



Pasar Modal Syariah

TEORI DAN PRAKTIK

BAYU ARIE FIANTO
LEO HERLAMBAANG

Pasar Modal Syariah

TEORI DAN PRAKTIK

Pasal 113 Undang-Undang Nomor 28 Tahun 2014 tentang Hak Cipta:

- (1) Setiap Orang yang dengan tanpa hak melakukan pelanggaran hak ekonomi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf i untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 1 (satu) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp100.000.000 (seratus juta rupiah).
- (2) Setiap Orang yang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf c, huruf d, huruf f, dan/atau huruf h untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 3 (tiga) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah).
- (3) Setiap Orang yang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf a, huruf b, huruf e, dan/atau huruf g untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 4 (empat) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp1.000.000.000,00 (satu miliar rupiah).
- (4) Setiap Orang yang memenuhi unsur sebagaimana dimaksud pada ayat (3) yang dilakukan dalam bentuk pembajakan, dipidana dengan pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp4.000.000.000,00 (empat miliar rupiah).

Pasar Modal Syariah

TEORI DAN PRAKTIK

BAYU ARIE FIANTO
LEO HERLAMBANG



PASAR MODAL SYARIAH

Teori dan Praktik

Bayu Arie Fianto; Leo Herlambang

ISBN: 978-602-473-989-8 (PDF)

© 2023 Penerbit **Airlangga University Press**

Anggota IKAPI dan APPTI Jawa Timur
Kampus C Unair, Mulyorejo Surabaya 60115
Telp. (031) 5992246, 5992247 Fax. (031) 5992248
E-mail: adm@aup.unair.ac.id

Editor Naskah (Zadina Abadi)

Layout (Djaiful Eko Suharto)

Cover (Erie Febrianto)

AUP (1346/07.23)

Hak Cipta dilindungi oleh undang-undang.

Dilarang mengutip dan/atau memperbanyak tanpa izin tertulis dari Penerbit sebagian atau seluruhnya dalam bentuk apa pun.



Prakata

Pasar modal telah mengalami pertumbuhan yang signifikan dalam beberapa dekade terakhir. Begitu banyak inovasi-inovasi produk yang disajikan pada pasar sehingga menambah nilai dan meningkatkan pilihan *risk-return* bagi investor. Begitu juga dengan pasar modal syariah yang bertumbuh dengan pesat dan mampu berkontribusi pada pembangunan, baik sosial maupun ekonomi. Pasar modal syariah berbeda dengan konvensional, karena berdasar dari Al-Qur'an dan As-Sunnah, praktik yang dilarang seperti *maysir*, *gharar*, dan *riba* tentunya tidak ada dari seluruh transaksi yang dijalankan. Akad investasi yang jelas dan sesuai syariah inilah yang membedakan dari pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional.

Buku ini hadir untuk menjelaskan secara umum praktik dari pasar modal syariah, khususnya dalam merancang dan mengajar mata kuliah Pasar Modal Syariah (PMS). Materi-materi yang ada dimulai dari catatan-catatan singkat dan kemudian dirumuskan menjadi buku ini yaitu, **Pasar Modal Syariah: Teori dan Praktik**. Buku ini mencakup perbedaan khusus

antara pasar modal syariah dan konvensional yang dituliskan secara rinci dan sangat mudah untuk dipahami. Berbeda dengan buku lain, buku ini memiliki keunikan yaitu selain menyajikan teori, juga memberikan gambaran praktik yang membawa pembaca secara tidak langsung merasakan pengalaman menjadi investor di pasar modal syariah. Selain praktik, buku ini juga membahas penelitian-penelitian terkini dari tema pasar modal syariah.

Pengalaman-pengalaman yang telah kami dapatkan selama bertahun-tahun dalam dunia pasar modal syariah dituangkan dalam bentuk buku agar dapat meningkatkan pemahaman masyarakat tentang pasar modal syariah. Berdasarkan survei yang dilaksanakan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), tingkat literasi pasar modal syariah di Indonesia selalu paling rendah. Selain itu tingkat keterlibatan masyarakat sebagai investor di pasar modal syariah di Indonesia juga masih rendah. Oleh karena itu, buku ini ditulis menggunakan dua pendekatan yaitu teoritis dan praktik serta masih juga menyajikan contoh-contoh kasus yang diharapkan dapat dengan mudah dipahami oleh masyarakat. Harapan kami, buku ini dapat membantu masyarakat dalam memahami pasar modal syariah.

Semoga buku ini dapat menjadi salah satu referensi dalam mempelajari dan memahami pasar modal syariah. Selamat membaca!



Daftar Isi

V	Prakata
Xi	Daftar Gambar
XV	Daftar Tabel
1	Bab 1 - Pendahuluan
	PENGERTIAN PASAR MODAL SYARIAH _ 1
	SEJARAH PASAR MODAL SYARIAH GLOBAL _ 3
	SEJARAH PASAR MODAL SYARIAH INDONESIA _ 5
	PERKEMBANGAN PASAR MODAL SYARIAH INDONESIA _ 11
17	Bab 2 - Konsep Dasar Pasar Modal Syariah
	FUNGSI DAN TUJUAN PASAR MODAL SYARIAH _ 18
	KARAKTERISTIK PASAR MODAL SYARIAH _ 19
	KAIDAH FIKIH MUAMALAH DALAM PASAR MODAL SYARIAH _ 20
	PRINSIP-PRINSIP ISLAM DALAM PASAR MODAL SYARIAH _ 21
	Pelarangan Riba _ 22
	Pelarangan Gharar _ 22
	Pelarangan <i>Maysir</i> _ 23
	Pelarangan Barang Haram _ 24

25	Bab 3 - Regulasi dan Kelembagaan REGULASI DAN KELEMBAGAAN PASAR MODAL INTERNASIONAL _ 26 REGULASI DAN KELEMBAGAAN PASAR MODAL DI INDONESIA _ 28 <ul style="list-style-type: none"> Fatwa Dewan Syariah Nasional - Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) _ 29 Otoritas Jasa Keuangan (OJK) _ 30 <i>Self-Regulatory Organization</i> (SRO) _ 32
45	Bab 4 - Produk-Produk Pasar Modal Syariah di Indonesia SAHAM SYARIAH _ 45 <ul style="list-style-type: none"> Karakteristik Saham Syariah _ 47 Indeks Saham Syariah _ 49 SUKUK _ 52 <ul style="list-style-type: none"> Jenis-jenis Sukuk _ 54 REKSA DANA SYARIAH _ 60 <ul style="list-style-type: none"> Jenis-jenis Reksa Dana Syariah _ 63 <i>Exchange Traded Fund</i> (ETF) Syariah _ 66 Efek Beragun Aset (EBA) Syariah _ 67 Dana Investasi Real Estat (DIRE) Syariah _ 67
69	Bab 5 - Jenis Pasar dan Transaksi Efek Syariah JENIS PASAR _ 69 SEGMENT PASAR DI BURSA DAN PENYELESAIAN TRANSAKSI BURSA _ 74 MEKANISME PERDAGANGAN EFEK _ 76 <ul style="list-style-type: none"> Bursa Efek Indonesia (BEI) _ 76 <i>Over The Counter</i> (Transaksi Efek di Luar Bursa Efek) _ 80 LAYANAN TRANSAKSI EFEK SYARIAH _ 82 <ul style="list-style-type: none"> <i>Shariah Online Trading System</i> (SOTS) _ 82 Indeks Harga Saham Syariah _ 84
87	Bab 6 - Akad-Akad pada Produk Pasar Modal Syariah AKAD PADA SAHAM SYARIAH _ 88 AKAD PADA SUKUK _ 90 <ul style="list-style-type: none"> Sukuk <i>Ijarah</i> _ 90 Sukuk <i>Mudharabah</i> _ 94 Sukuk <i>Musyarakah</i> _ 97 Sukuk <i>Murabahah</i> _ 100

	Sukuk <i>Istishna'</i> _ 102
	Sukuk <i>Salam</i> _ 104
	AKAD PADA REKSA DANA SYARIAH _ 105
	Mudharabah _ 106
	Wakalah _ 106
	AKAD PADA EBA SYARIAH _ 106
	AKAD PADA DIRE SYARIAH _ 108
111	Bab 7 - Metode Analisis Investasi Efek Syariah
	ANALISIS FUNDAMENTAL _ 112
	Analisis Makro _ 112
	Analisis Industri _ 115
	Analisis Perusahaan _ 116
	Analisis Rasio _ 116
	ANALISIS TEKNIKAL _ 120
	<i>Support</i> dan <i>Resistance</i> _ 122
	Metode Pengeplotan Grafik _ 123
155	Bab 8 - Perlindungan Investor Pasar Modal
	KASUS-KASUS DI PASAR MODAL _ 156
	Berdasarkan Jenis Kejahatan yang Dilakukan _ 156
	Berdasarkan Risiko Pada Instrumen Investasi _ 166
	PERLINDUNGAN INVESTOR _ 168
	BADAN ARBITRASE PASAR MODAL INDONESIA (BAPMI) _ 172
177	Bab 9 - Penelitian Pasar Modal Syariah
	DATA PENELITIAN PASAR MODAL SYARIAH _ 178
	REVIU 10 JURNAL SITASI TERTINGGI _ 184
199	Daftar Pustaka
209	Lampiran
217	Glosarium
225	Tentang Penulis



Daftar Gambar

Gambar 1.1

Sejarah Pasar Modal Syariah di Indonesia _ 11

Gambar 3.1

Struktur Pasar Modal saat di bawah Bapepam-LK _ 31

Gambar 3.2

Struktur Pasar Modal dalam Wewenang OJK _ 32

Gambar 4.1

Lima Fungsi Indeks Saham _ 50

Gambar 4.2

Tiga Indeks Saham Syariah Indonesia _ 51

Gambar 4.3

Asset Backed Sukuk _ 57

Gambar 4.4

Asset Based Sukuk _ 58

Gambar 5.1

Proses Penawaran Umum _ 71

Gambar 5.2

Alternatif Cara Penyampaian Minat/ Pesanan _ 72

Gambar 5.3

Flow Pemesanan Secara Langsung Melalui e-IPO _ 73

Gambar 5.4

Proses Perdagangan pada Pasar Sekunder _ 73

Gambar 5.5

Mekanisme Penyelesaian Segmen Pasar di BEI _ 75

Gambar 5.6

Skema Mekanisme Perdagangan Saham _ 77

Gambar 5.7

Skema Transaksi Luar Bursa _ 81

Gambar 6.1

Proses Pelaksanaan Perdagangan di Bursa _ 89

Gambar 6.2

Skema Transaksi Saham Syariah Pada SOTS _ 89

Gambar 6.3

Skema Sukuk *Ijarah* _ 91

Gambar 6.4

Skema Sukuk WAPDA (Pakistan *Water and Power Development Authority*) _ 93

Gambar 6.5

Skema Sukuk *Mudharabah* _ 94

Gambar 6.6

Skema Penerbitan Sukuk *Mudharabah Dana Gas* _ 96

Gambar 6.7

Skema Sukuk *Musyarakah* _ 98

Gambar 6.8

Sukuk *Musyarakah* Proyek *Bencoolen Waqf* di Singapura (Model 1) _ 99

Gambar 6.9

Sukuk *Musyarakah* Proyek *Bencoolen Waqf* di Singapura (Model 2) _ 100

Gambar 6.10

Skema Sukuk *Murabahah* _ 101

Gambar 6.11

Skema Penerbitan Sukuk *Mudharabah-Murabahah* di Arab Saudi _ 102

Gambar 6.12

Skema Sukuk *Istishna'* _ 103

Gambar 6.13

Skema Penerbitan Sukuk *Salam* _ 105

Gambar 6.14

Skema Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset Syariah _ 107

Gambar 6.15

Skema Efek Beragun Aset Berbentuk Surat Partisipasi _ 108

Gambar 7.1

Contoh *Support* dan *Resistance* pada Pergerakan Harga Saham _ 123

Gambar 7.2

Grafik Garis Pergerakan Saham BBNI dalam Jangka Waktu Satu Minggu _ 124

Gambar 7.3

Grafik Batang Pergerakan Saham BBNI dalam Kurun Waktu Satu Minggu _ 125

Gambar 7.4

Grafik Kandil Pergerakan Saham BBNI dalam Kurun Waktu Satu Minggu _ 126

Gambar 7.5

Uptrend pada saat *Rising Wedge* _ 128

Gambar 7.6

Downtrend pada saat *Rising Wedge* _ 129

Gambar 7.7

Uptrend pada saat *Falling Wedge* _ 130

Gambar 7.8

Downtrend pada saat *Falling Wedge* _ 130

Gambar 7.9

Flag Pattern _ 131

Gambar 7.10

Bullish Flag Pattern _ 131

Gambar 7.11

Bearish Flag Pattern _ 132

Gambar 7.12

Pennant Pattern _ 133

Gambar 7.13

Bullish Pennant Pattern _ 133

Gambar 7.14

Bearish Pennant Pattern _ 134

Gambar 7.15

Cup and Handle _ 134

Gambar 7.16

Cup and Handle Pattern _ 135

Gambar 7.17

Pondasi Cup and Handle Pattern _ 135

Gambar 7.18

Double Top Chart Pattern _ 136

Gambar 7.19

Contoh Double Top Chart Pattern _ 137

Gambar 7.20

Double Bottom Chart Pattern _ 138

Gambar 7.21

Contoh Double Bottom Chart Pattern _ 138

Gambar 7.22

Triple Top Chart Pattern _ 139

Gambar 7.23

Contoh Triple Top Chart Pattern _ 139

Gambar 7.24

Triple Bottom Chart Pattern _ 140

Gambar 7.25

Contoh Triple Bottom Chart Pattern _ 141

Gambar 7.26

Head dan Shoulders _ 142

Gambar 7.27

Inverse Head dan Shoulders _ 143

Gambar 7.28

Pondasi Inverse Head dan Shoulders _ 143

Gambar 7.29

Bilateral Pattern _ 144

Gambar 7.30

Pola Symmetrical Triangle Ketika Mengalami Breakout _ 145

Gambar 7.31

Pola Symmetrical Triangle Ketika Mengalami Breakdown _ 145

Gambar 7.32

Ascending Chart Patterns _ 146

Gambar 7.33

Descending Chart Patterns _ 147

Gambar 8.1

Struktur Organisasi BAPMI _ 173

Gambar 8.2

Timeline Process BAPMI _ 175

Gambar 9.1

Jumlah Sitasi (Kutipan) 10 Artikel Scopus Pasar Modal Syariah Tertinggi _ 179

Gambar 9.2

Data Publikasi Artikel Pasar Modal Syariah _ 179

Gambar 9.3

Publikasi Artikel Pasar Modal Syariah Berdasarkan Negara _ 181

Gambar 9.4

Publikasi Artikel Pasar Modal Syariah Berdasarkan Instansi _ 182

Gambar 9.5

Kata Kunci Terbanyak dalam Artikel Pasar Modal Syariah _ 183



Daftar Tabel

Tabel 1.1

Perbandingan Nilai Produk Pasar Modal Syariah Indonesia _ 12

Tabel 3.1

Jam Perdagangan di Bursa Sebelum Dikeluarkannya Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor: Kep-00076/BEI/09-2020 Perihal Perubahan Waktu Perdagangan Atas Transaksi Bursa _ 33

Tabel 3.2

Jam Perdagangan di Bursa Setelah Dikeluarkannya Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor: Kep-00076/BEI/09-2020 Perihal Perubahan Waktu Perdagangan Atas Transaksi Bursa _ 34

Tabel 3.3

Daftar Lembaga Pemeringkat dan Peringkat yang Diakui OJK _ 39

Tabel 4.1

Perbedaan Obligasi Konvensional dan Sukuk _ 53

Tabel 4.2

Seri Sukuk Negara Tahun 2008–2021 _ 55

Tabel 4.3

Perbedaan *Asset Backed Sukuk* dan *Asset Based Sukuk* _ 59

Tabel 4.4

Perbedaan Reksa Dana Syariah dengan Reksa Dana Konvensional _ 62

Tabel 5.1

Satuan Perubahan Harga (Fraksi) _ 78

Tabel 5.2

Batasan *Auto Rejection* Selama Pandemi _ 79

Tabel 5.3

Penyelesaian Transaksi _ 80

Tabel 5.4

Daftar Anggota BEI yang Terdaftar
SOTS _ 83

Tabel 6.1

Daftar Emiten Penerbit Sukuk *Ijarah* di
Indonesia _ 92

Tabel 6.2

Daftar Emiten Penerbit Sukuk *Mudharabah*
di Indonesia _ 95

Tabel 7.1

Pengaruh Indikator Ekonomi _ 114

Tabel 7.2

Analisis Rasio _ 118

Tabel 7.3

Posisi SMA dan Artinya _ 148

Tabel 7.4

Posisi EMA dan Artinya _ 149

Tabel 7.5

Posisi MACD dan Artinya _ 150

Tabel 8.1

Unsur-Unsur Manipulasi Pasar _ 159

Tabel 8.5

Unsur-Unsur Perdagangan Orang Dalam
(*Insider Trading*) _ 164

Tabel 9.1

Data Publikasi Artikel Pasar Modal
Syariah Berdasarkan Area Subjek _ 180

Tabel 9.2

Informasi Sampel Artikel Publikasi
Bibliometrik Pasar Modal Syariah _ 183