

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Kemajuan teknologi informasi dan komunikasi mendorong adanya perdagangan efek di pasar modal. Pasar Modal adalah tempat atau sarana bertemunya permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan yang berkaitan dengan modal. Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 (selanjutnya disebut Undang-undang Pasar Modal) Pasal 1 Angka 13 mendefinisikan pasar modal “Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”.¹ Efek di pasar modal konvensional dengan efek yang di pasar modal berbeda, yang membedakan adalah bahwa di pasar modal syariah disebut dengan efek syariah dan memenuhi kriteria sebagai efek syariah.

Mekanisme transaksi di pasar modal pada dasarnya tidak jauh berbeda dengan pasar-pasar pada umumnya. Seperti halnya dipasar-pasar pada umumnya, keseimbangan harga di pasar modal terjadi melalui mekanisme permintaan sekaligus penawaran antara pihak penjual dan pihak pembeli. Perkembangannya, pasar modal merupakan suatu alternatif sumber yang dimanfaatkan oleh kalangan perusahaan untuk kegiatan Investasi. Investasi adalah kegiatan yang dilakukan oleh pemilik harta (investor) terhadap pemilik usaha (emiten) untuk

¹ Lihat Pasal 1 Angka 13 Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Lembar Negara Republik Indonesia Nomor 64)

memperdayakan pemilik usaha dalam melakukan kegiatan usahanya dan pemilik harta (*investor*) untuk memperoleh manfaat tertentu.²

Pemerintah mengeluarkan berbagai peraturan di bidang pasar modal terkait dengan keterbukaan informasi material, mencegah pemberian informasi yang menyesatkan dan melarang adanya praktik penipuan atau kecurangan dalam perdagangan efek. Hal ini untuk mewujudkan pesatnya investasi di pasar modal mendorong pula terbentuknya pasar modal syariah yang selaras dengan perkembangan wacana prinsip-prinsip ekonomi Islam.

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan prinsip-prinsip syariah, setiap transaksi surat berharga di pasar modal dilaksanakan dengan ketentuan syariat Islam. Kalangan pasar modal pun menyadari potensi penghimpunan dana umat muslim.³ Perkembangan pasar modal syariah tidak lepas dari prinsip pembangunan ekonomi Islam yaitu prinsip menghindari *al-ikhtinaz* (dana dalam keadaan diam), adanya kewajiban untuk membayar zakat dengan prinsip *ta'awun* (tolong menolong) dan adanya larangan *riba*.⁴ Jika terjadi dana diam, akan menimbulkan inflasi yang kemudian terjadi permasalahan yang besar di dunia perekonomian. Oleh karena itu, prinsip menghindari *al-ikhtinaz* dapat dilakukan dengan mengembangkan pasar modal syariah yang sesuai dengan prinsip syariah.

² Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah*, Pustaka Setia, Bandung, 2013, hlm. 86

³ M IrsanNasarudin, Indra Surya, Ivan Yustiavandana, Arman Nefi & Adiwarmarman, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Kencana, Jakarta, 2011. hlm. 16-17

⁴ Indah Purbasari, Encik Muhammad Fauzan dan Azizah, 2015. Alokasi Distribusi Zakat dan Dana Tanggungjawab Sosial di Perbankan Syariah, *Jurnal Masalah-masalah Hukum* Jilid 44, No.2, hlm. 140-141

Bentuk ideal dari pasar modal syariah dapat dicapai dengan Islamisasi empat pilar pasar modal, yaitu sebagai berikut:⁵

1. Emiten (perusahaan) dan efek yang diterbitkannya didorong untuk memenuhi kaidah syariah, keadilan, kehati-hatian, dan transparansi.
2. Pelaku pasar harus memiliki pemahaman yang baik tentang ketentuan muamalah, manfaat dan risiko transaksi di pasar modal.
3. Infrastruktur informasi bursa efek yang jujur, transparan dan tepat waktu yang merata di publik yang ditunjang oleh mekanisme pasar yang wajar.
4. Pengawasan dan penegakan hukum oleh otoritas pasar modal dapat diselenggarakan secara adil, efisien efektif, dan ekonomis.

Pasar Modal Syariah di Indonesia menerapkan prinsip syariah yang telah diatur dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. Kegiatan Pasar modal syariah di Indonesia diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan dan Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia.

Prinsip-prinsip syariah yang ditetapkan dalam pasar modal meliputi dua aspek yaitu prinsip syariah dalam emiten dan jenis efek syariah. Kriteria keduanya yakni efek yang terbitkan adalah efek syariah, efek tersebut diterbitkan dari jenis kegiatan usaha yang syariah dan perusahaan yang akan menerbitkan efek syariah tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah. Selain itu, bahwa pada pasar modal syariah emiten dalam menerbitkan efek syariah dari akad, cara pengelolaan dan jenis kegiatannya tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah. Prinsip syariah di pasar modal adalah prinsip Hukum Islam, dalam kegiatan syariah di pasar modal berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional-

⁵ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, Sinar Grafika, 2011, hlm. 24

Majelis Ulama Indonesia sepanjang fatwa dimaksud tidak bertentangan dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan mengenai penerapan prinsip Syariah di Pasar Modal dan/atau Peraturan Otoritas Jasa Keuangan lainnya yang didasarkan pada Fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia.⁶

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah Pasal 1 Angka 3 disebutkan bahwa:

Efek Syariah adalah Efek sebagaimana dimaksud dalam Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya, yaitu:⁷

- a. Akad, cara pengelolaan, kegiatan usaha;
- b. Aset yang menjadi landasan akad, cara pengelolaan, kegiatan usaha; dan/atau
- c. Aset yang terkait dengan Efek dimaksud dan penerbitnya, tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal.

Secara syariah, pendapatan non halal tidak diperbolehkan dalam Hukum Islam karena pendapatan tersebut bersumber dari usaha yang tidak halal seperti adanya utang yang berbasis bunga, pendapatan dari usaha perjudian, jual beli minuman beralkohol, dan Islam melarang adanya transaksi *ribawi*, *maysir* dan *khamr*. Penghasilan yang melibatkan *riba* dan perjudian, dengan membuat atau menjual produk-produk terlarang seperti (minuman keras, daging babi, dan barang-barang yang bersifat pornografi) dan terlibat dalam praktek sekitar unsur-unsur ketidakpastian (seperti praktek asuransi konvensional) dan berbuat curang

⁶ Lihat Pasal 1 Angka 2 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah

⁹ Lihat Pasal 1 Angka 3 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah

itu dilarang oleh syariah.⁸ Hal tersebut dilarang oleh syariah karena akan merusak dan membahayakan diri sendiri dan orang lain.

Toleransi pendapatan non halal pada efek syariah ternyata di Indonesia dan Malaysia juga mengatur hal tersebut meskipun dengan cara yang berbeda, aturan di Indonesia terdapat pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah dengan adanya batasan 45% utang berbasis bunga dan 10 % pendapatan non halal pada emiten atau perusahaan publik. Berbeda dengan negara Malaysia terdapat beberapa kriteria khusus yang digunakan oleh *Shari'ah Advisory Council (SAC)* di bawah pengawasan *Malaysian Securities Commission (MSC)*. Di Malaysia, toleransi pendapatan non halal didasarkan pada obyek usaha perusahaan yang berasal dari aktivitas bisnis yang jelas dilarang oleh syariah angka toleransinya yaitu 5% untuk perusahaan yang memiliki pendapatan non halal dan 20% untuk penjualan saham dari aktivitas perusahaan yang tidak sesuai dengan syariah.⁹ Artinya, di Malaysia mengenai kriteria penerbitan efek syariah khususnya pada kriteria perusahaan masih ada batasan 5% dan 20% terkait dengan pendapatan non halal.

Berbanding balik dengan negara Iran, berdasarkan prinsip fundamental kegiatan perdagangan efek tunduk dan patuh sesuai Hukum Islam yang tercantum pada *Tehran Stock Exchange The Regulation on Securities Listing* bahwa alokasi dari sumber daya dalam investasi perusahaan dipandang saat daftar dan selama

⁸ Mohd Ma'sum Billah, *Penerapan Hukum Dagang dan Keuangan Islam*, Sweet & Maxwell Asia, Malaysia, 2009, hlm. 89

⁹ *Resolutions Of The Shariah Advisory Council Of The Securities Commission Malaysia*, hlm. 72-73

nama perusahaan tersebut tetap memasuki pada saham bursa resmi, setidaknya 80% dari perusahaan jangka panjang sumber daya (total kewajiban keuangan jangka panjang dan pemegang saham ekuitas) akan mengalokasikan untuk para investasi di saham dari perusahaan yang terdaftar *musharakah*, sukuk dan perbankan deposit.¹⁰ Negara Iran merupakan negara Republik Islam. Satu-satunya ciri khas dari negara Iran adalah menjadikan Hukum Islam sebagai landasan yang menjadi sumber bagi seluruh prinsip Hukum Islam dan peran *ulama*’ dalam membimbing para pembuat hukum agar hukum yang dibuat mereka tidak melenceng.

Berdasarkan uraian diatas, diperlukan sebuah penelitian hukum dengan melakukan perbandingan terhadap ketentuan peraturan di negara yang akan di perbandingkan yakni apa yang menjadi dasar Indonesia, Malaysia dan Iran mengatur penentuan kriteria penerbitan efek syariah yang berbeda dan bagaimanakah pengaturan kriteria penerbitan efek syariah di Indonesia, Malaysia dan Iran apabila ditinjau dari kepatuhan pada prinsip syariah. Mengingat Negara Indonesia, Malaysia dan Iran memiliki penduduk mayoritas beragama Islam. Hal ini menimbulkan ketertarikan untuk melakukan penelitian dengan judul “*Kriteria Penerbitan Efek Syariah di Indonesia, Malaysia dan Iran Berdasarkan Perspektif Hukum Islam*”

¹⁰ *Tehran Stock Exchange The Regulation on Securities Listing*, Appendix (4) : Specific Listing Requirement for the shares of Investment and Holding Companies, Article 2, Angka 1

1.2. Rumusan Masalah

Rumusan permasalahan hukum yang dapat disusun berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan adalah sebagai berikut:

1. Apa yang menjadi dasar Indonesia, Malaysia dan Iran mengatur penentuan kriteria penerbitan efek syariah yang berbeda?
2. Bagaimanakah pengaturan kriteria penerbitan efek syariah di Indonesia, Malaysia dan Iran apabila ditinjau dari kepatuhan pada prinsip syariah?

1.3. Tujuan

Adapun tujuan penelitian disusun berdasarkan rumusan masalah adalah sebagai berikut :

1. Untuk memperoleh kejelasan apa yang menjadi dasar Indonesia, Malaysia dan Iran mengatur penentuan kriteria penerbitan efek syariah yang berbeda.
2. Untuk memberikan masukan terkait pengaturan kriteria penerbitan efek syariah di Indonesia berdasarkan perbandingan pengaturan Kriteria penerbitan Efek Syariah di Malaysia dan Iran apabila ditinjau dari kepatuhan pada prinsip syariah.

1.4. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini secara garis besar diharapkan dapat memberikan kegunaan baik secara teoritis maupun secara praktis:

1. Kegunaan Teoritis

Adapun kegunaan teoritis dari penelitian ini :

- a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengembangan ilmu pengetahuan di bidang pasar modal syariah khususnya terkait dengan kriteria penerbitan efek syariah di Indonesia serta dapat memberikan tambahan ilmu dalam mata kuliah Hukum Ekonomi Islam.
- b. Penelitian ini dapat memberi manfaat sebagai bahan pembaharuan aturan kriteria penerbitan efek syariah di Indonesia.
- c. Memberikan pengembangan perbandingan hukum aturan kriteria penerbitan efek syariah.

2. Kegunaan praktis

Adapun kegunaan praktis dari penelitian ini :

- a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan acuan bagi Otoritas Jasa Keuangan terkait pembuatan aturan yang baik mengenai pendapatan non halal pada kriteria efek syariah.
- b. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi emiten yang menerbitkan efek syariah untuk meminimalisir utang berbasis bunga dan pendapatan non halal.
- c. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan motivasi penelitian selanjutnya dalam membahas lebih mendalam mengenai aturan kriteria penerbitan efek syariah di berbagai negara dan di bidang pasar modal syariah.

1.5. Keaslian

Adapun beberapa penelitian terdahulu yang membahas di bidang pasar modal syariah perbandingannya akan diuraikan pada tabel 1.1 berikut :

Tabel 1.1 Penelitian Terdahulu

Nama dan Asal Universitas	Judul Skripsi	Rumusan Masalah	Pembahasan
Nirmalasani Universitas Trunojoyo Madura, Bangkalan, 2018 ¹¹	Akad Transaksi Waran Syariah dalam Perspektif Hukum Islam di Indonesia	1. Apakah akad yang digunakan dalam perolehan waran syariah yang melekat pada saham syariah sudah tepat menurut Hukum Islam? 2. Apakah transaksi dalam waran syariah mengandung unsur larangan dalam perspektif Hukum Islam?	Pembahasan dalam penelitian ini berfokus pada masalah tentang ketepatan akad dalam perolehan waran syariah yang melekat pada saham syariah menurut Hukum Islam sekaligus menganalisis timbulnya larangan dalam transaksi waran syariah dalam perspektif Hukum Islam.

¹¹ Nirmalasani, *Akad Transaksi Waran Syariah dalam Perspektif Hukum Islam di Indonesia*, Skripsi (Program Studi Ilmu Hukum, Konsentrasi Hukum Bisnis, Universitas Trunojoyo Madura, Bangkalan, 2018)

Hanny Sarah Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta 2017 ¹²	Penerapan Prinsip Syariah Pada Praktik Perdagangan Saham melalui <i>Sharia Online Trading System</i> di First Asia Capital Yogyakarta	1. Bagaimana praktik perdagangan saham pada <i>Sharia Online Trading System</i> di First Asia Capital Yogyakarta? 2. Apakah terdapat transaksi maysir pada praktik perdagangan saham oleh nasabah <i>Sharia Online Trading System</i> di First Asia Capital Yogyakarta?	Praktik perdagangan saham yang dilakukan nasabah FAST syariah Yogyakarta termasuk pada nasabah <i>rational speculation</i> , yaitu didasari atas pengambilan keputusan melalui teknik analisis fundamental dan analisis teknikal. Selain itu transaksi dalam surat perjanjian sesuai dengan ketentuan Fatwa DSN No. 80/DSN-MUI/III/2011. Kemudian praktik perdagangannya sudah sesuai dengan prinsip syariah.
Amelia Handayani Fakultas dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sumatera Utara Medan 2018 ¹³	Pasar Modal Syariah Sebagai Sarana Investasi Syariah (Studi Kasus PT Bursa Efek Indonesia Kantor Perwakilan Medan)	1. Bagaimana pasar modal syariah sebagai sarana investasi syariah? 2. Bagaimana operasional pasar modal syariah berdasarkan fatwa MUI?	Pasar modal syariah telah menjadi salah satu sarana investasi bukan hanya kaum muslim tapi juga kaum non muslim, kemudian pasar modal syariah telah memiliki sistem perdagangan yang telah sesuai dengan sistem syariah dan diawasi oleh DSN-MUI.

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa persamaan penelitian pertama membahas kepatuhan pada prinsip syariah dan perbedaannya penelitian pertama pembahasan fokus pada ketepatan akad dalam perolehan waran syariah

¹² Hanny Sarah, *Penerapan Prinsip Syariah Pada Praktik Perdagangan Saham melalui Sharia Online Trading System di First Asia Capital Yogyakarta*, Skripsi (Hukum Ekonomi Syariah, Fakultas Syariah dan Hukum, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta, 2017)

¹³ Amelia Handayani, *Pasar Modal Syariah Sebagai Sarana Investasi Syariah (Studi Kasus PT Bursa Efek Indonesia Kantor Perwakilan Medan*, (Fakultas dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sumatera Utara Medan, 2018)

yang melekat pada saham syariah menurut Hukum Islam sekaligus menganalisis timbulnya larangan dalam transaksi waran syariah dalam perspektif Hukum Islam sedangkan penelitian ini pembahasan fokus mengenai kaidah hukum yang mendasari pengaturan kriteria penerbitan efek syariah di tiga negara yakni Indonesia, Malaysia dan Iran.

Persamaan penelitian kedua dan penelitian ini sama membahas prinsip syariah dalam pasar modal. Namun, fokus penelitian kedua adalah mengenai *Sharia Online Trading System*, sementara penelitian ini fokus pada perbandingan pengaturan kriteria penerbitan efek syariah di Indonesia, Malaysia dan Iran. Begitu pula, penelitian ketiga dan penelitian ini sama-sama membahas investasi di pasar modal syariah berdasarkan Fatwa MUI. Namun, penelitian ketiga fokus pada operasional pasar modal syariah yang telah sesuai dengan sistem syariah sementara penelitian ini membantah hasil dari penelitian tersebut dengan mengkaji ketentuan mengenai pendapatan non halal sekaligus membandingkan antara Indonesia dengan negara Malaysia dan Iran.

1.6. Metode Penelitian

Setiap penelitian hukum penting adanya kejelasan menggunakan metode. Penelitian ini menggunakan metode penelitian yang akan diuraikan sebagai berikut :

1.6.1. Jenis Penelitian

Penelitian ini adalah penelitian hukum (*legal research*) yaitu suatu proses untuk menemukan aturan hukum. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian hukum ini adalah menggunakan jenis penelitian hukum normatif.

Menurut Johnny Ibrahim “Penelitian hukum normatif adalah suatu prosedur penelitian ilmiah untuk menemukan kebenaran berdasarkan logika keilmuan hukum dari sisi normatifnya.”¹⁴ Penelitian ini difokuskan untuk memperoleh kebenaran normatif mengenai apa yang menjadi dasar Indonesia, Malaysia dan Iran mengatur penentuan kriteria penerbitan efek syariah yang berbeda dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia Nomor 40/DSN-MUI/X1/2003 tentang Pedoman Umum dan Pedoman Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria Penerbitan Daftar Efek Syariah di Pasar Modal, *Resolutions of The Shariah Advisory Council Of The Securities Commission Malaysia* dan *Tehran Stock Exchange The Regulation on Securities Listing* Iran dengan bagaimanakah pengaturan kriteria penerbitan efek syariah di Indonesia, Malaysia dan Iran apabila ditinjau dari kepatuhan pada prinsip syariah.

1.6.2. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan perbandingan (*comparative approach*) dan pendekatan perundang-undangan (*statute approach*).

1. Pendekatan Perbandingan (*Comparative Approach*)

Jhonny Ibrahim berpendapat bahwa “Pendekatan perbandingan merupakan salah satu cara yang digunakan dalam penelitian normatif untuk membandingkan salah satu lembaga hukum (*legal institutions*) dari sistem hukum yang satu dengan lembaga hukum (yang kurang lebih sama dari sistem hukum)

¹⁴ Johnny Ibrahim, *Teori dan Metodologi Penelitian Hukum Normatif*, Malang, Bayumedia Publishing, 2007, hlm. 57

yang lain.”¹⁵ Pendekatan perbandingan tersebut dapat ditemukan unsur-unsur persamaan dan perbedaannya dari kedua sistem hukum. Persamaan akan menunjukkan inti dari lembaga hukum yang diselidiki sedangkan perbedaan disebabkan oleh adanya perbedaan iklim, suasana, dan sejarah masing-masing bangsa yang bersangkutan dengan sistem hukum yang berbeda.

Pendekatan perbandingan hukum dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan komparasi mikro yakni membandingkan isi aturan hukum negara lain yang spesifik dengan aturan hukum yang diteliti.¹⁶ Perbandingan penelitian ini, dilakukan dengan membandingkan peraturan kriteria penerbitan efek syariah antara Indonesia, Malaysia dan Iran. Berdasarkan undang-undang yang diterapkan pada masing-masing negara. Oleh karena itu, perbandingan dalam penelitian ini, dilakukan dalam ruang lingkup mikro, menurut Max Rheinstein, perbandingan dibagi menjadi perbandingan makro dan perbandingan mikro “perbandingan mikro merupakan perbandingan yang membandingkan isi aturan hukum negara lain yang spesifik dengan aturan hukum yang diteliti.”¹⁷ Makna dalam penelitian ini adalah membandingkan peraturan kriteria penerbitan efek syariah dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah dan Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal di Negara Indonesia dengan *Resolutions of The Shariah Advisory Council Of The Securities*

¹⁵ *Ibid*, hlm. 313

¹⁶ *Ibid*, hlm. 315

¹⁷ Pan Mohamad Faiz, *klasifikasi dan nilai dari perbandingan hukum*, Blawgger Indonesia, 2007 dalam <http://panmohammadfaiz.com/2007/03/perbandingan-hukum-2/> diunduh pada hari Rabu Tanggal 03 Oktober 2018 Jam 16.04 WIB

Commission Malaysiadi Negara Malaysia dan Tehran Stock Exchange The Regulation on Securities Listing dari Negara Iran.

Persamaan antara tiga negara tersebut adalah sama-sama terdapat penduduk beragama Islam dengan perbedaan terletak pada pengaturan penerbitan kriteria efek syariah yaitu Indonesia menetapkan adanya batasan 45% utang berbasis bunga dan 10% pendapatan non halal pada emiten atau perusahaan publik, Malaysia pendapatan perusahaan yang berasal dari aktivitas bisnis yang jelas dilarang oleh syariah angka toleransinya yaitu 5% dan 20% sedangkan praktik kegiatan pasar modal di negara Iran tunduk dan patuh terhadap Hukum Islam. Pendekatan perbandingan dalam penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk mengidentifikasi konsistensi dan kesesuaian norma-norma dalam pengaturan hukum penerbitan efek syariah di Negara Indonesia dan Malaysia sehingga dapat dianalisis antara ketiga negara yang diperbandingkan berdasarkan perspektif Hukum Islam. Perbandingan ini dilakukan untuk memberikan inspirasi dan refleksi terhadap sumber bahan hukum lokal dan dapat digunakan sebagai penelitian terhadap hukum positif nasional.¹⁸ Khususnya yang berkaitan dengan pengaturan kriteria penerbitan efek syariah di Indonesia.

2. Pendekatan Perundang-undangan (*Statute Approach*)

Jhonny Ibrahim berpendapat bahwa “pendekatan undang-undang adalah pendekatan yang mengkaji peraturan perundang-undangan atau berbagai aturan hukum yang menjadi fokus sekaligus tema sentral suatu penelitian.”¹⁹ Oleh karena itu, penelitian ini mengkaji pada isu hukum yang terkait dengan apa yang menjadi

¹⁸ Johnny Ibrahim, *Op.cit*, hlm. 318

¹⁹ *Ibid*, hlm. 302

dasar Indonesia, Malaysia dan Iran mengatur penentuan kriteria penerbitan efek syariah yang berbeda serta bagaimanakah pengaturan kriteria penerbitan efek syariah di Indonesia, Malaysia dan Iran apabila ditinjau dari kepatuhan pada prinsip syariah di Indonesia yaitu Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria Penerbitan Daftar Efek Syariah di Pasar Modal dan Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal sebagai sumber hukum pembuatan pengaturan hukum positif di bidang syariah.

1.6.3. Bahan Hukum

Bahan hukum yang digunakan dalam penelitian ini adalah bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder, yaitu :

A. Bahan Hukum Primer

Bahan hukum Primer merupakan bahan hukum yang memiliki sifat otoritatif. Otoritatif merupakan hasil dari tindakan atau kegiatan yang dilakukan oleh lembaga yang berwenang untuk itu.²⁰ Bahan hukum primer yang digunakan dalam penelitian ini terdiri atas :

1. Peraturan Perundang-undangan

- a. Ketentuan mengenai pasar modal dalam Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Lembar Negara Republik Indonesia Nomor 64)

²⁰ Mukti Fajar dan Yulianto Achmad, *Dualisme Penelitian Hukum: Normatif dan Empiris*, Yogyakarta, Pustaka Pelajar, 2015, *Op.cit*, hlm. 157

- b. Ketentuan mengenai sejarah perbankan konvensional dalam Undang-undang Nomor 10 Tahun 1998 Tentang Perbankan (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1998)
- c. Ketentuan mengenai peresmian perbankan syariah Undang-undang Nomor 21 Tahun 2008 Tentang Perbankan Syariah (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2008 dan Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4867 Tahun 2008)
- d. Ketentuan mengenai Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.
- e. Ketentuan mengenai prinsip-prinsip pasar modal syariah dan dasar larangan bertransaksi pada pasar modal syariah dalam Fatwa DSN-MUI Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.
- f. Ketentuan mengenai Pengawas Syariah dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/POJK.04/2015 Tentang Ahli Syariah Pasar Modal.
- g. *Laws of Malaysia Federal Constitution* Tahun 2006
- h. *Laws of Malaysia Islamic Banking Act* Nomor 276 Tahun 1983
- i. Ketentuan mengenai kriteria efek syariah dalam *Resolutions of The Shariah Advisory Council Of The Securities Commission Malaysia*.
- j. *Constitutional Development in the Islamic Republic of Iran*
- k. *Instruments of Regulation & Control of Islamic Banks by the Central Bank*
- l. Ketentuan mengenai perusahaan dalam *Tehran Stock Exchange The Regulation on Securities Listing*.

2. Hukum Islam

- a. Ketentuan mengenai larangan bertransaksi dan larangan mencampurkan halal dan haram dalam Hukum Islam yang tertuang di dalam *Al-Qur'an* dan *Hadist* Rasulullah SAW
- b. Ketentuan mengenai Prinsip-prinsip Hukum Islam dalam kegiatan pasar modal syariah dalam *Hadist* dan *ijtihad* para *ulama'* yang berkaitan.
- c. Ketentuan *ijtihad* para *ulama'* yang berkaitan dengan kaidah fiqh di bidang *muamalah* khususnya terkait utang berbasis bunga dan pendapatan non halal di pasar modal.

B. Bahan Hukum Sekunder

Bahan hukum sekunder adalah bahan hukum yang memberikan penjelasan terhadap bahan hukum primer berupa rancangan perundang-undangan, hasil penelitian, buku-buku teks, jurnal ilmiah, surat kabar (koran), pamflet, brosur dan berita internet.²¹ Bahan hukum sekunder yang dipakai dari penelitian ini seperti hasil penelitian, buku-buku teks, jurnal ilmiah dan berita dari internet yang berkaitan dengan Hukum Pasar Modal Syariah, kaidah Hukum Islam yang mendasari penentuan kriteria penerbitan efek syariah serta deskripsi sistem hukum dan pengetahuan kriteria penerbitan efek syariah di Indonesia, Malaysia dan Iran.

1.6.4. Analisis Bahan Hukum

Analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis preskriptif dengan logika berfikir deduktif. Analisis preskriptif merupakan analisis yang memberikan

²¹ *Ibid*, hlm. 158

argumentasi atas hasil penelitian yang telah dilakukan.²² Logika berfikir deduktif digunakan untuk menarik kesimpulan dari hal yang bersifat umum pada hal yang bersifat khusus.²³ Ketentuan umum dalam penelitian ini berupa kriteria penerbitan efek syariah yang diatur secara berbeda di Indoneia, Malaysia dan Iran kemudian dianalisis untuk menghasilkan kesimpulan yang bersifat khusus berupa preskriptif yaitu ketentuan yang tepat mengenai kriteria penerbitan efek syariah menurut Hukum Islam agar memenuhi prinsip kepatuhan pada syariat.

²² *Ibid*, hlm. 184

²³ Johnny Ibrahim, *Op.cit*, hlm. 249