

KESESUAIAN OBLIGASI DAN SAHAM SYARIAH DENGAN PRINSIP EKONOMI ISLAM BERLANDASKAN MAQASHID AL-SYARI'AH

Rusmini, Nia Damayanti Putri Pratama, Nadia Silvatus Sa'diya, Jauhairina Galini, Putri Aulia Fitriani, Uswatun Laili

Departemen Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Institut Agama Islam Al Falah Assuniyyah Kencong Jember, Indonesia

Gmail : creativerusmini@gmail.com, niadamayantiputri22@gmail.com, nadiasilvi51@gmail.com, jauhairina@gmail.com, putriauliafitriani@gmail.com, Lailiuswatunlaili@gmail.com

Abstrak

Kata kunci : Obligasi dan saham merupakan dua instrumen keuangan dari beberapa instrumen keuangan lainnya yang diperdagangkan dalam pasar modal. Dalam perkembangannya, pasar modal kemudian terpecah menjadi dua poros sebagaimana sistem keuangan dan ekonomi terpecah menjadi dua. Ada sistem keuangan konvensional; ada juga sistem keuangan syari'ah. Ada sistem ekonomi konvensional; ada juga sistem ekonomi syari'ah. Begitu juga dengan pasar modal, ada pasar modal konvensional dan pasar modal syari'ah. Berbagai upaya proses pernsyari'ahan tersebut tidak bisa dilepaskan dari misi besar realisasi ekonomi Islam. Yang tentu berlandaskan pada prinsip tujuan syari'ah (maqashid al-syari'ah). Maka perlu kiranya membaca ulang kesesuaian tujuan dari disyari'ahkannya pasar modal beserta obligasi dan saham sebagai instrumen yang ada di dalamnya dengan maqashid al-syari'ah.

Pendahuluan

Pasar modal merupakan LKBB (Lembaga Keuangan Bukan Bank) yang memperjual belikan saham, obligasi maupun surat pengakuan dan surat berharga lainnya. Disini, pasar modal atau yang juga dikenal dengan bursa efek hanya menerima pelayanan berupa jual beli surat berharga yang dikeluarkan oleh korporasi (pemerintah) secara legal (resmi). Melalui lembaga-lembaga tersebut masyarakat kemudian dapat memiliki hak yang bebas dalam menentukan suatu pilihan untuk dapat memajukan perekonomian, entah dalam ruang lingkup mikro ataupun makro.

Ella Elliyana berpendapat dengan mengutip buku berjudul *Effectengids* bahwa dalam lintangan sejarahnya, pasar modal lahir di Indonesia sejak tahun 1880-an. Pada tahun tersebut, kendati tak

terbukukan dengan baik, pasar modal telah hadir dalam bentuk perdagangan efek. Hal tersebut diakibatkan oleh tidak adanya organisasi resmi dalam dunia pasar modal pada rentang waktu tersebut.¹

Dalam perkembangannya, pada tahun 2003 pasar modal dengan karakteristik yang berbeda dengan pasar modal sebagaimana mestinya (konvensional), yaitu pasar modal syari'ah resmi diluncurkan. Tak terkecuali di Indonesia, pasar modal ini terus berkembang hingga saat ini.² Kelahiran pasar modal ini didasarkan pada fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) sekaligus Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Adalah obligasi dan saham dua instrumen keuangan dari beberapa instrumen lainnya yang diperjual belikan didalam pasar modal. Sebagaimana perkembangan pasar modal yang telah terbagi menjadi dua, yaitu konvensional dan syari'ah. Begitupun kedua instrumen keuangan (obligasi dan saham) kemudian akan terbagi menjadi dua konsep dengan mengikuti perkembangan dari pasar modal. Artinya, ketika ada proses pensyari'ahan terhadap pasar modal, maka tentu terdapat proses pensyari'ahan pula terhadap konsep-konsep yang terdapat dalam pasar modal. Maka kemudian lahirlah konsepsi obligasi dan saham syari'ah.

Kelahiran pasar modal syari'ah ini tentu tidak terlepas dari pembacaan atas masyarakat Indonesia yang notabene terdiri dari masyarakat muslim. Yang ketika bertransaksi (berinvestasi) dalam pasar modal tentu mengorientasikan kesesuaian dengan prinsip-prinsip dasar Islam.

Dari proses kelahiran pasar modal yang berlandaskan pada prinsip-prinsip syari'ah tersebut, menjadi penting kiranya untuk mengkaji ulang apakah kelahiran pasar modal syari'ah berikut proses pensyari'ahan instrument-instrumen keuangan yang ada di dalam nya, terkhusus obligasi dan saham sudah benar-benar berlandaskan pada tujuan syari'ah (*maqashid al-syari'ah*) atau justru tidak. Sebab kesesuaian pasar modal syari'ah dengan *maqashid al-syari'ah* yang mencita-citakan keadilan dan kemaslahatan merupakan hasil final dari lahirnya pasar modal syari'ah sebagai realisasi ekonomi Islam.

Pembahasan

A. Pasar Modal Konvensional dan1 Syari'ah

¹ Ela Elliyana, "Lembaga Keuangan Dan Pasar Modal" (Malang: AHLIMEDIA PRESS, 2020).

² Mohamad Toha, Agnes Cahyatria Manaku, and Muhamad Afif Zamroni, "Perkembangan Dan Problematika Pasar Modal Syariah Di Indonesia," *Al-Tsaman : Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Islam* 2, no. 1 (May 28, 2020): 135–44, <http://ejournal.inaifas.ac.id/index.php/Al-tsaman/article/view/312>.

Definisi pasaran aktiva berasaskan sebab reservoir ayat (13) UU perian 1995 kondisi Pasar Modal menakhlikkan kalender yang menyeret-nyeret penyulingan khalayak dan perniagaan efek, perusahaan biasa yang bertalian pakai lepasan efek, turut peraturan dan pekerjaan yang tercantol pakai efek.³

Elliyana mendefinisikan pasaran aktiva serupa pasaran menjelang berbagai pesawat keuangan langkah panjang yang bisa diperjualbelikan, ketakziman piagam utang (obligasi), ekuiti (saham), menghormati dana, pesawat derivatif maupun pesawat lainnya. Pasar aktiva menakhlikkan fasilitas kapitalisasi hisab perusahaan maupun konvensi lain (misalnya pemerintah), dan serupa fasilitas hisab kalender berinvestasi. Dengan demikian, pasaran aktiva memfasilitasi berbagai fasilitas dan sarana kalender kulak dan kalender tercantol lainnya.⁴

Secara umum, pasar modal berfungsi sebagai tempat bertemunya pihak-pihak yang memiliki uang dalam jumlah besar (pemberi pinjaman) dengan pihak-pihak yang membutuhkan dana jangka panjang (peminjam). Pasar modal memiliki dua fungsi, ekonomi dan keuangan. Fungsi ekonomi yang dimaksud adalah pasar modal menyediakan transfer dana dari pemberi pinjaman kepada peminjam, yang dikembalikan atau dilunasi setelah transfer dana tersebut. Sedangkan fungsi keuangan yang dimaksudkan bagi peminjam adalah untuk menerima dana dari pemberi pinjaman, yang kemudian digunakan untuk pengembangan usaha.⁵

Lebih spesifik lagi, Elliyana membagi manfaat pasar modal menjadi lima. *Pertama*, menyediakan sumber pendanaan (jangka panjang) bagi dunia usaha dan memungkinkan alokasi dana yang optimal. *Kedua*, berikan investor berbagai sarana investasi untuk memungkinkan diversifikasi. Investasi alternatif menawarkan potensi keuntungan dengan risiko yang diperhitungkan. *Ketiga*, memberikan indikator pertama perkembangan ekonomi negara. *Keempat*, penyebaran kepemilikan perusahaan kepada masyarakat kelas menengah. *kelima*, Prevalensi tanggung jawab pribadi, keterbukaan dan profesionalisme menciptakan lingkungan bisnis yang sehat dan mendorong penggunaan manajemen profesional.⁶

³ DPR RI, "Undang-Undang Pasar Modal" (1995).

⁴ Elliyana, "Lembaga Keuangan Dan Pasar Modal."

⁵ Elliyana.

⁶ Elliyana.

Pasar modal ditujukan pada kebutuhan dalam mengerjakan keefektifan ekonomi terbatas menjelang mencengkau keuntungan. Hal ini tentunya setuju pakai maqashid (tujuan) kebiasaan Islam. Setidaknya terdapat tiga biro yang dilakukan bagian dalam kelakuan pasaran aktiva. Pertama, bekerja aparat pendanaan yang upas melahirkan keuntungan. Kedua, wahana rekayasa petunjuk tawun (bermanfaat), bermanfaat merakit yang cocok-cocok berharap aktiva. Ketiga, petunjuk menggiurkan lingkungan riil, di mana kekayaan yang diinvestasikan dibayarkan ke cakra perekonomian, yang pasti saja beradu muka penjabaran pengangguran.⁷

Berbeda dengan pasar modal konvensional yang menggunakan prinsip-prinsip ekonomi konvensional, pasar modal syari'ah adalah pasar modal yang menggunakan prinsip-prinsip ekonomi Islam dalam operasionalisasinya. Namun, perbedaan antara kedua jenis pasar tersebut, tentu tidak hanya terletak pada pelabelan "konvensional dan syari'ah" nya. Lebih jauh lagi perbedaan antara pasar modal konvensional dengan syari'ah adalah terletak pada proses operasionalisasinya. Artinya dalam menilai suatu pasar modal, manakah yang masuk pada kategori konvensional atau syari'ah harus ditinjau dari prinsip dasar syari'ah yang disebut dengan tujuan syari'ah (*maqashid al-syari'ah*).

Ali Murtadha dengan mengutip Aries Mufti dan Muhammad Syakir Sula berpendapat bahwa kesesuaian pasar modal dengan prinsip dasar syari'ah Islam disederhanakan dengan istilah pasar modal syari'ah. Yang memiliki definisi sebagai penerapan prinsip-prinsip hukum Islam untuk seluruh kegiatan bisnis yang terdapat pada pasar modal tersebut dan menghindari unsur-unsur yang dilarang dalam Islam seperti ketidakamanan, perjudian, spekulasi dan sebagainya.⁸

Selanjutnya, kegiatan yang seseorang lakukan di pasar modal disebut dengan proses investasi. Dengan mengutip Tandelilin, Denny Setiawan dan Yusbar Yusuf menjelaskan bahwa tujuan seseorang melakukan investasi adalah:

⁷ Ali Murtadho, "Pensyari'ahan Pasar Modal Dalam Perspektif Maqashid Al-Syari'ah Fi Al-Iqtishad," *Economica: Jurnal Ekonomi Islam* 5, no. 2 (2014): 1–16, <https://doi.org/10.21580/economica.2014.5.2.763>.

⁸ Murtadho.

-
1. Untuk dapat memiliki kehidupan yang lebih baik di masa depan. Hak untuk hidup dimasa depan adalah suatu dambaan dari setiap manusia. Dengan begitu mereka melakukan beberapa upaya, salah satunya adalah berinvestasi di pasar modal.
 2. Mengurangi tekanan inflasi yang tidak dapat dihindarkan dalam kehidupan ekonomi. Karena itu, melakukan inflasi adalah satu-satunya pilihan yang efektif dalam meminimalisir terjadinya inflasi.
 3. Sebagai salah satu usaha untuk menghemat pajak. Terdapat banyak kebijakan yang diterapkan di berbagai Negara di dunia yang mendorong peningkatan investasi di masyarakat dengan menawarkan insentif pajak kepada individual yang mau berinvestasi⁹ di perusahaan tersebut.⁹

Dalam pandangan Islam, kegiatan investasi di pasar modal baik berupa pembelian saham atau obligasi merupakan kegiatan yang dianjurkan. Sebagaimana Ali Murtadho menyebutkan dengan mengutip Aries Mufti dan Muhammad Syakir Sula bahwa investasi dianjurkan karena dengan kegiatan tersebut harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga memberikan manfaat bagi orang lain. Di dalam al-Qur'an penimbunan harta (*iktinaʿ al-mal*) yang dimiliki dilarang. Salah satu bentuk untuk menghindari hal tersebut adalah dengan menginvestasikan harta tersebut di pasar modal.¹⁰

Sebagaimana dijelaskan sebelumnya oleh Elliyana, bahwa dalam mendefinisikan pasar modal, ia menyebut beberapa instrumen yang diperjualkan dalam pasar modal, yaitu surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa1 dana, instrumen derivatif dan instrumen lainnya. Maka kemudian dalam tulisan ini, penulis hanya akan menitik fokuskan pada pembahasan instrumen obligasi dan saham. Yang kemudian akan titik fokuskan lagi pada obligasi dan saham syari'ah. Lalu keduanya akan dianalisis kesesuaiannya dengan *maqashid al-syari'ah* yang merupakan kerangka dalam menakar bahwa obligasi dan saham syari'ah merupakan instrumen pasar modal syari'ah yang didasarkan pada ekonomi Islam.

⁹ Deny Setiawan and Yusbar Yusuf, "PERSPEKTIF ISLAM DALAM INVESTASI DI PASAR MODAL SYARIAH SUATU STUDI PENDAHULUAN," *Jurnal Ekonomi* 17 (2009): 90–96.

¹⁰ Murtadho, "Pensyari'ahan Pasar Modal Dalam Perspektif Maqashid Al-Syari'ah Fi Al-Iqtishad."

B. Obligasi dan Saham Syari'ah

Sebelum mendefinisikan instrumen keuangan dalam pasar modal syari'ah yang dalam tulisan ini difokuskan pada dua instrument, yaitu obligasi dan saham. Maka untuk mendapatkan pemahaman yang lebih sistematis penulis akan menguraikan terlebih dahulu definisi obligasi dan saham pada diskursus pasar modal konvensional. Yang kemudian keduanya akan muncul dalam diskursus pasar modal syari'ah sebagai obligasi dan saham syari'ah sebagai pengistilahan bahwa keduanya telah dilandaskan pada asas hukum Islam (*syara'*).

Dalam diskursus pasar modal konvensional, obligasi menurut pandangan Rani Apriani dan Harianto yang mengutip Iswi Hariyani dan R. Serfianto adalah surat hutang jangka menengah dan jangka panjang yang dapat dialihkan. Obligasi berisi janji dari pihak penerbit obligasi untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi. Lebih lanjut Rani dan Harianto menegaskan bahwa transaksi obligasi dapat berakibat hukum terjadinya utang piutang. Perusahaan penerbit obligasi kemudian disebut sebagai pihak yang memiliki utang, sedangkan pembeli obligasi disebut pihak yang memiliki piutang.¹¹

Adapun saham menurut Rani dan Hartanto yang mengutip Edilius dan Sudarsono adalah piagam isyarat evidensi pemilikan suatu perusahaan tergalang serupa suatu pemodal kapital yang akan menyerahkan kepemilikan pangkal dividen perusahaan yang bersangkutan. Implikasi berpunca kepemilikan pangkal sero merefleksikan kepemilikan pangkal suatu perusahaan. Hal ini garib pakai obligasi, sero tidak menyimpan berantakan periode dan tidak menyerahkan tunjangan tetap.¹²

Pada sisi yang berbeda, dalam diskursus pasar modal yang mematuhi prinsip-prinsip hukum Islam, obligasi dan saham syariah menjadi instrumen yang lahir bersamaan dengan adanya proses pensyari'ahan pasar modal. Sebenarnya tidak ada definisi yang berbeda dari obligasi dan saham syari'ah dengan obligasi dan saham konvensional. Perbedaan diantara keduanya adalah pada bagaimana mekanisme dan operasionalisasinya harus menyesuaikan

¹¹ Rani Aprianti and Hartanto, *HUKUM PERBANKAN DAN SURAT BERHARGA* (Yogyakarta: Dee Publish, 2019).

¹² Aprianti and Hartanto.

dengan prinsip-prinsip hukum Islam. Dalam istilah Islam kemudian Obligasi disebut dengan istilah *sukuk*.

Suad Fikriawan menyatakan bahwa sebenarnya produk investasi berupa saham sebenarnya sudah memiliki kesesuaian dengan ajaran Islam secara prinsip. Dalam teori percampuran, Islam mengenal istilah akad *syirkah* atau *musyarakah*. Pada pengertiannya, *musyarakah* adalah akad kerja sama antara dua pihak atau lebih dengan tujuan akan melakukan kerja sama usaha. Dalam hal ini kedua belah pihak menyetorkan sejumlah dana, barang ataupun jasa.¹³

Selanjutnya Suad menekankan bahwa terdapat beberapa hal yang menjadi pembeda antara saham konvensional dan saham syari'ah. Khususnya pada wilayah kegiatan usaha dan tujuan pembelian saham tersebut. Saham perusahaan mestinya adalah berupa saham yang kegiatan usahanya bergerak di bidang yang halal. Selain itu saham perusahaan dalam tujuan pembeliannya adalah diperuntukkan sebagai investasi, bukan untuk spekulasi ataupun judi.¹⁴

Artinya, Islam memiliki penekanan-penekanan sebagai garis demarkasi yang membedakan antara saham konvensional dan saham yang berlandaskan pada *syar'* atau yang disebut dengan saham syari'ah. Diantara contoh nya adalah bahwa dalam praktiknya Islam tidak membenarkan adanya tindakan spekulasi dalam proses investasi. Tindakan spekulasi ini biasanya terjadi pada praktik penjualan saham di pasar sekunder. Yang mana harganya tentu lebih melambung disbanding dengan harga penjualan saham di pasar perdana. Pada bagian ini Suad menambahi dengan mengutip Nasrun Harun. Suad mengatakan bahwa perdagangan saham di pasar sekunder sangat dipengaruhi oleh unsur *insider trading*. Praktik ini adalah keterlibatan pihak ketiga yang kemudian disebut sebagai orang dalam terhadap penawaran saham di bursa efek.¹⁵

Kemudian, instrumen lain yang berbasis syari'ah adalah *sukuk* atau yang dalam pasar modal konvensional disebut dengan obligasi. *Sukuk* seringkali disebut dengan istilah yang paradoksal, yaitu obligasi syari'ah. Istilah obligasi syari'ah menjadi paradoksal sebab terdapat dua unsur asasi yang bertentangan dalam istilah tersebut, yaitu istilah obligasi yang tidak bisa

¹³ Suad Fikriawan, "INVESTASI DALAM PERSPEKTIF MAQASHID SYARI'AH," *Al-Mustashfa: Jurnal Penelitian Hukum Ekonomi Islam* 3 (2018): 1–13.

¹⁴ Fikriawan.

¹⁵ Fikriawan.

terlepas dari unsur asasi berupa bunga dan istilah syari'ah yang pada dasarnya tidak mengamini praktik pengambilan bunga.

Dalam Islam, *sukuk* biasanya dikeluarkan dengan prinsip-prinsip yang tersinkronisasi dengan hukum Islam. Prinsip-prinsip itu pada penjelasan Suad terdiri dari *mudharabah*, *musyarakah*, *ijarah*, *istisna'*, *salam* dan *murabahah*. Akan tetapi, di Indonesia yang sering dipergunakan diantara prinsip-prinsip *sukuk* tersebut adalah *mudharabah* dan *ijarah*.¹⁶

Kemudian Alvien mencuraikan lebih kategoris bahwa mudharabah menakhlikkan terjadi persetujuan sela bandar dan penata laksana modal. Selain itu mudharabah adalah pemodal yang mampu bekerja substitusi pangkal kepemilikan publik pangkal perkara pakai etos yang sejalan bagian dalam bagian mudharabah. Sedangkan ijarah, adalah sukuk bagian dalam konstruksi persetujuan pembelian, persetujuan sewa, persetujuan donasi dan pembelian usaha. Ini berngkat pecah saksi bahwa eigendom pangkal milik upas diperuntukkan dekat faedah yang lain asalkan berasaskan pengertian yang persangkaan disepakati.¹⁷

Shofiyannah Ghufroon menjelaskan sebagaimana dikutip oleh Alvien bahwa terdapat beberapa sisi yang membedakan antara *sukuk* dan obligasi, diantaranya adalah:

1. Segi Emiten. Dalam praktik *sukuk*, emiten harus berupa perusahaan yang aktivitas bisnisnya tidak terdiri dari hal-hal yang tidak sesuai dengan ketentuan syari'ah.
2. Segi *investment guide*. *Sukuk* memiliki fundamental usaha yang kokoh dan baik di mata masyarakat.
3. Segi struktur. *Sukuk* jika dilihat dari struktur investasinya hanya menerbitkan *sukuk mudharabah* (obligasi berpendapatan tetap) dan *sukuk ijarah*.¹⁸

Perbedaan obligasi konvensional dan obligasi syari'ah (*sukuk*) kemudian dijelaskan dengan lebih rinci sebagaimana tabulasi yang dilansir di web Otoritas Jasa Keuangan (OJK) di bawah ini.

¹⁶ Fikriawan.

¹⁷ Alvien Septian Haerisma, "TINJAUAN MAQASHID SYARI'AH TERHADAP OBLIGASI SYARI'AH," *Al-Mustashfa: Jurnal Penelitian Hukum Ekonomi Islam* 2 (2017).

¹⁸ Haerisma.

	Obligasi Syariah (Sukuk)	Obligasi Konvensional
Aktivitas Bisnis Penerbit Surat Berharga	Harus berlandaskan prinsip Syariah dalam segala aktivitasnya. Penerbitan sukuk dapat dilakukan juga oleh penerbit non-syariah asalkan proses penerbitannya disesuaikan dengan prinsip Syariah.	Tidak dibatasi.
Sifat Instrumen	Sertifikat bukti kepemilikan atas suatu aset.	Instrumen pernyataan utang.
Penghasilan	Imbalan, bagi hasil, margin.	Bunga, capital gain.
Jangka Waktu	Pendek – Panjang	Menengah – Panjang
Underlying Asset	Perlu.	Tidak perlu.
Pihak Terkait	Obligor, SPV, Investor.	Trustee Obligor/Issuer dan Investor.
Basis Investor	Syariah Dan Konvensional.	Konvensional.
Penggunaan Dana	Harus Sesuai Syariah.	Bebas.
Perdagangan di Pasar Sekunder	Penjualan atas kepemilikan aset yang menjadi dasar penerbitan.	Mencerminkan penjualan atas surat utang.
Biaya Administratif	Biaya administratif sama dengan obligasi konvensional, namun ada tambahan biaya untuk upah Dewan Syariah.	Biaya administratif tanpa biaya untuk Dewan Syariah.
Pungutan OJK	0,05% dari nilai emisi atau maksimal Rp150 juta.	0,05% dari nilai emisi atau maksimal Rp750 juta.
Dokumentasi	Dibutuhkan dokumentasi tambahan yang memaparkan transaksi pembiayaan syariah.	Relatif lebih ringkas.

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Pada tabulasi diatas sudah cukup jelas bahwa terdapat beberapa perbedaan antara obligasi konvensional dan obligasi syari'ah (*sukuk*). Perbedaan-perbedaan tersebut tentu berangkat dari adanya perbedaan mendasar antara sistem pasar modal syari'ah yang berlandaskan ekonomi Islam dan sistem pasar modal konvensional yang berlandaskan ekonomi konvensional yang kapitalistik dan kurang memperhatikan terhadap efek riba terhadap kemaslahatan orang banyak.

Oleh karenanya, saham syari'ah dan *sukuk* sudah semestinya perlu dipertimbangkan sebagai opsi ekonomi alternatif. Hal ini atas dasar bahwa saham syari'ah dan sukuk yang

berdasarkan prinsip hukum Islam tentu memperhatikan unsur kebutuhan manusia yang harus selaras dengan prinsip *equilibrium* dalam ekonomi.

C. Ekonomi Islam dan Prinsip Dasar *Maqashid al-Syari'ah*

pada bagian ini penulis akan membahas tentang bagaimana ekonomi Islam dan *maqashid al-syari'ah* yang dijadikan sebagai fondasi bangunannya. Secara sederhana mungkin ekonomi Islam bisa dipahami sebagai sistem perekonomian yang berlandaskan pada asas-asas hukum Islam. Akan tetapi sebenarnya dalam pelaksanaannya sistem ekonomi Islam haruslah memiliki kekesuaian dengan *maqashid al-syari'ah*. Sebab *maqashid al-syari'ah* adalah tujuan dari pada syari'ah itu sendiri. Bagaimana mungkin kemudian suatu sistem ekonomi bisa menjadi representasi dari Islam jika tidak memiliki kesesuaian pada tujuan syari'ah (*maqashid al syari'ah*).

Fenomena yang digambarkan oleh Ali Rama dan Makhilani tentang bagaimana hari ini negara yang dihuni oleh masyarakat muslim, yaitu Indonesia harus terus berupaya melakukan duplikasi perkembangan sistem ekonomi barat dalam rangka pembangunan ekonomi nasional merupakan fenomena yang menarik dibahas. Sebab fenomena ini merupakan pembahasan yang cukup signifikan ketika membahas bagaimana ekonomi Islam harus mampu bersaing dengan sistem-sistem ekonomi konvensional yang notabene lahir di barat. Ali dan Makhilani menuturkan bahwa proses duplikasi dalam rangka pembangunan ekonomi ini bukanlah suatu jalan yang menjanjikan keberhasilan pada hakikatnya. Sebab jika diingat sistem ekonomi konvensional dari barat yang kemudian diadopsi merupakan sistem ekonomi yang lahir di negeri barat yang tentu corak ideologi dan sosial politik yang berbeda. Maka kemudian sistem ekonomi Islam adalah tawaran alternatif dalam menjawab solusi tantangan zaman.¹⁹

Selain itu Ali dan Makhilani mengimbuhi bahwa pembangunan ekonomi (*economic development*) kemudian menjadi ciri khas dari negara berkembang. Pembangunan ekonomi merupakan cabang ilmu ekonomi yang menyoal tentang bagaimana negara berkembang kemudian mampu menghadapi berbagai persoalan ekonomi dan terselamatkan dari krisis dan inflasi. Setidak-tidaknya dengan mengutip Jhiangan, keduanya berpendapat bahwa terdapat tiga cara yang dapat dilakukan dalam pembangunan ekonomi, yaitu:²⁰

¹⁹ Ali Rama and Makhilani, "PEMBANGUNAN EKONOMI DALAM TINJAUAN MAQASHID SYARI'AH," *Dialog* 36, no. 1 (August 31, 2013): 31–46, <https://doi.org/10.47655/DIALOG.V36I1.76>.

²⁰ Rama and Makhilani.

-
1. Pembangunan ekonomi harus ditentukan oleh kemajuan nafkah kewarganegaraanisme bagian dalam jarak panjang. Namun penanda ini kira memuaskan, karena tidak memperkirakan berbagai deformasi kemajuan ekonomi. Jika kemajuan nafkah kewarganegaraanisme riil disertai tambah laju kemajuan warga yang lebih cepat, berwai ini bukanlah modernisasi ekonomi, menyeleksi resesi.
 2. Pembangunan ekonomi dalam jangka panjang tergantung pada pertumbuhan pendapatan riil per kapita. Kritik terhadap pendekatan ini terus berlanjut karena sebagian besar mengabaikan struktur masyarakat, komposisi dan ukuran populasi, institusi dan budaya masyarakat, pola sumber daya dan bahkan distribusi kekuasaan ke dan di antara mereka. masyarakat anggota
 3. Pembangunan ekonomi dilihat dari sudut kesejahteraan ekonomi. Artinya, pembangunan ekonomi dipandang sebagai proses peningkatan pendapatan nasional riil per kapita, pengurangan ketimpangan pendapatan dan pemenuhan kebutuhan seluruh masyarakat. Definisi ini bukannya tanpa berbagai batasan.

Tujuan serta strategi pembangunan sangat dipengaruhi oleh cara pandang hidup masyarakatnya. Dalam arti lain lain, opsi korban turut reka bentuk peraturan ekonomi menemukan eksese reguler berasal pandangannya. Tentu saja, pasal ini bisa kelahirannya bahwa suatu peraturan ekonomi merebut tujuannya pakai tunggal sifat kehidupan, namun reka bentuk yang digunakan berpokok berasal sifat kehidupan yang lain. Ali dan Mahloni menambahkan dalam masalah ini, yang merujuk pada perkataan Omar Chapra bahwa ini akan mengarah pada konflik antara tujuan dan strategi. Konflik ini tidak hanya akan mempersulit sistem untuk mencapai tujuannya, tetapi juga akan meningkatkan masalah sosial dan ekonomi yang belum terselesaikan dan kompleks.²¹

Oleh karena itu, kesedihan rehabilitasi di buana Islam, terutama yang menancapkan kaidah kapitalisme dan sosialisme serupa terdahulu utama, selalu bersurai karena preferensi korban dan sketsa rehabilitasi yang bengkok berpangkal halusinasi pekerjaan pemikiran Islam. Sehingga setiap ulasan rehabilitasi ekonomi di bumi-bumi Islam harus terlebih asal dilakukan tambah ideologi buana Islam dan korban memercayai ideologi ini dan ragam-ragam rehabilitasi yang tergantung dengannya.

²¹ Rama and Makhilani.

Dalam kasuistik semacam ini kemudian diperlukan adanya pembacaan terhadap praktik-praktik atau sistem-sistem ekonomi dengan menggunakan pendekatan *maqashid syari'ah* yang telah ditawarkan oleh Islam. Sebab *maqashid syari'ah* merupakan tujuan dari syari'ah yang puncak intinya jika meminjam istilah yang dipakai oleh al-Ghazali adalah kemanusiaan. Maka kemudian dalam konteks ini, sistem ekonomi Islam yang memiliki kesesuaian dengan *maqashid syari'ah* akan menjadi suatu penawaran dalam menjawab tantangan-tantangan persoalan ekonomi.

Dalam pandangan *Abdul Wahab Khalaf* sebagai mana dikutip oleh Zikri, Gani, dan Ubay, Pengetahuan tentang tujuan syariah (*maqasid al-syari'ah*) memanglah memiliki urgensi dalam perkembangan hukum Islam, sebab dengan kerangka *maqashid syari'ah* seseorang akan mampu melakukan pemaknaan teks-teks keagamaan Islam sesuai dengan konteks dinamika perkembangan zaman, maka sangat penting untuk menggunakan ilmu semantik (*linguistic*) untuk menerapkan hukum tersebut. Terdapat beberapa cara dalam melakukan penetapan hukum dalam Islam. Yang dari keseluruhannya memiliki tujuan untuk menghasilkan produk hukum yang sesuai pada konteks kehidupan manusia.²²

Pada masa sebelum al-syathibi kajian seputar *maqashid syari'ah* hanya dilakukan secara implisit. Dalam hal ini maksudnya hanya fokus pada bagian tertentu, yaitu pandangan 'illah hukum dan maslahat. 'Illah memiliki arti suatu tata yang kategoris dan celoteh yang menjabat suatu tanda ditetapkannya lembaga menjabat entitas pandangan yang menanggalkan jam dihubungkan tambah pandangan yang maslahat. Sementara pandangan 'illah ini juga menggapil kawasan pandangan teologi jam dihubungkan tambah kejadian apakah hukum yang ditetapkan itu berdasarkan 'illahi (kuasa) terbatas atau tidak.

Zikri, Gani dan Ubay mencukil Muallim dan Yusdani menyalurkan, persepsi dan kupasan ihwal desain maqasid al-Syari'ah nyana kedapatan mulai sejak Imam al-Haramain al-Juwaini. Beliau bisa dikatakan seumpama kaki ushul perdana yang mementingkan pentingnya mengerti maqasid al-syari'ah bagian dalam menetapkan suatu peraturan Islam. Beliau secara tutur menyalurkan bahwa seseorang tidak akan mampu menetapkan peraturan sebelum betul-betul mengerti bagaimana tujuan Allah mengemukakan perintah dan larangannya. Adapun perintah dan larangan Allah tentu terdapat dalam teks-teks keagamaan

²² Muhammad Zikri, Gani Jumat, and Ubay Harun, "Peran Maqasid Syariah Dalam Pengembangan Sistem Ekonomi Islam" 1 (2022): 471–76.

Islam. Bisa berupa al-Qur'an, as-Sunnah dan *dawuh* para ulama yang tentu telah melakukan proses ijtihad dengan memperhatikan *maqashid al-syari'ah* sebelum menetapkan hukum tersebut.²³

Selanjutnya Zikri, Gani dan Ubay meneruskan bahwa pandangan al-Juwaini tersimpul dikembangkan oleh muridnya yakni al-Ghazali. Beliau menggambarkan lamunan syari'at bagian dalam kaitannya tambah debat al-munasabat al-maslahiyyat bagian dalam qiyas dan bagian dalam jalan yang lain beliau menjelaskannya bagian dalam arsitektur istilah. Masalahat memeluk al-Ghazali ialah menanggung atau membimbing agama, jiwa, akal, kadim dan kekayaan (Ahmad ar-Raisuni). Kelima rupa faedah di pangkal bisa diurutkan berasaskan ambang tangga preferensi dan bagian dalam banjaran yang heran jika dilihat berpokok sasarannya yaitu tara primer, sekunder dan tersier. Dari maksud tersimpul maujud bahwa maqasid al-Syari'ah ujung menginjak maujud bentuknya.²⁴

Izzuddin Abdussalam adalah generasi pasca al-Juwaini yang nanti menyerahkan kontribusi pemikiran bagian dalam babak ikhwal *maqashid al-syari'ah*. Izzuddin lebih menitikberatkan dan mengecam corat-coret manfaat bagian dalam babak rekayasa dan perseteruan mafsadat. Menurutny, kebutuhan duniawi manusia berpuncak tiga periode tangga prioritas, yaitu *dharuriyyat hajjiyyat* dan *takmilat* atau *tatimmat*. Selain itu beliau mengungkapkan bahwa usulan (taklif) termasuk harus berorientasi ambang terwujudnya kekuatan individu abdi duniawi maupun di akhirat. Atas pokok ekspresi ini bisa dikatakan bahwa Izzuddin mencari jalan melebarkan kemenangan yang berperan sumber musyawarah berpunca maqasid al-Syari'ah.

Pasca Izzuddin bin Abdissalaam, pakar hukum Islam yang kemudian mengkontribusikan pemikirannya dalam *maqashid al-syari'ah* beraal dari kalangan malikiyah, yaitu Al-Satibi. Ia memberikan penjelasan yang sistematis, spesifik dan jelas dalam bukunya "*al-muwafaqat fi method of Shariah*". Dalam buku tersebut, ia menghabiskan sepertiganya untuk membahas "*Maqashid Syariah*". Tentu saja pembahasan manfaat juga menjadi bagian yang sangat penting. Dia dengan jelas mengatakan bahwa sasaran tonggak Allah bagian dalam menetapkan hukum-hukum-Nya adalah kepada mengadakan nilai raga ini dan akhirat. Oleh karena itu, anjuran harus berorientasi ambang pencapaian sasaran hukum. Setiap instruksi

²³ Zikri, Jumat, and Harun.

²⁴ Zikri, Jumat, and Harun.

dan ganjalan yang disebutkan bagian dalam butir dan hadis tidak tanggal berusul kuasa memelihara kepentingan.²⁵

Kemudian Al-Ghazali membagi kebutuhan manusia pada tiga kategori, yaitu *dharuriyat*, *hajiyyat* dan *tahsinīyat*. *dharuriyat* menjadikan keinginan dan pokok menjelang merawat kedamaian jiwa di langit dan akhirat, yang menjadikan terpeliharanya lima molekul dasar keaktifan jiwa (agama, jiwa, akal, marga dan harta). Pengabaian terhadap lima molekul pokok tertera merusakkan presensi keaktifan jiwa dan membuat kehancuran di lingkungan dan kesengsaraan di akhirat. Dan mengemong dan menjaga kelima molekul patokan tertera mengarah berkah dan hidayat kehidupan jiwa.²⁶

Sementara *hajiyyat* adalah untuk membuat hidup lebih mudah, mengatasi kesulitan atau lebih mengembangkan lima elemen dasar kehidupan manusia. Dan pujiannya adalah bahwa orang berusaha untuk melindungi lima elemen dasar keberadaan manusia. Bukan berarti menghilangkan atau mengurangi berbagai kesulitan, tetapi hanya berfungsi sebagai penambah, penerangan dan penghias kehidupan manusia.²⁷

Kegagalan dalam memahami kebutuhan duniawi manusia yang disebut dengan kebutuhan *dharuriyat* dapat menyebabkan kesalahan pada kehidupan manusia yang kemudian akan berimplikasi pada kehidupan dunia dan akhirat. Mengabaikan aspek haji tidak menghilangkan keberadaan lima elemen utama, tetapi membuatnya sulit untuk mengenalinya seperti mukallaf. Adapun mengabaikan aspek pujian (*hajiyyat*), mengabaikan upaya untuk mendukung lima elemen yang tidak sempurna. Selain itu, ia menjelaskan bahwa semua tindakan atau hal-hal yang bersifat komplementer harus dihindari jika bertentangan dengan tujuan yang lebih tinggi.²⁸

Kebutuhan ekonomi dasar, yaitu hakekat dan periode desakan ekonomi minimal yang menemukan eigendom setiap individu, persangkaan ditetapkan oleh maqâshid syari'ah depan periode pertama, yakni al-dharûriyât al-khams. Kebutuhan ekonomi bagian dalam jenjang dharûriyâh adalah segala beban dan kebaikan yang diperlukan menjelang memufakati desakan bagian dalam jenjang terselip yang harus selalu dipenuhi serupa suatu

²⁵ Zikri, Jumat, and Harun.

²⁶ Rama and Makhlani, "PEMBANGUNAN EKONOMI DALAM TINJAUAN MAQASHID SYARI'AH."

²⁷ Rama and Makhlani.

²⁸ Eva Muzlifah, "Maqashid Syariah Sebagai Paradigma Dasar Ekonomi Islam," *Economic: Journal of Economic and Islamic Law* 4, no. 2 (2014): 73–93, <http://ejournal.kopertais4.or.id/tapalkuda/index.php/economic/article/view/958>.

elemen presensi kegiatan individu agar bisa melintas memufakati kantor dan kewajibannya serupa pemimpin (khalifah) di bidang satu bahasa tambah sasaran individu menerima islam.²⁹

Dengan mengutip Muallim zikri menjelaskan bahwa tambah menunjuk untuk masalah, cerita fiqh atau komoditas sasaran lainnya racun disesuaikan tambah kebaikan masyarakat. Urgensi berbunga babak ini adalah karena syari'ah berisi wejangan-wejangan khalayak seumpama rancangan pokok yang bisa diterapkan atau diaplikasikan bagian dalam keadaan yang berbeda. Selain itu, syari'at juga memajukan coret-coretan plastisitas atau keluwesan, karena tidak adanya pokok atau pelajaran secara eksplisit dan terurai bagian dalam Al-Qur'an. Dengan landasan pemikiran seperti ini sebenarnya dapat berkontribusi pada perbaikan masyarakat tanpa pertentangan dengan norma dan nilai lain.³⁰

The ultimate goal dari hukum Islam sebagaimana diyakini oleh *jumbur al- ulama'* adalah nasehat atau masalah. Tetapi, karena semua pendeta menyimpan golongan yang gaib ganggang yang tunggal pakai yang lainnya perihal masalah berpunca seragam lembaga, kisah situasi yang sebagai ini sangat jaga perbanyak munculnya subjektivisme pemahaman. Oleh karena itu, menjelang merebut laba berpunca suatu lembaga terpatok dan pengembangannya yang lebih lanjut, tersua baiknya melihat dng cermat pangkat nilai lembaga islam.

Terdapat tiga bagian kemudian jika harus membahas tentang diskursus teori ini. *Pertama*, norma-norma dasar atau nilai-nilai filosofis (*al-qiyam al-asasiyyah*), yaitu norma-norma abstrak yang merupakan nilai-nilai dasar dalam resam Islam seumpama Kemaslahatan, keadilan, kewibawaan dan persamaan, atau balai madat faedah yang lima (*maqasid al-syari'ah*). Norma kerangka inilah yang nantinya akan disebut arah-arrah tujuam peraturan. *Kedua*, pandangan hidup antara (celah) yang digunakan arah-arrah pegawai pemerintah untuk menggayuh target-target peraturan. Norma celah ini menakhlikkan suatu kebiasaan komposit etape peraturan Islam. *Doktrin-kebiasaan komposit* ini secara konkritnya putaran bagian dalam peraturan Islam terpuruk berlaku dua macam, yaitu *al-nazariyyat al-fiqhiyyah* (kebiasaan-kebiasaan komposit peraturan Islam) dan *al-qawa'id al-*

²⁹ Muzlifah.

³⁰ Zikri, Jumat, and Harun, "Peran Maqasid Syariah Dalam Pengembangan Sistem Ekonomi Islam."

fiqhiyyah(pokok-pokok peraturan Islam).Ketiga, pandangan hidup peraturan konkrit (al-ahkam al-far'iiyyah) arah-arrah pelaksanaan penggal dua pandangan hidup sebelumnya.

Ketiga tiga standar ini diatur secara hierarkis, dan standar ringkasan direduksi menjabat standar yang lebih jelas atau formal. Dengan demikian, etik tonggak khasiat kisi-kisi lain tertuang bagian dalam hukuman biasa berwarna tata fikih, yaitu al-masyak tajlib taysir (stagnasi mempersilakan kemudahan). Asas ini dirinci lebih menyimpang bagian dalam konstruksi polah peraturan perdata, misalnya rumpun yang dihadapkan hadirat ihwal keuangan diberi peluang kepada menjadwal rujuk utangnyanya.

Maqashid al-syari'ah berada pada struktur yang sangat fundamental dalam penyusunan ekonomi syariah dan kreasi perkakas perbankan dan keuangan syariah. Pengetahuan ihwal petunjuk-petunjuk syariah menjadikan persetujuan konvensional implikasi menjelang menimpali berbagai perkara pekerjaan ekonomi dan keuangan yang semakin berkembang. Analisis syari'ah diperlukan tidak hanya untuk pengembangan strategi makroekonomi, tetapi juga untuk pengembangan perbankan dan keuangan syariah serta teori ekonomi mikro lainnya. Analisis syariah juga sangat diperlukan untuk pengembangan regulasi bagi perbankan dan lembaga keuangan syariah.

Dalam kaitannya dengan suatu kegiatan ekonomi dan perdagangan, agama islam telah menetapkan prinsip-prinsip umum, yaitu:

1. Prinsip tidak memakan milik orang lain selain Cuma-cuma
2. Prinsip kehendak bersama, yakni menghindari paksaan, yang menghilangkan hak satu orang untuk memilih dalam persetujuan.
3. Prinsip mengecualikan praktik eksploitatif dan saling merugikan yang dapat menindas orang lain.

Singkatnya, traksaksi tidak boleh melanggar prinsip untuk dalam arti kerugian (*madharat*) atau keadaan memberatkan (*masyaqqah*).

D. Analisis Kesesuaian Obligasi dan Saham Syari'ah

Pada bagian ini penulis akan menguji konsep obligasi dan saham syari'ah dengan melakukan *check and balance* terhadap bangunan konsep dari keduanya. Proses ini dilakukan

dengan menguji kesesuaian antara kedua instrumen pasar modal syari'ah tersebut terhadap ekonomi Islam dengan *maqashid al-syari'ah*.

Sejatinya segala bentuk investasi sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya oleh penulis memiliki tujuan untuk menyokong perkembangan ekonomi masyarakat. Sebab secara asasi praktik ini tidak bisa dipungkiri dibutuhkan. Bagaimana seyogyanya dalam kehidupan, tentu semua orang ingin memiliki perekonomian yang mapan baik secara hasil maupun proses. Hingga kemudian pada sistem ekonomi modern, investasi hadir sebagai jawaban atas kesenjangan antara ide dan realitas yang ada. Dalam prosesnya, tidak semua orang dalam praktik ekonominya memiliki modal yang mumpuni. Begitupun tidak semua orang yang memiliki modal memiliki konsep yang mumpuni dalam melakukan praktik ekonomi. Maka sudah menjadi keniscayaan jika orang yang memiliki modal membutuhkan konsep yang baik dalam praktik ekonominya yang kemudian akan terjawab oleh pihak pemilik konsep atau perusahaan tertentu. Begitupun dengan perusahaan atau individu tertentu yang memiliki konsepsi atas praktik ekonomi yang mumpuni dan membutuhkan modal. Persoalannya akan terjawab ketika pemilik modal menyokong konsep praktik ekonominya. Artinya semua ini berjalan atas dasar mutualitas masing-masing pihak. Hal ini cukup kuat berdasarkan pertimbangan bahwa manusia sebagai makhluk sosial tentu membutuhkan manusia yang lain. Hingga kemudian dalam interaksi sosialnya semua akan saling melengkapi.

Akan tetapi kemudian dalam praktiknya, sebagaimana lumrahnya sistem ekonomi konvensional yang kapitalistik, asas mutualitas yang holistik dan natural itu seringkali tidak berjalan sebagaimana mestinya. Pemilik modal seringkali ditemukan berlaku sewenang-wenang dengan kekuatan modalnya. Hingga seakan-akan semuanya akan terbeli dengan modal yang ia miliki, termasuk kemanusiaan. Begitupun sebaliknya, pemilik konsepsi praktek ekonomi yang mumpuni terkadang merasa bisa melakukan segalanya dan tidak merasa membutuhkan bantuan orang lain.

Oleh karenanya penting untuk menghadirkan konsepsi ekonomi Islam sebagai tawaran alternatif. Sebab ekonomi Islam dalam perkembangannya dibangun atas kerangka syari'ah yang memiliki misi kemanusiaan. Misi kemanusiaan inilah yang kemudian terangkum dalam *maqashid al-syari'ah* yang bertujuan memenuhi semua aspek kebutuhan manusia. Hingga pada *endingnya* akan menghasilkan keteraturan dalam ekonomi. Hasrat

manusia yang liar haruslah tunduk pada hukum *syar'* yang orientasinya adalah mencukupi kebutuhan manusia. Manusia dengan hasrat liarnya tidak bisa dibiarkan dan memerlukan *syar'* sebagai pengaturnya agar menciptakan harmoni dalam kehidupan.

Dalam rancangan niaga berbudaya seumpama kulak saham, bani Islam menanggung berbagai rupa kecurigaan cara bagian dalam niaga ini. Sedangkan nash Al-Qur'an dan Hadist tidak membeberkan secara kategoris kalender ini. Berkenaan tambah itu, disebutkan bagian dalam ketentuan Usuliyah bahwa “al-aslu fi al-uqud wa al-muamalat-us-sihhah bahkan yang perdana al-dalila al-batlan wa al-tahrim”.

Ketika menggunkakan kaidah bahwa “asal dari asal adalah mubah” tidaklah menjadi opsi penyelesaian dalam pelacakan hukum terhadap obligasi. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa masalah obligasi juga merupakan masalah praktis baru yang tidak pernah ada dan tidak diketahui oleh para fuqaha awal. Sekali lagi, langkah ini tidak menyelesaikan masalah. Jadi ini masalah ijtihad. Menurut aturan tersebut di atas, dapat dikatakan bahwa pengobatan lampiran diperbolehkan selama tidak bertentangan dengan metode pengobatan umum, terutama bila kegiatan itu melibatkan konseling individu atau publik.

Selama ini yang bekerja ritme terhadap pola muamalah ialah perkara balik modal bagian dalam musyawarah di pasaran sekunder. Di pasaran sekunder ini bisa kelahirannya musyawarah jual beli, tidak serupa pasaran pertama yang semata-mata merespons penjualan. Selain itu pengertian hadirat ini tidak berdasarkan oleh janji jarak perusahaan (emiten) dan underwriter (penyelamat emisi), memilah ditentukan oleh pemilik modal, sehingga pengertian bekerja lebih tinggi dan lebih rendah jika dibandingkan tambah pasaran pertama, sehati tambah mekanisme pasaran. Dengan suasana tersebut, bisa kelahirannya terbitan sero yang dibeli dipasar sekunder akan dijual menjelang pemilik modal lain (pemilik modal spkelulan) tambah suatu jaminan akan bisa menggapai faedah yang disebut tambah capital gain, yaitu ampas pengertian berbunga ideal beli sero. Dengan begitu, target pemodalan gamak merembet berbunga habituasi manfaat faedah menjelang manfaat spekulatif. Mengubah depan pembelian sero berbunga penyertaan kekayaan bekerja penjualan bersih.³¹

Jika ditinjau hanya melalui sisi jual beli saja, maka Fluktuasi atau ketiadaan stabilitas harga saham dalam hal jual beli adalah wajar dan dapat diterima selama perdagangan saham dilakukan secara disiplin. Akan tetapi, kendati demikian, spekulasi keuntungan yang

³¹ Rama and Makhani, “PEMBANGUNAN EKONOMI DALAM TINJAUAN MAQASHID SYARI'AH.”

berusaha diperoleh pun bisa saja terjadi, tidak jarang ditemukan manuver-manuver tidak sehat yang bisa berupa konspirasi atau yang lainnya. Bentuk-bentuk permainan tersebut adalah:³²

1. Kolusi antara penjamin emisi, perantara pedagang efek dan emiten hingga mengimplikasikan pada dikeluarkannya saham yang ada dari keinginannya.
2. Penerbit saham menerima *boax* yang digencarkan oleh sekelompok pedagang.
3. Permainan semacam itu juga dimainkan oleh sekelompok perusahaan atau spekulan dan menghasilkan keuntungan besar. Sekali lagi, celakalah Anda, jika ada investor yang tidak memahami seluk-beluk pasar saham, mereka menjadi makanan empuk bagi para pialang, misalnya dengan mempraktikkan *al-Nayasi* (manipulasi harga).

Sebagaimana lembaga modern pada umumnya tentu kesalahan dan hambatan tidak bisa dilepaskan dari pasar modal. Praktik spekulasi salah satu contohnya misalkan. Umumnya, metode pendekatan komersial yang menyala dikendalikan oleh karet spekulan. Pelaku pasaran kekayaan dibagi menjabat spekulan dan dasar ekonomi (investor) terpulang muka babak ketidakpastian yang mencari akal hadapi. Perbedaan sifat sela keduanya meliputi:³³

1. Ketika penyandang dana memperuntukkan pasar modal sebagai sarana investasi pada perusahaan yang menurut mereka dapat memberikan balik modal. Mereka mendasarkan keputusan investasi mereka pada informasi yang dapat dipercaya tentang dasar-dasar ekonomi dan perusahaan itu sendiri melalui penelitian menyeluruh. Sedangkan spekulan berusaha mencari untung, yang biasanya diraih dengan menggoreng stok.
2. Spekulasi sebenarnya bukan investasi, meski ada persamaan di antara keduanya. Perbedaan utama antara keduanya adalah pada semangat yang menjiwainya, bukan pada bentuknya. Spekulan membeli sekuritas untuk mendapatkan keuntungan dengan (jangka pendek) dijual kembali. Investor, di sisi lain, membeli sekuritas untuk berpartisipasi langsung dalam perdagangan jangka panjang.
3. Spekulasi adalah tindakan “bermain dengan ketidakpastian” (judi), sedangkan trading adalah permainan keterampilan. Seseorang dianggap sebagai spekulan ketika

³² Zikri, Jumat, and Harun, “Peran Maqasid Syariah Dalam Pengembangan Sistem Ekonomi Islam.”

³³ Murtadho, “Pensyari’ahan Pasar Modal Dalam Perspektif Maqashid Al-Syari’ah Fi Al-Iqtishad.”

mereka berniat menggunakan ketidakpastian ini untuk keuntungan jangka pendek. Oleh karena itu, investor yang masuk ke pasar perdana dengan motivasi untuk memperoleh modal termasuk dalam golongan spekulan hanya pada saat menerbitkan saham di pasar sekunder.

4. Spekulasi telah meningkatkan pendapatan diterima dimuka sekelompok orang dalam masyarakat tanpa kontribusi positif atau produktif. Spekulasi ini bahkan menguntungkan perusahaan. Sulit untuk membenarkan tindakan spekulasi ini secara ekonomi, sosial dan moral.
5. Spekulasi adalah penyebab krisis keuangan. Misalnya, Kehancuran Wall Street tahun 1929, yang disebabkan oleh aktivitas spekulatif, menyebabkan Depresi Besar ekonomi dunia pada tahun 1930-an. Otoritas moneter dan keuangan serta pakar keuangan selalu mengambil langkah untuk mengantisipasi tindakan dan konsekuensi yang akan dihasilkan oleh spekulasi.
6. Detail didorong oleh mentalitas cepat kaya. Jika seseorang terjebak dalam cara berpikir ini, maka ia mencoba untuk mengabaikan semua cara yang mungkin terlepas dari tanda-tanda agama dan moral.

Agar pasar modal menjadi representasi Syariah Islam, lembaga ini tidak hanya harus bebas dari unsur-unsur anti-Islam seperti riba, gharar, maisir/hidayat, haram, dll, tetapi juga harus beroperasi atas dasar Syariah. metode. Ada beberapa prinsip dasar transaksi syariah dalam investasi keuangan:³⁴

1. Transaksi dilakukan dengan aset yang memberikan nilai uang dan mencegah transaksi yang tidak adil. Setiap transaksi yang menghasilkan keuntungan dilakukan untuk pembagian keuntungan.
2. Uang sebagai alat tukar bukanlah barang dagangan. Fungsi uang adalah sebagai alat tukar dan menggambarkan nilai suatu benda atau properti. Sedangkan keuntungan atau keuntungan yang timbul didasarkan pada penggunaan komoditas ataupun aset yang dibeli dengan uang.
3. Transparansi dari setiap transaksi dan keterhindaran dari resiko kerugian ataupun penipuan.

³⁴ Murtadho.

-
4. Kemungkinan adanya resiko harus diantisipasi sebelum keberadaannya. Kalaupun sudah kepalang terjadi maka tentu hal tersebut harus dikontrol dengan sebaik mungkin.
 5. Setiap hasil tentu menyembunyikan resiko dibaliknya. Hal ini senada dengan apa yang diajarkan dalam Islam
 6. Pemerintahan yang dilaksanakan dalam praktek adalah pemerintahan Islam, yang tidak memiliki unsur spekulatif dan menghormati hak asasi manusia serta menjaga kelestarian lingkungan.

Dalam skema menggotong syariah pasaran kekayaan, Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia gamak menetapkan berbagai fatwa dan preseden penyeliaan pasaran kekayaan dan akur pakai lazim dan anutan operasional efek/bagian syariah memintasi Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No: 40 /DSN-MUI/X/2003 kondisi Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Sektor Pasar Modal.³⁵

Dalam melakukan transaksi dengan surat berharga menurut fatwa DSN-MUI harus memperhatikan ketentuan sebagai berikut:

1. Transaksi harus dilakukan dengan hati-hati dan tidak boleh menyentuh unsur suap, suap, suap, aib, maksiat dan ketidakadilan. .
2. Transaksi yang mengandung unsur darar, gharor, riba, maisir, riswa, maksiat dan kezaliman, terdiri dari:
 - a) Najsi, yaitu dengan membuat usul palsu.
 - b) Bai' al-ma'dum, yaitu melakukan penjualan atas barang (Efek Syariah) yang belum dimiliki (short selling).
 - c) Insiden Tranding sebuah. perdagangan orang dalam, yang menggunakan informasi orang untuk mendapatkan keuntungan dari transaksi yang dilarang;
 - d) menghasilkan informasi palsu;
 - e) Layanan margin trading, termasuk transaksi dengan surat berharga Syariah dengan alat peminjaman bunga untuk kewajiban menyelenggarakan pembelian surat berharga Syariah; dan

³⁵ Murtadho.

-
- f) Ihtikar, yaitu membeli atau menagih surat berharga Syariah untuk mengubah harga surat berharga Syariah guna mempengaruhi pihak lain;
 - g) Dan operasi lain yang mencakup item di atas.
3. Harga pasar surat berharga syariah harus mencerminkan perkiraan nilai keadaan aset yang sebenarnya pada saat surat berharga tersebut diterbitkan dan/atau ditetapkan menurut mekanisme pasar yang tertib, wajar dan efisien.

Ada antipati mendasar pada sela-sela pasar modal konvensional dan pasar modal syariah. *Short selling* merupakan kegiatan perdagangan dalam pasar dagang konvensional yang tidak dikenal dalam praktik pasar modal syari'ah; jual beli dalam waktu yang sangat singkat untuk mendapatkan keuntungan antara selisih jual beli. Pemegang ekuitas syariah merupakan pemegang saham yang relatif berjangka panjang. Bentuk kepemilikan saham ini memberikan manfaat sebagai hasil positif. Perusahaan mendapatkan pemegang saham yang lebih peduli dan memiliki rasa memiliki, sehingga akan ada pemeriksaan yang efektif. corak kerjasama yang muncul antara perusahaan dan penyandang modal, yang saling menghormati dan mengingat sehingga hubungan antara kedua belah pihak bersatu dalam mencapai kebaikan bersama. Indikator yang sudah disebutkan itu merupakan tanda stabilitas jejaring pasar modal syari'ah dalam mewujudkan kemaslahatan bersama dalam saling menanggung terhadap laba maupun defisit perusahaan.³⁶

Maka kemudian saham dan obligasi syari'ah jika dipandang perbedaan secara fundamental antara bagaimana pasar modal konvensional dengan pasar modal Islam, tentu diantara keduanya memiliki perbedaan yang fundamental. Saham dan obligasi syari'ah setelah diteliti dengan kerangka *maqashid al-syari'ah* memiliki kesesuaian tujuan yang sama sebagaimana tujuan dari ekonomi Islam yang berasaskan pada *maqashid al-syari'ah*. Yang dalam hal ini, ekonomi Islam memiliki cita-cita keadilan (*al-adalah*) dan kemaslahatan (*al-mashlahah*).

Kemudian obligasi (*sukuk*) dan saham syari'ah ialah tawaran yang cukup efektif dalam mengatasi sebuah permasalahan perekonomian dalam pasar modal yang pada konteks ini, pasar modal konvensional banyak berkutut didalam problematika yang tidak memiliki kesamaan dengan syari'at dan tentu bersidat eksploitatif yang menyebabkan kerugian untuk manusia yang lain.

³⁶ Murtadho.

Kesimpulan

Adanya perbedaan antara sistem ekonomi konvensional dengan sistem ekonomi Islam merupakan awal dari adanya berbagai perbedaan di berbagai bidang sektor perekonomian, salah satunya adalah dalam dunia investasi atau pasar modal. Dalam pasar modal kemudian terdapat dua poros yang berbeda antara pasar modal konvensional dan pasar modal syari'ah.

Adalah obligasi (*sukuk*) dan saham syari'ah yang memiliki perbedaan dengan obligasi dan saham yang ditawarkan di pasar modal konvensional. Perbedaan kedua instrument keuangan tersebut adalah terletak pada kesesuaiannya dengan sistem ekonomi Islam yang tentu menyesuaikan pada *maqashid al-syari'ah* sebagai landasannya.

Maka kemudian saham dan obligasi syari'ah (*sukuk*) jika memandang perbedaan fundamental antara bagaimana pasar modal konvensional dengan pasar modal Islam, tentu memiliki perbedaan yang fundamental dengan saham dan obligasi konvensional. Saham dan obligasi syari'ah setelah ditilik dengan kerangka *maqashid al-syari'ah* memiliki kesesuaian tujuan dan cita-cita yang sama sebagaimana tujuan dan cita-cita ekonomi Islam yang berasaskan *maqashid al-syari'ah*. Yang dalam hal ini, ekonomi Islam mencita-citakan keadilan (*al-adalah*) dan kemaslahatan (*al-mashlahah*).

Lalu kemudian tentu obligasi (*sukuk*) dan saham syari'ah merupakan tawaran yang cukup efektif dalam mengatasi masalah perekonomian dalam pasar modal yang pada konteks pasar modal konvensional banyak berakut dalam persoalan-persoalan yang tidak memiliki kesesuaian dengan syari'at dan tentu bersidat eksploitatif dan menyebabkan kerugian bagi manusia yang lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Aprianti, Rani, and Hartanto. *HUKUM PERBANKAN DAN SURAT BERHARGA*. Yogyakarta: Dee Publish, 2019.
- Elliyana, Ela. "Lembaga Keuangan Dan Pasar Modal." Malang: AHLIMEDIA PRESS, 2020.
- Fikriawan, Suad. "INVESTASI DALAM PERSPEKTIF MAQASHID SYARI'AH." *Al-Mustashfa: Jurnal Penelitian Hukum Ekonomi Islam* 3 (2018): 1–13.
- Haerisma, Alvien Septian. "TINJAUAN MAQASHID SYARI'AH TERHADAP OBLIGASI SYARI'AH." *Al-Mustashfa: Jurnal Penelitian Hukum Ekonomi Islam* 2 (2017).
- Murtadho, Ali. "Pensyari'ahan Pasar Modal Dalam Perspektif Maqashid Al-Syari'ah Fi Al-Iqtishad." *Economica: Jurnal Ekonomi Islam* 5, no. 2 (2014): 1–16.

<https://doi.org/10.21580/economica.2014.5.2.763>.

Muzlifah, Eva. "Maqashid Syariah Sebagai Paradigma Dasar Ekonomi Islam." *Economic: Journal of Economic and Islamic Law* 4, no. 2 (2014): 73–93.

<http://ejournal.kopertais4.or.id/tapalkuda/index.php/economic/article/view/958>.

Rama, Ali, and Makhilani. "PEMBANGUNAN EKONOMI DALAM TINJAUAN MAQASHID SYARIAH." *Dialog* 36, no. 1 (August 31, 2013): 31–46.

<https://doi.org/10.47655/DIALOG.V36I1.76>.

RI, DPR. Undang-Undang Pasar Modal (1995).

Setiawan, Deny, and Yusbar Yusuf. "PERSPEKTIF ISLAM DALAM INVESTASI DI PASAR MODAL SYARIAH SUATU STUDI PENDAHULUAN." *Jurnal Ekonomi* 17 (2009): 90–96.

Toha, Mohamad, Agnes Cahyatria Manaku, and Muhamad Afif Zamroni. "Perkembangan Dan Problematika Pasar Modal Syariah Di Indonesia." *Al-Tsaman : Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Islam* 2, no. 1 (May 28, 2020): 135–44. <http://ejournal.inaifas.ac.id/index.php/Al-tsaman/article/view/312>.

Zikri, Muhammad, Gani Jumat, and Ubay Harun. "Peran Maqasid Syariah Dalam Pengembangan Sistem Ekonomi Islam" 1 (2022): 471–76.