

BAB II KAJIAN PUSTAKA

A. Strategi

1. Pengertian strategi

Strategi adalah pilihan tentang apa yang ingin dicapai oleh organisasi di masa depan (arah) dan bagaimana cara mencapai keadaan yang diinginkan tersebut.¹

Terdapat dua elemen utama yang merupakan jantung manajemen stratejik. *Pertama*, manajemen stratejik memerlukan 3 proses yang berkelanjutan, yaitu analisis, keputusan, dan aksi. *Kedua*, inti dari manajemen stratejik adalah mempelajari mengapa perusahaan mampu mempunyai kinerja yang mengungguli perusahaan lain.²

Adapun proses manajemen strategi adalah sebagai berikut.

a. Perumusan Strategi

Adalah proses memilih pola tindakan utama (strategi) untuk mewujudkan misi organisasi yang meliputi:

- 1) Analisis arah, yaitu untuk menentukan visi-misi dan tujuan jangka panjang yang ingin dicapai organisasi.
- 2) Analisis organisasi, yaitu tahapan untuk membaca situasi dan menentukan kelemahan, kekuatan, peluang dan ancaman yang akan menjadi dasar perumusan strategi.
- 3) Penetapan strategi, yaitu tahapan untuk identifikasi alternatif dan memilih strategi yang akan dijalankan organisasi.

b. Perencanaan Tindakan

Pada tahapan ini adalah bagaimana membuat rencana pencapaian (sasaran) dan rencana kegiatan (program dan anggaran)

¹ Tedjo Tripomo dan Udan, *Manajemen Strategi*, Rekayasa Sains, Bandung, 2005, hlm. 18.

² Mudrajad Kuncoro, *Strategi Bagaimana Meraih Keunggulan Kompetitif*, Erlangga, Jakarta, 2006, hlm. 7.

yang benar-benar sesuai dengan arahan (*visi-misi-goal*) dan strategi yang telah ditetapkan organisasi.

c. Implementasi

Untuk mencapai keberhasilan strategi yang telah dirumuskan harus diwujudkan dalam tindakan implementasi yang cermat.

d. Evaluasi

Karena situasi terus berubah implementasi harus ada pengendalian dan evaluasi pengawasan. Dapat berupa pengendalian strategi yang merupakan suatu jenis khusus dari pengendalian organisasi yang berfokus pada pemantauan dan pengevaluasian proses manajemen strategi, dengan maksud untuk memperbaiki dan memastikan bahwa sistem tersebut berfungsi sebagaimana mestinya.³

Dalam hal ini juga diperlukan adanya analisis terhadap lingkungan umum yang berkaitan dengan visi, misi dan tujuan organisasi atau perusahaan.⁴

2. Strategi Pemasaran

Strategi pemasaran adalah suatu himpunan asas yang tepat, konsisten dan layak dilaksanakan oleh perusahaan guna mencapai pasar sasaran yang dituju (*target market*) dalam jangka panjang dan tujuan perusahaan dalam jangka panjang (*objective*), dalam situasi persaingan tertentu. Dalam strategi pemasaran terdapat strategi acuan/bauran pemasaran (*marketing mix*), yang menetapkan komposisi yang terbaik dari keempat komponen atau variabel pemasaran, untuk dapat mencapai sasaran pasar yang dituju, dan sekaligus mencapai tujuan dan sasaran perusahaan.⁵

Dalam suatu strategi pemasaran untuk menerapkan sumber daya bagi pemasaran produk, jasa maupun gagasan dari suatu perusahaan atau

³ Setiawan HP dan Zulkieflimansyah, *Manajemen Strategi: Sebuah Konsep Pengantar*, LPFEUI, Jakarta, 2005, hlm. 20-22.

⁴ Mudrajad Kuncoro, *Op. Cit.*, hlm. 22.

⁵ Sofjan Assauri, *Manajemen Pemasaran: Dasar, Konsep, dan Strategi*, RajaGrafindo Persada, Jakarta, 2002, hlm. 181.

unit bisnis. Strategi pemasaran terdiri dari campuran unsur-unsur yang dinamakan bauran pemasaran (*marketing mix*). *Marketing mix* dikenal dengan dengan 4P yang terdiri dari:

- a. *Product* (produk) adalah suatu sifat yang kompleks baik dapat diraba maupun tidak dapat diraba, termasuk bungkus, warna, harga, *prestise* perusahaan dan pengecer, pelayanan perusahaan dan pengecer, yang diterima oleh pembeli untuk memuaskan keinginan atau kebutuhan.⁶
- b. *Price* (harga) adalah jumlah uang (ditambah beberapa produk kalau mungkin) yang dibutuhkan untuk mendapatkan sejumlah kombinasi dari produk dan pelayanan.⁷
- c. *Place* (tempat) adalah berhubungan dengan cara mendistribusikan produk secara fisik kepada pelanggan melalui saluran distribusi.
- d. *Promotion* (promosi) adalah semua jenis kegiatan pemasaran yang ditunjukkan untuk mendorong permintaan. Promosi yang berhubungan dengan semua cara yang mendorong penjualan produk, termasuk periklanan dan penjualan langsung.⁸

B. Minat

1. Pengertian minat

Minat adalah kecenderungan hati yang tinggi terhadap sesuatu, gairah, keinginan.⁹ Dalam definisi lain, minat adalah kecenderungan hati terhadap sesuatu, gairah, keinginan dan ingin memiliki.¹⁰

Secara sederhana minat dapat diartikan sebagai suatu kecenderungan untuk memberikan perhatian dan bertindak terhadap orang, aktivitas atau situasi yang menjadi objek dari minat tersebut dengan disertai perasaan senang. Dalam batasan tersebut terkandung suatu

⁶ Basu Swasta dan Irawan, *Manajemen Pemasaran Modern*, Liberty, Yogyakarta, 2008, hlm. 165.

⁷ *Ibid.*, hlm. 241.

⁸ *Ibid.*, hlm. 349.

⁹ Dinas Pendidikan dan Kebudayaan, *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, Bali Pustaka, t.t, hlm. 651.

¹⁰ Yeyen Maryani, *Kamus Bahasa Indonesia untuk Pelajar*, Badan Pengembangan dan Pembinaan Bahasa Jalan Daksinapati Barat IV, Jakarta, 2001, hlm. 322.

pengertian bahwa di dalam minat ada pemisah perhatian subjek, ada usaha (untuk mendekati atau mengetahui atau memiliki atau menguasai atau berhubungan) dari subjek yang dilakukan dengan perasaan senang, ada daya penarik dari objek.¹¹ Menurut Andi Mappiare, minat adalah suatu perangkat mental yang terdiri dari campuran dari perasaan, harapan, pendirian, prasangka, rasa takut atau kecenderungan-kecenderungan lain yang menggerakkan individu pada pilihan tertentu.¹²

2. Faktor yang Memengaruhi Minat

Cukup banyak faktor yang memengaruhi timbulnya minat terhadap sesuatu, di mana secara garis besar dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu faktor yang bersumber dari dalam individu yang bersangkutan dan faktor yang bersumber dari luar yang mencakup lingkungan keluarga, lingkungan sekolah dan lingkungan masyarakat. Faktor lingkungan justru mempunyai pengaruh lebih besar terhadap timbul dan berkembangnya minat seseorang.¹³

Menurut Crow & Crow dalam bukunya Abdul Rahman Shaleh dan Muhib Abdul Wahab berpendapat bahwa ada tiga faktor yang mempengaruhi minat seseorang yaitu sebagai berikut.

- a. Dorongan diri dalam individu, missal dorongan untuk makan, ingin tahu seks.
- b. Motif sosial, dapat menjadi faktor yang membangkitkan minat untuk melakukan suatu aktivitas tertentu.
- c. Faktor emosional. Minat punya hubungan erat dengan emosi. Bila seseorang mendapatkan kesuksesan pada aktivitas akan menimbulkan perasaan senang terhadap hal tersebut. Sebaliknya, suatu kegagalan akan menghilangkan minat terhadap hal tersebut.¹⁴

¹¹ Abdul Rahman Shaleh dan Muhib Abdul Wahab, *Psikologi Suatu Pengantar dalam Perspektif Islam*, Prenada Media, Jakarta, 2004, hlm. 263.

¹² Andi Mappiare, *Psikologi Remaja*, Usaha Nasional, Surabaya, hlm. 62.

¹³ Abdul Rahman Shaleh dan Muhib Abdul Wahab, *Loc. Cit.*

¹⁴ *Ibid.*, hlm. 264-265.

C. Investasi di Pasar Modal Syariah

1. Investasi Syariah

Investasi harta adalah salah satu tujuan yang Allah tetapkan dan harus dicapai dalam harta yang dimiliki setiap orang. Jika ada kelebihan harta setelah diinfakkan, maka dana tersebut tidak boleh didiamkan karena itu adalah penimbunan yang diharamkan menurut Al-Qur'an dan Al-Hadis, juga diharamkan karena bertentangan dengan *maqashid syariah*, yaitu kewajiban mengembangkan harta sehingga terjadi penambahan produksi. Jika harta tidak diinvestasikan, hanya akan menjadi seonggok harta yang tidak berguna. Islam tidak menyukai adanya tindakan penimbunan harta yang sia-sia.¹⁵

Sebagai bagian dari kehidupan bermuamalah, kegiatan investasi dapat dikategorikan ke dalam akad *tijarah* (bisnis). *Tijarah* merupakan usaha pengelolaan harta (*tasharruf*) agar mendapatkan keuntungan yang halal.

Pada prinsipnya apalah artinya harta bila tidak diinvestasikan. Islam tidak menghendaki adanya penimbunan harta yang tidak berguna. Meskipun Islam memberikan jaminan terhadap tabungan (*guaranteed deposit*) melalui akad *wadiah yad amanah*, tetapi tidak memberikan insentif sebagaimana orang yang melakukan investasi. Karena yang namanya investasi selalu akan dihadapkan pada tiga kemungkinan antara mendapatkan keuntungan (+) *return*, tanpa mendapat hasil (0) *return* dan bahkan mengalami kerugian (-) *return*. Kemungkinan inilah yang menjadi tantangan pasar modal syariah, yaitu untuk meminimalkan resiko dan membuka peluang mendapat keuntungan.¹⁶

a. Pengertian investasi syariah

Investasi adalah melakukan sesuatu (dalam konteks seluas-luasnya) di waktu saat ini dengan harapan untuk mendapat manfaat

¹⁵ Adiwarmanto A. Karim dan Oni Sahroni, *Maqashid Bisnis dan Keuangan Islam: Sintesis Fikih dan Ekonomi*, Rajawali Pers, Jakarta, 2015, hlm. 76-77.

¹⁶ Burhanuddin Susanto, *Op. Cit.*, hlm. 40-41.

yang lebih banyak di masa yang akan datang.¹⁷ Sedangkan Investasi syariah adalah menanamkan atau menempatkan modal di suatu tempat yang diharapkan dapat mendatangkan keuntungan yang halal di masa mendatang. Investor merupakan pihak yang menempatkan kelebihan dananya (*surplus of fund*) untuk kegiatan investasi di sektor usaha yang halal dan produktif.¹⁸

Investasi dalam bursa efek mempunyai keunggulan dengan mudahnya investasi tersebut jika dibandingkan dengan bidang-bidang investasi lainnya. Kemudahan tersebut terlihat jelas dengan dimungkinkannya untuk menginvestasikan sebesar apapun harta, baik kecil maupun besar, untuk jangka waktu kapan saja baik jangka panjang maupun jangka pendek. Bursa juga memberi peluang untuk memperbanyak jenis investasi, sehingga dimungkinkan bagi investor untuk membagi modal dalam beberapa saham industri, perdagangan, *real estate* atau bidang-bidang investasi lainnya.¹⁹

Investasi syariah dan konvensional agak berbeda, meskipun keduanya agak dibangun berdasarkan konsep-konsep fundamaental yang sama tentang risiko dan imbal hasil.²⁰

Kegiatan investasi syariah pada prinsipnya harus terkait langsung dengan pembiayaan aset perusahaan yang menjalankan kegiatan usaha di sektor riil.

Landasan hukum dan prinsip-prinsip keuangan islami, terutama tentang bentuk-bentuk kontrak akan memberi jalan bagi investor yang ingin secara konsisten menggunakan prinsip-prinsip islam dalam menilai secara kritis instrumen-instrumen investasi yang tersedia di pasar. Dengan itu mereka tidak akan jadi naïf, dan menolak seluruh

¹⁷ Saham OK, *Apa Itu Investasi*, (online), tersedia: www.sahamok.com/apa-itu-investasi/, 14 Oktober 2015.

¹⁸ Burhanuddin Susanto, *Op. Cit.*, hlm. 41.

¹⁹ Husein Syahatah dan Athiyyah Fayyadh, *Bursa Efek–Tuntunan Islam dalam Transaksi Di Pasar Modal*, Pustaka Progressif, Surabaya, 2004, hlm. 5.

²⁰ Daud Vicary Abdullah dan Keon Chee, *Buku Pintar Keuangan Syariah*, Zaman, Jakarta, 2012, hlm. 285.

yang ada karena beranggapan semuanya tidak islami. Tidak lantas pula menerima begitu saja modifikasi-modifikasi yang dilakukan tanpa telaah yang dalam secara substantif.²¹

Pada dasarnya, setiap investor bertujuan memperoleh keuntungan. Dengan berinvestasi di efek saham, investor tersebut akan memperoleh keuntungan, antara lain: *dividen*, *capital gain*, pajak bersifat final dan mempunyai hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Jika investor berinvestasi di obligasi atau sukuk, mereka akan memperoleh keuntungan antara lain imbalan, *capital gain*, *yield* rata-rata di atas suku bunga deposito. Sesuai dengan karakteristik dari investasi, yaitu *al-ghurmu bi al-ghurmi*, investor juga menghadapi potensi risiko, antara lain investor mengalami kerugian apabila terjadi *capital loss* dari penjualan efek saham, obligasi atau sukuk, dan *default* untuk efek obligasi atau sukuk.²²

Para investor di dunia pasar modal memiliki preferensi dan kecenderungan yang berbeda satu sama lain. Dari perbedaan inilah manajer investasi diharuskan memahami dan menganalisa sifat serta perilaku para investor dalam kegiatan investasi.

Untuk dapat mengidentifikasi tipikal investor dapat menggunakan metode utilitas yang diharapkan (*expected utility model*). Model utilitas yang diharapkan tersebut menggunakan asumsi tentang sikap investor terhadap resiko. Secara umum, sikap investor terhadap resiko dapat dibedakan menjadi tiga tingkatan, yaitu:

- 1) Mereka yang berani mengambil resiko tinggi dengan harapan imbal hasil yang juga relatif tinggi (*high risk high return*).
- 2) Mereka yang mengambil resiko dengan sifat moderat dengan imbal hasil yang moderat juga (*medium risk medium return*).
- 3) Mereka yang hanya mengambil resiko rendah dengan imbal hasil yang relatif rendah (*low risk low return*).

²¹ Iggi H. Achsien, *Op. Cit.*, hlm. 59.

²² Khaerul Umam, *Op. Cit.*, hlm. 89.

Jika ditinjau dari kedudukan pelaku, maka investor dapat dibedakan menjadi investor perseorangan (*private*) dan investor yang bersifat institusional (*corporate*).

Para investor melakukan investasi pasti mempunyai maksud tertentu yang ingin dicapai. Alasan mengapa orang melakukan investasi, misalnya:

- 1) Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang.
- 2) Mengurangi tekanan inflasi.
- 3) Dorongan untuk menghemat pajak.

Aspek yang diperhatikan investor dalam berinvestasi, yaitu:

- 1) Aspek keuntungan finansial (*material*). Setiap investasi yang dijalankan hendaknya membuka peluang keuntungan finansial bagi para pihak yang terlibat di dalamnya. Melalui investasi syariah dengan sistem kemitraan bagi hasil, setiap keuntungan yang diperoleh investor berarti menjadi keuntungan pula bagi pengelola dana.
- 2) Aspek kehalalan. Kegiatan investasi hendaknya selalu menghindarkan dari segala bentuk usaha yang haram, dengan tujuan untuk mendapat ridha dan keberkahan Allah SWT.
- 3) Aspek tanggung jawab sosial. Hasil dari investasi harus memberikan kontribusi positif bagi masyarakat sekitar. Sebagaimana harapan para investor, apabila telah mendapatkan keuntungan dan memiliki kelapangan rezeki, maka salah satu *final spending* ialah membelanjakan sebagian harta di jalan Allah.²³

Dalam konteks manajemen investasi, pengembalian (*return*) merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. Pengembalian ini dibedakan menjadi dua, yaitu:

- 1) Pengembalian yang telah terjadi (*actual return*); dihitung berdasarkan data historis.

²³ Burhanuddin Susanto, *Op. Cit.*, hlm. 43-45.

- 2) Pengembalian yang diharapkan (*expected Return-ER*); yang akan diperoleh investor di masa depan.

Sedangkan komponen pengembalian meliputi:

- 1) Untung/rugi modal (*capital gain/loss*)
Yaitu keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) di atas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi di pasar sekunder.
- 2) Imbal hasil (*yield*)
Yaitu pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa dividen atau bunga.²⁴

b. Prinsip-prinsip Investasi Syariah

Prinsip syariah dalam berinvestasi dan pembiayaan keuangan pada dasarnya sama dengan kegiatan usaha lainnya, yaitu prinsip kehalalan dan keadilan. Secara umum, prinsip tersebut adalah sebagai berikut:

- 1) Investasi hanya dapat dilakukan pada aset atau kegiatan usaha yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah, dan kegiatan usaha tersebut adalah spesifik dan bermanfaat, sehingga atas manfaat yang timbul dapat dilakukan bagi hasil.
- 2) Akad yang terjadi di antara pemilik harta (*investor*) dan pemilik usaha (*emiten*), dan tindakan ataupun informasi yang diberikan pemilik usaha (*emiten*) serta mekanisme pasar (bursa dan *self regulating organization* lainnya) tidak boleh menimbulkan kondisi keraguan yang dapat menyebabkan ketidakpastian (*gharar*).
- 3) Pemilik harta (*investor*) dan pemilik usaha (*emiten*) tidak boleh mengambil risiko yang melebihi kemampuan (*maysir*) yang dapat menimbulkan kerugian yang sebenarnya dapat dihindari.
- 4) Pemilik harta (*investor*), pemilik usaha (*emiten*) ataupun bursa dan *self regulating organization* lainnya tidak boleh melakukan hal-hal yang menyebabkan gangguan yang disengaja atas mekanisme

²⁴ Abdul Halim, *Analisis Investasi*, Salemba Empat, Jakarta, 2005, hlm. 34.

pasar, baik dari segi penawaran (*supply*) maupun dari segi permintaan (*demand*).²⁵

c. Risiko Investasi

Berikut ini beberapa jenis risiko yang mungkin timbul dan perlu dipertimbangkan dalam membuat keputusan investasi.

- 1) Risiko bisnis (*business risk*) merupakan risiko yang timbul akibat menurunnya profitabilitas perusahaan emiten.
- 2) Risiko likuiditas (*liquidity risk*) merupakan risiko yang berkaitan dengan kemampuan saham yang bersangkutan untuk dapat segera dijualbelikan tanpa mengalami kerugian yang ebrarti.
- 3) Risiko tingkat bunga (*interest risk*) merupakan risiko yang timbul akibat perubahan tingkat bunga yang berlaku di pasar. Biasanya risiko ini berjalan berlawanan dengan harga-harga instrumen pasar modal.
- 4) Risiko pasar (*market risk*) merupakan risiko yang timbul akibat kondisi perekonomian negara yang berubah-ubah dipengaruhi oleh resesi dan kondisi perekonomian yang lain.
- 5) Risiko daya beli (*purchasing power-risk*) merupakan risiko yang timbul akibat pengaruh perubahan tingkat inflasi.
- 6) Risiko mata uang (*currency risk*) merupakan risiko yang timbul akibat pengaruh perubahan nilai tukar mata uang domestik (misalnya rupiah) terhadap mata uang negara lain (misalnya dolar Amerika Serikat).²⁶

2. Pasar Modal Syari'ah

a. Pengertian Pasar Modal Syariah

Pengertian pasar modal sebagaimana pasar pada umumnya, yaitu tempat bertemunya penjual dan pembeli. Di sini, yang diperjualbelikan

²⁵ Khaerul Umam, *Op. Cit.*, hlm. 86.

²⁶ Abdul Halim, *Op. Cit.*, hlm. 52.

adalah modal atau dana. Jadi, pasar modal mempertemukan penjual modal/dana dengan pembeli modal atau dana.²⁷

Istilah pasar modal dipakai sebagai terjemahan dari kata “*stock market*”. Menurut Rosenberg: “*Stock market is the place through which the buying and selling of stock for purpose of profit for both buyers dan sellers of security take places.*” Dengan kata lain pasar modal merupakan tempat pembelian dan penjualan surat-surat berharga (efek) dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan bagi kedua belah pihak dari sekuritas yang diperdagangkan.²⁸

Dalam arti sempit, pasar modal merupakan tempat dalam pengertian fisik yang terorganisasi dengan efek-efek yang diperdagangkan yang disebut bursa efek (*stock exchange*) yaitu suatu sistem yang terorganisasi yang mempertemukan penjual dan pembeli efek yang dilakukan baik secara langsung maupun tidak langsung.²⁹

Sementara itu, pasar modal yang menjalankan kegiatan usaha berdasarkan prinsip-prinsip syariah dapat disebut sebagai pasar modal syariah.³⁰ Pengertian ini hampir sama dengan yang dikemukakan oleh Heri Sudarsono yang mendefinisikan pasar modal syariah sebagai pasar modal yang instrumen-instrumen di dalamnya berprinsipkan syariah.³¹

Maksud dari prinsip-prinsip syariah di pasar modal adalah prinsip-prinsip hukum Islam dalam kegiatan di bidang pasar modal berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), baik fatwa yang ditetapkan dalam peraturan Bapepam dan LK maupun fatwa DSN- MUI.

Dengan demikian, antara pasar modal syariah dengan pasar konvensional berbeda. Secara umum perbedaan tersebut dapat dilihat

²⁷ Khaerul Umam, *Op. Cit.*, hlm. 34.

²⁸ Burhanuddin Susanto, *Op. Cit.*, hlm. 9.

²⁹ Susilo, dkk., *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*, Salemba empat, Jakarta, 2000, hlm. 189.

³⁰ Burhanuddin Susanto, *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah*, Graha Ilmu, Yogyakarta, 2010, hlm. 131.

³¹ Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah: Deskripsi dan Ilustrasi*, Ekonisia, Yogyakarta, 2004, hlm. 199.

pada akad yang digunakan dalam transaksi atau surat berharga yang diterbitkannya. Dalam pasar modal syariah, apabila suatu perusahaan ingin mendapatkan pembiayaan melalui penerbitan surat berharga, maka perusahaan yang bersangkutan harus memenuhi kriteria penerbitan efek syariah.³²

Dalam hukum pasar modal, suatu transaksi harus selalu mengacu pada hukum dan syarat akad yang akan digunakan. Implementasi akad-akad syariah di pasar modal bersifat mengikat, baik bagi investor, lembaga yang memperdagangkan efek, maupun emiten yang terlibat dalam kegiatan lembaga tersebut. Apabila rukun dan syarat akad yang digunakan telah terpenuhi, pemberlakuan peraturan yang bersifat teknis/prosedural harus menyesuaikan. Artinya, peraturan tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah itu sendiri.³³

b. Prinsip-Prinsip Pasar Modal Syariah

Menurut Alhabshi, idealnya pasar modal syariah itu tidak mengandung transaksi ribawi, transaksi yang meragukan (*gharar*), dan tidak bergerak pada bidang yang diharamkan. Pasar modal syariah harus bebas dari transaksi yang tidak beretika dan amoral, seperti manipulasi pasar, transaksi yang memanfaatkan orang dalam (*insider trading*), menjual saham yang belum dimiliki dan membelinya belakangan (*short selling*)

Dalam bukunya Khaerul Umam, Obaidullah mengemukakan etika di pasar modal yaitu setiap orang bebas melakukan akad (*freedom contract*) selama masih sesuai syariah, bersih dari unsur riba (*freedom from al-riba*), *gharar* (*excessive uncertainty*), *al-qimar* atau judi (*gambling*), *al-maysir* (*unearned income*), manipulasi dan kontrol harga (*price control and manipulation*), *darar* (*detriment*), dan tidak merugikan kepentingan publik (*unrestricted public interest*), juga terbentuk secara *fair* (*entitlement to transact at fair price*) dan terdapat

³² Burhanuddin Susanto, *Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum)*, Op. Cit., hlm. 10-11.

³³ *Ibid.*, hlm. 109

informasi yang akurat, cukup dan apa adanya (*entitlement to equal, adequate, and accurate information*).³⁴

Untuk mengetahui lebih jelas mengenai prinsip pasar modal syariah dapat dilihat dalam tabel berikut³⁵:

Tabel 2.1 Prinsip Pasar Modal Syariah

Penyebab Haramnya Transaksi		Implikasi di Pasar Modal
Li Zātihi		Efek yang diperjualbelikan harus merupakan <i>representasi</i> dari barang dan jasa yang halal
Li Ghairihi (karena selain dzatnya)	<i>Tadlis</i>	1. Keterbukaan atau transparansi informasi 2. Larangan terhadap informasi yang menyesatkan
	<i>Taqrīr</i>	Larangan terhadap transaksi yang mengandung ketidakjelasan obyek transaksi, baik dari sisi pembeli maupun sisi penjual
	<i>Ribā Faḍal</i>	Larangan atas pertukaran efek sejenis dengan nilai nominal yang berbeda
	<i>Ribā Nasi'ah</i>	Larangan atas perdagangan efek <i>fiscal income</i> yang bukan merupakan <i>representasi ain</i>
	<i>Ribā Jahiliyah</i>	Larangan atas <i>short selling</i> yang merupakan bunga atas pinjaman
	<i>Bai' Najsy</i>	Larangan melakukan rekayasa permintaan untuk mendapatkan keuntungan di atas laba normal dengan cara menciptakan <i>false demand</i>
Tidak Ada Akad	Rukun dan Syarat	Larangan atas semua investasi yang tidak dilakukan secara <i>spot</i>
	<i>Ta'alluq</i>	Transaksi yang <i>settlementnya</i> dikaitkan dengan transaksi lainnya (menjual saham dengan syarat)
	2 In 1	Dua transaksi dalam satu akad dengan syarat:

³⁴ Khaerul Umam, *Op. Cit.*, hlm. 128.

³⁵ Heri Sudarsono, *Op. Cit.*, hlm. 188.

		<ul style="list-style-type: none"> a. Obyek sama b. Pelaku sama c. Periode sama
--	--	--

c. Instrumen Pasar Modal Syariah

Instrumen pasar modal adalah semua surat berharga yang diperdagangkan di bursa, karena itu bentuknya aneka ragam. Instrumen yang boleh diperjualbelikan dalam pasar modal syariah hanya apabila memenuhi kriteria syariah. Untuk memastikan bahwa instrumen tersebut benar-benar sesuai dengan prinsip syariah, maka perlu dilakukan konversi melalui proses *screening* terhadap kegiatan pasar modal.

Proses penyaringan emiten di JII dapat dijelaskan berdasarkan table berikut:³⁶

Tabel 2.2 Proses Penyaringan Emiten

SELEKSI SYARIAH
Emiten tidak menjalankan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang
Emiten bukan usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional
Emiten tidak menjalankan usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makan dan minuman yang tergolong haram
Emiten bukan usaha yang memproduksi, mendistribusi dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak alam dan bersifat <i>mudarat</i>

SELEKSI KAPITALISASI
Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3

³⁶ Andri Soemitra, *Op. Cit.*, hlm, 130-132.

bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar)
Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun terakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (<i>market capitalization</i>) terbesar selama satu tahun terakhir.
↓
SELEKSI NILAI VOLUME TRANSAKSI
Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir
↓
PROSES EVALUASI EMITEN
Pengkajian ulang akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitoring secara terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia.

Dalam konteks investasi syariah di pasar modal, pemahaman akan pengendalian *return* dan resiko saja tidak cukup, hal lain yang tak kalah penting untuk dipahami adalah pengenalan akan sekuritas-sekuritas mana yang selaras dengan syariah islam. Dari banyak jenis sekuritas yang ada, beberapa di antaranya telah memperoleh pengakuan dari Dewan Syariah Nasional akan kesyariahnya.³⁷

Segala jenis sekuritas yang menawarkan *predetermined fixed-income* sudah jelas tidak diperbolehkan secara islam, karena termasuk kategori riba. Dengan demikian, *interest-bearing securities*, baik *long term* maupun *short term*, akan masuk daftar investasi yang tidak sah. *Preference stock*, *debentures*, *treasury securities* and *consul*, dan

³⁷ Burhanuddin Susanto, *Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum)*, Op. Cit., hlm. 47.

commercial papers masuk dalam kategori ini. Juga termasuk obligasi konvensional, *medium term notes*, *interest rate swap*, sertifikat deposito, dan repo surat hutang.

Instrumen-instrumen yang berada di grey area (*questionable*) karena dicurigai *gharar* meliputi produk-produk *derivates*, seperti *forward*, *futures*, dan juga *options*.

Yang dibolehkan, baik secara penuh atau dengan catatan-catatan, meliputi saham (*stocks*) dan *Islamic bonds*, *profit-loss sharing based government securities*, pengguna institusi pasar sekunder, dan mekanismenya semisal *margin trading*.³⁸

Adapun instrumen pasar modal syariah adalah sebagai berikut.

1) Saham

Saham merupakan surat berharga yang bersifat kepemilikan. Artinya, si pemilik saham merupakan pemilik perusahaan.³⁹

Saham adalah kertas yang merepresentasikan hak pemilikinya dalam kepemilikan sebagian dari perusahaan dan memberikannya hak untuk ikut serta mengatur perusahaan, baik dengan jalan keanggotannya dalam Dewan umum pemegang saham, atau dengan jalan dewan komisaris.⁴⁰

Wujud saham adalah selembarnya kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.⁴¹ Namun saat ini bentuk kepemilikan saham tidak lagi berupa lembaran kertas saham yang diberi nama pemilikinya akan tetapi berupa *account* atas nama pemilik saham tanpa warkat.

³⁸ Iggi H. Achsien, *Op. Cit.*, hlm. 59-60.

³⁹ Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya* Cet. 6, RajaGrafindo Persada, Jakarta, 2002, hlm. 195.

⁴⁰ Husein Syahatah dan Athiyyah Fayyadh, *Op. Cit.*, hlm. 16.

⁴¹ Tjiptono Darmaji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab* Edisi Pertama, Salemba Empat, Jakarta, 2001, hlm. 9.

Berdasarkan fatwa DSN-MUI, saham syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa.⁴²

Dalam Islam, saham pada hakikatnya merupakan modifikasi sistem patungan (persekutuan) modal dan kekayaan, yang dalam istilah fiqh dikenal dengan nama *syirkah*. *Syirkah* adalah akad kerjasama antara dua pihak atau lebih untuk menjalankan suatu usaha tertentu, dengan keuntungan dibagi berdasarkan kesepakatan, sedangkan resiko kerugian akan ditanggung bersama sesuai dengan kontribusi yang diberikan.

Pada dasarnya tidak terdapat perbedaan antara saham yang syariah dengan yang non-syariah. Namun saham sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan, dapat dibedakan menurut usaha dan tujuan pembelian saham tersebut. Saham menjadi halal (sesuai syariah) jika saham tersebut dikeluarkan oleh perusahaan yang kegiatan usahanya bergerak di bidang yang halal dan/atau dalam niat pembelian saham tersebut adalah untuk investasi, bukan untuk spekulasi.⁴³

Dalam fiqh modern, sekuritas saham dipandang sebagai penyertaan dalam *mudharaba partnership* yang merefleksikan kepemilikan perusahaan (*ownership of the enterprise*), bukan saham *partnership* pribadi (*personal partnership interest*). Kepemilikan perusahaan ini kemudian disamakan dengan kepemilikan terhadap aset perusahaan. Setelahnya, perdagangan saham dapat dilakukan bukan sebagai model patungan usaha (*sharka 'aqd*) tetapi sebagai bentuk *sharika milk* atau kepemilikan bersama atas aset perusahaan (*undivided co-ownership of the company assets*). Konstruksi ini menguntungkan karena *co-owner*

⁴² Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No: 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal Bab IV Tentang Kriteria Dan Jenis Efek Syariah Pasal 4 Jenis Efek Syariah Nomor 2.

⁴³ Burhanuddin Susanto, *Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum)*, Op. Cit., hlm. 48-49.

dapat menjual saham-saham pada pihak ketiga tanpa memerlukan persetujuan *co-owners* lainnya, atau melalui likuidasi terlebih dahulu.⁴⁴

2) Obligasi Syariah (Sukuk)

Obligasi secara konvensional adalah 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.⁴⁵

Obligasi merupakan istilah dari surat berharga bagi penetapan hutang dari pemilik/pihak yang mengeluarkan obligasi atas suatu proyek dan memberikan kepada pemegangnya hak bunga yang telah disepakati nilai nominal obligasi tersebut pada saat habisnya masa hutang.⁴⁶

Obligasi Syariah disebut juga dengan sukuk atau *Islamic Bonds*. Kata *sukuk* (صكوك) merupakan bentuk jamak dari *sakk* (صك) merupakan istilah Arab yang dapat diartikan sertifikat. Sukuk ini bukan merupakan istilah yang baru dalam sejarah Islam. Istilah tersebut sudah dikenal sejak abad pertengahan di mana umat Islam menggunakannya dalam konteks perdagangan internasional.

Menurut Fatwa DSN-MUI, 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 Obligasi Syariah berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.⁴⁷

⁴⁴ Iggi H. Achsien, *Op. Cit.*, hlm. 61.

⁴⁵ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, KENCANA Prenada Media Group, Jakarta, 2014, hlm. 140-141.

⁴⁶ Husein Syahatah dan Athiyyah Fayyadh, *Op. Cit.*, hlm. 23.

⁴⁷ Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No: 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal Bab IV Tentang Kriteria Dan Jenis Efek Syariah Pasal 4 Jenis Efek Syariah Nomor 3.

Secara singkat, AAOIFI (*The Accounting and Auditing Organisation of Islamic Financial Institution*) mendefinisikan sukuk sebagai sertifikat bernilai sama yang merupakan bukti kepemilikan yang tidak dibagikan atas suatu aset, hak manfaat, dan jasa-jasa kepemilikan atas proyek atau kegiatan investasi tertentu.⁴⁸

Sukuk pada prinsipnya mirip seperti obligasi konvensional, dengan perbedaan pokok, antara lain berupa penggunaan konsep imbalan dan bagi hasil sebagai pengganti bunga, adanya transaksi pendukung (*underlying transaction*), berupa sejumlah tertentu aset yang menjadi dasar penerbitan sukuk, dan adanya akad atau perjanjian antara pihak yang disusun berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Selain itu, sukuk juga harus distruktur secara syariah agar instrumen keuangan ini aman dan terbebas dari riba, *gharar* dan *maysir*.⁴⁹

Pengertian obligasi di pasar modal syariah, tidak identik dengan surat pengakuan utang sebagaimana dikenal di pasar modal konvensional selama ini. Pengertian obligasi (sukuk) dalam pasar modal syariah memiliki makna lebih luas, yaitu meliputi beberapa akad yang dapat digunakan.⁵⁰

Perbedaan Obligasi Syariah (sukuk) dan Obligasi Konvensional adalah sebagai berikut.⁵¹

Tabel 2.3 Perbedaan Obligasi dan Sukuk

Variabel Pembeda	Obligasi Syariah (sukuk)		Obligasi Konvensional
	Mudharabah	Ijarah	
Akad (Transaksi)	<i>Mudharabah</i> (bagi hasil)	Ijarah (sewa/lease)	Tidak ada
Jenis Transaksi	<i>Uncertainty contract</i>	<i>Certainty contract</i>	-
Sifat Instrumen	Sertifikat kepemilikan	Sertifikat kepemilikan	Instrumen

⁴⁸ Khaerul Umam, *Op. Cit.*, hlm. 174.

⁴⁹ M. Nur Rianto Al Arif, *Op. Cit.*, hlm. 360.

⁵⁰ Burhanuddin Susanto, *Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum)*, *Op. Cit.*, hlm. 56-57.

⁵¹ Khaerul Umam, *Op. Cit.*, hlm. 174.

	penyertaan atas suatu asset	penyertaan atas suatu aset	pengakuan utang
Penerbit	Pemerintah, korporasi	Pemerintah, korporasi	Pemerintah, korporasi
Pihak yang terkait	Obligor, SPV, investor, <i>Trustee</i>	Obligor, SPV, investor, <i>Trustee</i>	Obligor/ <i>issuer</i> , investor
Harga penawaran	100%	100%	100%
Kupon Penghasilan	Pendapatan/bagi hasil	Imbalan/ <i>fee</i>	Bunga/riba
Pokok Pembayaran	<i>Bullet</i> atau amortisasi	<i>Bullet</i> atau amortisasi	<i>Bullet</i> atau amortisasi

3) Reksa Dana Syariah

Di samping investasi secara mandiri atau secara langsung, investor juga dapat meminta pihak lain yang dipercaya atau yang dipandang lebih memiliki kemampuan untuk mengelola investasi. Dengan demikian, timbul kebutuhan akan manajer investasi yang memahami investasi secara syariah dan kebutuhan akan reksa dana syariah. Manajer investasi, dengan akad *wakalah*, akan menjadi wakil dari investor untuk kepentingan dan atas nama investor. Adapaun reksa dana syariah akan bertindak dalam akad *mudharabah* sebagai *mudharib* yang mengelola dana/harta milik bersama dari para pemilik harta.⁵²

Reksa dana berasal dari kata “reksa” yang berarti jaga atau pelihara dan kata “dana” berarti uang. Sehingga reksa dana dapat diartikan sebagai kumpulan uang yang dipelihara.⁵³

Reksa dana di Inggris dikenal dengan sebutan *unit trust* yang berarti unit kepercayaan dan di Amerika dikenal dengan sebutan *mutual fund* yang berarti dana bersama dan di Jepang

⁵² M. Nur Rianto Al Arif, *Op. Cit.*, hlm. 366.

⁵³ Burhanuddin Susanto, *Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum)*, *Op. Cit.*, hlm. 73.

dikenal dengan sebutan *investment fund* yang berarti pengelolaan dana untuk investasi berdasarkan kepercayaan.⁵⁴

Reksa dana dapat diartikan sebagai suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Dengan kata lain, reksa dana merupakan suatu wadah berinvestasi secara kolektif untuk ditempatkan dalam portofolio berdasarkan kebijakan investasi yang ditetapkan oleh *fund manager* atau manajer investasi.⁵⁵

Menurut DSN-MUI, Reksa Dana Syariah adalah Reksa Dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip Syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shahib al-mal/rabb al-mal*) dengan Manajer Investasi, begitu pula pengelolaan dana investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun antara Manajer Investasi sebagai wakil *shahib amal* dengan pengguna investasi.⁵⁶

Dasar transaksi yang mendasari pembentukan reksa dana syariah pertama kali adalah sebuah kontrak. Apabila reksa dana syariah tersebut berbentuk perseroan, terdapat kontrak antara pihak direksi dan manajer investasi sebagai pihak pengelola dan bank kustodian sebagai pihak penyimpan kekayaan milik reksa dana syariah. Adapun reksa dana syariah yang berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK), pembentukannya didasarkan pada adanya kontrak antara manajer investasi dan bank kustodian.⁵⁷

Reksa dana syariah akan memiliki peranan besar dalam pembangunan ekonomi, karena dapat memobilisasi dana dari masyarakat pemodal untuk pertumbuhan dan pengembangan

⁵⁴ Andri Soemitra, *Op. Cit.*, 165.

⁵⁵ Iggi H. Achsien, *Op. Cit.*, hlm. 73.

⁵⁶ Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No: 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal Bab IV Tentang Kriteria Dan Jenis Efek Syariah Pasal 4 Jenis Efek Syariah Nomor 4.

⁵⁷ Khaerul Umam, *Op. Cit.*, hlm. 145.

perusahaan nasional baik BUMN maupun swasta. Reksa dana merupakan jalan keluar bagi para pemodal kecil yang ingin berperan serta dalam kegiatan pasar modal, meskipun dengan penyertaan dana yang relatif kecil dan kemampuan menanggung resiko yang sedikit.⁵⁸

3. Perusahaan Sekuritas

Perusahaan Efek adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha dan memiliki izin Otoritas Jasa Keuangan sebagai Penjamin Emisi Efek (PEE), Perantara Pedagang Efek (PPE), dan atau Manajer Investasi (MI).⁵⁹

Perusahaan Efek dapat melakukan kegiatan usaha sebagai :

- a. Perantara Pedagang Efek (PPE), atau yang sering disebut sebagai *broker-dealer*,
- b. Penjamin Emisi Efek (PEE), atau yang sering disebut sebagai *underwriter*,
- c. Manajer Investasi (MI), atau yang sering disebut sebagai *fund manager /Investment company*.

Suatu Perusahaan Efek dapat melakukan salah satu kegiatan usaha dari ketiga kegiatan tersebut, namun dapat juga melakukan beberapa atau bahkan ketiga kegiatan usaha tersebut. Hal tersebut tergantung dari kemampuan permodalan dan kesiapan sumberdayanya.

Perusahaan Efek menjadi pemegang saham Bursa Efek Indonesia.⁶⁰ Sampai saat ini terdapat 141 perusahaan efek di Indonesia.

D. Hasil Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang dapat dijadikan rujukan untuk penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti antara lain sebagai berikut:

⁵⁸ Burhanuddin Susanto, *Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum)*, Op Cit., hlm. 74.

⁵⁹ *Perusahaan Efek*, Tersedia: <http://www.ojk.go.id/perusahaan-efek> (28 Desember 2015).

⁶⁰ *Perusahaan Efek*, Tersedia: <http://sikapiuangmu.ojk.go.id/id/article/36/perusahaan-efek> (28 Desember 2015).

Pertama; Jurnal Penelitian sosial keagamaan, Vol.17, No.1 Januari-Juni 2014 oleh Anna Nurlita, yang berjudul *Investasi di Pasar Modal Syariah dalam Kajian Islam*. Dalam penelitian ini dapat diambil kesimpulan bahwa prinsip pasar modal konvensional tidak jauh berbeda dengan prinsip pasar modal syariah. Perbedaannya hanya terletak pada penekanan lebih khusus tentang kriteria-kriteria yang termasuk dalam efek syariah. Dalam prinsip syariah ditekankan kehalalan dari suatu produk/jasa dari kegiatan usaha.⁶¹

Kedua; Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol.18, No.2 Mei 2014 oleh Zaenal Arifin, yang berjudul *Daya Tarik Pasar Modal Islami: Studi di Bursa Efek Indonesia*. Dalam penelitian ini dapat diambil kesimpulan bahwa model pasar modal islami yang dikembangkan Metwally dalam periode penelitian 2007-2013 terbukti bahwa *return* saham yang diperoleh minimal sama atau bahkan lebih tinggi daripada *return* saham riil dengan model pasar modal yang sedang berjalan dan risiko yang diperoleh lebih rendah. Namun demikian, standar deviasi *return* saham yang dihasilkan lebih tinggi daripada standar deviasi *return* saham riil. Sementara model pasar modal islami yang dikembangkan Chapra membuat risiko turun signifikan meskipun *return* yang dihasilkan juga mengalami penurunan. Kinerja kumpulan saham yang mempertimbangkan *return* dan risiko secara bersama-sama menunjukkan hasil yang belum konsisten.⁶²

Ketiga; Jurnal Penelitian Keislaman, Vol. 10, No. 2, Juli 2014 oleh Waeabdulrahman Yamoh yang berjudul, *Value Investing dalam Perspektif Investasi Saham Shari'ah*. Dalam penelitian ini dapat diambil kesimpulan bahwa pemilihan dalam berinvestasi di pasar modal merupakan tujuan investasi yang sangat menjanjikan di samping tujuan untuk membantu para pengusaha mendapat modal serta guna membangun perusahaannya dengan bagi hasil yang saling menguntungkan. Oleh karenanya berinvestasi di bursa saham merupakan usaha halal dan sejalan dengan konsep ekonomi Islam. Hal

⁶¹ Anna Nurlita, *Investasi di Pasar Modal Syariah Dalam Kajian Islam*, Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan, Vol. 17, No. 1, Januari-Juni 2014.

⁶² Zaenal Arifin, *Daya Tarik Pasar Modal Islami: Studi di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 18, No. 2, Mei 2014.

ini dapat dirujuk dari beberapa konsep investasi seperti konsep Mudharabah (*Participation share*), konsep musharakah (*Management share*), Murabahah (*Particular kind of share*) dan sebagainya.⁶³

Keempat; Jurnal Hukum IUS QUIA IUSTUM, Vol. 20, No. 2, APRIL 2013 oleh Diana Wiyanti yang berjudul, Perspektif Hukum Islam terhadap Pasar Modal Syariah Sebagai Alternatif Investasi Bagi Investor. Dalam penelitian ini dapat diambil kesimpulan bahwa aktivitas pasar modal syariah perlu untuk lebih dioptimalkan lagi eksistensi hukum Islam, karena belum tergalinya sepenuhnya nilai-nilai syariah dalam berinvestasi syariah. Mengingat pasar modal syariah mempunyai kedudukan dan peran yang sangat strategis dalam kegiatan ekonomi nasional dan aktivitas ini mempunyai manfaat yang holistik baik bagi emiten, investor, maupun pemerintah, maka mendesak dibentuknya undang-undang pasar modal syariah. Hal ini akan lebih mempertegas berlakunya hukum Islam secara *kaffah* demi kemaslahatan dalam bidang investasi di pasar modal.⁶⁴

Kelima; Jurnal Ilmu Syari'ah dan Hukum (*Asy-Syir'ah*) Vol. 45 No. II, Juli-Desember 2011 oleh Syafiq M. Hanafi yang berjudul, Perbandingan Kriteria Syari'ah pada Indeks Saham Syari'ah Indonesia, Malaysia, dan Dow Jones. Dalam penelitian ini dapat diambil kesimpulan bahwa proses seleksi (*screening*) terhadap aktivitas perusahaan akan memberikan keyakinan dan kenyamanan investor muslim dan investor pada umumnya dalam berinvestasi. Seleksi tersebut merupakan wujud implementasi prinsip fikih muamalat agar perusahaan yang dikategorikan syariah dapat diakses oleh umat Islam. Terdapatnya perbedaan implementasi ajaran fiqh mu'amalah pada indeks saham dikarenakan dasar acuan (pendapat fuqaha) yang dipergunakan

⁶³ Waeabdulrahman Yamoh, *Value Investing dalam Perspektif Investasi Saham Shari'ah*, Jurnal Penelitian Keislaman, Vol. 10, No. 2, Juli 2014.

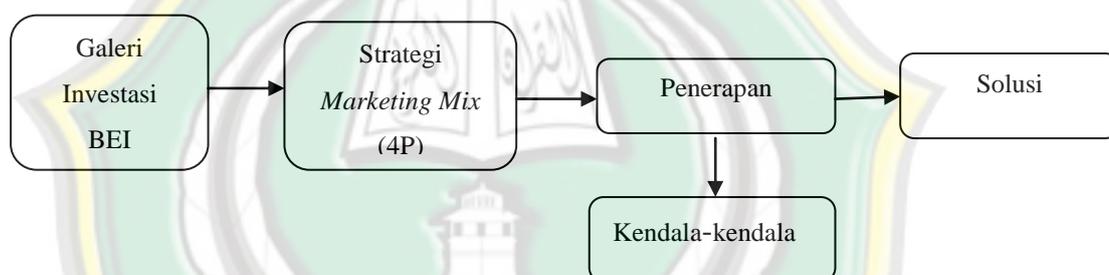
⁶⁴ Diana Wiyanti, *Perspektif Hukum Islam terhadap Pasar Modal Syariah Sebagai Alternatif Investasi Bagi Investor*, Jurnal Hukum IUS QUIA IUSTUM, Vol. 20, No. 2.

berbeda. Kondisi indeks dan jumlah saham masing-masing indeks juga menjadi pertimbangan dalam menetapkan kriteria saham syari'ah.⁶⁵

E. Kerangka Berfikir

Dalam kerangka berfikir penelitian, ada beberapa hal yang menjadi fokus dalam penelitian ini, yaitu perkembangan instrumen-instrumen investasi di Pojok BEI UIN Semarang, tahap-tahap yang dilakukan Pojok BEI dalam menarik masyarakat berinvestasi syariah dan kendala-kendala yang dihadapi dalam menarik investor syariah.

Gambar 2.1 Kerangka Berfikir



Berkaitan dengan kerangka berfikir tersebut, diketahui bahwa kegiatan Galeri Investasi BEI UIN Walisongo dalam menarik mahasiswa untuk berinvestasi di pasar modal syariah dibutuhkan adanya strategi pemasaran yang di sini menggunakan strategi bauran pemasaran (*marketing mix*) untuk menarik investor dan penerapan prinsip-prinsip syariah di dalamnya guna menghantar tercapainya tujuan investasi. Dengan demikian pasar modal syariah akan terus berkembang dan juga Galeri Investasi BEI UIN Walisongo dapat mengevaluasi kendala-kendala apa yang dihadapi dalam menarik minat investor sehingga terdapat penyelesaian bagaimana mengatasi kendala-kendala tersebut.

⁶⁵ Syafiq M. Hanafi, *Perbandingan Kriteria Syari'ah pada Indeks Saham Syari'ah Indonesia, Malaysia, dan Dow Jones*, Jurnal Ilmu Syari'ah dan Hukum, Vol. 45 No. II, Juli-Desember 2011.