

# PASAR MODAL SYARIAH

Maryani\*

**Abstract:** *In Islam investment is highly recommended muamalah activity, because by investing assets held to be productive and also bring benefits to others. Many people choose to invest in the form of investment. One form of investment is embed their wealth in the stock market. The capital market is basically a market for a variety of financial instruments or securities that can be traded long-term, either in the form of debt or equity capital. The capital market is one of the important pillars of the world economy today. With the presence of the Islamic capital market, provide an opportunity for Muslims and non-Muslims who want to invest their funds in accordance with Islamic principles that provide serenity and confidence in the transaction is lawful.*

**Keywords:** *Islamic Capital Market*

---

\*Dosen Institut Ilmu Keislaman Zainul Hasan Genggong Kraksaan

## Pendahuluan

Dalam konteks ekonomi, sebagian kelompok masyarakat kerap memiliki tingkat pendapatan yang tinggi. Pendapatan tersebut tidak sepenuhnya digunakan untuk aktivitas konsumsi. Bahkan, dalam level tertentu, ketika masyarakat memiliki pendapatan yang sangat tinggi, kecenderungan untuk menggunakan pendapatannya untuk konsumsi semakin menurun. Kelebihan pendapatan tersebut dialokasikan untuk ditabung atau diinvestasikan pada berbagai portofolio investasi. Dalam kondisi tertentu, terutama ketika perusahaan akan melakukan ekspansi atau menambah skala produksi atau juga mengembangkan bisnisnya menjadi lebih besar, kerap membutuhkan dana tambahan untuk modal kerja. Kebutuhan perusahaan terhadap dana untuk mengembangkan investasi bisnisnya akan mengantarkan perusahaan di pasar keuangan dan pasar modal<sup>1</sup>.

Definisi pasar modal sesuai dengan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) 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.

Berdasarkan definisi tersebut, terminologi pasar modal syariah dapat diartikan sebagai kegiatan dalam pasar modal sebagaimana yang diatur dalam UUPM yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Oleh karenanya, pasar modal syariah bukanlah suatu sistem yang terpisah dari sistem pasar modal secara keseluruhan.

Pasar modal syariah merupakan 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 yang dijalankan berdasarkan prinsip syariah<sup>2</sup>.

## Dasar Hukum

Dalam ajaran Islam, kegiatan investasi dapat dikategorikan sebagai kegiatan ekonomi yang termasuk ke dalam kegiatan muamalah, yaitu suatu kegiatan yang mengatur hubungan antar manusia dengan manusia

<sup>1</sup> Nur Rianto, *Lembaga Keuangan Lainnya*, Bandung: CV Pustaka Setia, 2012, hal. 343

<sup>2</sup> Sholihin, Ahmad Ifham. 2010. *Buku Pintar Ekonomi Syariah*. Jakarta: PT Gramedia. Halaman 351

lainnya. Sementara itu dalam kaidah fiqihyah disebutkan bahwa hukum asal dari kegiatan muamalah adalah mubah (boleh), kecuali yang jelas ada larangannya dalam al Qur'an dan Al Hadits. Ini berarti bahwa ketika suatu kegiatan muamalah baru muncul dan belum dikenal, maka kegiatan tersebut dianggap dapat diterima kecuali terdapat indikasi dari al Qur'an dan hadits yang melarangnya secara implisit maupun eksplisit. Konsep inilah yang menjadi prinsip pasar modal syariah di Indonesia.

Salah satu aktivitas bermuamalah tersebut adalah melakukan investasi. Investasi sangat dianjurkan dalam rangka mengembangkan karunia Allah SWT. Islam tidak memperbolehkan harta kekayaan ditumpuk dan ditimbun. Karena hal-hal demikian adalah menyianyikan ciptaan Allah SWT dari fungsi sebenarnya harta dan secara ekonomi akan membahayakan karena akan terjadi pemusatan kekayaan pada golongan tertentu saja. Landasan lainnya yang mendorong setiap muslim melakukan investasi yaitu perintah zakat yang akan dikenakan terhadap semua bentuk aset yang kurang/tidak produktif (*iddle asset*). Kondisi demikian akan menyebabkan terkikisnya kekayaan tersebut.

Sebagai bagian dari sistem pasar modal Indonesia, kegiatan di Pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah juga mengacu kepada Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal berikut peraturan pelaksanaannya (Peraturan Bapepam-LK, Peraturan Pemerintah, Peraturan Bursa dan lain-lain). Bapepam-LK selaku regulator pasar modal di Indonesia, memiliki beberapa peraturan khusus terkait pasar modal syariah, sebagai berikut<sup>3</sup>:

1. Peraturan Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah
2. Peraturan Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah
3. Peraturan Nomor IX.A.14 tentang Akad-akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah

## Pengenalan Produk Syariah Di Pasar Modal

Produk syariah di pasar modal antara lain berupa surat berharga atau efek. Berdasarkan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang,

<sup>3</sup> [www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id)

Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek.

Sejalan dengan definisi tersebut, maka produk syariah yang berupa efek harus tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Oleh karena itu efek tersebut dikatakan sebagai Efek Syariah. Dalam Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah disebutkan bahwa Efek Syariah adalah Efek sebagaimana dimaksud dalam UUPM dan peraturan pelaksanaannya yang akad, cara, dan kegiatan usaha yang menjadi landasan pelaksanaannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di Pasar Modal. Sampai dengan saat ini, Efek Syariah yang telah diterbitkan di pasar modal Indonesia meliputi Saham Syariah, Sukuk dan Unit Penyertaan dari Reksa Dana Syariah.

## 1. Saham Syariah

Saham atau *stocks* adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal di perusahaan terbatas. Kepemilikan saham menjadi bukti bahwa yang bersangkutan adalah bagian dari pemilik perusahaan. Semakin besar saham yang dimilikinya, maka semakin besar pula kekuasaannya di 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 musyarakah atau syirkah. 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. Suatu saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah jika saham tersebut diterbitkan oleh:

- 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 syariah, namun memenuhi kriteria sebagai berikut:
  - 1) kegiatan usaha tidak bertentangan dengan prinsip syariah sebagaimana diatur dalam peraturan IX.A.13, yaitu tidak melakukan kegiatan usaha:

- a) Perjudian dan permainan yang tergolong judi;
  - b) perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa;
  - c) perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu;
  - d) bank berbasis bunga;
  - e) perusahaan pembiayaan berbasis bunga;
  - f) jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (gharar) dan/atau judi (maisir), antara lain asuransi konvensional;
  - g) memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan/atau menyediakan barang atau jasa haram zatnya (haram li-dzatihi), barang atau jasa haram bukan karena zatnya (haram li-ghairihi) yang ditetapkan oleh DSN-MUI; dan/atau, barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat;
  - h) melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (risywah);
- 2) rasio total hutang berbasis bunga dibandingkan total ekuitas tidak lebih dari 45%, dan
  - 3) rasio total pendapatan bunga dan total pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan total pendapatan usaha dan total pendapatan lainnya tidak lebih dari 10%.

## 2. Obligasi Syariah (Sukuk)

Obligasi atau *bonds* secara konvensional merupakan bukti utang dari emiten yang dijamin oleh penanggung yang mengandung janji bahwa pembayaran bunga atau janji lainnya dan pelunasan pokok pinjaman dilakukan pada tanggal jatuh tempo<sup>4</sup>. Di sini, obligasi merupakan instrumen utang bagi perusahaan yang hendak memperoleh modal. Pendapatan yang diperoleh adalah berupa bunga yang biasanya lebih tinggi daripada bunga tabungan atau deposito.

Obligasi syariah sesuai dengan Fatwa Dewan Syariah nasional No. 32/DSN-MUI/IX/2002 adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/fee, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo. Dengan demikian,

<sup>4</sup>Dahlan Siamat, *Manajemen Lembaga Keuangan*, halaman 270

pemegang obligasi syariah akan mendapatkan keuntungan bukan dalam bentuk bunga melainkan dalam bentuk bagi hasil/margin/fee<sup>5</sup>.

Sukuk merupakan obligasi syariah (islamic bonds). Sukuk secara terminologi merupakan bentuk jamak dari kata "sakk" dalam bahasa Arab yang berarti sertifikat atau bukti kepemilikan. Sementara itu, Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 memberikan definisi Sukuk sebagai "Efek Syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak tertentu (tidak terpisahkan atau tidak terbagi (syuyu'/undivided share) atas:

1. aset berwujud tertentu (ayyan maujudat);
2. nilai manfaat atas aset berwujud (manafiul ayyan) tertentu baik yang sudah ada maupun yang akan ada;
3. jasa (al khadamat) yang sudah ada maupun yang akan ada
4. aset proyek tertentu (maujudat masyru' muayyan); dan atau
5. kegiatan investasi yang telah ditentukan (nasyath ististmarin khashah)"

Sukuk bukan merupakan surat utang, melainkan bukti kepemilikan bersama atas suatu aset/proyek. Setiap sukuk yang diterbitkan harus mempunyai aset yang dijadikan dasar penerbitan (underlying asset). Klaim kepemilikan pada sukuk didasarkan pada aset/proyek yang spesifik. Penggunaan dana sukuk harus digunakan untuk kegiatan usaha yang halal. Imbalan bagi pemegang sukuk dapat berupa imbalan, bagi hasil, atau marjin, sesuai dengan jenis akad yang digunakan dalam penerbitan sukuk.

#### a. Karakteristik Sukuk

Sebagai salah satu Efek Syariah sukuk memiliki karakteristik yang berbeda dengan obligasi. Sukuk bukan merupakan surat utang, melainkan bukti kepemilikan bersama atas suatu aset/proyek. Setiap sukuk yang diterbitkan harus mempunyai aset yang dijadikan dasar penerbitan (underlying asset). Klaim kepemilikan pada sukuk didasarkan pada aset/proyek yang spesifik. Penggunaan dana sukuk harus digunakan untuk kegiatan usaha yang halal. Imbalan bagi

<sup>5</sup> Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana Syariah. Fatwa DSN MUI No.32/DSN-MUI/IX 2002 tentang Obligasi Syariah, Fatwa DSN MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.

pemegang sukuk dapat berupa imbalan, bagi hasil, atau marjin, sesuai dengan jenis akad yang digunakan dalam penerbitan sukuk.

#### b. Jenis Sukuk

Jenis sukuk berdasarkan Standar Syariah AAOIFI No.17 tentang Investment Sukuk, terdiri dari:

- 1) Sertifikat kepemilikan dalam aset yang disewakan.
- 2) Sertifikat kepemilikan atas manfaat, yang terbagi menjadi 4 (empat) tipe: Sertifikat kepemilikan atas manfaat aset yang telah ada, Sertifikat kepemilikan atas manfaat aset di masa depan, sertifikat kepemilikan atas jasa pihak tertentu dan Sertifikat kepemilikan atas jasa di masa depan.
- 3) Sertifikat salam.
- 4) Sertifikat istishna.
- 5) Sertifikat murabahah.
- 6) Sertifikat musyarakah.
- 7) Sertifikat muzara'a.
- 8) Sertifikat musaqa.
- 9) Sertifikat mugharasa.

### 3. Reksadana Syariah

Dalam Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 Reksa Dana syariah didefinisikan sebagai reksa dana sebagaimana dimaksud dalam UUPM dan peraturan pelaksanaannya yang pengelolaannya tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal. Reksa Dana Syariah sebagaimana reksa dana pada umumnya merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Reksa Dana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas. Reksa Dana Syariah dikenal pertama kali di Indonesia pada tahun 1997 ditandai dengan penerbitan Reksa Dana Syariah Danareksa Saham pada bulan Juli 1997.

Sebagai salah satu instrumen investasi, Reksa Dana Syariah memiliki kriteria yang berbeda dengan reksa dana konvensional pada umumnya. Perbedaan ini terletak pada pemilihan instrumen investasi dan mekanisme investasi yang tidak boleh bertentangan dengan prinsip-

prinsip syariah. Perbedaan lainnya adalah keseluruhan proses manajemen portofolio, screening (penyaringan), dan cleansing (pembersihan).

Seperti halnya wahana investasi lainnya, disamping mendatangkan berbagai peluang keuntungan, Reksa Dana pun mengandung berbagai peluang risiko, antara lain:

- a. Risiko Berkurangnya Nilai Unit Penyertaan.  
Risiko ini dipengaruhi oleh turunnya harga dari Efek (saham, sukuk, dan surat berharga syariah lainnya) yang masuk dalam portofolio Reksa Dana tersebut. Ini berkaitan dengan kemampuan manajer investasi reksadana dalam mengelola dananya.
- b. Risiko Likuiditas  
Risiko ini menyangkut kesulitan yang dihadapi oleh Manajer Investasi jika sebagian besar pemegang unit melakukan penjualan kembali (redemption) atas sebagian besar unit penyertaan yang dipegangnya kepada Manajer Investasi secara bersamaan. dapat menyulitkan manajemen perusahaan dalam menyediakan dana tunai. Risiko ini hanya terjadi pada perusahaan reksadana yang sifatnya terbuka (open-end funds). Risiko ini dikenal juga sebagai redemption effect.
- c. Risiko Wanprestasi  
Risiko ini merupakan risiko terburuk, dimana pada umumnya kekayaan reksa dana diasuransikan kepada perusahaan asuransi. Risiko ini dapat timbul ketika perusahaan asuransi yang mengasuransikan kekayaan Reksa Dana tersebut tidak segera membayar ganti rugi atau membayar lebih rendah dari nilai pertanggungan saat terjadi hal-hal yang tidak diinginkan. Selain itu, wanprestasi dimungkinkan akibat dari pihak-pihak yang terkait dengan Reksa Dana, pialang, bank kustodian, agen pembayaran, atau bencana alam, yang dapat menyebabkan penurunan NAB (Nilai Aktiva Bersih) Reksa Dana.
- d. Risiko politik dan ekonomi  
Risiko yang berasal dari perubahan kebijakan ekonomi dan politik yang berpengaruh pada kinerja bursa dan perusahaan sekaligus, sehingga akhirnya membawa efek pada portofolio yang dimiliki suatu reksadana.

## Resiko Berinvestasi Di Pasar Modal

Resiko investasi di pasar modal pada prinsipnya berkaitan dengan kemungkinan terjadinya fluktuasi harga (*price volatility*)<sup>6</sup>.

1. Risiko Daya Beli (*Purchasing Power Risk*)  
Investor mencari atau memilih jenis investasi yang memberikan keuntungan yang jumlahnya sekurang-kurangnya sama dengan investasi yang dilakukan sebelumnya. Disamping itu, investor mengharapkan memperoleh pendapatan atau *capital gain* dalam waktu yang tidak lama. Akan tetapi, apabila investasi tersebut memerlukan waktu 10 tahun akan mencapai 60% keuntungan, sementara tingkat inflasi selama jangka waktu tersebut naik melebihi 100%, investor akan menerima keuntungan yang daya belinya jauh lebih kecil dibandingkan dengan keuntungan yang dapat diperoleh semula.
2. Risiko Bisnis (*Business Risk*)  
Resiko bisnis adalah resiko menurunnya kemampuan memperoleh laba yang mengurangi pula kemampuan perusahaan (emiten) membayar imbalan (bunga dalam konvensional) atau deviden.
3. Risiko Tingkat Bunga (*Interest Rate Risk*)  
Ditengah-tengah sistem keuangan global yang masih dikelilingi oleh sistem bunga saat ini, naiknya tingkat bunga biasanya akan menekan harga jenis surat-surat berharga yang berpendapatan tetap termasuk harga-harga saham. Biasanya, kenaikan tingkat bunga berjalan tidak searah dengan harga-harga instrumen pasar modal. Resiko naiknya tingkat bunga misalnya jelas akan menurunkan harga-harga di pasar modal. Oleh karena itu, investor di pasar modal syariah harus memosisikan dirinya sebagai rekan bagi perusahaan yang siap berbagi laba dan rugi.
4. Risiko Pasar (*Market Risk*)  
Apabila pasar bergairah (*bullish*), hampir semua harga saham di bursa efek mengalami kenaikan. Sebaliknya, apabila pasar lesu (*bearish*), saham-saham ikut pula mengalami penurunan. Perubahan psikologi pasar dapat menyebabkan harga surat berharga anjlok, terlepas dari adanya perubahan fundamental atas kemampuan perolehan laba perusahaan.

<sup>6</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, halaman 157-159

### 5. Resiko Likuiditas (*Liquidity Risk*)

Resiko ini berkaitan dengan kemampuan surat berharga untuk dapat segera diperjualbelikan dengan tanpa mengalami kerugian yang berarti.

## Peluang Dan Tantangan Pasar Modal Syariah Di Indonesia

Menurut Nurul Huda, Pakar Pasar Modal Syariah Pascasarjana UI (2006), dalam mengembangkan pasar modal syariah di Indonesia, ada beberapa kendala yang dihadapi antara lain<sup>7</sup>:

1. Belum ada ketentuan yang menjadi legitimasi pasar modal syariah dari Bapepam atau pemerintah, misalnya Undang-Undang. Perkembangan keberadaan pasar modal syariah saat ini merupakan gambaran bagaimana legalitas yang diberikan Bapepam dan pemerintah lebih tergantung dari permintaan pelaku pasar yang menginginkan keberadaan pasar modal syariah.
2. Selama ini pasar modal syariah lebih populer sebagai sebuah wacana dimana banyak bicara tentang bagaimana pasar yang disyariahkan. Dimana selama ini praktek pasar modal tidak bisa dipisahkan dari riba, maysir dan gharar, dan bagaimana memisahkan ketiganya dari pasar modal.
3. Sosialisasi instrumen syariah di pasar modal perlu dukungan dari berbagai pihak. Karena ternyata perkembangan pasar modal perlu dukungan berbagai pihak. Karena ternyata perkembangan Jakarta Islamic Index dan reksadana syariah kurang tersosialisasi dengan baik sehingga perlu dukungan dari berbagai pihak, khususnya praktisi dan akademisi. Praktisi dapat menjelaskan keberadaan pasar modal secara pragmatis sedangkan akademisi bisa menjelaskan secara ilmiah.

Berdasarkan pada kendala-kendala di atas maka strategi yang perlu dikembangkan:

1. Keluarnya Undang-Undang Pasar modal syariah diperlukan untuk mendukung keberadaan pasar modal syariah atau minimal menyempurnakan UUPM No 8 Tahun 1995, sehingga dengan hal ini diharapkan semakin mendorong perkembangan pasar modal syariah.

<sup>7</sup> Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. 2007. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana.

2. Perlu keaktifan dari pelaku bisnis (pengusaha) muslim untuk membentuk kehidupan ekonomi yang islami. Hal ini guna memotivasi meningkatkan image pelaku pasar terhadap keberadaan instrumen pasar modal yang sesuai dengan syariah.
3. Diperlukan rencana jangka pendek dan jangka panjang oleh Bapepam untuk mengakomodir perkembangan instrumen-instrumen syariah dalam pasar modal. Sekaligus merencanakan keberadaan pasar modal syariah di tanah air.
4. Perlu kajian-kajian ilmiah mengenai pasar modal syariah, oleh karena itu dukungan akademisi sangat diperlukan guna memahamkan perlunya keberadaan pasar modal syariah.

## Penutup

Pasar modal syariah dapat diartikan sebagai kegiatan dalam pasar modal sebagaimana yang diatur dalam UUPM yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Oleh karena itu, pasar modal syariah bukanlah suatu sistem yang terpisah dari sistem pasar modal secara keseluruhan. 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.

Prinsip Syariah sebenarnya cukup jelas dan berkeadilan, sehingga sangat sesuai untuk meningkatkan kesejahteraan manusia dalam menjaga keimanan, kehidupan, akal, keturunan dan harta benda mereka. Sayangnya banyak konsep yang baik dari Solusi Syariah ini belum difahami oleh masyarakat.

Di Indonesia, fatwa ulama mengenai transaksi keuangan Syariah diberikan oleh Majelis Ulama Indonesia melalui Dewan Syariah Nasional (DSN) dan penerapannya dilaksanakan dengan bantuan Dewan Pengawas Syariah (DPS). Dan karena sebagian besar ulama tidak memiliki pengetahuan praktis mengenai keuangan dan investasi, sementara jenis usaha, kondisi usaha dan kondisi keuangan perusahaan dapat berubah dengan cepat maka diperlukan kerjasama antara ulama, praktisi dan lembaga independen seperti self regulating organization (SRO) maupun organisasi praktisi dan akademisi seperti Masyarakat Ekonomi Syariah. Ulama –melalui Dewan Syariah Nasional– akan menentukan fatwa yang berlaku umum berdasarkan masukan dari

praktisi. Praktisi, khususnya unit riset dan analisis, akan memberikan data dan analisis. Sementara lembaga independen akan mengolah data dan mengadakan monitoring berdasarkan fatwa DSN dan informasi dari praktisi.

Pengawasan pelaksanaan untuk kegiatan investasi dalam pasar modal sebaiknya dilakukan melalui DPS yang ditempatkan di Manajer Investasi (untuk pengelolaan investasi Syariah dan Reksa Dana Syariah) dan di Bursa Efek (untuk pencatatan dan perdagangan Efek Syariah). Pendanaan operasi DPS dan DSN dapat diperoleh berupa bagian dari imbal jasa pengelolaan (management fee) Manajer Investasi, biaya pencatatan dan perdagangan (listing fee dan transaction fee) untuk Bursa Efek, serta hak fisabilillah dari zakat yang dipungut dari penerima manfaat atas kegiatan yang berkaitan dengan Efek dan Reksa Dana Syariah.

## DAFTAR PUSTAKA

Al-Arif, M Nur Rianto. *Lembaga Keuangan Syariah*. Bandung:Pustaka Setia.2011

Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. 2007. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana.

Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, Jakarta: Raja Grafindo Persada. 2008

Siamat, Dahlan. *Manajemen Lembaga Keuangan*, Jakarta: Intermedia. 1995 Soemitra, Andi. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Kencana Prenada Media. 2009

Sholihin, Ahmad Ifham.2010. *Buku Pintar Ekonomi Syariah*. Jakarta:PT Gramedia

[www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id)