

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Saat ini perkembangan sektor keuangan mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan. Di antara indikator perkembangan tersebut adalah meningkatnya kebutuhan terhadap berbagai fasilitas instrumen-instrumen keuangan baik melalui perbankan maupun lembaga keuangan bukan bank. Selain itu, pertumbuhan lembaga-lembaga keuangan syariah telah menjadi alternatif bagi para investor dan pelaku ekonomi yang menuntut institusi dan instrumen keuangan yang memenuhi ketentuan syariah. Salah satu lembaga keuangan yang cukup strategis dalam lintas sistem keuangan hari ini adalah pasar modal yang menawarkan berbagai instrumen investasi keuangan. Di samping instrumen-instrumen keuangan konvensional, saat ini juga sudah ditawarkan sejumlah instrumen keuangan pasar modal yang memenuhi ketentuan syariah. Hal ini dilakukan untuk memenuhi kebutuhan pemodal yang ingin berinvestasi berdasarkan kepada prinsip-prinsip syariah tersebut.

Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko

masing-masing instrumen.¹ Sehubungan dengan itu, di tengah kemerosotan tingkat pertumbuhan ekonomi nasional yang juga berimbas ke sektor pasar modal selaku subsistem dari perekonomian nasional Indonesia kini industri pasar modal Indonesia mulai melirik pengembangan penerapan prinsip-prinsip syariah Islam sebagai alternatif investasi dalam kegiatan pasar modal di Indonesia.

Bangkitnya ekonomi Islam di Indonesia dewasa ini menjadi fenomena yang menarik dan menggembirakan terutama bagi penduduk Indonesia yang mayoritas beragama Islam. Praktik kegiatan ekonomi konvensional, khususnya dalam kegiatan pasar modal yang mengandung unsur spekulasi sebagai salah satu komponennya nampaknya masih menjadi hambatan psikologis bagi umat Islam untuk turut aktif dalam kegiatan investasi terutama di bidang pasar modal.²

Pasar modal syariah dikembangkan dalam rangka mengakomodir kebutuhan calon investor muslim yang ingin melakukan investasi di instrumen pasar modal yang sesuai dengan prinsip dasar syariah. Dengan semakin beragamnya sarana dan instrumen investasi di Indonesia, diharapkan masyarakat akan memiliki alternatif berinvestasi yang dianggap sesuai dengan keinginannya, di samping investasi yang selama ini sudah dikenal dan berkembang di sektor perbankan.

Salah satu bentuk investasi pasar modal adalah membeli instrumen yang diperdagangkan. Instrumen pasar modal juga sering disebut dengan sekuritas dan ada pula yang menyebutnya dengan efek atau surat berharga. Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) Nomor 8 Tahun 1995 mendefinisikan efek adalah surat berharga, yaitu surat

¹Fudji Sri Mar'ati, "Mengenal Pasar Modal (Instrumen Pokok dan Proses *Go Public*)", *Among Makarti*, 3.5 (2010)

²Muhammad, *Manajemen Keuangan Syariah Analisis Fiqh & Keuangan*, Edisi I (Cet. II; Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2016), h. 567.

pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif atas efek.³ Sejalan dengan definisi tersebut, maka instrumen syariah atau 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 reksadana syariah.⁴

Perkembangan instrumen syariah pada pasar modal di Indonesia sudah terjadi sejak tahun 1997, diawali dengan lahirnya reksadana syariah yang diprakarsai oleh dana reksa. Selanjutnya, PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT Dana Reksa *Investment Management* (DIM) meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang mencakup sekitar 30 jenis saham dari emiten-emiten yang kegiatan usahanya memenuhi ketentuan hukum syariah. Penentuan criteria dari komponen JII tersebut disusun berdasarkan persetujuan dari Dewan Pengawas Syariah (DIM).⁵

Perkembangan pasar modal secara umum ditandai oleh berbagai indikator diantaranya adalah semakin maraknya para pelaku pasar modal syariah yang

³Republik Indonesia, "Undang-Undang RI Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal".

⁴Otoritas Jasa Keuangan (OJK), "Pasar Modal Syariah", *situs resmi OJK*, www.ojk.go.id, (18 Juni 2020).

⁵Nurul Huda, dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, Edisi Revisi (Cet. III; Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2014), h. 55

mengeluarkan efek-efek syariah selain saham-saham dalam Jakarta *Islamic Index* (JII). Dalam perjalanannya perkembangan pasar modal syariah di Indonesia telah mengalami kemajuan, sebagai gambaran bahwa setidaknya terdapat beberapa perkembangan dan kemajuan pasar modal syariah yang patut dicatat hingga tahun 2004, diantaranya adalah telah diterbitkan enam Fatwa ewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) yang berkaitan dengan industri pasar modal. Adapun keenam fatwa dimaksud adalah:⁶

1. No.05/DSN-MUI/IV/2000 tentang Jual Beli Saham.
2. No.20/DSN-MUI/IX/2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksadana Syariah.
3. No.32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah.
4. No.33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah *Mudharabah*.
5. No.40/DSN-MUI/IX/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.
6. N0.41/DSN-MUI/III/2004 tentang Obligasi Syariah *Ijarah*.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat produk pasar modal syariah terus tumbuh. Sejak tahun 2014 hingga November 2019 reksadana syariah tercatat tumbuh 352% dari Rp 11,24 triliun menjadi Rp 50,8 triliun. Selain itu, sukuk korporasi tumbuh 333% dari Rp 7,12 triliun di tahun 2014 menjadi Rp 30,84 triliun di November 2019. Sedangkan sukuk negara tumbuh 267% menjadi Rp 758 triliun.⁷

Instrumen pasar modal syariah mengalami pertumbuhan yang pesat dalam beberapa tahun terakhir. Kendati demikian, pertumbuhan tersebut masih belum optimal

⁶Muhammad, *Manajemen Keuangan Syariah*, h. 568.

⁷Benedicta Prima, "OJK Mencatat Rata-rata Pertumbuhan Pasar Syariah di Atas 30% Per Tahun," *Kontan Online*. 21 November 2019. <https://investasi.kontan.co.id>. (20 Juni 2020).

disebabkan rendahnya literasi masyarakat mengenai instrumen pasar modal syariah.⁸ Pada tahun 2013, literasi produk pasar modal hanya tumbuh 3,8% dan pada tahun 2019 hanya tumbuh 4,9%. Sedangkan, inklusi produk pasar modal di tahun 2013 tercatat tumbuh 0,1% dan pada tahun 2019 tumbuh 1,5%.⁹ Selain itu, masih banyak masyarakat yang berpikir bahwa investasi di instrumen pasar modal syariah memiliki tendensi judi dan riba. Inilah yang menyebabkan masih cukup banyak masyarakat yang enggan berinvestasi di instrumen pasar modal, khususnya yang berbasis syariah.¹⁰

Instrumen pasar modal syariah berbeda dengan instrumen pasar modal konvensional perbedaan tersebut terlihat dari akad, cara, dan kegiatan usaha yang menjadi landasan pelaksanaan instrumen keuangan tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal. Selain itu, jenis instrumen yang diperdagangkan dalam pasar modal konvensional ialah surat-surat berharga seperti obligasi, saham, reksadana, dan sebagainya. Sedangkan dalam pasar modal syariah instrumen yang digunakan untuk diperdagangkan di antaranya saham syariah, reksa dana syariah, dan *sukuk*.

Belum meratanya pemahaman dan atau pengetahuan masyarakat Indonesia tentang investasi di instrumen pasar modal yang berbasis syariah merupakan satu fenomena yang menjadi latar belakang dalam penelitian ini pada intinya. Maka dari itu, peneliti bermaksud menyelenggarakan penelitian mengenai perbandingan instrumen pasar modal berbasis syariah dengan instrumen pasar modal konvensional sebagai bahan pertimbangan untuk berinvestasi bagi calon investor muslim dengan tujuan

⁸Nidia Zuraya, "Pertumbuhan Pasar Modal Syariah Terkendala Literasi Rendah," *RepublikaOnline*. 28 Oktober 2019. <https://m.republika.co.id>. (10 Maret 2020)

⁹Benedicta Prima, "OJK Mencatat Rata-rata Pertumbuhan Pasar Modal Syariah di Atas 30% Per Tahun" *Kontan Online*. 21 November 2019. <https://investasi.kontan.co.id>. (20 Juni 2020)

¹⁰Wifridus Setu Embu, "Jurus OJK Luruskan Pemahaman Masyarakat Soal Pasar Modal," *Liputan6Online*. <http://m.liputan6.com>. (9 Juni 2020).

untuk memberikan keyakinan kepada calon investor muslim di Indonesia dalam melakukan penanaman modal dengan sarana instrumen pasar modal berbasis syariah. Dengan penelitian ini, diharapkan calon investor muslim memperoleh keyakinan bahwa berinvestasi dengan instrumen pasar modal berbasis syariah selain terhindar dari aspek spekulasi dan riba, mereka juga akan mendapatkan perolehan hasil (*return*) yang tinggi atau minimal berbeda secara signifikan dengan investasi pada instrumen pasar modal konvensional dengan tingkat risiko yang sesuai.

Dari latar belakang masalah, maka peneliti tertarik untuk meneliti mengenai perbandingan instrumen pasar modal konvensional dan instrumen pasar modal syariah.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan permasalahan latar belakang yang telah diuraikan di atas, selanjutnya peneliti merumuskan masalah yang dapat diangkat dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana instrumen pada pasar modal konvensional?
2. Bagaimana instrumen pada pasar modal syariah?
3. Bagaimana perbandingan instrumen pada pasar modal konvensional dan syariah?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan di atas, maka tujuan penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui instrumen pada pasar modal konvensional.
2. Untuk mengetahui instrumen pada pasar modal syariah.
3. Untuk mengetahui perbandingan instrumen pada pasar modal syariah dan konvensional.

D. Kegunaan Penelitian

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan mampu memberikan sumbangan pemikiran bagi pengembangan ilmu ekonomi Islam serta dapat dijadikan rujukan bagi penelitian berikutnya tentang perbandingan instrumen pasar modal konvensional dan syariah.

Adapun secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dan memberikan bagi masyarakat atau calon investor dalam mengambil keputusan berinvestasi pada instrumen pasar modal konvensional atau syariah.

E. Definisi Istilah

Untuk menghindari kesalahpahaman dalam memahami judul penelitian ini yaitu Analisis Perbandingan Instrumen Pasar Modal Konvensional dan Instrumen Pasar Modal Syariah, maka penulis merasa penting untuk memberikan penegasan judul tersebut sehingga maksud yang terkandung dalam judul tersebut lebih jelas sekaligus menjadi batasan dalam pembahasan selanjutnya. Adapun beberapa istilah yang perlu mendapat penjelasan adalah:

1. Analisis Perbandingan

Analisis perbandingan atau analisis komparatif merupakan penelitian yang bersifat membandingkan. Penelitian ini dilakukan untuk membandingkan persamaan dan perbedaan dua atau lebih fakta-fakta dan sifat-sifat objek yang diteliti berdasarkan kerangka pemikiran tertentu. Pada penelitian ini variabelnya masih mandiri tetapi untuk sampel yang lebih dari satu atau dalam waktu yang berbeda.¹¹ Jadi, penelitian komparatif adalah jenis penelitian yang digunakan untuk membandingkan antara dua

¹¹Asikbelajar.com, "Penelitian Komparasi menurut Para Ahli," *Situs Resmi Asikbelajar.com*, <https://www.asikbelajar.com>. (10 Maret 2020).

kelompok atau lebih dari suatu variabel tertentu untuk menemukan persamaan dan perbedaan objek yang diteliti.

2. Pasar Modal

Menurut dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan 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.¹² Sedangkan, menurut Bustari Muchtar, Rose Rahmidani, dan Menik Kurnia Siwi yang dimaksud pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang kelebihan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas.¹³ Jadi, pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri.

3. Instrumen Pasar Modal Konvensional

Instrumen pasar modal juga sering disebut dengan sekuritas dan ada pula yang menyebutnya dengan efek atau surat berharga. Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) Nomor 8 Tahun 1995 mendefinisikan efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif atas efek. Jadi, instrumen pasar modal adalah instrumen keuangan jangka panjang yang diperdagangkan dalam pasar modal seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain.

¹²Republik Indonesia, *Undang-Undang RI Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal*.

¹³Bustari Muchtar, Rose Rahmidani, dan Menik Kurnia Siwi, *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*, (Cet. I; Jakarta: Kencana, 2016), h. 137.

4. Instrumen Pasar Modal Syariah

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 15/POJK.04/2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal mendefinisikan efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang tentang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya yang akad, cara pengelolaan, kegiatan usaha, aset yang menjadi landasan akad, cara pengelolaan, kegiatan usaha, dan/atau aset yang terkait dengan efek dimaksud dan penerbitnya, tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal.¹⁴ Sedangkan menurut Andri Soemintra, instrumen pasar modal syariah atau efek syariah adalah efek yang akad, pengelolaan, perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah yang didasarkan atas ajaran Islam yang penetapannya dilakukan oleh DSN MUI dalam bentuk fatwa.¹⁵

F. Tinjauan Penelitian Relevan

Tinjauan penelitian berisi tentang uraian mengenai hasil penelitian terdahulu tentang persoalan yang akan dikaji. Permasalahan yang peneliti angkat mengenai perbandingan instrumen pasar modal konvensional dan syariah. Peneliti melihat dan melakukan tinjauan yang terdapat dalam penelitian berjudul:

Fadilla dalam penelitian berjudul pasar modal syariah dan konvensional¹⁶, berpendapat bahwa pada pasar modal syariah yang diperdagangkan haruslah dari perusahaan yang dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Sedangkan dalam pasar modal biasa tidak

¹⁴Otoritas Jasa Keuangan, *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 15/POJK.04/2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal*.

¹⁵Andri Soemintra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Cet. IX, Jakarta: Kencana, 2018), h. 122.

¹⁶Fadilla, "Pasar Modal Syariah dan Konvensional," *Islamic Banking* 3, no. 2, (Februari 2018), h. 54

ada aturan yang mengatur tentang kegiatan operasional perusahaan. Perbedaan selanjutnya ialah mengenai landasan hukum pasar modal syariah pada dasarnya adalah Al-Qur'an dan Hadis dipertegas dengan Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN), sedangkan pasar modal konvensional adalah Undang-Undang Pasar Modal yaitu Undang-Undang No. 8 Tahun 1995. Dalam pelaksanaan kegiatannya pasar modal syariah diawasi oleh DSN (Dewan Syariah Nasional), sedangkan pasar modal konvensional tidak. Indeks harga saham konvensional antara lain IHSG, LQ45, Kompas 100, dll, sedangkan indeks pasar modal syariah adalah JII (*Jakarta Islamic Index*) dan DES (Daftar Efek Syariah). Pada penelitian tersebut yang membedakan dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah pada penelitian ini memfokuskan penelitiannya pada perbedaan pasar modal syariah dan konvensional dari segi kegiatan operasional perusahaan, landasan hukum pasar modal, kegiatan pelaksanaan pasar modal, dan indeks harga saham pada pasar modal. Sedangkan dalam penelitian peneliti menitikberatkan pada perbandingan instrumen-instrumen pasar modal konvensional dan syariah, serta penelitian ini sebagai pelengkap.

Ida Syafrida, Indianik Aminah, dan Bambang Waluyo dalam penelitiannya berjudul perbandingan kinerja instrumen investasi berbasis syariah dengan konvensional pada pasar modal di Indonesia,¹⁷ mengungkapkan bahwa kinerja JII dengan kinerja LQ-45 tidak terdapat perbedaan yang signifikan, demikian pula antara kinerja reksadana syariah dengan kinerja reksadana konvensional. Hal ini menunjukkan bahwa instrumen berbasis syariah tidak kalah menguntungkan jika dibandingkan dengan instrumen berbasis konvensional. Bahkan jika diamati lebih

¹⁷Ida Syafrida, Indianik Aminah, dan Bambang Waluyo, "Perbandingan Kinerja Instrumen Investasi berbasis Syariah dengan Konvensional pada Pasar Modal di Indonesia," *Al-Iqtishad* 4, no. 2, (Juli 2014), h. 195.

cermat selama periode pengamatan terlihat kinerja reksadana syariah sedikit lebih baik daripada kinerja reksadana konvensional. Penelitian ini berbeda dengan penelitian peneliti, karena penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif dan memfokuskan penelitiannya pada perbandingan kinerja instrumen investasi berbasis syariah dengan konvensional pada pasar modal di Indonesia. Sedangkan dalam penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti merupakan penelitian kajian literatur dan menitikberatkan pembahasannya pada perbandingan instrumen pasar modal syariah dan konvensional.

Indah Purnamawati dalam penelitiannya yang berjudul perbandingan sukuk dan obligasi (telaah dari perspektif keuangan dan akuntansi),¹⁸ menyimpulkan bahwa sukuk dan obligasi adalah instrumen investasi yang dapat diperdagangkan di pasar modal dengan perbedaan pokok berupa penggunaan konsep imbalan dan bagi hasil sebagai pengganti bunga serta adanya suatu transaksi/aset yang mendukung (*underlying transaction/assets*). Transaksi penerbitan sukuk bukan transaksi dengan akad hutang-piutang tetapi akad penyertaan. Selain itu, sukuk harus distruktur secara syariah agar instrumen keuangan ini aman dan bebas dari *riba, gharar dan maysir*. Sukuk ini dapat menjadi alternatif investasi bagi pihak yang mempertimbangkan manfaat ekonomi dan aspek kehalalan investasi. Sukuk diterbitkan oleh sebuah perusahaan/emiten sebagai pengelola dan dibeli investor. *Return* yang diterima investor dapat berupa bagi hasil, margin atau *fee*. Apabila sukuk sudah jatuh tempo pokok penyertaan akan dikembalikan kepada pemegangnya. Transaksi dalam konteks sukuk adalah transaksi investasi bukan hutang piutang, karena bukan transaksi hutang piutang maka instrumen ini dapat dijual kepada pihak lain. Penelitian ini berbeda dengan

¹⁸Indah Purnamawati, "Perbandingan Sukuk dan Obligasi (Telaah dari Perspektif Keuangan dan Akuntansi)," *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, h.62.

penelitian yang akan dilakukan dalam skripsi ini, yakni memfokuskan pada perbandingan sukuk dan obligasi. Sedangkan penelitian ini akan mengungkapkan perbandingan instrumen pasar modal secara keseluruhan dan sebagai pelengkap dari penelitian tersebut.

G. Landasan Teori

1. Teori Investasi

a. Definisi Investasi

Kata investasi merupakan kata adopsi dari bahasa Inggris, yaitu *investment*. Dalam kamus istilah Pasar Modal dan Keuangan kata investasi diartikan sebagai penanaman uang atau modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan. Sedangkan dalam Kamus Lengkap Ekonomi, investasi didefinisikan sebagai penukaran uang dengan bentuk-bentuk kekayaan lain seperti saham atau harta tidak bergerak yang diharapkan dapat ditahan selama periode waktu tertentu supaya menghasilkan pendapatan. Sementara itu, Tandeilin mengartikan investasi sebagai komitmen atas sejumlah data atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Selain itu, Sharpe mengungkapkan investasi berarti mengorbankan dollar sekarang untuk dollar pada masa depan.¹⁹ Jadi, pada dasarnya dari semua definisi tersebut sama yaitu investasi merupakan kegiatan yang menempatkan sejumlah kekayaan atau menanam modal saat ini untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Sedangkan tujuan investasi adalah mendapatkan sejumlah pendapatan keuntungan. Ada beberapa alasan seseorang melakukan investasi.

¹⁹Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, Edisi Revisi, h. 7.

Kamaruddin Ahmad mengemukakan tiga alasan melakukan investasi, yaitu:²⁰

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

b. Prinsip Dasar Investasi Syariah

Ada beberapa prinsip dasar transaksi menurut syariah dalam investasi yang ditawarkan sebagai berikut:²¹

- 1) Transaksi dilakukan atas harta yang memberikan nilai manfaat dan menghindari setiap transaksi yang zalim.
- 2) Uang sebagai alat pertukaran bukan komoditas perdagangan yang fungsinya adalah sebagai alat pertukaran.
- 3) Setiap transaksi harus transparan, tidak menimbulkan kerugian atau unsur penipuan di salah satu pihak, baik secara sengaja maupun tidak sengaja.
- 4) Risiko yang mungkin timbul harus dikelola sehingga tidak menimbulkan risiko yang besar atau melebihi kemampuan menanggung risiko.
- 5) Dalam Islam, setiap transaksi yang mengharapkan hasil harus bersedia menanggung risiko.
- 6) Manajemen yang diterapkan adalah manajemen Islami yang tidak mengandung unsur spekulatif dan menghormati hak asasi manusia serta lestariannya lingkungan hidup.

²⁰Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, Edisi Pertama, (Jakarta: Kencana, 2009) h. 187,

²¹Ismail Nawawi, *Fikih Muamalah Klasik dan Kontemporer*, (Bogor: Penerbit Ghalia Indonesia, 2012), h. 229.

c. Risiko dalam Investasi

Setiap keputusan investasi selalu menyangkut dua hal, yaitu risiko (*risk*) dan hasil (*return*). Risiko mempunyai hubungan positif dan linear dengan hasil yang diharapkan semakin besar dari suatu investasi, sehingga semakin besar hasil yang diharapkan semakin besar pula risiko yang harus ditanggung oleh seorang investor. Dalam melakukan keputusan investasi, khususnya pada sekuritas saham, *return* yang diperoleh berasal dari dua sumber, yaitu dividen dan *capital gain*, sedangkan risiko investasi saham tercermin pada variabilitas pendapatan (*return* saham) yang diperoleh. Menurut Tandelilin dalam analisis tradisional, risiko total dari berbagai aset keuangan bersumber dari:²²

- 1) *Interest rate risk*. Risiko yang berasal dari variabilitas *return* akibat perubahan tingkat suku bunga. Perubahan tingkat suku bunga ini berpengaruh negatif terhadap harga sekuritas.
- 2) *Market risk*. Risiko yang berasal dari variabilitas *return* karena fluktuasi dalam keseluruhan pasar sehingga berpengaruh pada semua sekuritas.
- 3) *Inflation risk*. Suatu faktor yang memengaruhi semua sekuritas adalah *purchasing power risk*. Jika suku bunga naik, maka inflasi juga meningkat, karena *leaders* membutuhkan tambahan premium inflasi untuk mengganti kerugian *purchasing power*.
- 4) *Business risk*. Risiko yang timbul karena melakukan bisnis pada industri tertentu.
- 5) *Financial risk*. Risiko yang timbul karena penggunaan *leverage* finansial oleh perusahaan.

²²Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, Edisi Revisi, h.14-15.

- 6) *Liquidity risk*. Risiko yang berhubungan dengan pasar sekunder tertentu di mana sekuritas diperdagangkan. Suatu investasi jika dapat dibeli dan dijual dengan cepat tanpa perubahan harga yang signifikan, maka investasi tersebut dikatakan likuid, demikian sebaliknya.
- 7) *Exchange rate risk*. Risiko yang berasal dari variabilitas *return* sekuritas karena fluktuasi (*kurs currency*).
- 8) *Country risk*. Risiko ini menyangkut politik suatu negara sehingga mengarah pada *political risk*.

Husnan mengemukakan dalam analisis investasi modern, risiko dibagi menjadi dua bagian yaitu sebagai berikut.²³

- 1) Risiko sistematis, yaitu risiko yang berasal dari faktor-faktor makro yang memengaruhi semua sekuritas, sehingga tidak dapat dihilangkan dengan diverifikasi.
- 2) Risiko tidak sistematis, yaitu risiko yang disebabkan oleh faktor-faktor unik pada suatu sekuritas, dan dapat dihilangkan dengan melakukan diverifikasi.

2. Pasar Modal

a. Definisi Pasar Modal

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Adapun tempat terjadinya jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek. Oleh karena itu, bursa efek merupakan arti pasar modal secara fisik. Selain itu, dalam undang-undang, pasar modal didefinisikan sebagai kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya,

²³Ismail Nawawi, *Fikih Muamalah Klasik dan Kontemporer*, h. 237.

serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.²⁴ Bursa efek di Indonesia dikenal Bursa Efek Jakarta (BEJ), dan Bursa Efek Surabaya (BES). Pada tanggal 30 Oktober 2007 BES dan BEJ sudah demerger dengan nama Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga dengan demikian hanya ada satu pelaksana bursa efek di Indonesia, yaitu BEI. Sedangkan bagi pasar modal syariah, *listing*-nya dilakukan di Jakarta Islamic Indeks (JII) yang telah diluncurkan sejak 3 Juli 2000. Pada tanggal 12 Mei 2011, Bursa Efek Indonesia (BEI) meluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) berdasarkan Fatwa DSN MUI n.80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek. Indeks ini mencerminkan pergerakan saham-saham yang masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam dan LK.²⁵

Dengan demikian, pasar modal secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal atau biasa disebut dengan emiten, sehingga mereka berusaha menjual efek-efek di pasar modal. Sedangkan pembeli atau biasa disebut dengan investor merupakan pihak yang ingin modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan.

Sedangkan pasar modal syariah secara sederhana dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti perjudian, riba, spekulasi, dan lain-lain. Pasar

²⁴Bustari Muchtar, Rose Rahmidani, dan Menik Kurnia Siwi, *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*, h.137.

²⁵Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Cet. IX; Jakarta: Kencana, 2018), h. 99-100.

modal syariah secara prinsip berbeda dengan pasar modal konvensional. Sejumlah instrumen syariah telah digulirkan di pasar modal Indonesia seperti dalam bentuk saham dan obligasi dengan kriteria tertentu yang sesuai dengan prinsip syariah.²⁶

b. Dasar Hukum Pasar Modal Syariah

Berbagai hal yang menjadi pertimbangan Dewan Syariah Nasional dalam penetapan pasar modal sebagai bagian dari sistem ekonomi Islam sesuai dengan fatwa DSN No. 40/DSN-MUI/X/2003 adalah sebagai berikut.²⁷

- 1) Perkembangan ekonomi suatu negara tidak lepas dari perkembangan pasar modal.
- 2) Pasar modal berdasarkan prinsip syariah telah dikembangkan di berbagai negara.
- 3) Umat Islam Indonesia memerlukan pasar modal yang aktivitasnya sejalan dengan prinsip syariah.
- 4) Oleh karena itu, untuk memenuhi kebutuhan tersebut, Dewan Syariah Nasional MUI memandang perlu menetapkan fatwa tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal.

Dasar hukum fatwa DSN terkait pasar modal tersebut dilandaskan pada firman Allah SWT:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ
الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ
اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ
وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا
خَالِدُونَ

²⁶ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, h.102,

²⁷ Ismail Nawawi, *Fikih Muamalah Klasik dan Kontemporer*, h. 274.

Terjemahnya:

”Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya.” (Q.S. Al-Baqarah [2]: 275)²⁸

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ
تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ
رَحِيمًا ﴿٢٧٥﴾

Terjemahnya:

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.” (Q.S. An-Nisa [4]: 29)²⁹

c. Peran dan Manfaat Pasar Modal

Bustari Muchtar, Rose Rahmidani, dan Menik Kurnia Siwi mengemukakan beberapa peran pasar modal sebagai berikut.³⁰

- 1) Pasar modal merupakan wahana pengalokasian dana secara efisien.
- 2) Pasar modal sebagai alternatif investasi.
- 3) Memungkinkan para investor untuk memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek baik.
- 4) Peningkatan aktivitas ekonomi nasional.

²⁸Departemen Agama RI, *Al-qur'an dan Terjemahannya*, h. 47

²⁹Departemen Agama RI, *Al-qur'an dan Terjemahannya*, h. 83

³⁰Bustari Muchtar, Rose Rahmidani, dan Menik Kurnia Siwi, *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*, h. 139.

d. Risiko Berinvestasi pada Pasar Modal

Menurut Harnida Gigih Aryanti, risiko-risiko investasi di pasar modal sebagai berikut:³¹

- 1) Tidak memperoleh dividen akibat perusahaan emiten mengalami kerugian.
- 2) Kerugian karena menjual harga saham/obligasi di bawah harga beli saham/obligasi (*capital loss*).
- 3) Jika perusahaan emiten dibubarkan akibat mengalami kerugian, investor menjadi pihak terakhir yang memperoleh pembagian aset perusahaan.
- 4) Saham tidak dapat diperjualbelikan akibat penghapusan pencatatan saham dari bursa efek (*delisting*).
- 5) Penghentian perdagangan saham oleh otoritas bursa efek (*suspending*) akibat terjadi penurunan harga saham secara drastis.
- 6) Risiko gagal bayar obligasi karena perusahaan mengalami kebangkrutan.

e. Lembaga Pasar Modal

Bustari Muchtar, Rose Rahmidani, dan Menik Kurnia Siwi menjabarkan lembaga pasar modal sebagai berikut.³²

- 1) Bursa efek sebagai pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mengemisi pertemuan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek antara mereka.
- 2) Perusahaan efek sebagai pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai penjamin emisi efek, perantara perdagangan efek dan/atau manajer investasi.

³¹Harnida Gigih Aryanti, *et al.*, eds., *Bank dan Lembaga Keuangan*, (Klaten: Cempaka Putih, 2015), h. 70,

³²Bustari Muchtar, Rose Rahmidani, dan Menik Kurnia Siwi, *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*, h. 140.

- 3) Penasehat investasi sebagai pihak yang memberi nasehat kepada pihak lain mengenai penjualan atau pembelian efek.
- 4) Lembaga kliring dan penjaminan, pihak yang menyediakan jasa kliring dan penjamin transaksi bursa agar terlaksana secara teratur, wajar, dan efisien.
- 5) Lembaga penjaminan dan penyelesaian, pihak yang menyelenggarakan kegiatan kustodian sentral bagi bank kustodian.
- 6) Perusahaan publik adalah perusahaan yang mengeluarkan emiten.
- 7) Reksa dana, saham, obligasi atau efek lain yang dibeli oleh sejumlah investor dan dikelola oleh sebuah perusahaan investasi professional.
- 8) Kustodian adalah pihak yang member jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima deviden, bunga, dan hak lain.
- 9) Biro administrasi efek adalah pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten melaksanakan pencatatan pemilikan efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek.
- 10) Wali amanat adalah pihak yang mewakili kepentingan pemegang efek bersifat utang.
- 11) Pemeringkat efek adalah pihak yang bertugas memberi penilaian kemampuan emiten dalam memenuhi semua kewajibannya.
- 12) Penjamin emisi efek adalah pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten.

3. Akad-akad Pasar Modal Syariah

Sesuai Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Bab 1 Pasal 1 Nomor 53/PJOK.04/2015 tentang Akad yang Digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal terdiri atas:³³

- a. *Ijarah* adalah perjanjian (akad) antara pihak pemberi sewa atau pemberi jasa (*mu'jir*) dan pihak penyewa atau pengguna jasa (*musta'jir*) untuk memindahkan hak guna (manfaat) atas suatu objek Ijarah yang dapat berupa manfaat barang dan/atau jasa dalam waktu tertentu dengan pembayaran sewa dan/atau upah (*ujrah*) tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan objek Ijarah itu sendiri.
- b. *Istishna* adalah perjanjian (akad) antara pihak pemesan atau pembeli (*mustashni'*) dan pihak pembuat atau penjual (*shani'*) untuk membuat objek *Istishna* yang dibeli oleh pihak pemesan atau pembeli (*mustashni'*) dengan kriteria, persyaratan, dan spesifikasi yang telah disepakati kedua belah pihak.
- c. *Kafalah* adalah perjanjian (akad) antara pihak penjamin (*kafil/guarantor*) dan pihak yang dijamin (*makfuul'anhu/ashiil/orang yang berutang*) untuk menjamin kewajiban pihak yang dijamin kepada pihak lain (*makfuul lahu/orang yang berpiutang*).
- d. *Mudharabah (qiradh)* adalah perjanjian (akad) kerjasama antara pihak pemilik modal (*shahib al-mal*) dan pihak pengelola usaha (*mudharib*) dengan cara pemilik modal (*shahib al-mal*) menyerahkan modal dan pengelola usaha (*mudharib*) mengelola modal tersebut dalam suatu usaha.

³³Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (PJOK), Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 53/PJOK.04/2015 Tentang Akad yang Digunakan Dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal, 2015.

- e. *Musyarakah* adalah perjanjian (akad) kerjasama antara dua pihak atau lebih (*syarik*) dengan cara menyertakan modal baik dalam bentuk uang maupun bentuk aset lainnya untuk melakukan suatu usaha.
- f. *Wakalah* adalah perjanjian (akad) antara pihak pemberi kuasa (*muwakkil*) dan pihak penerima kuasa (wakil) dengan cara pihak pemberi kuasa (*muwakkil*) memberikan kuasa kepada pihak penerima kuasa (wakil) untuk melakukan tindakan atau perbuatan tertentu.

4. Instrumen Pasar Modal

Produk yang diperjualbelikan dalam pasar modal berupa instrumen-instrumen investasi yang dapat memberikan keuntungan dalam jangka panjang seperti saham (ekuitas), obligasi (surat utang), dan derivatif. Harnida Gigih Aryanti dkk, menjabarkan instrumen pasar modal tersebut sebagai berikut.³⁴

a. Saham

Saham berwujud selembar kertas sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Pemegang saham memperoleh keuntungan berupa deviden. Saham terdiri atas saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*).

Saham biasa, yaitu surat berharga sebagai bukti kepemilikan seseorang atau lembaga terhadap suatu perusahaan. Saham biasa dibedakan menjadi saham atas nama dan saham atas tunjuk. Saham preferen, yaitu saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa. Saham ini menghasilkan pendapatan tetap seperti bunga obligasi.

³⁴Harnida Gigih Aryanti, *et al., eds., Bank dan Lembaga Keuangan*, h. 69.

Keuntungan berinvestasi dalam bentuk saham antara lain mempunyai kesempatan memiliki perusahaan, deviden, *capital gain*, serta saham bonus.

b. Obligasi

Surat berharga obligasi merupakan instrumen utang bagi perusahaan yang hendak memperoleh modal. Keuntungan dari membeli obligasi diwujudkan dalam bentuk kupon. Berbeda dengan saham, pemegang obligasi tidak mempunyai hak terhadap manajemen dan kekayaan perusahaan.

Pemegang obligasi menerima bunga sesuai jangka waktu dan harga nominalnya pada saat jatuh tempo. Obligasi terdiri atas Obligasi Rekap, Surat Utang Negara (SUN), Surat Perbendaharaan Negara (SPN), Obligasi Negara, Obligasi Ritel Indonesia (ORI), dan Surat Berharga Syariah Negara (Obligasi Syariah/Sukuk). Keuntungan berinvestasi dalam bentuk obligasi adalah memperoleh pendapatan tetap berupa kupon, memperoleh *capital gain*, dan memiliki prioritas pertama dalam klaim bila perusahaan penerbit obligasi mengalami kebangkrutan.

c. Derivatif

Derivatif adalah suatu kontrak bilateral atau perjanjian penukaran pembayaran dengan nilai diturunkan atau berasal dari produk yang menjadi acuan produk atau produk turunan (*underlying product*). Derivatif digunakan manajemen investasi (portofolio), perusahaan, dan lembaga keuangan, serta investor perorangan untuk mengelola posisi mereka terhadap risiko pergerakan harga saham dan komoditas, suku bunga dan nilai tukar valuta asing tanpa memengaruhi posisi fisik produk acuan atau turunannya seperti saham. Derivatif di pasar modal Indonesia terdiri atas bukti *right* waran, kontrak berjangka indeks, saham, dan reksa dana.

Sebagaimana yang telah diuraikan sebelumnya, bahwa instrumen yang diperdagangkan dalam pasar modal berupa instrumen-instrumen investasi yang dapat memberikan keuntungan dalam jangka panjang seperti saham (ekuitas), obligasi (surat utang), derivatif, dan sebagainya. Demikian juga dengan pasar modal syariah, tetapi instrumen tersebut disesuaikan dengan prinsip syariah terutama prinsip bagi hasil.

Instrumen pasar modal syariah dikelompokkan ke dalam tiga kategori, yaitu:³⁵

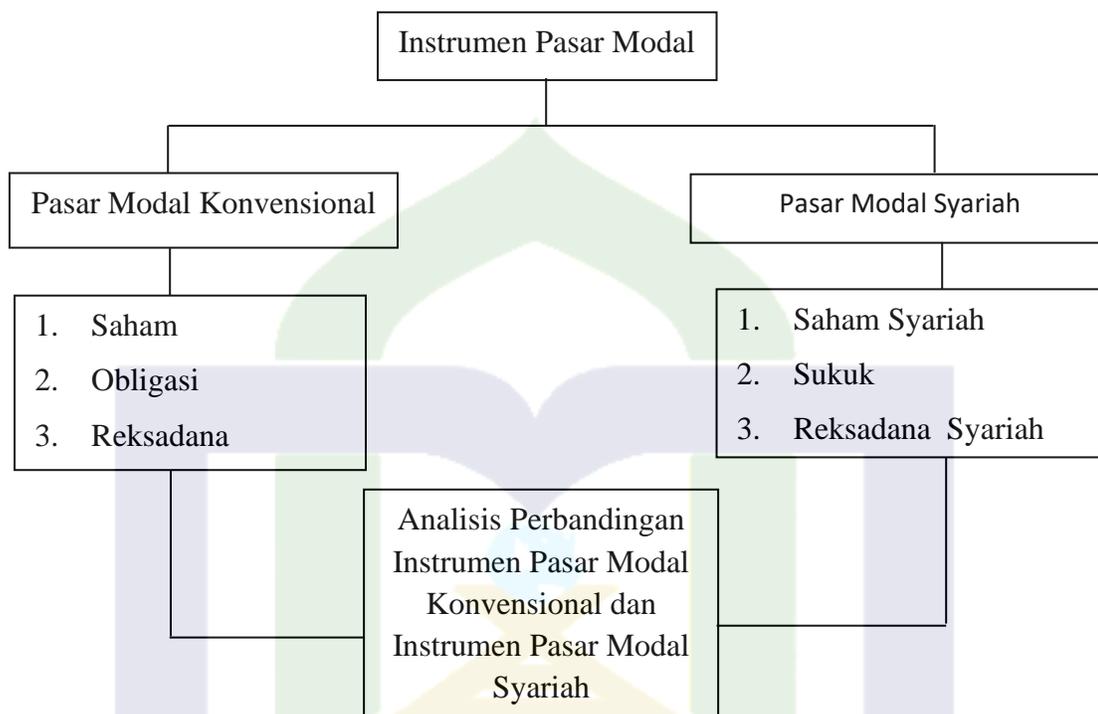
- 1) Sekuritas aset/proyek aset (*asset securitisation*) yang merupakan bukti penyertaan, baik dalam bentuk penyertaan *musyarakah* (*management share*) maupun penyertaan *mudharabah* (*participation share*). Penyertaan *musyarakah* adalah yang mewakili modal tetap (*fixed capital*) dengan hak pengelola, mengawasi manajemen dan hak suara dalam mengambil keputusan. Sedangkan penyertaan *mudharabah* adalah mewakili modal kerja dengan hak atas modal dan keuangan tersebut tetapi tanpa hak suara, hak pengawasan, atau hak pengelolaan.
- 2) Sekuritas utang (*debt securitisation*) atau penerbitan surat utang yang timbul atas transaksi jual beli atau merupakan sumber pendanaan bagi perusahaan.
- 3) Sekuritas modal, sekuritas ini merupakan emisi surat berharga oleh perusahaan emiten yang telah terdaftar dalam pasar modal syariah dalam bentuk saham. Sekuritas modal ini dapat dilakukan oleh perusahaan yang sahamnya dimiliki secara terbatas (*nongo public*) dengan mengeluarkan saham atau membeli saham.

Sehubungan dengan hal tersebut, maka efek-efek yang diperdagangkan dalam pasar modal syariah hanya yang memenuhi kriteria syariah seperti saham syariah, obligasi syariah, dan reksadana syariah.

³⁵Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Cet. II, Kencana: Jakarta, 2017) h. 223-225.

5. Bagan Kerangka Pikir

Gambar 1.1 Bagan Kerangka Pikir



H. Metode Penelitian

1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini ditinjau dari sumber data termasuk penelitian pustaka atau *library research*. Teknik ini digunakan karena pada dasarnya penelitian memerlukan bahan yang bersumber dari perpustakaan.³⁶ Penelitian kepustakaan bertujuan untuk mencari teori-teori, konsep-konsep, dan generalisas-generalisasi yang dapat menjadi landasan teoritis bagi penelitian yang akan dilakukan.

³⁶Nasution, *Metode Research (Penelitian Ilmiah)*, (Cet. IX; Jakarta: Bumi Aksara, 2007), h. 145.

Penelitian ini bersifat deskriptif. Penelitian deskriptif merupakan suatu penelitian yang mana terbatas pada usaha mengungkapkan suatu masalah dan keadaan apa adanya sehingga hanya merupakan penyingkapan fakta. Menurut Farida Nugrahani dalam penelitian deskriptif data yang dikumpulkan terutama berupa kata-kata, kalimat atau gambar yang memiliki makna dan mampu memacu timbulnya pemahaman yang lebih nyata daripada sekedar angka atau frekuensi.³⁷ Menurut Sandi Suyoto dan Ali Sodik penelitian deskriptif berkaitan dengan pengkajian fenomena secara lebih rinci atau membedakannya dengan fenomena yang lain.³⁸

Sesuai dengan konsep tersebut, maka penelitian ini merupakan penelitian deskriptif, dimana penelitian untuk mendeskripsikan perbandingan instrumen pasar modal konvensional dan instrumen pasar modal syariah.

2. Pendekatan Penelitian

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan pendekatan komparatif. Pendekatan komparatif yaitu pengoordinasian seluruh data sebanding secara tidak memihak dan tanpa prasangka, terlepas dari konteks atau masa. Pendekatan komparatif dapat digunakan dalam berbagai bidang keilmuan untuk mencari dan menganalisis suatu permasalahan dalam hal persamaan dan perbedaannya, serta dalam hal kelebihan dan kekurangannya.

3. Jenis Data

Sumber data dalam penelitian kepustakaan adalah sumber data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh atau dikumpulkan oleh peneliti dari berbagai

³⁷Farida Nugrahani, *Metodologi Penelitian Kualitatif dalam Penelitian Pendidikan Bahasa*, (Solo: Cakra Books, 2014), h. 96,

³⁸Sandi Suyoto, dan Ali Sodik, *Dasar Metodologi Penelitian*, (Cet. I; Yogyakarta: Literasi Media Publishing, 2015) h. 8.

sumber yang telah ada. Data sekunder dapat diperoleh dari berbagai sumber seperti buku, laporan, jurnal, dan lain-lain.³⁹

Sumber sekunder dalam tulisan ini adalah buku, jurnal, dan dokumen lain yang membahas mengenai perbandingan instrumen pasar modal konvensional dan instrumen pasar modal syariah. Dalam hal ini sumber data sekunder yang peneliti gunakan antara lain yaitu buku Pasar Modal Syariah dan Praktik Pasar Modal Syariah, Investasi pada Pasar Modal Syariah, Hukum Bisnis Pasar Modal, dan sebagainya.

4. Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data adalah upaya yang dilakukan untuk menghimpun informasi yang relevan dengan topik atau masalah yang akan atau sedang diteliti.⁴⁰ Untuk mengumpulkan data yang diperlukan dalam penelitian ini, peneliti menggunakan metode dokumentasi yaitu mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, prasasti, notulen rapat, lengger, agenda, dan sebagainya.⁴¹ Dalam penelitian ini, penulis menggunakan buku-buku, jurnal, dan sebagainya yang berhubungan dengan perbandingan instrumen pasar modal konvensional dan instrumen pasar modal syariah.

5. Metode Analisis Data

Proses analisis data dimulai dengan menelaah seluruh data yang tersedia dari berbagai sumber, yaitu dari dokumen pribadi, dokumen resmi, dan sebagainya. Adapun analisis data yang digunakan adalah berangkat dari teori-teori atau konsep-konsep yang

³⁹Enny Radjab, dan Andi Jam'an, *Metodologi Penelitian Bisni*, (Makassar: Lembaga Perpustakaan dan Penerbitan Universitas Muhammadiyah Makassar, 2017), h. 111.

⁴⁰Amir Hamzah, *Metode Penelitian Kepustakaan (Library Research) Kajian Filosofis, Teoritis dan Aplikatif*, (Cet. I; Malang: CV. Literasi Nusantara Abadi, 2019), h. 80

⁴¹Sandi Suyoto, dan Ali Sodik, *Dasar Metodologi Penelitian*, h. 77-78.

bersifat umum, analisa (diperinci) melalui penalaran deduktif (penarikan kesimpulan dari umum ke khusus). Penalaran deduktif yaitu memberi keterangan yang di mulai dari suatu perkiraan atau pikiran spekulatif tertentu ke arah data akan diterangkan.⁴²

Setelah data diperoleh, maka keseluruhan data tersebut dianalisis dengan menggunakan metode analisa kualitatif, yang biasa juga disebut metode analisis isi atau *content analysis*. Metode analisis isi adalah metode analisis teks yang digunakan untuk mengumpulkan dan menganalisis muatan teks, dapat berupa kata-kata, makna gambar, simbol, gagasan, tema dan bermacam bentuk pesan yang dapat dikomunikasikan.⁴³ Kegiatan analisis ditujukan untuk mengetahui makna, kedudukan dan hubungan antara berbagai konsep, kebijakan, program, kegiatan, peristiwa yang ada atau yang terjadi, untuk selanjutnya mengetahui manfaat, hasil atau dampak dari hal-hal tersebut.⁴⁴ Metode ini, digunakan dalam rangka memperoleh gambaran dan detail-detail pemikiran tentang perbandingan instrumen pasar modal konvensional dan instrumen pasar modal syariah.

⁴²Sandi Suyoto, dan Ali Sodik, *Dasar Metodologi Penelitian*, h. 46

⁴³Amir Hamzah, *Metode Penelitian Kepustakaan (Library Research) Kajian Filosofis, Teoritis dan Aplikatif*, h. 99,

⁴⁴Hardani, *etal., eds., Metode Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif*, (Cet. I; Yogyakarta: CV. Pustaka Ilmu, 2020) h. 72,