

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang beroperasi berdasarkan prinsip-prinsip syariah, dimana setiap transaksi pada surat berharga dilaksanakan dengan sesuai prinsip-prinsip Islam yang ditetapkan.¹ Secara keseluruhan, pasar modal syariah tidak secara substansial berbeda dengan pasar modal konvensional. Tetapi, terdapat beberapa ciri khas yang membedakannya, di mana produk-produk dan proses transaksi tidak melanggar prinsip-prinsip syariah.²

Pasar modal syariah di Indonesia diatur oleh Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. Berdasarkan fatwa tersebut, penerapan prinsip syariah dalam pasar modal mencakup beberapa aspek. Pertama, jenis usaha, produk, jasa yang ditawarkan, serta akad dan cara pengelolaan perusahaan emiten atau publik yang menerbitkan efek syariah harus sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Kedua, transaksi harus dilakukan dengan prinsip kehati-hatian dan tidak diperbolehkan adanya spekulasi atau manipulasi yang melanggar prinsip-prinsip seperti dharar, ketidakastian, gharar, maisir, riswah, riba, maksiat, dan kezhaliman.³

Meskipun pasar modal syariah tergolong bagus, namun kita juga harus tetap waspada dalam praktik jual beli asetnya dalam pasar modal syariah tersebut khususnya pada saham syariah. Contohnya, pada saham syariah unilever Indonesia. Dalam lima tahun belakangan ini, saham syariah tersebut mengalami penurunan hingga -71%, itu artinya misalkan kita investasi di saham syariah tersebut sebesar 100 juta rupiah maka hari ini menjadi 29 juta rupiah.⁴

¹ Faty Rahmarisa, "Investor Pasar Modal Syariah," *JEKKP (Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Kebijakan Publik)* 1, no. 2 (2019): 79–84.

² Ahmad Dahlan Malik, "MELALUI BURSA GALERI INVESTASI UISI" 3, no. 1 (2017): 61–84.

³ Budi Setiawan, "Perbedaan Kinerja Pasar Modal Syariah Dan Konvensional: Suatu Kajian Empiris dalam Pasar Modal Indonesia," *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini* 8, no. 1 (2017): 35–40.

⁴ idx.co.id, "Indeks Saham Syariah," <http://idx.co.id>, last modified 2023, accessed December 7, 2023, <https://www.idx.co.id/id/idx-syariahindeks-saham-syariah/>.

Gambar 1.1 Grafik Saham PT. Unilever Indonesia Tbk. Tahun 2019-2023



Sumber: [Ringkasan Pasar](#) > Unilever Indonesia Tbk.(unvr.idx)

Dari contoh data tersebut, setiap investasi selalu melibatkan risiko karena investor harus memproyeksikan seberapa besar arus kas atau pendapatan yang akan diterima selama masa investasi. Perkiraan pendapatan yang diharapkan tersebut tidak selalu sama dengan kenyataannya karena dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal yang beragam. Jika faktor-faktor tertentu dapat diprediksi sebelumnya, maka itu dianggap sebagai risiko, tetapi jika keadaan yang akan datang tidak dapat diprediksi sebelumnya, itu disebut ketidakpastian. Pentingnya pengambilan keputusan investasi. Sebelum membahas tentang pengambilan keputusan investasi, penting untuk menjelaskan konsep investasi itu sendiri.⁵

Pasar modal syariah di Indonesia terus mengalami pertumbuhan yang signifikan. Peningkatan ini tercermin dari jumlah investor syariah yang mencapai 130.497 pada tahun 2023, menunjukkan peningkatan sebesar 52% dari tahun 2020 yang sebanyak 85.889 investor.

Pada saat ini, terdapat lima macam index di pasar modal syariah yaitu, Index Saham Syariah Indonesia (ISSI), Jakarta Islamic Index 70

⁵ Sri Rahmany, "MANAJEMEN RISIKO REPUTASI DALAM" 8, no. 2 (2019): 270–282.

(JII70), IDX Sharia Growth (IDXSHAGROW), Jakarta Islamic Index (JII), dan IDX-MES BUMN 17.⁶

Tabel 1.1 Perkembangan Jumlah Investor Pasar Modal Syariah Tahun 2020-2023

No.	Tahun	Jumlah Investor PMS	Kaitalisasi
1.	2020	85.889	3.344 Triliun
2.	2021	105.174	3.352 Triliun
3.	2022	117.942	4.259 Triliun
4.	2023	130.497	4.751 Triliun

Sumber: Market Pasar Modal Syariah Indonesia(www.ojk.co.id)

Dari data di atas, bisa disimpulkan bahwa terjadinya peningkatan jumlah investor pada tertarik di pasar modal syariah. Meskipun secara dasar, Pasar modal syariah tidak secara total terisolasi dari pasar modal konvensional, namun memiliki fitur khas dimana produk dan prosedur setiap transaksi pasar modal syariah tidak bertentangan pada peraturan prinsip-prinsip syariah. Prinsip syariah yang telah diterapkan dalam pasar modal syariah yang bersumber dari Al-Qur'an, Hadis, dan penafsiran para ulama terhadap aturan-aturan terkait bisnis. Oleh karena itu, aktivitas di pasar modal syariah sudah diatur berdasarkan prinsip fiqh muamalah, dengan prinsip pada dasarnya bahwa semua bentuk muamalah diperbolehkan, kecuali terdapat dalil yang mengharamkan muamalah tersebut.⁷

DSN-MUI untuk mendukung pengembangan pasar modal syariah di Indonesia. Tonggak sejarah besar dalam sejarah pasar modal syariah di Indonesia dalam hal perdagangan saham terjadi di tahun 2011, dengan diterbitkannya Fatwa MUI No.80 tentang perdagangan saham. Pada saat itu diluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang dapat menjadi panutan bagi para investor saham di Indonesia untuk bisa memilih saham syariah. Pasar modal syariah di Indonesia telah mengalami meningkat sejak saat itu. Hal ini ditandai dengan diraihnya beberapa penghargaan internasional Global Islamic Finance Award (GIFA) oleh Bursa Efek Indonesia ditahun 2016 hingga 2018.

Bursa Efek Indonesia juga telah menerapkan sistem otomasi perdagangan di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 1995 yang disebut

⁶ idx.co.id, "Indeks Saham Syariah."

⁷ Mul Irawan, "Penguatan Kerangka Hukum Terkait Penyelesaian Sengketa Pasar Modal Syariah Pada Pengadilan Agama," *Jurnal Hukum dan Peradilan* 5, no. 3 (2016): 351.

Jakarta Automated Trading Systems (JATS). Selanjutnya pada tahun 2002 BEI mulai menerapkan sistem perdagangan jarak jauh, yang memungkinkan investor saham melakukan perdagangan jarak jauh melalui perangkat komputernya dengan menggunakan Internet, bahkan dapat diakses melalui telepon seluler (Android & IOS). Sejak tahun 2011, saham syariah telah diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Oleh sebab itu, perusahaan pialang saham di Indonesia mulai melengkapi platformnya dengan sistem online trading syariah (SOTS), sehingga investor saham dapat dengan mudah memperdagangkan saham syariah. Saat ini terdapat 15 perusahaan pada sekuritas yang memiliki SOTS dengan berbagai fitur dan kemudahan. Dengan menggunakan teknologi masa kini, perdagangan saham bisa dilakukan dimana saja selama Anda memiliki akses internet. Hal ini diikuti dengan berkembangnya pertumbuhan investor saham syariah.⁸

Dari beberapa artikel jurnal tersebut yang berhubungan dengan pasar modal syariah. Peneliti hanya menemukan satu penelitian yang berhubungan dengan penelitian yang akan peneliti lakukan. Yaitu penelitian dari Hilda Maulida Fauziah dan Mohamad Andri Ibrahim⁹, Budi Setiawan¹⁰, Ahmad Dahlan Malik¹¹ dan Sri Rahmany¹² yang membahas tentang Kinerja Pasar Modal Syariah. Untuk Hilda Maulida Fauziah dan Mohamad Andri Ibrahim menjelaskan investasi saham syariah dalam perspektif pada fikih muamalah, Budi Setiawan hanya menjelaskan perbedaan kinerja pasar modal syariah dan konvensional, Ahmad Dahlan Malik hanya mendeskripsikan faktor-faktor yang mempengaruhi minat investor berupa faktor level motivasi, pengetahuan, pendapatan, persepsi, dan belajar dalam berinvestasi di pasar modal syariah, dan untuk Sri Rahmany hanya menjelaskan tentang risikonya namun tidak dengan cara penyelesaiannya dan meminimalisir risiko tersebut. Hal ini membuktikan bahwa penelitian mengenai pasar modal syariah perlu dikaji lebih lanjut tentang tinjauan hukum ekonomi syariah dalam

⁸ Thasrif Murhadi et al., "Investigating Repurchase Intention on Sharia Shares: An Empirical Evidence of the Sharia Stock Market in Indonesia," *The Journal of Asian Finance, Economics and Business* 8, no. 5 (2021): 761–768.

⁹ Hilda Maulida Fauziah and Mohamad Andri Ibrahim, "Investasi Saham Syariah Dalam Perspektif Fikih Muamalah," *Jurnal Riset Perbankan Syariah* (2022): 113–118.

¹⁰ Setiawan, "Perbandingan Kinerja Pasar Modal Syariah Dan Konvensional : Suatu Kajian Empiris Pada Pasar Modal Indonesia."

¹¹ Malik, "MELALUI BURSA GALERI INVESTASI UISI."

¹² Rahmany, "MANAJEMEN RISIKO REPUTASI DALAM."

kinerja pasar modal syariah dan bagaimana cara meminimalisir risiko pasar modal syariah dan penyelesaiannya.

Adanya peningkatan setiap tahunnya jumlah investor di pasar modal syariah, membuktikan bahwa banyak yang beranggapan di pasar modal syariah itu bagus, karena sudah diawasi dewan pengawas syariah (DPS) yang sangat memperhatikan kriteria emiten penjual saham. Namun dalam sektor saham syariah, banyak saham syariah yang kurang bagus, salah satu contohnya yaitu saham UNVR. DPS juga harus memastikan bahwa produk dan transaksi di pasar modal syariah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Mereka melakukan penilaian terhadap instrumen investasi, perusahaan, dan prosedur yang terlibat. Sehingga kebanyakan orang berekspektasi bahwa di pasar modal syariah itu bagus dalam segi fundamentalnya untuk mendapatkan keuntungan. Namun, faktanya tidak sepenuhnya itu benar karena banyak juga yang mengalami kebangkrutan khususnya di saham syariah. Dan setiap tahunnya juga ada penambahan daftar saham syariah yang dilakukan oleh otoritas jasa keuangan (OJK) ketika saham tersebut memenuhi kriteria saham syariah yang telah ditentukan, dan juga ada pengurangan daftar saham syariah ketika saham tersebut sudah tidak lagi memenuhi kriteria saham syariah.

Dalam investasi risiko berbanding setara dengan return hasilnya. Jika investor menentukan investasi dengan keuntungan hasil yang tinggi, maka wajib siap dengan risiko-risiko yang tinggi juga. Walaupun begitu, ada beberapa cara yang mampu dilakukan untuk dapat mengatasi atau meminimalkan risiko suatu investasi. Dengan demikian, investor di pasar modal syariah dapat berinvestasi dengan lebih tenang tanpa mengalami kerugian signifikan. Langkah yang harus dilakukan artinya tentukan aset yang akan dipilih, pilihlah perusahaan yang hendak dijadikan penanaman modal, yaitu dengan cara memilih Perusahaan tersebut telah yang resmi terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan asetnya telah terdaftar dalam daftar efek syariah, sesuai dengan Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) dan Lembaga Keuangan (LK) nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah. Dalam peraturan ini disebutkan bahwa efek syariah adalah efek yang sesuai dengan Undang-Undang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya, dan prinsip-prinsip syariah tidak bertentangan dengan akad, cara, dan aktivitas usahanya. Selanjutnya, penting untuk menentukan tujuan investasi, termasuk jangka waktu, jenis investasi, dan tingkat risiko yang bersedia ditanggung. Investor juga perlu mengawasi secara rutin semua aset dalam portofolionya untuk memperoleh keuntungan dan menghindari kerugian.

Untuk itu penelitian ini mencoba untuk mengkaji lebih lanjut mengenai tinjauan hukum ekonomi syariah dalam risiko pasar modal syariah, supaya lebih berhati-hati lagi mengenai pasar modal syariah di Indonesia. Penelitian ini tidak hanya menjelaskan masalah penelitian dan menutupi kekurangan studi terdahulu. Tetapi juga menyediakan informasi tentang risiko pasar modal syariah, yang khususnya saham syariah, hukum yang mengatur, dan solusi cara meminimalisir risikonya.

B. Fokus Penelitian

Peneliti memberikan fokus masalah yakni menyediakan berbagai informasi yang akan mengkaji tinjauan hukum ekonomi syariah dalam pasar modal syariah mengenai tentang risiko yang khususnya pada saham syariah Unilever Indonesia Tbk, dan penyelesaiannya dalam meminimalisir risiko tersebut.

C. Rumusan Masalah

Dari latar belakang tersebut, maka dapat disimpulkan beberapa rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana wujud risiko saham UNVR dalam pasar modal syariah?
2. Bagaimana tinjauan hukum ekonomi syariah dalam risiko saham UNVR?
3. Bagaimana solusi meminimalisir kerugian dalam turunnya harga saham UNVR dalam skala makro dan mikro?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian yang akan dicapai adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengidentifikasi wujud risiko saham UNVR dalam pasar modal syariah.
2. Untuk menganalisis bagaimana tinjauan hukum ekonomi syariah dalam risiko saham UNVR.
3. Untuk memberikan solusi meminimalisir kerugian dalam turunnya harga saham UNVR dalam skala makro dan mikro.

E. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini, dapat dibagi menjadi dua kategori utama, yakni manfaat teoritis dan manfaat praktis. Kedua jenis manfaat tersebut akan diuraikan sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Memberikan kontribusi pemikiran hukum dan solusi cara meminimalisir risiko dalam pasar modal syariah

2. Manfaat Praktis

a. Bagi peneliti

Untuk menambah pengetahuan lebih lanjut mengenai hukum, solusi, dan risiko dalam pasar modal syariah

b. Bagi umum

Mampu memberikan informasi lebih luas mengenai hukum, solusi, dan risiko dalam pasar modal syariah

F. Sistematika Penulisan

Dalam penyajian suatu pembahasan, penting untuk memiliki struktur yang teratur dan jelas. Permasalahan yang dibahas harus disajikan secara berurutan, memberikan prioritas pada hal-hal yang penting, dan menunda hal-hal yang kurang mendesak. Oleh karena itu, diperlukan kerangka pembahasan yang menjadi landasan berfikir secara sistematis. Skripsi ini disusun dengan sistematika berikut:

1. Bagian pertama, terdiri dari halaman judul, pengesahan penguji munaqsyah, pernyataan keaslian pada skripsi, abstrak, motto, persembahan, pedoman transliterasi Arab Latin, kata pengantar, daftar isi, daftar singkatan (jika ada), daftar table (jika ada), daftar gambar/grafik (jika ada).

2. Bagian utama terdiri dari:

Bab I : Pendahuluan, pada bab ini peneliti menguraikan tentang latar belakang, fokus penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

Bab II : Kajian Pustaka, dalam bab ini penulis menguraikan beberapa sub bab, dan sub bab tersebut berkaitan dengan materi yang akan di tulis oleh peneliti.

Bab III : Metode Penelitian, pada bab ini peneliti membahas pada skripsi jenis dan pendekatan, subjek penelitian, sumber data, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

Bab IV : Hasil penelitian dan pembahasan. Bab ini berisi tentang menjelaskan sejumlah data yang telah diperoleh melalui studi literatur kepustakaan. Mencakup gambaran umum mengenai peranan hukum ekonomi syariah dalam pasar modal syariah pada saham UNVR. Penyajian data dan analisis data tentang risiko di pasar modal syariah di sektor saham syariah serta fatwa yang mengaturnya. Analisis ini tujuannya menjawab permasalahan yang telah dirumuskan berkaitan dengan untuk mengetahui risiko dan mengidentifikasi penyebab serta solusi bagaimana cara untuk meminimalisir risiko saham syariah.

- Bab V : Penutup, pada bab ini ber isi tentang kesimpulan dari pembahasan pada bab-bab sebelumnya dan saran bagi pihak yang terlibat pada penelitian ini.
3. Bagian Akhir, Bagian akhir pada penulisan ini berisi tentang daftar pustaka dan lampiran-lampiran.

