewa menyewa atau jasa; keempat, akad *wakālah* yaitu perjanjian perwakilan atau mewakilkan suatu kegiatan; dan kelima, akad

29 'Nawawi, Ismail, *Ekonomi Kelembagaan Syariah Dalam Pusaran Perekonomian Global Sebuah Tuntutan Dan Realitas*. Surabaya: CV Putra Media Nusantara, 2009.'

30 'Aziz, Abdul, *Manajemen Investasi Syariah*. Bandung: Alfabeta, 2010. Bank Indonesia, *Kamus Istilah Keuangan Dan Perbankan Syaria*. Jakarta, 2006.'

kafalah yaitu perjanjian untuk menjamin risiko yang timbul dari kegiatan investasi. Namun demikian tidak menutup kemungkinan akad-akad utama di atas dimodifikasi dan disesuaikan dengan kondisi zaman dan model bisnis, namun tetap tidak boleh bertentangan dengan sumber utama/primer yaitu Al-Qur'an dan hadis. Inovasi pengembangan produk investasi dengan mengembangkan skema akad sangat dibutuhkan para pelaku bisnis agar kegiatan investasi dan bisnis yang dijalankan tetap pada koridor syariat Islam³¹

Spekulasi adalah bagian dari bisnis dan investasi, namun spekulasi yang dapat merugikan diri dan orang lain serta dapat menimbulkan permusuhan dan perselisihan adalah mutlak dilarang syariat Islam dan bertentangan dengan prinsip syariah. Sedangkan risiko yang timbul dari aktivitas bisnis dan investasi adalah bagian yang tidak terpisahkan dari aktivitas bisnis dan investasi itu sendiri berlaku kaidah al-ghunmu bi al-ghurmi dan al-kharaj bi al-damān (high risk high return) sebagai konsekuensi logis dari aktivitas bisnis dan investasi.

13. Pengertian pasar modal

Dalam UU pasar modal No 8 Tahun 1995, pasar modal adalah “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan Efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan propesi yang berkaitan dengan dengan efek³². Kegiatan yang dilakukan dalam pasar modal terkait dengan penjualan atau pembelian surat-surat berharga seperti obligasi, saham, waran right dan berbagai produk turunan lainnya. Hadirnya pasar modal syariah di Indonesia akan menjadi tonggak sejarah baru dalam perekonomian Indonesia, karena aktifitas ekonomi tidak hanya sebatas kebutuhan dalam kategori sempit tetapi kegiatan

31 Md Anowar Hossain Bhuiyan and others, 'Potentials of Islamic Tourism: A Case Study of Malaysia on East Coast Economic Region', *Australian Journal of Basic and Applied Sciences*, 5.6 (2011), 1333–40.

32 'Khaerul Umam, S.IP, M.Ag. Pasar Modal Syariah & Praktik Pasar Modal Syariah – Bandung: Pustaka Setia, 2013. Hal. 33'.

ekonomi telah menjadi kebutuhan dalam skala luas. Aktivitas penjualan atau pembelian efek di pasar modal syariah akan ditawarkan dengan ketentuan sesuai dengan nilai-nilai syariah.

Jika ditinjau menurut pengertian lain disebutkan bahwa pasar modal adalah *the stock exchange and other institutions where securities are bought and sold*.⁸ Sejalan dengan pengertian ini, Dahlan Siamat juga menjelaskan bahwa pasar modal adalah suatu tempat yang terorganisasi di mana efek-efek diperdagangkan yang disebut Bursa Efek. ⁹ Secara lebih teknis, di dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal disebutkan bahwa Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Definisi-definisi di atas dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan salah satu bentuk kegiatan dari lembaga keuangan non bank sebagai sarana untuk memperluas sumber-sumber pembiayaan perusahaan. Aktivitas ini terutama ditujukan bagi perusahaan yang membutuhkan dana dalam jumlah besar dan penggunaannya diperlukan untuk jangka panjang (*long term*)³³.

Pasar modal merupakan lembaga keuangan yang sangat strategis karena mempunyai fungsi ekonomi dan keuangan sekaligus. Fungsi ekonomi pasar modal tercermin dalam penyediaan fasilitas untuk memindahkan dana dari unit surplus (*investor*) ke unit defisit (*emiten*). Pihak yang berlebihan dana mengharapkan imbalan investasi atas dana yang diinvestasikannya. Sedangkan pihak yang memerlukan dana memperoleh manfaat atas dana yang diperoleh dari para investor untuk suatu investasi atau perluasan usahanya tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Sedangkan fungsi keuangan dapat dilihat dari peran pasar modal dalam penyediaan dana yang dilakukan oleh unit

33 'Indah Yuliana, Investasi Produk Keuangan Syariah- Malang: UIN-MALIKI PRESS, 2010. Hal. 46'.

surplus (investor) untuk digunakan oleh para unit defisit (emiten).¹⁰ Para investor memberikan dana kepada emiten tanpa harus harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan oleh emiten

Pada tanggal 18 April 2001, untuk pertama kali Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) mengeluarkan fatwa yang berkaitan langsung dengan pasar modal, yaitu Fatwa Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah. Selanjutnya, instrumen investasi syariah di pasar modal terus bertambah dengan kehadiran Obligasi Syariah PT. Indosat Tbk pada awal September 2002. Instrumen ini merupakan Obligasi Syariah pertama dan akad yang digunakan adalah akad mudharabah. Sejarah Pasar Modal Syariah juga dapat ditelusuri dari perkembangan institusional yang terlibat dalam pengaturan Pasar Modal Syariah tersebut. Perkembangan tersebut dimulai dari MoU antara Bapepam dan DSN-MUI pada tanggal 14 Maret 2003. MoU menunjukkan adanya kesepakatan antara Bapepam dan DSN-MUI untuk mengembangkan pasar modal berbasis syariah di Indonesia. Dari sisi kelembagaan Bapepam-LK, perkembangan Pasar Modal Syariah ditandai dengan pembentukan Tim Pengembangan Pasar Modal Syariah pada tahun 2003.³⁴

Selanjutnya, pada tahun 2004 pengembangan Pasar Modal Syariah masuk dalam struktur organisasi Bapepam dan LK, dan dilaksanakan oleh unit setingkat eselon IV yang secara khusus mempunyai tugas dan fungsi mengembangkan pasar modal syariah. Sejalan dengan perkembangan industri yang ada, pada tahun 2006 unit eselon IV yang ada sebelumnya ditingkatkan menjadi unit setingkat eselon III. Pada tanggal 23 Nopember 2006, Bapepam-LK menerbitkan paket Peraturan Bapepam dan LK terkait Pasar Modal Syariah. Paket peraturan

34 'Mochammad Nadjib, Investasi Syariah,(Yogyakarta: Kreasi Wacana, 2008), Hlm. 174'.

tersebut yaitu Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan Nomor IX.A.14 tentang Akad-akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal. Selanjutnya, pada tanggal 31 Agustus 2007 Bapepam-LK menerbitkan Peraturan Bapepam dan LK Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah dan diikuti dengan peluncuran Daftar Efek Syariah pertama kali oleh Bapepam dan LK pada tanggal 12 September 2007. Perkembangan Pasar Modal Syariah mencapai tonggak sejarah baru dengan disahkannya UU Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) pada tanggal 7 Mei 2008. Undang-undang ini diperlukan sebagai landasan hukum untuk penerbitan surat berharga syariah negara atau sukuk negara. Pada tanggal 26 Agustus 2008 untuk pertama kalinya Pemerintah Indonesia menerbitkan SBSN seri IFR0001 dan IFR0002. Pada tanggal 30 Juni 2009, Bapepam-LK telah melakukan penyempurnaan terhadap Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.

14. Tujuan Investasi di pasar Modal

Pada dasarnya, tujuan orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang'. Semua orang mungkin setuju dengan pernyataan tersebut. Tetapi pernyataan tersebut nampaknya terlalu sederhana, sehingga kita perlu mencari jawaban yang lebih tepat tentang tujuan orang berinvestasi. Seperti telah disinggung di muka, tujuan investasi yang lebih luas adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini pendapatan masa datang. Sumber dana untuk investasi bisa berasal dari aset-aset yang dimiliki saat ini, pinjaman dari pihak lain, ataupun dari tabungan. Investor yang mengurangi konsumsinya saat ini akan mempunyai kemungkinan kelebihan dana untuk ditabung. Dana yang

berasal dari tabungan tersebut, jika diinvestasikan akan memberikan harapan meningkatnya kemampuan konsumsi investor. Secara lebih khusus lagi, ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain adalah: a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang. Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana memper-tahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang dimasa yang akan datang. Mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atau obyek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi. Dorongan untuk menghemat pajak. Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.³⁵

Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi. Untuk memahami proses investasi, seorang investor terlebih dahulu harus mengetahui beberapa konsep dasar investasi, yang akan menjadi dasar pijakan dalam setiap tahap pembuatan keputusan investasi yang akan dibuat. Hal men- dasar dalam proses keputusan investasi adalah pemahaman hubungan antara return yang diharapkan dan risiko suatu investasi. Hubungan risiko dan return yang diharapkan dari suatu investasi merupakan hubungan yang searah dan linier. Artinya semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar pula tingkat return yang diharapkan. Hubungan seperti itulah yang menjawab pertanyaan mengapa tidak semua investor

35 'Abdul Manan, Aspek Hukum Dlam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia, (Jakarta: PT. Fajar Interpretama Mandiri, 2009) Hal 162'.

hanya berinvestasi pada aset yang menawarkan tingkat return yang paling tinggi. Di samping memperhatikan return yang tinggi, investor juga harus mempertimbangkan tingkat risiko yang harus ditanggung.

Tujuan seseorang melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Menurut Tandelilin (2017:8) bahwa secara khusus, ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi antara lain untuk mendapatkan taraf hidup yang lebih layak dimasa yang akan datang. Seseorang perlu bijaksana dalam memikirkan hidupnya dimasa depan, dengan berpikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada pada saat ini agar tidak berkurang dimasa yang akan datang. Mengurangi tekanan inflasi. Dengan berinvestasi diberbagai instrument investasi, maka seseorang akan dapat menghindari atau mengurangi risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh tekanan inflasi. Adanya Dorongan untuk menghemat pajak. Beberapa negara yang ada di dunia banyak yang telah melakukan kebijakan yang bertujuan mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat dengan melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi diberbagai bidang usaha tertentu.

15. Perbedaan Pasar Modal Konvensional Dengan Pasar Modal Syariah

Menurut Muhammad sholahuddin dalam bukunya lembaga Ekonomi dan Keuangan islam, bahwa ada dua hal utama dalam pasar modal syariah yaitu indeks islam dan pasar modal syariah itu sendiri. Indeks Islam menunjukkan pergerakan harga saham dari emitan yang dikategorikan sesuai dengan syariah, sedangkan pasar modal syariah merupakan institusi pasar modal sebagaimana lazimnya yang diterapkan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

Dalam hal ini indeks islam tidak hanya dapat dikeluarkan oleh pasar modal syariah tetapi juga oleh pasar modal konvensional. Bahkan sebelum berdirinya pasar modal syariah, bursa efek yang jelas memakai sistem konvensional telah memulai untuk menerbitkan indeks islam yang dikenal dengan *Jakarta Islamic Index (JII)*. Sedangkan yang menjadi tujuan dalam pendirian *Jakarta Islamic Index* adalah sebagai tolak ukur dalam kinerja investasi pada saham yang berbasis syariah serta meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi secara syariah³⁶

Perbedaan yang mendasar antara indeks islam dengan indeks konvensional terletak pada penempatan saham. Dalam indeks konvensional peletakan saham tidak terkait dengan kegiatan emiten apakah sesuai dengan syariah atau tidak yang menjadi ukuran dalam indeks ini adalah penempatan saham tersebut sudah sesuai dengan aturan yang berlaku. Sedangkan aspek halal dan haram dalam suatu penempatan saham tidak menjadi aspek yang harus diperhatikan. Dalam ketentuan pasar islam dan indeks islam perusahaan (emiten) yang usahanya tidak boleh dimasukkan dalam indeks pasar islam disebabkan melanggar ketentuan islam itu sendiri di antaranya

- a. Alkohol (minuman keras). Dalam prinsip islam alkohol merupakan zat yang diharamkan untuk dikonsumsi oleh manusia karena secara syariah islam alkohol dapat merugikan kehidupan manusia. Dalam aspek penjualan efek dipasar modal syariah ketentuan usaha emiten dalam hal ini tidak dibolehkan bertransaksi dalam pasar modal syariah
- b. Babi yang terkait dengannya. Usaha ternak babi dan kegiatan yang melibatkan unsur-unsur babi baik dalam perdagangan maupun jasa.

36 'Ainur Rachman Dan Imron Mawardi, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate Terhadap Net Asset Value Reksa Dana Saham Syariah", Jurnal JESTT, Vol. 2 No. 12, 2015'.

- c. Jasa keuangan konvensional, kapitalis seperti asuransi dan perbankan. Jika merujuk kepada fatwa MUI (Majlis Ulama Indonesia) tahun 2004 yang terkait dengan pengaharaman bunga bank. Hal itu tentu indeks Islam menetapkan bagi perusahaan yang bergerak dalam bidang tersebut tidak bisa bertransaksi dipasar modal
- d. Industri hiburan, seperti hotel, kasino dan perjudian, media porno.

Istilah pasar biasanya digunakan istilah bursa, exchange dan market. Sementara untuk istilah modal sering digunakan istilah efek, securities, dan stock. Pasar modal menurut UU No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal Pasal 1 ayat (12) adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, Perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbikannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Sedangkan yang dimaksud dengan efek pada Pasal 1 ayat (5) 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 derivative dari efek.

Pasar modal dikenal juga dengan nama bursa efek. Bursa efek menurut Pasal 1 ayat (4) UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Bursa efek di Indonesia dikenal Bursa Efek Jakarta (BEJ), Bursa Efek Surabaya (BES).³⁷ Belakangan, tanggal 30 Oktober 2007 BES dan BEJ sudah dimerger dengan nama Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga dengan demikian hanya ada satu pelaksanaan bursa efek di Indonesia, yaitu BEI. Sedangkan bagi pasar modal

37 'Kasmir, Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya, (Jakarta: PT RajaGrafindo 2008). Hal. 208'.

syariah, listing-nya dilakukan di Jakarta Islamic *Index* yang telah diluncurkan sejak 3 Juli 2000.

Menurut beberapa ahli yang dimaksud dengan pasar modal adalah³⁸:

Tjipto Darmadji, dkk: adalah pasar ntuk berbagai instrument keangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri. Dahlan Siamat, dalam arti sempit adalah suatu tempat yang terorganisasi di mana efek efek diperdagangkan yang disebut Bursa Efek. Bursa efek atau *stock exchange* adalah suatu sistem yang terorganisasi yang mempertemukan penjual dan pembeli efek yang dilakukan baik secara langsung maupun dengan melalui wakil wakilnya. Fungsi bursa efek ini antara lain menjaga kontinuitas pasar dan menciptakan harga efek yang wajar melalui mekanisme permintaan dan penawaran. Definisi pasar modal dalam arti luas adalah pasar konkret atau abstrak yang mempertemukan pihak yang menawarkan dan yang memerlukan dana jangka panjang, yaitu jangka satu tahun ke atas.

Y. Sri Susilo, dkk: pasar modal (*capital market*) adalah pasar keuangan untuk dana dana jangka panjang dan merupakan pasar yang konkret. Kasmir, pasar modal dalam arti sempit merupakan tempat para penjual dan pembeli bertemu ntuk melakukan transaksi. Artinya pembeli dan penjual langsung bertemu untuk melakukan transaksi dalam suatu lokasi tertentu. Lokasi atau tempat pertemuan disebut pasar. Namun, dalam arti luas pengertian pasar merupakan tempat melakukan transaksi antara pembeli dan penjual, dimana pembeli dan penjual tidak harus bertemu dalam suatu tempat atau bertemu langsung, akan tetapi dapat dilakukan melalui sarana informasi yang ada seperti sarana elektronika. Menurut John Downes dan Jordan Elliot Goodman, pasar modal pasar dimana dana modal utang dan ekuitas

38 'Andri Soemutra, Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah, (Jakarta:Kenacana 2010). Hal. 109'.

diperdagangkan. Didalamnya termasuk penempatan pribadi sumber sumber utang dan ekuitas dan juga pasar pasar dan bursa bursa terorganisasi.

Dengan demikian, pasar modal secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal (emiten), sehingga mereka berusaha untuk menjual efek efek dipasar modal. Sedangkan Pebeli (investor) adalah pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan.

Sedangkan pasar modal syariah secara sederhana dapat diartikan sebagai pasar modal yang menetapkan prinsip prinsip syara dalam dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal hal yang yang dilarang seperti riba, perjudian, spekulasi, dan lain lain. Pasar modal syariah secara prinsip berbeda dengan pasar modal konvensional. Sejumlah instrument syariah sudah digulirkan di pasar modal Indonesia seperti dalam bentuk saham dan obligasi dengan kriteria tertentu yang sesuai dengan prinsip syariah.

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya elah sesuai dengan prinsip prinsip syariah. Sedangkan yang dimaksud dengan efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang undangan di bidang Pasar Modal yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi Prinsip prinsip syariah. Adapun yang dimaksud dengan prinsip prinsip syariah adalah prinsip yang didasarkan oleh syariah ajaran Islam yang penetapannya dilakukan oleh DSN-MUI melalui fatwa

16. Fungsi Pasar Modal Syariah

Pasar modal berperan menjalankan dua fungsi secara simultan berupa fungsi ekonomi dengan mewujudkan pertemuan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang memerlukan dana, dan fungsi keuangan dengan memberikan kemungkinan dan kesempatan untuk memperoleh imbalan bagi pemilik dana melalui investasi. Pada fungsi keuangan, pasar modal berperan sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat dipergunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dll. Sedangkan pada fungsi yang kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dll. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing masing instrumen³⁹.

Fungsi pasar modal syariah menurut MM. Metwally:

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 tercermin pada harga saham.

39 'Sunariyah, Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, (Yogyakarta: UUP AMP YKPN, 2003), Hlm. 32'.

17. Karakteristik Pasar Modal Syariah

Menurut Mokhtar Muhammad Metwally karakteristik pasar modal syariah adalah ⁴⁰

1. Semua saham harus diperjual belikan pada bursa efek
2. Bursa perlu mempersiapkan pasca perdagangan dimana saham 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 tiga bulan sekali
4. Komite manajemen menerapkan harga saham tertinggi (HST) tiap tiap perusahaan dengan interval tidak lebih dari tiga bulan sekali
5. Saham tidak boleh diperjualbelikan dengan harga lebih tinggi dari HST
6. Saham dapat dijual dengan harga dibawah HST
7. Komite manajemen harus memastikan bahwa semua perusahaan yang terlibat dalam bursa efek itu mengikuti standar akuntansi syariah
8. Perdagangan saham mestinya hanya berlangsung dalam satu minggu priode perdagangan setelah menentukan HST
9. Perusahaan hanya dapat menerbitkan saham baru dalam periode perdagangan dengan harga HST

Beberapa ahli mengemukakan pendapat yang berbeda tentang investasi. Kendati demikian, ada beberapa kesamaan dalam pengertiannya. Alexander dan Shape mengemukakan bahwa investasi adalah pengorbanan nilai tertentu yang berlaku saat ini untuk mendapatkan nilai di masa datang yang belum dipastikan besarnya. Sementara itu, Yogianto mengemukakan bahwa investasi adalah penundaan konsumsi saat ini untuk digunakan dalam produksi yang efisien selama

40 'Teknologi Keuangan Dalam Investasi Pasar Modal (Jurnal: 1Ely Suhayati, 2Lisna Hikmahdiani)'.
'

periode tertentu. Tendelin mendefinisikan investasi sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lain yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang. Berdasarkan berbagai definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa investasi merupakan pengeluaran atau pengorbanan sumber daya dari beberapa ahli menjelaskan bahwa karakteristik pasar modal sebagai berikut

1. Dari sudut pandang para pemakai dana, terdapat berbagai pihak terlibat di dalam kegiatan pasar modal. Dengan adanya dana yang tersedia bagi pihak Pasar Modal Pemodal/Investor yang Memiliki kelebihan dana Perusahaan/Instansi Pemerintah yang membutuhkan dana tambahan 20 pihak yang membutuhkannya.
2. Dari sudut pandang jenis instrumen yang ditawarkan melalui pasar modal, yakni apakah instrumen merupakan utang jangka panjang menengah/panjang atau instrumen modal perusahaan (Equity).
3. Dari sudut jatuh temponya instrumen yang diperdagangkan di pasar modal adalah dana-dana jangka menengah (intermediate term fund) dan jangka panjang (long term fund), sedangkan surat-surat berharga yang jatuh temponya kurang dari satu tahun diperdagangkan dalam pasar uang (money market) atau pasar dana-dana jangka pendek (short term market).
4. Dari sudut pandang tingkat sentralisasi, ruang lingkup suatu pasar modal ternyata mencakup permasalahan yang cukup luas dan tersebar, suatu fakta yang tidak dapat dihindari adalah dalam suatu negara yang secara geografis cukup luas, adanya pasar modal secara wilayah maupun lokal (regional and local market) sangat diperlukan mengingat menyebarkan kepentingan para pemilik dana dan pemakai dana.
5. Dari sudut pandang transaksinya, suatu transaksi pasar modal yang dilakukan oleh para pemodal dan pemakai dana terjadi dalam suatu pasar yang sifatnya terbuka (open market) dan tidak langsung

Secara umum kegiatan Pasar Modal Syariah tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal konvensional, namun terdapat beberapa karakteristik khusus Pasar Modal Syariah yaitu bahwa produk dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Penerapan prinsip syariah di pasar modal tentunya bersumberkan pada Al Quran sebagai sumber hukum tertinggi dan Hadits Nabi Muhammad SAW. Selanjutnya, dari kedua sumber hukum tersebut para ulama melakukan penafsiran yang kemudian disebut ilmu fiqh. Salah satu pembahasan dalam ilmu fiqh adalah pembahasan tentang muamalah, yaitu hubungan diantara sesama manusia terkait perniagaan. Berdasarkan itulah kegiatan pasar modal syariah dikembangkan dengan basis fiqh muamalah. Terdapat kaidah fiqh muamalah yang menyatakan bahwa Pada dasarnya, semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya. Konsep inilah yang menjadi prinsip pasar modal syariah di Indonesia.

18. Prinsip Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah merupakan salah satu bagian instrument yang di perdagangan dipasar modal dengan menggunakan instrument syariah. Sebagai bagian dalam pasar modal maka instrument syariah yang diperjual belikan di pasar modal memiliki beberapa prinsip diantaranya:

1. Pembiayaan atau investasi hanya bisa dilakukan pada aset atau kegiatan usaha yang halal, spesifik, dan bermanfaat.
2. Karena uang merupakan alat bantu pertukaran nilai, dimana pemilik harta akan memperoleh bagi hasil dari kegiatan usaha tersebut, maka pembiayaan dan investasi harus pada mata uang yang sama dengan pembukuan kegiatan.
3. Akad yang terjadi antara pemilik harta dengan emiten harus jelas.

4. Baik pemilik harta maupun emiten tidak boleh mengambil resiko yang melebihi kemampuannya dan dapat menimbulkan kerugian.
5. Adanya penekanan pada mekanisme yang wajar dan prinsip kehati-hatian baik pada investor maupun emiten⁴¹

19. Perkembangan Pasar Modal di Indonesia

Sekitar awal abad ke-19 pemerintah kolonial Belanda mulai membangun perkebunan secara besar-besaran di Indonesia. Sebagai salah satu sumber dana adalah dari para penabung yang telah dikerahkan sebaik-baiknya. Para penabung tersebut terdiri dari orang-orang 7 Belanda dan Eropa lainnya yang penghasilannya sangat jauh lebih tinggi dari penghasilan penduduk pribumi. Atas dasar itulah maka pemerintahan kolonial waktu itu mendirikan pasar modal. Setelah mengadakan persiapan, maka akhirnya berdiri secara resmi pasar modal di Indonesia yang terletak di Batavia (Jakarta) pada tanggal 14 Desember 1912 dan bernama *Vereniging voor de Effectenhandel* (bursa efek) dan langsung memulai perdagangan

Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut :

1. 14 Desember 1912: Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia-Belanda.
2. 1914-1918: bursa efek di Jakarta ditutup selama Perang Dunia I
3. 1925-1942: bursa efek di Jakarta di buka kembali bersama dengan bursa efek di Semarang dan Surabaya
4. Awal tahun 1939: karena isu politik (Perang Dunia II) bursa efek di Semarang dan Surabaya ditutup

41 'Sarah Chairani, "Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Jakarta Islamic Indek (JII), Usia Reksadana, Dan Volume Perdagangan Reksadana Terhadap Nilai Aktiva Bersin (NAB) Reksadana Campuran Syariah", Jurnal Tirtayasa EKONOMIKA, Vol. 15, No. 1, 2020'.

5. 1942-1952: bursa efek di Jakarta ditutup kembali selama perang dunia II
6. 1952: Bursa Efek di Jakarta diaktifkan kembali dengan UUD Pasar Modal 1952, yang dikeluarkan oleh Menteri Kehakiman (Lukman Wiradinata) dan Menteri Keuangan (Prof. Dr. Sumitro Djojohadikusumo). Instrumen yang diperdagangkan yaitu Obligasi Pemerintah RI (1950)
7. 1956: program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa efek semakin tidak aktif
8. 1956-1977: perdagangan di bursa efek fakum
9. 10 agustus 1977: bursa efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan di bawah Bapepam. Tanggal 10 agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibonang sebagai emiten pertama
10. 1977-1987: perdagangan di bursa efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen pasar modal
11. 1987: ditandai dengan hadirnya paket desember 1987 (PAK-DES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan penawaran umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia
12. 1988-1990: paket deregulasi dibidang perbankan dan pasar modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat
13. 2 juni 1988: Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer.
14. Desember 1988: pemerintah mengeluarkan paket desember (PAKDES '88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go public dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal

15. 16 Juni 1989: Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh perseroan terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya
16. 13 Juli 1992: swastanisasi BEJ; Bapepam berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ
17. 22 Mei 1995: sistem operasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (Jakarta Automated Trading Systems)
18. 10 November 1995: Pemerintah mengeluarkan UU No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal. UU ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996
19. 1995: Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya
20. 3 Juli 1997: lahir danareksa syariah oleh PT Danareksa Investment Management
21. Sistem perdagangan tanpa warkat (scripless trading) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia.
22. 3 Juli 2003: BEI bekerjasama dengan PT Danareksa Investment Management meluncurkan *Jakarta Islamic Index* yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah.
23. 2002: BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading)
24. 4 Maret 2003: pasar modal syariah diresmikan oleh Menkeu Boediono didampingi ketua Bapepam Herwidayatmo, wakil dari MUI, wakil dari DSN pada Direksi, direksi perusahaan efek, pengurus organisasi pelaku, dan asosiasi profesi di pasar modal
25. 2007: penggabungan BEJ dan BES berdasarkan kesepakatan RUPSLB pada tanggal 40 oktober 2007 yang kemudian dituangkan dalam Akta Penggabungan dan berganti nama menjadi PT Bursa Efek Indonesia yang resmi beroperasi sejak tanggal 1 november 2007

20. Strategi Pengembangan Pasar Modal Syariah

Dalam rangka mengakomodasi kebutuhan masyarakat yang memiliki motif investasi yang didasari prinsip syariah dan dilandasi akan keyakinan potensi berkembangnya pasar modal syariah yang akan menjadi salah satu pilar penunjang industri pasar modal Indonesia, Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam LK) - Departemen Keuangan Republik Indonesia (RI) telah menyusun Master Plan Pasar Modal Indonesia. Di dalamnya terdapat dua strategi utama pengembangan pasar modal berbasis syariah, yaitu:

- a. Penyusunan kerangka hukum yang dapat memfasilitasi pengembangan pasar modal berbasis syariah dan mendorong pengembangannya;
- b. Mendorong pengembangan serta penciptaan produk-produk pasar modal berbasis syariah. Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Danareksa Investment Management (DIM) pada tahun 2000 telah meluncurkan *Jakarta Islamic Index (JII)* yang terdiri dari 30 saham yang sesuai dengan prinsip syariah. Selanjutnya dua strategi utama tersebut dijabarkan Bapepam-LK dalam implementasi strategi yaitu:
 1. Mengatur penerapan prinsip syariah.
 2. Menyusun standar akuntansi.
 3. Melakukan sosialisasi penerapan prinsip syariah di pasar modal dalam rangka peningkatan pengetahuan dan pemahaman pelaku pasar.
 4. Mengembangkan produk pasar modal berbasis syariah yang telah ada.
 5. Menciptakan produk pasar modal berbasis syariah yang baru.
 6. Melakukan kerja sama pengkajian pengembangan produk pasar modal berbasis syariah antara regulator, DSN-MUI, dan pelaku pasar.(8. Ibid, h.159-161); Sehubungan dengan pengembangan pasar modal berbasis syariah tersebut, pada tanggal 23 November 2006, Ketua Bapepam-LK Departemen Keuangan RI telah menerbitkan dua buah peraturan terkait pasar

modal syariah, yaitu: (1) Peraturan No. IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, dan (2) Peraturan No. IX.A. 14 tentang Akad-akad yang Digunakan Dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal. Pada tahun-tahun berikutnya juga akan disusun ketentuan mengenai Standar Akuntansi dan Sertifikasi Profesi yang terkait dengan pasar modal syariah. Untuk pengembangan produk, Bapepam-LK telah bekerja sama dengan Dewan Syariah Nasional (DSN) sehingga emiten tidak perlu lagi mendapatkan persetujuan DSN dalam proses penerbitan efek syariah. Di samping itu, untuk mendorong pengembangan produk berbasis syariah terutama untuk memberikan kesempatan yang lebih luas dalam berinvestasi, Bapepam-LK juga menerbitkan Daftar Efek Syariah (DES) secara periodik.

Harus diakui jika dilihat dari aspek regulasinya; pasar modal syariah masih akan terus mengalami perkembangan. Demikian pula instrumen-instrumen yang ditawarkan oleh pasar modal syariah juga masih akan mengalami perkembangan. Beberapa fatwa DSN MUI terkait pasar modal antara lain: Fatwa DSN MUI No.32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah, Fatwa DSN MUI No. 33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah Mudharabah, Fatwa DSN MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, Fatwa DSN MUI No. 41/DSNMUI/III/2004 tentang Obligasi Syariah Ijarah, Fatwa DSN MUI No. 59/DSN-MUI/V/2007 tentang Obligasi Syariah Mudharabah Konversi, dan terakhir DSN MUI juga telah mengesahkan fatwa mengenai Surat Berharga Negara Syariah (Sukuk). Pada tahun 2008 DSN-MUI telah menerbitkan 2 fatwa, yaitu Fatwa DSN-MUI Nomor: 65/DSN-MUI/III/2008 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah dan fatwa DSN-MUI Nomor: 66/DSN-MUI/III/2008 tentang Waran Syariah pada

tanggal 6 Maret 2008. Dengan terbitnya fatwa tersebut akan menambah variasi produk syariah dan diharapkan dapat meningkatkan keyakinan investor atas produk syariah di pasar modal.⁴²

21. Instrumen Pasar Modal Syariah di Indonesia

Instrumen pasar modal pada prinsipnya adalah semua surat surat berharga (efek) yang umum diperjual belikan melalui pasar modal. Efek adalah setiap surat pengakuan utang surat berharga komersial, saham, obligasi, sekuritas kredit, tanda bukti utang, right, warrants, opsi atau setiap derivatif dari efek atau setiap instrumen yang ditetapkan oleh Bapepam LK sebagai efek

Sedangkan pasar modal syariah secara khusus memperjual belikan efek syariah. Efek syariah adalah efek yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penertbitannya melalui prinsip syariah yang didasarkan atas ajaran Islam yang penetapannya dilakukan oleh DSN-MUI dalam benyuk fatwa. Secara umum ketentuan penerbitan efek syariah haruslah sesuai dengan prinsip syariah di pasar modal. Prinsip syariah di pasar modal adalah prinsip hukum Islam dalam kegiatan di bidang pasar modal berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), baik fatwa yang telah ditetapkan dalam peraturan Bapepam dan LK, maupun fatwa yang telah diterbitkan sebelum ditetapkannya peraturan Bapepam dan LK.

Dari segi instrumen, dibandingkan dengan pasar modal konvensional, pasar modal syariah memiliki karakteristik yang unik. Segala jenis sekuritas yang menawarkan pemasukan yang sudah ditentukan di awal (*predetermined fixed-income*) tidak diperbolehkan dalam Islam karena termasuk *riba*. Dengan demikian semua instrumen yang mengandung *riba* (*interest bearing securities*) baik jangka panjang (*long term*) maupun

42 'Herlina Utami Dwi R.A.N, " Pengaruh Inflasi, Kurs Dan BI Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2010-2016", Jurnal Ekonomi Syariah, Vo. 4, No. 1, 2017'.

jangka pendek (short term) akan masuk dalam daftar investasi yang tidak sah. Masuk juga dalam kategori ini antara lain, preference stock, debentures, treasury securities and consul, dan commercial papers, obligasi konvensional, medium term notes, dan interest rate swap, sertifikat deposito konvensional, dan repo surat utang konvensional. Sedangkan instrument keuangan yang berada dalam gray area (questionable) karena dicurigai gharar meliputi produk produk derivative, seperti forward, futures, dan juga options. Yang dibolehkan baik secara penuh atau dengan catatan meliputi saham (stocks) dan obligasi syariah (Islamic bonds/sukuk), sekuritas pemerintah berbasis bagi hasil dan surat berharga lain yang akadnya sesuai dengan prinsip syariah⁴³.

Sampai saat ini, efek syariah menru Fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal mencakup Saham Syariah, Obligasi Syariah, Reksa Dana Syariah, Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (KIK EBA) Syariah, dan surat berharga lainnya yang sesuai dengan prinsip prinsip syariah. Belakangan, instrument keuangan syariah bertambah dalam fatwa DSN-MUI Nomor: 65/DSN-MUI/III/2008 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah dan fatwa DSN-MUI Nomor: 66/DSN-MUI/III/2008 tentang Waran Syariah pada tanggal 6 Maret 2008.

1) Saham Syariah

Saham atau stocks adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perusahaan terbatas. Dengan demikian sipemilik aham merupakan pemilik perusahaan. Semakin besar saham yang dimilikinya, maka semakin besar pula kekuasaannya di

43 'Iggi H. Achsien, Investasi Syariah Di Pasar Modal;Menggagas Konsep Dan Praktik Dan Manajemen Portofolio Syariah, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2003), Hal 59-60'.

perusahaan tersebut. Keuntungan yang diperoleh dari saham dikenal dengan *dividen*, *rights*, dan *capital gain*.

Saham syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha mauoun cara pengelolaannya tidak bertntangan dengan prinsip syariah.dalam prinsip syariah, penyertaan modal ke dalam dilakukan pada perusahaan yang tidak melanggar prinsip syariah yang dilakukan berdasarkan akad musyarakah dan mudahrabah. Akad musyarakah umumnya dilakkan pada saham privat, sedangkan akad mudhrabah pada saham perusahaan publik.⁴⁴

Di Indonesia penyertaan modal diwujudkan berupa pembentukan indeks saham yang memenuhi prinsip syariah. Dalam hal ini, di BEI terdapat Jakarta Islamic Indeks (JII) yang merupakan 30 saham yang memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan DSN.

Saham merupakan surat tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan terhadap perusahaan yang menerbitkan saham tersebut.¹ Dalam pengertian yang lain disebutkan bahwa saham atau *stocks* adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perseroan terbatas. Dalam transaksi jual beli di Bursa Efek, saham atau sering juga disebut *shares* merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan. Saham tersebut dapat diterbitkan dengan cara atas nama atau atas unjuk.² Saham dapat dibedakan kepada 2 (dua) jenis, yaitu: saham biasa (*common stocks*)³ dan saham preferen (*preferred stocks*). Perbedaan kedua jenis saham tersebut dapat dilihat dari hak dan kewenangan pemegangnya. Perbedaan ini pulalah yang kemudian menjadi daya tarik tersendiri bagi investor untuk menentukan pilihan saham yang ingin diambil. Selanjutnya Dahlan⁴ menambahkan

44 'Burhanuddin. 2009. *Pasar Modal Syariah, Tinjauan Hukum*, Jakarta: UII Press'.

bahwa hak dan kewenangan pada saham biasa (common stocks) adalah: (1) Dividen dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba; (2) Memiliki hak suara (one share one vote); (3.) Hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan apabila bangkrut dilakukan setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi. Sedangkan hak dan kewenangan pada saham preferen (Preferred stocks) adalah: (1) Memiliki hak paling dahulu memperoleh dividen; (2) Tidak memiliki hak suara; (3) Dapat mempengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus; (4) Memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditor apabila perusahaan dilikuidasi; (5) Kemungkinan dapat memperoleh tambahan dari pembagian laba perusahaan di samping penghasilan yang diterima secara tetap. Selain perbedaan di atas, saham juga dapat dibedakan berdasarkan cara peralihannya. Saham yang peralihannya tidak menyebut nama pemiliknya disebut sebagai saham Atas Unjuk (Nominal Shares), sedangkan saham yang tidak menyebut nama pemiliknya disebut Saham Atas Unjuk (Bearer Shares). Ada atau tidak adanya penyebutan nama pada masing-masing saham ini tentunya memberikan implikasi terhadap kepemilikannya apabila berpindah tangan disebabkan hilang atau lainnya

2) Obligasi Syariah (Sukuk)

Obligasi secara konvensional adalah merupakan bukti utang dari emiten yang dijamin oleh penanggung yang mengandung janji pembayaran bunga atau janji lainnya serta pelunasan pokok pinjaman yang dilakukan pada tanggal jatuh tempo. Disini obligasi merupakan instrument utang bagi perusahaan yang hendak memperoleh modal⁴⁵.

45 'Fatah, "Perkembangan Obligasi Syariah (Sukuk) Di Indonesia: Analisis Peluang Dan Tantangan," Jurnal Al'adalah , Vol. 10, No. 1, 2011, Pp. 35-'.

Sedangkan obligasi syariah adalah surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang sukuk berupa bagi hasil. Perbedaan pokok antara sukuk dengan obligasi syariah adalah berupa konsep imbalan dan bagi hasil sebagai pengganti bunga, adanya transaksi pendukung berupa asset yang menjadi dasar penerbitan sukuk dan akad berdasarkan prinsip syariah.

Obligasi syariah ada diatur dalam fatwa DSN-MUI antara lain DSN-MUI NO.32/DSN-MUI/IX/?2002 tentang Obligasi Syariah, No.33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah Mudharabah, No.59/DSN-MUI/V/2007 tentang Obligasi Syariah Mudharabah Konversi. Beberapa jenis sukuk yang telah dikenal secara internasional yaitu sukuk ijarah, sukuk mudharabah, sukuk musyarakah, sukuk istisna'. Ada juga Obligasi Syariah Mudharabah Konversi antara lain sukuk korporasi, surat berharga syariah negara. Indonesia sebagai negara penerbit Green Sukuk pertama di dunia mempelopori penggunaan instrumen ini di pasar keuangan syariah global untuk mempromosikan peran Indonesia dalam mendukung terciptanya pembangunan berkelanjutan. Selain itu, penerbitan Green Sukuk ini juga merupakan manifestasi komitmen Indonesia pada Paris Agreement yang diratifikasi pada tahun 2016 dalam rangka mendorong Indonesia menjadi negara yang lebih rendah karbon dan tahan atas perubahan iklim. Peluang sukuk hijau untuk terus berkembang di masa mendatang didorong oleh sejumlah faktor, sebagai berikut⁴⁶:

46 'Ahmed, et.Al, "Islamic Sukuk: Pricing Mechanism And Rating, "Journal of Asian Scientific Research, Vol. 4, No. 11, 2014, Pp. 640-648.'

1. Permintaan untuk pasokan energi yang meningkat; Hal ini diketahui bahwa kebutuhan energi bersih dan efisiensi energi akan meningkat di masa depan karena pertumbuhan penduduk. Menurut proyeksi yang dilakukan oleh Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB) dengan menilik populasi absolut Indonesia di masa depan, maka Indonesia akan memiliki penduduk lebih dari 270 juta jiwa pada tahun 2025, lebih dari 285 juta jiwa pada tahun 2035 dan 290 juta jiwa pada tahun 2045. Populasi yang diperkirakan akan tumbuh akan menyebabkan terjadinya kenaikan permintaan untuk energi, air, transportasi, pembangunan perkotaan dan infrastruktur.
2. Permintaan peningkatan pembiayaan energi; Peningkatan yang signifikan dari populasi akhirnya akan meningkatkan permintaan untuk pendanaan energi dan investasi untuk membiayai efisiensi energi bersih dan proyek energi untuk memenuhi kebutuhan populasi di masa depan.
3. Kesadaran investor terhadap socially responsible investment (SRI); Hal ini tercermin pada disambut baiknya kehadiran Green Sukuk di Indonesia oleh investor
4. Populasi Penduduk Muslim Indonesia yang Besar; Green Sukuk merupakan salah satu inovasi instrumen investasi yang memberikan peluang bagi investor muslim dan non-muslim untuk berinvestasi di Indonesia. Sebagai negara dengan populasi penduduk muslim terbesar di dunia, industri keuangan syariah berpotensi berkembang pesat di Indonesia. Populasi penduduk Indonesia yang besar dengan jumlah sekitar 230 juta jiwa dan sekitar 85% beragama Islam merupakan peluang yang sangat besar sebagai investor produk syariah di Indonesia. Populasi penduduk Indonesia yang besar juga dapat dijadikan sebagai nilai tambah atau faktor lebih jika dilihat dari sisi investor

dibandingkan dengan produk konvensional. Investor produk syariah dapat meliputi investor konvensional dan investor syariah, sedangkan investor produk konvensional belum tentu termasuk investor syariah.

5. Pertumbuhan Ekonomi Indonesia yang Menjanjikan; Indonesia sebagai negara dengan populasi muslim terbesar di dunia, tentu memiliki prospek yang sangat bagus dalam pengembangan inovasi obligasi syariah seperti Green Sukuk. Indonesia juga dinilai oleh para praktisi ekonomi syariah sebagai prototif negara Islam penganut demokrasi terbesar di dunia dengan tingkat pertumbuhan ekonomi yang sangat menjanjikan.

Fakta bahwa masyarakat umum, khususnya investor, tidak memahami sukuk berarti keuntungan (imbal hasil) yang diperoleh investor sering dibandingkan dengan obligasi tradisional. Situasi ini diperburuk oleh kesamaran operasional, karena tidak ada standar terpadu untuk ketentuan operasional dan akuntansi. Tidak mengherankan, hal ini menimbulkan pertanyaan di kalangan praktisi tentang mendukung pengembangan alat yang relatif baru ini. Ada juga tantangan yang dihadapi saat menerbitkan obligasi syariah. Tantangan pertama dalam penerbitan obligasi adalah belum adanya standarisasi fatwa untuk produk obligasi syariah tersebut. Standar yang dibuat oleh AAOIFI juga tidak digunakan sebagai standar acuan oleh negara-negara yang berpenduduk mayoritas Muslim. Selain itu, penetapan standar yang berbeda di setiap negara merupakan salah satu kendala yang dihadapi ketika memperdagangkan obligasi syariah antar negara. Misalnya, di beberapa negara di Timur Tengah, jika penjual menjual aset kepada pembeli dan berjanji untuk membelinya kembali dari sana, (ba'I al-Inah) kepada penerbit atau negara yang mematuhi akad jual beli. Enggan untuk berinvestasi. Pihak yang sama.

Tantangan kedua dalam menerbitkan obligasi ini adalah kurangnya pemahaman masyarakat tentang obligasi syariah. Hal ini tidak hanya terjadi pada obligasi syariah, tetapi juga pada produk syariah lainnya seperti saham syariah, reksa dana syariah, dan pegadaian syariah. Hal ini mungkin karena kegiatan investasi syariah masih tergolong baru. Oleh karena itu, masyarakat perlu beradaptasi untuk belajar lebih banyak tentang investasi berbasis syariah. Ketidaktahuan masyarakat dan investor berarti jika investasinya mengutamakan keuntungan, mereka masih cenderung berinvestasi seperti biasa. Manajemen risiko atau risk management seperti risiko operasional dan risiko pelanggaran prinsip Syariah atau risiko kepatuhan Syariah. Proses review investasi syariah bervariasi dari satu negara ke negara lain, dan juga sulit untuk menyatukan visi dan misi kendaraan investasi syariah agar diterima di semua negara

6. Mendukung Program Pembangunan Infrastruktur; Seiring dengan pembangunan infrastruktur besar-besaran di Indonesia, saat ini pemerintah telah memiliki program pembangunan infrastruktur terpadu yang terdapat dalam Masterplan Percepatan dan Perluasan Pembangunan Ekonomi Indonesia (MP3EI). Agar program ini sejalan dengan program pengurangan emisi karbon, nampaknya perlu menyelaraskan program pembangunan infrastruktur dalam MP3EI dengan konsep green infrastruktur.

Berdasarkan data statistik pasar modal tahun 2012, produk syariah berupa sukuk baik sukuk negara (SBSN) maupun sukuk korporasi masing-masing telah mencapai jumlah 21 SBSN dan 43 sukuk korporasi. Nilai nominal penerbitan sukuk tersebut sebesar Rp 21,28 triliun untuk SBSN dan Rp 7,02 triliun untuk sukuk korporasi (Bapepam LK, 2013).⁹ Lahirnya UU SBSN memberikan optimisme dan harapan bagi pelaku

sukuk untuk terus mengembangkan sukuk di Indonesia, namun jika harapan tanpa adanya realisasi dan dukungan dari pemerintah maka juga akan terasa sia-sia.⁴⁷

Belum mampunya Undang-Undang untuk mengatur sukuk yang diterbitkan oleh pemerintah daerah maupun swasta, sehingga negara dianggap mementingkan kepentingan negara, tanpa memperhatikan pelaku-pelaku sukuk lainnya terutama sukuk korporasi. Para pelaku ekonomi syariah tak terkecuali sukuk telah terbiasa mempergunakan bentuk penyelesaian sengketa non litigasi, seperti negosiasi, mediasi, dan arbitrase. Hampir dalam semua akad sukuk mencantumkan klausul apabila terjadi perselisihan maka pelesainya secara musyawarah mufakat dan diteruskan ke Basyarnas. UU sukuk yang dinilai memiliki multitafsir dan kurangnya proporsional, sebagai contoh masalah akad yang tidak bisa diperjualbelikan yang tercantum pada pasal 2 ayat 2. Penjelasan UU SBSN tidak merinci akad mana yang karena sifatnya tidak bisa diperdagangkan. Hal ini cukup beralasan karena pada penjelasan pasal 3 huruf f dicontohkan beberapa bentuk kombinasi akad, sehingga kurang proporsional bila pasal yang lain yang lebih signifikan isi dan implikasinya tidak dijelaskan. Sukuk dalam penerbitannya terdapat peluang, tantangan dan masalah yang akan dihadapi. Permasalahan yang paling utama adalah kurangnya pemahaman masyarakat tentang instrumen investasi syariah meliputi: saham syariah, reksadana syariah, asuransi syariah, pegadaian syariah dan sukuk (obligasi syariah), meskipun mayoritas warga negara

47 'Zubair, Muhammad Kamal, "Obligasi Dan Sukuk Dalam Perspektif Keuangan Islam: Suatu Kajian Perbandingan, "Jurnal Ilmu Syari'ah Dan Hukum, Vol. 46, No. 1, 2012, Pp. 271-296.'

Indonesia menganut agama Islam (muslim) namun banyak diantara mereka yang belum memahami tentang perbedaan sukuk dan obligasi konvensional. Ketidak pahaman masyarakat terutama para investor terhadap sukuk menyebabkan investor masih sering membandingkan keuntungan (return) yang diperoleh dengan obligasi konvensional.

Keadaan ini makin diperparah dengan ketidak jelasan dalam aspek operasional, karena belum ada standar baku untuk operasional dan ketentuan akuntansinya. Hal ini tentu menimbulkan keraguan praktisi untuk mendukung pengembangan instrumen yang masih relatif baru ini. Manajemen risiko atau pengelolaan risiko, seperti adanya risiko operasional dan risiko ketidakpatuhan pada prinsip syariah atau syariah compliance risk. 20 Proses penyaringan instrumen investasi syariah yang berbeda ditiap negara jugamenyulitkan untuk menyatukan visi dan misi produk instrumen investasi syariah untuk dapat diterima disemua negara. 105

3) Reksa Dana Syariah

Secara bahasa reksadana tersusun dari dua konsep, yaitu reksa yang berarti jaga atau pelihara dan konsep dana berarti (himpunan) uang. Dengan demikian secara bahasa reksadana berarti kesimpulan uang yang di pelihara (Sitompul, 2011:2). Reksadana syariah merupakan reksadana yang mengalokasikan seluruh dana/portofolio ke dalam instrumen syariah, seperti saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII), Obligasi syariah, dan berbagai instrumen keuangan lainnya⁴⁸. Reksadana syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan

48 'Shahnamugan and Zahari. 2009. A Primer On Islamic Finance. The Research Foundation Of CFA Institute.'

prinsip syariah islam, baik dalam bentuk akad antara modal sebagai pemilik harta (sahib al-mal/ rabb al-mal) dengan manajer investasi sebagai wakil sahib almal, maupun antara manajer investasi sebagai wakil sahib al-mal dengan pengguna investasi.

Dengan demikian reksadana syariah adalah reksadana yang pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu kepada syariah Islam. Reksadana syariah tidak akan menginvestasikan dananya pada obligasi dari perusahaan yang pengelolaannya atau produknya bertentangan dengan syariat Islam, misalnya pabrik minuman beralkohol, industri peternakan babi, jasa keuangan yang melibatkan sistem riba operasionalnya, dan bisnis yang mengandung maksiat. Reksadana syariah merupakan lembaga intermediasi yang membantu surplus unit melakukan penempatan dana untuk diinvestasikan. Salah satu tujuan dari reksadana syariah adalah memenuhi kebutuhan kelompok investor yang ingin memperoleh pendapatan investasi dari sumber dan cara yang bersih serta dapat dipertanggungjawabkan secara agama dan sejalan dengan prinsip-prinsip syariah.

Beberapa istilah yang sering muncul dalam reksadana syariah antara lain :

- 1) Manajer investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio kolektif oleh para pemodal dalam reksadana.
- 2) Emiten adalah perusahaan yang menerbitkan efek untuk ditawarkan kepada publik.
- 3) Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda buku utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.

- 4) Mudharabah atau qirad adalah suatu akad atau sistem dimana seseorang memberikan hartanya kepada orang lain untuk dikelola dengan ketentuan bahwa keuntungan yang diperoleh (dari hasil pengelolaan tersebut) dibagi antar kedua pihak, sedangkan kerugian ditanggung oleh sahib al-mal sepanjang tidak ada kelalaian dari mudharib.
- 5) Prospectus adalah setiap informasi tertulis berhubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar pihak lain membeli efek.
- 6) Bank kustodian adalah pihak yang kegiatan usahanya adalah memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima dividen, dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya. Secara internasional, perkembangan reksadana syariah dimulai dengan lahirnya Equity Fund Syariah pertama kali dalam bentuk The Amana Fund yang diterbitkan oleh North American Islamic Trust pada tahun 1986. Kemudian dibentuk pula FTSE Global Islamic *Index* Series oleh FTSE Internasional diikuti dengan Finance Corporation *Index* dibentuk oleh IFC World Bank bersama ANZ Bank yang kemudian menjadi benchmark untuk Islamic Leasing Funds. Kemudian dibentuk pula Dow Jones *Index* Syariah pada tahun 1999 yang bernama Dow Jones Islamic Market *Index* (DJIMI). Kemudian Malaysia menerbitkan Malaysia Global Suukok (MGS) sebesar US\$ 500 juta yang diterbitkan di Luxembourg *Stock exchange* dan Dubai Islamic Financial Center. Kemudian Bahrain menerbitkan Bahrain Monetary Agency-Sukook Al Ijara sebesar US\$ 100 juta yang diterbitkan Bahrain *Stock exchange*. Semua ini mendorong berkembang-

nya reksadana syariah secara global. Keuntungan berinvestasi pada reksadana syariah adalah dapat dilakukan secara ritel sehingga investasi awal dapat disesuaikan dengan kesanggupan keuangan dan nilainya kecil, bahkan ada yang hanya Rp 250.000. keuntungan lainnya antara lain adalah hasilnya yang relatif lebih tinggi (dibanding deposito) serta bebas pajak, mudah pelaksanaan transaksinya (ATM, Phonebanking atau Internet Banking); perkembangannya yang dapat dipantau secara harian melalui media (termasuk beberapa koran), serta adanya audit secara rutin dan pengawasan oleh Dewan pengawas Syariah (Nurhayati dan Wasilah, 2014:354).

Perbedaan reksadana syariah dan konvensional adalah produk investasi yang dikelola pada reksadana telah memenuhi syarat-syarat syariah. Berbeda dengan reksadana konvensional yang bisa mengelola investasi mana saja, ada persyaratan yang harus dipenuhi untuk masuk kategori reksadana syariah. Selain itu ada beberapa tahap berbeda yang dilakukan dalam poses transaksi reksadana syariah. Perbedaan antara reksadana syariah dengan reksadana konvensional adalah sebagai berikut:

- 1) Dikelola Berdasarkan Prinsip Syariah Reksadana syariah dikelola berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Manajer Investasi hanya akan mengelola produk reksadananya yang diinvestasikan ke Efek yang sudah terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Daftar ini dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan dua kali dalam satu tahun. Ada 3 (tiga) syarat yang harus dipenuhi jika sebuah perusahaan ingin sahamnya masuk ke dalam DES, yaitu: 1. Kegiatan usaha tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah. Hal-hal yang bertentangan misalnya perusahaan rokok, usaha yang berkaitan

dengan perjudian, perdagangan barang haram, mengandung unsur suap, dan lain-lain.

- 2) Total utang lebih kecil dari asset. Sebuah perusahaan yang sahamnya digunakan untuk investasi reksadana harus memiliki total utang <45% dibandingkan dengan total asset perusahaan.
- 3) Pendapatan tidak halal lebih kecil dari asset. Perusahaan hanya diperbolehkan memiliki pendapatan tidak halal
- 4) Efek Beragun Aset Syariah

Efek beragun Aset Syariah adalah efek yang diterbitkan oleh kontrak investasi kolektif EBA Syariah yang portofolionya terdiri dari asset keuangan berupa tagihan yang timbul dari surat berharga komersial, tagihan yang timbul dikemudian hari, jual beli pemilikan asset fisik oleh lembaga keuangan, Efek bersifat investasi yang dijamin pemerintah, sarana peningkatan investasi/ arus kas serta aset keuangan setara, yang sesuai dengan prinsip syariah. Sekuritisasi KIK EBA Syariah merupakan sekuritisasi KIK EBA berdasarkan prinsip yang sesuai dengan syariah. Aset Syariah Berbentuk Dain (ASBD) yaitu aset berbentuk utang yang timbul dari jual beli (bai'), pinjaman (qardh) serta sewa (piutang ujah). Aset Syariah Berbentuk Bukan Dain (ASBBD) merupakan aset yang berbentuk Barang (al-a'yan/ tangible assets), Manfaat (almanafi'/usufructs) ataupun jasa (alkhadamat/ services) juga termasuk aset yang timbul dari pembiayaan maupun transaksi yang kepemilikan asetnya masih berada pada Originator atau pihak yang sudah melakukan pembelian dari Originator. EBA Syariah juga dipasarkan oleh penerbit dengan akad atau portofolionya yaitu sekumpulan pembiayaan atau piutang dalam masalah pemilikan rumah dengan

melihat prinsip-prinsip syariah yang diterapkan oleh pasar modal dan bukti kepemilikan secara proporsional yang dipunyai bersamaan dengan sejumlah asset yang dimiliki. (Peraturan OJK No 20/POJK.04/2015 perihal Penerbitan serta ketentuan EBA, 2015:2)

KIK-EBA Syariah merupakan kontrak perjanjian antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian yang mengikat pemegang EBA Syariah. Dalam hal ini Manajer Investasi diberi kekuasaan untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan Bank Kustodian diberi hak untuk melaksanakan Penitipan Kolektif yang pelaksanaannya tidak bertentangan dengan Prinsip Syariah di Pasar Modal serta sesuai dengan peraturan perundangundangan yang berlaku. KIK dalam KIK EBA Syariah berstatus sebagai subjek hukum (*al-syakhshiyah al-i'tibariyah*). Kerja sama dimana pengikat kepada pihak pemegang EBA Syariah antara pihak pertama dimana memiliki kewajiban dalam mengelola yang berkaitan pengelolaan portofolio investasi yang berkrakter kolektif tetapi pihak kedua berkewajiban dalam melaksanakan penitipan kolektif, menggunakan aturan syariah tercantum pada pasar modal. Dapat juga diartikan sebagai Manajer Investasi adalah pihak yang mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah berdasarkan peraturan perundangundangan yang berlaku. Kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan surat berharga dan harta lain yang berkaitan dengan surat berharga atau jasa lain, termasuk menerima dividen, imbal hasil, dan hak lain, menyelesaikan transaksi surat berharga, serta mewakili pemegang

rekening yang menjadi nasabahnya (DSN MUI, 2018)

EBA-SP termasuk instrumen yang dipersamakan dengan surat berharga negara sesuai ketentuan POJK Nomor 36/2016. Sekuritas ini merupakan perjanjian yang underlying portofolionya berasal pada sebuah pembiayaan KPR Bank Indonesia yang merupakan salah satunya adalah BTN sebagai kreditur asli yang memiliki tanggungan dalam kegiatannya untuk menyediakan jasa. Sedangkan dalam hal penerbitan EBA - SP yang di tunjuk yaitu PT Sarana Multigriya Finansial (Persero) atau yang disebut singkat yaitu SMF. EBA-SP adalah efek yang dikeluarkan oleh SMF yang ditetapkan melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No.20/POJK.04/2017 juncto POJK 23/POJK.04/2014 tentang Pedoman Penerbitan Pelaporan Efek Beragun Aset Berbentuk Surat Partisipasi dalam Rangka Pembiayaan Sekunder Perumahan. OJK sudah menetapkan EBA-SP sebagai pilihan produk yang baik bagi investor. Hal ini sesuai dengan surat dari OJK perihal surat himbauan untuk menempatkan dana pada Efek Beragun Aset berbentuk Surat Partisipasi (EBA-SP) yang diterbitkan oleh Perusahaan Pembiayaan Sekunder Perumahan.

- 5) Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (Rights Issue)
HMETD adalah produk yang dinilai sesuai dengan kriteria DSN karena bersifat hak dan meleka dengan produk induknya. Mekanisme rights bersifat opsional dimana rights merupakan hak untuk membeli saham pada harga tertentu pada waktu yang telah ditetapkan.
- 6) Warran Syariah
Warran adalah produk turunan saham (derivatif) yang dinilai sesuai dengan kriteria DSN.

Pemilik saham dengan imbalan (warran) diperbolehkan untuk mengalihkan kepemilikan sahamnya kepada orang lain dengan mendapat imbalan.

22. Struktur Pasar Modal di Indonesia

1. Pengelola Pasar Modal

Pada tanggal 10 Agustus 1977 pemerintah mulai melakukan usaha pengakifan pasar modal Indonesia dengan membentuk Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam) yang kemudian sejak tahun 1991 berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) berdasarkan keputusan Menteri Keuangan RI Nomor KMK 606/KMK.01./2005 tanggal 30 Desember 2005. Bapepam LK merupakan gabungan dari Badan Pengawas Pasar Modal dan Direktorat Jenderal Lembaga Keuangan Departemen Keuangan. Tujuan Bapepam LK adalah mewujudkan terciptanya pasar modal yang teratur, wajar, dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat. Teratur: menjamin bahwa seluruh pelaku pasar modal wajib mengikuti ketentuan yang berlaku sesuai dengan bidangnya masing-masing dan melaksanakannya secara konsisten. Wajar: seluruh pelaku pasar modal melakukan kegiatannya dengan memperhatikan standard dan etika yang berlaku di dunia bisnis. Serta mengutamakan kepentingan masyarakat banyak. Efisien: kegiatan pasar modal dilakukan secara cepat dan tepat dengan biaya yang relatif murah. Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka.⁴⁹

49 'Yaumuddin, Umu Karomah. 2008. "Sukuk: Sebuah Alternatif Instrument Investasi", Dalam Investasi Syariah, Yogyakarta: Kreasi Wacana'.

Bursa efek didirikan dengan tujuan menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien. Yang dapat menjadi pemegang saham bursa efek adalah Perusahaan Efek yang telah memperoleh izin untuk melakukan kegiatan sebagai perantara pedagang efek. Bursa efek yang ada di Indonesia yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) yang tahun 2007 di merger menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Kewajiban dan Tanggung jawab Bursa Efek antara lain:

- 1) Bursa Efek wajib menyediakan sarana pendukung dan mengawasi kegiatan anggota bursa Efek.
- 2) Rencana anggaran tahunan dan penggunaan laba bursa efek wajib disusun sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh dan dilaporkan kepada Bapepam.
- 3) Bursa Efek wajib menetapkan peraturan mengenai kenaggotaan, pencatatan, perdagangan, kesepadanan efek, kliring, dan penyelesaian Transaksi Bursa, dan hal hal lain yang berkaitan dengan kegiatan Bursa Efek.

Lembaga kliring dan penjaminan adalah pihak yang menyediakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa. Didirikan dengan tujuan menyediakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa yang teratur, wajar, dan efisien. Yang dapat menjadi pemegang saham kliring dan penjaminan adalah bursa efek, perusahaan efek, biro administrasi efek, bank kustodian, atau pihak lain atas persetujuan Bapepam.

Lembaga yang menjalankan fungsi lembaga kliring dan penjaminan di Indonesia adalah PT KPEI didirikan berdasarkan UU Pasar Modal Indonesia tahun 1995 untuk menyediakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa yang teratur, wajar dan efisien. Di Indonesia dilaksanakan oleh PT KSEI (PT Kustodian Sentral Efek Indonesia) yaitu lembaga dalam lingkungan

Pasar Modal Indonesia yang menjalankan fungsi sebagai Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP). Fungsi LPP adalah menyediakan layanan jasa custodian sentral dan penyelesaian transaksi yang teraur, wajar, dan efisien.

Penyelenggara Perdagangan Surat Utang Negara di Luar Bursa Efek. Penyelenggara Perdagangan Surat Utang Negara di luar Bursa Efek adalah pihak yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam yakni antara lain Himpunan Pedagang Surat Utang Negara (HIIndamsun).

2. Para Pelaku Pasar Modal

a. Emiten

Emiten adalah perusahaan yang akan melakukan penjualan surat-surat berharga atau melakukan emisi di bursa. Emiten dalam melakukan emisi dapat memilih dua instrument pasar modal apakah bersifat kepemilikan atau utang. Jika bersifat kepemilikan maka diterbitkanlah saham dan jika bersifat utang maka yang dipilih adalah obligasi dengan tujuan

- 1) Untuk perluasan usaha
- 2) Untuk memperbaiki struktur modal
- 3) Untuk mengadakan pengalihan pemegang saham
- 4) Keterbukaan mendorong meningkatnya profesionalisme
- 5) Menurunkan kesenjangan sosial, karena peluang masyarakat menjadi investor besar
- 6) Sarana promosi

b. Investor

Pemodal yang akan membeli atau menanamkan modalnya di perusahaan yang melakukan emisi disebut investor. Sebelum membeli surat-surat berharga yang ditawarkan para investor biasanya melakukan penelitian dan analisis tertentu. Penelitian ini mencakup bonafiditas perusahaan, prospek usaha emiten, dan analisis

lainnya. Adapun tujuan utama para investor dalam pasar modal antara lain:

- 1) Memperoleh dividen, yaitu keuntungan yang akan diperoleh investor yang dibayar oleh emiten
- 2) Kepemilikan perusahaan, semakin banyak saham yang dimiliki, maka semakin besar pengusaha perusahaan
- 3) Berdagang, yaitu investor akan menjual kembali pada saat harga tinggi. Jadi pengharapannya adalah pada saham yang benar benar dapat menaikkan keuntungannya dari jual beli sahamnya

c. Perusahaan Pengelola Dana (*Investment Company*)

Perusahaan pengelola dana merupakan perusahaan yang beroperasi di pasar modal dengan mengelola modal yang berasal dari investor. Perusahaan pengelola dana mempunyai dua unit yaitu pengelolaan dana (*fund management*) dan penyimpanan dana (*custodian*). Pengelola dana memutuskan efek mana yang harus dijual dan efek mana yang harus dibeli kemudian yang melaksanakan penjualan atau pembelian adalah kustodian. Kustodian juga melakukan penagihan keuntungan kepada emiten. Perusahaan pengelola dana menarik pemodal dapat melalui dana bersama (*mutual fund*), menerbitkan sertifikat yang didukung oleh efek efek yang dimilikinya, dan membentuk dana khusus melalui penjualan saham.

d. Reksa Dana

Reksa dana adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Dari definisi di atas reksa dana dapat dipahami sebagai suatu wadah dimana masyarakat dapat menginvestasikan dananya dan oleh pengurusnya, yaitu manajer investasi, dana tersebut diinvestasikan ke portofolio efek. Portofolio efek adalah kumpulan (kombi-

nasib) sekuritas, surat berharga atau efek, atau instrument yang dikelola.

Reksa dana syariah merupakan lembaga intermediasi yang membantu surplus unit melakukan penempatan dana untuk diinvestasikan. Salah satu tujuan dari reksa dana syariah adalah memenuhi kelompok investor yang ingin memperoleh pendapatan investasi dari sumber dan cara yang bersih dan dapat dipertanggungjawabkan secara agama serta sejalan dengan prinsip-prinsip syariah.

Pada umumnya bentuk Reksadana di Indonesia adalah berbentuk Kontrak Investasi Kolektif dengan kategori Reksadana Terbuka. Pihak-pihak yang terkait dengan pengelolaan Reksadana yaitu: Pertama, Manajer Investasi. Berdasarkan undang-undang pasar modal, manajer investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah. Adapun tugas Manajer Investasi yaitu; mengelola portofolio efek atas kepentingan nasabah, mengelola reksadana, mengadakan riset atas efek, menganalisa kelayakan investasi. Kedua, Bank Kustodian. Kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lainnya, termasuk penerimaan deviden, bunga, dan hak-hak lainnya dalam penyelesaian transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya. Ketiga, Agen Penjual Efek Reksadana. Agen Penjual Efek Reksadana (APERD) adalah pihak yang melakukan penjualan efek reksadana berdasarkan kontrak kerjasama dengan manajer investasi pengelola reksadana. Keempat, Wakil Agen Penjual Efek Reksadana. Berdasarkan keputusan ketua Bapepam No.Kep-110/PM/1996 bahwa Wakil Penjual Efek Reksadana (Waperd) adalah pihak yang bersifat perorangan yang memperoleh ijin dari Bapepam untuk bertindak sebagai wakil dari suatu

perusahaan efek, perusahaan perbankan atau lembaga yang diperkenankan melakukan penjualan efek reksadana. Ada beberapa jenis reksadana.⁵⁰

Pertama, Reksadana Saham. Reksadana saham adalah reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat ekuitas (saham). Efek saham umumnya memberikan potensi hasil yang lebih tinggi berupa capital gain melalui pertumbuhan hargaharga saham dan deviden. Reksadana saham memberikan potensi pertumbuhan nilai investasi yang paling besar demikian juga dengan risikonya.

Kedua, Reksadana Pendapatan Tetap. Reksadana pendapatan tetap adalah reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat hutang, seperti obligasi. Risiko investasi yang lebih tinggi dari reksadana pasar uang membuat nilai return bagi reksadana jenis ini juga lebih tinggi, tapi tetap lebih rendah daripada reksadana campuran atau saham.

Ketiga, Reksadana Pasar Uang. Reksadana pasar uang adalah reksadana yang melakukan investasi 100% pada efek pasar uang yaitu efek hutang yang berjangka kurang dari satu tahun. Reksadana pasar uang merupakan reksadana yang memiliki risiko terendah namun juga memberikan return yang terbatas.

Keempat, Reksadana Campuran. Reksadana campuran adalah reksadana yang melakukan investasi dalam efek ekuitas dan efek hutang yang perbandingannya tidak termasuk dalam kategori reksadana pendapatan tetap dan reksadana saham. Potensi hasil dan risiko reksadana campuran secara teoritis dapat lebih besar dari

50 'Didik, Tanto, Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan; Berdasarkan Prinsip-Prinsip Syariah. Jakarta: Sinar Grafika.. 2009.'

reksadana pendapatan tetap namun lebih kecil dari reksadana saham⁵¹

3. Lembaga Penunjang Pasar Modal

Peran lembaga penunjang dalam mekanisme pasar modal merupakan salah satu faktor yang sangat dominan bagi terlaksannya transaksi pasar modal bahkan memiliki peran penting terhadap pengembangan pasar modal itu sendiri. Peran nya yaitu dalam mempertemukan antara emiten dengan pemodal dan dalam menjalankan fungsinya berada di antara kepentingan emiten dan pemodal. Pada prinsipnya lembaga penunjang menawarkan atau menyediakan jasa baik bagi emiten maupun investor. Lembaga penunjang pasar modal diantaranya ada lembaga pasar perdana dan lembaga pasar sekunder

a. Lembaga Penunjang Pasar Perdana

1) Lembaga Penunjang untuk Emisi Saham

- a) Penjaminan emisi efek (underwriter) yaitu pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual.
- b) Akuntan publik yang disahkan oleh BPKP, bertugas antara lain melakukan pemeriksaan atas laporan keuangan perusahaan dan memberikan pendapatnya, memeriksa pembukuan, apakah sudah sesuai dengan prinsip akuntansi Indonesia dan ketentuan Bapepamsertan member petunjuk pelaksanaan cara cara pembukuan yang baik (apabila diperlukan)
- c) Konsultan hukum, bertugas meneliti aspek aspek hukum emiten dan memberikan pendapat segi

51 'Simatupang, Mangsa, Pengetahuan Praktis Investasi Saham Dan Reksadana, Jakarta: Mitra Wacana Media, 2010.'

hukum (legal Opinion) tentang keadaan dan keabsahan usaha emiten, antara lain sebagai berikut:

- (1) Anggaran dasar/akta pendirian perusahaan meliputi: pengesahan dari instansi yang berwenang, pemodal, pengurus, dan hak dan kewajiban para pemegang saham
 - (2) Penyertaan modal oleh pemegang saham sebelum go public.
 - (3) Izin usaha yang wajib dimiliki emiten
 - (4) Bukti pemilikan/penguasaan atas harta kekayaan emiten
 - (5) Perikatan perikatan yang dilakukan oleh emiten dengan pihak ketiga
 - (6) Gugatan atau tuntutan dalam perkara perdata atau pidana yang menyangkut emiten atau pribadi pengurus.⁵²
- d) Notaris bertugas, antara lain:
- (1) Membuat berita acara rapat umum pemegang saham (RUPS)
 - (2) Menyusun setiap keputusan dalam RUPS
 - (3) Meneliti keabsahan yang berkaitan dengan penyelenggaraan RUPS seperti keabsahan persiapan RUPS, keabsahan para pemegang saham
 - (4) Membuat konsep atas perubahan anggaran dasar
 - (5) Menyiapkan naskah perjanjian dalam rangka emisi efek
- e) Agen penjual yang umumnya adalah perusahaan efek, bertugas antara lain:
- (1) Melayani investor yang akan memesan saham

52 'Modul Sekolah Pasar Modal, Jakarta, Bursa Efek Indonesia, 2012. Level Advance'.

- (2) Melaksanakan pengembalian uang pesanan (refund) kepada investor
 - (3) Menyerahkan sertifikasi efek kepada pemesan (investor)
- f) Perusahaan penilai yang diperlukan apabila perusahaan emiten melakukan penilaian kembali aktiva nya.
- a) Wali amanat (*trustee*) merupakan pihak yang mewakili kepentingan pemegang efek yang bersifat utang dan memiliki tugas antara lain:
 - (1) Menganalisis kemampuan dan kredibilitas emiten
 - (2) Melakukan penilaian terhadap sebagian atau seluruh harta kekayaan emiten yang diterima olehnya sebagai jaminan
 - (3) Memberikan nasihat yang diperhitungkan oleh emiten
 - (4) Melakukan pengawasan terhadap pelunasan pinjaman pokok beserta imbalannya (bunga bagi konvensional) yang harus dilakukan oleh emiten tepat pada waktunya.
 - b) Penanggung (gurator), yang bertanggung jawab atas dipenuhinya pembayaran pinjaman pokok obligasi serta imbalannya.
 - c) Agen pembayaran (*paying agent*) yang bertugas membayar imbalan obligasi.

b. Lembaga Penunjang Pasar Sekunder

Masa penawaran efek di pasar perdana ditentukan jangka waktu. Selesai masa penawaran efek tersebut dicatatkan (*listing*) di bursa efek. Setelah itu diperdagangkan secara terus menerus dan harganya akan berfluktuasi. Transaksi efek ini disebut pasar sekunder dimana harga masing masing efek ditentukan oleh mekanisme pasar, yaitu kekuatan permintaan dan

penawaran atau suatu efek. Lembaga penunjang pasar sekunder merupakan lembaga yang menyediakan jasa jasa dalam melaksanakan transaksi jual beli di bursa. Terdiri atas:⁵³

- 1) Perusahaan efek (*securities company*)
- 2) Pedagang Efek (*dealer*)
- 3) Perantara pedagang efek (*broker/pialang*)
- 4) Biro administrasi efek

I. Saham syariah

a. Harga saham syariah

Harga saham menurut Anoraga et, *all*.¹⁷ Market price atau harga pasar merupakan harga pasar riil dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupnya. ¹⁸ Pada dasarnya harga saham merupakan nilai saham dipasar atau yang biasanya disebut dengan nilai pasar atau harga pasar yang berfluktuasi dari waktu ke waktu tergantung dari prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Harga saham adalah nilai bukti penyertaan modal pada perseroan terbatas yang telah Listed di Bursa Efek Indonesia, dimana saham tersebut telah beredar. Harga saham dapat juga didefinisikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi antara para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap keuntungan perusahaan. Harga saham penutup yaitu harga yang diminta oleh penjual atau harga pedagang terakhir untuk suatu periode. Fluktuasi harga saham ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (Profit). Apabila keuntungan yang diperoleh untuk perusahaan

53 'Sunariyah, Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, (Yogyakarta: UUP AMP YKPN, 2003), Hlm. 32'.

relatif tinggi, maka sangat dimungkinkan deviden yang dibayarkan relatif tinggi, akan berpengaruh positif terhadap harga saham di bursa dan investor akan tertarik untuk membelinya. Akibatnya permintaan akan saham tersebut

meningkat, pada akhirnya harga saham pun juga meningkat. Sel lembar saham mempunyai nilai harga. Harga saham dapat dibedakan sebagai berikut:

- a. Harga Nominal Harga nominal merupakan harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting karena deviden yang dibayarkan atas saham biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.
- b. Harga Perdana Harga perdana merupakan harga pada waktu saham tersebut dicatat di bursa efek dalam rangka penawaran umum penjualan saham perdana yang disebut dengan IPO (Initial Public Offering). Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi dan perusahaan publik yang terdaftar di bursa (Emiten). Pada kasus tertentu, apabila saham yang dijual memiliki permintaan yang lebih banyak dari saham yang tersedia maka harga sahamnya tidak seperti angka yang tertera di sertifikat saham (Nominal).
- c. Harga Pasar Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan dalam Bursa Efek Indonesia. Transaksi disini sama sekali tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi. Harga inilah yang disebut sebagai harga dipasar sekunder dan merupakan harga yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi dipasar

sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga antara investor dengan perusahaan penerbit.

Harga yang setiap hari diumumkan disurat kabar atau media lainnya adalah harga pasar yang tercatat pada waktu penutupan aktivitas di Bursa Efek Indonesia yang akan digunakan sebagai harga saham pembukaan keesokan harinya saat pembukaan bursa.

b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Pada analisis saham yang terdiri analisis teknikal dan analisis fundamental dapat dikelompokkan menjadi faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham antara lain: a. Rasio Profitabilitas atau Rasio Keuntungan Pengertian dari rasio portabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari usahanya. Disini permasalahannya adalah keefisienan manajemen dalam menggunakan baik total aktiva maupun aktiva bersih. Keefektifan dinilai dengan mengaitkan laba bersih terhadap aktiva yang digunakan untuk menghasilkan laba. Hubungan seperti itu merupakan salah satu analisis yang memberikan gambaran lebih, walaupun hakikat dan waktu penetapan nilai yang tercantum dalam neraca akan cenderung menyimpang hasilnya. 1. Return On Asset (ROA) ROA adalah kemampuan suatu perusahaan (aktiva perusahaan) dengan seluruh modal yang bekerja didalamnya untuk menghasilkan laba operasi perusahaan atau perbandingan laba usaha dengan modal sendiri dan modal asing yang digunakan untuk menghasilkan laba dan dinyatakan dalam persentase. ROA sering kali disebut sebagai rentabilitas ekonomi atau Earning Power. Rentabilitas ekonomi adalah rasio untuk mengukur kemampuan aktiva perusahaan dalam memperoleh laba dari operasi perusahaan sebelum bunga dan pajak. Kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan

aktiva untuk menghasilkan keuntungan netto. ROA menunjukkan keefisienan perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva untuk memperoleh pendapatan. ROA menggambarkan sejauh mana kemampuan asset-asset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. ROA merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau asset yang dimilikinya. ROA merupakan gambaran produktivitas perusahaan mengelola dana sehingga menghasilkan keuntungan. Perhitungan atas total aktiva ROA dihitung dengan cara membandingkan laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasanya dengan total aktiva

23. Indeks saham syariah

Dalam berinvestasi di pasar saham, investor pada dasarnya memiliki banyak pilihan indeks yang bisa digunakan sebagai acuan perdagangan. Indeks saham adalah ukuran statistik perubahan gerak harga dari kumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan digunakan sebagai sarana tujuan investasi. Banyaknya saham yang diterbitkan oleh banyak perusahaan, maka dibuatlah indeks saham ini untuk memantau kinerja sebuah bursa secara umum.

Mengapa indeks saham ini penting? Selain sebagai acuan investasi bagi investor reksa dana, keberadaan indeks saham juga sangat membantu para investor untuk menentukan apakah mereka akan menjual, menahan atau membeli suatu atau beberapa saham. Karena untuk jenis indeks tertentu, telah melakukan seleksi ketat terhadap saham-saham berdasarkan ukuran kapitalisasi pasar dan likuiditasnya.

Indeks saham berfungsi sebagai indikator yang menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat. Dengan adanya indeks, kita dapat mengetahui tren pergerakan harga saham saat ini, misalnya bila suatu indeks harga saham

bergerak naik, biasanya sebagian besar harga saham yang tergabung di dalamnya juga cenderung naik⁵⁴.

Namun demikian, terkait dengan semua indeks tersebut, BEI memberikan catatan disclaimer, yakni BEI tidak bertanggung jawab atas produk yang diterbitkan oleh pengguna yang mempergunakan indeks-indeks di BEI sebagai acuan (*benchmark*). BEI juga tidak bertanggung jawab dalam bentuk apapun atas keputusan investasi yang dilakukan oleh siapapun pihak yang menggunakan indeks-indeks di BEI sebagai acuan.

Indeks saham sendiri dapat digunakan untuk mengukur kinerja pasar modal dan produk investasi. Indeks saham memiliki sejumlah manfaat untuk investor. Misalnya, untuk mengetahui gambaran pergerakan harga saham secara keseluruhan melalui IHSG, menjadi acuan kinerja portofolio saham dan dapat digunakan untuk mengukur keuntungan. Gambaran Pergerakan Harga Saham Secara Keseluruhan Manfaat pertama adalah mengetahui gambaran pergerakan harga saham. Anda dapat mengetahui seperti apa pergerakan saham dengan memantau Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)⁵⁵.

Jika IHSG naik maka dapat disimpulkan bahwa harga saham yang naik lebih banyak dari harga saham yang turun, begitu pun sebaliknya. Acuan Kinerja Portofolio Saham Selain itu, indeks saham juga dapat Anda gunakan untuk menjadi acuan portofolio aktif. Penilaian kinerja portofolio saham tentu memerlukan acuan untuk pembandingan. Contohnya, jika Anda ingin menginvestasikan saham Anda pada sektor keuangan, maka indeks yang lebih tepat untuk Anda gunakan adalah

54 'Ratri, Teska Destia. 2015. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Tekstik Dan Produk Tekstil (TPT) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2014'.

55 'Setyorini, Maria M Minarsih, Andi Tri Haryono. 2016. Pengaruh Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada 20 Perusahaan Periode 2011-2015'.

indeks sektor keuangan, bukan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Jika Anda ingin berinvestasi saham secara syariah, Anda juga dapat melirik saham-saham yang termasuk di dalam daftar indeks saham syariah seperti Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) atau Jakarta Islamic Index (JII). Sebelum memilih ingin berinvestasi di saham syariah yang mana, Anda dapat menggunakan ISSI atau JII sebagai acuan kinerja portofolio saham Anda. Pengukur Tingkat Keuntungan Indeks saham juga dapat Anda gunakan untuk mengukur tingkat keuntungan. Investasi saham dapat Anda lakukan untuk jangka panjang, misalnya selama 5 tahun. Dengan demikian, investor dapat mengukur rata-rata kenaikan harga saham per tahun dengan melihat indikator IHSG dalam lima tahun. Contohnya, IHSG pada tahun 2013 adalah 5.225 sedangkan IHSG pada tahun 2018 adalah 6.187, berarti terdapat kenaikan 18,41% atau tumbuh 3,68% per tahun. Dengan menghitung rata-rata kenaikan IHSG tersebut, Anda dapat mengevaluasi portofolio saham Anda, apakah imbal hasil yang Anda peroleh dari saham Anda berada di atas, setara atau di bawah rata-rata imbal hasil IHSG.⁵⁶

Jakarta Islamic Index merupakan indeks yang terdiri dari 30 saham yang sesuai dengan syariah. Artinya perusahaan yang terdaftar di JII bukan perusahaan yang memproduksi, mendistribusi atau menyediakan barang atau jasa yang akan menimbulkan mudhurat. Pemilihan saham berbasis syariah dilakukan berdasarkan dari Dewan Pengawas Syariah (DSN) PT. DIM yang terdiri dari ketua, wakil ketua, sekretaris Badan Pelaksanaan Harian Dewan Pengawas Syariah (DSN), juga dilakukan pemeriksaan ketaatan (compliance audit) atas kriteria ditetapkan. Saham-saham yang akan masuk ke JII harus melalui filter syariah terlebih dahulu. Berdasarkan arahan

56 'Setyorini, Maria M Minarsih, Andi Tri Haryono. 2016. Pengaruh Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada 20 Perusahaan Periode 2011-2015'.

Dewan Pengawas Syariah PT. DIM, ada 4 syarat yang harus dipenuhi agar saham-saham tersebut dapat masuk ke JII:

- a. Emiten tidak menjalankan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Bukan lembaga keuangan konvensional yang menerapkan sistem riba, termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- c. Usaha yang dilakukan bukan memproduksi, mendistribusikan dan memperdagangkan.
- d. Tidak menjalankan usaha memproduksi, mendistribusikan, dan menyediakan barang/jasa yang merusak moral dan sifat Tujuan pembentukan Jakarta Islamic Index sendiri dalam rangka untuk meningkatkan kepercayaan investor terhadap penanaman modal berbasis syariah.

Di samping itu, JII pun berupaya memberi manfaat bagi investor dalam menjalankan syariah Islam untuk berinvestasi pada bursa efek. Lewat instrumen syariah ini, JII berharap bisa mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham syariah yang diterapkan pada pasar modal di Indonesia. Di sisi lain, JII pun menjadi solusi atas tingginya permintaan investor untuk menanamkan modal dengan basis syariah. Adapun tujuan lainnya adalah dalam rangka memandu para penanam saham agar dapat berinvestasi tanpa khawatir dananya bercampur dengan unsur ribawi. JII pun bahkan mampu menjadi tolok ukur bagi kinerja (benchmark) dalam menentukan portofolio saham yang memiliki kriteria halal-mudharat.³ Selain pemilihan Emiten yang sesuai dengan syariah, saham yang ada dalam JII harus melalui beberapa proses penyaringan (filter) terhadap saham yang listing, yaitu:

- a. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 (bulan).
- b. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tenaga tahun terakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.

- c. Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun.
- b. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuidasi rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

Filter syariah bukanlah satu-satunya syarat untuk menjamin emiten tetap eksis menjadi bagian dari Jakarta Islamic Index. Di samping dengan melakukan filter syariah ada juga syarat yang harus dilakukan untuk menjaring emiten masuk dalam Jakarta Islamic Index yaitu emiten haruslah sering ditransaksikan (*liquid*). Setiap enam bulan sekali dilakukan evaluasi untuk menentukan saham mana yang masih bertahan di Jakarta Islamic Index dan saham mana yang harus di relisting diarahkan sebagai proses (*cleansing*) unsur-unsur syariah fundamental perusahaan yang tercatat dalam Jakarta index. Pasar modal (*capital market*) adalah pasar keuangan untuk dana-dana jangka panjang dan merupakan pasar yang konkret. Dana jangka panjang adalah dana yang jatuh temponya lebih dari satu tahun. Pasar Modal dalam arti yang sempit adalah suatu tempat dalam pengertian fisik yang terorganisasi tempat efek-efek diperdagangkan yang disebut bursa efek. Pengertian bursa efek (*stock exchange*) adalah suatu sistem yang terorganisasi yang mempertemukan penjual dan pembeli efek yang dilakukan, baik secara langsung maupun tidak langsung.⁵ Pengertian efek adalah setiap surat berharga (sekuritas) yang diterbitkan oleh perusahaan, misalnya surat pengakuan utang, surat berharga komersial (*commercial paper*), saham, obligasi, tanda bukti utang, bukti right (*right issue*), dan waran. Pertumbuhan suatu perusahaan tidak dapat dilepaskan dari peran serta investor dalam berinvestasi. Dengan berinvestasi investor saham bermaksud untuk meningkatkan kesejahteraannya. Peningkatan kesejahteraan ini tercermin dalam return yang diterima investor yaitu: dividen, laba yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham, capital gain,

yaitu kelebihan dari nilai jual saham atas nilai beli saham. Dalam mengambil keputusan investasi, investor melihat tingkat kesehatan dari perusahaan tersebut dari pertumbuhan dan ukuran perusahaan.

24. Pengertian Indeks

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang telah menjelaskan bahwa secara umum indeks didefinisikan sebagai angka yang akan digunakan untuk menyatakan tingkat harga, volume perdagangan, dan lain sebagainya di dalam suatu jangka waktu tertentu dalam perbandingan dengan suatu nilai serta dinyatakan dengan angka. Untuk periode dasar tertentu. Dalam ilmu ekonomi, indeks merupakan ukuran statistik dari perubahan suku bunga dalam perekonomian, misalnya saja pada indeks indikator utama perekonomian yang cenderung menjadi indikator perubahan daur usaha. Sementara itu, indeks pada suatu istilah perbankan, dijelaskan bahwa pada tingkat bunga yang digunakan sebagai dasar penetapan variabel suku bunga kredit, atau sering juga disebut indeks biaya dana.⁵⁷

Dalam surat berharga, indeks merupakan indikator kinerja pasar uang, misalnya pada indeks Standard & Poor 500 (*index*). Kemudian, pada bidang ekonomi dan keuangan, indeks ini dijelaskan sebagai suatu ukuran statistik perubahan dalam kelompok representatif serta titik data individual. Kinerja perusahaan, produktivitas, harga, serta karyawan di perusahaan sebagai sejumlah sumber untuk mendapatkan data. Fungsi dari indeks ekonomi sendiri digunakan untuk melacak kesehatan ekonomi dari berbagai perspektif. Sementara, indeks dalam pasar keuangan. diantaranya adalah pada harga gabungan dari berbagai saham berdasarkan kepada suatu kategori tertentu di pasar saham yang dapat menjelaskan kondisi pasar secara keseluruhan. Metode pembuatan setiap indeks sendiri berbeda-beda, mulai dari yang sederhana hingga

57 'BAPPEPAM-LK, Kapitalisasi Pasar Bursa Efek Indonesia Bulanan 2010 – 2013. Jakarta: BAPPEPAM-LK'.

yang kompleks. Saat ini, perhitungan ini sendiri dilakukan secara otomatis dengan menggunakan komputer, maka indeks dibuat dengan melakukan pembobotan harga yang lebih kompleks agar kemudian dapat memperhitungkan harga saham serta kapitalisasi perusahaan. Kapitalisasi atau nilai pasar sendiri merupakan harga saham saat ini, yang dikalikan dengan jumlah saham beredar. Kaitan Indeks merupakan angka indeks yang merupakan suatu angka yang berguna dalam mengukur serta menyatakan perubahan relatif yang terjadi pada suatu harga, jumlah atau kuantitas, atau nilai yang dibandingkan dengan periode awal. Fungsi angka indeks, seperti memperlihatkan suatu persentase terkait beberapa hal dari satu periode ke periode lainnya, dalam dunia bisnis. Beberapa hal penting yang harus diperhatikan ketika menyusun angka indeks antara lain⁵⁸:

- a. Apa yang akan diukur.
- b. Metode perhitungan yang kemudian akan digunakan serta cara menghitungnya.
- c. Sumber dan syarat dalam perbandingan data.
- d. Tahun dasar.

Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, JII menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Selain itu, JII menjadi tolak ukur kinerja (benchmark) dalam memilih portofolio saham yang halal. Ada 4 peran Jakarta

58 'Fatmawati, Sri Wulan Dan Irfan Syauqi Beik. "Pengaruh Makroekonomi Dan Pasar Saham Syariah Internasional Terhadap JII". Dalam Republika 27 Juni 2013'.

islamic, antara lain: a. emiten menjalankan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang. b. lembaga keuangan islamic konvensional yang menerapkan sistem riba, termasuk perbankan dan asuransi konvensional. c. usaha yang dilakukan bukan memproduksi, mendistribusikan, dan memperdagangkan makanan/minuman yang haram. d. menjalankan usaha memproduksi, mendistribusikan, dan menyediakan barang/jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat. 8 Tujuan pembentukan Jakarta Islamic *Index* sendiri dalam rangka untuk meningkatkan kepercayaan investor terhadap penanaman modal berbasis syariah. Di samping itu, JII pun berupaya memberi manfaat bagi investor dalam menjalankan syariah Islam untuk berinvestasi pada bursa efek. Lewat instrumen syariah ini, JII berharap bisa mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham syariah yang diterapkan pada pasar modal di Indonesia. Di sisi lain, JII pun menjadi solusi atas tingginya permintaan investor untuk menanamkan modal dengan basis syariah. Adapun tujuan lainnya adalah dalam rangka memandu para penanam saham agar dapat berinvestasi tanpa khawatir dananya bercampur dengan unsur ribawi. JII pun bahkan mampu menjadi tolok ukur bagi kinerja (benchmark) dalam menentukan portofolio saham yang memiliki kriteria halal.

25. Peran Dan Fungsi *Index*

Pada dasarnya, secara umum indeks harga memiliki tujuan umum untuk mengambil arah atau menentukan besar kecilnya perubahan ekonomi yang terjadi. Variabel ekonomi adalah ukuran dari kondisi ekonomi di suatu negara. Dengan indeks ini, suatu negara dapat mengetahui apakah terjadi inflasi dalam suatu sistem pemerintahan. Dengan adanya indeks, suatu sistem pemerintahan atau perusahaan dapat menentukan jumlah pembelian suatu bahan produksi atau penggunaan jasa tertentu. Secara umum fungsi dan tujuan

utamanya adalah untuk menentukan peredaran barang atau jasa tertentu dalam suatu sistem. Indeks harga memang menjadi kunci utama dalam kegiatan ekonomi. Adapun poin perannya, adalah sebagai berikut⁵⁹:

- a. Sebagai alat ukur dalam melihat tingkat perekonomian dari satu periode ke periode lainnya.
- b. Mengukur tingkat inflasi di dalam negeri.
- c. Digunakan pedagang untuk menentukan harga jual produk.
- d. Pedoman pengaturan upah pekerja, serta penyesuaian kenaikan gaji pekerja jika terjadi inflasi.
- e. Pedoman dalam pengambilan keputusan atau kebijakan yang dilakukan oleh pelaku usaha atau pemerintah.

Peranan Indeks Harga dalam Ekonomi Indeks harga grosir menggambarkan dengan tepat tentang tren perdagangan. Indeks harga juga dapat diterima oleh petani guna menggambarkan tingkat kemakmuran di bidang agraria. Indeks harga umum adalah suatu pedoman untuk berbagai kebijakan dan administrasi perusahaan. Peran *index* konsumsi

- a. Sebagai dasar dalam membuat kebijakan ekonomi.
- b. Sebagai dasar untuk menentukan kebijakan harga.
- c. Sebagai alat untuk mengukur tingkat kemajuan ekonomi.
- d. Sebagai alat untuk menyelidiki faktor-faktor yang mendorong indeks harga dapat dipakai para pedagang dalam menentukan harga jual produk.
- e. Sebagai dasar untuk menentukan jumlah persediaan.
- f. Sebagai dasar penentuan jumlah gaji atau upah karyawan.
- g. Sebagai dasar untuk penentuan yang diterima dan dibayar petani.

59 'Nazwar, Chairul. "Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Return Saham Syariah Di Indonesia" Dalam Wahan Hijau Jurnal Perencanaan & Pengembangan Wilayah Vol. 4, No. 1, Agustus 2008'.

- h. Sebagai dasar pertimbangan dalam kegiatan jual beli saham IHK dan indeks biaya hidup dapat menentukan besarnya gaji.
- i. Sebagai dasar dalam membuat kebijakan ekonomi.
- j. Sebagai dasar untuk menentukan kebijakan harga.
- k. Sebagai alat untuk mengukur tingkat kemajuan ekonomi.
- l. Sebagai alat untuk menyelidiki faktor-faktor yang mendorong indeks harga dapat dipakai para pedagang dalam menentukan harga jual produk.

26. Jenis-jenis Indeks Saham

Pada pasar modal ada beberapa bagian indeks syariah yang ditawarkan sehingga setiap investor dapat memilih jenis indeks saham yang ditawarkan kepada investor diantaranya Indeks yang mengukur kinerja harga dari 27 saham yang dipilih oleh Komite Indeks Bisnis Indonesia. Indeks BISNIS-27 diluncurkan dan dikelola berkerjasama dengan perusahaan media PT Jurnalindo Aksara Grafika (penerbit surat kabar harian Bisnis Indonesia)

No	Nama Indeks	Deskripsi
1	Indeks harga saham gabungan HIS	Indeks yang mengukur kinerja harga semua saham yang tercatat di papan pengembangan Bursa Efek Indonesia
2	IDX80	Indeks yang mengukur kinerja harga dari 80 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik
3	LQ45	Indeks yang mengukur kinerja harga dari 45 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik
4	IDX30	Indeks yang mengukur kinerja harga

		dari 30 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik.
5	IDX Quality30	Indeks yang mengukur kinerja harga dari 30 saham yang secara historis perusahaan relative memiliki profitabilitas tinggi, solvabilitas baik, dan pertumbuhan laba stabil dengan likuiditas transaksi serta kinerja keuangan yang baik.
6	IDX Value30	Indeks yang mengukur kinerja harga dari 30 saham yang memiliki valuasi harga yang rendah dengan likuiditas transaksi serta kinerja keuangan yang baik.
7	IDX Growth30	Indeks yang mengukur kinerja harga dari 30 saham yang memiliki tren harga relatif terhadap pertumbuhan laba bersih dan pendapatan dengan likuiditas transaksi serta kinerja keuangan yang baik.
8	IDX ESG Leaders	Indeks yang mengukur kinerja harga dari saham-saham yang memiliki penilaian <i>Environmental, Social, dan Governance</i> (ESG) yang baik dan tidak terlibat pada kontroversi secara signifikan serta memiliki likuiditas transaksi serta kinerja keuangan yang baik. Penilaian ESG dan analisis kontroversi dilakukan oleh <i>Sustainalytics</i> .
9	IDX LQ45 Low Carbon Leaders	Indeks yang bertujuan untuk mengurangi eksposur intensitas emisi karbon atas portofolio sebesar

		minimal 50% dibandingkan dengan indeks LQ45 sebagai parent indeks, setelah melakukan penyesuaian bobot per sektor sesuai dengan carbon intensity dan mengecualikan perusahaan di industri batu bara sesuai dengan klasifikasi IDX-IC
10	IDX High Devidend 20	Indeks yang mengukur kinerja harga dari 20 saham yang membagikan deviden tunai selama 3 tahun terakhir dan memiliki deviden yield yang tinggi.
11	IDX BUMN20	Indeks yang mengukur kinerja harga dari 20 saham perusahaan tercatat yang merupakan badan usaha milik negara (BUMN), badan usaha milik daerah (BUMD), dan afliasinya.
12	Indeks saham syariah indonesia/indonesia sharia stock index (ISSI)	Indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham di papan utama dan papan pengembangan yang dinyatakan sebagai saham syariah sesuai dengan daftar efek syariah yang ditetapkan oleh otoritas jasa keuangan (OJK)
13	Jakarta islamic index 70 (JII70)	Indeks yang mengukur kinerja harga dari 70 saham syariah yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan likuiditas transaksi yang tinggi.
14	Jakarta islamic index (JII)	Indeks yang mengukur kinerja harga dari 30 saham syariah yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan likuiditas transaksi yang tinggi.
15	IDX-MES BUMN 17	Indeks yang mengukur kinerja harga dari 17 saham syariah yang

		merupakan badan usaha milik negara (BUMN) dan afiliasinya yang memiliki likuiditas baik dan kapabilitas pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik. IDX-MES BUMN 17 merupakan kerja sama antara PT Bursa Efek Indonesia (BEI) dan perkumpulan masyarakat ekonomi syariah (MES)
16	IDX Sharia Growth	Indeks yang mengukur kinerja harga 30 saham syariah yang memiliki tren pertumbuhan laba bersih dan pendapatan relatif terhadap harga dengan likuiditas transaksi serta kinerja keuangan yang baik.
17	IDX SMC Composite	Indeks yang mengukur kinerja dari saham-saham yang memiliki kapitalisasi pasar kecil dan menengah.
18	IDX SMC <i>Liquid</i>	Indeks yang mengukur kinerja harga dari saham-saham dengan likuiditas tinggi yang memiliki kapitalisasi pasar kecil dan menengah.
19	KOMPAS100	Indeks yang mengukur kinerja harga dari 100 saham yang memiliki likuiditas yang baik dan kapitalisasi pasar yang besar . indeks KOMPAS100 diluncurkan dan dikelola bekerja sama dengan perusahaan media Kompas Gramedia Group (penerbit surat kabar harian Kompas).
20	BISNIS-27	Indeks yang mengukur kinerja harga dari 27 saham yang dipilih oleh

		komite indeks bisnis indonesesia. Indeks BISNIS-27 diluncurkan dan dikelola bekerja sama dengan perusahaan media PT jurnalindo Aksara Grafika (penerbit surat kabar harian bisnis indonesia).
21	MNC36	Indeks yang mengukur kinerja harga dari 36 saham yang memiliki kinerja positif yang dipilih berdasarkan kapitalisasi pasar, likuiditas transaksi, dan fundamental serta rasio keuangan. Indeks MNC36 diluncurkan dan dikelola bekerja sama dengan perusahaan media media nusantara citra (MNC) Group.
22	Investor33	Indeks yang mengukur kinerja harga dari 33 saham yang dipilih dari 100 (seratus) perusahaan tercatat terbaik versi majalah investor yang dipilih berdasarkan kapitalisasi pasar, likuiditas transaksi dan fundamental serta rasio keuangan. Indeks investor33 diluncurkan dan dikelola bekerja sama dengan perusahaan media PT Media Investor Indonesia (penerbit majalah investor).
23	Infobank15	Indeks yang mengukur kinerja harga dari 15 saham perbankan yang memiliki faktor fundamental yang baik dan likuiditas perdagangan yang tinggi. Indeks infobank15 diluncurkan dan dikelola bekerja sama dengan perusahaan media PT Info Artha Pratama (penerbit majalah infobank)
24	SMinfra18	Indeks yang mengukur kinerja harga

		dari 18 saham yang konstituennya dipilih dari sektor-sektor infrastuktur, penunjang infrastruktur, dan pembiayaan infrastruktur (dari sektor perbankan) yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Indeks SMinfra18 diluncurkan dan dikelola bekerja sama dengan PT Sarana Multi Infrastuktur (persero) (SMI)
25	SRI-KEHATI	Indeks yang mengukur kinerja harga saham dari 25 perusahaan tercatat yang memiliki kinerja yang baik dalam mendorong usaha-usaha berkelanjutan, serta memiliki kesadaran terhadap lingkungan hidup, sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik atau disebut Sustainable and Responsible Investment (SRI). indeks SRI-KEHATI diluncurkan dan dikelola bekerjasama dengan Yayasan keanekaragaman hayati indonesia (Yayasan KEHATI).
26	ESG Sector Leader IDX KEHATI	Indeks yang berisikan saham-saham dengan hasil penilaian kinerja ESG di atas rata-rata sektornya serta memiliki likuiditas yang baik. Klasifikasi Industri mengacu kepada IDX Industrial Classification (IDX-IC)
27	ESG Quality 45 IDX KEHATI	Indeks yang berisikan 45 saham terbaik dari hasil penilaian kinerja ESG dan kualitas keuangan perusahaan serta memiliki likuiditas yang baik.
28	PEFINDO25	Indeks yang mengukur kinerja harga saham dari 25 perusahaan tercatat

		kecil dan menengah yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan likuiditas transaksi yang tinggi. Indeks PEFINDO25 diluncurkan dan dikelola bekerja sama dengan perusahaan pemeringkat PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO).
29	PEFINDO I-Grade	Indeks yang mengukur kinerja harga dari 30 saham perusahaan tercatat yang memiliki peringkat investment grade dari PEFINDO (idAAA hingga IdBB-) yang berkapitalisasi pasar paling besar. Indeks PEFINDO I-Grade diluncurkan dan dikelola bekerja sama dengan perusahaan pemeringkat PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO).
30	Indeks Papan Utama	Indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham tercatat di papan utama bursa efek indonesia.
31	Indeks Papan Pengembangan	Indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham tercatat di papan pengembangan Bursa efek indonesia.
32	IDX Sektor Energi (IDXENERGY)	indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham di masing-masing sektor yang mengacu pada Klasifikasi IDX Industrial Classification (IDX-IC).
33	IDX Sektor Barang Buku (IDXBASIC)	
34	IDX Sektor Pendistribusian (IDXINDUST)	
35	IDX Sektor Barang	

	Konsumen Primer (IDXNONCYC)	
36	IDX Sektor Barang Konsumen Non- Primer (IDXCYCLIC)	
37	IDX Sektor Kesehatan (IDXHEALTH))	
38	IDX Sektor Keuangan (IDXFINANCE)	
39	IDX Sektor Properti & Real Estat (IDXPROPERT)	
40	IDX Sektor Teknologi (IDXTECHNO)	
41	IDX Sektor Infratraktur (IDXINFRA)	
42	IDX Sektor Transportasi & Logistik (IDXTRANS)	

No	Nama Indeks	Tanggal Peluncuran	Tanggal Dasar	Nilai Awal
1	Undeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	04-04-1983	01-04-1983	100
2	LQ45	01-02-1997	13-07-1994	100
3	Jakarta Islamic Indeks (JII)	03-07-2000	02-01-1995	100
4	Indeks Papan Pencatatan (Utama & Pengembangan)	08-04-2002	28-12-2001	100
5	KOMPAS100	13-07-2007	02-01-2002	100
6	BISNIS-27	27-01-2009	28-12-2004	100
7	PEFINDO25	18-05-2009	29-12-2005	100
8	SRI-KEHATI	08-06-2009	28-12-2007	100
9	Indeks Saham Syariah Indonesia/ Indonesia Sharia Stock Index (ISSI)	12-05-2011	31-12-2007	100
10	IDX30	23-04-2012	28-12-2004	100
11	Infobank15	07-11-2012	03-01-2005	100
12	SMinfra18	31-01-2013	30-12-2004	100
13	MNC36	28-08-2013	28-12-2007	100
14	Investor33	21-03-2014	30-12-2008	100
15	IDX SMC Composite	21-12-2017	30-01-2009	100
16	IDX SMC Liquid	21-12-2017	30-01-2009	100
17	PEFINDO i-Grade	21-12-2017	28-12-2012	100
18	IDX High Dividend 20	17-05-2018	30-01-2009	100
19	IDX BUMN20	17-05-2018	30-01-2009	100
20	Jakarta Islamic	17-05-2018	29-05-2009	100

	<i>Index 70 (JII70)</i>			
21	IDX80	01-02-2019	31-01-2012	100
22	IDX Value30	12-08-2019	30-01-2014	100
23	IDX Growth30	12-08-2019	30-01-2014	100
24	IDX Quality30	10-08-2020	04-02-2014	100
25	IDX ESG Leaders	14-12-2020	04-02-2014	100
26	IDX Sektor Energi	25-01-2021	13-07-2018	1.000
27	IDX Sektor Barang Baku	25-01-2021	13-07-2018	1.000
28	IDX Sektor Pendistribusian	25-01-2021	13-07-2018	1.000
29	IDX Sektor Barang Konsumen Primer	25-01-2021	13-07-2018	1.000
30	IDX Sektor Barang Konsumen Non-Primer	25-01-2021	13-07-2018	1.000
31	IDX Sektor Kesehatan	25-01-2021	13-07-2018	1.000
32	IDX Sektor Keuangan	25-01-2021	13-07-2018	1.000
33	IDX Sektor Properti & Real Estat	25-01-2021	13-07-2018	1.000
34	IDX Sektor Teknologi	25-01-2021	13-07-2018	1.000
35	IDX Sektor Infrastruktur	25-01-2021	13-07-2018	1.000
36	IDX Sektor Transportasi & Logistik	25-01-2021	13-07-2018	1.000
37	IDX-MES BUMN 17	29-04-2021	30-12-2015	1.000
38	ESG Sector Leader IDX KEHATI	20-12-2021	01-06-2016	100

39	ESG Quality 45 IDX KEHATI	20-12-2021	01-06-2016	100
40	IDXSHAGROW	31-10-2022	01-06-2016	100
41	IDXLQ45LCL	11-11-2022	01-11-2020	100

No	Nama Indeks	Bulan Evaluasi												Batasan (Cap)	Pihak Kerja Sama
		J	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D		
1	IDX80	M	1		m	1		M	1		m	1		9%	
2	LQ45	M	1		m	1		M	1		m	1		15%	
3	IDX30	M	1		m	1		M	1		m	1		15%	
4	IDX Quality	M	1		m	3		M	3		m	3		15%	
5	IDX Value 30	M	3		m	3		M	3		m			15%	
6	IDX Growth 30	M	3		m	3		M	3		m	3		15%	
7	IDX ESG Leaders		M	W 3		m			M	w 3		m	w 3	15%	Sustainability
8	IDXLQ45 LCL	M	3		m	3		M	3		m	3		15%	
9	IDX BUMN20	M	3		m	3		M	3		m			15%	
10	KOMPAS 100	M	1		m	1		M	1		m	1		9%	Kom-pas
11	IDX SMC Composite	M	3		m	3		M	3		m	3		9%	
12	IDX SMC Liquid	M	3		m	3		M	3		m	3		9%	
13	PEFINDO 25	M	1		m			M	1		m	1		9%	PT PEFINDO
14	IDX High Dividend 20	M	3		m	3		m	3		m	3		15%	
15	Sminfra 18	m	1		M	1		m	1		M	1		15%	PT SMI (Per-sero)
16	BISNIS-27	m	1		M	1		m	1		M	1		15%	PT Jurnalingdo Aksara

																Grafika
17	MNC36	m	1		M	1		m	1		M	1		15%		MNC Group
18	SRI-KEHATI		m	1		M	1		m	1		M	1	15%		Yaya-san KEHATI
19	Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)		m	1		M	1		m	1		M	1	9%		
20	Jakarta Islamic Index 70 (JII70)		m	1		M	1		m	1		M	1	9%		
21	Jakarta Islamic Index (JII)		m	1		M	1		m	1		M	1	15%		
22	IDX-MES BUMN 17		m	1		M	1		m	1		M	1	20%		Masyarakat Eko-nomi Syariah (MES)
23	IDXSHA GROW		m	1		M	1		m	1		M	1	15		
24	Investor 33		m	1		M	1		m	1		M	1	15%		PT Media Inves-tor Indonesia
25	ESG Sector Leaders IDX KEHATI		m	1		M	1		m	1		M	1	15%		Yaya-san KEHATI
26	ESG Quality 45 IDX KEHATI		m	1		M	1		m	1		M	1	15%		Yaya-san KEHATI
27	PEFINDO i-Grade	1		m	1		M	1		m	1		M	20%		PT PEFINDO
28	Infobank15	1		m	1		M	1		m	1		M	20%		PT Info Bank Prata-ma
29	Development Board Index (DBX)		m	1		m	t			m	1	M	t	9%		
30	IDX ENERGY	1		m	1		M	1		m	1		m	9%		
31	IDX BASIC	1		m	1		M	1		m	1		m	9%		

32	IDX INDUST	1		m	1		M	1		m	1		m	20%	
33	IDX NONCYC	1		m	1		M	1		m	1		m	9%	
34	IDX CYCLIC	1		m	1		M	1		m	1		m	9%	
35	IDX HEALTH	1		m	1		M	1		m	1		m	20%	
36	IDX FINANC E	1		m	1		M	1		m	1		m	9%	
37	IDX PROPER T	1		m	1		M	1		m	1		m	9%	
38	IDX TECHNO	1		m	1		M	1		m	1		m	25%	
39	IDX INFRA	1		m	1		M	1		m	1		m	9%	
40	IDX FINANCE	1		m	1		M	1		m	1		m	9%	
41	IDXPROP ERT	1		m	1		M	1		m	1		m	9%	
42	IDX TECHNO	1		m	1		M	1		m	1		m	25%	
43	IDX INFRA	1		m	1		M	1		m	1		m	9%	
44	IDX TRANS	1		m	1		M	1		m	1		m	15%	

II. JAKARTA ISLAMIC INDEX

Jakarta Islamic *Index* adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung indeks harga rata-rata saham untuk junis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Jakarta Islamic *Index* pertama kali diluncurkan oleh BEI (pada saat itu masih bernama Bursa Efek Jakarta) bekerjasama dengan PT Denaraksa Investment Management pada tanggal 3 Juli 2000. Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Karena saham yang masuk kriteria Jakarta Islamic *Index* (JII) adalah saham-saham yang operasionalnya tidak mengandung unsur ribawi, permodalan perusahaan juga bukan mayoritas dari hutang. Jadi bisa kita katakan bahwa saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic *Index* (JII) ini adalah saham-saham yang pengelolaan dan manajemennya terbilang sudah transparan. Saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic *Index* (JII) ini juga memiliki kriteria. Bahkan kategori dan kriterianya cukup ketat, sebab yang masuk dalam Jakarta Islamic *Index* (JII) adalah saham-saham yang terbebas dari unsur riba atau dengan kata lain harus sesuai syariah

Pedoman dalam menentukan kriteria saham-saham emiten yang menjadi komponen Jakarta Islamic *Index* (JII) tersebut yaitu :

- Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip hukum syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 (tiga) bulan (kecuali bila termasuk di dalam saham-saham 10 berkapitalisasi besar).
- Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan berakhir yang memiliki kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90% (sembilan puluh persen).
-

Memilih 60 (enam puluh) saham dari susunan di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (market capitalization) terbesar selama 1 (satu) tahun terakhir. d. Memilih 30 (tiga puluh) saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan selama 1 (satu) tahun terakhir. Pasar modal Indonesia. PT Bursa Efek Indonesia (BEI) bekerja bersama dengan PT Danareksa Investment Jakarta Islamic Indeks pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi dengan penerapan prinsip syariah.

Jakarta Islamic Indeks (JII) dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolak ukur (benchmark) untuk mengukur kinerja suatu pada saham berbasis syariah. Melalui indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah.⁸ Jakarta Islamic Indeks terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam. Penentuan pemilihan saham dalam Jakarta Islamic Indeks melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa Investment. Selain kriteria diatas, saham-saham yang dipilih untuk masuk kedalam indeks syariah adalah sebagai berikut:⁹ a. Memilih kumpulan saham dengan jenis utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat minimum tiga bulan, kecuali saham-saham tersebut termasuk dalam 10 besar kapitalisasi. b. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan terakhir yang memiliki kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%. c. Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun. ⁷ www.idx.co.id diakses pukul 19.00, 22 Mei

a. Mekanisme kerja JII

Pasar modal syariah di Indonesia secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara Badan

Pengawas Pasar Modal & Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) dengan Dewan Syariah Nasional - Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Namun sebenarnya instrumen pasar modal syariah telah hadir di Indonesia lebih dahulu yaitu pada tahun 1997. Hal ini ditandai dengan peluncuran produk Danareksa Syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT. Danareksa Investment Management. Di Indonesia, DSN-MUI adalah lembaga yang berwenang mengeluarkan fatwa terkait ekonomi dan keuangan syariah, termasuk investasi di pasar modal. DSN-MUI sendiri baru terbentuk secara resmi melalui Surat Keputusan MUI No. Kep-754/MUI/II/1999 tanggal 10 Februari 1999 tentang Pembentukan Dewan Syariah Nasional. Jadi ketika reksa dana syariah pertama (Danareksa Syariah) diluncurkan pada tanggal 3 Juli 1997, sebenarnya DSNMUI belum terbentuk. Dapat dikatakan kemunculan produk dari PT. Danareksa Investment Management inilah yang menjadi salah satu awal pemikiran tentang perlunya keberadaan DSN-MUI. Hal ini terlihat dalam Fatwa MUI tentang Reksadana Syariah tahun 1997, yang menjadi landasan syariah dari produk tersebut dan merupakan hasil dari Lokakarya Alim Ulama tentang Reksadana Syariah, yang diselenggarakan oleh MUI bekerjasama dengan Bank Muamalat Indonesia tanggal 29-30 Juli 1997 di Jakarta. Di bagian penutup dari fatwa MUI tersebut tercantum pernyataan antara lain sebagai berikut: "Perlu adanya Dewan Pengawas Syariah Lembaga Keuangan Islam Nasional yang mencakup perbankan, asuransi, multi finance, reksadana dan lembaga-lembaga keuangan Islam lainnya.

Untuk memastikan otoritas Dewan Syariah Nasional ini perlu dibentuk bersama antara MUI, BI dan Depkeu." Selanjutnya pada tanggal 3 Juli 2000 Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan PT.

Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) yaitu indeks bursa yang berisi 30 saham yang memenuhi kriteria syariah Islam yang ditetapkan DSN-MUI. Jakarta Islamic Index atau biasa disebut JII adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung *index* harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Pembentukan JII tidak lepas dari kerja sama antara Pasar Modal Indonesia (dalam hal ini PT Bursa Efek Jakarta) dengan PT Danareksa Investment Management (PT DIM). JII telah dikembangkan sejak tanggal 3 Juli 2000. Pembentukan instrumen syariah ini untuk mendukung pembentukan Pasar Modal Syariah yang kemudian diluncurkan di Jakarta pada tanggal 14 Maret 2003. Mekanisme Pasar Modal Syariah yang digabungkan dengan bursa konvensional seperti Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Setiap periodenya, saham yang masuk JII berjumlah 30 (tiga puluh) saham yang memenuhi kriteria syariah. JII menggunakan hari dasar tanggal 1 Januari 1995 dengan nilai dasar 100

Adapun proses seleksi JII berdasarkan kinerja perdagangan saham syariah yang dilakukan oleh BEI adalah sebagai berikut : a) Saham-saham yang dipilih adalah saham-saham syariah yang termasuk ke dalam Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Bapepam dan Lembaga Keuangan. b) Dari saham-saham syariah tersebut kemudian dipilih 60 saham berdasarkan urutan kapitalisasi terbesar selama 1 tahun terakhir. c) Dari 60 saham yang mempunyai kapitalisasi tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu urutan nilai transaksi terbesar di pasar reguler selama 1 tahun terakhir.¹⁴ Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi

pemodal dalam menjalankan syariah islam untuk melakukan investasi di bursa efek. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, JII menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur tangan dengan ribawi. Selain itu, JII menjadi tolak ukur kinerja dalam memilih portofolio saham yang halal

Pasar Modal Syariah di Indonesia diterbitkan secara resmi pada tanggal 14 Maret 2003 oleh Menteri Keuangan pada saat itu, Boediono. Hadir pula pada waktu itu ketua Bapepam, wakil Dewan Syariah Nasional, direksi SRO, direksi Perusahaan Efek, dan stakeholder pasar modal. Di hari itu pula dilaksanakan penandatanganan Memorandum of Understanding (MOU) antara Bapepam dan DSN MUI. Sebelumnya, pada tanggal 3 juli 1997 Reksadana Syariah telah berdiri terlebih dahulu, dan disusul dengan peluncuran Jakarta Islamic *Index* pada tanggal 3 Juli 2000. PT Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM) meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan syariah Islam yaitu Jakarta Islamic *Index* (JII). Indeks ini diharapkan menjadi tolak ukur kinerja saham-saham yang berbasis syariah serta untuk lebih mengembangkan pasar modal syariah. Jakarta Islamic *Index* diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000. Akan tetapi untuk mendapatkan data historikal yang cukup panjang, hari dasar yang digunakan adalah tanggal 2 Januari 1995 dengan nilai indeks sebesar 100. Jakarta Islamic *Index* merupakan indeks yang terdiri dari 30 saham yang sesuai dengan syariah. Artinya perusahaan yang terdaftar di JII bukan perusahaan yang memproduksi, mendistribusi atau

menyediakan barang atau jasa yang akan menimbulkan mudharat. 35 Pemilihan saham berbasis syariah dilakukan berdasarkan dari Dewan Pengawas Syariah (DSN) PT. DIM yang terdiri dari ketua, wakil ketua, sekretaris Badan Pelaksanaan Harian Dewan Pengawas Syariah (DSN), juga dilakukan pemeriksaan ketaatan (compliance audit) atas kriteria ditetapkan. Saham-saham yang akan masuk ke JII harus melalui filter syariah terlebih dahulu. Berdasarkan arahan Dewan Pengawas Syariah PT. DIM, ada 4 syarat yang harus dipenuhi agar saham-saham tersebut dapat masuk ke JII :

1. Emiten tidak menjalankan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
2. Bukan lembaga keuangan konvensional yang menerapkan sistem riba, termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
3. Usaha yang dilakukan bukan memproduksi, mendistribusikan, dan memperdagangkan makanan/ minuman yang haram.
4. Tidak menjalankan usaha memproduksi, mendistribusikan, dan menyediakan barang/jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.

Selain pemilihan Emiten yang sesuai dengan syariah, saham yang masuk ke dalam JII harus melalui beberapa proses penyaringan (filter) terhadap saham yang listing, yaitu:

1. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 (tiga) bulan (kecuali masuk 10 besar dalam hal kapitalisasi). 36
2. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tenaga tahun terakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
3. Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun.
4. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuidasi rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

Filter syariah bukanlah satu-

satunya syarat untuk menjamin emiten tetap eksis menjadi bagian dari Jakarta Islamic Index. Di samping dengan melakukan filter syariah ada juga syarat yang harus dilakukan untuk menjaring emiten masuk dalam Jakarta Islamic Index yaitu emiten haruslah sering ditransaksikan (*liquid*). Setiap enam bulan sekali dilakukan evaluasi untuk menentukan saham mana yang masih bertahan di Jakarta Islamic Index dan saham mana yang harus di relisting diarahkan sebagai proses (*cleansing*) unsur-unsur syariah fundamental perusahaan yang tercatat dalam Jakarta Islamic Index. Sedangkan kriteria saham yang masuk dalam katagori syariah adalah: 1. Tidak melakukan kegiatan usaha sebagaimana yang diuraikan di atas. 2. Tidak melakukan perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa dan perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu. 3. Tidak melebihi rasio keuangan sebagai berikut: a. Total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 45% : 55%). 37 b. Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (*revenue*) tidak lebih dari 10%. Pengkajian ulang akan dilakukan 6 (enam) bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha utama emiten akan dimonitor secara terus menerus berdasarkan data publik yang tersedia. Perusahaan yang mengubah bisnisnya menjadi tidak konsisten dengan prinsip syariah akan dikeluarkan dari indeks. Sedangkan saham emiten yang dikeluarkan akan diganti oleh saham emiten lain. Semua prosedur tersebut bertujuan untuk mengeliminasi saham spekulatif yang cukup likuid. Sebagian saham-saham spekulatif memiliki tingkat likuiditas rata-rata nilai

perdagangan reguler yang tinggi dan tingkat kapitalisasi pasar yang rendah. Indeks JII seperti indeks modern lainnya, bersifat dinamis dalam arti secara periodik diperbaharui agar senantiasa responsif dengan pergerakan pasar dan sesuai dengan syariah.

Sedangkan kriteria saham yang masuk dalam katagori syariah adalah:

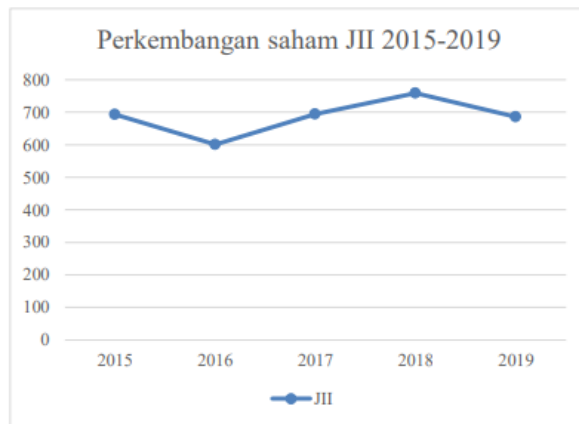
- a. Tidak melakukan usaha sebagaimana yang diuraikan di atas.
 - b. Tidak melakukan perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa dan perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu.
 - c. Tidak melebihi rasio keuangan sebagai berikut. Total hutang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 45%:55%). Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (revenue) tidak lebih dari 10%. Untuk mendapatkan saham-saham yang masuk dalam perhitungan Jakarta Islamic *Index* dilakukan proses seleksi sebagai berikut Saham-saham yang akan dipilih berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam - LK. Memilih 60 saham dari Daftar Efek Syariah tersebut berdasarkan urutan kapitalisasi pasar terbesar selama 1 tahun. Dari 60 saham tersebut, dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas bernilai transaksi di pasar reguler selama 1 tahun terakhir
- b. Jakarta Islamic *index* di pasar modal

Perkembangan JII pada tahun 2015-2019 menunjukkan bahwa kinerja saham syariah yang terdaftar dalam JII mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahun ketika saham dibuka. Fenomena yang terjadi didalam *index* JII yang dalam periode 2015-2019

tersebut bisa diteliti dikarenakan terjadi peningkatan maupun penurunan dari tahun ketahun. Berdasarkan data pertumbuhan saham yang terdapat pada indeks JakartaIslamic Index (JII) maka berikut ini adalah tabel perkembangan sahasaham dibuka dalam Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2015-2019

Gambar 1.1

Perkembangan Saham JII 2015-2019



Dilihat dari perkembangan harga dibuka pada indeks JII tahun 2015-2018, terjadi perbedaan setiap tahunnya. Pada tahun 2015 saham JII di buka mencapai 693.3700, kemudian pada tahun 2016 terjadi penurunan mencapai 600.4000, Pada tahun 2017 terjadi kenaikan kembali menjadi 694.1270, dan pada tahun 2018 terjadi kenaikan kembali menjadi 759.0700, dan kemudian pada tahun 2019 terjadi penurunan kembali 685.2230. Tujuan utama perusahaannya, yang bukan lagi hanya ingin memaksimumkan laba namun juga memaksimumkan nilai perusahaan. 2 Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Nilai

perusahaan yang maksimum juga akan meningkatkan nilai pemegang saham yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi pada pemegang saham. Bagi perusahaan terbuka go public, indikator nilai perusahaan tercermin pada harga saham yang diperdagangkan dipasar modal, karena seluruh keputusan keuangan akan terefleksi di dalamnya. 3 Setiap perusahaan memiliki tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang, tujuan jangka pendeknya adalah perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan pemanfaatan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan sedangkan tujuan jangka panjang adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang harus dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.⁴ Nilai perusahaan merupakan harga yang sedia dibayar seandainya perusahaan tersebut dijual. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang ditransaksikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. 5 Harga saham memiliki korelasi positif terhadap nilai perusahaan, dimana harga saham yang tinggi membuat nilai suatu perusahaan juga tinggi. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula keuntungan yang diperoleh oleh investor. Permintaan saham yang meningkat sangat diminati oleh investor yang akan berpengaruh positif pada nilai perusahaan yang tentunya juga akan meningkat. Nilai perusahaan mencerminkan sejauh mana suatu perusahaan diakui oleh public. Nilai perusahaan dapat diproksikan melalui tiga cara yaitu nilai buku, nilai likuidasi, nilai pasar saham.

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan bisa berasal dari eksternal dan internal perusahaan. Faktor eksternal yang mempengaruhi nilai perusahaan berupa tingkat bunga, fluktuasi nilai valas dan keadaan pasar modal. Sedangkan faktor internal

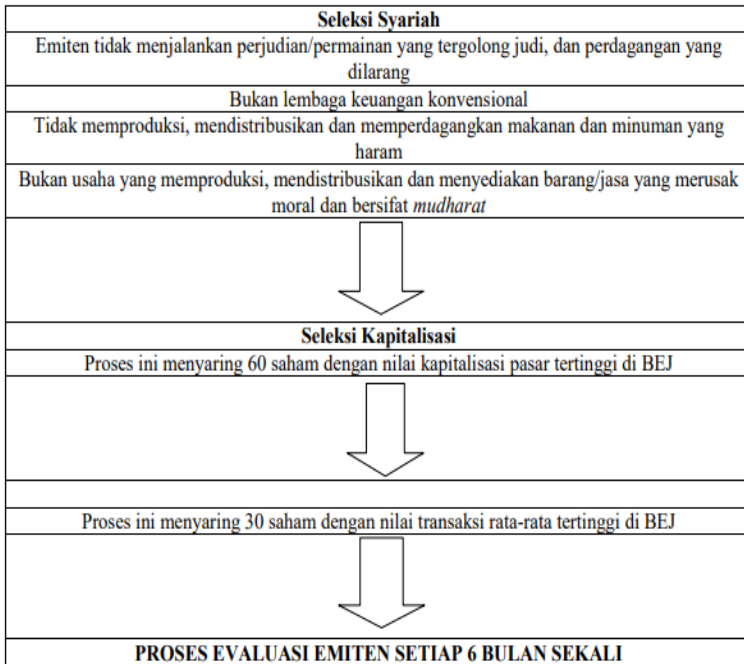
yang dapat meningkatkan nilai perusahaan berupa pembayaran pajak, ukuran perusahaan, pertumbuhan, risiko keuangan, profitabilitas dan pembayaran dividend.⁷ Terdapat banyak faktor-faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan, antara lain ukuran perusahaan dan profitabilitas. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat didefinisikan sebagai usaha untuk menilai perusahaan berdasarkan jumlah aset, jumlah penjualan dan nilai pasar saham. ⁸ Beberapa peneliti Indonesia yaitu I Gusti Bagus Angga, Putu Mikhy Novari, Herni Setiyowati, menggunakan total aset dan total penjualan sebagai proxy ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan akan sangat penting bagi investor dan kreditur karena akan dikaitkan dengan risiko investasi yang dilakukan. Total aset besar perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki arus kas yang baik atau positif, sehingga dianggap memiliki prospek bagus dalam jangka panjang. Investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan dengan skala besar karena perusahaan besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan ini menarik investor untuk memiliki saham diperusahaan, dan ini akan menyebabkan kenaikan harga saham di pasar modal. Sehingga ukuran perusahaan bisa dikatakan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.⁹ Perusahaan yang berukuran besar juga mempunyai kelebihan dibanding perusahaan berukuran kecil. Kelebihan tersebut adalah semakin besar ukuran perusahaan maka dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal.¹⁰ Dalam ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Ukuran perusahaan dapat di ukur dengan

menggunakan proksi SIZE.¹¹ Nilai perusahaan dapat juga dipengaruhi oleh profitabilitas.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba dari penggunaan aktiva perusahaan.¹² Salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di masa depan adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Prospek perusahaan yang baik menunjukkan profitabilitas yang tinggi dan mampu memberikan return yang sesuai dengan yang disyaratkan investor, sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Rasio profitabilitas yang dipakai dalam penelitian ini adalah Return On Asset (ROA). ROA dipilih karena untuk mengetahui seberapa besar tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan.

Sebelum masuk kedalam indeks syariah, saham-saham melewati beberapa tahapan ataupun seleksi, antara lain: a) Memilih beberapa saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari tiga bulan (kecuali termasuk dalam sepuluh besar dalam hal kapitulasi); b) Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tenaga tahun terakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%; c) Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitulasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir; d) Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir. Untuk lebih jelasnya, proses atau tahap penyeleksian saham sebelum masuk ke indeks syariah, dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Proses Penyaringan Emiten di Jakarta Islamic Index (JII)



(Sumber : Heri Sudarsono, 2007, hal. 195)

DAFTAR PUSTAKA

- Abdad, M. Zaidi, 'Signifikansi Fatwa DSN MUI Terhadap Perkembangan Ekonomi Syariah Di Indonesia', *Instinbath: Jurnal Hukum Dan Ekonomi Islam*, 18.2 (2019)
- 'Abdul Halim, Analisis Investasi, (Jakarta: PT Salemba Empat, 2003), Hlm. 3'
- 'Abdul Manan, Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia (Jakarta: Kencana, 2009), 186'
- 'Abdul Manan, Aspek Hukum Dlam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia, (Jakarta: PT. Fajar Interpratama Mandiri, 2009) Hal 162'
- 'Ahmad Ulil Albab, Li Falah, Vol. 4 No. 1, Jurnal Studi Ekonomi Dan Bisnis Islam, (2019), Hlm. 132.'
- 'Ahmed, et.Al, "Islamic Sukuk: Pricing Mechanism And Rating, "Journal of Asian Scientific Research, Vol. 4, No. 11, 2014, Pp. 640-648.'
- 'Ainun Mardhiyah, Peranan Analisis Return Dan Risiko Dalam Investasi, Vol. 2 No. 1, Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam, (2017), Hlm. 1'
- 'Ainur Rachman Dan Imron Mawardi, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate Terhadap Net Asset Value Reksa Dana Saham Syariah", Jurnal JESTT, Vol. 2 No. 12, 2015'
- 'Almezaini, Khalid S., (2012), *The UAE and Foreign Policy: Foreign Aid, Identities and Interests*, Routledge'
- 'Andri Soemutra, Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah,(Jakarta:Kenacana 2010). Hal. 109'
- 'Aziz, Abdul, Manajemen Investasi Syariah. Bandung : Alfabeta, 2010. Bank Indonesia, Kamus Istilah Keuangan Dan Perbankan Syariha. Jakarta, 2006.'
- 'Aziz, Abdul, Manajemen Investasi Syariah. Bandung : Alfabeta, 2010'
- 'BAPPEPAM-LK, Kapitalisasi Pasar Bursa Efek Indonesia Bulanan 2010 - 2013. Jakarta: BAPPEPAM-LK'
- Bhuiyan, Md Anowar Hossain, Chamhuri Siwar, Shahuaruddin Mohamad Ismail, and Rabiul Islam, 'Potentials of Islamic Tourism: A Case Study of Malaysia on East Coast Economic Region', *Australian Journal of Basic and Applied Sciences*, 5.6 (2011), 1333-40
- 'Burhanuddin. 2009. Pasar Modal Syariah, Tinjauan Hukum, Jakarta : UII Press'

- 'Didik, Tanto, Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan; Berdasarkan Prinsip-Prinsip Syariah. Jakarta: Sinar Grafika.. 2009.'
- 'Fatah, "Perkembangan Obligasi Syariah (Sukuk) Di Indonesia: Analisis Peluang Dan Tantangan," Jurnal Al'adalah , Vol. 10, No. 1, 2011, Pp. 35-'
- 'Fatmawati, Sri Wulan Dan Irfan Syauqi Beik. "Pengaruh Makroekonomi Dan Pasar Saham Syariah Internasional Terhadap JII". Dalam Republika 27 Juni 2013'
- 'Ganjar Isnawan, Jurus Cerdas Investasi Syariah, (Jakarta: Laskar Aksara, 2012), Hlm. 45.'
- 'Henry Faizal Noor, Investasi, Pengelolaan Keuangan Bisnis Dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat, (Jakarta: PT. Indeks, 2009), Hlm. 4.'
- 'Herlina Utami Dwi R.A.N, " Pengaruh Inflasi, Kurs Dan BI Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2010-2016", Jurnal Ekonomi Syariah, Vo. 4, No. 1, 2017'
- 'Iggi H. Achsien, Investasi Syariah Di Pasar Modal;Menggagas Konsep Dan Praktik Dan Manajemen Portofolio Syariah, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2003), Hal 59-60'
- 'Indah Yuliana, Investasi Produk Keuangan Syariah- Malang: UIN-MALIKI PRESS, 2010. Hal. 46'
- 'Irham Fahmi Dan Yovi LH, Teori Portofolio Dan Analisis Investasi, (Bandung: Alfabeta, 2009) Hlm. 6.'
- 'Ismail, Keuangan Dan Investasi Syariah Sebuah Analisa Ekonomi. Tt. Sketsa, 2010.'
- 'Kasmir, Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya, (Jakarta: PT RajaGrafindo 2008). Hal. 208'
- 'Khaerul Umam, S.IP, M.Ag. Pasar Modal Syariah & Praktik Pasar Modal Syariah – Bandung: Pustaka Setia, 2013. Hal. 33'
- Lubis, Nurul Izzati, 'Peran Masyarakat Ekonomi Syariah (Mes) Dalam Meningkatkan Literasi Keuangan Syariah Di Indonesia', *Peran Masyarakat Ekonomi Syariah (Mes) Dalam Meningkatkan Literasi Keuangan Syariah Di Indonesia*, 2019
- Maharani, Shinta, 'Ekonomi Digital: Peluang Dan Tantangan Masa Depan Terhadap Ekonomi Syariah Di Indonesia', *Conference on Islamic Studies (CoIS)*, 2019
- 'Mochammad Nadjib, Investasi Syariah,(Yogyakarta: Kreasi Wacana, 2008), Hlm. 174'
- 'Modul Sekolah Pasar Modal, Jakarta, Bursa Efek Indonesia, 2012. Level Advance'
- 'Muhammad Anhar2; Muhammad Safiq3 (Jurnal: Pengaruh

- Peluang Investasi, Kebijakan Utang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan)’
- ‘Nawawi, Ismail, Ekonomi Kelembagaan Syariah Dalam Pusaran Perekonomian Global Sebuah Tuntutan Dan Realitas. Surabaya : CV Putra Media Nusantara, 2009.’
- ‘Nazwar, Chairul. “Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Return Saham Syariah Di Indonesia” Dalam Wahan Hijau Jurnal Perencanaan & Pengembangan Wilayah Vol. 4, No. 1, Agustus 2008’
- ‘Nurul Huda Dan Mustafa Edwin Nasution, Investasi Pada Pasar Modal Syariah (Jakarta: Kencana, 2008), 8.’
- ‘Persepsi Dan Pengambilan Keputusan Milenial Terhadap Instrumen Investasi Masa Depan : Studi Literatur (Dedi Rianto Rahadi : Jurnal Umum)’
- ‘Ratri, Teska Destia. 2015. “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Tekstil Dan Produk Tekstil (TPT) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2014’
- ‘Rizky Achmad Firdaus, Pengaruh Pengetahuan Investasi Dan Motivasi Investasi, Vol. 2 No. 1, Jurnal Keuangan Negara Dan Kebijakan Publik, (2022), Hlm. 16.’
- ‘Sarah Chairani, “Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Jakarta Islamic Index (JII), Usia Reksadana, Dan Volume Perdagangan Reksadana Terhadap Nilai Aktiva Bersin (NAB) Reksadana Campuran Syariah”, Jurnal Tirtayasa EKONOMIKA, Vol. 15, No. 1, 2020’
- ‘Septian Prima Rusbariandi, “Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Dan Kurs Rupiah Terhadap Jakarta Islamic Index Di Bursa Efek Indonesia,’
- ‘Setyorini, Maria M Minarsih, Andi Tri Haryono. 2016. Pengaruh Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada 20 Perusahaan Periode 2011-2015’
- ‘Shahnamugan and Zahari. 2009. A Primer On Islamic Finance. The Research Foundation Of CFA Institute.’
- ‘Simatupang, Mangsa, Pengetahuan Praktis Investasi Saham Dan Reksadana, Jakarta: Mitra Wacana Media, 2010.’
- ‘Sinis Munandar, MS, Program Pemberdayaan Ekonomi Kerakyatan Melalui Pembangunan Sumber Daya Manusia Dan Pelayanan Keuangan Mikro, Badan Pengembangan SDM (Jakarta : Departemen Pertanian, 2002), 86’
- ‘Siti Aisiyah Suciningtias Dan Rizki Khoiroh, “Analisis Dampak

- Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI),” Dalam 2nd CBAM (Conference in Bussiness, Accounting, and Management), Vol. 2 No. 1, (Mei 2015), 400’
- ‘Sunariyah, Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, (Yogyakarta: UUP AMP YKPN, 2003), Hlm. 32’
- ‘Teknologi Keuangan Dalam Investasi Pasar Modal (Jurnal : 1Ely Suhayati, 2Lisna Hikmahdiani)’
- ‘Yaumuddin, Umu Karomah. 2008. “Sukuk: Sebuah Alternatif Instrument Investasi”, Dalam Investasi Syariah, Yogyakarta: Kreasi Wacana’
- ‘Zubair, Muhammad Kamal, “Obligasi Dan Sukuk Dalam Perspektif Keuangan Islam: Suatu Kajian Perbandingan, “Jurnal Ilmu Syari’ah Dan Hukum, Vol. 46, No. 1, 2012, Pp. 271-296.’

PROFIL PENULIS

Dr. Iiz Izmuddin, MA Lahir di Pandeglang, meraih gelar Doktor bidang Ekonomi Islam Pasca Sarjana UIN Syarif Hidayatullah Tahun 2015. Alumnus Mts Caringin Labuan Pandeglang (1992), MAPK (1994) Darussalama Ciamis dan Alumnus S-1 IAIN Syarif Hidayatullah Jakarta Fakultas Syariah Jurusan Perbandingan Mazhab (1999) dan Alumnus S2 Pengkajian Islam Pasca Sarjana UIN Syarif Hidayatullah Jakarta (2005) konsentrasi Syariah. Semenjak Tahun 2002 berprofesi sebagai Dosen Tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) Universitas Islam negeri Sjech M. Djamil Djambek Bukittinggi. Setahun Sebelumnya Pernah menjadi Dosen Luar Biasa Fakultas Syariah UIN Syarif Hidayatullah Jakarta (2001-2002).

Dr. Awaluddin, MA lahir di Andalas kecamatan Sungayang kabupaten Tanah Datar, pada tanggal 26 Agustus 1982 dari pasangan Bukhari (alm) dan Ramjani. Meraih gelar doctor bidang ekonomi syariah Pasca sarjana UIN Sumatera Utara Medan Pada Tahun 2021. Alumni MTsN Sungayang Kabupaten Tanah Datar Tahun 1998 dan MAN 1 Batusangkar Tahun 2021. Serjana Fakultas Syariah IAIN Imam Bonjol Padang Tahun 2006 kemudian melanjutkan S2 di Pasca sarjana IAIN Imam Bonjol Padang konsentrasi Ekonomi Islam Tamat tahun 2008. Sekarang berprofesi sebagai dosen tetap UIN Sjech Djamil Djambek Bukittinggi. Memiliki 3 orang anak diantaranya Wafri Syarif Fawwazi Awren. Afnan Arsyad Awren, dan Muhammad Azzarkasi Awren.



BUATBUKU.COM

----- BUAT Aja DULU -----